La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

909
Anno XIX | 21.11.2025

FOCUS SETTORE BANCARIO

VOLATILITÀ = OPPORTUNITÀ?

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	10
Pillole sottostanti	13
Certificato della Settimana	14
Appuntamenti	17
Appuntamenti Macroeconomici	22
Posta	24
News	26
Analisi Fondamentale	28
Gli Emittenti	34
Sotto la lente	35
Il Borsino	36
Nuove Emissioni	37
Certificati di collocamento	42

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**

L'attesa per la trimestrale di Nvidia era molto alta e sembrava che dai suoi conti dipendesse il rally di fine anno. Il colosso tecnologico, anche in questa occasione, non ha deluso, mostrando una guidance sui ricavi ben superiore alle attese e balzando del 5% nell'after hours statunitense, innescando una corsa al rialzo prima sui listini asiatici e poi su quelli europei.

Tuttavia, a circa un'ora dalla chiusura dei mercati del Vecchio Continente, lo scenario è cambiato improvvisamente: tutti i principali listini hanno iniziato a scendere in modo repentino, sulla scia di Wall Street, con l'S&P 500 che ha registrato il più forte intraday reversal da aprile. Un movimento che ha confermato i dubbi e le fragilità di questa fase di mercato, legate a valutazioni elevate, alla sostenibilità dei maxi-investimenti nell'intelligenza artificiale e alle incertezze sulle prossime mosse di politica monetaria della Federal Reserve. Ciò che è evidente è il rialzo della volatilità (il VIX è salito a26,4 punti, massimo da aprile), che, con le dovute accortezze, può rappresentare un'opportunità per gli investitori in certificati. Per mettere in chiaro quali sono tutte le dinamiche che regolano i principi di rischio e rendimento dei certificati abbiamo realizzato un nuovo focus sul settore bancario che, come mostra una recente statistica elaborata dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati presentata durante l'Acepi Day, è il più utilizzato dall'industria per la strutturazione dei prodotti.

Una delle caratteristiche che può contribuire a rendere i certificati più resilienti alle impennate di volatilità è il giusto equilibrio tra importo dei premi periodici, meccanica del rimborso anticipato e durata. Una recente emissione di Marex, un Phoenix Memory Step Down scritto su un basket worst-of composto da STMicroelectronics, Intel, Broadcom e AMD, offre un esempio concreto di questo concetto. Il certificato prevede infatti una durata di soli dodici mesi, con premi mensili del 2,75%, trigger al 60% e prima rilevazione autocall a gennaio con soglia di attivazione al 95%.

Mercati: aria di correzione in vista?

A Cura di
Daniela La Cava

La brusca inversione di Wall Street continua a tenere banco. Con gli investitori che si interrogano ancora su alcuni fattori chiave, come le alte valutazioni ma anche le prossime mosse della Fed dopo gli ultimi dati dal lavoro Usa

Sui mercati il sentiment sembra essere cambiato nell'ultimo periodo. Accompagnato da un cambio di rotta da parte dei grandi investitori che sembrano ora concentrarsi soprattutto sul tema delle elevate valutazioni delle big tech Usa. Un tono che cambia e che porta con sé un'aria di correzione. Basta guardare le performance di questa settimana dei principali listini globali, con i segni negativi che dominano a Wall Street (soprattutto per il Nasdaq) come in Europa. Con un elemento chiave: l'aumento della volatilità, con il Vix che è salito in settimana di circa il 30%. Ma a catturare l'attenzione è stata soprattutto la brusca inversione di tendenza vista a Wall Street giovedì 20 novembre: nel giro di poche ore gli indici Usa sono passati dai decisi rialzi a forti cali. E questo nonostante la trimestrale "stellare" di Nvidia, con numeri in crescita e oltre le attese e una guidance per il trimestre in corso migliore delle aspettative. Forse, secondo alcuni operatori, le rassicurazioni del ceo di Nvidia non sono bastate a sopire i timori degli investitori circa la messa a terra dei forti investimenti.Il mercato si è anche interrogato sugli effetti degli ultimi dati del mercato del lavoro Usa sulle mosse della Federal Reserve. Dopo il lungo stop per lo shutdown, sono stati infatti annunciati i numeri di settembre: con il tasso di disoccupazione Usa salito a sorpresa al 4,4% e la creazione di nuovi posti di lavoro superiore alle attese nel settore non agricolo. Dati che verranno esaminati dalla Fed in vista delle decisioni sui tassi di fine anno e che potrebbero far propendere Powell per un "wait and see". I prossimi dati sul lavoro verranno comunicati il 16 dicembre (si tratta di quelli di novembre), quasi una settimana dopo il meeting Fed. Osservando, invece, gli appuntamenti principali della prossima settimana, che vede Wall Street chiudere i battenti nel giorno del Thanksgiving e una chiusura anticipata per il Black Friday, l'attenzione degli investitori andrà su alcuni dati macro. Tra cui le vendite al dettaglio Usa e le prime indicazioni sull'inflazione Ue, con la pubblicazione dei numeri di Germania, Italia, Francia e Spagna.

APPROFONDIMENTO

Volatilità = Opportunità?

Il ritorno della volatilità riapre spazi interessanti sui certificati. Focus sul settore bancario, il più utilizzato dall'industria degli strutturati

A Cura della **Redazione**

Dopo un lungo periodo caratterizzato da movimenti ordinati e volatilità compressa, i mercati stanno vivendo un cambio di passo evidente. Il sentiment sembra essere mutato, gli indici oscillano con maggiore ampiezza e la volatilità è tornata nell'intorno di livelli guardia che potrebbero portare, certamente non nel brevissimo termine, ad un definitivo cambio di trend.

Sappiamo bene che la variabile volatilità ha un impatto molto importante e diretto sul segmento dei certificati Investment, in modo particolare sui certificati con barriera condizionata, e così come accaduto in passato, gli investitori sono vigili per poter sfruttare queste finestre di mercato a proprio vantaggio.

Ricordiamo come in questo contesto di aumento di volatilità, l'impatto sui certificati è immediato: il loro vega negativo fa sì che l'aumento della volatilità venga riflesso in un calo dei prezzi, spesso indipendente dall'andamento dei sottostanti. Paradossalmente a parità di distanza dalla barriera, oggi molti certificati tendono ad esprimere un miglior rendimento potenziale proprio per l'impatto dell'aumento della volatilità sui loro prezzi.

Attenzionato speciale è ancora una volta il comparto bancario che da sempre cattura l'interesse dell'industria e degli investitori. Industria perché i titoli bancari hanno tutte le variabili che possono essere monetizzate dalle strutture a capitale condizionatamente protetto con premi periodici. Le banche sono tra i titoli più adatti alla costruzione di certificati perché offrono alcune caratteristiche decisamente appetibili in fase di strutturazione: una volatilità più elevata, che permette di costruire cedole competitive e barriere più equilibrate; una politica di dividendi spesso generosa, che si presta a essere incorporata nei modelli. Gli investitori, rivolgendosi

a certificati agganciati ai titoli bancari, hanno accesso ad un trade off rischio-rendimento migliore. Tutti elementi che nel tempo hanno reso il comparto bancario un "ingrediente" naturale nella maggior parte delle emissioni presenti sul mercato italiano e conseguentemente, molto presente nei portafogli d'investimento.

Negli ultimi giorni, l'aumento della volatilità implicita ha portato a un repricing generalizzato dei certificati sul settore, con prezzi in calo pur a fronte di buffer barriera che non si sono di troppo modificati e in generale a fondamentali di mercato sostanzialmente invariati. Si potrebbe quindi essere aperto uno scenario favorevole per delle opportunità tattiche.

Ed è proprio qui che si colloca l'elemento chiave della fase attuale. Il settore bancario europeo, infatti, non sta mostrando segnali di deterioramento: gli indicatori di capitale rimangono solidi, la qualità del credito è sotto controllo e in molti casi le ultime trimestrali hanno evidenziato una redditività ancora sostenuta. Nemmeno la guidance sul fronte del taglio dei tassi di mercato ha modificato fin qui gli equilibri. Per questo motivo, la discesa dei prezzi dei certificati appare più come un movimento tecnico che non come la risposta a un peggioramento del rischio. come attuale worst of a +15,76% da strike con i restanti tre indici che sono volati addirittura tra il +43% e il +49%.

Volatilità: Settori a confronto

Numeri alla mano analizziamo i motivi di questi orientamenti e il perché il comparto bancario continua ad avere una presenza molto importante sulle ultime emissioni. Un trend che in realtà si mantiene costante nel tempo, sintomo di come la volatilità implicita intramarket sia un qualcosa di irraggiungibile da altri settori.

Facendo oggi una fotografia ad oggi, prendendo a riferimento il mercato europeo, l'Eurostoxx Banks si caratterizza per una volatilità implicita del 24,12% contro il 22,2% dell'Automotive & Parts (che è salita in modo più che proporzionale negli ultimi giorni). Più attardato il settore dell'Oil & Gas (20,34%) con fanalino di coda l'Eurostoxx Utilities (14,53%).

Banche: dove si sta orientando oggi l'industria dei certificati

Nell'ultimo bimestre abbiamo osservato un deciso cambiamento dell'Industria dal punto di vista dell'offerta. Gli emittenti hanno gradualmente spostato l'attenzione dai tradizionali basket composti da titoli bancari italiani verso panieri più europei. Non si tratta di una tendenza casuale. Le banche italiane, dopo una fase molto solida di utili e dividendi praticamente a doppia cifra, hanno visto ridursi in modo significativo la loro volatilità implicita. Fisiologicamente gli emittenti hanno spostato il focus di interesse su altre grandi banche europee che continuano a mostrare una volatilità più elevata, che per gli emittenti significa maggiori margini per costruire strutture più interessanti in termini di cedole e barriere.

Dal classico binomio Unicredit-Intesa Sanpaolo che oggi valgono una volatilità implicita rispettivamente del 27,48% e del 24,32%, abbiamo visto utilizzare con molta frequenza prima Banco BPM (oggi con volatilità 27,70%) anche per via di una politica dei dividendi molto generosa, e successivamente superata in termini di utilizzo da Banca MPS che oggi si distingue da una volatilità del 34% circa. Solo questi numeri tendono a giustificare il fatto di come Intesa Sanpaolo sia da tempo sparita dai radar come titolo presente nei basket worst of sul settore bancario utilizzati dagli emittenti.

Vediamo ora che succede se apriamo lo spettro di osservazione sui bancari europei. La frequenza di utilizzo di Banco BPM e in parte di Banca MPS si è arrestata a favore del titolo Commerzbank che, a parità di politica sui dividendi, presenta una volatilità implicita del 37,48%. Tra i sottostanti più utilizzati troviamo anche Barclays (volatilità 32,38%), Societe Generale (volatilità 32,35%) e Deutsche Bank (volatilità 30,88%). Tutti livelli molto più alti di quello che i titoli bancari italiani, ad eccezione di MPS, oggi possono garantire.

Bancari in correzione. Opportunità o segnale d'allarme?

Il ritorno della volatilità riporta il settore bancario al centro dell'attenzione. Per questo dedichiamo questo approfondimento all'analisi di alcune situazioni presenti sul mercato secondario, molte delle quali stanno già catturando l'attenzione degli investitori.

Tra i certificati più acquistati sul secondario in questi giorni troviamo il Cash Collect Memory Airbag Step Down (Isin DE000VH788W1) emesso da Vontobel e agganciato ai titoli Banca MPS, Banco BPM, Commerzbank e Deutsche Bank, quest'ultimo attuale worst of a -5% circa da strike. Prezzo tornato sulla parità per questa proposta a barriera 40%, capace quindi di immunizzare perdite entro il -60% dai valori iniziali, con cedole mensili condizionate alla tenuta del trigger del 50%, pari all'1,2%. Struttura "fast" con prima data di autocall già a febbraio con trigger subito sotto la pari al 95% e successivamente step down dell'1% mese. Si tratta di un certificato il cui payoff è diventato un marchio di fabbrica di Vontobel, ovvero formato Low Barrier (barriera 40%) con Airbag ma con un Low Strike al 60%: questo connubio di opzioni asimmetriche consente di non penalizzarne il rendimento. Sempre molto scambiato anche il "gemello" ovvero il Cash Collect Memory Airbag Step Down (Isin DE000VH4F7H6) sempre firmato Vontobel ma legato ad un basket leggermente differente composto dai titoli Banca MPS, Banco BPM, Commerzbank e Raiffeisen Bank. Uguale la struttura barriera 40% e Airbag 60%, con cedola mensile che si attesta però a quota 1,1%. Struttura fast ma con prima data di autocall, essendo un'emissione leggermente più datata della precedente, prevista già da dicembre con trigger 95%. In ragione dell'attuale worst of, ovvero Banco BPM, in frazionale ribasso da strike, la proposta ben si presta ad un'operatività di brevissimo termine tenuto conto anche del suo prezzo ancora agganciato al nominale.

Prima di spostarci su un'altra tipologia di payoff, rispolveriamo un grande classico con il Phoenix Memory Step Down (Isin XS3178221209) firmato BNP Paribas agganciato ad un basket bancario italiano con Unicredit, Banco BPM, Banca MPS, Intesa Sanpaolo. Basket tutto positivo da strike, prezzo del certificato ancorato alla pari che si distingue per una barriera capitale al 40% e da una cedola mensile dello 0,94%. Anche qui presente l'opzione "fast" con prima rilevazione valida per il richiamo automatico anticipato da febbraio con trigger 95% e successivamente step down dell'1% mese. Da un Low Barrier passiamo ora ad una proposta leggermente più aggressiva a barriera 60%. È finito sotto la nostra lente di ingrandimento il Cash Collect Memory Step Down (Isin DE000UG8MWK8) firmato Unicredit e

legato ai titoli Banco BPM, Banca MPS, Deutsche Bank e UniCredit con quest'ultimo attuale worst of (-2%). La barriera meno profonda consente di avere accesso ad una cedola mensile dell'1,27%. Anche in questo caso la prima rilevazione valida per l'autocall è a partire da gennaio 2026 ma il trigger parte dal 100% iniziale.

Citiamo ora un recentissimo Certificato della Settimana, tra le prime proposte firmate Santader arrivate in Borsa Italiana. Si tratta di un Phoenix Memory Airbag Convertible Step Down (Isin IT0006771510) legato ad un basket di titoli composto da Barclays, Unicredit, Banco BPM e Deutsche Bank, dove la banca tedesca anche in questo caso è il worst of girando attualmente a -4% da strike. Il certificato sta scambiando in questo momento sotto la parità a quota 991 euro e rappresenta un Airbag classico con barriera 40%, dove in caso di effetto barriera vi sarà la consegna fisica del sottostante peggiore. Protezione quindi molto elevata che si riflette su un flusso cedolare fisiologicamente più contenuto pari allo 0,6758%. Prima data di autocall prevista a partire da fine aprile 2026.

Chiudiamo con due strutture fortemente resilienti, marchio distintivo di Marex appartenenti alla gamma dei Fixed Cash Collect Airbag Step Down. Il primo (Isin IT0006770306) scambiato sotto la pari a quota 992 euro legato ai titoli Unicredit, Commerzbank, Banco BPM e Societe Generale. Barriera 50% con Airbag con cedola fissa incondizionata dello 0,721%. Guardando l'analisi di scenario non è un sempreverde davvero per poco. A -70% del worst of a scadenza (2030) il certificato subirebbe una perdita di solo lo 0,13%. È invece un sempreverde puro la seconda proposta sotto analisi (Isin IT0006770710) che sfrutta anche la quotazione maggiormente sotto la pari a quota 986,30 euro. Il basket worst of di riferimento è composto da Unicredit, Commerzbank, Deutsche Bank e SocGen. Barriera 50% con Airbag e cedola mensile incondizionata fissa dello 0,692% con autocall più lontano nel tempo rispetto al precedente.

ISIN	IT0006771510	DE000VH4F7H6	DE000VH788W1	IT0006770306	IT0006770710	XS3178221209	DE000UG8MWK8
NOME	Phoenix Memory Airbag Convertibile Step Down	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Phoenix Memory Step Down	Cash Collect Memory Step Down
EMITTENTE	Santander	Vontobel	Vontobel	Marex	Marex	BNP Paribas	Unicredit
SCADENZA	07/11/30	22/09/28	14/05/29	12/09/30	04/10/30	29/11/28	20/07/28
SOTTOSTANTE	Deutsche Bank, Barclays, Banco BPM, Unicredit	Banco BPM, Commerzbank, Banca MPS, Raiffeisen Bank	Deutsche Bank, Commerzbank, Banco BPM, Banca MPS	Unicredit, Commerzbank, SocGen, Banco BPM	Commerzbank, Unicreit, Deutsche Bank, SocGen	Banco BPM, Unicredit, Banca MPS, Intesa Sanpaolo	Unicredit, Deutsche Bank, Banca MPS, Banco BPM
BARRIERA	40% / Airbag 40%	40% / Airbag 60%	40% / Airbag 60%	50% / Airbag 50%	50% / Airbag 50%	40%	50%
BARRIERA CEDOLA	50%	50%	50%	incondizionata	incondizionata	50%	60%
CEDOLA	0,6758%	1,10%	1,20%	0,72%	0,692%	0,94%	1,27%
FREQUENZA	"Mensile Next: 30/04/2026 Trigger 100%"	"Mensile Next: 17/12/2025 Trigger 95%"	"Mensile Next: 09/02/2026 Trigger 95%"	"Mensile Next: 03/03/2026 Trigger 100%"	"Mensile Next: 25/09/2026 Trigger 100%"	"Mensile Next: 18/02/2026 Trigger 95%"	"Mensile Next: 15/01/2026 Trigger 100%"

A Cura di
Federico Ciaralli

Boeing è destinata a volare o a precipitare?

Le unità commerciali arrancano, il segmento difesa funge da paracadute, e l'RSI in ipervenduto riaccende il dibattito sul punto di ingresso per il 2025.

Boeing torna al centro della discussione di mercato mentre il 2025 mette a nudo le tensioni profonde tra fondamentali, valutazioni e percezione del rischio, in un contesto in cui il titolo continua a riflettere un profilo asimmetrico rispetto ai competitor del settore aerospaziale. La società di Arlington rimane un player cardinale nel duopolio globale degli airframers, con un modello operativo distribuito tra tre segmenti che delineano un mix di ricavi relativamente stabile: Commercial Airplanes (circa 35%), Defense, Space & Security (BDS, anch'esso 35%) e Global Services (BGS, circa 30%). La predominanza del mercato statunitense resta evidente, con l'85% delle attività produttive concentrate negli Stati Uniti e una quota significativa di fatturato collegata direttamente o indirettamente al Dipartimento della Difesa e alle principali agenzie federali, incluso NASA. La componente commerciale, tuttavia, continua a rappresentare il terreno più volatile, con il programma 737 ancora in recupero e progetti come il 777X e le varianti 737-7 e 737-10 che rimangono critici per il ripristino della marginalità industriale. Il segmento difesa offre una parziale ancora di stabilità ma è soggetto a pressioni sui costi e revisioni contrattuali, mentre BGS mantiene un profilo più regolare con flussi ricorrenti legati a manutenzione, supply-chain, logistica e servizi digitali, sostenendo un 20% circa dei ricavi complessivi sotto forma di business ad alta visibilità. Dal punto di vista valutativo, Boeing continua a scambiare con premi sostanziali rispetto ai peer nel settore aerospaziale. Il titolo tratta a un EV/EBITDA forward di circa 30x, un livello superiore di oltre il 79% rispetto alla media del gruppo di comparables, mentre l'EV/EBIT supera il 54x, segnando un premio vicino al 214%. Anche sul fronte EV/Revenue, il multiplo di 1.9x evidenzia un posizionamento a premio rispetto alla media storica biennale. Tali valutazioni risultano difficili da giustificare considerando che il titolo, pur beneficiando di aspettative di rampa produttiva, continua a essere penalizzato da free cash flow compressi e da una struttura patrimoniale che evidenzia un P/BV sostanzialmente non significativo, dati i valori contabili negativi osservati ne-

gli ultimi anni. I multipli storici mostrano come P/S (attualmente intorno a 1.76x) rimanga in linea con le valuazioni medie del periodo post-pandemia ma risulti comunque elevato rispetto al profilo operativo ancora non normalizzato. L'analisi del beta storico conferma un profilo di rischio sistematico elevato: la regressione su base weekly contro l'S&P 500 mostra un beta di 1.36, con una correlazione di 0.535. La dispersione ampia dei rendimenti riflette la natura binaria del titolo, guidata più da notizie operative e aggiornamenti di certificazione che da fattori macro sistematici. L'alpha negativo (-0.526%) segnala un rendimento settimanale storicamente inferiore rispetto all'indice, dato coerente con un decennio segnato da crisi reputazionali, extra costi industriali e ritardi nei programmi. Il sentiment degli analisti rimane costruttivo, seppur non privo di prudenza. Il consenso Bloomberg vede un rating medio di 4.42, con il 75.8% di Buy, il 21.2% di Hold e solo il 3% di Sell. Il target price a 12 mesi è 249,43 dollari, implicando un potenziale rialzista del 31.5% dai livelli attuali (189,63 dollari). Tale convinzione appare ancorata alla prospettiva di una normalizzazione dei flussi di cassa, alla ripresa delle consegne e alla stabilizzazione delle operation all'interno della supply chain, più che a segnali concreti già visibili nei bilanci. Sul fronte ESG, Boeing ottiene un punteggio complessivo di 4.67, con un risultato "Leading" nella dimensione Governance (7.48) e nella componente Environmental (5.92), mentre l'indicatore Social rimane un tratto di fragilità significativo, segno di controversie, pressione regolatoria e legacy delle crisi industriali legate alla sicurezza. L'analisi tecnica offre un quadro coerente con le difficoltà di breve periodo: il titolo è sceso dai massimi di dicembre 2023 (263 dollari) verso area 190 dollari, rompendo livelli di supporto rilevanti. L'RSI a 14 periodi segnala una condizione di ipervenduto mentre il MACD evidenzia un momentum negativo, con componente principale e segnale negativi. La divergenza ribassista osservata nel corso dell'autunno 2025, insieme a una price action caratterizzata da massimi decrescenti, rafforza un quadro tecnico fragile, seppur potenzialmente vicino a un'area di re-entry per investitori con orizzonte di medio periodo. Il movimento laterale osservato tra aprile e settembre ha lasciato spazio a una rottura ribassista, che ora pone come riferimento la soglia dei 180/185 dollari.

Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Boeing Company sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa Société Générale è l'emittente che propone strutture sia long che short con leve giornaliere 5X, per un numero complessivo di 3 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti.
Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 10 proposte offerte da BNP Paribas (9 prodotti) e Société Générale (1).

Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	Boeing	-	Open End	DE000SQ3LNQ9
Leva Fissa -5X Short	Société Générale	Boeing	-	Open End	DE000SJ929W4

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Boeing	159,12	Open End	NLBNPIT2KIR5
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Boeing	135,84	Open End	NLBNPIT2G0T4
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Boeing	224,59	Open End	NLBNPIT2XDD9
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Boeing	245,86	Open End	NLBNPIT2LU36

Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Boeing	131,4420 €	Open End	DE000SJ0HEA5

Pillole sui sottostanti

A Cura della **Redazione**

Home Depot taglia la guidance

Home Depot ha chiuso il terzo trimestre con vendite per 41,4 miliardi di dollari, in aumento del 2,8% su base annua, sostenute dall'acquisizione di GMS, che da sola ha contribuito per circa 900 milioni. Le vendite comparabili sono rimaste sostanzialmente piatte, mentre l'utile netto è sceso dell'1,3% a 3,6 miliardi di dollari, riflettendo un contesto di domanda debole nel comparto home improvement. Il CEO Ted Decker ha attribuito la performance "inferiore alle attese" alla mancanza di tempeste stagionali e alla persistente incertezza dei consumatori. La società ha rivisto al ribasso la guidance, segnalando pressioni sul quarto trimestre e un calo atteso dell'EPS di circa il 6%.

Richemont spinge sulle maison

L'azienda del lusso ha archiviato la prima metà del 2025 con vendite pari a 10,6 miliardi di euro, in crescita del 10% a cambi costanti, con un'accelerazione marcata nel secondo trimestre (+14%). Le Jewellery Maisons rimangono il motore del gruppo, con un margine operativo del 32,8%, sostenuto dalla domanda globale e da pricing discipline mirate. L'utile operativo è salito del 7% a 2,4 miliardi, mentre il profitto netto è balzato a 1,8 miliardi di euro, grazie anche alla chiusura della vendita di YNAP. Il gruppo mantiene una posizione di cassa estremamente solida con 6,5 miliardi di liquidità netta, utile per navigare un contesto macro caratterizzato da costi crescenti e volatilità valutaria.

Nvidia ancora da record

Nvidia ha registrato ancora un trimestre monumentale con ricavi pari a 57 miliardi di dollari, in crescita del 62% rispetto all'anno precedente e del 22% sul trimestre precedente. Il segmento Data Center ha raggiunto la soglia record di 51,2 miliardi, confermando la domanda insaziabile per l'architettura Blackwell, che Jensen Huang definisce "off the charts". L'utile netto è salito a 31,9 miliardi di dollari, con una marginalità che supera il 73%. L'azienda ha rafforzato la leadership nel training e inference AI con collaborazioni strategiche che includono OpenAI, Google Cloud e Microsoft, mentre prepara un quarto trimestre ancora più robusto con una guidance a 65 miliardi di dollari.

Ubisoft, breach sui covenant ma Tencent porta ossigeno

Ubisoft ha chiuso il primo semestre 2025-26 con net bookings pari a 772,4 milioni di euro, in crescita del 20,3% su base annua. Le componenti ricorrenti continuano a trainare i risultati: il Player Recurring Investment è salito del 51,9% a 475,3 milioni, mentre il back-catalog ha registrato un aumento del 50%. Nonostante ciò, il gruppo ha riportato un risultato operativo IFRS negativo per 120,2 milioni di euro. La società ha comunicato di non essere attualmente conforme al leverage covenant ratio, un indicatore chiave richiesto dagli istituti finanziari. In questo contesto assume particolare importanza l'imminente chiusura dell'accordo con Tencent, che entrerà con una quota minoritaria nella nuova sussidiaria Vantage Studios portando 1,16 miliardi di euro di liquidità.

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Cedola mensile del 2,75% per il buy the dip

A Cura di
Claudio Fiorelli

Nuova proposta ad alto rendimento: con la scadenza ravvicinata, autocall aggressivo e cedola del 2,75% mensile il certificato dimostra resilienza

In un contesto di mercato che invita alla prudenza e all'utilizzo di strutture maggiormente improntate alla difesa, come i Low Barrier o i (Fixed) Cash Collect Airbag, stanno trovando spazio nei portafogli degli investitori anche dei certificati che fanno della breve durata e dell'elevato rendimento mensile il loro punto di forza. Negli ultimi mesi si è infatti affermata una tendenza alternativa tra gli strutturatori, capaci di trasformare un certificato "high yield" in una strategia sorprendentemente resiliente grazie alla combinazione di cedole a memoria elevate (maggiori del 2% mensile), durata relativamente breve (spesso sotto i 12-18 mesi) e step down molto accentuato (con il trigger che può ridursi fino al 5% al mese), in linea con la tendenza dei certificati "fast". Pur restando caratterizzati da un profilo rischio-rendimento elevato (il rendimento potenziale supera anche il 20-25% annuo), questi certificati sono dotati di una buona tenuta del prezzo durante la loro vita utile: la combinazione di questi tre fattori – autocall con trigger particolarmente dinamico, scadenza ravvicinata e premi periodici elevati – fa sì che tali strutture quotino fisiologicamente a premio rispetto alla componente lineare nel corso della loro vita, rendendo possibile un'uscita dal prodotto a condizioni relativamente favorevoli anche in presenza di moderati ribassi dei sottostanti. Tutto ciò garantisce una certa resilienza del certificato almeno nel breve ▸

NOME	PHOENIX MEMORY STEP DOWN
EMITTENTE	Marex Financial
SOTTOSTANTE	STM / Intel / AMD / Broadcom
STRIKE	21,89 / 38,16 / 234,99 / 344,29
BARRIERA	60%
PREMIO	2,75%
TRIGGER PREMIO	60%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALLABLE	dal 23/01/2026
TRIGGER AUTOCALL	95% (step down 4% ogni mese)
SCADENZA	03/11/26
MERCATO	Cert-X
ISIN	IT0006771353

periodo, a condizione che nessuno dei titoli in basket si avvicini eccessivamente alla barriera: per questo tali strumenti devono essere gestiti piuttosto dinamicamente e non "dimenticati" in portafoglio. Il rischio (torniamo a ripeterlo, nel complesso non moderato) di questi certificati risiede nel fatto che, nel caso di ribassi particolarmente violenti da parte di uno dei titoli e vista la breve scadenza del prodotto, non vi sia il tempo per il recupero delle barriere da parte dei sottostanti.

Ma vediamo un esempio di certificato dotato di tali caratteristice: il Phoenix Memory Step Down (ISIN: IT0006771353) targato Marex e scritto su un basket worst of composto da STMicroelectronics, Intel, Broadcom e AMD. Il prodotto prevede premi a memoria pari al 2,75% mensile (33% p.a.), condizionati al trigger premio posto al 60% dei valori iniziali, durata massima pari a 12 mesi (scadenza novembre 2026) e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 23 gennaio 2026 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 1.000 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, con il trigger autocall che decresce poi del 4% ogni mese: ad aprile 2026 sarà già sceso all'83%, arrivando fino al 63% dell'ultima data di osservazione prima della scadenza.

Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 3 novembre 2026 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 40% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 60% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari al 33,4% circa, nel caso in cui vengano pagati anche tutti i premi previsti. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata a partire dallo strike price.

Ai valori correnti del "worst of" STMicroelectronics, in calo del 13% dall'emissione, il certificato è quotato in prossimità del nominale, confermando la resilienza insita nella struttura. La prima cedola di 27,5 euro sarà pagata il 3 dicembre se alla chiusura del 24 novembre i 4 titoli del basket saranno al di sopra delle rispettive barriere.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30% (B - TC)	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	5,687	9,479	13,271	15,166	17,062	18,958	20,854	22,750	24,645	28,437	32,229
Rimborso Certificato	259,82	433,03	1.330	1.330	1.330	1.330	1.330	1.330	1.330	1.330	1.330
P&L % Certificato	-74,23%	-57,04%	31,94%	31,94%	31,94%	31,94%	31,94%	31,94%	31,94%	31,94%	31,94%
P&L % Annuo Certificato	-76,79%	-59,01%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%
Durata (Anni)	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

MAXI STEP-DOWN CASH COLLECT

Maxi premio incondizionato fino al 20% il 22 Dicembre 2025

Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.
  Garante: BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch AA-)
- **Maxi premio fisso il 22 dicembre 2025 compreso tra il 18%[1] e il 20% dell'Importo Nozionale**
- **Premi potenziali trimestrali con Effetto Memoria a partire dal 6° mese** fino all'1% (4% p.a.) dell'Importo Nozionale
- **Possibilità di Scadenza Anticipata con Effetto Step-Down** a partire da novembre 2026
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana.
- **Barriera** fino al 35% del valore iniziale dei Sottostanti
- **Scadenza a 4 anni (12/11/2029)**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA	MAXI PREMIO FISSO	POTENZIALI PREMI TRIMESTRALI SUCCESSIVI
NLBNPIT2XP70	Banca MPS, Intesa Sanpaolo, Unicredit	50%	18%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XP88	Banca MPS, Banco BPM, Bper, Fineco	50%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XPA9	BBVA, Banco BPM, Commerzbank, Raiffeisen	45%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XPB7	Société Générale, Barclays, UBS, Commerzbank	50%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XPC5	Leonardo, Stellantis, STMicroelectronics, Eni	40%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XPD3	Stellantis, Kering, Brunello Cucinelli	45%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XPF8	Constellation Energy, Veolia, Enel, Exelon	50%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XPG6	Spotify, Amazon, Google, Microsoft	60%	18,50%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XPK8	Eli Lilly, Bayer, AbbVie, Sanofi	60%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2XPL6	Meta, Palantir, C3.ai	35%	20%	1% (4% p.a.)

[1] Gli importi espressi in percentuale (esempio 18%), ovvero espressi in euro (esempio 18 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

SCOPRILI TUTTI

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.

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

Per maggiori informazioni 800 92 40 43 | 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 quivi riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web investimenti.bnpparibas.it.

BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Appuntamenti da non perdere

A Cura di
Certificati e Derivati

26 novembre

Evento live Webank

Il prossimo 26 novembre a Milano, nell'Auditorium di Banco BPM in Via Massaua 6, Webank ha organizzato un evento live intitolato "Dall'investimento al trading, strategie su misura". In particolare, a partire dalle 9 Massimo Vita, Pierpaolo Scandurra, Alberto Amiotti, Salvatore Scarano, Fabio Michettoni, Giuseppe Minnicelli approfondiranno temi chiave come: la gestione e il controllo del rischio di portafoglio attraverso l'utilizzo dei Certificati d'investimento, con focus sulla ricerca del rapporto rischio-rendimento ottimale strategie operative su azioni e derivati, analizzando casi pratici di trading intraday e multiday, con il supporto di piattaforme e trader professionisti. L'intero programma e il form per la registrazione all'evento sono disponibili al seguente link: **https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_LIVE_T3&tipo_evento=MI_26112025_TOUR**

27 novembre

Corso Acepi "Greche e gestione della posizione"

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione online di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, il 27 novembre si svolgerà la sessione del modulo "Greche e gestione della posizione. I fattori che influenzano il prezzo dei certificati: volatilità, tempo, prezzo del sottostante" accreditato EFA, EFP, EIP e ESG Advisor, per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI, e CFA Society Italy per 2 ore online. Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa date o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link **https://acepi.it/it/node/189291**

1° dicembre

Webinar con WeBank

Il 1° dicembre 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_01122025_WEBINAR**

Pubblicità

Vontobel

Ultima Chiamata Maxi Cash Collect!

Scopri i dettagli dei nuovi prodotti firmati Vontobel!

Maxi Cedole in arrivo a Dicembre!

Vontobel ritorna sul mercato secondario con quattro nuovi Memory Maxi Cash Collect, caratterizzati da una barriera e una soglia bonus al 60%, e un Maxi coupon che varia tra il 10% e il 25%, con data di stacco prevista per dicembre 2025. Questi prodotti offrono agli investitori l'opportunità di incassare cedole particolarmente elevate prima della fine dell'anno, ottimizzando così il rendimento ed approfittando dei vantaggi fiscali che caratterizzano i certificati.

Hai domande su questo prodotto?
Puoi contattarci al numero verde **800 798 693** o informarti su **markets.vontobel.com**.

markets.vontobel.com

Informazioni importanti
Il presente documento non rappresenta 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 di vendita vincolanti per gli strumenti finanziari. Si raccomanda ai potenziali investitori di leggere attentamente tali documenti prima di effettuare 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 https://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 offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Gli strumenti finanziari sono prodotti non semplici e di difficile comprensione. Il presente documento contiene un'indicazione dei rendimenti passati degli strumenti finanziari. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.
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 queste informazioni è soggetta a restrizioni in alcune giurisdizioni. Questo messaggio pubblicitario non può essere riprodotto o distribuito senza previa autorizzazione dell'editore. © 2025 Bank Vontobel Europe AG e/o le sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

3 dicembre

Webinar con Leonteq e CeD

E' fissato per il 3 dicembre 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

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

SOCIETE GENERALE

Pubblicità

Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
STMicroelectronics NV	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03HF6	18,3600 EUR
Tenaris SA	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03HK6	15,7500 EUR
UniCredit SpA	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03HP5	55,4500 EUR
ASML Holding NV	Discount Certificate	24/06/27	DE000FD03HU5	7,8500 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
BNP PARIBAS 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SF2GCQ7	3,8500 EUR
BNP PARIBAS -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY1HJB1	1,5800 EUR
AMD x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SQ1MR31	2,2850 EUR
AMD -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD19P36	9,3000 EUR

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**

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

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

Pubblicità

Cash Collect Worst Of Autocallable

Premi Condizionati mensili con effetto memoria e Barriera al 60% del Valore Iniziale

Premi mensili condizionati con effetto memoria da 0,82% a 0,92% lordo se nelle Date di osservazione il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore alla Barriera, posta al 60% del Valore Iniziale.
Possibile rimborso anticipato a partire da febbraio 2026 se il valore del Sottostante con la performance peggiore è pari o superiore al livello di rimborso anticipato nelle Date di Osservazione mensili (con meccanismo Step-Down del livello di rimborso anticipato, dal 100% al 68% del Valore Iniziale).
Barriera a scadenza (novembre 2028) posta al 60% del Valore Iniziale.

Qualora il Certificate giunga a scadenza, sono possibili due scenari:

- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al livello Barriera, lo strumento rimborsa la Base di Calcolo (100 Euro) oltre all'ultimo premio condizionato al livello di Barriera;
- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera, viene corrisposto un valore commisurato alla performance del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante	Strike	Barriera (%)	Premio*
DE000UN1CV22	EUROSTOXX BANKS FTSE/MIB NASDAQ100 NIKKEI225	234,81 EUR 43.438,49 EUR 25.620,03 USD 50.212,27 JPY	140,886 EUR (60%) 26.063,094 EUR (60%) 15.372,018 USD (60%) 30.127,362 JPY (60%)	0,91%
DE000UN1CV48	EUROSTOXX BANKS FTSE/MIB NIKKEI225 S&P500	234,81 EUR 43.438,49 EUR 50.212,27 JPY 6.796,29 USD	140,886 EUR (60%) 26.063,094 EUR (60%) 30.127,362 JPY (60%) 4.077,774 USD (60%)	0,89%
DE000UN1CV14	EUROSTOXX50 EUROSTOXX BANKS NASDAQ100 NIKKEI225	5.669,13 EUR 234,81 EUR 25.620,03 USD 50.212,27 JPY	3.401,478 EUR (60%) 140,886 EUR (60%) 15.372,018 USD (60%) 30.127,362 JPY (60%)	0,92%
DE000UN1CV30	FTSE/MIB NASDAQ100 NIKKEI225 S&P500	43.438,49 EUR 25.620,03 USD 50.212,27 JPY 6.796,29 USD	26.063,094 EUR (60%) 15.372,018 USD (60%) 30.127,362 JPY (60%) 4.077,774 USD (60%)	0,82%

*Premio lordo espresso in percentuale del prezzo di emissione di 100 EUR. Caratteristica Quanto per i Certificati su sottostanti in valuta diversa dall'EUR. Fiscalità: redditi diversi (aliquota fiscale 26%).
Negoziazione su SeDeX (Borsa Italiana)

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata a capitale condizionatamente protetto, ma non garantito.

Scopri la gamma completa su: investimenti.unicredit.it
800.01.11.22 #UniCreditCertificate

onemarkets by UniCredit

Messaggio pubblicitario. 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. I Certificate emessi da UniCredit Bank GmbH sono negoziati su SeDeX (Borsa Italiana) dalle 09.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KIO) disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per le emissioni {https://www.investimenti.unicredit.it/it/info/documentazione.html) di strumenti è stato approvato da Consob, BaFin o C5SF e passaportato presso Consob. Le Condizioni Definitive sono disponibili nella pagina relativa a ciascuno strumento attraverso il motore di ricerca. L'approvazione del prospetto non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Si ricorda che si tratta di un prodotto strutturato a complessità molto elevata e può risultare di difficile comprensione. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento.

Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

Ad inaugurare la settimana dei dati macro sarà l'Ifo tedesco, barometro del sentiment corporate europeo, che verrà pubblicato lunedì mattina. Negli Stati Uniti, martedì, i prezzi alla produzione offriranno un primo segnale sulle pressioni di costo lungo la filiera ma il punto focale sarà il PCE di metà settimana, metrica chiave per la Fed per misurare la traiettoria disinflazionistica. Una lettura morbida consoliderebbe l'idea di politica monetaria meno restrittiva; un dato più rigido riaccenderebbe i timori su tempi e intensità dei tagli. La seconda parte della settimana sarà condizionata da Thanksgiving ed early close, con volumi sottili e movimenti potenzialmente amplificati. Ci aspettano quindi pochi dati ma ad alto impatto, con il PCE a dettare il tono di tassi e risk appetite.

LUNEDÌ	PRECEDENTE
German Ifo Business Climate	88,40
MARTEDÌ	**PRECEDENTE**
Core PPI (MoM)	-0,10%
Core PPI (MoM)	-0,10%
MERCOLEDÌ	**PRECEDENTE**
Core PCE Price Index (MoM)	0,20%
Core PCE Price Index (YoY)	2,90%
PCE price index (MoM)	0,30%
PCE Price index (YoY)	2,70%
GIOVEDÌ	**PRECEDENTE**
United States - Thanksgiving Day	-
VENERDÌ	**PRECEDENTE**
United States - Thanksgiving Day - Early close at 13:00	-

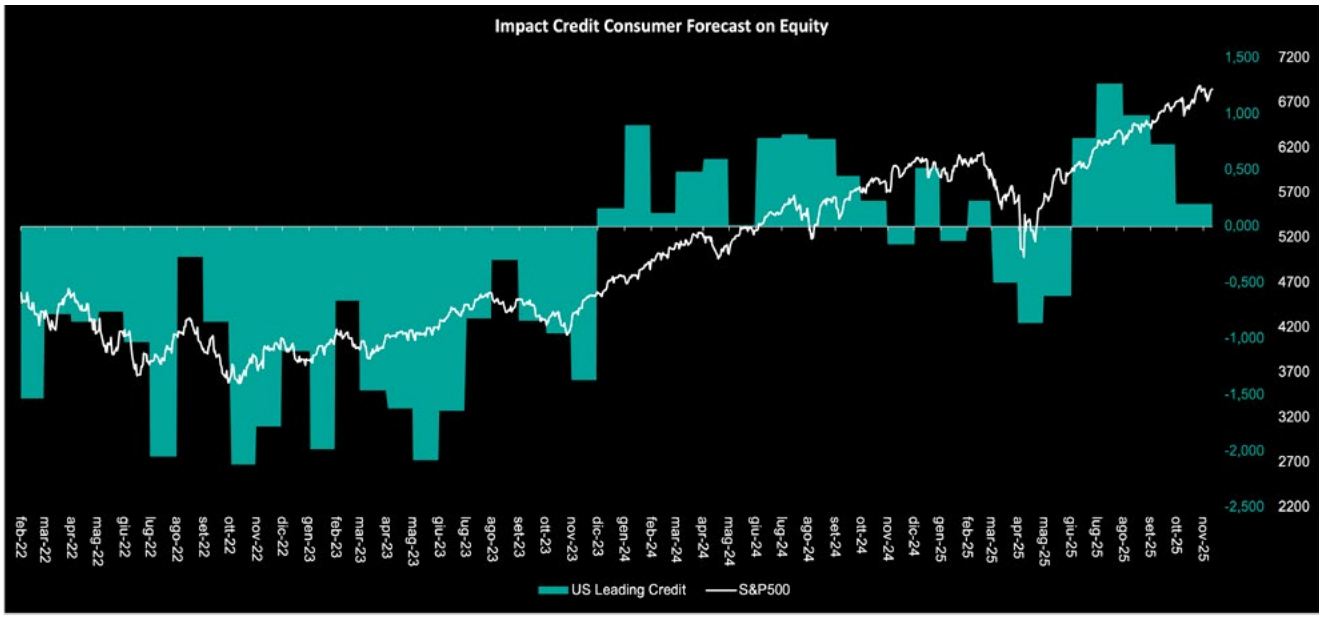
Analisi dei mercati

1.Negli ultimi mesi il quadro intermarket sta mostrando crepe sempre più visibili, suggerendo che l'apparente resilienza degli asset rischiosi convive con tensioni strutturali sottovalutate. L'euforia per l'intelligenza artificiale (motore del rally che ha alimentato multipli record per i titoli tech) inizia a raffreddarsi, mentre la volatilità implicita risale e gli investitori spostano capitali verso settori più difensivi. Il ripiegamento dei colossi del Nasdaq coincide infatti con una crescente attenzione ai flussi di cassa: buyback e dividendi rallentano proprio nel settore tech, dove gli hyperscalers stanno dirottando risorse verso CapEx legati all'AI. Questa rotazione è evidente nei dati: health care, utilities, consumer staples e persino finanziari ed energy registrano afflussi costanti mentre i fondi high-dividend tornano a essere favoriti dopo mesi di sottoperformance. L'health care, in particolare, è diventato il settore più acquistato dagli hedge fund per due settimane consecutive, con un posizionamento long ai massimi da oltre tre anni. Il ▶

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

fenomeno riflette un cambiamento di risk appetite, con correlazione in calo tra Mag 7 e settori difensivi e un ritorno d'interesse verso modelli di business basati su ritorni stabili di cash. Parallelamente, la narrativa sull'AI sta rivelando i primi segnali di saturazione. Il caso di Michael Burry, che ha liquidato troppo presto le posizioni sui big tech cinesi proprio prima del poderoso rimbalzo guidato dalla tecnologia locale e dai modelli di AI generativa come DeepSeek, mostra quanto la dispersione tematica sia ancora elevata e come i timing di mercato restino difficili da gestire anche per i gestori più iconici. È un promemoria: il ciclo AI è reale ma convive con valutazioni già tirate e con una crescente biforcazione nelle performance globali. Il quadro sistemico più delicato arriva però dal credito privato. Il 2025 sta evidenziando una vulnerabilità nuova: il ruolo dei business development companies e dei fondi di private credit quotati, caratterizzati da leve elevate, disclosure limitata e assenza di veri capital buffer. I recenti casi di insolvenza (da First Brands a Tricolor Holdings, fino al collasso improvviso di Renovo Home Partners) mostrano come differenze marcate tra valutazioni ufficiali e valore economico effettivo possano tradursi in fallimenti repentini e ad alto impatto operativo. Il fatto che grandi operatori valutino il debito privato in loro possesso con spread di oltre 15–20 punti riflette una fragilità strutturale nella mark-to-market discipline del settore e le possibili ripercussioni future.

Segui tutti gli aggiornamenti sul canale Telegram di Certificati e Derivati.
https://t.me/CertificatieDerivati



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,

vi chiedo la cortesia di un supporto relativamente al certificato di Vontobel DE000VC3T550.

In particolare, non capisco il prezzo del prodotto alla luce delle quotazioni dei sottostanti, in particolare del worst of Wolfspeed.

Resto in attesa di un cortese riscontro.

Grazie

E.C.

Gentile Lettore,

A seguito del delisting delle azioni Wolfspeed occorso in occasione dell'accordo di ristrutturazione del debito raggiunto con i creditori, Vontobel ha cristallizzato il prezzo del titolo a $1,21, corrispondente al 14,94% dello strike ($8,1). Pertanto, il certificato è attualmente quotato ad un prezzo a sconto di qualche punto percentuale rispetto all'attuale valore teorico di rimborso del titolo (14,94 euro); la quotazione delle nuove azioni Wolfspeed quotate a seguito dell'accordo di ristrutturazione non deve dunque essere considerata. La comunicazione dell'emittente è disponibile sul sito internet dello stesso, nella sezione degli avvisi a fondo pagina della scheda del certificato. https://markets.vontobel.com/it-it/prodotti/investment/multi-cash-collect-certificate-con-barriera/DE000VC3T550

CedLAB
CERTIFICATES ANALYSIS CENTER

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

Netflix, split da 1 a 10

Netflix ha annunciato lo stock split nella misura di 10 nuove azioni contro 1 posseduta con efficacia a partire dal 17 novembre. Lo split non modifica il valore della società né la partecipazione economica degli azionisti, ma abbassa il prezzo unitario del titolo, come già visto per Apple, Nvidia, Tesla, Broadcom e altre big USA. Pertanto, in funzione di questa operazione sul capitale di carattere straordinario, i certificati legati al titolo hanno subito la rettifica dei livelli caratteristici, al fine di mantenere invariate le condizioni economiche iniziali, adottando un fattore di rettifica K pari a 0,1.

Issuer Call per il Fixed Cash Collect Callable

Con una nota ufficiale BNP Paribas ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Fixed Cash Collect Callable scritto su un basket composto da RWE, Hera, Engie, Hera, RWE e TotalEnergies dal codice Isin NLBNPIT1Z703. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 21 novembre, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dello 0,81%, rimborserà anche i 100 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 23 febbraio 2027.

Scende al floor il trigger del Phoenix Memory Magnet

Scende subito al floor il trigger del Phoenix Memory Magnet, Isin XS2880925164, di BNP Paribas scritto su ASML Holding, Infineon e NXP Semiconductor. In particolare, quest'ultimo alla data di osservazione del 19 novembre, la prima osservazione per il richiamo anticipato, non ha permesso di attivare l'opzione autocall a seguito di una chiusura a 190,06 usd, al di sotto del trigger posto a 228,66 usd. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 15 dicembre e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà al 85%, ovvero al floor.

FOL | FORUM

IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

Entra nella più importante Community finanziaria italiana.

INQUADRA
IL QRCODE
E VISITA
IL NOSTRO SITO

FINANZA ONLINE
forum.finanzaonline.com

A Cura di
Claudio Fiorelli

ANALISI FONDAMENTALE

Marvell Technology Inc.

Overview Società

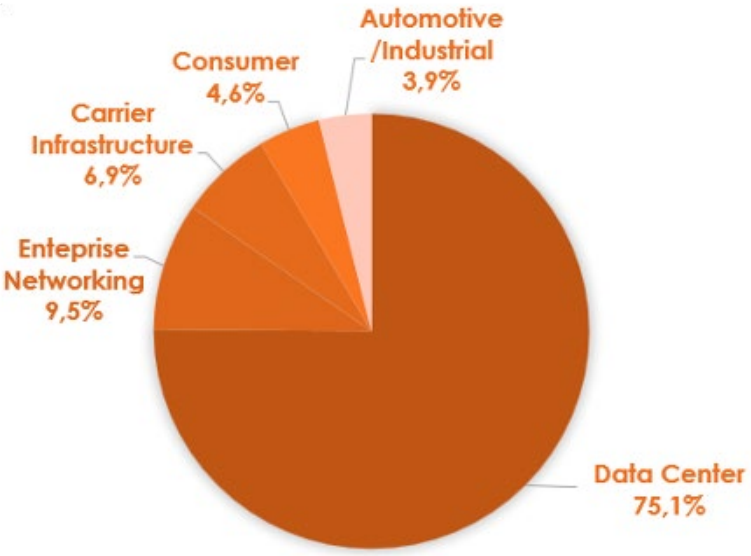
Marvell Technology è una società statunitense operante nel settore dei semiconduttori specializzata nelle soluzioni per l'infrastruttura dei dati. Opera come azienda "fabless", progettando chip ad alte prestazioni utilizzati in data center, cloud, reti 5G, apparati di telecomunicazione e sistemi di storage. Il cuore del business ruota attorno a tecnologie di networking ad alta velocità, controller per memorie, acceleratori dedicati e progetti di silicio personalizzato per hyperscaler e grandi clienti enterprise. Marvell non compete ▸

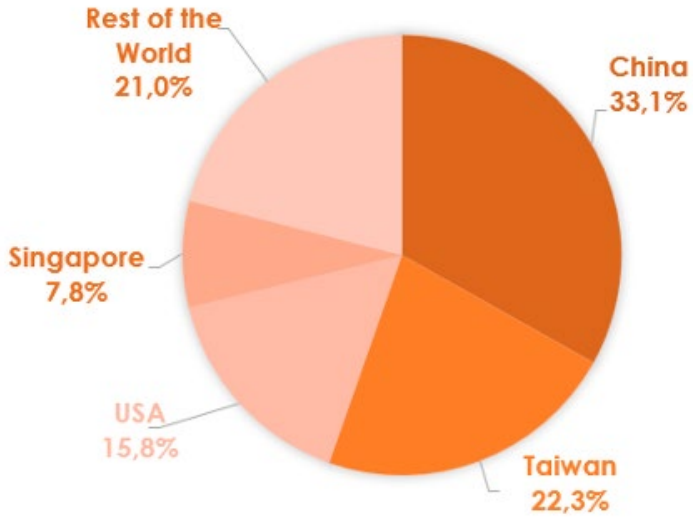
$/MLN	2022A	2023A	2024A	2025A	H1 2026
Ricavi	4.462,4	5.919,6	5.507,7	5.767,3	3.901,4
Costo dei Ricavi%	*73,2%*	*75,1%*	*74,4%*	*69,9%*	*49,7%*
Margine Lordo	**2.064,2**	**2.987,5**	**2.293,6**	**2.382,2**	**1.963,0**
R&D/SGA	-1.104,9	-1.307,6	-1.401,6	-1.687,4	-744,6
EBITDA	**959,3**	**1.679,9**	**892,0**	**694,8**	**1.218,4**
EBITDA	**-99,7**	**-62,8**	**-59,4**	**-56,3**	**5,2**
EBITDA Margin	*21,5%*	*28,4%*	*16,2%*	*12,0%*	*31,2%*
Ammortamenti e Svalutazioni	-1.307,0	-1.441,9	-1.459,7	-1.415,1	-657,7
EBIT	-347,7	238,0	-567,7	-720,3	560,7
EBIT Margin	*-7,8%*	*4,0%*	*-10,3%*	*-12,5%*	*14,4%*
Risultato Gestione Finanziaria	-138,6	-165,3	-202,9	-174,4	-111,1
Redditi Straordinari/Altro	2,8	12,4	11,9	0,0	0,0
Imposte sul Reddito	62,5	-248,6	-174,7	9,7	-76,9
Reddito netto/Perdite	**-421,0**	**-163,5**	**-933,4**	**-885,0**	**372,7**

nel mercato consumer, ma fornisce componenti critici che costituiscono l'ossatura nascosta di server, reti e piattaforme cloud moderne, un posizionamento che negli ultimi anni ha assunto un ruolo centrale con l'esplosione dei carichi legati all'IA e all'elaborazione distribuita. Marvell nasce nel 1995 nella Silicon Valley, fondata da Sehat Sutardja, Weili Dai e Pantas Sutardja, inizialmente focalizzata su circuiti mixed-signal e controller per dischi rigidi. Nel 2000 debutta al NASDAQ e avvia una crescita sostenuta, anche tramite acquisizioni strategiche. Tra le più rilevanti figurano Cavium (2018), che rafforza l'offerta per networking e data center, e Inphi (2021), che amplia le capacità nelle interconnessioni ad alta velocità. Negli ultimi anni Marvell ha ridefinito la propria identità, concentrandosi sul ruolo di fornitore chiave per le infrastrutture digitali globali e posizionandosi come uno dei protagonisti tecnologici dell'ecosistema cloud e AI.

Conto Economico

I ricavi di Marvell sono cresciuti del 60% y/y nel primo semestre 2025 ($3,9 mld), quasi interamente grazie alla forte crescita domanda di infrastrutture per l'IA nei data center, in particolare da programmi «custom silicon» (chip su misura) e prodotti di optoelettronica "electro-optics". Il margine lordo è passato dal 45,8% al 50,3% (da $1,11 mld a $1,96 mld), grazie alla leva operativa e alle maggiori vendite di prodotti ad elevato valore aggiunto. I costi di ricerca e sviluppo sono cresciuti in modo modesto (+6,6% y/y a €1,02 mld) e le SGA sono addirittura leggermente diminuite; il forte aumento del gross margin e la stabilità delle altre voci operative ha portato l'EBIT in positivo, passando da -$252 mln a $561 mln (14,4% l'EBIT margin). La gestione finanziaria è negativa per -$111 mln, mentre le imposte sul reddito ammontano a $77 mln, portando la società in utile per $372 mln dopo anni di perdite.





Business Mix

Oltre il 75% dei ricavi di Marvell deriva ormai dal segmento Data Center, con la società che è al centro di questa nuova rivoluzione tecnologica. Gli altri segmenti ricoprono ormai un'importanza marginale. A livello geografico, la maggior parte del fatturato è generato in Cina (33%), Taiwan (22%), USA (16%) e Singapore (8%).

Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Marvell ammonta attualmente a $3,5 mld, sostanzialmente stabile rispetto alla fine dell'anno fiscale 2025; l'indebitamento rimane comunque sotto controllo e pari a 2,9 volte l'EBITDA. La marginalità finalmente raggiunta dalla società consente di gestire il debito con più tranquillità: l'interest coverage ratio è attualmente pari a 5,6 volte. Anche i flussi di cassa operativi (seppur sempre positivi) sono in sensibile miglioramento (+20% y/y) avendo raggiunto quasi $800 mln.

$/MLN	2022A	2023A	2024A	2025A	H1 2026
Posizione Finanziaria Netta	4.112,9	3.826,5	3.450,5	3.394,8	3.551,9
PFN/EBITDA	4,3x	2,3x	3,9x	4,9x	2,9x
Interest Coverage Ratio	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	5,6
ROE	-3,49%	-1,04%	-6,13%	-6,26%	-0,75%
ROI	-2,13%	-2,24%	-3,95%	-4,04%	0,30%
ROS	-9,43%	-2,76%	-16,95%	-15,35%	9,55%
Free Cash Flow	710,5	650,0	1.082,6	1.034,2	794,5
FCF/Revenues	15,92%	10,98%	19,66%	17,93%	20,36%
Quick Ratio	1,20	0,88	1,14	0,98	1,12

Market Multiples

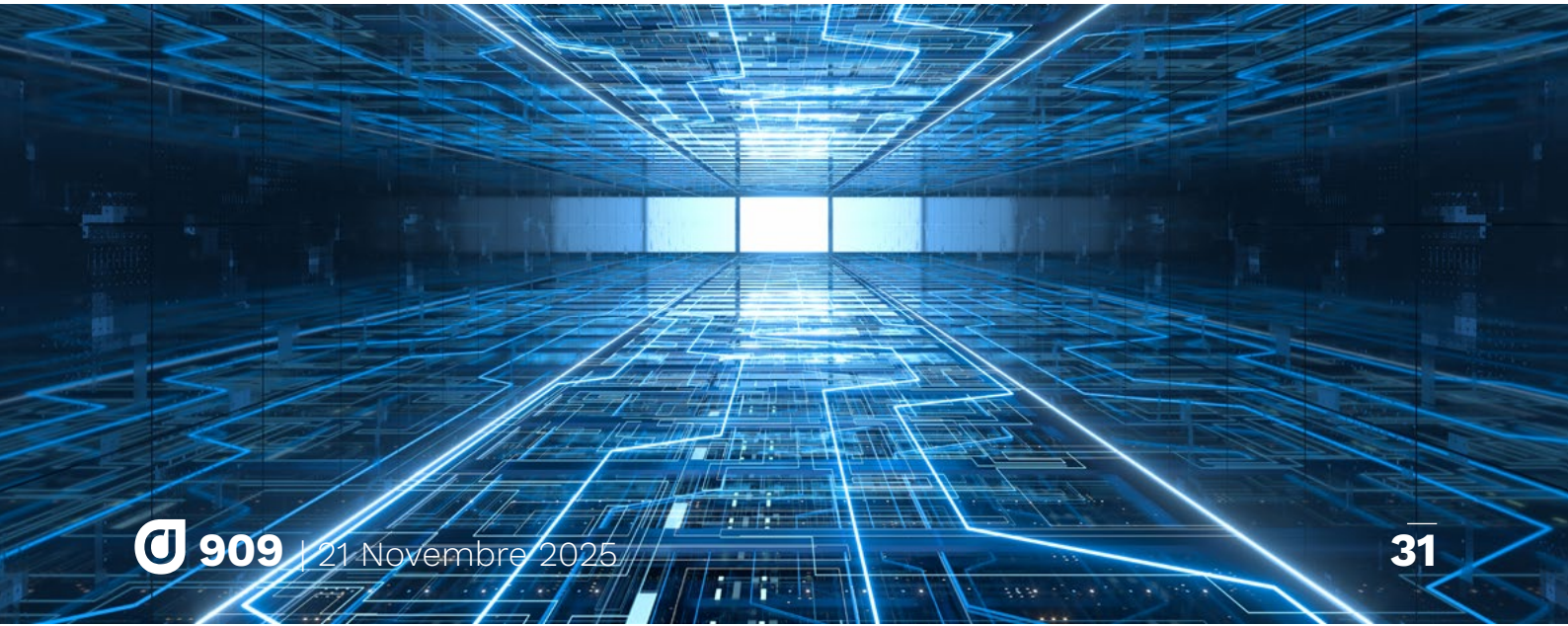
Marvell quota su multipli di mercato in linea con le società tecnologiche americane, in particolare con quelle maggiormente coinvolte nella rivoluzione AI. L'EV/Sales è attualmente pari a circa 10 volte, in linea con gli anni precedenti, mentre il P/E forward a 23x lascia intendere che gli analisti si aspettano margini in ulteriore miglioramento nei prossimi esercizi.

		2022A	2023A	2024A	2025A	CORRENTE	2026F	2027F
P/E	Media	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**99,3x**	28,1x	23,1x
	Max	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.			
	Min	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.			
EV/ EBITDA	Media	112,9x	50,1x	29,6x	81,0x	**50,3x**	21,9x	19,4x
	Max	180,5x	72,7x	69,3x	145,4x			
	Min	62,6x	24,8x	21,1x	58,4x			
EV/ Sales	Media	9,1x	16,4x	10,8x	8,4x	**9,9x**	8,8x	7,6x
	Max	13,9x	26,2x	15,6x	11,2x			
	Min	4,6x	9,3x	7,0x	6,0x			

Consensus

Il consensus da parte degli analisti è positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (34 giudizi buy, 15 hold e nessun sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 91,29 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Citi (92 dollari, buy), Evercore (122 dollari, outperform), TD Cowen (90 dollari, hold), Goldman Sachs (80 dollari, neutral) e BNP Paribas (96 dollari, outperform).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	34
Hold	◀▶	15
Sell	▼	0
Tgt Px 12M ($)		91,29



Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Marvell troviamo il Cash Collect Memory Step Down (DE000VG6DRQ7) emesso da Vontobel e scritto su un basket settoriale (Marvell, Nvidia, Intel), con un buffer barriera del 32% circa. Il certificato è acquistabile ad un prezzo pari a 99,4 euro e paga un premio trimestrale del 4,05%, con possibilità di rimborso anticipato già attiva e scadenza febbraio 2028 (rendimento annualizzato del 18%). Quotato in dollari troviamo invece un Phoenix Memory (CH1453366630) scritto su Marvell (worst al 107% dello strike), Applied Materials e AMD, emesso da Leonteq: il certificato (ask pari a 986 dollari circa) presenta un premio condizionato dell'1,125% mensile ed un buffer barriera del 43% (scadenza luglio 2029, rendimento potenziale del 13,8% annualizzato); autocall possibile già a gennaio 2026 con trigger fisso al 90% degli strike.

Selezione Marvell

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
PHOENIX MEMORY	Leonteq	Marvell 75,91/ Applied Materials 190,27/ AMD 173,66	23/07/29	1,13%	Mensile	60%	Marvell	6,66%	44,00%	60%	$986,00
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Marvell 99,12/ Nvidia 132,2/ Intel 24,14	24/02/28	4,05%	Trimestrale	55%	Marvell	-21,87%	32,97%	55%	99,30 €

Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE

SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA E ABBONATI

Abbonamento CARTACEO + DIGITAL

12 MESI

A SOLI 39,90€

Abbonamento DIGITAL

12 MESI

A SOLI 19,90€

Premi condizionali mensili, barriera profonda e autocallability

Leonteq Securities AG lancia un Certificato Phoenix Autocallable su due banche italiane e due big Usa, con rendimento potenziale fino al 14% annuo lordo e barriera a scadenza fissata al 50%. Richiamo anticipato dal 12 gennaio 2026 con soglia Autocall decrescente.

Nel panorama attuale, gli investitori sono alla ricerca di soluzioni in grado di coniugare rendimento e protezione. Caratteristiche in linea con il nuovo Certificato Phoenix Autocallable di Leonteq Securities AG (ISIN CH1491782988), strutturato su un paniere composto da Banco BPM, Intesa Sanpaolo, Meta Platforms e Netflix. Da un lato due big del settore bancario italiano, che continua a sfornare utili e generosi dividendi, dall'altro due giganti di Wall Street attivi nel settore dei media digitali, uno dei comparti più esposti alla rivoluzione dell'AI. Nel dettaglio, si tratta di un certificato a capitale condizionatamente protetto che offre un rendimento annuo lordo fino al 14%, grazie ad un flusso di potenziali cedole mensili con effetto memoria. Ogni premio viene corrisposto se, nella relativa data di osservazione, ciascun sottostante quota sopra il coupon trigger level, fissato al 50% del rispettivo prezzo iniziale , fissato il 12 novembre 2025. L'effetto memoria consente di recuperare eventuali cedole non distribuite in una successiva data di osservazione, qualora siano soddisfatte le condizioni per il pagamento. L'opzione Quanto protegge dal rischio di cambio. Il prodotto ha una durata massima di due anni (10 novembre 2027), ma a partire dal 12 gennaio 2026 è prevista l'opzione di richiamo anticipato automatico qualora, in una data di osservazione, ognuno dei quattro titoli abbia un prezzo superiore al trigger autocall. Quest'ultimo parte dal 100% del valore di riferimento iniziale di ciascun sottostante e diminuisce del 2% di mese in mese, fino ad arrivare al 58% l'11 ottobre 2027. In caso di scadenza anticipata, il prodotto cessa di esistere e rimborsa il valore nominale, il premio del periodo e le eventuali cedole in memoria.

Nome	Phoenix Autocallable
Emittente	Leonteq Securities AG
Sottostante/ Strike	Banco BPM / 13,2650; Intesa Sanpaolo / 5,9400; Meta Platforms / 609,0100; Netflix / 1.157,5000
Prezzo di Emissione	1.000 euro
Barriera	50%
Cedola	1,167% lordo (fino al 14% lordo)
Frequenza	mensile
Trigger	50%
Effetto Memoria	sì
Autocallable	sì, a partire dal 12 gennaio 2026
Scadenza	10/11/27
Mercato	EuroTLX (Borsa Italiana)
ISIN	CH1491782988

Qualora il Certificato giunga a scadenza si presentano due scenari. Se tutti i sottostanti quotano sopra la barriera, pari al 50% del valore di riferimento iniziale, l'investitore riceve il valore nominale (1.000 euro) e i premi dovuti. Altrimenti, ottiene un importo commisurato alla performance negativa del sottostante peggiore, subendo una perdita. In ogni caso, la barriera profonda protegge da ribassi fino al 50%, offrendo ampie possibilità di restituzione del capitale investito. Inoltre, al momento, il Certificato quota sotto la pari e i sottostanti hanno una distanza dalla barriera rassicurante.

Questo documento è a solo scopo promozionale e non costituisce ricerca o consulenza all'investimento. Non costituisce neppure una raccomandazione per l'acquisto di strumenti finanziari né un'offerta o una sollecitazione di un'offerta Tutti i rendimenti indicati sono lordi secondo la misura della tassazione in vigore al momento dell'emissione. Gli strumenti finanziari descritti non sono prodotti semplici e il loro funzionamento può essere di difficile comprensione. I certificates sono anche soggetti al rischio emittente.

Banco BPM

A Cura di
Ufficio Studi FOL

Analisi fondamentale

Bpm ha chiuso i 9 mesi 2025 con ricavi in crescita del 5% su base annua a 4,48 miliardi di euro, costi in calo e un utile netto di 1,66 miliardi (+17%). Il margine di interesse è sceso dell'8,7% a 2,36 miliardi, mentre le commissioni nette sono salite del 18,1% a 182 miliardi, trainate dalla gestione del risparmio e dal business assicurativo. I ricavi non da interessi rappresentano ormai il 49% del totale. Confermata la guidance 2025 che prevede un utile di 1,95 miliardi a fine anno, al di sotto del consensus che vede profitti oltre i 2 miliardi e ricavi a 5,94 miliardi. Approvato un acconto dividendi da 700 milioni di euro, con una cedola da 0,46 euro per azione. Il coefficiente CET1 si attesta al 13,5%. Banco Bpm resta al centro di possibili operazioni straordinarie nell'ambito del risiko bancario che continua ad animare Piazza Affari. Da un lato una possibile integrazione con Mps, caldeggiata dal Tesoro, dall'altro l'opzione francese con l'azionista Crédit Agricole pronta a superare il 20% con l'ok della Bce.

Analisi tecnica

Banco BPM sta mostrando nelle ultime sedute segnali di rallentamento fisiologici ma che meritano attenzione in quanto a testare livelli tecnici chiave.
Sul grafico si evidenzia l'approccio della trendline ascendente, principale supporto dinamico. Una tenuta del livello potrebbe favorire una ripartenza del movimento rialzista, mentre una rottura aprirebbe a scenari correttivi, ponendo come spartiacque l'area € 11,90, soglia per scongiurare eventuali tentativi di inversione. L'assenza di volumi significativi può indicare una fase di osservazione da parte degli operatori, coerente con l'attuale ritracciamento in attesa di definire la prossima gamba direzionale.
L'RSI a 14 periodi mostra una divergenza ribassista che rappresenta la principale resistenza dinamica. La rottura del supporto dinamico ha anticipato la debolezza attuale, ma il vero banco di prova rimane il supporto statico. Sebbene la struttura rimanga solida, il focus si incentra sull'approccio della trendline e, eventualmente, dell'area € 11,90.

Il grafico

TITOLI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
Banco Bpm	10,02	1,21	86,2
Intesa Sanpaolo	10,86	1,63	51,3
UniCredit	9,03	1,5	59,4
Banca Mps	6,15	0,96	41,7
Bper Banca	8,89	1,34	71,6

Fonte: Bloomberg

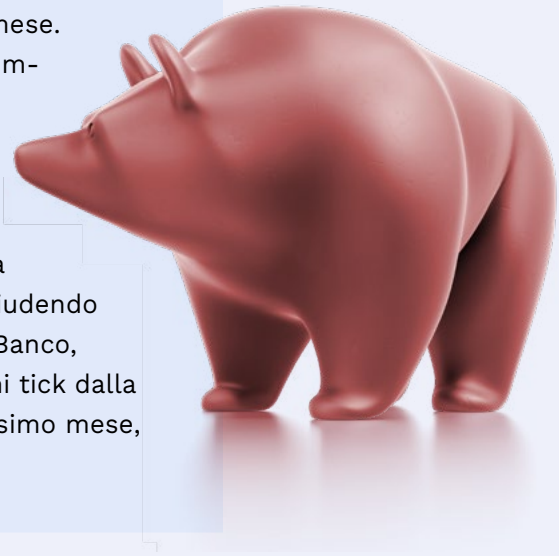
A Cura di
Claudio Fiorelli

Automotive in rimborso

Rimborso anticipato a dir poco provvidenziale per il Cash Collect Memory Step Down (ISIN: DE000VK2NM23) di Vontobel: scritto su un paniere formato da BMW, Mercedes Benz, Stellantis e Volkswagen, il certificato staccava ricche cedole mensili (1,45% con effetto memoria), con il trigger autocall sceso al 92% dello strike in occasione della quarta possibilità di autocall. Tradotto, lo scorso venerdì serviva una rilevazione ad almeno 8,948 euro per Stellantis e 95,54 euro per Volkswagen, con gli altri due titoli sopra fixing. Mentre la casa tedesca ha quotato al di sopra del trigger per tutta la seduta, Stellantis è stata per lunghi tratti sotto la soglia minima, invertendo la tendenza giornaliera soltanto nel pomeriggio, riportandosi al di sopra dei 9 euro e attivando così il rimborso anticipato. Un'ottima notizia, considerando anche il forte calo del titolo già a partire da lunedì; 8,7% in sei mesi coi sottostanti in ribasso dal fixing e possibilità di reinvestire altrove.

Un autocall (mancato) per due

Sfumato anche in seconda data l'autocall sul Cash Collect Memory Step Down (ISIN: DE000VH36J21) di Vontobel su quattro bancari (Deutsche Bank, Banco BPM, Commerzbank e Banca MPS). Il prodotto paga cedole mensili a memoria dell'1,91%, con il trigger autocall che partiva dal 100%, step down dell'1% ogni mese. Questo martedì vi era quindi la seconda occasione di rimborso anticipato, con Deutsche e Banco BPM sul filo: era necessario il mantenimento dei (rispettivamente) 29,918 euro e 12,588 euro per il richiamo. La settimana non è però cominciata con il piglio giusto per i mercati, con il settore bancario in calo: dai 32 euro, la banca tedesca è arretrata fino a sotto area 30 euro, chiudendo la seduta di martedì a 29,495 euro; stessa sorte per il Banco, che dai 13 euro di lunedì ha chiuso a 12,58 euro, a pochi tick dalla soglia utile (12,588 euro). Appuntamento quindi al prossimo mese, con il trigger che scenderà ulteriormente al 98%.



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Barclays	Campari; Ferrari; Kering	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,3% trimestrale	19/11/2029	XS3178977404	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Dell	13/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,59% trimestrale	28/11/2028	XS3178978808	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	On Holding	13/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,48% trimestrale	28/11/2028	XS3178979012	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	British Petroleum; Eni; Tenaris; Vestas Wind Systems	17/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	24/11/2028	XS3188457199	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Commerzbank; Fineco; Leonardo	18/11/25	Barriera 70%, Maxi Coupon 12% e premio 1,5% trimestrale	02/12/2030	XS3178927219	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Fincantieri; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	14/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,42% mensile	20/11/2028	XS3179014884	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Advanced Micro Devices; Broadcom; Coinbase; Palantir	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,92% mensile	27/11/2028	XS3178974054	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	A2A; Ferrari; Unicredit	18/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	20/11/2029	XS3188480092	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	14/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	29/11/2028	XS3178221209	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Eni; Shell; TotalEnergies	17/11/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 12% e premio 1% annuale	29/11/2029	XS3183510828	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Coca Cola; McDonald's; Mondelez; Nestlé	17/11/25	Barriera 40%; Maxi Coupon 9,7% e premio 1% annuale	29/11/2029	XS3183511123	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Shanghai Shenzhen CSI 300	17/11/25	Barriera 40%, Maxi Coupon 12,5% e premio 1% annuale	29/11/2029	XS3183511479	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; S&P 500	17/11/25	Barriera 40%; Maxi Coupon 10% e premio 1% annuale	29/11/2029	XS3183511636	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Anglo American; Rio Tinto	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	06/11/2028	XS3172837687	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Infineon	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,1% trimestrale	06/11/2028	XS3172837760	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Alibaba (CN)	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	06/11/2028	XS3172837927	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	18/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,78% trimestrale	22/11/2028	XS3175008070	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Brunello Cucinelli; Eni; Leonardo; Stellantis	18/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	29/11/2028	XS3186622406	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Eni; Generali; Intesa Sanpaolo; STMicroelectronics (PA)	19/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	01/12/2027	NLBNPIT2YAI2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Barclays; Commerzbank; Unicredit	18/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	29/11/2028	XS3186622661	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	18/11/25	Barriera 50%; Coupon 9,65% annuale	18/11/2031	XS3171309613	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	19/11/25	Barriera 40%; Coupon 7,85% annuale	19/11/2031	XS3172837505	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	Saipem	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8%	17/11/2028	IT0005678013	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	Stellantis	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85%	17/11/2028	IT0005678021	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	STMicroelectronics (MI)	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75%	17/11/2028	IT0005678039	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	BPER Banca	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75%	17/11/2028	IT0005678047	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	NEXI	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75%	17/11/2028	IT0005678112	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	Kering	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7%	17/11/2028	IT0005678120	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	Infineon	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,65%	17/11/2028	IT0005678138	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	ASML Holding	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7%	17/11/2028	IT0005678146	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	Advanced Micro Devices	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1%	17/11/2028	IT0005678153	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	Tesla	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,05%	17/11/2028	IT0005678161	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	Intesa Sanpaolo	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6%	17/11/2028	IT0005678179	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Banco BPM	Intesa Sanpaolo	18/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,45% mensile	14/11/2028	IT0005671570	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON CALLABLE	Citigroup	Amplifon; Banca MPS; Stellantis; STMicroelectronics (PA); Worldline	13/11/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 40%	06/12/2027	XS3127869405	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Eni; Unicredit	14/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	06/11/2030	XS3127870320	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Leonteq Securities	BPER Banca; Eni; STMicroelectronics (PA); Unicredit	19/11/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 25% e premio 0,3333% mensile	19/11/2029	CH1491772666	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; iShares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	13/11/2028	CH1491781915	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; iShares MSCI Brazil; Nasdaq 100	13/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	13/11/2028	CH1491782244	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Fincantieri; Leonardo	13/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,083% mensile	13/11/2028	CH1491782632	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eni; Generali; Intesa Sanpaolo; Unicredit	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	13/11/2029	CH1491782855	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Meta; Netflix	17/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	17/11/2027	CH1491782988	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Air France-KLM; Tui	14/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	14/11/2028	CH1491784448	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Fincantieri; Leonardo; Rheinmetall; Rolls Royce	17/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,375% mensile	17/11/2027	CH1491785338	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON	Leonteq Securities	BPER Banca; Eni; STMicroelectronics (PA); Unicredit	19/11/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 35%	19/11/2029	CH1491772658	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Leonteq Securities	Netflix; Oracle; Snowflake	13/11/25	Barriera 60%; Coupon 1,75% mensile	13/11/2028	CH1491781816	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Leonteq Securities	Chipotle Mex Grill; Diageo; Kraft Heinz	13/11/25	Barriera 60%; Coupon 1% mensile	13/11/2028	CH1491781824	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca	13/11/25	Barriera 60%; Coupon 1,5% mensile	13/11/2028	CH1491781857	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	13/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 3,75% annuale	27/12/2029	IT0005671281	Cert-X
EXPRESS	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	13/11/25	Barriera 40%; Coupon 6,25% annuale	10/11/2031	IT0005671331	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Commerzbank	14/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	14/11/2029	IT0005674277	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Carnival; Intel; Meta; Nvidia	19/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,502% mensile	24/11/2027	IT0006771809	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Société Générale	19/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,667% mensile	02/06/2027	IT0006771817	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	ASML Holding; Kering; Siemens Energy; Stellantis	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,925% mensile	02/12/2026	IT0006771825	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Leonardo; Saipem; Stellantis	19/11/25	Barriera 35%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	28/11/2028	IT0006771833	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	BNP Paribas; Ferrari; Stellantis; Unicredit	14/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,334% mensile	18/08/2028	IT0006771684	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Deutsche Bank; Unicredit	14/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	26/11/2027	IT0006771791	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	ARM Holdings ADR; ASML Holding; Infineon	18/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	06/12/2028	IT0006771742	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Banca MPS; Banco Santander; BNP Paribas; Unicredit	14/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,9333% mensile	20/11/2028	XS3127873779	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	ABN Amro; Banca MPS; Commerzbank; Deutsche Bank	17/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	20/11/2028	XS3127874074	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	BNP Paribas	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,56% mensile	07/11/2028	XS3063311750	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	STMicroelectronics (MI)	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,65% trimestrale	22/11/2027	XS3063313616	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Goldman Sachs	Banco BPM; Telecom Italia	19/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,61% mensile	06/11/2028	JE00BS6BRH83	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas	14/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,12% trimestrale	10/11/2027	XS3223165187	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Oil & Gas; Eurostoxx Utilities; Stoxx Europe 600 Basic Resources	14/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,58% mensile	12/11/2029	XS3209424038	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,1% trimestrale	15/11/2027	IT0005678203	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	Telecom Italia	18/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	20/11/2028	IT0005678658	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Aegon; Allianz; Axa	19/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,74% mensile	20/11/2028	IT0006771296	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Santander	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	13/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 4,24% annuale	13/02/2031	IT0006771502	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Santander	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	18/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 4,2% annuale	18/02/2030	IT0006771528	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,6% trimestrale	17/11/2027	XS2878523559	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS	14/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	14/11/2028	XS2878522585	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Societe Generale	Stellantis	13/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	10/11/2026	XS2878522825	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Bhp Billiton; Freeport McMoRan; Rio Tinto	14/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	07/11/2028	XS2878521009	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR	Societe Generale	E.On; Schneider Electric (Euronext); Vinci	14/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	21/11/2028	XS2878517668	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Societe Generale	Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank; Unicredit	19/11/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 20,5% e premio 1% trimestrale	21/11/2028	XS2878522668	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Societe Generale	Amplifon; Stellantis	18/11/25	Barriera 70%; Partecipazione 100%; Cap 135%	08/11/2027	XS2878523047	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Carrier Global; Cummins; Vertiv Holdings	18/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 4,2% trimestrale	15/11/2027	DE000VH80UE8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	13/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	13/11/2028	DE000VH8P6S9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Leonardo	18/11/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 24,8% e premio 0,01% mensile	14/11/2029	DE000VH80UC2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	IonQ; Moderna; Rigetti Computing; Strategy	17/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 7,07% trimestrale	13/11/2028	DE000VH8P6R1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Generali; Poste Italiane; Unicredit	17/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,62% mensile	15/05/2028	DE000VH8V444	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BNP Paribas; Ferrari (US); Moncler; STMicroelectronics (PA)	17/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	13/11/2028	DE000VH8V451	SeDeX
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Generali; Poste Italiane; Stellantis	18/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,9% trimestrale	14/11/2028	DE000VH80UD0	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Ubs	ABN Amro; Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank	13/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	20/11/2030	DE000UJ6CMB0	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	Bank of America; Novo Nordisk; Nvidia	17/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,05% trimestrale	21/11/2028	DE000UQ3TND6	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
TRACKER	Barclays	Msci World	13/11/25	-	19/11/2026	XS3178403146	Cert-X
TRACKER	Barclays	MSCI Europe	13/11/25	-	19/11/2026	XS3178403492	Cert-X
TRACKER	Ubs	Active AI US Stocks Strategy Portfolio	14/11/25	-	04/11/2032	DE000UP32UU0	SeDeX
FIXED COUPON CONVERTIBLE	Leonteq Securities	2.8% BTPS Italia (03/01/67)	18/11/25	Cedola 0,583% mensile	18/11/2026	CH1491772641	Cert-X
TRACKER	Ubs	Alpha Flex TR Portfolio	19/11/25	-	18/11/2032	DE000UP33HR1	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION	Ubs	Ubs CMCI Composite USD Excess Return	13/11/25	Protezione 94%; Partecipazione 100%	19/11/2029	DE000UP31C24	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	NEXI	14/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 150%	12/11/2029	JE00BS6BLV08	Cert-X
DIGITAL	Unicredit	Euribor 3M	14/11/25	Protezione 100%; Variabile	19/10/2026	IT0005668576	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	FTSE Mib	17/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	31/10/2029	JE00BKYRR944	Cert-X
EQUITY PROTECTION PERFORMANCE CALLABLE	Bnp Paribas	Heineken;Nestlé;Pernod Ricard	17/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	22/11/2029	XS3152092345	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Citigroup	Eurostoxx Select Dividend 30	18/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 135%	20/11/2029	XS2929998289	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	Nasdaq 100	18/11/25	Protezione 104%; Partecipazione 100%; Cap 126,35%	19/11/2029	DE000GU5QBU8	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Nomura	Unicredit	14/11/25	Cedola 66% a scadenza	10/01/2036	XS3190777824	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Societe Generale	Eni	17/11/25	Cedola 4% su base annua	10/01/2036	XS2878524011	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Societe Generale	Enel	17/11/25	Cedola 4% su base annua	10/01/2036	XS2878524102	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Deutsche Bank	19/11/25	Cedola 3,95% su base annua	27/12/2035	XS3183509739	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	19/11/25	Cedola 4,79% su base annua	27/12/2035	XS3183509812	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Banco Santander	19/11/25	Cedola 4,68% su base annua	27/12/2035	XS3183509903	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit	Intesa Sanpaolo	24/11/25	Protezione 100%; Premio 1,80% semestrale	26/11/31	IT0005668618	Cert-X
Maxi Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Infineon Technologies	24/11/25	Barriera 55%; Maxi 8,75%; Premio 4,40% annuale	12/11/29	XS3160330596	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Qualcomm	24/11/25	Barriera 65%; Premio 3,10% semestrale	12/11/29	XS3166930084	Cert-X
Twin Win	BNP Paribas	Adidas	24/11/25	Barriera 60%; Premio 4,50%; Partecipazione 100%; Cap 132%	12/11/30	XS3160331487	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	BNP Paribas Exane Nuclear Economy RC5 AR Index	24/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 165%	12/11/30	XS3160328939	Cert-X
Twin Win	BNP Paribas	HSBC	24/11/25	Barriera 60%; Partecipazione 100%; Cap 145%	12/11/30	XS3168552886	Cert-X
Shark Protection	BNP Paribas	FTSE Mib	24/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132%	30/10/30	XS3168553009	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Axa, Metlife, Munich Re	24/11/25	Barriera 60%; Premio 0,675% mensile	12/11/29	XS3169487660	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Bloomberg DM Artificial Intelligence 5% Decrement Index	25/11/25	Protezione 100%; Premio var. annuale	06/11/30	XS3166940471	Cert-X
Relax Memoria Locker	BNP Paribas	Nvidia	25/11/25	Barriera 55%; Premio 4% annuale; Effetto Lock-In	06/11/29	XS3160345354	Cert-X
Relax Memoria	BNP Paribas	Goldman Sachs	25/11/25	Barriera 60%; Premio 5,50% annuale	06/11/29	XS3160345271	Cert-X
Protection 95%	BNP Paribas	Roche Holding	25/11/25	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 135%	14/11/30	XS3166939978	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	TotalEnergies	25/11/25	Protezione 100%; Premio 4,60% annuale	06/11/31	XS3166940554	Cert-X
Jet	BNP Paribas	Stoxx Global Select Dividend 100 Index	25/11/25	Barriera 50%; Effetto leva 300%	04/11/31	XS3160344621	Cert-X
Relax Memoria	BNP Paribas	Xioami	25/11/25	Barriera 55%; Premio 5% annuale	06/11/29	XS3166938814	Cert-X
Athena Fixed Premium	BNP Paribas	Siemens Energy	25/11/25	Barriera 50%; Premio 5,75% annuale	06/11/29	XS3166940042	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor3M	25/11/25	Protezione 100%; Premio var. trimestrale	27/11/28	IT0005668717	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Amazon	26/11/25	Barriera 60%; Bonus 101,18% trimestrale	28/11/29	XS3212527967	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Airbus	26/11/25	Barriera 60%; Premio 0,475% mensile	28/11/29	XS3212528692	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	26/11/25	Protezione 100%; Premio 3,52% annuale	28/11/31	XS3212441060	Sedex

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	26/11/25	Protezione 100%; Premio var. annuale	28/11/30	XS3212528858	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	26/11/25	Protezione 100%; Premio 0,81% trimestrale	28/11/31	XS3212527454	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	26/11/25	Protezione 100%; Partecipazione var.	29/11/32	XS3212529666	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Aegon, Axa, Allianz, Generali, Munich Re	26/11/25	Protezione 100%; Premio 4,1% annuale	28/11/30	XS3212529401	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Nikkei 225	26/11/25	Barriera 65%; Premio 4% annuale	28/11/29	XS3209519845	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Generali	26/11/25	Protezione 100%; Premio 3,80% annuale	28/11/30	XS3209520348	Sedex
Digital	Banco BPM	Eurostoxx Insurance (Price), Eurostoxx Banks (Price)	26/11/25	Protezione 100%; Premio 4,6% annuale	28/11/30	IT0005674590	Vorvel
Equity Premium	Banco BPM	Kering, Eni, Roche	26/11/25	Barriera 50%; Premio 0,72% mensile	30/11/29	IT0005674509	Vorvel
Flex Invest	UniCredit	Axa	26/11/25	Barriera Continua 70%; Premio variabile annuale	28/05/30	IT0005668840	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor6M	26/11/25	Protezione 100%; Premio 5% annuale	21/05/26	IT0005668865	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts (Price)	02/12/25	Barriera 65%; Bonus 104,6% annuale	05/12/28	XS3213512638	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	TotalEnergies, Eni, Repsol, Siemens Energy, Enel	17/12/25	Protezione 95%; Premio 5% annuale	22/12/28	XS3219427500	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	22/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	22/12/31	XS3227286898	Sedex

I rimborsi della settimana

ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	RIMBORSO	DATA RIMBORSO
XS3027235913	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Barclays	100,52	19/11/25
DE000VK2X786	EXPRESS PLUS	Basket di azioni worst of	Vontobel	1014,8	19/11/25
DE000UG8ZZT4	EXPRESS	Basket di indici worst of	Unicredit	103,2	19/11/25
DE000VK2X8E5	EXPRESS PLUS	Basket di azioni worst of	Vontobel	1015,4	19/11/25
DE000UG8ZZU2	EXPRESS	Basket di indici worst of	Unicredit	103,15	19/11/25
XS2395111987	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Societe Generale	1010	19/11/25
DE000UG8ZZW8	EXPRESS	Basket di indici worst of	Unicredit	103,1	19/11/25
XS3000981269	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Mediobanca	20160	19/11/25
IT0005621096	EXPRESS	Basket di indici worst of	Mediobanca	1087,5	19/11/25
XS2952065279	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	20120	19/11/25
IT0005613978	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Unicredit	1007,3	19/11/25
XS2952075740	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	20134	19/11/25
XS2759223741	PHOENIX MEMORY	Singolo Sottostante	Bnp Paribas	102,80	18/11/25
XS3072830857	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	101,22	18/11/25
IT0006767641	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket Sottostanti Misti	Marex Financial	1020,00	18/11/25
XS2734124683	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Mediobanca	20140,00	18/11/25
XS2395134179	CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR	Basket di azioni worst of	Societe Generale	1032,60	18/11/25
XS2749294216	PHOENIX MEMORY AIRBAG	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	100,50	18/11/25
IT0006767690	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Marex Financial	1016,17	18/11/25
DE000UP1SNJ0	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Ubs	1017,50	18/11/25
XS3025665855	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Singolo Sottostante	Barclays	1006,10	17/11/25
JE00BS6BM063	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Goldman Sachs	1009,24	17/11/25
DE000UP21V72	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Singolo Sottostante	Ubs	1005,55	17/11/25
DE000VC79RA5	CASH COLLECT MEMORY	Basket di azioni worst of	Vontobel	102,14	17/11/25

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

Certificati e Derivati.it

FINANZA ONLINE

Borse.it

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 Certificatiederivati 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 Certificatiederivati 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.