

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

904

Anno XIX | 17.10.2025

FOCUS MINUSVALENZE DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

**Minusvalenze: come
gestire al meglio la
fiscalità di portafoglio**

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	10
Speciale	13
Pillole sottostanti	16
Certificato della Settimana	17
Appuntamenti	20
Appuntamenti Macroeconomici	24
Posta	27
News	29
Analisi Fondamentale	31
Sotto la lente	36
Il Borsino	37
Nuove Emissioni	38
Analisi Dinamica	47



Resta sempre aggiornato con Telegram!

Iniziative, notizie e approfondimenti
dal **mondo dei certificati**

Segui il canale di CED

News e aggiornamenti su
finanza, mercati e investimenti

Segui il canale di FOL

L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

Lil conto alla rovescia verso la fine del 2025 è partito e, come ogni anno in questo periodo, una delle principali preoccupazioni degli investitori è evitare di far scadere le minusvalenze contabilizzate nel 2021 ancora presenti nello zainetto fiscale, che alla mezzanotte del 31 dicembre non saranno più recuperabili. Tra gli strumenti più utilizzati a questo scopo troviamo i certificati, che grazie alla loro efficienza fiscale consentono di compensare le plusvalenze realizzate, comprese le cedole, con le minusvalenze. Per sfruttarne al massimo il potenziale, si sono ampiamente diffuse le strutture caratterizzate da un premio iniziale molto elevato, che in alcuni casi raggiunge anche il 35%. Sono i cosiddetti Maxi Coupon, che in questo periodo dell'anno rappresentano una quota significativa delle nuove emissioni; si parte da circa il 10% guardando dal primo settembre ad oggi e si arriva fino al 16,7% per i nuovi certificati di investimento emessi a ottobre. Per mettere in chiaro tutte le peculiarità di questi certificati e con quali finalità utilizzarli, abbiamo analizzato la serie di sei nuovi Phoenix Memory Maxi Coupon Step Down emessi da Société Générale e caratterizzati da premi iniziali compresi tra il 14,5% e il 26%. Tornando a guardare alle statistiche delle emissioni, il ritorno della volatilità sta permettendo agli emittenti di soddisfare la crescente richiesta da parte degli investitori di strutture difensive, tra le quali spiccano gli Airbag. Anche in questo caso, dal rientro dalle vacanze, la quota di certificati di nuova emissione dotati di questa opzione è balzata a poco meno del 10%, e diverse emissioni presentano caratteristiche particolarmente interessanti. È il caso del Phoenix Memory Airbag Step Down di Leonteq, scritto su un basket composto da Stellantis, Saipem, UniCredit e Kering, che vanta una barriera capitale posta al 40% dei livelli iniziali. La stessa soglia rappresenta inoltre il Low Strike e conferisce a questo certificato un profilo difensivo senza particolari sacrifici sul fronte dei rendimenti. Infatti, sono previsti premi periodici mensili a memoria pari allo 0,833%, corrispondenti al 10% su base annua, riconosciuti fino a un ribasso del 50% dei sottostanti. ■



A Cura di
Daniela La Cava

Listini giù, oro da record

Ancora un venerdì di forti vendite sui mercati globali, con i timori legati alle banche regionali Usa al centro dei riflettori a più di due anni di distanza dal fallimento di SVB

Ancora un finale d'ottava in rosso, ancora un venerdì di forti vendite sui mercati globali. Se la settimana scorsa ad accendere i sell erano state le parole di Donald Trump sulla Cina, e il riaccendersi delle tensioni commerciali, questa volta i timori riguardano i crediti deteriorati delle banche regionali statunitensi che hanno fatto riemergere i dubbi sulla tenuta del sistema. A più di due anni di distanza dal fallimento della Silicon Valley Bank, sotto i riflettori finiscono Zions Bancorp e Western Alliance Bank che hanno pubblicato dati sui prestiti problematici, suscitando nuove preoccupazioni sulla qualità dei prestiti bancari regionali e su potenziali ulteriori perdite nascoste.

A fare notizia c'è ancora l'oro che continua ad aggiornare i suoi record ed è sulla buona strada per mettere a segno il nono rialzo settimanale consecutivo. L'ultima soglia chiave sorpassata è stata quella dei 4.380 dollari l'oncia, con gli investitori che continuano a puntare sul metallo prezioso in un contesto di incertezza globale e crescenti aspettative di un ulteriore allentamen-

to monetario statunitense. In particolare, il rally è stato alimentato dalle ultime notizie sullo stato di salute delle banche regionali Usa, dalle persistenti tensioni commerciali tra Washington e Pechino e dal prolungato blocco delle attività governative, che ha interrotto la pubblicazione di alcuni dati chiave. Notizie che hanno messo in secondo piano il buon avvio della stagione delle trimestrali a Wall Street, con le principali banche Usa che hanno battuto le aspettative degli analisti per i conti del terzo trimestre.

Restando sempre in tema trimestrali, la settimana prossima inizieranno anche a Piazza Affari. Tra le prime del Ftse Mib a comunicare i numeri dei primi 9 mesi dell'anno UniCredit, ma anche due big del comparto oil come Saipem ed Eni e il gruppo europeo dei semiconduttori STMicroelectronics. ■



APPROFONDIMENTO

Minusvalenze: come gestire al meglio la fiscalità di portafoglio

In finanza anche le perdite possono avere un valore. Focus
Minusvalenze sfruttando l'ultima emissione firmata Société Générale

A Cura della
Redazione

Le minusvalenze non sono soltanto un segnale negativo dal punto di vista del risultato di un investimento ma anche una risorsa fiscale che, se gestita con attenzione, può contribuire a migliorare il rendimento complessivo del portafoglio. Ed è proprio su questo terreno che i certificati d'investimento si confermano strumenti tra i più efficienti del mercato. Il 31 dicembre 2025 scadrà il termine per il recupero fiscale delle minusvalenze maturate nel corso del 2021 e, come ogni anno, si scatena la caccia da parte di investitori e consulenti finanziari allo strumento più idoneo per consentire il recupero totale, o almeno parziale, di quanto presente nello zainetto fiscale. Il più delle volte la scelta ricade su uno dei certificati con maggior rendimento potenziale di brevissimo termine.

Minus e zainetto fiscale: due parole chiave

Le minusvalenze nascono quando si chiude una posizione con un prezzo di vendita inferiore al prezzo di carico. In automatico, l'importo vie-

ne "accantonato" nello zainetto fiscale, dove rimane disponibile per compensare future plusvalenze della stessa natura, ovvero altri "redditi diversi di natura finanziaria", entro un periodo di tempo definito dalla normativa (quattro anni). In altre parole, la minusvalenza funziona come un credito che potrà essere "speso" per ridurre le imposte su future plusvalenze.

Non tutte le fonti di rendimento però generano lo stesso tipo di reddito: ed è proprio qui che entra in gioco la differenza tra redditi di capitale (come dividendi o interessi) e redditi diversi (come le plusvalenze da capital gain o i premi pagati dai certificati).

Perché i certificati sono fiscalmente efficienti

Uno dei motivi per cui i certificati sono così utilizzati dagli investitori italiani è proprio la loro efficienza fiscale. La gran parte delle strutture, ►

- infatti, soprattutto quelle con premi periodici, genera flussi inquadrati come redditi diversi, quindi compensabili con eventuali minusvalenze pregresse.

Questo consente di beneficiare di crediti fiscali che altrimenti rischierebbero di scadere inutiliz-

zati, trasformando una perdita del passato in un vantaggio fiscale concreto nel presente.

In un portafoglio ben costruito, quindi, i certificati non servono solo a diversificare o a proteggere da ribassi, ma anche a ottimizzare la fiscalità complessiva.

LA FISCALITA' DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

	FONDI	ETF	CEDOLA DI OBBLIGAZIONI	DIVIDENDI AZIONI	CERTIFICATES (INCLUDE CEDOLE)
Aliquota	26%	26%	26%	26%	26%
Natura finanziaria della plusvalenza	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito diverso
Natura finanziaria della minusvalenza	Reddito diverso	Reddito diverso			Reddito diverso
Compensazione plus/minus	NO	NO	NO	NO	SI

Nella tabella viene chiarita la natura finanziaria di minusvalenze o plusvalenze delle altre asset class di portafoglio, per evidenziare quanto finora. Ad esempio, Fondi, ETF, cedola di obbligazioni e dividendi producono reddito da capitale

in caso di plusvalenze, che vengono tassati alla fonte e che dunque non compensano eventuali minusvalenze pregresse (in caso di perdite vengono sempre generati redditi diversi). Pertanto, se da un lato in caso di cattivo andamento dell'in-

- vestimento si accumulano minusvalenze e quindi crediti fiscali, in caso di buon andamento si applica l'aliquota sulle plusvalenze. Rimanendo nello stesso perimetro di prodotto, pertanto, non si ha efficienza fiscale.

Ma attenzione: non tutti gli intermediari compensano allo stesso modo

Un aspetto spesso sottovalutato è che non tutti gli intermediari applicano le compensazioni nello stesso modo. Le differenze non stanno nella legge (che è uguale per tutti), ma nella metodologia operativa adottata. Alcuni intermediari, ad esempio, compensano in forma immediata, cioè

nel momento stesso in cui viene generata una plusvalenza o staccato un premio/cedola.

Altri invece lavorano a chiusura (o a fine rapporto): le plusvalenze vengono registrate e potranno essere utilizzate in compensazione solo successivamente, al momento della liquidazione o della chiusura della posizione.

In pratica: la stessa operazione, eseguita su due intermediari differenti, può avere tempistiche fiscali differenti, con effetti quindi differenti sullo zainetto e sul momento in cui la minus viene effettivamente recuperata o in ogni caso gestita. Su questo rimettiamo in pagina la tabella aggiornata degli intermediari e dei relativi criteri. ►

COMPENSAZIONE IMMEDIATA DELLE PLUSVALENZE DA CEDOLA	COMPENSAZIONE A CHIUSURA DELLE PLUSVALENZE DA CEDOLA
Fineco	Unicredit
Directa	Mediolanum
Sella	WeBank
Banca Generali	Banche Popolari
Azimut	Unipol
Intesa Sanpaolo	Mediobanca Premier
Fideuram - IWbank	Deutsche Bank
BNL	Banco BPM
MPS	Bper
Widiba	
Allianz	
BancoPosta	
Credem	
Zurich Bank	
Crédit Agricole	

► Strategie operative per il recupero

Chi ha minus in scadenza può valutare l'acquisto di certificati con Maxi premi ravvicinati, che attualizzano nel breve termine gran parte del potenziale di queste strutture. Chiaramente l'ambiente ideale rimane quello degli intermediari a compensazione immediata.

In questo modo si massimizza la possibilità di recuperare minus residue prima della loro scadenza fiscale. Ricordando che il flusso per la compensazione, ovvero l'incasso della cedola, deve avvenire entro il 2025 se si volessero aggredire le minusvalenze in scadenza quest'anno ovvero generate nel 2021.

In generale, anche l'inserimento di certificati in sostituzione di strumenti che generano redditi di capitale (come obbligazioni tradizionali o ETF) può migliorare il grado di compensabilità del portafoglio, mantenendo invariata l'esposizione ai sottostanti.

La nuova gamma di Cash Collect Maxi Coupon Step Down di Société Générale

Anche in casa Société Générale è tempo di Maxi Coupon. L'emittente francese ha quotato da qualche giorno sul mercato secondario sei certificati di tipo Maxi Coupon con maxi premio

iniziale compreso tra il 14,50% e il 26%, con barriera 60%. Come spesso accade in queste emissioni in serie, le caratteristiche in termini di payoff sono standardizzate per tutte le proposte; nel caso specifico in termini di barriera capitale, date per cedole, trigger cedola, prima data di autocallabile e trigger associato. In tal modo tutta la rischiosità insita nella proposta a livello di sottostanti è focalizzata sulla maxi cedola iniziale. Successivamente infatti la cedola passerà all'1% con frequenza trimestrale.

Tra i premi più corposi troviamo sempre in vetta il settore bancario, per le note caratteristiche implicite molto apprezzate dagli emittenti (volatilità e dividend yield), seguito poi da basket decorrelati dove anche la variabile correlazione ha il suo peso specifico per la formazione delle caratteristiche dei prodotti.

Molto interessanti in questa serie anche le altre soluzioni settoriali, con questi certificati che rappresentano non solo un'occasione per migliorare l'efficienza fiscale del portafoglio, ma possono essere anche considerati come prodotti da portafoglio in grado di apportare diversificazione e asset allocation tattica. Si tratta del tema tech, con il Cash Collect Maxi Coupon Step Down (Isin XS2878518807) su Nvidia, Apple, Tesla e Amazon, oppure tema pharma con il Cash Collect Maxi Coupon Step Down (Isin XS2878518633) su

- Astrazeneca, Bayer, Sanofi e Novo Nordisk e per finire con il tema del lusso con il Cash Collect Maxi Coupon (Isin XS2878518716) su Moncler, LVMH, Ferrari e Kering.
- Entriamo nel dettaglio proprio di quest'ultimo anche per capirne il funzionamento: la scadenza è fissata per il 16 ottobre 2029 ma sono previste finestre autocallable attive a partire dalla rilevazione del 9 ottobre 2026 con frequenza trimestrale (cadenza identica per le cedole

periodiche) con trigger del 100% con modalità Step Down del 5% ogni anno. La prima cedola del 14,5% verrà pagata il prossimo 5 dicembre (il certificato quoterà dunque cum cedola fino a tutta la seduta del 2 dicembre compreso), senza la necessità che i sottostanti rispettino una condizione minima. Successivamente, la cedola scende all'1% con frequenza trimestrale e sarà condizionata alla tenuta del trigger posto al 60% degli strike.

Nuovi Cash Collect Maxi Coupon Step Down di Société Générale

ISIN	SCADENZA	SOTTOSTANTE / STRIKE	MAXI PREMIO INIZIALE	CEDOLA	TRIGGER	BARRIERA	AUTOCALLABLE
XS2878518393	16/10/29	BPER / 9,798; Unicredit / 63,51; Banca MPS / 7,28; Banco BPM / 12,935	26% (incondizionato)	1% trimestrale	60%	60%	DAL 09/10/2026 100% Step Down 5% annuo
XS2878518476	16/10/29	Leonardo / 55,48; Snam / 5,12; STM / 24,685; Stellantis / 9,231	25% (incondizionato)	1% trimestrale	60%	60%	DAL 09/10/2026 100% Step Down 5% annuo
XS2878518559	16/10/29	A2A / 2,265; Leonardo / 55,48; Tenaris / 15,52; Unicredit / 63,51	21% (incondizionato)	1% trimestrale	60%	60%	DAL 09/10/2026 100% Step Down 5% annuo
XS2878518807	16/10/29	Apple / 254,04; Amazon / 227,74; Tesla / 435,54; Nvidia / 192,57	22% (incondizionato)	1% trimestrale	60%	60%	DAL 09/10/2026 100% Step Down 5% annuo
XS2878518633	16/10/29	Bayer / 28,2; Astrazeneca / 12940; Novo Nordisk / 379,6; Sanofi / 84,82	22% (incondizionato)	1% trimestrale	60%	60%	DAL 09/10/2026 100% Step Down 5% annuo
XS2878518716	16/10/29	Ferrari / 354; LVMH / 559,3; Kering / 312,1; Moncler / 50,84	14,5% (incondizionato)	1% trimestrale	60%	60%	DAL 09/10/2026 100% Step Down 5% annuo

La volatilità non va in vacanza per Airbnb

Valutazioni rientrate, correlazione elevata con l'S&P 500 e trend ESG sopra la media delineano un titolo sensibile al ciclo ma con fondamentali robusti.

Airbnb Inc. continua a rappresentare un player chiave nel segmento dell'“Internet Media & Services”, operando una piattaforma globale per l'intermediazione di alloggi, esperienze e servizi turistici. Con una capitalizzazione di mercato pari a 76 miliardi di dollari circa, la società consolida la propria posizione nel settore travel-tech mostrando una struttura di business scalabile e un vantaggio competitivo legato alla brand recognition e alla rete di host distribuita a livello mondiale. Negli ultimi trimestri, l'attenzione degli investitori si è concentrata sull'evoluzione dei margini e sulla capacità del gruppo di sostenere una crescita profittevole in un contesto di normalizzazione post-pandemia e di concorrenza crescente da parte di Booking Holdings ed Expedia. Il titolo riflette una valutazione complessiva moderatamente premium rispetto ai peers: il multiplo EV/EBITDA a 14,6x si colloca al di sopra della media settoriale di 10x, mentre l'EV/EBIT a 23,1x e il P/E forward a 29,9x segnalano un pricing che incorpora ancora aspettative di crescita a doppia cifra. Il confronto con i concorrenti mo-

stra come Booking rimanga la società più cara in termini di valutazione relativa mentre Expedia e Trip.com appaiono più difensive. L'analisi dei fondamentali rivela un progressivo miglioramento della redditività: il P/E è sceso da 32x nel 2024 a 29,9x nel 2025, con ulteriori stime in calo fino a 25x nel 2026, riflesso di un'accelerazione degli utili netti. Anche il P/Sales è diminuito da 8,74x nel 2023 a 6,62x nel 2025, segno di una normalizzazione del fatturato rispetto alla fase espansiva 2021-2022. Il P/Book a 9,98x e il P/Cash Flow a 17,8x restano superiori alla media di settore ma coerenti con società growth ad alta marginalità operativa. Sul piano della volatilità sistematica, il beta a 1,24 e una correlazione con l'S&P 500 pari a 0,55 indicano una sensibilità elevata ai cicli di mercato, coerente con il profilo di risk-on tipico dei titoli tecnologici. L'alpha negativo di -0,43 evidenziano che una parte della performance recente è spiegata da fattori sistemici piuttosto che da un sovra-rendimento specifico del titolo. La correlazione con Expedia (0,57) e Booking (0,52) conferma la forte interdipendenza ►

► settoriale ma anche una volatilità idiosincratICA maggiore all'esposizione diretta ai trend macro di spesa turistica. Gli analisti mantengono una view complessivamente costruttiva: su 53 raccomandazioni, il 34,7% è Buy, il 53,1% Hold e solo il 12,2% Sell, con un target price medio a 12 mesi di 139,17 dollari, implicando un potenziale upside del 13,2% rispetto ai livelli attuali. Il ritorno su base annua (LTM) è del -7,8%, penalizzato dal rallentamento della crescita in Europa e dalle pressioni regolamentari in alcune città chiave come New York e Parigi. Sul piano ESG, Airbnb ottiene un punteggio complessivo di 2,94, al di sopra della mediana dei peers. La componente Governance è la più solida (6,00), mentre quella Social registra un miglioramento. L'Environmental score a 2,52 resta sopra la media, ma la società continua a dover affrontare critiche legate

alla gestione dei flussi turistici e all'impatto sugli affitti locali. In termini di momentum, il titolo mostra un RSI neutrale, in equilibrio tra compratori e venditori, mentre il MACD si avvicina a un potenziale segnale di inversione rialzista se confermato nelle prossime settimane. Sul piano grafico, il titolo si muove in un range laterale tra i 105 e i 140 dollari, con supporto locale a 118 e resistenza a 130. La volatilità implicita si è ridotta rispetto ai picchi di marzo, coerentemente con una fase di consolidamento tecnico. Il titolo americano presenta una combinazione di solidi fondamentali, valutazioni in linea con la media storica e prospettive di crescita ancora sostenute nel lungo periodo. spread-trading. Si contano infatti un totale di 10 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas.

Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo



Airbnb Inc. sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa Société Générale e Vontobel sono gli emittenti che propongono strutture a leva fissa sia long che short con leve 2X e 5X per un numero complessivo di 6 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di

breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti. Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 26 proposte offerte da BNP Paribas (9 prodotti), UniCredit (3) e Société Générale (14).

► Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Società Generale	Airbnb Inc.	-	Open End	DE000FD0ZHJ2
Leva Fissa -5X Short	Società Generale	Airbnb Inc.	-	Open End	DE000SX7YV15

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Airbnb Inc.	94,02	Open End	NLBNPIT2HQQF9
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Airbnb Inc.	102,87	Open End	NLBNPIT2GKP3
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Airbnb Inc.	162,87	Open End	NLBNPIT2LTV2
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Airbnb Inc.	149,76	Open End	NLBNPIT2FNU9

Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Airbnb Inc.	104,28 €	Open End	DE000UG532Z8
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Airbnb Inc.	150,32 €	Open End	DE000UG3BGY6
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Airbnb Inc.	166,62 €	Open End	DE000HD5M482
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Adidas AG	194,970	Open End	DE000UG9GW80

Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Società Generale	Airbnb Inc.	93,69 €	Open End	DE000FA1JM99
Turbo Unlimited Long	Società Generale	Airbnb Inc.	104,14 €	Open End	DE000SX8YWW1
Turbo Unlimited Short	Società Generale	Airbnb Inc.	154,68 €	Open End	DE000SX8YWH2
Turbo Unlimited Short	Società Generale	Airbnb Inc.	144,69 €	Open End	DE000FD1ADH6

Selezione Turbo Vontobel

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 2X Long	Vontobel	Airbnb Inc.	-	Open End	DE000VU32806
Leva Fissa -2X Short	Vontobel	Airbnb Inc.	-	Open End	DE000VU329U1

Speciale Beyond Meat

A Cura di
Claudio Fiorelli

A seguito dell'andamento del titolo Beyond Meat abbiamo ricevuto diverse mail tra le quali quella riportata di seguito. Approfittando di questa pubblichiamo per intero la risposta

del nostro analista Claudio Fiorelli che ripercorre tutte le vicende di Beyond Meat degli ultimi 4 anni e chiarisce cosa ha portato il titolo a perdere il 99% del proprio valore.

Gent.mi,
mi piacerebbe che nella CEDLIVE - o comunque sul canale telegram di Certificati e Derivati (<https://t.me/CertificatieDerivati>) - si parlasse di Beyond Meat. Il titolo è nel basket di non pochi certificati, es. il DE000VC3M9J1, spesso inserito per la sua volatilità (il certificato in oggetto qualche giorno fa era sulla barriera...). Ieri il titolo ha perso il 50% del suo valore a causa di una operazione di ristrutturazione del debito che "apparentemente" il mercato avrebbe dovuto apprezzare (il debito era il punto debole della società, parte di questo è stato trasformato in azioni)

1. Cosa è successo veramente?
2. In questa operazione specifica perché non c'è una correzione dei valori di strike e barriera per un fattore k che tenga conto di una operazione straordinaria?

Grazie ed ancora mille complimenti per le vostre attività a favore della community degli investitori

M. M.

Gent.le lettore,
All'interno del nostro canale Telegram la vicenda Beyond Meat è stata seguita con costanza negli ultimi tre anni e più, avvisando a più riprese i nostri lettori sui rischi elevatissimi insiti nel possesso dei certificati legati a questo titolo, senza peraltro nascondere mai i concreti (ed evidenti) rischi di un evento di credito sul debito societario, che puntualmente è avvenuto. Già a [luglio 2022](#) avevamo pubblicato un primo approfondimento (che alleghiamo) sul titolo, per via del crescente utilizzo di questo sottostante nei certificati di investimento, seguito a stretto giro da un'analisi della trimestrale di [agosto 2022](#) (che alleghiamo anch'essa). A maggio 2023 avevamo pubblicato un approfondimento dal titolo eloquente "Beyond Meat, cronaca di un disastro annunciato", che trova ancora al seguente link ([Focus CED](#)) dove abbiamo affrontato in uno specifico capoverso proprio il tema del bond convertible appena ristrutturato, con

la seguente chiosa: "la conclusione più sensata su dove potremmo vedere scambiare queste azioni tra qualche tempo può essere facilmente tratta, a meno di clamorosi colpi di scena che al momento non sembrano all'orizzonte". Insomma, il declino dei prezzi di questo titolo (al netto di qualche sporadico rimbalzo, seppure di non modesta entità) era ampiamente preventivabile ed era stato da noi annunciato a più riprese: a tal proposito, nel documento in allegato è possibile visionare un documento che raccoglie tutte le notizie su Beyond Meat riportate sul [nostro canale Telegram](#) negli ultimi due anni, attraverso le quali abbiamo aggiornato costantemente i nostri lettori delle criticità crescenti che stava vivendo la società.

In merito all'operazione di ristrutturazione del debito, possiamo innanzitutto individuare due punti fermi:

1. l'ammontare del debito contratto dalla società era ormai insostenibile ed impossibile da ripagare secondo le proprie condizioni originarie, a causa del deteriorarsi della situazione economico-finanziaria, tanto da necessitare una sua ristrutturazione
2. tale ristrutturazione, per quanto essa abbia messo in sicurezza i conti della società, avrebbe giocoforza comportato una pesante diluizione degli azionisti, con conseguente crollo del valore unitario dei titoli, almeno nel breve periodo.

In particolar modo, l'accordo di ristrutturazione - approvato a larghissima maggioranza dai bondholder - ha previsto il rimborso anticipato delle obbligazioni con scadenza febbraio 2027 (dal controvalore lordo pari a \$1,15 mld) con contestuale conversione in nuove obbligazioni 2030 (valore nominale pari fino a \$202,5 mln, che prevedono la possibilità di pagamento in kind (PIK), ossia interessi corrisposti in nuovo debito invece che in contanti, al tasso del 9,5% annuo) e **326 milioni di azioni ordinarie di nuova emissione**. In sostanza, gli obbligazionisti hanno dovuto rinunciare al pagamento integrale dei propri bond accettando in concambio nuove obbligazioni con scadenza più lontana e per un valore nominale sensibilmente inferiore (\$200 mln vs \$1,1 mld), rinunciando così di fatto al pagamento di buonissima parte dei propri crediti, e convertendo parte del debito in equity. In questo modo, **il numero totale di azioni circolanti passerà dalle attuali 76 mln ad oltre 400 mln, con il valore unitario delle stesse che (per mere ragioni matematiche) diventa così sensibilmente inferiore**. Al seguente link trova il comunicato completo della società: [Beyond Meat Announces Early Tender Results and Early Settlement for Exchange Offer and Consent Solicitation with Respect to Existing Convertible Notes | Beyond Meat, Inc.](#)

Infine, pur non escludendo l'eventualità di rettifiche nei prossimi giorni, ci teniamo a precisare che queste non potranno compensare in alcun modo la violenta discesa del titolo, che resta legata alla forte diluizione azionaria che abbiamo appena descritto e che tra l'altro deve (con ogni probabilità) ancora manifestarsi del tutto nei prezzi, considerando che i 326 mln di azioni di nuova emissione potranno essere vendute sul mercato a partire da venerdì 17.

Certificati Goldman Sachs Airbag Autocallable Cash Collect

Investimento in Euro a breve scadenza



Livello Airbag a Scadenza pari al 50% o 60% del Prezzo Iniziale di ciascun Sottostante



Scadenza anticipata trimestrale possibile a partire dal secondo trimestre



Premi condizionati trimestrali tra 3,50% e 1,10%¹ con effetto memoria



Scadenza massima 3 anni (16 ottobre 2028)

I **Certificati Goldman Sachs Airbag Autocallable Cash Collect** emessi da Goldman Sachs International, con scadenza a tre anni, offrono premi condizionati trimestrali con Effetto Memoria se alle relative date di valutazione trimestrali, il prezzo di tutti i sottostanti è pari o superiore al Livello Barriera Premio Condizionato, pari al 50% o 60% del rispettivo Prezzo Iniziale, salvo rimborso anticipato. L'Effetto Memoria permette di ricevere un premio cumulativo comprendente tutti i premi non pagati nelle precedenti date di valutazione trimestrali se, a qualsiasi data di valutazione trimestrale, sono soddisfatte le condizioni per ricevere il premio.

I **Certificati possono scadere anticipatamente a partire dal secondo trimestre** se, nelle date di valutazione trimestrali, tutti i sottostanti quotano a un prezzo pari o superiore al rispettivo Prezzo Iniziale, previo il pagamento del 100% del Prezzo di Emissione, oltre al premio con Effetto Memoria. In questo caso la scadenza dei Certificati risulterebbe inferiore a 36 mesi e non sarebbero più corrisposti i premi condizionati trimestrali previsti per le date successive alla scadenza anticipata.

A scadenza, nel caso in cui il Certificato non sia scaduto anticipatamente, gli investitori riceveranno un importo pari al 100% del Prezzo di Emissione (100 Euro) per ciascun Certificato nel caso in cui il prezzo ufficiale di chiusura di ciascun sottostante alla Data di Valutazione Finale (09 ottobre 2028) sia pari o superiore al Livello Airbag a Scadenza (pari al 50% o 60% del prezzo di riferimento dei sottostanti alla Data di Valutazione Iniziale, 14 ottobre 2025). Al contrario, se alla Data di Valutazione Finale almeno un sottostante quota ad un prezzo inferiore al Livello Airbag a Scadenza si attiva l'**Effetto Airbag** e il Certificato paga un importo commisurato al valore del peggiore dei sottostanti moltiplicato per il **Fattore Airbag**, con conseguente perdita totale o parziale sul capitale investito² (**pagamento a scadenza < 100 € fino a 0 €**). Il Fattore Airbag è calcolato come il rapporto tra 1 e il Livello Airbag a Scadenza (ovvero 50% o 60%).

È possibile acquistare i Certificati presso il **SeDeX**, un sistema multilaterale di negoziazione degli strumenti derivati cartolarizzati organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., attraverso la propria banca di fiducia, online banking e/o piattaforma di trading online. I Certificati sono negoziabili durante l'intera giornata di negoziazione.

Codice Isin	Sottostanti	Premio trimestrale ¹	Prezzo iniziale dei sottostanti	Barriera Premio Condizionato ³ / Livello Airbag a Scadenza	Fattore Airbag
GB00BTV52T91	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Intesa Sanpaolo S.p.A. Stellantis NV	3,50% p.t. (14,00% p.a.)	EUR 7,262 EUR 5,471 EUR 8,373	60% (EUR 4,3572) 60% (EUR 3,2826) 60% (EUR 5,0238)	1,667
GB00BVJR8604	Stellantis NV Telecom Italia S.p.A. UniCredit S.p.A.	3,20% p.t. (12,80% p.a.)	EUR 8,373 EUR 0,4759 EUR 62,93	60% (EUR 5,0238) 60% (EUR 0,2855) 60% (EUR 37,758)	1,667
GB00BVJR8828	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Banco BPM S.p.A. UniCredit S.p.A.	3,00% p.t. (12,00% p.a.)	EUR 7,262 EUR 12,5 EUR 62,93	60% (EUR 4,3572) 60% (EUR 7,5) 60% (EUR 37,758)	1,667
GB00BVJR8935	Eni S.p.A. Ferrari NV Leonardo S.p.A.	1,60% p.t. (6,40% p.a.)	EUR 14,7 EUR 325 EUR 52,38	60% (EUR 8,82) 60% (EUR 195) 60% (EUR 31,428)	1,667
GB00BTV3LM91	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Intesa Sanpaolo S.p.A. Stellantis NV	2,55% p.t. (10,20% p.a.)	EUR 7,262 EUR 5,471 EUR 8,373	50% (EUR 3,631) 50% (EUR 2,7355) 50% (EUR 4,1865)	2,000
GB00BTV4JM86	Stellantis NV Telecom Italia S.p.A. UniCredit S.p.A.	2,30% p.t. (9,20% p.a.)	EUR 8,373 EUR 0,4759 EUR 62,93	50% (EUR 4,1865) 50% (EUR 0,2379) 50% (EUR 31,465)	2,000
GB00BTV4T510	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Banco BPM S.p.A. UniCredit S.p.A.	2,30% p.t. (9,20% p.a.)	EUR 7,262 EUR 12,5 EUR 62,93	50% (EUR 3,631) 50% (EUR 6,25) 50% (EUR 31,465)	2,000
GB00BTV3S399	Eni S.p.A. Ferrari NV Leonardo S.p.A.	1,10% p.t. (4,40% p.a.)	EUR 14,7 EUR 325 EUR 52,38	50% (EUR 7,35) 50% (EUR 162,5) 50% (EUR 26,19)	2,000

Per p.t. si intende "per trimestre", mentre per p.a. si intende "per anno".

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione.

Le date possono essere soggette a variazione come definito nella documentazione di offerta.

Prima dell'adesione leggere il prospetto di base redatto ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Prospetti, approvato dalla Luxembourg Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in data 19 dicembre 2024 e notificato ai sensi di legge alla CONSOB in data 19 dicembre 2024 (il "Prospetto di Base"), unitamente a ogni supplemento al Prospetto di Base, ed in particolare considerare i fattori di rischio ivi contenuti; i final terms datati 14 ottobre 2025 relativi ai Certificati (le "Condizioni Definitive") redatti ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Prospetti; il documento contenente le informazioni chiave (KID) relative ai Certificati. Le Condizioni Definitive, il Prospetto di Base e il KID sono disponibili sul sito www.goldman-sachs.it. L'approvazione del prospetto non deve essere intesa come un'approvazione dei titoli offerti.

Per maggiori informazioni sui Certificati, i relativi rischi e per scaricare il Documento contenente le informazioni chiave (KID):

www.goldman-sachs.it

¹ Gli importi dei premi trimestrali sono espressi in percentuale rispetto al Prezzo di Emissione. Ad esempio 1,00% corrisponde a 1,00 Euro per Certificato. Tali importi devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali applicabili ai sensi della normativa vigente.

² Per esempio, ove il prezzo ufficiale di chiusura del sottostante peggiore alla data di valutazione finale sia pari al 30% rispetto al suo prezzo di riferimento iniziale e supponendo un Livello Airbag a Scadenza pari al 50% del Prezzo Iniziale dei Sottostanti, il Certificato rimborsa un importo pari a 60,00 EUR, calcolato come Prezzo di Emissione x Valore Finale del sottostante x Fattore Airbag.

³ Il livello è espresso in percentuale rispetto al prezzo di riferimento iniziale e in valore assoluto tra parentesi.

Disclaimer. Prima di acquistare i Certificati, si invitano i potenziali investitori a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la Documentazione di Offerta. I Certificati sono negoziati sul SeDeX, un sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire anche significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei Certificati. Non vi è alcuna garanzia che si sviluppi un mercato secondario liquido per i Certificati. I Certificati non sono destinati alla vendita negli Stati Uniti o a U.S. person e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. person. **Questo prodotto non comprende alcuna protezione dalla performance futura del mercato: pertanto potreste perdere parte o la totalità del vostro investimento. Il presente documento non contiene una descrizione completa di tutti i rischi relativi ai Certificati. Si invitano gli investitori a leggere attentamente i fattori di rischio contenuti nel KID e nella sezione "Risk Factors" del Prospetto di Base.**

Senza il nostro preventivo consenso scritto, nessuna parte di questo materiale può essere (i) copiata, fotocopiata o duplicata in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo o (ii) ridistribuita.

© Goldman Sachs, 2025. Tutti i diritti sono riservati.

Goldman
Sachs

GLOBAL BANKING & MARKETS

Pillole sui sottostanti

Un trimestre da record per JPMorgan

JPMorgan Chase apre la stagione delle trimestrali con risultati superiori alle attese confermando la sua leadership tra le banche statunitensi. L'utile per azione si attesta a 5,07 dollari (vs 4,74 dollari stimato), con ricavi in crescita a 47,12 miliardi di dollari. Il rendimento del capitale proprio sale al 19%, trainato dalle divisioni di trading e investment banking. L'istituto guidato da Jamie Dimon beneficia ancora di tassi elevati e di una solida attività nei mercati dei capitali. L'amministratore delegato mantiene un tono prudente sul contesto macro, citando rischi legati all'inflazione e alla politica fiscale.

Risultati solidi per Wells Fargo

Wells Fargo ha pubblicato utili in linea con le aspettative e una gestione disciplinata dei costi continuando a mostrare resilienza nel contesto di tassi alti e domanda creditizia in leggero rallentamento. L'utile per azione si è attestato a 1,66 dollari, mentre il Net Interest Income ha raggiunto 11,95 miliardi di dollari, sostenuto da una base di depositi stabile. L'istituto ha beneficiato di un miglioramento nei crediti commerciali e di un calo delle sofferenze, seppur la banca resti prudente sulle prospettive di prestiti al consumo e sulla possibile compressione dei margini nel 2025.

LVMH, utili oltre le attese

Il titolo del lusso francese ha riportato risultati superiori alle stime per il terzo trimestre 2025, sulla scia di ripresa del mercato cinese. I ricavi organici sono cresciuti del 3% negli Stati Uniti (stima +1,9%) e del 2% in Asia escluso il Giappone (stima -3,6%), con un fatturato complessivo di 18,28 miliardi di euro contro i 18,17 previsti. La ripresa del turismo di fascia alta e la forza di brand come Louis Vuitton e Dior sostengono la performance, nonostante un contesto macro caratterizzato da tensioni geopolitiche. La solida crescita nei mercati chiave e la diversificazione geografica rafforzano la posizione del gruppo di Bernard Arnault come leader incontrastato del settore del lusso.

TSMC in crescita grazie all'AI

Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. ha battuto le stime per il terzo trimestre 2025 rafforzando il proprio dominio nel mercato dei chip per l'intelligenza artificiale. L'utile netto è salito del 39% a 453,2 miliardi di Taiwan Dollar, con ricavi in aumento del 30% a 989,9 miliardi Taiwan Dollar, margine lordo al 59,5% e operativo al 54,6%. I risultati, spinti dalla forte domanda di chip avanzati per AI, data center e smartphone di nuova generazione, consolidano TSMC come fornitore chiave per Nvidia, Apple e AMD. Con 43 raccomandazioni "buy" e nessuna "sell", il titolo continua la sua avanzata trainando l'intero comparto semiconduttori.

Kering scappa ma l'Airbag va sotto la pari

Il Phoenix Memory Airbag (40%) di Leonteq che rende oltre il 10% annuo con tutti i titoli in rialzo da strike.

Ne Nelle ultime settimane Leonteq si sta distinguendo per l'emissione di diverse strutture dotate di barriera ed effetto airbag al 40% dei livelli di fixing iniziale, che stanno riscuotendo sempre più interesse da parte del mercato. In passato non è di certo mancata occasione di illustrare il funzionamento dell'effetto airbag (conosciuto anche come low strike), in grado di ammortizzare le performance negative in caso di evento barriera e sottolineando l'importanza del fattore airbag, che viene calcolato dividendo il valore nominale per il posizionamento del low strike. Infatti, più il low strike sarà basso, maggiormente la struttura sarà protettiva (e viceversa): ipotizzando un low strike fissato al 40%, per rilevazioni sotto barriera l'effetto airbag sarà pari addirittura a 2,5 volte (100/40); analogamente, con un low strike fissato al 60% l'effetto airbag sarà pari a 1,667 (100/60).

Da qui l'interesse per queste strutture da parte degli investitori: a fronte di protezione decisamente elevata, è infatti possibile ottenere rendimenti che superano anche il 10% annuo.

Tra queste emissioni andiamo oggi ad analizzare il Phoenix Memory Airbag Step

Down (ISIN: CH1453365798) emesso da Leonteq e scritto su un basket composto da Stellantis, Saipem, Unicredit e Kering. La struttura prevede il pagamento di premi condizionati (trigger premio posto al 50% dei valori di fixing iniziale), pari allo 0,833% (10% p.a.) a cadenza mensile ►

NOME	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN
EMITTENTE	Leonteq Securities
SOTTOSTANTE	Saipem / Stellantis / Unicredit / Kering
STRIKE	2,31 / 8,394 / 57,35 / 195,4
BARRIERA	40%
PREMIO	0,833%
TRIGGER PREMIO	50%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALLABLE	Da gennaio 2026
TRIGGER AUTOCALL	95% (decrescente del 5% ogni sei mesi)
SCADENZA	10/07/29
MERCATO	Cert-X
ISIN	CH1453365798

► fino alla scadenza del 10 luglio 2029 (durata massima dello strumento pari a poco meno di quattro anni). A partire dalla data di osservazione del 5 gennaio 2026 e per le successive date a cadenza mensile, il prodotto può essere rimborsato anticipatamente, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 100% dei rispettivi strike price (il trigger autocall scende del 5% alla seconda data e successivamente del 5% ogni sei mesi). Al fine di contenere il drawdown nel caso di eventuali ribassi dei sottostanti, il prodotto è quindi dotato di effetto airbag (fat-

tore airbag pari a 2,5), che consente di ridurre significativamente la performance negativa nel caso in cui uno dei titoli scendesse al di sotto della barriera capitale: supponendo che il worst of del certificato abbia perso a scadenza il 70% del proprio valore rispetto allo strike iniziale, il certificato rimborserebbe non 30 euro come nel caso di un Phoenix senza opzioni accessorie, ma ben 75 euro (componente lineare moltiplicato per Effetto Airbag ovvero $30 \times 2,5 = 75$), riducendo così la perdita al -25%, senza considerare i premi incassati.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-60% (B)	-50% (TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	0,703	0,937	1,172	1,640	1,874	2,109	2,343	2,577	2,812	3,046	3,515	3,983
Rimborso Certificato	760,71	1.000	1.374,85	1.374,85	1.374,85	1.374,85	1.374,85	1.374,85	1.374,85	1.374,85	1.374,85	1.374,85
P&L % Certificato	-22,4%	2,06%	40,32%	40,32%	40,32%	40,32%	40,32%	40,32%	40,32%	40,32%	40,32%	40,32%
P&L % Annuo Certificato	-5,91%	0,54%	10,66%	10,66%	10,66%	10,66%	10,66%	10,66%	10,66%	10,66%	10,66%	10,66%
Durata (Anni)	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73

(B) = Barriera TC= Trigger cedola TA= Trigger Autocall

Azioni | Indici | Materie Prime | ETF | Valute

OGNI PRODOTTO UN'OCCASIONE

Più di 4000 Turbo e Minifuture a scaffale!



SCOPRI L'INTERA GAMMA
DI TURBO E MINIFUTURE



Per maggiori informazioni



SCOPRILI TUTTI SU

investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus for the issuance of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 27/05/2025, come aggiornato da successivi supplementi, le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate e la Nota di Sintesi e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito web investimenti.bnpparibas.it. L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione dei Certificate. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. L'investimento nei Certificate comporta, tra gli altri, il rischio di perdita totale o parziale dell'Importo Nozionale, nonché il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove i Certificate siano venduti prima della scadenza, l'Investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificate siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario quiivi riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web investimenti.bnpparibas.it.



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



28 ottobre

Webinar con WeBank

Il 28 ottobre è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici. Per maggiori informazioni e iscrizioni: https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_Webinar_trading&tipo_evento=MI_28102025_WEBINAR

29 ottobre

Webinar con Leonteq e CeD

E' fissato per il 29 ottobre il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera. Nel prossimo incontro Pierpaolo Scandurra e il team di Leonteq analizzeranno le migliori opportunità sul mercato. Per info e iscrizioni <https://register.gotowebinar.com/register/2715596252992565344>

4 novembre

Webinar del Club Certificates

Torna l'appuntamento con il Club Certificate, punto di incontro via web con gli investitori, organizzati da Unicredit e Certificati e Derivati. In particolare, il 4 novembre alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e Marco Medici, specialista Certificates di UniCredit, guarderanno alle nuove opportunità offerte dai certificati dalla banca di Piazza Gae Aulenti. Per iscrizioni: <https://register.gotowebinar.com/register/6730532160425026307>

In diretta tutti i Martedì e Venerdì alle 15:40 il format bisettimanale della CED|LIVE

CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

In diretta tutti i martedì e venerdì alle 15:40 il format bisettimanale della CED|LIVE. Giovanni Picone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, a pochi minuti dal suono della campanella a New York commenterà con i suoi ospiti l'andamento dei mercati, fornendo spunti operativi e approfondimenti sui temi più caldi. Per seguire la diretta o per guardare le registrazioni delle puntate.

<https://www.youtube.com/@cedlabacademy802>

Tutti i giorni

Morning Trading Show di BNP Paribas

Ogni giorno, dal lunedì al venerdì, alle 09:00 sul canale Youtube di BNP Paribas Nevia Gregorini, Matteo Montemaggi e Stefano Serafini faranno il punto sui market mover e sui livelli chiave dei principali mercati finanziari. <https://www.youtube.com/@InvestimentiBNPParibas>

Tutti i Lunedì

Invest TV con Vontobel

Tutti i lunedì va in onda Invest Tv un appuntamento settimanale con il mondo dei certificati emessi dall'emittente svizzera che guarderà sia al segmento Investment, con un focus sui Tracker più interessanti, che a quello leverage con una sfida tra due squadre di trader. Maggiori informazioni e dettagli su [Maggiori informazioni e dettagli su: https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima_puntata](https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima_puntata)

Pubblicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Intesa Sanpaolo SpA	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03GU7	4,5600 EUR
Iveco Group NV	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03GX1	17,0700 EUR
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03HW1	4,6800 EUR
NVIDIA Corp	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03FS3	132,4500 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
NESTLE 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW8FYE5	6,1500 EUR
NESTLE -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW8Q499	10,5700 EUR
TELECOM ITALIA x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW7MXL0	160,7000 EUR
TELECOM ITALIA -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX1B1G1	0,2785 EUR

Ogni martedì alle 17:30

House of Trading – Le carte del Mercato

Trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Riccardo Designori, vedrà gli sfidanti saranno divisi in due squadre, che metteranno sul mercato 4 strategie operative long/short sui sottostanti preferiti, siano essi indici di Borsa, materie prime, valute, azioni italiane o estere. Le due squadre saranno composte da trader di grande esperienza come Stefano Serafini, Andrea Cartisano, Giancarlo Prisco, Nicola Para, Nicola Duranti, Massimo Rea e Giovanni Picone di Certificati e Derivati. [Le puntate sono disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link:](#)

<https://investimenti.bnpparibas.it/quotazioni/houseoftrading> e

<https://www.youtube.com/channel/UCW0X-rKZdf9nj1oa02Z4BWw>

Tutti i lunedì

Borsa in diretta TV

Immane appuntamento del lunedì alle 17:30 con Borsa in diretta TV, la finestra sul mondo dei certificati di investimento realizzato dallo staff di BNP Paribas. All'interno del programma, ospiti trader e analisti sono chiamati a commentare la situazione dei mercati. [La trasmissione è fruibile su <http://www.borsaindiretta.tv/>](#), canale dove è possibile trovare anche le registrazioni precedenti.

Pubblicità



PER MAGGIORI INFORMAZIONI
CLICCA PER CONSULTARE IL SITO
<https://certificati.leonteq.com>

NUOVI CERTIFICATI SINGLE NAME

Cedole fino al 13%* per anno

MAX CEDOLE P.A.*	TITOLI SOTTOSTANTI	BARRIERA	SCADENZA	ISIN
13,00%	Siemens Energy	60%	21/8/2028	CH1476716753
12,00%	Moderna	50%	27/8/2026	CH1476720011
12,00%	Banca Monte dei Paschi di Siena	60%	14/7/2028	CH1453369170
10,00%	Rheinmetall	60%	14/7/2028	CH1453369196
10,00%	UniCredit	60%	14/8/2028	CH1467591124
10,00%	Deutsche Bank	60%	14/8/2028	CH1467592023

* Cedole condizionali: la percentuale indica l'importo massimo per anno della somma delle cedole condizionali (pagabili periodicamente). Tale percentuale è puramente indicativa in quanto non vi è garanzia che si verifichino le condizioni per l'ottenimento dell'intero importo (e l'importo effettivamente pagato potrebbe essere anche pari a zero).

** I rendimenti si intendono al lordo degli oneri fiscali.

Denominazione: EUR 1'000

Emittente: Leonteq Guernsey

Mercato: EuroTLX

Rating Emittente: Fitch BBB Negative outlook

Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta



TASSO MISTO IN EUR 01.09.2038 - IT0005667693

Obbligazioni UniCredit S.p.A. in negoziazione diretta su MOT e Bond-X

Le nuove Obbligazioni UniCredit S.p.A. a **Tasso Misto in EUR 01.09.2038**, in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere interessi con frequenza annuale:

- i primi due anni, da settembre 2025 a settembre 2027, interessi al **Tasso Fisso 5,00% annuo lordo**;
- da settembre 2027 a scadenza, interessi al **Tasso Variabile annuo lordo pari all'Euribor 3 mesi moltiplicato per il fattore di partecipazione 150%** (da un minimo 0% sino ad un massimo del 5,00% annuo lordo).

A scadenza (01 settembre 2038) **l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale** (1.000 EUR), salvo il rischio di credito dell'Emittente.

Dall'1 settembre al 26 settembre, in base alle condizioni di mercato ed in linea con il regolamento del mercato di riferimento (MOT e Bond-X), la quotazione in offerta sarà pari al Prezzo di Emissione. A seguire, le quotazioni varieranno in base alle condizioni di mercato di volta in volta in essere e pertanto potranno essere differenti rispetto al Valore Nominale e/o al Prezzo di Emissione. Le Obbligazioni sono soggette al **rischio di credito dell'Emittente ed al rischio di fluttuazioni di prezzo sul mercato secondario**. L'investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito.

ISIN	IT0005667693
Emittente	UniCredit S.p.A.
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Valore Nominale e Investimento minimo	EUR 1.000 per Obbligazione
Data di Emissione	01 settembre 2025
Data di Scadenza	01 settembre 2038
Tasso di interesse annuo lordo	I primi due anni Tasso Fisso 5,00% annuo lordo , a seguire Tasso Variabile annuo lordo pari all'Euribor 3 mesi moltiplicato per il fattore di partecipazione 150% (min. 0%; max 5,00% annuo lordo).
Importo di rimborso a scadenza	100% del Valore Nominale, salvo il rischio di credito dell'Emittente
Negoziazione	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)
Aliquota fiscale	26%



State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione.

Scopri la gamma completa su investimenti.unicredit.it
800.01.11.22 - info.investimenti@unicredit.it



Messaggio pubblicitario. State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano, membro del gruppo UniCredit. UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. Le Obbligazioni emesse da UniCredit S.p.A. sono negoziate sul mercato MOT di Borsa Italiana e Bond-X di EuroTLX dalle 09.00 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi Supplementi al Prospetto di Base e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it/IT0005667693** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di Euro Medium Term Note e strumenti di tipologia obbligazionaria è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, le Obbligazioni strutturate potrebbero risultare non adeguate per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul MOT e Bond-X (Borsa Italiana). Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. La restituzione del

Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

La settimana si apre senza dati di rilievo fino a mercoledì, quando il focus sarà sull'asta del Treasury a 20 anni (precedente al 4,61%), utile per misurare l'appetito del mercato verso le scadenze lunghe e la sensibilità alla duration. Giovedì arrivano i consueti Initial Jobless Claims e le vendite di case esistenti, con un'attenzione particolare alla tenuta del mercato del lavoro, ancora sorprendentemente resiliente. Ma è venerdì il giorno chiave: sono, infatti, attesi gli indici PMI compositi HCOB e S&P Global, termometri dell'attività manifatturiera e dei servizi in Eurozona e Stati Uniti, in un contesto di riaccelerazione dell'attività globale. In parallelo, torna protagonista l'inflazione statunitense con i dati CPI e Core CPI (MoM e YoY): il Core CPI annuale è atteso in linea con il 3,10% precedente, mentre eventuali sorprese al rialzo sul dato mensile (MoM al 0,40% precedente) potrebbero riaccendere le aspettative hawkish seppur il percorso deflazionistico sia ormai quello prezzato.

Analisi dei mercati

Nonostante un contesto macroeconomico segnato da incertezze politiche, tensioni geopolitiche e crescita disomogenea, i mercati statunitensi continuano a mostrare una resilienza sorprendente. L'S&P 500 ha ritoccato nuovi massimi storici, sostenuto dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale e da una redditività aziendale che, nel complesso, resta robusta. Gli analisti di Wall Street stimano una crescita media degli utili del 16% per il prossimo anno, con oltre il 95% delle società dell'indice attese in espansione. La leadership resta saldamente nelle mani del gruppo noto come "Magnificent Seven", che da solo pesa per oltre un terzo della capitalizzazione dell'indice e registra ritorni sul capitale superiori al 60%, più del doppio rispetto all'era dot-com. La differenza sostanziale rispetto alla bolla degli anni 2000 risiede nella qualità dei fondamentali: il ritorno medio sull'equity dell'S&P ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
20-Year Bond Auction	4,61%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	218K
Existing Home Sales	4,00M
VENERDÌ	PRECEDENTE
HCOB Eurozone Composite PMI	51,20
Core CPI (MoM) US	0,30%
Core CPI (YoY) US	3,10%
CPI (YoY) US	2,90%
CPI (MoM) US	0,40%
S&P Global Composite PMI	54,2
New Home Sales	800K

**Segui tutti gli aggiornamenti
sul canale Telegram
di Certificati e Derivati**

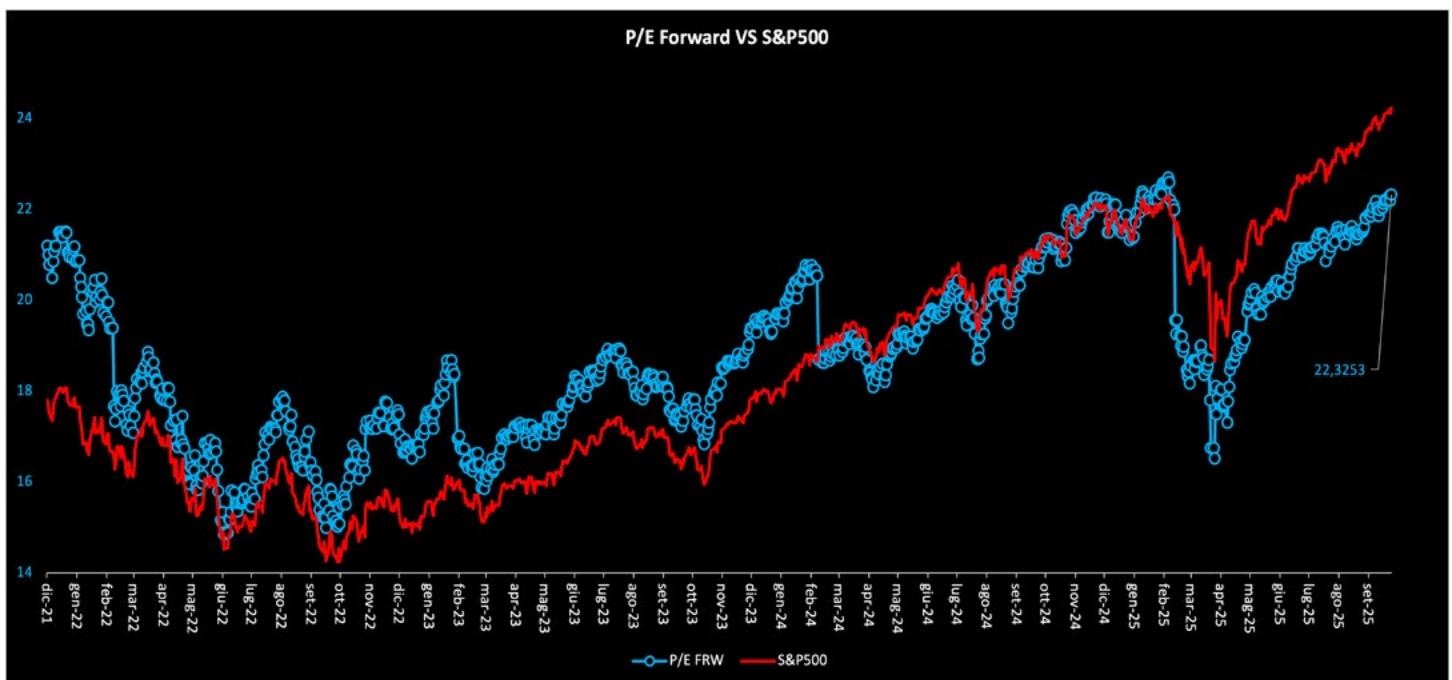
Per maggiori dettagli e i costi scrivi a
segreteria@certificatiderivati.it

► 500 è stabile intorno al 18%, il più elevato dal 1991, mentre la leva finanziaria è quasi dimezzata rispetto ai livelli di fine anni '90. In altri termini, la valutazione di mercato (pur prossima ai picchi storici) è sorretta da una profittabilità effettiva, non solo da multipli speculativi. Il forward P/E resta vicino a 21x, ma giustificato da margini elevati e da un tasso d'espansione ancora superiore alla media di lungo periodo. Sul fronte macro, tuttavia, il ciclo mostra segnali contrastanti: i Treasury a due anni sono scesi ai minimi triennali e il mercato prezza nuovi tagli dei tassi da parte della Federal Reserve entro fine mese mentre i rendimenti trentennali sono 50 punti base sotto i massimi di maggio.

Questa compressione della curva riflette la convinzione che la politica monetaria rimarrà accomodante, ma anche una crescente cautela degli investitori sulla sostenibilità fiscale americana. Il

cosiddetto “debasement trade”, cioè la fuga verso oro, criptovalute e asset rifugio per timori legati al debito e all'erosione del dollaro, appare più frutto di eccesso speculativo che di reale deterioramento strutturale: il dollaro resta forte e i Treasury continuano ad attrarre capitali esteri. L'attuale rally azionario in conclusione non mostra ancora i tratti di una bolla irrazionale: con una crescita attesa dell'S&P 500, attorno al 5-6% annuo più un dividend yield dell'1,2%, potremmo osservare rendimenti più moderati ma sostenibili. L'AI rimane un potente catalizzatore di produttività e margini ma il mercato dovrà dimostrare che le valutazioni attuali riflettono crescita reale, non soltanto aspettative.

Segui tutti gli aggiornamenti sul canale Telegram di Certificati e Derivati. Per maggiori dettagli e i costi scrivi a segreteria@certificatiederivati.it ●



NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



Societe Generale rende disponibili su Borsa Italiana (SeDeX) 60 nuovi certificati Discount su azioni quotate in Italia. Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	ISIN Certificato	Prezzo di Emissione	Prezzo del Sottostante alla Data di Lancio	Discount lordo all'emissione	Importo Massimo/ Cap	Multiplo	Rendimento potenziale lordo all'emissione ¹
Enel	DE000SY1WFX2	5,32 €	6,31 €	15,7%	6,50 €	1	22,2%
Eni	DE000SY1WF11	11,50 €	13,55 €	15,1%	15,40 €	1	33,9%
Ferrari	DE000SY1WF94	315,59 €	379,56 €	16,9%	375,00 €	1	18,8%
Intesa SanPaolo	DE000SY1WGH3	2,76 €	3,30 €	16,4%	3,80 €	1	37,7%
Stellantis	DE000SY1WG36	15,72 €	18,89 €	16,8%	23,00 €	1	46,3%
UniCredit	DE000SY1WHF5	27,28 €	32,45 €	15,9%	42,50 €	1	55,8%

- **Formato Discount:** il prezzo di mercato del certificato durante la sua vita, in normali condizioni di mercato, sarà inferiore o uguale al prezzo dell'azione sottostante. Il rimborso massimo del certificato a scadenza è pari all'Importo massimo, specificato nei Final Terms dell'Emissione.
- **Data di Valutazione Finale:** 18 giugno 2026 | **Data di Scadenza:** 25 giugno 2026;
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante² è superiore o uguale al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al Cap moltiplicato per il Multiplo (Importo massimo); se invece il prezzo di riferimento del sottostante² è inferiore al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al prezzo di riferimento del sottostante alla Data di Valutazione Finale moltiplicato per il Multiplo (con conseguente potenziale perdita del capitale investito nel caso in cui l'importo di rimborso sia inferiore al prezzo di acquisto del certificato).

Questi certificati sono strumenti finanziari complessi che non prevedono la garanzia del capitale a scadenza e possono esporre l'investitore ad una perdita massima pari al capitale investito. Tali Certificati sono emessi da SG Effekten e hanno come garante Societe Generale³.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione.

Prima dell'investimento leggere il Prospetto di Base (integrato dai relativi supplementi) e le pertinenti Condizioni Definitive. L'approvazione del prospetto non deve essere intesa come approvazione da parte dell'autorità che ha approvato il prospetto dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Per maggiori informazioni: prodotti.societegenerale.it | info@sgborsa.it | 02 89 632 569 (da cellulare) | Numero verde 800 790 491

THE FUTURE IS YOU



SOCIETE GENERALE

¹Il rendimento potenziale lordo all'Emissione esprime il rendimento lordo che si otterrebbe se il certificato venisse acquistato al Prezzo di Emissione e la liquidazione del certificato fosse pari all'Importo massimo. Si consideri che, in concreto, gli investitori acquisteranno il prodotto al prezzo di mercato via disponibile. Il rendimento potenziale massimo dovrà quindi essere calcolato rispetto a tale prezzo di acquisto. Il rendimento può ridursi per effetto di commissioni, oneri e altri costi a carico dell'investitore.

²Come definito nel Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e pubblicato da Borsa Italiana alla chiusura delle negoziazioni.

³SG Effekten è un'entità del gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&PA; ; Moody's A1; Fitch A). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito. In caso di applicazione delle disposizioni della Direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, l'investitore potrebbe incorrere in una perdita parziale o totale del capitale investito (esempio bail-in).

Gli importi di liquidazione sono espressi al lordo dell'effetto fiscale.

Come conseguenza delle attuali tensioni geopolitiche, compreso il conflitto tra Russia e Ucraina, l'andamento futuro dei mercati finanziari è particolarmente incerto. In queste condizioni di mercato, si invitano gli investitori a valutare accuratamente i potenziali rischi e i benefici delle loro decisioni d'investimento, prendendo in considerazione le implicazioni della particolare situazione attuale.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base relativo ai Structured Securities, datato 19/10/2023 e approvato dalla BaFin nel rispetto della Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129), i Supplementi al Prospetto di Base datati 13/02/2024, e 13/03/2024 e le Condizioni Definitive (FinalTerms) del 17/06/2024, inclusive della Nota di Sintesi dell'Emissione, e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni Chiave relativo al prodotto disponibili sul sito internet <http://prodotti.societegenerale.it/>. Tali documenti, nei quali sono descritti in dettaglio le caratteristiche e i fattori di rischio associati all'investimento nel prodotto, sono altresì disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede di Societe Generale, via Olona 2 Milano.





La Posta del Certificate Journal

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

Gent.ma Redazione,

il certificate DE000VM1B6A0 prevede cedola bimestrale 1% condizionata da barriera fra il 60% e 10%. È possibile sapere a che punto è attualmente la barriera?

Grazie e cordiali saluti

G.S.

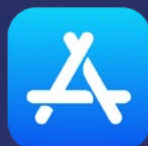
Gentile Lettore,

il certificato indicato è un Cash Collect Memory Airbag Maxi Coupon che all'atto dell'emissione prevedeva diversi trigger per attivare il pagamento dei premi. In particolare, il trigger cedola al 10% era valido unicamente per il maxi premio iniziale del 12% che già è stato pagato il 31 ottobre 2023; per tutti i premi successivi il trigger cedola è posizionato al 60% degli strike. Attualmente Stellantis e STMicroelectronics si trovano al di sotto di tale soglia, rispettivamente posta a 10,095 euro e 26,1762 euro, e si contano già 3 cedole in memoria a cui se ne aggiungerà una quarta il prossimo 24 ottobre se i due titoli non dovessero recuperarla.





Da oggi **anche in APP**



*per gli utenti CedLAB

SCARICA L'APP GRATUITA

Per monitorare **le migliori opportunità** e avere
i tuoi certificati sempre **a portata di click!**

Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Issuer Call per il Cash Collect Memory Airbag Callable

Con una nota ufficiale BNP Paribas ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Cash Collect Memory Airbag Callable scritto su un basket composto da Engie, Equinor, NextEra, Siemens Energy dal codice Isin NLBNPIT2HEB4. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 23 ottobre, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1,01%, rimborserà anche i 100 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 22 marzo 2029.

Cambio di mercato per Etsy

Etsy ha annunciato che di aver trasferito la quotazione delle proprie azioni ordinarie dal Nasdaq al New York Stock Exchange (NYSE). L'ultimo giorno di negoziazione sul Nasdaq è stato il 10 ottobre 2025, mentre dal 13 ottobre 2025 le azioni hanno iniziato a essere scambiate sul NYSE con il nuovo ticker NYSE: ETSY. La società non prevede alcuna interruzione nella negoziazione dei titoli durante il processo di transizione. Questo cambiamento non genera nessun impatto sui Certificati legati al titolo.

Scende ancora il trigger del Cash Collect Memory Multi Magnet

Scende ulteriormente il trigger del Cash Collect Memory Multi Magnet, Isin XS2395081388, di Société Générale scritto su Porsche. In particolare, alla data di osservazione del 13 ottobre, il titolo automobilistico è stato rilevato a 33,66 euro, al di sotto del trigger posto a 45,558 euro corrispondente al 90% del livello iniziale, e non ha consentito l'attivazione dell'opzione autocall. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 12 novembre e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà all'85%, ovvero a 43,027 euro.





FOL | **FORUM**

IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

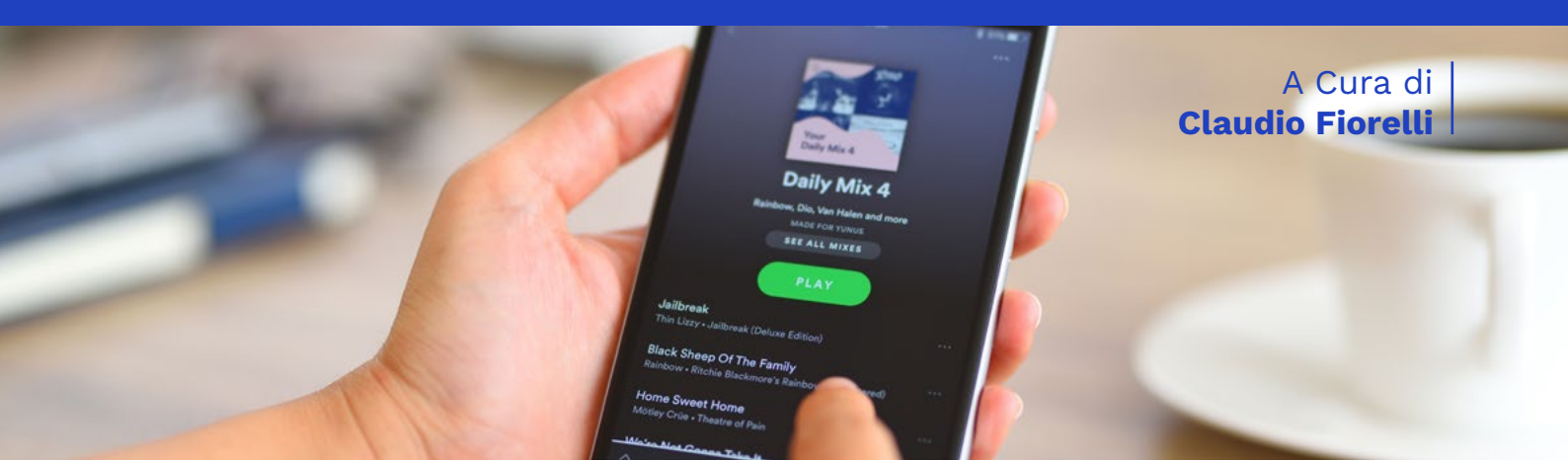
**Entra nella più importante
Community finanziaria italiana.**



INQUADRA
IL QR CODE
E VISITA
IL NOSTRO SITO

FINANZA ONLINE

forum.finanzaonline.com



ANALISI FONDAMENTALE

Spotify S.A

Overview Società

Spotify Technology S.A. è una società con sede legale in Lussemburgo e quartier generale operativo a Stoccolma, fondata nel 2006 da Daniel Ek e Martin Lorentzon con l'obiettivo di offrire un'alternativa legale e semplice alla pirateria musicale. La società è oggi leader mondiale nello grazie a un modello freemium che combina un servizio gratuito con pubblicità e un abbonamen-

to premium senza interruzioni e con funzionalità avanzate: la componente a pagamento genera la maggior parte dei ricavi, mentre la versione gratuita funge da strumento di acquisizione utenti e da piattaforma pubblicitaria. La crescita della società è stata rapida: dal lancio europeo del 2008 all'espansione internazionale nei primi anni 2010, fino alla quotazione sul NYSE nel 2018 con il ticker SPOT. Nel tempo Spotify ha ampliato il ►

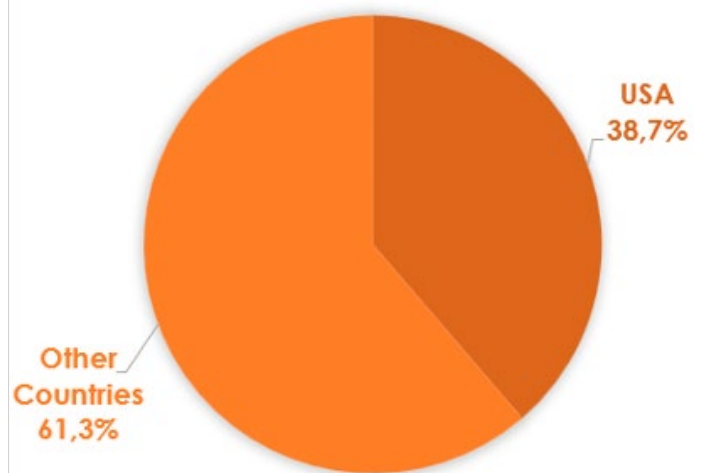
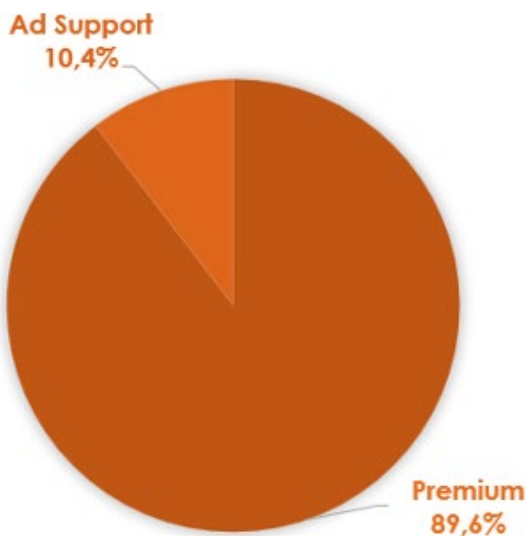
\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Ricavi	7,9	9,7	11,7	13,2	15,7	8,4
Costo dei Ricavi%	74,4%	73,2%	75,1%	74,4%	69,9%	68,4%
Margine Lordo	2,0	2,6	2,9	3,4	4,7	2,6
R&D, Mktg, SGA	-2,2	-2,4	-3,4	-3,7	-3,2	-1,7
EBITDA	-0,2	0,2	-0,5	-0,3	1,5	1,0
EBITDA Margin	-2,3%	2,3%	-4,2%	-2,2%	9,5%	11,5%
Ammortamenti e Svalutazioni	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
EBIT	-0,3	0,1	-0,7	-0,4	1,4	0,9
EBIT Margin	-3,7%	1,0%	-5,6%	-3,4%	8,7%	10,9%
Risultato Gestione Finanziaria	0,0	0,0	-0,0	-0,1	-0,2	-0,5
Redditi Straordinari/Altro	-0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,0
Imposte sul Reddito	-0,1	-0,0	0,1	0,0	0,2	-0,2
Reddito netto/Perdite	-0,6	-0,0	-0,4	-0,5	1,1	0,1

- ▶ proprio ecosistema, trasformandosi da semplice servizio musicale in una piattaforma audio completa che include audiolibri, contenuti esclusivi e podcast (nei quali Spotify ha fortemente investito, acquisendo società come Anchor, Gimlet Media e The Ringer), con l'obiettivo di ampliare la durata di utilizzo della piattaforma e diversificare le fonti di ricavo. Oggi Spotify conta oltre seicento milioni di utenti attivi in più di 180 Paesi e continua a rafforzare la propria leadership in un mercato competitivo che include Apple Music, Amazon Music e YouTube Music.

Conto Economico

Spotify ha raggiunto il punto di pareggio nel 2024, grazie all'aumento dei sottoscrittori dell'abbonamento Premium (+11%) e del prezzo medio dell'abbonamento (+7%), che hanno

spinto i ricavi totali a \$15,7 mld (+18,3% y/y), ben oltre l'incremento dei propri costi (+11,5% y/y). Nei primi sei mesi del 2025 questo trend si è confermato, con le revenues totali in crescita del 12,6% a \$8,4 mld ed i costi dei ricavi in aumento del 7,7%, portando il gross margin oltre il 31%. Nel primo semestre gli abbonati al Premium (che rappresenta la quasi totalità dei ricavi) sono ulteriormente cresciuti del 12%, mentre il prezzo dell'abbonamento è rimasto stabile; l'EBIT margin è così cresciuto oltre il 10%. Il risultato della gestione finanziaria è stato negativo per \$539 mln, a causa della valorizzazione al FVTPL del bond convertibile in scadenza nel 2026, comportando maggiori costi finanziari per \$601 mln pur senza comportare maggiori costi monetari effettivi. L'utile netto è stato così limitato a \$139 mln (vs \$471 mln).



Business Mix

Quasi il 90% dei ricavi di Spotify derivano dagli piani di abbonamento Premium, che consente di fruire dei contenuti senza limiti né interruzioni pubblicitarie, mentre il restante 10% deriva dalle

pubblicità rivolte agli utenti non paganti. In termini geografici, il 38,7% dei ricavi è generato negli Stati Uniti, mentre la restante parte proviene dal resto del mondo (nessuna nazione singola supera da sola il 10% del totale).

► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Spotify è attualmente negativa (la società è cash positive) per \$7,8 mld, in ulteriore miglioramento rispetto ai \$5,4 mld di fine 2024. La forte generazione di flussi di cassa operativi tra il 2024 (\$2,3 mld) ed

il 2025 (\$1,2 mld) ha impattato positivamente sugli attivi correnti del gruppo, mentre le passività sono rimaste stabili (al netto della rivalutazione non monetaria del bond convertible), con la società che potrebbe estinguere completamente i debiti nel 2026.

\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Posizione Finanziaria Netta	-1,1	-1,7	-1,6	-2,5	-5,4	-7,8
PFN/EBITDA	n.m.	cash	n.m.	n.m.	cash	cash
Interest Coverage Ratio	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
ROE	-24,00%	-8,08%	-25,40%	-21,61%	37,92%	19,60%
ROI	-8,31%	-0,35%	-16,25%	-11,52%	28,28%	13,55%
ROS	-7,37%	-0,35%	-3,67%	-4,02%	7,26%	1,66%
Free Cash Flow	0,26	0,36	0,05	0,68	2,32	1,25
FCF/Revenues	3,29%	3,73%	0,39%	5,13%	14,80%	14,89%
Quick Ratio	0,71	1,22	1,10	1,18	1,80	1,40

Market Multiples

Il netto miglioramento della marginalità ha spinto fortemente al rialzo le azioni Spotify, passate in soli sei mesi da \$420 a \$800. Il mercato ha quindi

6,9 volte i ricavi attuali di Spotify, contro le 2,1 volte del 2023, quando la società faceva ancora fatica a fare utili. Rispetto ai ricavi attesi nel 2027 la metrica è pari a 5,1 volte

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	56,3x	148,7x	52,0x	38,6x
	Max	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.			
	Min	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.			
EV/ Sales	Media	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	55,7x	58,8x	37,9x	29,0x
	Max	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.			
	Min	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.			
EV/ EBITDA	Media	5,0x	5,2x	2,0x	2,1x	4,4x	6,9x	5,8x	5,1x
	Max	7,8x	7,1x	4,1x	3,0x	7,0x			
	Min	2,7x	3,9x	1,1x	1,1x	2,4x			

rivisto al rialzo le proprie aspettative, prezzando

► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (31 giudizi buy, 13 hold e 2 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 742,07 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Oppenheimer (825 dollari, outperform), Jefferies (800 dollari, buy), HSBC (814 dollari, buy), Goldman Sachs (770 dollari, hold) e Barclays (750 dollari, overweight).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	31
Hold	◀▶	13
Sell	▼	2
Tgt Px 12M (\$)		742,07

Commento

Sono appena 16 i certificati investment scritti su Spotify, in 4 di questi compare come worst of del basket o come unico sottostante. Tra questi troviamo due Phoenix Memory, entrambi emessi da BNP Paribas: XS3057918065, scritto su Spotify e Netflix, si acquista ad un prezzo pari a 99,65 euro, che paga una cedola trimestrale del 3,15%. Il certificato può

andare a rimborso già a giugno 2026, presentando buffer barriera del 47% e rendimento del 12,8% annualizzato in caso di arrivo a scadenza. Sul singolo titolo troviamo l'XS3062251973, acquistabile ad un prezzo pari a 99,3 euro, che paga un premio annuale dell'8,25%; presenta un buffer barriera del 51%, con rendimento teorico annualizzato dell'8,7%. ●

Selezione Spotify

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS3057918065	PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Spotify 707,42 / Netflix 1.231,41	6/29/2028	3,15%	Trimestrale	50%	Spotify	-5,38%	47,31%	50%	99,65
XS3062251973	PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Spotify 650,47	7/31/2030	8,25%	Annuale	50%	Spotify	3,10%	51,55%	50%	99,30

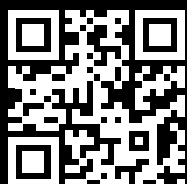
Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA
E ABBONATI



Abbonamento
CARTACEO + DIGITAL

12 MESI
A SOLI **39,90€**

Abbonamento
DIGITAL

12 MESI
A SOLI **19,90€**

Analisi fondamentale

Astrazeneca è una delle principali aziende farmaceutiche a livello globale, con oltre 54 miliardi di dollari di fatturato nel 2024. Concentra le sue attività in otto aree terapeutiche che includono patologie gastrointestinali, cardiovascolari, respiratorie e del sistema nervoso centrale, oltre a oncologia, antidolorifici, anestesia e infezioni. Per l'esercizio in corso prevede una crescita "high single-digit" dei ricavi e un aumento "low double-digit" degli utili. In calendario il 6 novembre i conti del terzo trimestre; gli analisti si attendono in media ricavi per 14,79 miliardi di dollari (+9% a/a) e un core EPS di 2,29 dollari (+10% a/a). Le raccomandazioni degli analisti evidenziano una view complessivamente positiva, con 23 giudizi "buy", 6 "hold" e 2 soli "sell", tra cui Deutsche Bank che ha declassato il titolo a causa dei dubbi sulla pipeline di farmaci, in particolare per i trattamenti contro il cancro al seno. Il target price medio di 140,8 sterline implica un upside potenziale del 13% circa.

Analisi tecnica

AstraZeneca, nonostante i ribassi primaverili abbiano causato la rottura della trendline rialzista di lungo periodo, è riuscita a reintegrare rapidamente la resistenza, configurando un canale ascendente. Nelle ultime sedute si è assistito alla rottura del limite superiore, confermato nonostante un tentativo di rientro nel canale al momento respinto. Questo movimento conferma la forza della resistenza dinamica, che al momento rappresenta l'ostacolo principale ad un'ulteriore estensione ed al tempo stesso un punto chiave di supporto dinamico, la cui tenuta sarà determinante per preservare lo scenario rialzista nel breve periodo.

L'RSI a 14 periodi ha anticipato il breakout sul grafico dei prezzi rompendo la resistenza dinamica e successivamente le due statiche. Il livello statico superiore dell'RSI, ora trasformato in supporto, rappresenta il punto di controllo tecnico: un ritorno sotto questa soglia indebolirebbe il segnale rialzista aprendo a potenziali correzioni e reinserimento nel canale.

Il grafico



Titoli a confronto

TITOLI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
ASTRAZENECA	18,2	4,72	2,9
NOVARTIS	14,54	5,39	2,1
NOVO NORDISK	14,45	4,54	-57,8
ROCHE	14,14	4,12	3,2
SANOFI	11,08	2,46	-15,2

Fonte: Bloomberg





Sei mesi positivi per gli indici

Rimborso anticipato al termine della seduta di martedì per il Phoenix Memory (ISIN IT0006768532) emesso da Natixis sei mesi fa. Scritto su un basket di indici (Eurostoxx 50, Nasdaq 100 e Hang Seng) il certificato prevedeva una cedola trimestrale a memoria del 2,3125%, attivando l'autocall alla prima data utile (14 ottobre), dopo aver pagato appena due premi per un 4,625% complessivo da emissione. Dei tre indici sottostanti il best performer è risultato senza sorprese il Nasdaq 100, in rialzo di oltre il 30% sulla scia dell'entusiasmo legato all'intelligenza artificiale e della ripresa generale dopo i minimi di aprile; rialzi significativi anche per l'indice rappresentativo del listino di Hong Kong (+14%) e del principale indice paneuropeo, che ha fatto segnare un +13% dal fixing iniziale.

Kering si ferma sul più bello

Del forte recupero di Kering abbiamo parlato diffusamente in queste settimane: la cura De Meo sta facendo bene al titolo, con il mercato che scommette su un intervento "miracoloso" del nuovo CEO, sulla scia di quanto già fatto in Renault, risolledata da una situazione critica, negli ultimi anni. Del rialzo ha fortemente beneficiato il Phoenix Memory (XS2808968882), emesso da Barclays a luglio 2024, e scritto su un basket tutto francese (Kering, Alstom, Société Générale). La corsa di Kering si è però fermata sul più bello: dopo aver recuperato di slancio la barriera (194,97 euro) ed una cedola (del 2,65%) rimasta in memoria, il certificato necessitava il recupero dei 324,95 euro per centrare addirittura il rimborso anticipato già venerdì 10. La soglia utile è stata però soltanto sfiorata, con il titolo che ha chiuso a 309 euro ed il certificato che rimarrà in vita per almeno altri tre mesi.



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banca MPS; BPER Banca; Enel; Unicredit	09/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	09/10/2028	CH1484609529	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Global X Silver Miners	09/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	09/10/2028	CH1491765918	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Dell; Super Micro Computer; Tesla	09/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% mensile	09/10/2026	CH1491766288	Cert-X
CASH COLLECT MAXI COUPON	Unicredit	Banca MPS; Stellantis	09/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 17,5% e premio 1% trimestrale	19/10/2028	DE000UN0JDG0	Cert-X
CASH COLLECT MAXI COUPON	Unicredit	Banca MPS; Banco BPM	09/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 13% e premio 1% trimestrale	19/10/2028	DE000UN0JDH8	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Banca MPS; Leonardo; Saipem; STMicroelectronics (MI)	09/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,6% mensile	20/10/2028	DE000UQ3ZFT5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Advanced Micro Devices; Broadcom; Nvidia; Snowflake	09/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 24% e premio 0,01% mensile	08/10/2029	DE000VH5SZE5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Société Générale; Unicredit	09/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	07/10/2030	DE000VH5TXR0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Raiffeisen Bank; Société Générale	09/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 34% e premio 0,01% mensile	07/10/2030	DE000VH5TXV2	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Natixis	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	09/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,4375% mensile	18/10/2028	IT0006770686	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Stellantis	09/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,675% mensile	17/10/2028	IT0006771015	Cert-X
EXPRESS PLUS STEP DOWN	Marex Financial	Banca MPS; Banco BPM; Deutsche Bank; Unicredit	09/10/25	Barriera 60%; Coupon 2,5% mensile	18/10/2027	IT0006771023	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Saipem; STMicroelectronics (MI); Unicredit	09/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,04% mensile	16/10/2030	XS3145125962	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Leonteq Brazil Equity Dec 5%; Leonteq Italian Equity TR Dec 4.5%; Leonteq US Equity TR Futures Decrement 3%	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	10/10/2028	CH1484609461	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	British Petroleum; Chevron; Eni; Repsol	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	10/10/2028	CH1484609487	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Unicredit	AstraZeneca; Lonza; Merck KGaA	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	03/10/2028	DE000UG9XMK4	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Ubs	Banca MPS	10/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 12% e premio 1% trimestrale	16/10/2029	DE000UQ3L0B0	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Ubs	Banca MPS; Eni; Leonardo; STMicroelectronics (MI)	10/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 18,5% e premio 1% trimestrale	16/10/2028	DE000UQ3XQ66	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Fincantieri	10/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	09/10/2028	DE000VH5T8Z9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	10/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	15/10/2029	DE000VH5TXQ2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Fincantieri; Leonardo; Stellantis	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 30% e premio 1% bimestrale	08/10/2030	DE000VH5XB68	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Fincantieri; Leonardo; Stellantis	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 28% e premio 0,5% mensile	08/10/2030	DE000VH5XB76	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banco BPM; BPER Banca; Ferrari (US); Fincantieri	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 21% e premio 1% bimestrale	08/10/2030	DE000VH5XB84	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banco BPM; BPER Banca; Ferrari (US); Fincantieri	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 0,5% mensile	08/10/2030	DE000VH5XB92	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; BPER Banca; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	09/10/2028	DE000VH5YB91	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	A2A; Enel; Eni; Saipem	10/10/25	Barriera 62%; Cedola e Coupon 0,59% mensile	08/10/2029	DE000VH5YCA0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Alibaba; Nio	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,79% mensile	08/10/2027	DE000VH5YCE2	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Natixis	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	10/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9792% mensile	19/10/2028	IT0006770454	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	AstraZeneca; Johnson & Johnson; Merck; Sanofi	10/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	19/01/2029	IT0006771031	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Societe Generale	Brunello Cucinelli	10/10/25	Barriera 60%; Partecipazione 500%; Cap 107,6%	09/10/2028	XS2878517239	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 26% e premio 1% trimestrale	16/10/2029	XS2878518393	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Societe Generale	Leonardo; Snam; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 25% e premio 1% trimestrale	16/10/2029	XS2878518476	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Societe Generale	A2A; Leonardo; Tenaris; Unicredit	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 21% e premio 1% trimestrale	16/10/2029	XS2878518559	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Societe Generale	AstraZeneca; Bayer; Novo Nordisk; Sanofi	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 22% e premio 1% trimestrale	16/10/2029	XS2878518633	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Societe Generale	Ferrari; Kering; LVMH Louis Vuitton; Moncler	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 14,5% e premio 1% trimestrale	16/10/2029	XS2878518716	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Societe Generale	Amazon; Apple; Nvidia; Tesla	10/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 22% e premio 1% trimestrale	16/10/2029	XS2878518807	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	Aegon; Allianz; Axa	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	02/10/2028	XS2953810947	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Citigroup	Banca MPS; Intel; Nike	10/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 21% e premio 1% trimestrale	24/10/2028	XS2990388667	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Telecom Italia	10/10/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,64% annuale	05/10/2026	XS3111176536	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Bayer	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,7% semestrale	10/10/2029	XS3120949329	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Ferrari; Renault; Stellantis; Volkswagen Pref	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,79% mensile	01/11/2030	XS3145147933	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Commerzbank; Deutsche Bank; Raiffeisen Bank; Société Générale	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,86% mensile	07/11/2030	XS3145148154	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Ferrari; Volkswagen Pref	10/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	31/10/2029	XS3145148824	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY ONE STAR STEP DOWN	Leonteq Securities	Bayer; Novo Nordisk; Roche	10/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	10/10/2028	CH1484603373	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Eni; Generali; Unicredit	10/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	28/03/2029	XS2817272490	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Bnp Paribas	ASML Holding; Campari	10/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	11/10/2028	XS3140743512	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Fincantieri; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	13/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	13/10/2027	CH1491765942	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Alibaba; Ebay; Shopify	13/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	13/10/2027	CH1491766106	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Ormat Technologies; Sunrun; Vestas Wind Systems	13/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	13/10/2027	CH1491766122	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Air France-KLM; Lufthansa; United Airlines	13/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	13/10/2027	CH1491766130	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	AT&T; Nokia; Telecom Italia; Vodafone	13/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	13/10/2027	CH1491766148	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Intesa Sanpaolo; Veolia Env.	13/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 16% e premio 0,35% mensile	06/10/2028	DE000UG9KFK5	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Intel; Nvidia; STMicroelectronics (MI)	13/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,53% mensile	19/10/2028	DE000UN0MWK6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Ferrari; Ford; Tesla; Volkswagen Pref	13/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	19/10/2028	DE000UN0MWL4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	BPER Banca; Deutsche Bank; Prysmian	13/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	19/10/2028	DE000UN0MWM2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; BPER Banca; Deutsche Bank; Société Générale	13/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	19/10/2028	DE000UN0MWN0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Ferrari; Nvidia; STMicroelectronics (MI)	13/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,58% mensile	19/10/2028	DE000UN0MWP5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	BNP Paribas; BPER Banca; Saipem; Stellantis	13/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	19/10/2028	DE000UN0MWQ3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Saipem; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	13/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,69% mensile	19/10/2028	DE000UN0MWR1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Mercedes Benz; Porsche AG; Tesla; Volkswagen Pref	13/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,42% mensile	19/10/2028	DE000UN0MWS9	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca	13/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	16/10/2030	DE000UQ30GX5	SeDeX
RECOVERY TOP BONUS	Mediobanca	Bayer; Commerzbank; STMicroelectronics (MI)	13/10/25	Barriera 55%; Bonus e Cap 150%	10/04/2028	IT0005669236	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Natixis	Banca MPS; Barclays; BPER Banca; Commerzbank	13/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 22,5% e premio 1% trimestrale	19/10/2028	IT0006770678	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	ARM Holdings ADR; Coinbase; Infineon; Intel	13/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,7% mensile	24/04/2026	IT0006771049	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Societe Generale	Banco BPM; BPER Banca; Estee Lauder	13/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 18,35% e premio 0,2% mensile	09/10/2028	XS2878515969	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	13/10/25	Barriera 50%; Coupon 9,15% annuale	13/10/2031	XS3131912571	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	BNP Paribas; Commerzbank; Fineco	13/10/25	Barriera 70%, Maxi Coupon 13% e premio 1% trimestrale	28/10/2030	XS3145136142	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Engie; Eni; Siemens Energy	13/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,77% mensile	20/10/2028	XS3145148741	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Broadcom; Meta; Netflix; Nvidia	13/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 15% e premio 1% trimestrale	25/10/2028	XS3145496785	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Enel; Eni; Ferrari	13/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,85% semestrale	10/10/2029	IT0005667883	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Ing Groep; Société Générale; Unicredit	13/10/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1% mensile	26/03/2029	IT0005668246	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Alibaba; Amazon; Shopify	14/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	14/10/2027	CH1484603407	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Leonteq Intesa Sanpaolo Decrement 7%; Leonteq Single Stock on ABN AMRO Decrement 7%; Leonteq Single Stock on UniCredit Decrement 4.5%; Leonteq Stellantis Decrement 7%	14/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	14/10/2027	CH1491768144	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca MPS	14/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,31% trimestrale	10/04/2028	DE000VH56661	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Prysmian; Stellantis	14/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	26/07/2026	IT0006771056	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	BMW; Ferrari; Mercedes Benz	14/10/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	31/10/2028	IT0006771064	Cert-X
OUTPERFORMANCE REVERSE PLUS	Societe Generale	EUR/BRL; EUR/BRL	14/10/25	Barriera 140%, Premio 12%	13/10/2028	XS2878517585	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAGNET LOOKBACK	Societe Generale	Enel; Eni; Snam; Terna	14/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,52% mensile	18/10/2028	XS2878518047	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Banca MPS	14/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8917% mensile	16/10/2028	XS2990385564	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Novo Nordisk (US); Thyssenkrupp; Unicredit	14/10/25	Barriera 65%, Maxi Coupon 25% e premio 1% trimestrale	11/11/2030	XS3145149632	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Commerzbank; Kering; Leonardo; Stellantis	14/10/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,09% mensile	23/10/2028	XS3145197441	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Renault; Rheinmetall; STMicroelectronics (MI); Unicredit	14/10/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	31/10/2029	XS3145225168	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Generali; Moncler; STMicroelectronics (MI)	14/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,78% trimestrale	28/10/2030	XS3145225671	Cert-X
FIXED MAXI COUPON	Bnp Paribas	Kering; Novo Nordisk; Paypal	14/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 17,3%	15/04/2027	XS3145361005	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	NEXI; Renault; STMicroelectronics (MI)	14/10/25	Barriera 58%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/10/2029	IT0005668014	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON	Leonteq Securities	BPER Banca; Commerzbank; Eni	15/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 35%	15/10/2029	CH1484603415	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Leonteq Securities	BPER Banca; Commerzbank; Eni	15/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 25% e premio 0,333% mensile	15/10/2029	CH1484603423	Cert-X

Certificati in quotazione

CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Ferrari; Stellantis; Tesla	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	15/10/2027	CH1484603431	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Leonteq Single Stock on Kering Decrement 2.5%; Leonteq Single Stock on Novo Nordisk A/S Decrement 2%; Leonteq Single Stock on UniCredit Decrement 4.5%	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/10/2029	CH1491767534	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Generali; Novo Nordisk; Stellantis; Unicredit	15/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	15/10/2029	CH1491767633	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Microchip Technology; Micron Technology; Oracle	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	15/10/2027	CH1491769738	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Raiffeisen Bank; Société Générale	15/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 32,4% e premio 0,01% mensile	14/10/2030	DE000VH59TT2	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Goldman Sachs	Banca MPS; Intesa Sanpaolo; Stellantis	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	16/10/2028	GB00BTV3LM91	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Goldman Sachs	Eni; Ferrari; Leonardo	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% trimestrale	16/10/2028	GB00BTV3S399	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Goldman Sachs	Stellantis; Telecom Italia; Unicredit	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,3% trimestrale	16/10/2028	GB00BTV4JM86	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Goldman Sachs	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,2% trimestrale	16/10/2028	GB00BTV4T510	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Goldman Sachs	Banca MPS; Intesa Sanpaolo; Stellantis	15/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,4% trimestrale	16/10/2028	GB00BTV52T91	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Goldman Sachs	Stellantis; Telecom Italia; Unicredit	15/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,9% trimestrale	16/10/2028	GB00BVJR8604	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Goldman Sachs	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	15/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	16/10/2028	GB00BVJR8828	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Goldman Sachs	Eni; Ferrari; Leonardo	15/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,6% trimestrale	16/10/2028	GB00BVJR8935	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Commerzbank; Deutsche Bank; Société Générale; Unicredit	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,617% mensile	27/10/2027	IT0006771072	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Chevron; Eni; Occidental Petroleum; TotalEnergies	15/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,875% mensile	31/10/2028	IT0006771148	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Commerzbank; Stellantis; Tesla; Unicredit	15/10/25	Barriera 35%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	27/10/2027	IT0006771155	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Commerzbank	15/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	27/10/2027	NLBNPIT2VSB5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Commerzbank	15/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	28/04/2027	NLBNPIT2VZQ8	SeDeX
OUTPERFORMANCE REVERSE PLUS	Societe Generale	EUR/BRL	15/10/25	Barriera 140%, Premio 12%	02/10/2028	XS2878516348	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo	15/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	18/10/2027	XS2878516850	Cert-X
PHOENIX MEMORY DARWIN	Citigroup	BNP Paribas; Commerzbank	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,79% mensile	04/10/2027	XS2990389475	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	Enel; Eni	15/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,57% mensile	03/10/2028	XS3063309697	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Banca MPS; Barclays; Commerzbank; Unicredit	15/10/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	24/10/2029	XS3144295089	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices; Broadcom; Nvidia; Palantir	15/10/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,86% mensile	24/10/2029	XS3144295675	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Commerzbank; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	15/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 0,35% mensile	22/10/2030	XS3145177252	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Societe Generale	Intel	15/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	04/10/2027	XS2878513915	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Banca MPS; Ferrari; Leonardo; Stellantis	15/10/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	24/10/2029	XS3146642056	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Brunello Cucinelli; Campari; Ferrari	15/10/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	22/10/2029	XS3153270833	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Alphabet cl. A; Amazon; Apple; Microsoft	15/10/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	23/10/2028	XS3153274744	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Novo Nordisk; Pfizer	15/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	12/11/2030	XS3153281012	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banca MPS; Ferrari; NEXI; Stellantis	16/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,45% mensile	25/10/2028	IT0006771163	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
TRACKER	Unicredit	UC Corporate Bond Euro All Maturity Strategy	14/10/25	-	31/12/2099	IT0005653818	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL	Unicredit	Euribor 3M	09/10/25	Protezione 100%; Cedola Variabile trimestrale	09/10/2028	IT0005668592	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Shanghai Shenzhen CSI 300	13/10/25	Protezione 85%; Partecipazione 100%; Cap 175%	18/10/2028	XS3144273359	Cert-X
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	13/10/25	Protezione 100%; Cedola 3,4%	09/04/2027	XS3184047127	Cert-X
DIGITAL	Mediobanca	Intesa Sanpaolo	13/10/25	Protezione 100%; Cedola 2,42% semestrale	14/10/2030	IT0005667925	Cert-X

Certificati in quotazione

CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	14/10/25	Protezione 100%; Cedola 3,38% annuale	27/12/2029	XS3131928650	Cert-X
DIGITAL REVERSE AUTOCALLABLE	Bnp Paribas	Solactive BTP 10Y Index	14/10/25	Protezione 100%; Cedola 5% annuale	16/09/2030	XS2768947223	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	Leonteq European High Yield Futures 5%RC	14/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 150%	14/10/2030	CH1484603381	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	Leonteq European Equity TR Futures Decrement 3%; Leonteq Italian Equity TR Dec 4,5%; Leonteq US Equity TR Futures Decrement 3%	14/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	14/10/2030	CH1484603399	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Gold	14/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100% ; Barriera 150%; Rebate 33%	18/10/2029	XS3146627172	Cert-X
EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Societe Generale	Deutsche Börse; Intesa Sanpaolo; LVMH Louis Vuitton	15/10/25	Protezione 90%; Partecipazione 100%	24/10/2028	XS2878515027	Cert-X

Certificati in quotazione

CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Mediobanca	iTraxx Europe Crossover Series 44	14/10/25	Cedola variabile Euribor 3M + 4,61% su base annua	20/12/2030	XS3200127168	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Unicredit	14/10/25	Cedola 5% su base annua	08/01/2036	XS3140766489	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	14/10/25	Cedola 5% su base annua	08/01/2036	XS3140766562	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Deutsche Bank	15/10/25	Cedola 5% su base annua	20/06/2035	XS3188644895	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	15/10/25	Cedola 3,8% su base annua	08/01/2031	XS3138137974	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit	Generali	22/10/25	Protezione 100%; Premio 1,70% sem.	24/10/31	IT0005668279	Cert-X
Fixed Cash Collect	UniCredit	Axa, Allianz, Generali	23/10/25	Barriera 60%; Pmreio 2,85% sem.	29/10/29	IT0005668386	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	23/10/25	Barriera 67%; Coupon 1,75% trim.	30/10/28	XS3201936138	Cert-X
Protection 100%	UniCredit	Indice MSCI World ex USA with Minimum Economic Exposure to USA Top 50 Select 3,5% Decrement	24/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 107,10%	21/10/31	IT0005668428	Cert-X
Protection 100%	UniCredit	Bloomberg Gold Subindex	24/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 165%	28/10/31	IT0005668436	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	27/10/25	Protezione 100%; Premio 3,95% ann.	31/10/31	XS3185738757	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	27/10/25	Protezione 100%; Premio 0,775% trim.	31/10/31	XS3185740571	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	BMW	27/10/25	Barriera 60%; Premio 0,54% mens.	31/10/29	XS3185738914	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	BPER Banca, Enel, Generali, Eni, Ferrari	27/10/25	Protezione 100%; Premio 4,30% trim.	31/10/30	XS3185739136	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	27/10/25	Protezione 100%; Partecipazione var.	29/10/32	XS3185739482	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	UniCredit	27/10/25	Barriera 55%; Premio 7,10%	31/10/29	XS3185739649	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	S&P500, Nikkei 225, Eurostoxx 50	27/10/25	Protezione 100%; Premio 4,16% ann.	31/10/30	XS3185740142	Sedex
Express No Limit	UniCredit	BNP Paribas	27/10/25	Barriera 60%; Premio var.	29/10/29	IT0005668295	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	TotalEnergies	27/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	11/10/30	XS3138103133	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Advanced Micro Devices; E.On; Hitachi	27/10/25	Barriera 60%; Coupon 0,75% mens.	12/10/28	XS3138103307	Cert-X
Maxi Relax	BNP Paribas	Siemens Energy	27/10/25	Barriera 50%; Maxi 8%; Premi 4,75% ann.	11/10/29	XS3138104024	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor 3M	27/10/25	Protezione 100%; Premio var. trim.	30/10/28	IT0005668477	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	BNP Paribas Exane Nuclear Economy RC5 AR Index	28/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 175%	03/10/30	XS3124061444	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Commerzbank, Wells Fargo	28/10/25	Barriera 50%; Coupon var.	11/10/29	XS3131895206	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Veolia	28/10/25	Barriera 65%; Premio 5,30% ann.	04/10/29	XS3124063143	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Protection 95%	BNP Paribas	Axa	28/10/25	Protezione 95%; Premio 35%	04/10/30	XS3124061790	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	CSI 1000 Index	28/10/25	Protezione 100%; Premio 4,25% ann.	27/09/30	XS3119365651	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	IBM	28/10/25	Barriera 55%; Premio 5,40% ann.	04/10/29	XS3124065353	Cert-X
Shark Protection	BNP Paribas	Leonardo	28/10/25	Protezione 100%; Premio 30%; Barriera 142%	04/10/29	XS3124062418	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	Advanced Micro Devices	28/10/25	Barriera 50%; Premio 4% ann.; Maxi 8%	04/10/29	XS3131894811	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	ING	28/10/25	Barriera 65%; Premio 4% ann.; Maxi 7,50%	15/10/29	XS3113577434	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Enel	28/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	15/10/30	XS3113576899	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Schneider Electric	28/10/25	Barriera 65%; Premio 5,40% ann.	15/10/29	XS3113577608	Cert-X
Protection 90%	BNP Paribas	Rio Tinto	28/10/25	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 135%	15/10/30	XS3113577350	Cert-X
Jet	BNP Paribas	Eurostoxx 50	28/10/25	Barriera 55%; Partecipazione 300%	14/10/32	XS3119361742	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Adidas	28/10/25	Barriera 60%; Bonus 105,6% ann.	30/10/28	XS3184455833	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts (EUR-PRICE)	28/10/25	Barriera 60%; Bonus 104,35% ann.	30/10/25	XS3184462532	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	28/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/10/30	XS3184464827	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	29/10/25	Protezione 100%; Premio 4,70% ann.	31/10/31	XS3166362767	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor 6M	29/10/25	Protezione 100%; Premio 2% sem.	31/10/29	IT0005668527	Cert-X
Digital	Banco BPM	FTSE Mib	29/10/25	Protezione 100%; Premio 4,7% ann.	31/10/31	XS3166362767	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Utilities Index, Eurostoxx Oil & Gas, Europe 600 Basic Resources	31/10/25	Barriera 60%; Premio 0,58% mens.	12/11/29	XS3209424038	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	13/11/25	Protezione 95%; Premio 4,70% ann.	20/11/28	XS3182425184	Cert-X

Le prossime scadenze

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
DE000VM33N62	CASH COLLECT MEMORY	Eni	14,72	15,69	20/10/25	1030,00	1027,5	-0,24%
CH1290293492	FIXED CASH COLLECT	Volkswagen Pref	90,20	108,52	23/10/25	1010,92	1006,67	-0,42%
XS2316243844	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Kering	313,15	409,50	24/10/25	1135,00	1138,75	0,33%
XS2306654786	ATHENA RELAX FAST	Basf	42,54	63,54	27/10/25	99,90	100	0,10%
XS2306654604	ATHENA RELAX	Roche	284,10	357,95	27/10/25	100,42	100	-0,42%
XS2306654190	JUMP	Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5%	1627,09	1380,89	27/10/25	1254,09	1250	-0,33%
XS2394981596	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	NEXI	4,58	8,58	28/10/25	979,63	1025,5	4,68%
XS2873882091	PHOENIX MEMORY	DiaSorin	74,24	105,65	28/10/25	1004,95	1003,4	-0,15%
XS2383790321	EXPRESS PLUS	Volkswagen Pref	90,20	168,74	29/10/25	594,45	533,47	-10,26%
IT0006765801	FIXED CASH COLLECT	Stellantis	8,64	12,18	29/10/25	1035,48	1042,5	0,68%
XS2383787293	CASH COLLECT	Telecom Italia	0,48	0,32	29/10/25	1037,49	1037,5	0,00%
XS2383787293	CASH COLLECT	Stellantis	8,64	17,40	29/10/25	1037,49	1037,5	0,00%
XS2383787293	CASH COLLECT	Poste Italiane	20,25	12,46	29/10/25	1037,49	1037,5	0,00%
XS2383787293	CASH COLLECT	Banca Generali	48,00	40,80	29/10/25	1037,49	1037,5	0,00%
IT0005449555	FIXED CASH COLLECT	Eurostoxx Select Dividend 30	2074,46	1890,06	29/10/25	1053,62	1021	-3,10%
XS2383787293	CASH COLLECT	Unipol Gruppo Finanziario	18,49	5,00	29/10/25	1037,49	1037,5	0,00%
XS2237967299	BONUS PLUS	Euro Stoxx 50	5605,03	3000,01	30/10/25	1029,16	1030	0,08%
CH1216492277	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON SOFTCALLABLE	Rwe	40,99000168	38,9	03/11/25	1013,79	1010	-0,37%
DE000VM4H5B1	CASH COLLECT MEMORY	Eni	14,72200012	15,394	03/11/25	101,20	101,17	-0,03%
XS2759215481	CASH COLLECT MEMORY	Kering	313,1499939	326,15	04/11/25	101,80	101,86	0,06%
CH1390861396	FIXED COUPON CONVERTIBLE	2.15% BTPS Italia (03/01/72)	60,65999985	63,5998	05/11/25	1026,52	1016,47	-0,98%
DE000VD1MZD3	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Macy's	17,89999962	20,83	11/11/25	99,20	101,23	2,05%
DE000VM5B3W7	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	TotalEnergies	52,11000061	62,47	13/11/25	101,30	100,83	-0,46%
DE000VM5B3Y3	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Burberry	1200	1677	13/11/25	95,30	100,83	5,80%
XS2395115384	DAILY FAST TRIGGER SINGLE TOUCH	Porsche AG	41,11000061	62,8	13/11/25	96,54	100	3,58%

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



Certificati
Derivati.it

FINANZA ONLINE



NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da T-Finance business unit di T-Mediahouse s.r.l e Certificatiderivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di T-Finance business unit di T-Mediahouse s.r.l e Certificatiderivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.