

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

905

Anno XIX | 24.10.2025

UNA SELEZIONE DEI MIGLIORI CERTIFICATI

**Dopo il lungo rally, torna
la parola “protezione”**

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	9
Pillole sottostanti	13
Certificato della Settimana	14
Appuntamenti	17
Appuntamenti Macroeconomici	22
Posta	25
News	27
Analisi Fondamentale	29
Sotto la lente	34
Il Borsino	35
Nuove Emissioni	36
Analisi Dinamica	45



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**

Analizzando le statistiche del segmento dei certificati di investimento, il nostro Ufficio Studi ha rilevato una tendenza interessante, dalla quale emerge come gli emittenti siano sempre più impegnati a soddisfare la crescente richiesta di strutture difensive da parte degli investitori. Entrando nel dettaglio dei numeri, da gennaio a fine giugno sono stati emessi 84 certificati con barriera pari o inferiore al 40%, di cui solo 7 dotati di opzione Airbag, utilizzando in molti casi sottostanti caratterizzati da una volatilità elevata. I dati più sorprendenti sono però quelli relativi al periodo compreso tra luglio e ottobre: infatti, in questo arco temporale le emissioni con barriera profonda sono salite a 119, di cui 35 con Airbag, con un maggiore utilizzo di sottostanti solidi e con volatilità nella media.

Un risultato ottenuto in parte anche ottimizzando l'opzione autocall: si è osservato, infatti, un aumento del ricorso a trigger al 95%, avvicinando la prima data di osservazione utile già al terzo mese. Dall'analisi è nato un confronto tra queste emissioni, con una classificazione dei sottostanti in base ai livelli di volatilità, dividendo e correlazione, per individuare quali combinazioni offrano il miglior equilibrio tra rischio e rendimento.

Tra i casi più interessanti spicca una significativa novità di Marex Financial, che per la prima volta, su un Fixed Cash Collect Airbag Step Down, è riuscita a fissare sia la barriera per il capitale sia l'airbag al 40% dei livelli iniziali. Si tratta di un'emissione scritta su Commerzbank, Intel, Tesla e Stellantis, che grazie anche al cuscinetto dei premi periodici mensili dello 0,775% (9,3% annuo), riesce a offrire una protezione fino al 78% di ribasso.

Tra le altre caratteristiche salienti, la scadenza è prevista per il 24 ottobre 2030, ma con possibilità di rimborso anticipato già da luglio 2025, con un trigger iniziale fissato al 95% dei valori di riferimento iniziali dei sottostanti, decrescente dell'1% ogni mese fino a raggiungere il 45%. ■



Trimestrali, dazi e inflazione Usa guidano i mercati

A Cura di
Daniela La Cava

I mercati globali si apprestano a chiudere la settimana con un saldo positivo. Ottava che termina con l'inflazione Usa, il primo importante dato dopo l'avvio dello shutdown



Il mercato globale si appresta a chiudere la settimana con un saldo positivo. L'attenzione degli investitori si è focalizzata su quattro temi: gli sviluppi commerciali, le trimestrali, il brusco calo dell'oro che dopo i massimi che l'avevano portato a ridosso dei 4.400 dollari l'oncia, in poche sedute si è portato poco sopra i 4mila dollari, e infine l'inflazione statunitense, slittata a oggi (dal 15 ottobre) per via dello shutdown governativo ancora in corso.

E dopo una lunga attesa, è arrivato l'aggiornamento del Bureau of Labor Statistics (BLS) sul Cpi Usa per il mese di settembre. Il dato annuale dei prezzi al consumo Usa ha accelerato dal 2,9% del mese precedente al 3%, ma a un ritmo inferiore rispetto alle attese del mercato che indicava un +3,1%. Sorpresa anche per la versione core, quella che esclude le componenti più volatili come alimentari ed energia: il dato ha rallentato su base annua, attestandosi al 3% dal 3,1% della passata lettura e indicato dal consensus. La Fed avrà così un quadro più aggiornato sul fronte prezzi, in vista della riunione della prossima settimana (28-29 ottobre la riunione del Fomc) durante la quale è pressoché scontato dai mercati un nuovo taglio dei tassi.

In tanto per il capitolo commerciale, i mercati hanno accolto positivamente l'incontro

previsto per il 30 ottobre tra il presidente Usa, Donald Trump, e quello cinese Xi Jinping.

Da una parte all'altra dell'Atlantico, prosegue la pubblicazione delle trimestrali. Anche a Piazza Affari sono iniziati i primi annunci, con i numeri di UniCredit, Saipem ed Eni, ma anche STM a dare le prime indicazioni settoriali. Nell'ultima settimana di ottobre, è prevista una nuova carrellata: a Wall Street, spazio a molti titoli del club delle "Magnifiche 7", come Apple, Amazon, Alphabet, Meta Platforms e Microsoft. A Milano, invece, sono attese, tra le altre, le trimestrali di Moncler, Prysmian, Intesa Sanpaolo.

Non solo trimestrali, sarà un finale di mese con il doppio appuntamento con le banche centrali: prima Fed (annuncio mercoledì 29 ottobre) e poi Bce (giovedì 30 ottobre) che, con tutta probabilità, porteranno avanti la loro "divergenza" in termini di politica monetaria.

APPROFONDIMENTO

Dopo il lungo rally, torna la parola “protezione”

Una selezione dei migliori certificati a barriera 40% con Airbag analizzati per rendimento, distanza dalla barriera e perdita minore sotto barriera.

A Cura della
Redazione

Dopo oltre un biennio di rialzi quasi ininterrotti sui principali listini, i mercati sembrano oggi attraversare una fase di riflessione più che di vera inversione. Il quadro macroeconomico resta nel complesso solido, ma la combinazione di tassi d'interesse ancora elevati, crescita in rallentamento e incognite geopolitiche sta riportando sul tavolo il tema della gestione del rischio.

A fronte di una volatilità che torna lentamente ad affacciarsi e in concomitanza dell'avvio della stagione delle trimestrali – che potrebbe rilevarsi più incerta rispetto ai trend recenti – gli investitori iniziano a domandarsi se non sia giunto il momento di mettere in sicurezza parte dei profitti e riequilibrare i portafogli con strumenti più difensivi. L'atteggiamento dei mercati, infatti, resta sospeso tra la speranza di un soft landing e il timore che le tensioni commerciali e politiche, dagli USA-Cina ai nuovi equilibri europei, possano riaccendere ondate di avversione

al rischio. È un sentiment che hanno gli investitori, ma anche l'Industria che proprio nell'ultimo trimestre ha decisamente cambiato la tendenza delle emissioni andando sempre più nella direzione di alzare la protezione dei prodotti.

Dalla crescita alla difesa: un cambio di passo graduale

Il sentiment generale rimane costruttivo, ma più selettivo. Dopo i rally di settori come tecnologia, lusso e finanziari, molti analisti intravedono ora un mercato più laterale, con margini di crescita compressi e valutazioni già tirate in diverse aree. In questo scenario, il classico “buy & hold” azionario puro può rivelarsi vulnerabile. Il tema della protezione del capitale torna quindi al centro del discorso d'investimento, sia per chi vuole preservare i guadagni accumulati, sia per chi intende entrare ora su mercati che, pur interessanti, ►

- non offrono più gli stessi margini di sicurezza del 2023-2024.

Il ritorno dei certificati difensivi

All'interno di questo contesto, il mondo dei certificati d'investimento si conferma un terreno particolarmente fertile per costruire strategie di protezione attiva. Negli ultimi mesi, l'interesse si è progressivamente spostato verso strutture a barriera profonda, capaci di offrire una maggiore resilienza anche in caso di correzioni di mercato. I cosiddetti Low Barrier, con barriere sul capitale intorno al 40%, rappresentano oggi una risposta concreta al bisogno di stabilità e di rendimento potenziale in un contesto di incertezza prolungata. Questi strumenti permettono infatti di mantenere un'esposizione azionaria indiretta, ma con un margine di protezione più ampio rispetto ai classici Cash Collect tradizionali che normalmente sono usciti fino ad oggi prevalentemente con barriere capitale nell'intorno del 50%.

Quando la barriera non basta: l'effetto Airbag

L'evoluzione naturale della logica difensiva è data dalla combinazione tra barriera profonda e meccanismo Airbag, capace di attenuare ulteriormente le perdite anche in caso di rottura della barriera. In una fase in cui la volatilità resta compressa ma potenzialmente esplosiva, il vantaggio di avere una struttura che riduce l'impatto negativo di eventuali ribassi diventa una scelta di buon senso più che una scommessa tattica. Soprattutto perché abbiamo riscontrato come il connubio tra barriera profonda e Airbag abbia reso più resilienti i prezzi del certificato anche

nel mark-to-market durante fasi anche fortemente ribassiste, come già accaduto in passato con basket con worst of i titoli Stellantis o STM.

La nostra selezione

Con il ricorso alla ricerca avanzata del CEDLAB abbiamo analizzato il mercato dei certificati con barriera 40%, anche per avere alcune statistiche dell'orientamento dell'industria. Nel primo semestre del 2025 sono stati emessi un totale di 87 certificati con barriera 40% con solo 9 di questi dotati anche di opzione Airbag. Di questi Airbag nessuno aveva il Low Strike al 40% ed erano tutti scritti su basket di titoli volatili o decorrelati tra loro. Da luglio ad oggi invece, le emissioni di barriera 40% sono state di 119 nuovi prodotti con barriera 40% di cui ben 35 con Airbag. Un dato importante che ci fa capire come gli emittenti stiano scegliendo sempre con più frequenza la barriera profonda per offrire agli investitori soluzioni più resilienti.

Rispetto ai certificati attualmente in quotazione, abbiamo selezionato 7 proposte ritenute più interessanti secondo caratteristiche di rischio-rendimento, rispettando anche la diversificazione per emittente.

Abbiamo assegnato poi dei rating (da una a cinque stelle) sulla base di dividendo, volatilità e correlazione che ci aiutano a misurare l'impatto sulla struttura di queste tre dinamiche chiave. Oltre alla tabella con le caratteristiche, sono pubblicate in pagina anche altre due tabelle che ordinano gli stessi certificati per rendimento, distanza per la barriera e anche per perdita minore sotto barriera. In questo modo, fermo restando la protezione garantita dalla struttura, ogni investitore potrà scegliere la soluzione che consente ►

- di massimizzare la propria view, esigenza di rendimento target o protezione maggiore.

Iniziamo con l'analisi dei singoli prodotti partendo dal Phoenix Memory Step Down (Isin **XS3080057121**) emesso da BNP Paribas agganciato ai titoli del settore bancario con Banca MPS, Commerzbank, Barclays e Banco BPM. Certificato con barriera 40% e trigger al 50% per i premi (1,02% mensile con memoria) e step down (primo autocall già a novembre con trigger 95%). È il certificato a maggior rendimento (14,05% annualizzato) di quelli oggetto di approfondimento, a fronte di un buffer del 54%. Arrivando alle valutazioni, abbiamo attribuito una stella sul fronte dei dividendi (essendo i titoli bancari ad elevato dividendo, MPS in primis), due stelle per la volatilità e quattro stelle sul fronte della correlazione (elevata, essendo il basket settoriale).

Secondo certificato sotto analisi è il Cash Collect Airbag Step Down (Isin **DE000VH4F7H6**) firmato Vontobel. La proposta si lega ai titoli Banca MPS, Banco BPM, Commerzbank e Raiffeisen Bank. Proposta che va a rendere potenzialmente il 13,4% annuo (grazie ad una cedola mensile dell'1,1% e alla struttura fast) a fronte di una barriera posizionata al 40%, di un trigger premio al 50% e di un Low Strike al 60% dei fixing iniziali. Giudizio su dividendi, volatilità e correlazione identico al certificato precedente in ragione di un basket per tre quarti identico.

Proseguiamo con una terza proposta ancora sul

settore bancario: un Phoenix Memory Step Down (Isin **XS2817278182**) firmato BNP Paribas che lega le sue sorti ai titoli Banca MPS, Unicredit, Banco BPM e Intesa Sanpaolo. Certificato che si distingue per la barriera posta al 40% e per trigger cedola al 50% di importo pari a 0,96% mensile con struttura fast per l'autocallabile. Analisi di scenario che evidenzia un rendimento target del 12,46% con un buffer sulla barriera del 54% sul worst of.

Chiudendo il cerchio sul settore, andiamo a vedere il Phoenix Memory firmato Goldman Sachs (Isin **JE00BS6BGT33**) agganciato ai titoli Unicredit, Banca MPS, Deutsche Bank e Intesa Sanpaolo. Per questa proposta la barriera è al 40%, trigger premio al 50% e cedola mensile pari allo 0,9%. Rendimento annuo del 10,86% con un buffer barriera del 57%.

Passiamo ora in rassegna un altro certificato firmato Vontobel, il gemello della serie 40/60 visto in precedenza ma agganciato al settore tech (Isin **DE000VH19H08**), con la presenza dei titoli Meta, Nvidia, Tesla e AMD nel basket worst of. Andiamo per gradi: rendimento potenziale del 10,55% annuo, soglia di dolore a -49,7% rispetto all'attuale worst of (Meta) con cedola mensile dello 0,9%. Cambiano i giudizi nei confronti delle variabili: i dividendi sostanzialmente nulli per questi titoli portano a cinque le stelle per questa voce, volatilità identica al settore bancario e una correlazione leggermente più alta.

- È il certificato targato Leonteq (**CH1453365798**) quello con buffer barriera più elevato, con un valore che supera leggermente il 60%. Basket composto dai titoli Saipem, Unicredit, Stellantis e Kering tutti positivi da strike con prezzo leggermente sotto la pari. Barriera 40% con Airbag e cedola mensile dello 0,833%. Leva presente sia sul fronte dei dividendi, anche se in misura più contenuta rispetto ad un basket bancario puro, che sul fronte della correlazione.

Chiudiamo il quadro con l'ultima proposta che in realtà è la più resiliente di questa selezione. La cui analisi trova già ampio spazio nella rubrica del Certificato della Settimana pubblicata sul Certificate Journal. Stiamo parlando dell'ormai collaudata serie di Fixed Cash Collect Air-

bag Step Down (Isin IT0006771197) firmata Marex che andando a sfruttare la dinamica della decorrelazione e di una volatilità più alta in media, facendo ricorso a Tesla, Intel, Commerzbank e Stellantis, è riuscita a strutturare il primo certificato Airbag 40% a cedole fisse incondizionate. Rendimento target attuale dell'8,93% annuo e breakeven point a -78%.

E' possibile scaricare la tabella al seguente link https://www.certificatiderivati.it/public/download/CEDLIVE17OTT25_BARRIERA_40_AG-GIORNATO.xlsx mentre la CedLIVE dedicata a questa analisi è disponibile alla visione sul canale youtube CedLAB Academy raggiungibile al link <https://www.youtube.com/live/lMeQKh3VX-vM?si=ZADnBXaPCDYuJgIM> 



Mediolanum: una solida realtà nel mondo della consulenza

Un titolo bancario che si distingue per resilienza e redditività costante in un settore ancora segnato dalla volatilità dei tassi.

Banca Mediolanum S.p.A. si conferma nel 2025 come una delle realtà più solide e dinamiche del comparto bancario italiano, sostenuta da una struttura di business diversificata che integra servizi di banking tradizionale, consulenza finanziaria, investimenti, prestiti e gestione previdenziale. Con una base clienti concentrata in Italia e un modello fondato sulla rete di consulenti e sulla digitalizzazione, il gruppo ha saputo attraversare le fasi di rialzo dei tassi e le incertezze macroeconomiche mantenendo una redditività superiore alla media del settore. Il titolo presenta un beta di 1,01 rispetto all'indice FTSE MIB e una correlazione del 75%, segnalando una sensibilità di mercato sostanzialmente allineata al benchmark domestico ma con un coefficiente alfa positivo (0,35) che riflette un rendimento aggiustato per il rischio leggermente superiore a quello dell'indice. Dal punto di vista valutativo, Mediolanum tratta su multipli ancora contenuti rispetto ai fondamentali: il P/E corren-

te è pari a 10,7x, in crescita rispetto ai 7,6x del 2023, ma inferiore alla media storica decennale mentre le stime per il 2025 e il 2026 indicano una stabilizzazione rispettivamente a 13x e 12,8x, coerente con una fase di normalizzazione dei profitti. Il price-to-book value si attesta a 2,97x, in aumento dai 2,13x del 2024, a testimonianza del premio riconosciuto dal mercato. Il titolo scambia inoltre con un P/Sales di 3,15x, segnale di una valorizzazione superiore rispetto ai competitor domestici ma coerente con la struttura commissionale e la marginalità del gruppo. Nella comparazione con i peers globali, Mediolanum mostra un premium rispetto alla media biennale storica in tutti i principali multipli: +16% sul P/B, +11% sul P/E forward, e un differenziale di circa 1 deviazione standard sopra il range storico a due anni. Questo posizionamento riflette una percezione di qualità elevata da parte del mercato, sostenuta da una capitalizzazione di 12,4 miliardi di euro e da una redditività stabile. ►



► Dal punto di vista del consenso, l'84,6% degli analisti mantiene una raccomandazione di buy, mentre il restante 15,4% opta per hold, senza alcun giudizio di vendita. Il target price medio a 12 mesi è fissato a 17,88 euro, con un potenziale di rialzo del 7,3% rispetto alle quotazioni correnti e un ritorno complessivo del 58% negli ultimi due anni, per un profilo di performance superiore alla media del settore bancario europeo. Sul piano degli utili, le stime di EPS adjusted mostrano una progressione costante, con una crescita da 1,27 euro nel 2024 a 1,31 euro nel 2025, a conferma della solidità del business model e della resilienza del margine d'interesse. La politica di remunerazione degli azionisti rimane un elemento chiave della strategia del gruppo: il dividend yield prospettico a 12 mesi si colloca al 4,8%, in calo rispetto al 6% dell'anno precedente per effetto della contrazione dell'ultimo dividendo distribuito (0,32 euro per azione rispetto ai 0,63 euro precedenti), ma comunque tra i più alti del comparto. Sul fronte ESG, Banca Mediolanum presenta un punteggio complessi-

vo di 4,22, superiore alla media dei peers, con un trend positivo, rispecchiando l'impegno del gruppo nella sostenibilità sociale e nella trasparenza gestionale, temi sempre più rilevanti nella valutazione delle banche retail integrate. Dal punto di vista tecnico, il titolo ha registrato negli ultimi dodici mesi una performance robusta, con un massimo annuale a 17,50 euro circa ad agosto 2025 e un minimo nell'intorno degli 11 euro a novembre 2024, segnando un solido trend rialzista interrotto solo da brevi fasi di consolidamento. L'indicatore RSI si trova attualmente in zona neutrale dopo la correzione estiva mentre il MACD mostra una lieve divergenza negativa, possibile fase di lateralità nel breve periodo. La struttura grafica rimane tuttavia impostata positivamente nel medio termine, sostenuta da una base di supporto tra 16 e 16,2 euro. La banca appare ben posizionata per mantenere rendimenti solidi e una volatilità controllata, offrendo agli investitori un profilo rischio-rendimento coerente con una strategia di lungo periodo orientata al valore.



Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Block sono quotati sul SeDeX solo soluzioni a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura,

hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 62 proposte offerte da BNP Paribas (17), UniCredit (20) e Societe Generale (25).

► Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Banca Mediolanum S.p.A.	12,68	Open End	NLBNPIT2TZC2
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Banca Mediolanum S.p.A.	13,86	Open End	NLBNPIT2TZB4
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Banca Mediolanum S.p.A.	19,77	Open End	NLBNPIT2TZF5
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Banca Mediolanum S.p.A.	20,94	Open End	NLBNPIT2TZG3

Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Banca Mediolanum S.p.A.	13,365 €	Open End	DE000UG5Y370
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Banca Mediolanum S.p.A.	13,862 €	Open End	DE000UG67DJ4
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Banca Mediolanum S.p.A.	19,468 €	Open End	DE000UN01LT1
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Banca Mediolanum S.p.A.	18,943 €	Open End	DE000UG9GWG6

Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Banca Mediolanum S.p.A.	13,0360 €	Open End	DE000FA5DHU8
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Banca Mediolanum S.p.A.	10,9900 €	Open End	DE000SJ78G00
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Banca Mediolanum S.p.A.	10,7890 €	Open End	DE000SJ68A24
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Banca Mediolanum S.p.A.	9,5120 €	Open End	DE000SJ1RDN7

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

Tesla: la spinta dell'AI e delle batterie rilancia la crescita

La casa automobilistica ha chiuso il terzo trimestre 2025 con ricavi record pari a 28,1 miliardi di dollari, in crescita del 12% su base annua, e un utile netto GAAP di 1,4 miliardi. La società ha raggiunto il massimo storico di consegne globali e di installazioni energetiche, trainata dalla crescita dei settori residenziale e industriale. Il lancio dei nuovi Model YL in Cina e Model 3 Standard negli Stati Uniti rafforza la presenza sui mercati chiave mentre la divisione energy registra margini record con il nuovo Megapack 3. Musk punta ora a un futuro integrato tra mobilità, energia e AI, con il debutto dei servizi Robotaxi e dei chip proprietari per l'addestramento dei modelli di guida autonoma.

STMicroelectronics: segnali di ripresa ma margini sotto pressione

Il titolo chiude il terzo trimestre 2025 con ricavi per 3,19 miliardi di dollari, in calo del 2% anno su anno ma in rialzo del 15% rispetto al trimestre precedente, segno di un recupero della domanda nei segmenti industriale (+13%) e personal electronics (+11%). L'automotive resta debole (-17%), penalizzato dal mix prodotti e dalla riduzione dei volumi. Il margine lordo scende al 33,2%, appesantito da costi di capacità inutilizzata e valute sfavorevoli, mentre l'utile netto si attesta a 267 milioni di dollari. Il management prevede un miglioramento nel quarto trimestre con ricavi a 3,28 miliardi e margine al 35%.

Utili record e crescita organica per Coca-Cola

Coca-Cola ha registrato nel terzo trimestre 2025 ricavi per 12,5 miliardi di dollari (+5%) e utili per azione in aumento del 30% a 0,86 dollari. La crescita organica del 6% riflette la combinazione di pricing power e mix favorevole, con un margine operativo in forte espansione al 32%. La strategia multi-brand continua a dare frutti: Coca-Cola Zero Sugar segna +14%, mentre le bevande sportive Powerade e Bodyarmor consolidano la leadership nel segmento funzionale. In Asia spicca la crescita del portafoglio Minute Maid Zero Sugar, mentre in America Latina il marchio Santa Clara guida il segmento dairy.

La crescita di qualità di UniCredit

La banca di piazza Gae Aulenti segna un altro trimestre record, il diciannovesimo consecutivo di crescita profittevole, con un utile netto di 2,63 miliardi di euro (+4,7%) e ricavi a 6,05 miliardi. Il gruppo guidato da Andrea Orcel conferma il 2025 come "miglior anno di sempre", grazie a 8,7 miliardi di utile nei primi nove mesi e una CET1 ratio del 14,8% nonostante nuovi investimenti. Prosegue la strategia di rafforzamento pan-europeo con Alpha Bank e Commerzbank mentre le distribuzioni agli azionisti raggiungeranno almeno 9,5 miliardi tra dividendi e buyback. UniCredit consolida così il suo ruolo di benchmark europeo per redditività, capitale e innovazione digitale.

Provate a non chiamarlo protetto

A Cura di
Claudio Fiorelli

**Nuova idea a capitale “quasi protetto” targata Marex:
il certificato protegge da ribassi fino a quasi il -80%.**

Torna oggi, con una significativa novità, la struttura a capitale condizionatamente protetto più solida e difensiva dell'intero universo dei certificati di investimento, ossia il Fixed Cash Collect Airbag, nella sua versione a lunga scadenza. In questa particolare tipologia di strumento, è proprio la maggiore distanza temporale della scadenza a rappresentare l'elemento distintivo rispetto a un certificato con durata più contenuta, perché consente all'investitore di beneficiare di un flusso di premi incondizionati più ricco, proporzionato alla maggiore durata del prodotto. Al tempo stesso, in presenza di una performance positiva (o anche laterale) dei sottostanti, l'orizzonte temporale effettivo dell'investimento può accorciarsi sensibilmente, grazie alla possibilità di autocall anticipata che si attiva già dopo il primo anno. In sintesi, se i titoli sottostanti dovessero attraversare una fase di debolezza, il capitale verrebbe salvaguardato dai premi incondizionati e dall'effetto airbag; viceversa, in caso di buona performance, l'investitore avrebbe la possibilità di rientrare anticipatamente dal proprio investimento.

L'elemento inedito di questo nuovo Fixed Cash

Collect Airbag Step Down (ISIN: IT0006771197, emesso da Marex Financial) sta nel posizionamento dei livelli barriera, che per la prima volta sono fissati al 40% dei valori iniziali: mai prima d'ora si era infatti scesi al di sotto del 50% su queste strutture. Ovviamente, per ri- ►

NOME	FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN
EMITTENTE	Marex Financial
SOTTOSTANTE	Commerzbank / Intel / Tesla / Stellantis
STRIKE	30,85 / 37,15 / 435,15 / 8,642
BARRIERA	40%
PREMIO	0,775%
TRIGGER PREMIO	Incondizionato
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALL	dal 15/07/2026
TRIGGER AUTOCALL	95% (decrescente 1% mese)
SCADENZA	24/10/30
MERCATO	Cert-X
ISIN	IT0006771197

► uscire ad alzare così tanto il livello della protezione senza rinunciare al rendimento potenziale (che in questo caso supera il 9% annuo), il basket sottostante presenta componenti mediamente volatili e decorrelate tra loro: Commerzbank, Intel, Tesla e Stellantis. Il certificato prevede, come accennato, il pagamento di premi di tipo incondizionato pari allo 0,775% a cadenza mensile (9,3% p.a.) fino a scadenza, prevista in data 24 ottobre 2030, con la possibilità di essere rimborsato anticipatamente (valore nominale pari a 1.000 euro), alle stesse date di osservazione mensili, a partire da luglio 2025, qualora tutti i titoli rilevino almeno in corrispondenza del 95% dei valori di riferimento iniziali (il trigger autocallable decresce dell'1% ogni mese fino ad addirittura il 45% dei valori iniziali).

Sommando tutti i premi previsti fino a scadenza, otteniamo un flusso di premi incondizionati pari a 465 euro, che agisce come una sorta di “secondo airbag” a favore dell’investitore, proteggendo di fatto oltre il 45% del valore nominale dello strumento e limitando così il down-

side risk negli scenari più catastrofici; il resto del lavoro lo fa poi l’effetto airbag unito al posizionamento conservativo delle barriere, poste addirittura al 40% degli strike price. La presenza dell’effetto airbag (con un fattore pari a 2,5) consente infine di ammortizzare significativamente il rendimento negativo del certificato in caso di evento barriera: la performance negativa verrà infatti calcolata a partire dalla barriera e non dal valore di riferimento iniziale.

Andando a mettere a sistema quanto esposto finora, otteniamo non solo una performance potenziale in condizioni di lateralità (e fino al -58% del peggiore dei sottostanti) pari a circa il 9% annualizzato, ma addirittura un rendimento positivo (3,7% circa) anche in caso di un -70% di uno dei sottostanti del basket, con breakeven point attualmente posto ad un -78% del worst of Commerzbank (parliamo di un rilevamento finale della banca tedesca a 6,61 euro circa o di una Tesla a 95 dollari): pur non potendo parlare in senso strettamente tecnico di certificato protetto, rileviamo come il livello di resilienza della struttura sia particolarmente elevato. ●

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Commerzbank	30,85	29,69	12,34	-3.76% (96.24%)
Tesla	435,15	442,6	174,06	1.71% (101.71%)
Intel	37,15	38,12	14,86	2.61% (102.61%)
Stellantis	8,642	9,365	3,4568	8.37% (108.37%)

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-58% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	8,919	12,487	14,865	20,811	23,784	26,757	29,730	32,703	35,676	38,649	44,595	50,541
Rimborso Certificato	1,187,8	1,465	1,465	1,465	1,465	1,465	1,465	1,465	1,465	1,465	1,465	1,465
P&L % Certificato	19,4%	47,25%	47,25%	47,25%	47,25%	47,25%	47,25%	47,25%	47,25%	47,25%	47,25%	47,25%
P&L % Annuo Certificato	3,82%	9,31%	9,31%	9,31%	9,31%	9,31%	9,31%	9,31%	9,31%	9,31%	9,31%	9,31%
Durata (Anni)	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01

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

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>

12 novembre

Evento live Webank

Il prossimo 12 novembre a Roma, presso l'UNA Hotels Empire Roma in Via Aureliana 39, Webank ha organizzato un evento live intitolato "Trading operativo e hedging tra strumenti finanziari". In particolare, a partire dalle 9 alle 13, Alberto Amiotti, Pierpaolo Scandurra, Massimo Vita e Gianvito D'Angelo daranno vita a una giornata formativa che coniuga il trading puro e le coperture dei rischi e le strategie di hedging con i certificati. L'intero programma e il form per la registrazione all'evento sono disponibili al seguente link: [Eventi e Webinar Trading - Webank - Trading operativo e hedging tra strumenti finanziari](#)

I soliti Memory Cash Collect Vontobel

Questa volta....Callable!



La gamma si evolve, mantenendo ciò che conta davvero. Informati adesso.

Con i nuovi **Memory Callable Cash Collect**, Vontobel introduce nella propria gamma una tipologia di certificato che negli ultimi anni ha conquistato una quota sempre più rilevante del mercato. A differenza delle versioni con autocall, il rimborso anticipato può essere deciso dall'emittente in corrispondenza di date prestabilite, offrendo in cambio condizioni più competitive: cedole più alte, barriere più profonde o un mix delle due. Una scelta che nasce dall'ascolto del mercato e dall'impegno a fornire agli investitori strumenti sempre aggiornati.

Hai domande su questo prodotto?

Puoi contattarci al numero verde **00800 93 00 93 00** o informarti su **markets.vontobel.com**.

markets.vontobel.com

Informazioni importanti

Queste informazioni non sono né una consulenza d'investimento né una raccomandazione di investimento di tipo finanziario, contabile, legale o altro o di strategia d'investimento, ma una pubblicità. Le informazioni complete sugli strumenti finanziari, compresi i rischi, sono descritte nel rispettivo prospetto di base, unitamente ad eventuali supplementi, nonché nelle rispettive Condizioni Definitive. Il rispettivo prospetto di base e le Condizioni Definitive costituiscono gli unici documenti vincolanti per la vendita degli strumenti finanziari. Si raccomanda ai potenziali investitori di leggere attentamente tali documenti prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, al fine di comprendere appieno i rischi e i vantaggi potenziali derivanti dalla decisione di investire negli strumenti finanziari. Gli investitori possono scaricare questi documenti e il documento contenente le informazioni chiave (KID) dal sito internet dell'emittente, Vontobel Financial Products GmbH, Bockenheimer Landstrasse 24, 60323 Francoforte sul Meno, Germania, su prospectus.vontobel.com. Inoltre, il prospetto di base, gli eventuali supplementi al prospetto di base e le Condizioni Definitive sono disponibili gratuitamente presso l'emittente. L'approvazione del prospetto da parte dell'autorità di riferimento non deve essere considerata un parere favorevole sugli strumenti finanziari. **Gli strumenti finanziari sono prodotti non semplici e di difficile comprensione.**

Il presente documento e le informazioni in esso contenute possono essere distribuiti o pubblicati solo nei paesi in cui tale distribuzione o pubblicazione è consentita dalla legge applicabile. Come indicato nel relativo prospetto di base, la distribuzione degli strumenti finanziari menzionati in questo documento è soggetta a restrizioni in alcune giurisdizioni. Questo messaggio pubblicitario non può essere riprodotto o ridistribuito senza previa autorizzazione di Vontobel. © 2025 Bank Vontobel Europe AG e/o le sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

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
Pirelli & C Ord Shs	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03G27	5,3300 EUR
Poste Italiane Ord Shs	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03G68	18,6100 EUR
Stellantis NV	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03HA7	7,5700 EUR
STMicroelectronics NV	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03HE9	20,7300 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
KERING 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ95PX8	17,4400 EUR
KERING -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ95PZ3	0,3220 EUR
Brent Oil Future x7 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ7AJG1	1,0820 EUR
Brent Oil Future -7x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ9UJR2	0,2575 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.

6 PREMI FISSI LOW BARRIER CASH COLLECT CALLABLE

6 Premi fissi compresi tra lo 0,75% (9% p.a.) e l'1,30% (15,60% p.a.) dell'Importo Nozionale

Barriere fino al 40%

Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.
Garante: BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch AA-)
- **Possibilità di Rimborso Anticipato a Facoltà dell'Emittente a partire dal 6° mese**
- **6 Premi fissi mensili** tra lo 0,75%¹ (9% p.a.) e l'1,30% (15,60% p.a.)
- **Successivi premi potenziali mensili con Effetto Memoria** a partire dal 7° mese
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana
- **Barriere fino al 40% del valore iniziale dei Sottostanti**
- **Scadenza a 3 anni (23/10/2028)**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA	PREMIO MENSILE (FISSO E POTENZIALE)
NLBNPIT2WA04	Intesa Sanpaolo, Unicredit, Bper	50%	0,90% (10,80% p.a.)
NLBNPIT2WAP1	Unicredit, Banco BPM, Banca MPS, Fineco	50%	1,25% (15% p.a.)
NLBNPIT2WAQ9	Unicredit, Barclays, Banca MPS, Société Générale	50%	1,30% (15,60% p.a.)
NLBNPIT2WAR7	Banca MPS, Commerzbank	40%	1,10% (13,20% p.a.)
NLBNPIT2WAS5	STMicroelectronics, Kering, UBS, Bper	50%	1,30% (15,60% p.a.)
NLBNPIT2WAT3	Eni, Enel, Generali, Azimut Holdings	50%	0,75% (9% p.a.)
NLBNPIT2WAX5	Generali, Scor, Aegon, Allianz	50%	0,80% (9,60% p.a.)
NLBNPIT2WAY3	Eni, Engie, Vistra	50%	1,20% (14,40% p.a.)
NLBNPIT2WB10	Coherent, Rheinmetall, Leonardo	40%	1,25% (15% p.a.)
NLBNPIT2WB36	Tesla, Nvidia, Microsoft	45%	1,20% (14,40% p.a.)

¹ Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,75%), ovvero espressi in euro (esempio 0,75€) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

SCOPRILI TUTTI

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso.



I Certificate con un sottostante denominato in una valuta diversa dall'Euro sono dotati di opzione Quanto che li rende immune dall'oscillazione del cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione del sottostante, neutralizzando il relativo rischio di cambio.

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 qui 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

Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

La settimana macroeconomica si apre con il German Ifo Business Climate Index e gli ordini di beni durevoli USA, entrambi utili per cogliere segnali anticipatori su sentiment industriale e spesa in conto capitale. Mercoledì riflettori puntati sulla Federal Reserve, con la decisione sui tassi (precedente 4,25%) e la conferenza stampa del FOMC, fondamentale per decifrare il forward guidance in una fase in cui il mercato sconta il "pivot" con la Fed che continua a ribadire prudenza. Le parole di Powell saranno cruciali per capire se la pausa sui tassi sarà prolungata o se riemergerà una traiettoria restrittiva in caso di sorprese inflattive. Giovedì sarà la giornata clou in Europa, con il PIL dell'Eurozona (1,5% YoY, 0,1% QoQ) a fare da antipasto alla decisione sui tassi della BCE (precedente 2,15%) e alla successiva conferenza stampa. La Lagarde sarà chiamata a bilanciare un'inflazione che rallenta e una crescita ancora modesta. In parallelo, dagli Stati Uniti arriverà il dato aggiornato sul PIL trimestrale (precedente 3,8%), importante per valutare la resilienza del ciclo USA. La settimana si chiude con un venerdì ricco di dati importanti: verranno pubblicati il CPI YoY europeo (2,20% precedente) e l'intera batteria dei dati sui prezzi al consumo USA, con il Core PCE e Headline PCE (MoM e YoY). Tuttavia, rimane ancora in dubbio l'uscita dei dati americani se prima non verrà risolto lo shutdown.

Analisi dei mercati

Il brusco ribasso dell'oro di oltre il 5% in una sola seduta, il peggiore in più di un decennio, ha scosso un mercato che fino a poche settimane fa sembrava inarrestabile. Eppure, nonostante la flessione, il metallo giallo nel 2025 ha realizzato fino ad ora performance superiori all'S&P 500 e persino al Bitcoin. Il recente scivolone, più che un'inversione di tendenza, appare come una violenta correzione in un contesto dominato da un tema ricorrente: la ▶

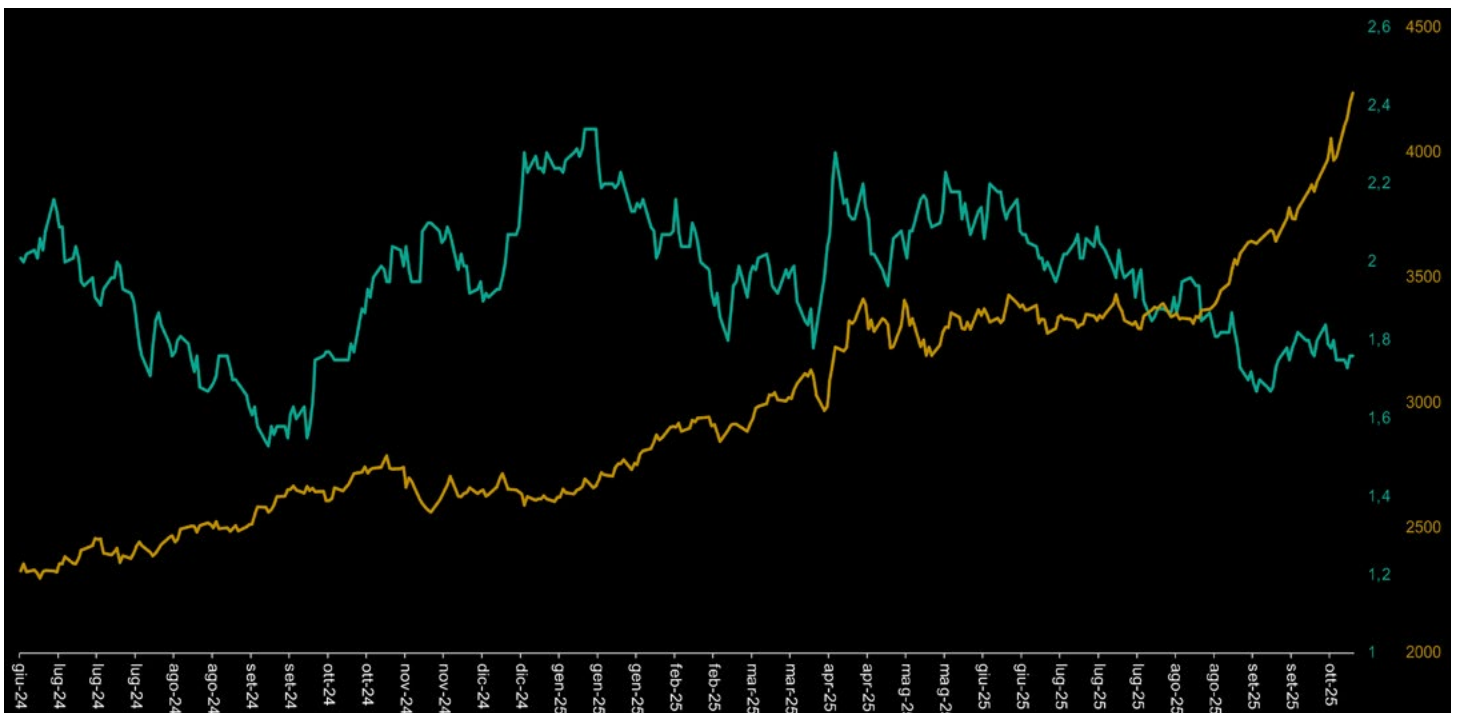
LUNEDÌ	PRECEDENTE
German Ifo Business Climate Index	87,70
Durable Goods Orders (MoM)	-2,70%
MARTEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Fed Interest Rate Decision	4,25%
FOMC Press Conference	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
GDP (YoY) EU	1,50%
GDP (QoQ) EU	0,10%
GDP (QoQ) US	3,80%
ECB Interest Rate Decision	2,15%
ECB Press Conference	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
CPI (YoY) EU	2,20%
Core PCE Price Index	0,20%
Core PCE Price Index (YoY)	2,90%
PCE price index (MoM)	0,30%
PCE Price index (YoY)	2,70%

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

► paura del debasement. La narrativa della svalutazione monetaria, alimentata da anni di politiche fiscali espansive e dal debito pubblico crescente, ha riportato l'oro al centro dell'attenzione come baluardo contro la perdita di potere d'acquisto delle valute fiat. L'indicatore Bloomberg News Trends mostra un'esplosione di ricerche per la parola "debasement", a testimonianza di quanto l'idea di un dollaro sempre più fragile sia penetrata nel dibattito economico. Storicamente, il metallo prezioso si rafforza nei momenti di sfiducia verso la moneta americana: dal 1971, quando Nixon ne decretò la non convertibilità, fino alla crisi del 2008, la sua funzione di riserva di valore si è consolidata in ogni fase di disancoraggio o eccesso di liquidità. Eppure, l'attuale ciclo presenta tratti inediti: mentre i rendimenti obbligazionari globali sono risaliti a compensare il rischio di inflazione, negli Stati Uniti il decennale resta debole suggerendo che il timore di svalutazione non si traduce in una fuga dal Treasury. In

parallelo, l'oro ha beneficiato della domanda cinese, con i dati della Shanghai Futures Exchange che indicano un incremento record dei warrant fisici, segno di accumulo interno su larga scala. Questo "China bid" ha contribuito a sostenere i prezzi, rendendo il metallo un barometro geopolitico oltre che finanziario. Diversamente, il Bitcoin (spesso presentato come alternativa digitale all'oro) ha sofferto una brutale liquidazione, colpito dalle tensioni tra Washington e Pechino e dal deleveraging del settore. La divergenza tra i due asset evidenzia come, in fasi di stress, la liquidità e l'universalità dell'oro rimangano senza eguali. Se il "debasement trade" rappresenta la narrativa del momento, è l'oro ne incarna la sostanza e continua a rappresentare un rifugio quando si presentano instabilità politica e, soprattutto, monetaria.

Segui tutti gli aggiornamenti sul canale Telegram CedLAB Accademy. Per maggiori dettagli e i costi scrivi a segreteria@certificatiderivati.it



**SCOPRI DI PIÙ**

certificati.leonteq.com
infoitaly@leonteq.com

**LEONTEQ SECURITIES
(EUROPE) GMBH**
Sede di Milano
 Via Verziere 11
 20122 Milano (MI)

CERTIFICATI DI INVESTIMENTO EXPRESS CON CEDOLE CONDIZIONATE CEDOLE CONDIZIONATE FINO AL 10%* PER ANNO

Leonteq Securities AG (di seguito "Leonteq") è un emittente svizzero di certificati di investimento. La società è stata fondata nel 2007 ed è attiva nel settore finanziario e tecnologico, con sede a Zurigo e altri 13 uffici nel mondo. Specializzata nella strutturazione di soluzioni di investimento cross-asset per investitori sia istituzionali che professionali, Leonteq ad oggi vanta un'offerta di oltre 1'000 prodotti negoziati sul mercato secondario in Italia (dati a marzo 2025).

Come funzionano i nostri certificati Express

- I Certificati Express sono prodotti che offrono una cedola condizionata pagata periodicamente qualora ci sia un rialzo o un moderato ribasso fino al livello di attivazione della cedola del sottostante (o del sottostante con la peggiore performance, in caso di più sottostanti). Grazie all'effetto memoria, ad ogni data di pagamento della cedola saranno accreditate anche le eventuali cedole non pagate in precedenza.
- Nel caso dei Softcallable, ad ogni data di osservazione softcall l'emittente ha il diritto, ma non l'obbligo, di richiamare il prodotto a sua discrezione. Nel caso degli Autocallable, se il livello di chiusura del sottostante (con la peggiore performance) è superiore al rispettivo livello di attivazione autocall, i prodotti sono rimborsati anticipatamente. Qualora avvenga il rimborso anticipato, l'investitore riceve 1.000 Euro a certificato più le eventuali cedole dovute.
- Alla scadenza, qualora il prodotto non sia stato rimborsato anticipatamente, gli scenari possibili sono i seguenti: (1) se il livello di chiusura del sottostante con la performance peggiore è al di sopra della rispettiva barriera, l'investitore riceverà il 100% del valore nominale; (2) se il livello di chiusura del sottostante con la performance peggiore è pari o al di sotto della barriera, l'investitore riceverà il valore nominale ridotto dell'1% per ogni punto percentuale di performance negativa del sottostante con la performance peggiore.

MAX CEDOLE PA.**	TITOLI SOTTOSTANTI	TIPOLOGIA	BARRIERA	SCADENZA	ISIN
10.00%	Euro STOXX Banks Index, Nasdaq-100 Index, VanEck Gold Miners ETF, VanEck Semiconductor ETF	Softcallable	60%	11/09/2028	CH1484598904
9.00%	iShares China large-cap ETF, iShares MSCI Brazil capped ETF, iShares MSCI Mexico ETF	Softcallable	60%	18/09/2028	CH1484601641
9.00%	Leonteq Brazil Equity Dec 5%, Leonteq Italian Equity TR Dec 4.5%, Leonteq US Equity TR Futures Dec 3%	Autocallable	60%	03/10/2028	CH1484609461
8.00%	Global X Silver Miners ETF	Softcallable	60%	02/10/2028	CH1491765918
Emittente Leonteq Securities AG		Rating emittente Fitch BBB-, stable outlook		Denominazione EUR 1'000	
				Mercato di quotazione EuroTLX	

* 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.

DISCLAIMER
 Questo documento è a solo scopo promozionale e non costituisce ricerca o consulenza all'investimento. Prima di assumere qualsiasi decisione di investimento, si raccomanda di leggere attentamente la documentazione legale degli strumenti finanziari con particolare attenzione alle sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento. Ogni decisione di investimento dovrà essere basata unicamente sulle informazioni contenute in tale documentazione. Per strumenti finanziari emessi sulla base di un prospetto di base, la documentazione legale include: il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e, dove disponibile, il Documento contenente le informazioni chiave (KID) del relativo prodotto. Per i prodotti emessi da Leonteq Securities AG, il Prospetto di Base è stato approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo e notificato alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) in Italia. Per i prodotti emessi da EFG International Finance (Guernsey) Ltd, il Prospetto di Base è stato approvato dalla Central Bank of Ireland in Irlanda e notificato alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) in Italia. L'approvazione del Prospetto di Base non va intesa come approvazione da parte delle relative autorità degli strumenti finanziari emessi in base agli stessi e/o ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione (MTF). I Prospetti di Base e gli altri documenti relativi agli strumenti finanziari sono disponibili sul sito <https://certificati.leonteq.com/our-services/prospectuses/notices>, oppure gratuitamente presso Leonteq Securities AG, Europaallee 39, 8004 Zurigo, Svizzera. I prodotti sono soggetti a limitazioni di vendita per SEE, Hong Kong, Singapore, Stati Uniti, soggetti statunitensi (US persons) e il Regno Unito (l'emissione è soggetta alla legge svizzera). Questo documento è fornito da Leonteq Securities (Europe) GmbH, Succursale di Milano, iscritta nell'Elenco delle imprese di investimento autorizzate in altri stati UE con Succursale in Italia, tenuta dalla CONSOB al N. 196, Codice Fiscale e PIVA N. 11405000966; REA: MI - 2599953; SDI: USAL8PV; PEC: leonteq@legalmail.it. Leonteq Securities (Europe) GmbH, Succursale di Milano, ha sede in 20122 Milano, Via Verziere 11. Leonteq Securities (Europe) GmbH, Succursale di Milano è, inoltre, soggetta a supervisione limitata da parte della CONSOB. Gli investitori non possono acquistare i prodotti finanziari descritti direttamente da Leonteq Securities (Europe) GmbH o da società a essa affiliate ma soltanto tramite banche o altri fornitori di servizi finanziari. Leonteq securities AG, 2025. All rights reserved.



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,

vorrei chiedervi una gentilezza. Ho sottoscritto questo certificate ad agosto 2025, ma al momento non ho ricevuto alcuna cedola. Potreste avere la cortesia di spiegarmi come mai?

A.L.

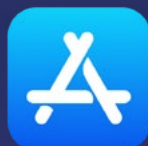
Gentile Lettore,

Il certificato in oggetto prevede un trigger premio fissato inizialmente al 100% dei valori iniziali, decrescente dell'1% ogni mese (si veda a tal proposito la schermata relativa alle date di osservazione). Vista la performance negativa dai valori iniziali di due dei titoli sottostanti (Banca MPS e Commerzbank), finora non sono state soddisfatte le condizioni minime per il pagamento di due premi, che sono tuttora in memoria dello strumento. Alla prossima data di rilevamento (4 novembre), sarà necessario che i tre titoli rilevino almeno al 98% dei valori iniziali degli strike per ottenere il pagamento del premio mensile insieme ai due premi precedenti rimasti in memoria.





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**

Thyssenkrupp: via libera allo spin-off del business marittimo TKMS

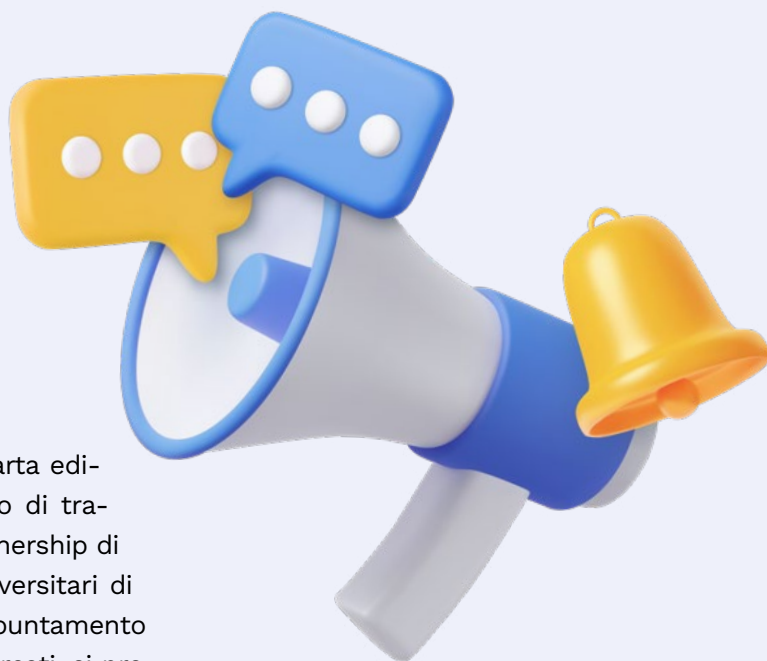
Thyssenkrupp ha completato, con efficacia a partire dal 20 ottobre, la scissione della divisione navale Thyssenkrupp Marine Systems (TKMS. Gli azionisti hanno ricevuto 1 azione TKMS (ISIN DE000TKMS001) ogni 20 azioni Thyssenkrupp possedute. Si tratta di un'operazione straordinaria che comporta la rettifica delle condizioni iniziali dei certificati al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali. In particolare, gli emittenti hanno proceduto sostituendo l'azione Thyssenkrupp con un basket costituito dalla 1 azione della stessa Thyssenkrupp + 0,05 azioni TKMS lasciando invariati, pertanto, i livelli caratteristici. Barclays, invece, ha scelto la rettifica tramite coefficiente K, calcolato a 0,763593, agendo esclusivamente sull'azione Thyssenkrupp senza includere la nuova componente TKMS nel basket.

Société Générale, ai blocchi di partenza l'SG Trading Masters 2025

Société Générale dà ufficialmente il via alla quarta edizione di **SG Trading Masters 2025**, il concorso di trading virtuale promosso nell'ambito della Retail Partnership di Euronext e realizzato con il sostegno dei club universitari di Starting Finance. L'iniziativa, ormai divenuta un appuntamento atteso da studenti, investitori e appassionati di mercati, si propone di avvicinare in modo concreto il pubblico retail al funzionamento degli strumenti quotati su SeDeX ed ETFplus di Borsa Italiana, con un focus particolare su certificati ed ETC/ETN, strumenti sempre più diffusi tra gli investitori italiani per la loro flessibilità e capacità di interpretare diverse condizioni di mercato. Il concorso, gratuito e accessibile a tutte le persone fisiche maggiorenni residenti in Italia, si articola in tre fasi distinte ma complementari e si svolgerà sulla piattaforma sviluppata da Traderlink che consente di monitorare in tempo reale le posizioni e i risultati dei partecipanti. Sono previsti un'ampia gamma di premi mentre l'iscrizione è gratuita e potrà essere effettuata fino al 28 novembre 2025. Tutti i dettagli sono disponibili su <https://sgtradingmasters.traderlink.it/>

Issuer Call per l'Equity Protection Callable

Con una nota ufficiale Goldman Sachs ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per l'Equity Protection Cap Callable scritto sull'indice Eurostoxx Utilities identificato dal codice Isin JE00BS6BGD72. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 20 ottobre 2025 sono stati rimborsati i 1000 euro nominali maggiorati di un premio di uscita del 4,75% per un importo complessivo di 1047,5 euro facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 25 ottobre 2027.





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

SAP SE**Overview Società**

SAP SE è una multinazionale tedesca con sede a Walldorf, leader mondiale nel software per la gestione aziendale (Enterprise Resource Planning – ERP). L'azienda sviluppa soluzioni digitali che integrano tutti i principali processi di business — finanza, supply chain, risorse umane, vendite e analisi dei dati — aiutando le imprese

a operare in modo più efficiente e connesso. Il modello di business di SAP combina la vendita di software e servizi di consulenza con un crescente focus su soluzioni cloud e ibride, in particolare attraverso SAP S/4HANA Cloud. Il gruppo serve oltre 400.000 clienti in più di 190 paesi, spaziando da grandi multinazionali a piccole e medie imprese. Fondata nel 1972 da cinque ►

\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	9M 2025
Ricavi	27,3	27,8	29,5	31,2	34,2	27,1
Costo dei Ricavi%	28,84%	28,54%	27,23%	27,79%	27,05%	26,62%
Margine Lordo	19,5	19,9	21,5	22,5	24,9	19,9
Altri Ricavi e Costi Operativi	-11,0	-13,5	-13,8	-15,4	-19,0	-11,6
EBITDA	8,5	6,4	7,7	7,2	5,9	8,3
EBITDA Margin	30,92%	23,11%	25,94%	22,94%	17,40%	30,47%
Ammortamenti e Svalutazioni	-1,8	-1,8	-1,6	-1,4	-1,3	-1,0
EBIT	6,6	4,7	6,1	5,8	4,7	7,3
EBIT Margin	24,23%	16,73%	20,63%	18,54%	13,65%	26,83%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	0,0	0,4
Redditi Straordinari/Altro	0,7	2,3	-2,1	2,7	0,1	0,1
Imposte sul Reddito	-1,9	-1,5	-1,4	-1,7	-1,6	-2,1
Reddito netto/Perdite	5,1	5,3	2,3	6,1	3,1	5,6

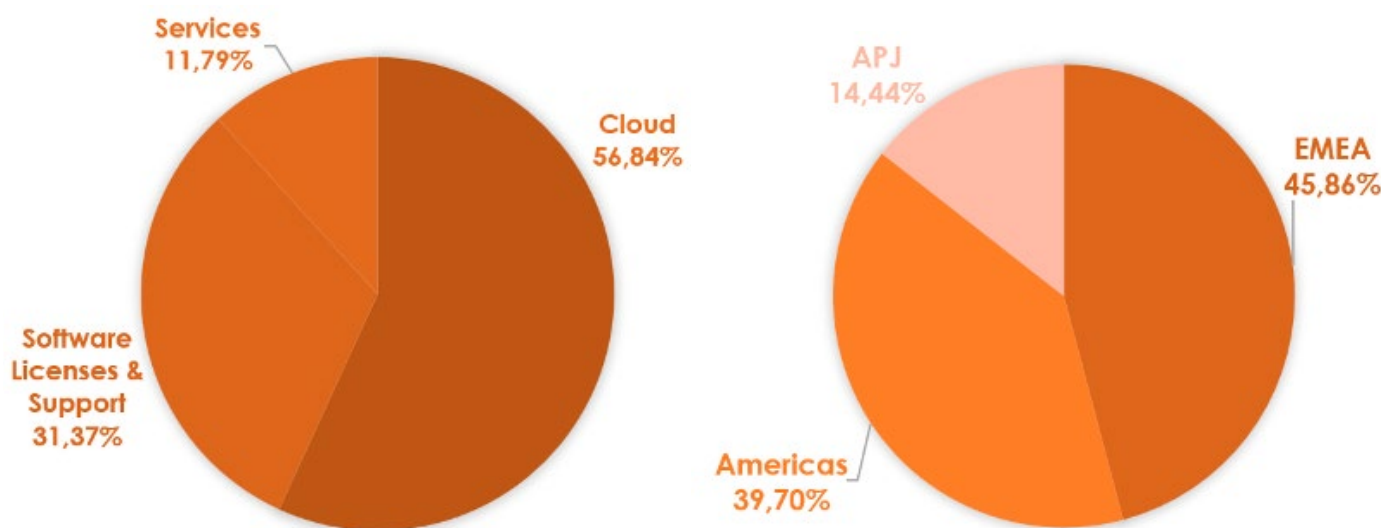
► ex ingegneri della IBM — Dietmar Hopp, Klaus Tschira, Hans-Werner Hector, Hasso Plattner e Claus Wellenreuther - SAP nasce con l'obiettivo di creare software gestionali in tempo reale. Dopo i primi sistemi R/1 e R/2, l'introduzione di SAP R/3 negli anni '90 segnò la diffusione globale del marchio e la trasformazione in leader del settore ERP. Nel 2014 la società assunse la forma giuridica di Societas Europaea (SAP SE), a conferma della sua dimensione internazionale. Oggi SAP è al centro della trasformazione digitale delle imprese, puntando su cloud computing, intelligenza artificiale e analisi predittiva per guidare la prossima generazione di software aziendali. È quotata sulla borsa di Francoforte e rientra nel DAX e nell'Eurostoxx 50.

Conto Economico

Nei primi nove mesi dell'anno, il fatturato totale

del gruppo è salito a €27,1 mld, in crescita del 9% rispetto ai €24,8 mld dello stesso periodo del 2024 (+11% a cambi costanti). La componente cloud è stata il principale motore di crescita, con ricavi pari a €15,4 mld, in aumento del 24% (+27% a cambi costanti).

All'interno di questa categoria, la Cloud ERP Suite — che comprende SAP S/4HANA Cloud, RISE with SAP e altre soluzioni integrate — ha mostrato un incremento del 30% (+32% a cambi costanti). Il margine lordo è rimasto sostanzialmente stabile al 72,5%; la marginalità operativa (26,8%, +16 punti base sul 2024) ha beneficiato del miglior mix di ricavi e del maggiore peso del cloud. La gestione finanziaria ha contribuito positivamente per €387 mln, portando l'utile ante imposte a €7,7 mld; il tax rate è pari al 27,4%, con l'utile netto che ha sfiorato i €5,6 mld (vs €1,53 mld del 2024).



Business Mix

Il 2024 è stato l'anno del sorpasso del business Cloud rispetto ai ricavi da licenze tradizionali: nei primi nove mesi del 2025 la tendenza si è confermata, con il Cloud arrivato al 56,8% dei

ricavi, contro il 31,4% delle licenze per il software. Nel 2015 il Cloud rappresentava appena l'11% del fatturato di gruppo. L'area EMEA si conferma preponderante con il 45,9% dei ricavi, seguita da Americhe (39,7%) e Asia Pacifico (14,4%).

► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di SAP è negativa per €0,8 mld (il gruppo è cash positive), in ulteriore miglioramento rispetto a fine 2024; l'interest coverage ratio è pari a 8,5 volte, sufficiente a coprire gli interessi passivi (che comunque sono su-

perati anche dagli interessi attivi). Sul fronte della liquidità, il free cash flow operativo ha raggiunto €7,9 mld, in aumento del 36% rispetto al 2024.

Il ROI si è attestato al 15,1%, ben al di sopra dell'attuale costo del debito (2,2%).

\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Posizione Finanziaria Netta	9,0	3,8	3,6	-2,6	-0,4	-0,8
PFN/EBITDA	1,1x	0,6x	0,5x	cash	cash	cash
Interest Coverage Ratio	26,5	22,2	22,4	9,1	10,9	8,5
ROE	17,02%	15,33%	5,78%	14,73%	7,05%	8,74%
ROI	10,62%	8,00%	8,21%	8,12%	6,57%	15,13%
ROS	18,82%	18,88%	7,74%	19,67%	9,14%	20,64%
Free Cash Flow	7,2	6,2	5,6	6,3	5,2	7,9
Quick Ratio	1,02	1,08	0,89	1,19	0,91	0,84

Market Multiples

I multipli di SAP si confermano più simili ad una big tech americana piuttosto che ad una società europea: il P/E attuale è pari ad oltre

38 volte, mentre l'EV/Sales è pari a 7,9 volte. Valori paragonabili a giganti statunitensi come Salesforce e praticamente introvabili nel vecchio continente.

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	42,4x	26,8x	21,8x	39,3x	60,7x	38,2x	38,2x	32,0x
	Max	51,2x	29,7x	31,0x	47,6x	88,2x			
	Min	24,7x	23,4x	18,2x	31,3x	43,9x			
EV/ Sales	Media	5,6x	5,6x	4,5x	5,3x	7,3x	7,9x	7,7x	6,9x
	Max	6,7x	6,1x	5,7x	6,4x	9,5x			
	Min	4,3x	4,9x	3,8x	4,3x	5,3x			
EV/ EBITDA	Media	24,5x	18,1x	19,5x	20,5x	32,1x	27,5x	24,4x	21,2x
	Max	29,2x	24,9x	24,8x	24,6x	48,8x			
	Min	16,7x	15,9x	16,3x	16,4x	23,1x			

► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo rispetto ai prezzi attuali del titolo, con 27 giudizi buy, 2 hold e 3 sell e target price medio a 12 mesi fissato a €285,77. I giudizi più recenti sono attribuibili a Santander (192 euro, underperform), Bernstein (297 euro, outperform), Citi (295 euro, buy), Morgan Stanley (295 euro, overweight) e Oddo (292 euro, outperform).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	27
Hold	◀▶	2
Sell	▼	3
Tgt Px 12M (\$)		285,77

Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su SAP, troviamo un Cash Collect Memory Step Down (DE000VG7WXF6) scritto anche su Heidelberg e Commerzbank ed emesso da Vontobel: il certificato presenta un premio condizionato dell'1% mensile ed un buffer barriera del 38% (scadenza marzo 2027, autocall possibile da dicembre 2025). Spostandoci in casa Barclays, si segnala il Phoenix Memory (XS2938768780) scritto anche su Siemens, Vinci e Safran; il certificato è acquistabile intorno ai 93 euro e paga

un premio del 2,13% trimestrale, con SAP che presenta 27 punti di distanza dalla barriera (scadenza gennaio 2030) e gli altri titoli ampiamente sopra strike. Chiudiamo con il Cash Collect Memory Callable (NLBNPIT2CQ74) emesso da BNP Paribas e scritto anche su Tesla e Nvidia con un buffer barriera del 58% circa. Il certificato è acquistabile ad un prezzo prossimo alla parità e paga un premio mensile dell'1,2%, con possibilità di rimborso anticipato discrezionale già attivo e scadenza gennaio 2028 (rendimento annualizzato del 14,8%).

Selezione Sap

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
DE000VG7WXF6	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	SAP 239,38 / Heidelberg 174,18 / Commerzbank 24,07	15/03/27	1%	Mensile	60%	SAP	-2,69%	38,38%	60%	98,60
XS2938768780	PHOENIX MEMORY	Barclays	SAP 262,3 / Siemens 207,15 / Vinci 102,85 / Safran 233,1	31/01/30	2,13%	Trimestrale	65%	SAP	-12,53%	26,86%	65%	93,00
NLBNPIT2CQ74	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	SAP 244,75 / Tesla 394,94 / Nvidia 140,11	19/01/28	1,2%	Mensile	40%	SAP	-5,00%	58,00%	40%	100,00

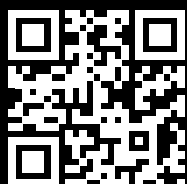
Wall Street Italia

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€**

Meta Platforms

Analisi fondamentale

Il 29 ottobre a mercati chiusi Meta Platforms diffonderà i risultati del terzo trimestre. Il consensus di Bloomberg indica ricavi per 49,45 miliardi di dollari, in aumento del 21,8% su base annua, un reddito operativo di 19,5 miliardi (+12%, con un margine del 39% circa) e un EPS GAAP di 6,7 dollari (+11,5%). Il sistema di targeting e personalizzazione degli annunci pubblicitari, potenziato dall'AI, dovrebbe continuare a sostenere le entrate, con una crescita legata soprattutto al pricing. Sotto esame la marginalità e le prospettive di monetizzazione della spesa, alla luce dei continui investimenti in infrastrutture per l'AI e nella divisione Reality Labs. Le raccomandazioni degli analisti sul titolo si dividono fra 73 buy (89%), 8 hold (10%) e 1 sell (1%), con un target price medio di 869,5 dollari che implica un upside potenziale del 18% circa rispetto ai prezzi attuali.

Analisi tecnica

Meta Platforms intrappolato tra un tentativo di consolidamento ed una possibile inversione di breve periodo. Il recupero dai minimi primaverili è stato definito da un doppio minimo innescando uno slancio fino al raggiungimento del target in area \$ 755. Su questi livelli si è avviata una fase di congestione laterale in attesa di nuovi driver per la prossima direzionalità. La price action attuale mostra un potenziale doppio massimo in formazione ma il rientro immediato al di sopra della soglia di conferma ha annullato, per il momento, il segnale. Sul fronte dell'RSI a 14 periodi si segnala una divergenza ribassista rispetto ai prezzi, confermando una potenziale perdita di forza del rally. L'oscillatore ha violato al ribasso sia il supporto dinamico sia quello statico, evidenziando un contesto di debolezza, ma non ancora sufficiente a invertire la struttura di fondo. Meta si trova in una fase tecnica di stallo, compressa tra la resistenza dei massimi estivi ed area \$ 700, quest'ultima la soglia tecnica e psicologica per scongiurare nuovi ribassi..

Il grafico



Titoli a confronto

TITOLI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
Meta Platforms	20,75	18,52	30,1
Snap	29,43	27,3	-23,8
Pinterest	18,39	15,74	4,3
Alphabet	24,11	17,07	55,3
Tencent	21,09	18,43	47,8

Fonte: Bloomberg





Intel e ASML su di pari passo

Dopo aver abbandonato l'isola (Borsino n. 900), Intel continua a correre veloce: superati di slancio i \$30, il titolo ha puntato i \$40, avvicinati in poche settimane ed agganciati nella serata di giovedì con l'uscita dei conti trimestrali.

Quasi di pari passo l'andamento di ASML Holding, che dopo esser scesa fino ai 600 euro è tornata a fare visita ai massimi storici. A beneficiarne è stato anche il Cash Collect Memory (DE000VD39CL6) emesso da Vontobel un anno e mezzo fa, che già a luglio aveva pagato due premi rimasti in memoria (105 euro su 1.000 nominali) e che da area 600 è andato addirittura in rimborso anticipato. Con Nvidia scappata da strike, ASML e Intel hanno rilevato lunedì 20 al filo: la società olandese ha chiuso a +2% dopo una seduta a cavallo dello strike, il colosso americano ha fatto invece segnare un +5% a \$38,1, consentendo il rimborso di 1.035,1 euro complessivi.

Nel Asa lontana dai massimi storici

Fine della corsa per il Phoenix Memory Maxi Coupon (GB00BNMR-XJ93) emesso da Goldman Sachs ad ottobre 2021 e scritto su un basket composto da Tui, Nel Asa, Carnival e Banco de Sabadell. Un paniere estremamente decorrelato che, combinato con una barriera al 60% degli strike ed un trigger premio "alto" (al 70% degli strike), consentiva al certificato di pagare un primo maxi-coupon del 15% e premi trimestrali successivi del 2,13% trimestrale con effetto memoria. Dei quattro titoli, Nel Asa e Tui sono quelli che hanno riscontrato le difficoltà maggiori in questi quattro anni: in particolare, la società norvegese ha perso gran parte del proprio valore dopo i massimi di inizio 2021, pagando i mancati sviluppi delle tecnologie legate all'idrogeno. Il rimborso finale (189,59 euro) è stato dunque parametrato al -81% rispetto al fixing iniziale (12,8275 corone norvegesi), ai quali vanno aggiunti premi per 192,40 euro.



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Barclays	Alibaba; JD.com; Tencent Music	16/10/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 3,38% trimestrale	06/11/2029	XS3153274405	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Alphabet cl. A; Amazon; Apple; Nvidia	16/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,63% trimestrale	06/11/2029	XS3153365203	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Alibaba; Meta; Nvidia; Palantir	16/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	11/10/2028	XS3131928817	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Leonteq Banco BPM Decrement 6.25%; Leonteq Single Stock on ABN AMRO Decrement 7%; Leonteq Single Stock on Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Decrement 4.5%; Leonteq Single Stock on UniCredit Decrement 4.5%	16/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	16/10/2028	CH1491768821	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	16/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,45% mensile	16/10/2028	CH1491771908	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Leonteq Securities	BARRY CALLEBAUT; Generali; Novo Nordisk	16/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	16/10/2028	CH1491767567	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON	Leonteq Securities	Banco BPM; Eni; Stellantis; Unicredit	16/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 35% e premio 0% mensile	16/10/2029	CH1484603449	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
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Select Dividend 30; Stoxx Europe 600 Basic Resources; Stoxx Europe 600 Oil&Gas	16/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,834% mensile	28/06/2028	IT0006771171	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; iShares MSCI Brazil; Nasdaq 100; Stoxx Europe 600 Basic Resources	16/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	30/06/2028	IT0006771189	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Engie; Nextera Energy; Rwe; Tenaris	16/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	18/04/2028	DE000VH6DJE9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Axa; Generali; Munich Re	16/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 14,05% e premio 0,01% mensile	15/10/2029	DE000VH6D4B6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Banca MPS; Commerzbank; Munich Re	16/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 27,5% e premio 0,01% mensile	15/10/2029	DE000VH6DLU1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Alcon; Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk; Pfizer	16/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 23,3% e premio 0,01% mensile	15/10/2029	DE000VH6DY23	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	16/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 30% e premio 0,01% mensile	15/10/2029	DE000VH6EWX0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	China Petroleum & Chemical Corporation; ConocoPhillips; Siemens Energy; TotalEnergies	16/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 0,01% mensile	15/10/2029	DE000VH6EWY8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	ASML Holding; Banca MPS; Leonardo; Stellantis	16/10/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 30% e premio 0,01% mensile	15/10/2029	DE000VH6EWZ5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Commerzbank; STMicroelectronics (PA)	16/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	14/07/2028	DE000VH6F2B8	SeDeX

Certificati in quotazione

CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo	16/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	22/09/2027	XS2878515886	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Kering	17/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 10% trimestrale	31/10/2030	XS3153271138	Cert-X
TWIN WIN CAP	Barclays	Banco Santander	17/10/25	Barriera 80%; Partecipazione 100%	18/10/2027	XS3153255958	Cert-X
TWIN WIN CAP	Barclays	Rheinmetall	17/10/25	Barriera 70%; Partecipazione 100%	18/10/2027	XS3153256097	Cert-X
TWIN WIN CAP	Barclays	ASML Holding	17/10/25	Barriera 70%; Partecipazione 100%	18/10/2027	XS3153256170	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	BNP Paribas	Anglo American; Arcelor Mittal	17/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	20/10/2027	XS3145493170	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	BNP Paribas; Société Générale	17/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,8% trimestrale	17/10/2029	CH1467578584	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Commerzbank; Intel; Stellantis; Tesla	17/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,775% mensile	24/10/2030	IT0006771197	Cert-X
EXPRESS	Santander	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/10/25	Barriera 40%; Coupon 6,5% annuale	17/10/2031	IT0006770652	Cert-X
EXPRESS	Societe Generale	Chevron	17/10/25	Barriera 70%; Coupon 4,5% semestrale	23/09/2030	XS2878516694	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 4% annuale	27/12/2029	IT0005653396	Cert-X
EXPRESS	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/10/25	Barriera 40%; Coupon 7% annuale	10/10/2031	IT0005653388	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	17/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,542% mensile	15/10/2027	DE000VH6MB45	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Commerzbank; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	17/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	15/11/2028	DE000VH6KFH5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	DiaSorin; Ferrari (US); Moncler; Pfizer	17/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	15/10/2027	DE000VH6MB03	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	Aston Martin; Porsche AG; Stellantis; Tesla	17/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,417% mensile	27/10/2028	DE000UQ1Q654	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% trimestrale	27/12/2029	IT0005653404	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Alphabet cl. A; Amazon; Apple; Microsoft	20/10/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,86% trimestrale	07/11/2028	XS3153286169	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% trimestrale	23/10/2028	XS3159916413	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Airbnb; Buzzi Unicem; Saint-Gobain; Simon Property	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	27/10/2028	XS3159916926	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Micron Technology; Palantir; Snowflake; Super Micro Computer	20/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	04/11/2030	XS3153219996	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Arcelor Mittal; Carlsberg; Raiffeisen Bank; Wizz Air	20/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	04/11/2030	XS3153220069	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Burberry; Kering; Moncler; Salvatore Ferragamo	20/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	04/11/2030	XS3153220143	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Adyen; Block; Coinbase; NEXI	20/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	04/11/2030	XS3153220499	Cert-X

Certificati in quotazione

CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Commerzbank; Deutsche Bank; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	20/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	12/11/2029	XS3159914715	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	20/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 4,06% annuale	27/12/2029	XS3141360043	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Banca MPS; Stellantis	20/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	22/10/2030	XS2990386455	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Banca MPS; Commerzbank; Société Générale	20/10/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	09/10/2028	XS3063309770	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Goldman Sachs	Novo Nordisk	20/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	04/10/2027	JE00BS6BGN70	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	GSK; Novartis; Pfizer; Roche	20/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	20/10/2027	CH1491769167	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Marex Financial	Engie; Schneider Electric (Euronext); Siemens Energy	20/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	01/11/2029	IT0006771213	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Kering; Leonardo	20/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,959% mensile	01/11/2028	IT0006771205	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Morgan Stanley	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,75% trimestrale	23/10/2030	DE000MS0H1A2	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE AIRBAG	Natixis	Renault; Stellantis	20/10/25	Barriera 50%; Partecipazione 145%	31/10/2028	IT0006771114	SeDeX
FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON	Unicredit	Leonardo; Saipem; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	20/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 16% e premio 0,33% mensile	17/10/2030	DE000UN0SW81	Cert-X
FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON	Unicredit	Campari; Ferrari; Saipem; STMicroelectronics (MI)	20/10/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 12,5% e premio 0,33% mensile	17/10/2030	DE000UN0SW99	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Unicredit	Eni; Intesa Sanpaolo; Leonardo; Saipem	20/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 16% e premio 0,33% mensile	19/10/2028	DE000UN0T3P6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Unicredit	Eni; Intesa Sanpaolo; Leonardo; Prysmian	20/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 17% e premio 0,33% mensile	19/10/2028	DE000UN0T3Q4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Unicredit	Leonardo; Saipem; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	20/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 25,5% e premio 0,33% mensile	19/10/2028	DE000UN0T3R2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Unicredit	Brunello Cucinelli; Enel; Ferrari; Leonardo	20/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 0,33% mensile	19/10/2028	DE000UN0T3S0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Unicredit	Banco BPM; Brunello Cucinelli; Enel; Moncler	20/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 0,33% mensile	19/10/2028	DE000UN0T3T8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Unicredit	Brunello Cucinelli; Moncler; Prysmian; STMicroelectronics (MI)	20/10/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 0,33% mensile	19/10/2028	DE000UN0T3U6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Société Générale	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5% trimestrale	18/10/2027	DE000VH6NC68	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Micron Technology; Nvidia	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	17/04/2028	DE000VH6RSG5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Commerzbank	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	18/04/2028	DE000VH6RSL5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Saipem; Stellantis	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	16/10/2026	DE000VH6RSM3	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Generali; Intesa Sanpaolo	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,98% mensile	16/10/2028	DE000VH6RSN1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Ferrari (US); Renault; Stellantis	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	18/04/2028	DE000VH6RSP6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Enel; Saipem; Stellantis	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	18/04/2028	DE000VH6RSQ4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	20/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,4% trimestrale	16/10/2028	DE000VH6N5W7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Vontobel	Coinbase; Strategy	20/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	16/01/2029	DE000VH6RSR2	SeDeX
PHOENIX MEMORY ONE STAR	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton; Stellantis; Unicredit	20/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,77% mensile	20/10/2028	XS2878517742	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Ubs	ASML Holding	20/10/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,21% trimestrale	09/04/2027	DE000UQ3LJ10	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Leonardo; Prysmian; STMicroelectronics (MI); Unicredit	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,91% mensile	03/11/2027	XS3155521092	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAO4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Fineco; Unicredit	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAP1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Barclays; Société Générale; Unicredit	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAQ9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Commerzbank	21/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAR7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	BPER Banca; Kering; STMicroelectronics (PA); Ubs	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAS5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Azimut; Enel; Eni; Generali	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAT3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banco BPM; Eni; Poste Italiane	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAU1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Erg; Pirelli & C; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAV9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Brunello Cucinelli; Enel; Ferrari; Telecom Italia	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAW7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Aegon; Allianz; Generali; Scor	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAX5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Engie; Eni; Vistra Energy corp	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAY3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Eni; Equinor; Nextera Energy; Rwe	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WAZ0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk; Pfizer	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WB02	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Coherent; Leonardo; Rheinmetall	21/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WB10	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices; Amazon; Broadcom	21/10/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WB28	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Microsoft; Nvidia; Tesla	21/10/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	01/11/2028	NLBNPIT2WB36	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100; Stoxx Europe 600 Basic Resources	21/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,6% trimestrale	02/11/2029	IT0006771239	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; Nikkei 225; S&P 500	21/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	02/11/2029	IT0006771221	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225; Russell 2000	21/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,267% bimestrale	26/10/2028	IT0006770744	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	24/10/2028	XS2878517403	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo	21/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	22/10/2029	IT0005668667	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; BPER Banca; Deutsche Bank; Unicredit	21/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	17/10/2030	DE000VH6TWB4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; BPER Banca; NEXI	21/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	18/04/2028	DE000VH6RSH3	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Saipem	22/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,03% trimestrale	24/10/2028	XS3135037987	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Brunello Cucinelli; Campari; Ferrari; Salvatore Ferragamo	22/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	30/10/2028	XS3159967754	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	ASML Holding; Commerzbank; Leonardo; Raiffeisen Bank	22/10/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,34% mensile	12/11/2029	XS3159995375	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Amplifon; DiaSorin; Salvatore Ferragamo	22/10/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,97% mensile	13/11/2028	XS3160040328	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Ing Groep	22/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,54% mensile	10/10/2028	XS3111186501	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	22/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 4,11% annuale	22/01/2030	XS3140743355	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Campari; Ferrari; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	22/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,6% mensile	05/11/2027	XS3166930670	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Burberry; Kering; LVMH Louis Vuitton; Monster Beverage	22/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,59% mensile	05/11/2027	XS3166931058	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER	Bnp Paribas	Ferrari; Leonardo; NEXI; STMicroelectronics (MI)	22/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	08/11/2028	XS3153615326	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Credit Agricole	Ferrari	22/10/25	Barriera 60% Partecipazione 500%; Cap 106%	16/10/2028	XS3063311834	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON	Credit Agricole	Novo Nordisk	22/10/25	Barriera 60%; Maxi Coupon 11,6%	22/04/2027	XS3063311677	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Goldman Sachs	Banca MPS; Kering; Telecom Italia	22/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,98% mensile	16/10/2028	JE00BS6BKH98	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Nvidia	22/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	22/10/2027	CH1491769514	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Advanced Micro Devices	22/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	22/10/2027	CH1491769654	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Brunello Cucinelli; Fincantieri; Unicredit	22/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	22/10/2027	CH1491770405	Cert-X

Certificati in quotazione

CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	22/10/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 3,75% annuale	27/12/2029	XS3178584184	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	AIG; Axa; Generali; Swiss Re	22/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,684% mensile	28/10/2030	IT0006771254	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Generali; Unicredit	22/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,834% mensile	30/10/2030	IT0006771262	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Credit Agricole; Intesa Sanpaolo	22/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,875% mensile	30/10/2030	IT0006771270	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Banca MPS; Banco BPM; Eni	22/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	22/10/2029	IT0005668709	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Intesa Sanpaolo	22/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,45% mensile	23/10/2028	DE000UN0R9U5	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Plug Power; SolarEdge Technologies; Sunrun	22/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,32% mensile	20/04/2028	DE000VH6RSJ9	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Generali; Intesa Sanpaolo	22/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	24/10/2028	XS2878516777	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Adidas; Nike	22/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	11/10/2027	XS2878514723	Cert-X

Certificati in quotazione

CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
SHARK REBATE	Ubs	UBS CMCi Precious Metals USD ER	16/10/25	Protezione 85%; Partecipazione 100% ; Barriera 140%	19/04/2028	DE000UQ2TN25	Cert-X
SHARK REBATE	Societe Generale	Gold	16/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100% ; Barriera 125%	17/04/2028	XS2878514640	Cert-X
EXPRESS PROTECTION	Barclays	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo	16/10/25	Protezione 100%; Coupon 5% annuale	31/10/2030	XS3153364149	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225; SMI Swiss	17/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	24/10/2030	XS3153397073	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Unicredit	Eurostoxx Select Dividend 30	20/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 185%	14/10/2030	IT0005653842	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Societe Generale	Novartis; Roche; Sanofi	20/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 143%	22/10/2029	XS2878517155	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Banco BPM	FTSE Mib	20/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 85%	20/10/2028	IT0005669533	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Societe Generale	FTSE Mib	22/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	24/10/2029	XS2878513329	Cert-X

Certificati in quotazione

CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Societe Generale	iTraxx Europe Crossover Series 44	16/10/25	Cedola 6,15% su base annua	10/01/2031	XS2878519284	Cert-X
DIGITAL REVERSE CREDIT LINKED CALLABLE	Societe Generale	Euribor 3M; Mediobanca	16/10/25	Cedola 4% su base annua	10/07/2030	XS2878505143	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Leonardo	20/10/25	Cedola 4% su base annua	27/12/2035	XS3152113281	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	20/10/25	Cedola 4,7% su base annua	27/12/2035	XS3144242123	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Unicredit	20/10/25	Cedola 4,8% su base annua	20/12/2035	XS3194046358	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
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
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 Istoox 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

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
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
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Utilities, Eurostoxx Oil & Gas, Stoxx Europe 600 Basic Resources (Eur-Price)	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
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	13/11/25	Protezione 95%; Premio 4,70% ann.	20/11/28	XS3182425184	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	20/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	01/12/31	XS3203008191	Sedex

I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2720885354	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	29/12/25	EUR	993,00 €	1.000,00 €	0,7 %	3,79 %	SEDEX
IT0005560161	Unicredit	DIGITAL	Euribor 3M	28/11/25	EUR	996,37 €	1.000,00 €	0,36 %	3,64 %	CERT-X
CH1390863673	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	USD/CHF	16/11/26	USD	\$962.29	\$1,000.00	3,92 %	3,63 %	CERT-X
XS2869883004	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	WTI Crude Future generic 1st	17/10/29	USD	\$943.36	\$1,075.00	13,95 %	3,45 %	CERT-X
CH1423928063	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION LOOKBACK	Leonteq European High Yield Bonds III 4%RC	16/05/30	EUR	915,74 €	1.050,00 €	14,66 %	3,17 %	CERT-X
IT0005598047	Mediobanca	DIGITAL	Euribor 3M	28/06/27	EUR	4.750,00 €	5.000,00 €	5,26 %	3,09 %	CERT-X
CH1251796715	Leonteq Securities	BUTTERFLY	S&P 500	09/03/26	USD	\$1,068.07	\$1,080.00	1,12 %	2,94 %	CERT-X
XS2395066157	Societe Generale	BUTTERFLY	S&P 500	23/03/26	EUR	988,74 €	1.000,00 €	1,14 %	2,72 %	CERT-X
XS2654111348	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	09/03/26	EUR	989,88 €	1.000,00 €	1,02 %	2,69 %	SEDEX
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/28	USD	\$945.03	\$1,000.00	5,82 %	2,61 %	CERT-X
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/27	USD	\$95.72	\$100.00	4,47 %	2,47 %	CERT-X
XS2704962294	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	08/06/26	EUR	984,85 €	1.000,00 €	1,54 %	2,43 %	SEDEX
IT0005584252	Mediobanca	DIGITAL	Euribor 3M	23/03/26	EUR	4.950,00 €	5.000,00 €	1,01 %	2,41 %	CERT-X
CH1409715187	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Multi Asset ETF 6%RC	04/02/30	EUR	952,78 €	1.050,00 €	10,2 %	2,35 %	CERT-X
DE000HC2RJZ6	Unicredit	DIGITAL	Plug Power	19/11/26	USD	\$97.57	\$100.00	2,49 %	2,29 %	CERT-X
XS2727244076	Barclays	DIGITAL MEMORY	Basket di azioni worst of	12/03/29	EUR	92,75 €	100,00 €	7,82 %	2,28 %	CERT-X
XS2509417734	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/06/28	EUR	94,25 €	100,00 €	6,1 %	2,27 %	CERT-X
IT0005593022	Mediobanca	DIGITAL	Euribor 3M	15/05/26	EUR	4.937,00 €	5.000,00 €	1,28 %	2,25 %	CERT-X
XS2836195086	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	TotalEnergies	17/09/29	EUR	92,13 €	100,00 €	8,54 %	2,16 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	03/06/27	EUR	966,40 €	1.000,00 €	3,48 %	2,13 %	CERT-X
IT0005596116	Mediobanca	DIGITAL	Euribor 3M	16/07/27	EUR	965,00 €	1.000,00 €	3,63 %	2,07 %	CERT-X
XS2759189629	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/05/29	EUR	93,06 €	100,00 €	7,46 %	2,07 %	CERT-X
XS2395069094	Societe Generale	EXPRESS PROTECTION	Basket di azioni worst of	23/02/27	EUR	973,33 €	1.000,00 €	2,74 %	2,02 %	CERT-X

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.