

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

910

Anno XIX | 28.11.2025



VARIABILI ALLA BASE DELLA STRUTTURAZIONE DEI CERTIFICATI

IL TREND DI EMISSIONE DEI BASKET TEMATICI

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	9
Pillole sottostanti	12
Certificato della Settimana	13
Appuntamenti	16
Appuntamenti Macroeconomici	20
Posta	22
News	24
Analisi Fondamentale	26
Sotto la lente	32
Il Borsino	33
Nuove Emissioni	34
Prossime scadenze	45



Resta sempre aggiornato con Telegram!

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

Segui il canale di CED

News e aggiornamenti su
finanza, mercati e investimenti

Segui il canale di FOL

L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

L'ultima seduta del mese si apre con un clima più cauto per i mercati azionari, da una parte influenzati dalla festività del Thanksgiving e dall'altra da un blocco tecnico al CME, uno dei principali hub mondiali per i derivati, che ha interrotto per ore la negoziazione di future e opzioni su indici, Treasury, petrolio, metalli e altre commodities. Di base il sentiment resta positivo dopo il sell-off di inizio novembre, scatenato dai timori di bolla AI. Il recente allentamento delle valutazioni e i segnali più accomodanti della Fed, con i future che prezzano circa l'80% di probabilità di un taglio già nel prossimo meeting, hanno riportato gli acquisti sui mercati. Guardando al segmento dei certificati, il mese di novembre conferma la crescita del mercato italiano, come già emerso durante il Certificate Day organizzato da Acepi lo scorso 18 novembre. In quell'occasione era stata evidenziata una crescita delle emissioni investment, con un dato al 31 ottobre pari a 5.481 nuovi certificati e un tendenziale di 6.577 per fine anno. Numeri destinati a essere rivisti al rialzo con i dati, ancora non definitivi, di novembre, mese in cui sono stati emessi 645 certificati. Osservando la composizione delle nuove emissioni, emergono ancora due esigenze ben distinte: da una parte la ricerca di strutture difensive, e dall'altra la massimizzazione del rendimento. Tuttavia, per gli emittenti, in un contesto di tassi in discesa e volatilità compressa, il compito non è semplice. Tra le variabili che possono essere sfruttate per rendere le strutture più accattivanti c'è la correlazione dei sottostanti. Questa settimana approfondiamo proprio questa componente chiave della strutturazione partendo da un'analisi dei settori. Guardando proprio a quelli più utilizzati, troviamo ancora al primo posto quello bancario che, seppur in una fase di consolidamento, grazie alla solidità patrimoniale ai massimi livelli, continua a offrire margini di tranquillità. I lauti dividendi previsti danno ulteriore supporto agli emittenti, come mostra il nuovo Phoenix Memory Step Down di BNP Paribas, scritto su un basket worst of composto da UniCredit, Intesa Sanpaolo, Banca MPS e Banco BPM, che mette sul piatto un rendimento potenziale dell'11,28% annuo, dato dalle cedole mensili dello 0,94%, e una soglia barriera al 40% dei livelli iniziali. ■



Mercati, il sentiment cambia ancora

A Cura di
Daniela La Cava

L'ultima settimana di novembre vede il ritorno degli acquisti sui listini globali. Indici che si gettano alle spalle un mese altalenante, fatto di luci e ombre, caratterizzato anche dal ritorno temporaneo della volatilità



L'ultima seduta del mese di novembre si avvia alla conclusione con un sentiment positivo per i listini globali. Indici che si gettano alle spalle un mese altalenante, fatto di luci e ombre, caratterizzato anche dal ritorno temporaneo della volatilità. Un mese che ha visto forti scivoloni (con il rischio di una correzione di breve) ma anche di un deciso recupero per l'azionario globale in scia alle attese che sono tornate via via a prendere quota di un taglio dei tassi a dicembre. Un mese che ha visto l'oro rialzare la testa (con un rialzo mensile di circa il 5%) e il bitcoin sbandare (con cali di oltre il 16%) e il rischio crypto winter.

Soffermandosi su questa ottava, che ha visto Wall Street chiusa nella seduta di giovedì per il Thanksgiving, il sentiment è cambiato nuovamente con un ritorno degli acquisti. I temi chiave sul tavolo non sono, però, cambiati: da una parte restano le perplessità legate alle elevate valutazioni del settore tech Usa tornate al centro del dibattito tra gli investitori (e in particolare all'euforia attorno ai titoli dell'Intelligenza artificiale), e dall'altra le prossime mosse della Federal Reserve (Fed).

Il contesto macroeconomico resta complesso

e in evoluzione, vista la mole di dati che stanno arrivando dagli Usa dopo la fine dello shutdown. Numeri che sono tornati a sostenere le scommesse di un taglio del costo del denaro (si tratterebbe del terzo del 2025) da parte della Fed nel meeting del 9-10 dicembre. Nel giro di pochissime sedute, complici le dichiarazioni di alcuni funzionari della Fed, sono tornate a salire in maniera rapida le possibilità di una sforbiciata del costo del denaro: in base alle indicazioni fornite dal Cme FedWatch, ora l'87% degli operatori si attende un taglio che porti i tassi nel range 3,5%-3,75% (possibilità che la scorsa settimana era scesa sotto il 50%). Gli appuntamenti della prima settimana di dicembre vedono, infine, in primo piano l'inflazione della zona euro (si tratta della lettura preliminare di novembre) in uscita martedì 2 dicembre. Intanto oggi sono arrivati i prezzi al consumo di Francia, Spagna e Italia, ma anche Germania. Quello che emerge è un quadro piuttosto contrastante, ma non dovrebbe avere ripercussioni sulla posizione attendista della Bce. ■

APPROFONDIMENTO

Il trend di emissione dei basket tematici

Focus sulla correlazione dei basket, una delle variabili alla base della strutturazione dei certificati

A Cura della
Redazione

Abbiamo più volte posto la nostra attenzione sulle variabili che impattano direttamente sui costi della struttura opzionale del certificato e conseguentemente sulle sue condizioni in termini di rischio-rendimento. A latere della volatilità, che rimane la variabile principale nonché chiaro elemento di rischio, non possiamo di certo trascurare la correlazione tra i sottostanti, che diviene centrale nei basket worst of.

In questa tipologia di paniere che copre ad oggi la quasi totalità delle emissioni multi-sottostante, il rischio chiave è legato alla probabilità che uno dei sottostanti “crolli” in maniera tale da andare a invalidare la barriera capitale di tipo terminale. Chiaramente la correlazione, è bene sempre specificare, ha un impatto differente se si riferisce ad un basket worst of o ad un basket equipesato. La correlazione tra i titoli che compongono il basket quantifica il grado di dipendenza lineare tra i loro rendimenti, indicando in che misura le

variazioni di prezzo di un titolo tendono a essere associate alle variazioni di prezzo degli altri. In altri termini, un'elevata correlazione tra i titoli implica che i loro rendimenti tendono a muoversi in modo sincronizzato, mostrando variazioni quasi concomitanti. Al contrario, una bassa correlazione indica una più debole dipendenza lineare, suggerendo una maggiore probabilità che i singoli titoli presentino traiettorie di prezzo più autonome, con la possibilità che uno di essi si discosti dal comportamento del resto del basket e manifesti dinamiche divergenti. Quanto detto sposta parecchio il suo effetto qualora ci si riferisca ad una tipologia di basket rispetto all'altra.

Nei modelli di pricing delle opzioni con barriera, una correlazione più bassa tra i titoli del basket aumenta la probabilità che almeno uno di essi mostri una traiettoria di prezzo significativamen- ►

► te divergente rispetto agli altri, incrementando così la probabilità di evento barriera a scadenza e diminuendo il costo dell'opzione stessa. Parallelamente, più la correlazione tende ad essere alta, meno ci sarà dispersione dei rendimenti con i sottostanti che tenderanno a muoversi insieme. Ciò rappresenta un minore indice di rischio e per questo l'opzione barriera tenderà a costare di più con ripercussioni sul profilo di rendimento del certificato, nell'ambito del consueto rapporto rischio-rendimento.

Quanto fin qui detto vale ovviamente per la tipologia worst of del basket. Se ragioniamo su un basket equipesato, gli effetti sono totalmente opposti. Una minore correlazione è vista nei modelli di pricing come un elemento di diminuzione del rischio proprio per l'impatto della diversificazione e ciò ha una ripercussione diretta sull'aumento del costo dell'opzione barriera, che deprime chiaramente le condizioni di rendimento.

Nel basket best of, infine, dove il payoff dipende dal sottostante che registrerà la performance migliore, una maggiore dispersione dei rendimenti (bassa correlazione), aumenta la probabilità che almeno un titolo performi bene e questo si ripercuote in un costo maggiore dell'opzione barriera, con tutto ciò che ne consegue per il profilo di rischio-rendimento.

Basket settoriali per eliminare una componente di rischio

Le scelte degli emittenti in termini di offerta sono drasticamente cambiate da questo punto di vista da almeno due anni a questa parte. Il ricorso a basket decorrelati è progressivamente diminuito nel tempo, ad appannaggio di basket tematici o settoriali. Un trend che ha contribuito ad un utilizzo sempre più importante dello strumento dei certificati Investment nei portafogli di risparmiatori e investitori, potendo contare su prodotti utili

alla diversificazione di portafoglio o ad un asset allocation tattica su determinati temi di mercato. Parallelamente però, è bene sempre ricordarlo, che non è sempre garanzia di alta correlazione il mero riferimento al medesimo settore.

Un confronto concreto: due basket BNP Paribas e l'effetto della correlazione

Per vedere concretamente l'impatto di un diverso grado di correlazione tra i basket e come questo si riflette nelle condizioni di rendimento, prendiamo come riferimento un'ultima emissione firmata BNP Paribas di Booster Cash Collect. Abbiamo in questo caso la medesima struttura di payoff, scadenza, barriera e funzionamento sul fronte cedolare ad autocall.

Partiamo dall'analisi di un basket tematico, discretamente correlato come il Cash Collect Memory Booster Step Down (Isin NLBNPIT2SZZ5) agganciato ai titoli Generali, Axa, Scor ed Aegon. Il basket si contraddistingue per una correlazione "medio-forte", con una "best-correlation" pari a 0,643 tra Axa e Scor e una "low-correlation" pari a 0,477 tra Scor e Generali. Guardando al profilo di rischio abbiamo una barriera 55% agganciata ad una cedola mensile dello 0,85% che può salire di ulteriori 0,3% qualora si dovesse attivare il boost previsto dalla struttura.

Andiamo a comparare questo certificato su un basket non settoriale, certamente più diversificato, appartenente alla medesima serie, per vedere come a parità di rischio, il rendimento potenziale sale in maniera più che proporzionata anche rispetto al differente livello di volatilità tra i basket. Mettiamo quindi sotto analisi il Cash Collect Memory Booster Step Down (Isin NLBNPIT2T043) agganciato ai titoli Stellantis, Broadcom ed Engie. Maggiore volatilità che però è agganciata ad un basket con un asset in meno. In questo caso abbiamo a che fare con una correlazione addirittura ►



- negativa (-0,14) sia per le coppie Engie-Stellantis, che per Broadcom-Engie. Anche la correlazione decisamente molto bassa contribuisce a far crescere lo standing cedolare fino all'1,25% mensile.

Basket tematici per verificare l'alta correlazione come indice di minor rischio

Negli ultimi anni il mercato dei certificati ha visto un progressivo spostamento verso basket più omogenei, costruiti intorno a temi o settori specifici. Una scelta che non risponde soltanto a esigenze commerciali o narrative, ma soprattutto a una necessità strutturale dei modelli di pricing: ridurre la dispersione dei rendimenti e stabilizzare il rischio worst-of.

I basket tematici, infatti, presentano in media livelli di correlazione più elevati rispetto ai basket diversificati, e questo li rende particolarmente adatti a generare payoff più stabili e condizioni più prevedibili. Tuttavia – ed è un punto che spesso si tende a semplificare – la condivisione del settore non garantisce automaticamente correlazione elevata. Anche all'interno dello stesso tema, la dispersione può essere significativa.

Per questo, analizzare l'effettivo grado di correlazione diventa essenziale per comprendere se il basket tematico selezionato offra davvero un profilo di rischio più contenuto rispetto a soluzioni più eterogenee.

Chiaramente non possiamo iniziare questo focus non citando il settore bancario, caratterizzato da una correlazione decisamente robusta. Partiamo quindi dall'analisi della matrice di correlazione sottostante al Cash Collect Memory Airbag (Isin XS3178221209) firmato BNP Paribas e legato ai titoli Banco BPM, Banca MPS, Unicredit e Intesa Sanpaolo. Basket settoriale, geolocalizzato in italiano con un low-correlation di 0,609 tra la coppia Banco BPM e Banca MPS.

Correlazione nella media anche per uno dei basket più utilizzati sul fronte delle utilities con Veolia, E.ON, Enel e RWE sottostanti al Phoenix Memory Callable (Isin XS3051880188) firmato Barclays. La discreta correlazione (un low-correlation di 0,425) tra la coppia Veolia e RWE, la bassa volatilità, sono le variabili che portano ad

avere un rendimento che difficilmente si avvicina al 10% annuo con barriere nell'ordine del 60% rispetto ai valori di emissione.

Sulla stessa lunghezza d'onda anche il settore del lusso: se prendiamo a riferimento anche qui un del settoriale composto dai titoli Tapestry, Burberry, Kering e Richemont sottostanti nello specifico al Cash Collect Memory Airbag Step Down (Isin DE000VH4F7F0) firmato Vontobel. In questo caso abbiamo una best-correlation tra Richemont e Kering di 0,527 e la correlazione più bassa tra Tapestry e Richemont di 0,321. Un basket anche qui che si monetizza leggermente meglio del precedente utilities.

Come detto però, non sempre un basket settoriale è sinonimo di una buona correlazione. Questi due esempi devono quindi essere da monito per una più consapevole gestione del rischio. Portiamo all'attenzione due basket in particolare, nuovamente il settore delle utilities con Enel, Eni, Veolia e Siemens Energy. L'elemento di "disturbo" è proprio quest'ultimo asset che addirittura in coppia con Enel gira con una correlazione di 0,081.

E poi come non citare il settore della tecnologia che storicamente non è mai stato contraddistinto da una buona correlazione, soprattutto ora che l'impatto dell'AI ha cambiato più di un equilibrio anche all'interno delle Mag7. Prendiamo a riferimento, ad esempio, il basket del Fixed Cash Collect Airbag Step Down (Isin IT0006771288) di Marex su Tesla, AMD, Intel e Broadcom. Anche a livello di business, l'asset fuori "tema" è Tesla ed è proprio lei ad avere i valori di correlazione più bassi (0,295 contro Intel). Anche questo è stato però un fattore che ha contribuito a sostenere la nascita di una delle strutture più resilienti sul mercato con barriera al 45%, Airbag e cedola incondizionata (0,867% mensile).

Le tabelle dei certificati è possibile scaricarla al seguente link https://www.certificatiederivati.it/public/download/CEDLIVE28NOV25_CORRELAZIONE.xlsx mentre la CedLIVE dedicata a questa analisi è disponibile alla visione sul canale youtube CedLAB Academy raggiungibile al link <https://www.youtube.com/watch?v=LHm9uE1BfDs> 

CASH COLLECT MEMORY AIRBAG XS3178221209

	BANCO BPM	BANCA MPS	UNICREDIT	INTESA SANPAOLO
Banco BPM	1	0,609	0,712	0,682
Banca MPS	0,609	1	0,634	0,658
Unicredit	0,712	0,634	1	0,803
Intesa Sanpaolo	0,682	0,658	0,803	1

PHOENIX MEMORY CALLABLE XS3051880188

	VEOLIA	E.ON	ENEL	RWE
Veolia	1	0,406	0,5	0,425
E.On	0,406	1	0,472	0,485
Enel	0,5	0,472	1	0,434
RWE	0,425	0,485	0,434	1

CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN DE000VH4F7F0

	TAPESTRY	BURBERRY	KERING	RICHEMONT
Tapestry	1	0,356	0,322	0,321
Burberry	0,356	1	0,51	0,423
Kering	0,322	0,51	1	0,527
Richemont	0,321	0,423	0,527	1

FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN IT0006771288

	TESLA	AMD	INTEL	BROADCOM
Tesla	1	0,397	0,295	0,414
AMD	0,397	1	0,355	0,488
Intel	0,295	0,355	1	0,317
Broadcom	0,414	0,488	0,317	1

Broadcom: un titolo per cuori forti

Con una sensibilità al mercato superiore a 2, Broadcom consente un'esposizione concentrata al risk-on azionario globale, adatta a portafogli disposti a tollerare volatilità elevata

Broadcom Inc. resta uno dei fulcri della nuova infrastruttura AI globale, combinando semiconduttori custom, networking Ethernet e software enterprise in un modello integrato difficile da replicare. Il gruppo progetta e fornisce dispositivi digitali e analogici a base CMOS e III-V, switch e router per data center, NIC ad altissima banda, soluzioni per broadband e telecomunicazioni: oltre il 40% dei ricavi deriva già dal segmento networking, che sta diventando il vero “tessuto connettivo” dei cluster AI. La base clienti XPU di Broadcom (con i tre principali hyperscaler più OpenAI, per un potenziale fino a 10 miliardi di dollari di vendite nella seconda metà del 2026) spinge le stime di crescita AI oltre il 60% dei ricavi entro il 2026 fiscale, supportata dalle sinergie VMware sul fronte software e virtual cloud networking. In parallelo, Ethernet sta emergendo come tecnologia unificante per l'AI networking: le previsioni di settore vedono la quota di Ethernet nei protocolli di scale-out salire dall'area del 50% a oltre l'80% entro il 2029, a scapito di InfiniBand, mentre nel mercato scale-up si stima un CAGR del 117% fino a oltre 23 miliar-

di di dollari, con Broadcom, AMD, Marvell e Nvidia che cercano di intercettare la spesa dei data center. Dal punto di vista valutativo il mercato prezza questa leadership con un premio strutturale: il lavoro di comparables mostra Broadcom scambiare a circa 35x il P/E 2026, sopra Nvidia (27x) e ben al di sopra della media large-cap dei semiconduttori (26x). Sul breve, i dati storici di Bloomberg indicano un P/E trailing nell'area dei 90x, che si comprime a circa 57x nel 2025 stimato e sui 40x nel 2026, man mano che l'accelerazione degli utili ribilancia il rating del titolo; i multipli P/S e P/CF restano doppi rispetto alle medie storiche, con aspettative ancora aggressive sulla monetizzazione del ciclo AI. L'analisi rispetto ai peer nel comparto cybersecurity e software infrastrutturale conferma un premio di oltre 2 deviazioni standard su P/E ed EV/EBITDA, con quest'ultimo intorno a 32x rispetto a una media di settore nell'area mid-teens. La regressione storica dei rendimenti settimanali contro l'S&P 500 restituisce un beta grezzo di 2,54 e una correlazione di 0,70: Broadcom è dunque un titolo high-beta, fortemente sensibile al ciclo azio- ►

► nario e alla propensione al rischio degli investitori, più adatto a portafogli con tolleranza a drawdown elevati. Sul fronte ESG il profilo è più equilibrato di quanto suggerirebbe l'headline tech: il punteggio complessivo vicino a 5 su 10 si articola in un Environmental score appena sotto 5, un Social score intorno a 2,6 (sotto la mediana dei peer e riflesso delle criticità tipiche delle filiere hardware globali) e una Governance robusta, con score di circa 7,9 e classificazione "leading" rispetto al settore. Il consenso degli analisti rimane fortemente costruttivo: il rating medio vede oltre il 90% di raccomandazioni di acquisto e nessuna indicazione di vendita, un target price a 12 mesi nell'area di 406 dollari rispetto a una quotazione intorno a 385, che implica un upside modesto, intorno al 5%, dopo un total return a 12 mesi superiore al 130%. In pratica il sell side vede ancora spazio di apprezzamento ma sempre più legato all'esecuzione della pipeline XPU, all'espansione della quota Ethernet nei data center AI e alle sinergie VMware, piuttosto che a un ulteriore rerating dei multipli. Dal punto di vista tecnico, il grafico a un anno mo-

stra un trend rialzista quasi ininterrotto: dai minimi in area 150 dollari il titolo ha costruito una sequenza di massimi e minimi crescenti, con un consolidamento primaverile seguito da un nuovo impulso che ha portato i prezzi vicino ai massimi storici appena sotto i 400 dollari. L'indicatore MACD oscilla su valori positivi ma non estremi, segnale di momentum ancora favorevole ma meno verticale rispetto alla prima fase del rally mentre l'RSI indica una zona di forza, vicina all'ipercomprato ma senza evidenti divergenze ribassiste. In questo contesto i primi supporti tecnici si collocano nell'area 340-350 dollari, dove passano i minimi relativi di fine estate e le principali medie mobili di breve-medio periodo. Broadcom continua a essere un'esposizione ad alta beta sulla proliferazione dell'AI e sull'affermazione di Ethernet come standard de-facto per l'AI networking; a questi livelli, però, il titolo presuppone un'esecuzione quasi perfetta e lascia sempre meno margine di errore su utili, capex dei data center e concorrenza di Nvidia e degli altri player del silicio custom.



Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Broadcom sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa Société Générale e

BNP Paribas sono gli emittenti che propongono strutture sia long che short con leve giornaliere 5X, per un numero complessivo di 8 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 38 proposte offerte da BNP Paribas, per 14 prodotti, e Société Générale, per 24. ●

Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	Broadcom	-	Open End	DE000SJ92908
Leva Fissa -5X Short	Société Générale	Broadcom	-	Open End	DE000FD0ZHL8

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Broadcom	246,70	Open End	NLBNPIT2N6Z9
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Broadcom	286,65	Open End	NLBNPIT2QEZ4
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Broadcom	471,94	Open End	NLBNPIT2XAQ7
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Broadcom	445,75	Open End	NLBNPIT2TIL9

Leva Fissa di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	BNP Paribas	Broadcom	-	Open End	NLBNPIT2OAJ1
Leva Fissa -5X Short	BNP Paribas	Broadcom	-	Open End	NLBNPIT2TUB5

Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Broadcom	247,3500 €	Open End	DE000FA69167
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Broadcom	287,9710 €	Open End	DE000FD0QTG2
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Broadcom	447,7140 €	Open End	DE000FD19K31
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Broadcom	427,7370 €	Open End	DE000FD12PP9

Pillole sui sottostanti

Bayer presenta un nuovo anticoagulante

Bayer torna sotto i riflettori, con il titolo che riprende fiato, dopo i dati positivi di fase III su asundexian nello studio OCEANIC-STROKE. Il farmaco, inibitore orale di FXIa, ha ridotto in modo significativo il rischio di ictus ischemico ricorrente in oltre 12000 pazienti ad alto rischio, senza aumento rilevante degli eventi emorragici maggiori. Se il profilo sarà confermato in sede regolatoria, Bayer potrà ritrovarsi in portafoglio un asset potenzialmente “first in class” in un’area terapeutica ad alto valore, con impatto rilevante sul mix di ricavi e sulla narrativa di medio periodo del gruppo.

Lo stop sul farmaco per l’Alzheimer pesa su Novo Nordisk

Nuova ondata di vendite su Novo Nordisk, dopo il fallimento dei trial di fase 3 evoke ed evoke+ sull’uso di semaglutide orale nelle fasi iniziali dell’Alzheimer, con il farmaco incapace di rallentare in modo significativo la progressione della malattia rispetto al placebo. La decisione di cancellare l’estensione degli studi chiude, almeno per ora, la strada a una nuova grande indicazione in neurologia e ricorda al mercato l’elevato rischio di ricerca in questo ambito. La storia industriale del gruppo però rimane ancorata al franchise GLP-1 in diabete e obesità, che continua a generare crescita robusta e margini elevati limitando l’impatto strutturale del passo falso sul profilo di investimento di lungo periodo.

Puma e lo scenario M&A cinese

Puma ha messo a segno un rialzo del 26,11% nella seduta di giovedì, a seguito delle voci di una possibile offerta da parte della cinese Anta Sports, affiancata da un partner di private equity. Il mercato sconta un rischio potenziale che includerebbe anche altri player come Li Ning e Asics, alimentando l’aspettativa di un premio generoso rispetto alle valutazioni stand-alone. Il vero ago della bilancia resta la famiglia Pinault, azionista di controllo tramite Artémis, che definisce la partecipazione “interessante ma non strategica” lasciando aperta la porta a una monetizzazione ma solo a condizioni economiche molto favorevoli.

Alphabet sempre più capitalizzata

Alphabet si avvicina alla soglia dei 4’000 miliardi di dollari di capitalizzazione mentre sale l’attenzione sul potenziale commerciale dei TPU, i chip proprietari nati per l’uso interno di Google e ora al centro di una strategia più ampia di infrastruttura AI. Secondo stime di mercato, la vendita tra 500.000 e un milione di unità entro il 2027 potrebbe spingere in alto ricavi cloud ed EPS, rafforzando il posizionamento del gruppo come fornitore di capacità di calcolo per terzi. L’ipotesi che anche Meta possa adottare i TPU nei propri data center riaccende la competizione con Nvidia e offre ad Alphabet una leva aggiuntiva per giustificare multipli più generosi in un settore dove la scala tecnologica è sempre più un vantaggio competitivo decisivo.

Da BNP un nuovo Fast Low Barrier

A Cura di
Claudio Fiorelli

I titoli bancari consolidano sui massimi: un nuovo Low Barrier con Step Down che rende oltre il 10% annuo.

Il comparto bancario italiano si trova in una fase di consolidamento dopo un biennio di risultati eccezionali e una corsa azionaria che ha portato molti titoli a toccare livelli che non vedevano da anni. L'effetto della normalizzazione dei tassi BCE sta iniziando a riflettersi sui margini d'interesse, mentre il mercato sconta una crescente selettività nei confronti dei singoli istituti. Tuttavia, la solidità patrimoniale rimane elevata, la qualità del credito continua a sorprendere in positivo e gli utili si mantengono su livelli pienamente sostenibili. In questo contesto, i titoli bancari italiani stanno attraversando una fase di movimento più ordinato: non si osservano estensioni direzionali marcate, ma piuttosto oscillazioni contenute intorno ai livelli tecnici chiave.

Le ultime trimestrali hanno evidenziato un quadro estremamente solido per l'intero settore: Intesa Sanpaolo ha riportato un utile netto ancora superiore alle stime di consenso, sostenuto da un margine di interesse stabile su livelli elevati e da un CET1 ratio ampiamente sopra il target interno, con un profilo di costo del rischio tra i più bassi in Europa. Unicredit ha confermato un trimestre di forte ge-

nerazione organica di capitale, con CET1 ratio in ulteriore espansione, margini operativi robusti e un contributo significativo delle commissioni nette, mantenendo intatta la guidance sui ritorni per gli azionisti. Banco BPM, sempre al centro delle voci di risiko, ha proseguito il trend di ►

NOME	PHOENIX MEMORY STEP DOWN
EMITTENTE	Bnp Paribas
SOTTOSTANTE	Banco BPM / Intesa Sanpaolo / Unicredit / Banca MPS
STRIKE	12,58 / 5,558 / 62,78 / 8,409
BARRIERA	40%
PREMIO	0,94%
TRIGGER PREMIO	50%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALLABLE	dal 18/02/2026
TRIGGER AUTOCALL	95% (step down 1% ogni mese)
SCADENZA	29/11/28
MERCATO	Cert-X
ISIN	XS3178221209

► miglioramento della redditività grazie a un margine di interesse ancora tonico, alla crescita dell'attività commerciale e a un costo del rischio sceso su livelli storicamente contenuti. Banca MPS, alle prese con il consolidamento di Mediobanca, ha mostrato un progresso ulteriore nel rafforzamento patrimoniale, con un CET1 ratio tra i più alti del comparto, una qualità del credito eccellente e un utile netto supportato dal controllo dei costi e dal contributo dell'attività core. Nel complesso, le trimestrali hanno confermato come il sistema bancario italiano stia entrando nella fase di normalizzazione dei tassi da una posizione particolarmente solida, con indicatori patrimoniali e operativi che continuano a sorprendere in positivo rispetto alle attese di mercato. Per chi vuole reinvestire i numerosi certificati su questo settore andati in rimborso anticipato o semplicemente puntare sul consolidamento del settore massimizzando i rendimenti in "laterale", analizziamo oggi il nuovo Phoenix Memory Step Down (ISIN: XS3178221209) emesso da BNP Paribas e scritto su un basket worst of composto da Unicredit, Intesa Sanpaolo, Banca MPS e Banco BPM. Il prodotto prevede premi a

memoria pari allo 0,94% mensile (11,28% p.a.), condizionati al trigger premio posto al 50% dei rispettivi valori iniziali, durata massima pari a tre anni (scadenza novembre 2028) e la possibilità, a partire dalla terza data di osservazione (18 febbraio 2026) e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, con il trigger autocall Step Down dell'1% ogni mese fino al 63% dell'ultima data di osservazione prima della scadenza. Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 20 novembre 2028 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 60% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 40% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari al 10,3% 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.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-59% (B)	-50%	-49% (TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,714	5,076	6,190	6,314	8,666	9,904	11,142	12,380	13,618	14,856	16,094	18,570	21,046
Rimborso Certificato	29,52	100	100	133,84	133,84	133,84	133,84	133,84	133,84	133,84	133,84	133,84	133,84
P&L % Certificato	-70,97%	-1,67%	-1,67%	31,60%	31,60%	31,60%	31,60%	31,60%	31,60%	31,60%	31,60%	31,60%	31,60%
P&L % Annuo Certificato	-23,25%	-0,55%	-0,55%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%
Durata (Anni)	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01

Cash Collect, la strategia che ti premia

Cash Collect Worst-Of Autocallable con Airbag

Premi condizionati mensili con effetto memoria, barriera 50 % del Valore Iniziale e Rimborsamento Anticipato possibile a partire da febbraio 2026.

Premi mensili condizionati con effetto memoria dallo 0.71% all'1.86% se nelle Date di Osservazione il Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore (caratteristica Worst Of), ha un valore pari o superiore al livello Barriera, posta per questa emissione al 50% del Valore Iniziale. Possibile rimborso anticipato a partire da febbraio 2026 se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, nelle Date di Osservazione mensili è pari o superiore al livello di rimborso anticipato.

Barriera a scadenza posta al 50% del Valore Iniziale. A scadenza (Novembre 2028), sono possibili due scenari:

- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore rispetto al livello Barriera, lo strumento rimborsa 100 EUR oltre al premio e gli eventuali premi non pagati in precedenza;
- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera viene corrisposto un valore inferiore alla Base di Calcolo (100 Eur), calcolato come segue: $\text{Importo di Rimborso} = \text{Base di Calcolo} \times [\text{Valore Finale} \div (\text{Valore Iniziale} \times \text{Barriera} \%)]$

Grazie all'effetto Airbag, in questo caso l'Importo di Rimborso non segue linearmente la performance del sottostante peggiore ma è superiore alla stessa.

ISIN	Sottostante	Strike	Barriera (%)	Premio*
DE000UN1VYE4	AMD	206,02 USD	103,01 USD (50%)	1,25%
	INTEL	33,62 USD	16,81 USD (50%)	
	NVIDIA	180,64 USD	90,32 USD (50%)	
	TESLA	395,23 USD	197,615 USD (50%)	
DE000UN1VYF1	FERRARI	337,6 EUR	168,8 EUR (50%)	0,83%
	LEONARDO	49,1 EUR	24,55 EUR (50%)	
	STELLANTIS	8,196 EUR	4,098 EUR (50%)	
	STMICROELECTRONICS	18,94 EUR	9,47 EUR (50%)	
DE000UN1VYL9	MONTEPASCHI	8,54 EUR	4,27 EUR (50%)	0,87%
	INTESA SANPAOLO	5,646 EUR	2,823 EUR (50%)	
	SAIPEM	2,296 EUR	1,148 EUR (50%)	
	STMICROELECTRONICS	18,94 EUR	9,47 EUR (50%)	
DE000UN1VYG9	BMW	84,42 EUR	42,21 EUR (50%)	0,93%
	FORD	12,41 USD	6,205 USD (50%)	
	MERCEDES BENZ	56,61 EUR	28,305 EUR (50%)	
	TESLA	395,23 USD	197,615 USD (50%)	

*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 EuroTLX (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 Certificati emessi da UniCredit Bank GmbH sono negoziati su EuroTLX (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 - KID) 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 Certificati potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento.

Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



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

3 dicembre

Webinar con Leonteq e CeD

È 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>

9 dicembre

Webinar del Club Certificates

Torna l'appuntamento con il Club Certificate, punto di incontro via web con gli investitori, organizzati da Unicredit e Certificati e Derivati. In particolare, il 9 dicembre alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e Marco Medici, specialista Certificates di UniCredit, guarderanno alle nuove opportunità offerte dai certificati dalla banca di Piazza Gae Aulenti. Per iscrizioni: <https://register.gotowebinar.com/register/6730532160425026307>

16 dicembre

Webinar con Vontobel

È in programma per il prossimo 16 dicembre alle 17:30 il nuovo webinar di Vontobel. In particolare, Pierpaolo Scandurra e Jacopo Fiaschini, Digital Investing - Flow Products Distribution Italy in Vontobel, guarderanno all'interno dell'offerta dell'emittente svizzera e più in particolare ai Tracker e ai Cash Collect. Per info e registrazioni:

https://cloud.mail.vontobel.com/landing_webinars_markets?webSeriesName=200265727

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

CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

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

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

Tutti i giorni

Morning Trading Show di BNP Paribas

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

Pubblicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
LVMH	Discount Certificate	24/12/27	DE000FD4GNM6	5,5000 EUR
ASML Holding NV	Discount Certificate	24/12/27	DE000FD4GML0	6,9500 EUR
NVIDIA	Discount Certificate	24/12/27	DE000FD4GPR0	1,2980 EUR
MONCLER	Discount Certificate	23/12/27	DE000FD4GNR5	53,8500 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
NOVO NORDISK x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD4V2Z1	22,1800 EUR
NOVO NORDISK -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU9FDP5	8,3600 EUR
PALLADIUM x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX14093	68,6000 EUR
PALLADIUM -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX141A4	0,6490 EUR

Tutti i Lunedì

Invest TV con Vontobel

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

Ogni martedì alle 17:30

House of Trading – Le carte del Mercato

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

<https://investimenti.bnpparibas.it/quotazioni/houseoftrading> e
<https://www.youtube.com/channel/UCW0X-rKZdf9nj1oa02Z4BWw>

Tutti i lunedì

Borsa in diretta TV

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

È L'ORA DELLE MATERIE PRIME: ORO BIANCO, ROSSO O NERO?

Certificati a leva su metalli preziosi,
petrolio, gas naturale e su ETF Uranio
ed energia nucleare



I **Certificate Turbo e Minifutures** permettono di investire a leva al rialzo (Long) o al ribasso (Short): consentono infatti all'investitore di impiegare solo una parte del capitale che avrebbe dovuto utilizzare nel caso di un investimento diretto nel sottostante e senza problemi di marginazione. Il resto del capitale, pari allo Strike, è infatti messo a disposizione dall'Emittente. Questi Certificate si caratterizzano, inoltre, per la presenza di un **livello di Knock-out** che funziona come un meccanismo di **stop loss automatico**, per cui non è possibile perdere oltre il capitale investito. Il livello di Knock-out non è fisso durante la vita dei Certificate: esso è infatti rivisto giornalmente in base al costo di finanziamento. Tali Certificate sono adatti a investimenti a leva non solo giornaliera, ma anche multi-giornaliera grazie alla leva dinamica: nel momento in cui si acquista un determinato Turbo, si fissa un certo **livello di Leva Finanziaria**, che resta invariata fino alla chiusura della relativa posizione, evitando il cd. **Compounding Effect**¹ tipico dei prodotti a leva fissa (come Certificate ed ETF).

¹ Il Compounding Effect è un effetto matematico che si ritrova nei prodotti con una leva fissa (siano essi Certificate, ETC o ETF a leva) dovuto al ricalcolo della leva stessa su base giornaliera.

SCOPRI L'INTERA GAMMA
DI TURBO E MINIFUTURE



I Certificate Turbo e Minifutures sono strumenti finanziari complessi.

Per maggiori informazioni



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, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate 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. 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 sua durata, il rendimento potrà variare. 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 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. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. I rendimenti passati non sono indicativi dei rendimenti futuri. È responsabilità dell'investitore effettuare un'accurata analisi di tutti i profili fiscali, legali e regolamentari (inclusi i fattori di rischio, tra i quali, i fattori di rischio legati ai tassi di interesse, i fattori di rischio di default e i fattori di rischio legati all'assenza di liquidità) connessi all'investimento nei Certificate. BNP Paribas e/o altra società del gruppo BNP Paribas non potranno essere considerate responsabili delle conseguenze finanziarie o di altra natura derivanti dall'investimento nei Certificate. Gli eventuali costi di gestione sono inclusi nei costi di finanziamento (si veda al riguardo la documentazione dei Certificate). Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web investimenti.bnpparibas.it.



BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

Il quadro macroeconomico della settimana si apre con la lettura congiunta dei PMI manifatturieri (Eurozona, S&P Global e ISM) che serviranno a misurare l'inerzia del ciclo industriale e l'intensità delle pressioni sui prezzi alla produzione. Subito dopo, l'inflazione dell'Eurozona offrirà indicazioni cruciali per la traiettoria della BCE tra disinflazione in atto e crescita fragile. A metà settimana il baricentro torna negli Stati Uniti con i PMI dei servizi (S&P e ISM) e la componente prices: se dovesse restare tesa, i rendimenti potrebbero irrigidirsi. In scia, i Jobless Claims aggiorneranno il termometro del mercato del lavoro. Chiusura con il blocco PCE (come più volte detto, la misura preferita dalla Fed) che dirà se la discesa dell'inflazione sta progredendo abbastanza da mantenere aperta l'ipotesi di allentamento nel 2025. La reazione attesa sarà probabilmente una curva dei rendimenti sensibile al mix servizi/prices sulla stima della crescita ed un dollaro guidato dal PCE, con l'azionario, a questo punto, in equilibrio tra resilienza dei servizi e timing dei tagli.

Analisi dei mercati

La normalizzazione del bilancio della Federal Reserve e il nuovo ciclo di indebitamento delle big tech si stanno intrecciando in modo sempre più stretto, definendo il perimetro di rischio per i mercati nel 2025. Dal picco di circa 8,97 trilioni di dollari raggiunto nell'aprile 2022, il bilancio della Fed è sceso intorno a 6,5 trilioni, con una riduzione di circa il 27%: abbastanza per riportare le riserve da un regime "abbondante" a uno "sufficiente", in cui l'offerta non è più illimitata ma resta comunque superiore alla domanda del sistema bancario. Questo passaggio ha già reso più sensibili i tassi monetari, con episodi di tensione sui repo e un progressivo spostamento del federal funds rate verso la parte alta del corridoio target. È in questo contesto ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
HCOB Eurozone Manufacturing PM	49,70
S&P Global Manufacturing PMI	51,9
ISM Manufacturing PMI	48,7
ISM Manufacturing Prices	58
MARTEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (YoY) EU	2,40%
CPI (MoM) EU	0,20%
CPI (YoY) EU	2,10%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
HCOB Eurozone Composite PMI	53,1
S&P Global Services PMI	54,8
ISM Non-Manufacturing PMI	52,4
ISM Non-Manufacturing Prices	70
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	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%

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

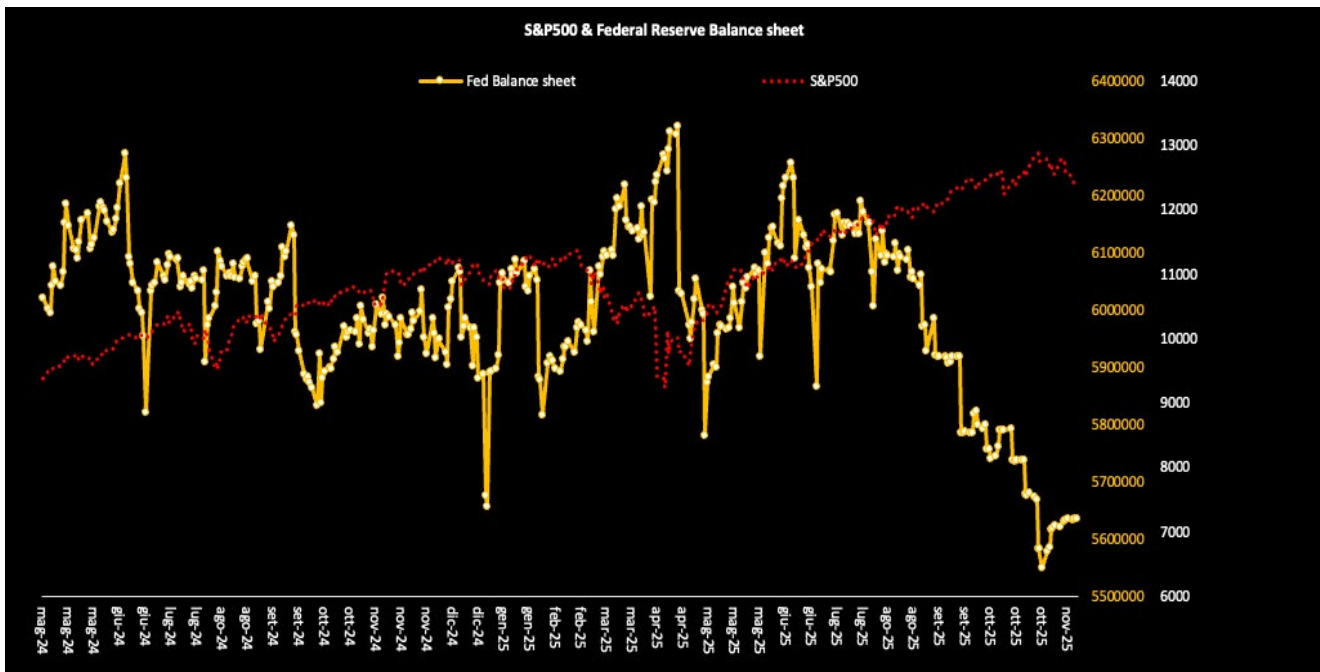
Per maggiori dettagli scrivi a
segreteria@certificatiederivati.it

► che la banca centrale si prepara a chiudere il quantitative tightening: dal 1° dicembre il ritmo di riduzione del portafoglio si arresta e la Fed tornerà a comprare Treasury in misura limitata, sostanzialmente per compensare la crescita della valuta in circolazione e la maggiore domanda di riserve da parte delle banche. Si parla di flussi nell'ordine di meno di 200 miliardi l'anno, a fronte di un deficit federale vicino ai 2.000 miliardi: una goccia nel mare che non cambia la funzione di reazione della politica monetaria, ancora guidata dai tassi di breve più che dalla dimensione del bilancio. Mentre il backstop di liquidità della Fed si stabilizza, il mercato obbligazionario deve assorbire un'ondata diversa: quella dei collocamenti record delle società tecnologiche impegnate nella corsa all'intelligenza artificiale. Emittenti globali hanno già portato sul mercato debito per circa 165 miliardi di dollari, con il 40% concentrato nel solo ultimo mese, riaccendendo il dibattito sulla capacità degli investitori di digerire una tale valanga di carta senza stressare gli spread. La storia recente suggerisce che il mercato

investment grade sa assorbire questi picchi di offerta: è successo con lo shale oil nel 2014-15, con le maxi-operazioni telecom nel 2017 e con il ciclo M&A in sanità, dove solo il segmento energy si è trasformato in un vero episodio di "fallen angels". A differenza dell'energy di allora, oggi il settore tech combina la quota più alta di debito con i bilanci più solidi: ampie riserve di cassa, leva moderata e copertura degli oneri finanziari nettamente superiore alla media. Finché i tassi reali resteranno ancorati e la Fed manterrà un regime di riserve composto e non restrittivo, il mercato sembra in grado di finanziare la transizione delle big tech da cash-rich a cash-hungry. Per gli investitori, la sfida sarà distinguere tra chi usa il debito per sostenere una crescita sostenibile dell'AI e chi, invece, sta solo comprando tempo in un contesto di valutazioni già tirate. e le possibili ripercussioni future.

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

<https://t.me/CertificatiDerivati>





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,

sono possessore del certificato di UBS Isin DE000UM4ZN99 che ha come sottostanti Vivendi e ad un basket 1,466616 (Vivendi + Havas +Louis Hachete). Da lunedì 18 novembre non riesco più a calcolare il valore del basket in quanto ottengo dei valori troppo alti. Potete aiutarmi a capire dove sbaglio?
Grazie

E.V.

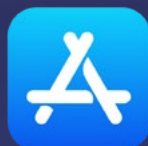
Gentile Lettore,

le confermiamo che per il certificato indicato in data 18 novembre, con efficacia a partire dal giorno successivo, è stata comunicata la rettifica del sottostante Havas a seguito del raggruppamento del titolo 10 a 1. Pertanto, come indicato sulla scheda presente sul sito certificati e derivati (https://www.certificatiederivati.it/db_bs_scheda_certificato.asp?isin=DE000UM4ZN99) e sul CedLABPro, il nuovo sottostante è 1,466616 (Vivendi + Havas/10 +Louis Hachete) . Calcolato in questo modo il valore del basket è di 7,9329 in ribasso del 21,46% rispetto allo strike di 10,1.





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**

Scende ancora il trigger del Phoenix Memory Multi Magnet

Scende di un altro gradino il trigger del Phoenix Memory Multi Magnet, Isin XS2395087401, di Société Générale scritto su un basket formato da Nexi, STMicroelectronics e Telecom Italia. In particolare, alla data di osservazione del 24 novembre, il titolo dei semiconduttori è stato rilevato a 19,134 euro, al di sotto del trigger posto a 34,7895 euro corrispondente al 90% del livello iniziale, e non ha consentito l'attivazione dell'opzione autocall. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 29 dicembre e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà all'85%, ovvero a 32,8568 euro.

Dividendo straordinario per Inwit

Inwit ha annunciato l'erogazione di un dividendo straordinario di 0,2147 euro ad azione. Lo stacco straordinario si prefigura come operazione sul capitale che per gli strumenti derivati comporta la rettifica dei livelli caratteristici al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali. Pertanto, i certificati scritti su Inwit, con efficacia a partire dal 24 novembre, hanno subito la rettifica dei livelli mediante l'adozione di un fattore di rettifica pari a 0,97280557.

Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable su Ap Moeller - Maersk identificato dal codice Isin CH1453356284. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 3 dicembre, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 3 luglio 2028.





FOL | **FORUM**

IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

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



INQUADRA
IL QR CODE
E VISITA
IL NOSTRO SITO

FINANZA ONLINE

forum.finanzaonline.com



ANALISI FONDAMENTALE

Stellantis NV

Overview Società

Stellantis è un gruppo multinazionale produttore di autoveicoli, con sede legale ad Amsterdam. È nata dalla fusione tra i gruppi FCA (a sua volta risultante dalla fusione tra Fiat e Chrysler) e PSA (a sua volta nato dalla fusione tra Peugeot e

Citroen); attualmente controlla ben quattordici marchi di autoveicoli (Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Citroën, Dodge, DS Automobiles, FIAT, Jeep, Lancia, Maserati, Opel, Peugeot, Ram Trucks e Vauxhall). Il gruppo produce attraverso stabilimenti presenti in tutto il mondo, mentre in Italia ►

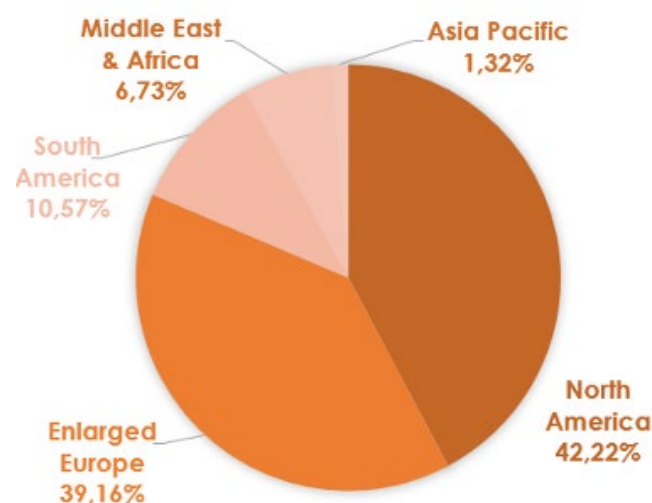
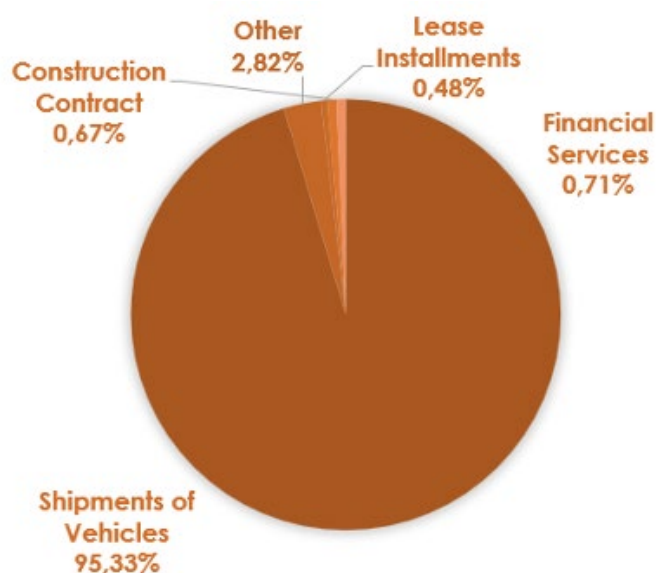
€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Ricavi	149,4	179,6	189,5	156,9	74,3
Costo dei Ricavi%	80,27%	80,36%	79,88%	86,92%	91,93%
Margine Lordo	29,5	35,3	38,1	20,5	6,0
Spese Generali/R&D	-8,5	-8,2	-8,2	-9,6	-5,1
EBITDA	21,0	27,1	29,9	10,9	0,9
EBITDA Margin	14,05%	15,07%	15,79%	6,96%	1,17%
Ammortamenti e Svalutazioni	-5,9	-6,8	-7,5	-7,2	-3,6
EBIT	15,1	20,3	22,4	3,7	-2,7
EBIT Margin	10,12%	11,29%	11,81%	2,35%	-3,65%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,4	0,0	1,6	-0,7	-0,0
Redditi Straordinari/Altro	1,4	-0,8	-1,5	4,0	1,1
Imposte sul Reddito	-1,9	-2,7	-3,8	-1,5	-0,6
Reddito netto/Perdite	14,2	16,8	18,6	5,5	-2,2

► è presente con gli ex stabilimenti Fiat di Cassino, Melfi, Modena, Pomigliano d'Arco, Torino e Val di Sangro, impiegando oltre 400.000 dipendenti. L'azionariato di Stellantis vede figurare Exor (la holding della famiglia Agnelli) con il 14,2%, la Famiglia Peugeot con il 7,1%, lo Stato francese (tramite BPIFrancia) con il 6,1% e Credit Agricole (scesa al 2,6%); il CEO è Antonio Filosa, mentre John Elkann ricopre la carica di presidente esecutivo. Stellantis è attualmente quotata sia su Borsa Italiana, avendo di fatto sostituito FCA e rientrando nel FTSE Mib, sia sull'Euronext di Parigi, dove figura tra le componenti del CAC 40; è inoltre quotata anche a New York.

Conto Economico

Come ormai noto, Stellantis sta attraversando una fase molto delicata: i ricavi del primo semestre 2025 sono calati del 12,7% (da €85 mld

a €74 mld), riflettendo soprattutto la forte contrazione del business in Nord America, a causa di minori volumi (le consegne di auto sono complessivamente in calo del 22,8% y/y), mix sfavorevole e incentivi più elevati; l'Europa rimane sostanzialmente stabile ma non riesce a compensare la debolezza del mercato principale. I margini operativi continuano dunque ad essere sotto pressione, con il margine lordo sceso ad appena l'8% (dal 20% circa del triennio 2021/23) e l'EBIT negativo per €2,7 mld. A gravare ulteriormente sul risultato vi sono tuttavia €3,25 mld di items non ricorrenti, tra i quali €522 mln di costi di ristrutturazione, €733 mln legati alla discontinuità dei business fuel cell e €578 mln legati all'impairment di piattaforme (principalmente Maserati). La perdita netta ammonta quindi a €2,2 mld, a fronte di utili pari a €5,6 mld nel primo semestre 2024.



Business Mix

Stellantis genera la quasi totalità dei ricavi (95,3%) dalla vendita di veicoli, con quote residuali in altri business. In termini geografici, la quota del fatturato proveniente dal Nord Ame-

rica si è ridotta al 42,2% (era la metà fino al 2024), con una rilevante quota (39,1%) in Europa. Porzioni minori provengono da Sud America (in crescita al 10,6%), Medio Oriente e Africa (6,7%) e Asia Pacifico (1,3%). ►

► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Stellantis è attualmente pari a -€3 mld (la società è cash positive), anche se in netto deterioramento rispetto a fine 2023, a causa di flussi di cassa operativi sostanzialmente azzerati (€4 mld nel 2024 e -€2,3 mld nel primo semestre 2025),

mentre il cash flow in uscita da investimenti è cresciuto a €16 mld nel 2024, prima di ridursi a €2,1 mld nel primo semestre 2025. Anche buyback e dividendi (annunciati prima del deterioramento delle condizioni economiche) hanno contribuito molto negativamente: nel 2024 sono stati restituiti agli azionisti €10 mld, prima del netto taglio al dividendo del 2025 (€2 mld). ►

€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Posizione Finanziaria Netta	-20,1	-24,6	-24,1	-11,0	-3,0
PFN/EBITDA	cash	cash	cash	cash	cash
Interest Coverage Ratio	25,2	19,8	19,9	2,8	n.m.
ROE	34,79%	26,27%	24,20%	6,70%	-3,09%
ROI	19,40%	17,65%	17,59%	4,40%	-1,94%
ROS	9,50%	9,35%	9,81%	3,49%	-3,02%
FCFO	18,6	20,0	22,5	4,0	-2,3
FCFO/Ricavi	12,48%	11,11%	11,86%	2,55%	-3,08%
Quick Ratio	0,88	0,85	0,78	0,66	0,40



► Market Multiples

Il deterioramento della situazione economico-patrimoniale della società si è prontamente riflesso nei prezzi del titolo, sceso dai massimi

di area 26 euro fino a 7 euro circa. Attualmente, il titolo quota appena 0,2 volte le vendite annue e circa un terzo del valore contabile del patrimonio netto, a testimonianza dell'estremo scetticismo del mercato sulle sorti del gruppo.

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	4,0x	13,2x	3,0x	3,0x	2,9x	n.m.	19,8x	5,5x
	Max	5,9x	15,8x	4,1x	3,8x	4,5x			
	Min	2,3x	3,5x	2,4x	2,5x	1,9x			
EV/ Sales	Media	0,2x	0,5x	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	0,1x
	Max	0,4x	0,6x	0,3x	0,2x	0,3x			
	Min	0,1x	0,2x	0,1x	0,1x	0,1x			
EV/ EBITDA	Media	1,5x	9,4x	1,1x	1,1x	1,1x	n.m.	2,5x	1,7x
	Max	3,6x	11,4x	1,9x	1,6x	2,4x			
	Min	0,7x	1,5x	0,6x	0,7x	0,4x			

Consensus

Il consensus da parte degli analisti è in linea rispetto agli attuali prezzi del titolo (8 giudizi buy, 22 hold e 6 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 9,35 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Banca Akros (10,5 dollari, buy), Morgan Stanley (8,5 dollari, in line), Equita (9,5 dollari, hold), JP Morgan (10 dollari, hold) e Mediobanca (9,9 euro, neutral).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	8
Hold	◀▶	22
Sell	▼	6
Tgt Px 12M (\$)		9,35



Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Stellantis, troviamo un Cash Collect Memory Step Down (DE000UG8UAK7) emesso da Unicredit e scritto sul singolo titolo. Il certificato è acquistabile leggermente al di sopra della parità, con autocall possibile da febbraio 2026 (scadenza agosto 2028) e puntando a generare un rendimento del 13,3% annualizzato con un buffer barriera del 53%. Proseguiamo con il Phoenix Me-

mory (XS3072813846) emesso da Barclays e scritto su Stellantis e Telecom Italia: il certificato è acquistabile ad un prezzo pari a 96 euro circa con cedole mensili a memoria dello 0,99%; buffer barriera superiore al 51% e rendimento potenziale del 13,6% annuo. Rimanendo in casa Barclays si segnala infine il Phoenix Memory (XS2998222819) scritto su un basket settoriale: il prodotto punta ad un rendimento del 15,9% annualizzato con un buffer barriera del 51% e scadenza maggio 2028 (autocall possibile da gennaio 2026).

Selezione Stellantis

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS3072813846	PHOENIX MEMORY	Barclays	Stellantis 7,913 / Telecom Italia 0,407	25/07/28	0,99%	Mensile	55%	Stellantis	12,01%	51,60%	55%	96,22 €
DE000UG8UAK7	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Stellantis 7,633	17/08/28	1,15%	Mensile	55%	Stellantis	15,12%	53,32%	55%	100,88 €
XS2998222819	PHOENIX MEMORY	Barclays	Stellantis 7,938 / Ford 9,78 / General Motors 45,84	02/05/28	1,34%	Mensile	55%	Stellantis	11,73%	51,45%	60% (40% ultima data)	99,83 €



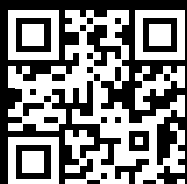
Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA
E ABBONATI



Abbonamento
CARTACEO + DIGITAL

12 MESI
A SOLI **39,90€**

Abbonamento
DIGITAL

12 MESI
A SOLI **19,90€**

Analisi fondamentale

Veolia Environnement offre a livello globale soluzioni per la gestione idrica, dei rifiuti e dell'energia e genera l'80% del fatturato da clienti al di fuori della Francia. Ha registrato una performance solida nei primi nove mesi del 2025, confermando gli obiettivi per l'intero esercizio. Il fatturato ha raggiunto 32,32 miliardi di euro (+3,2%), l'Ebitda 5,08 miliardi (+5,4% organico) mentre l'indebitamento netto - 19,93 miliardi - è rimasto in linea con la traiettoria definita dal management, con un leverage ratio pari a 3,0x. La guidance prevede un proseguimento del solido slancio di crescita organica dei ricavi. Per l'Ebitda l'obiettivo è una crescita organica tra il 5% e il 6%, l'utile netto corrente di pertinenza del Gruppo è previsto in crescita di circa il +9% e il leverage ratio in discesa sotto 3x. Il dividendo è atteso in crescita in linea con l'Eps. I giudizi degli analisti si dividono tra 18 buy e 3 sell, con un target price di 36,5 euro e un upside potenziale del 24%.

Analisi tecnica

Veolia Environment in una fase di congestione laterale di medio periodo in attesa di segnali per definire la prossima price action. Il titolo oscilla all'interno di un range compreso nell'area € 27-31,3, a contenere tutti i tentativi direzionali e che riflette un equilibrio fragile. All'interno di questo intervallo si è formato un triangolo che ne evidenzia una compressione della volatilità data da un comportamento piatto dei volumi. La definizione della prossima direzionalità è da leggersi in prospettiva di un breakout sostenuto da un aumento degli scambi, ma l'assenza attuale di partecipazione invita a mantenere una lettura prudente.

L'RSI a 14 periodi fotografa la stessa condizione di neutralità con l'oscillatore che si muove tra i livelli statici e dinamici senza evidenziare divergenze. Solo la rottura di queste aree rappresenterebbe un trigger anticipatorio della price action. Il quadro complessivo rimane quindi sospeso tra due possibili scenari a seconda della direzione dell'eventuale prossimo breakout sul grafico del prezzo e RSI.

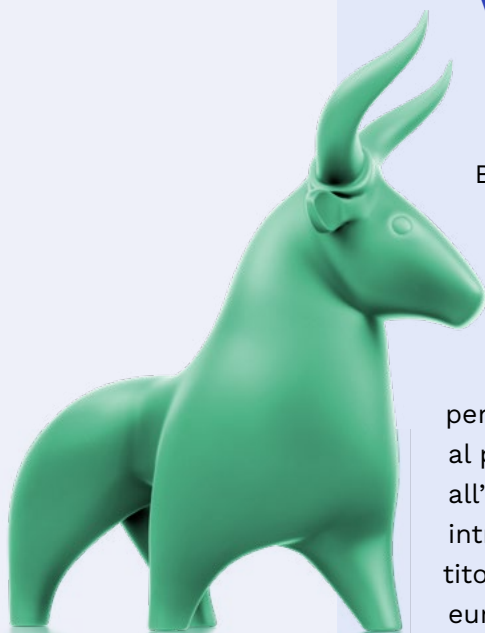
Il grafico



TITOLI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
Veolia Environnement	13,3	6,3	8,6
Engie	11,0	7,0	46,3
Hera	12,9	7,0	17,1
Severn Trent	16,3	13,3	2,4
United Utilities	12,2	11,6	8,8

Fonte: Bloomberg





Volkswagen recupera il trigger

Rimborso in prima data per il Cash Collect Memory Airbag Step Down (DE000VH19HZ8) targato Vontobel e scritto su BMW, Volkswagen, Stellantis e Mercedes Benz. Un airbag dalla struttura atipica (ma ormai ben nota agli investitori) che vedeva una barriera al 40% ed un low strike al 60% dei fixing iniziali; tale asimmetria ha permesso inoltre all'emittente di offrire una cedola comunque interessante, che si attestava sullo 0,85% mensile. Il buon recupero di Volkswagen nelle ultime quattro sedute ha consentito al prodotto di giocarsi l'autocall fin da subito, condizionato all'aggancio della soglia utile dei 96,805 euro; dopo i minimi intraday (95,96 euro) toccati nella mattinata di mercoledì, il titolo ha preso la via del rialzo, chiudendo la seduta a 97,06 euro, poco al di sopra della soglia utile. Rendimento pari al 2,55% in tre mesi, a fronte di un ribasso del 5% da parte del titolo peggiore.

Nexi, cade un'altra barriera

Prosegue la fase ribassista di Nexi, che continua ad aggiornare i propri minimi storici, con evidenti ripercussioni anche sui certificati investment. Sono molti, infatti, i prodotti con barriera a ridosso dei 4 euro (ennesima soglia psicologica rotta al ribasso dal titolo), uno su tutti il Phoenix Memory Step Down (IT0006753484) emesso da Marex tre anni fa: con la scadenza particolarmente vicina (24 novembre), la quotazione dello strumento si è mantenuta intorno al nominale fino all'ultimo mese di vita, con un premio significativo sulla lineare. Premio che è via via venuto meno a causa della violazione del livello barriera (4,182 euro), con il certificato che è prima sceso in area 65% del nominale ed è arrivato poi a quotare anche leggermente a sconto, scadendo infine a 461,98 euro. Da notare però che il cospicuo flusso cedolare (35 cedole mensili da 15,25 euro pagate, 533,75 euro totali) ha praticamente azzerato la perdita complessiva da emissione (-0,4%).



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	CAC40; iShares MSCI Brazil; Nikkei 225; S&P 500	20/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,875% mensile	01/11/2028	IT0006771866	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500; SMI Swiss	20/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,625% mensile	06/12/2028	IT0006771841	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Adobe; Berkshire Hathaway; Trade Desk	20/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	06/12/2030	IT0006771858	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Commerzbank; Fincantieri; Oracle; STMicroelectronics (MI)	20/11/25	Barriera 45%; Maxi Coupon 20% e premio 1,1% trimestrale	06/12/2030	XS3188518081	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Mediolanum; Poste Italiane	20/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	07/05/2029	XS3211895803	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Ubs	Brunello Cucinelli; Novo Nordisk	20/11/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 6,7% annuale	09/11/2026	DE000UQ1WEF8	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Bnp Paribas	STMicroelectronics (PA)	20/11/25	Barriera 60%; Partecipazione 150%	09/11/2028	XS3174996044	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Ferrari; LVMH Louis Vuitton	20/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	12/11/2029	XS3216967086	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	20/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,45% mensile	16/11/2028	DE000UN1NQN8	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Intel; Micron Technology; Tesla	20/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,8% mensile	16/11/2028	DE000UN1NQP3	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	Banca MPS; Eni; Unicredit	20/11/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	17/11/2028	XS3063313376	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Enel; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	20/11/25	Barriera 55%; Maxi Coupon 30% e premio 0,01% mensile	18/11/2030	DE000VH850W9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Banca MPS; Munich Re; Raiffeisen Bank	20/11/25	Barriera 55%; Maxi Coupon 28% e premio 0,01% mensile	18/11/2030	DE000VH852U9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Commerzbank; Generali; Société Générale; Swiss Re	20/11/25	Barriera 55%; Maxi Coupon 26,75% e premio 0,01% mensile	18/11/2030	DE000VH85355	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Axa; Banca MPS; Fineco	20/11/25	Barriera 55%; Maxi Coupon 25,5% e premio 0,01% mensile	18/11/2030	DE000VH854J8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Axa; Fineco; Intesa Sanpaolo	20/11/25	Barriera 55%; Maxi Coupon 21% e premio 0,01% mensile	18/11/2030	DE000VH854N0	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Commerzbank	20/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	20/11/2028	CH1491787359	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco BPM; Deutsche Bank; Société Générale	20/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	20/11/2028	CH1491787375	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Renault; Stellantis; Tesla	20/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	20/11/2028	CH1505559489	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Fincantieri; Leonardo; Rheinmetall; Thales	20/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,06% mensile	20/11/2028	DE000VH854X9	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Bnp Paribas	Barrick Mining; Freeport McMoRan; Newmont Mining	20/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,725% mensile	21/11/2028	XS3183503617	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Societe Generale	Alphabet cl. A; Amazon; Applied digital; D-Wave Quantum; Fortinet; Honeywell; Intel; IonQ; Marvell Technology; Quantum Computing	20/11/25	Barriera 50%; Partecipazione 110%; Cap 440%	24/11/2028	XS2878523716	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	20/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,55% mensile	27/11/2028	XS2878525257	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Brunello Cucinelli; Ferrari; Prysmian; Stellantis	20/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/11/2028	XS3186623800	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	20/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/11/2028	XS3186624014	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Amplifon; NEXI; Pirelli & C	21/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	05/12/2028	XS3188957164	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Enel; Eni	21/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,51% mensile	14/11/2028	IT0005668600	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Stellantis; STMicroelectronics (PA); Unicredit	21/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	19/11/2030	DE000VH88607	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Société Générale	21/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,7% mensile	20/11/2028	DE000VH9BYM9	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	21/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 8% annuale	21/02/2030	XS3172824941	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Leonteq Securities	Ferrari; Lululemon Athletica	21/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,85% trimestrale	21/11/2028	CH1491787763	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Stoxx Europe 600 Basic Resources; Stoxx Europe 600 Oil&Gas; Stoxx Europe 600 Utilities Index	21/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	21/11/2028	XS3063312642	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Allianz; Commerzbank; Deutsche Bank	21/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	21/11/2029	CH1505560248	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	21/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% trimestrale	21/11/2030	XS3172829239	Cert-X
EXPRESS	Santander	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	21/11/25	Barriera 40%; Coupon 8,05% annuale	21/11/2031	IT0006771536	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Bnp Paribas	Kering	21/11/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	23/11/2027	XS3180177860	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	LVMH Louis Vuitton	21/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,33% trimestrale	27/11/2028	XS3188983160	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Marex Financial	Eni; Stellantis; Unicredit; Volkswagen Pref	21/11/25	Barriera 60%; Maxi Coupon 25% e premio 0,5% trimestrale	28/11/2029	IT0006771882	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG MAXI COUPON STEP DOWN	Barclays	Advanced Micro Devices; Broadcom; Nvidia; Oracle	24/11/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	06/12/2030	XS3188943701	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Goldman Sachs	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Oil & Gas; Eurostoxx Technology	24/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,66% mensile	07/11/2028	JE00BS6BK133	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Micron Technology; Nvidia; Tesla	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,48% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYD6	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Intel; Nvidia; Tesla	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYE4	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Ferrari; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYF1	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	BMW; Ford; Mercedes Benz; Tesla	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYG9	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Broadcom; Intel; Micron Technology	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,41% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYH7	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Best Buy; Brunello Cucinelli; Humana Inc; Kering	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,89% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYJ3	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Biontech; Gilead; Moderna; Pfizer	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,04% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYK1	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Intesa Sanpaolo; Saipem; STMicroelectronics (MI)	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYL9	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco BPM; Deutsche Bank; Société Générale	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYM7	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Coinbase; Intel; Micron Technology; Tesla	24/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,86% mensile	16/11/2028	DE000UN1VYN5	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Ferrari; Intesa Sanpaolo; STMicroelectronics (MI)	24/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	16/12/2030	XS3189025854	Cert-X
FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	24/11/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 12%	18/12/2028	XS3186608165	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Intesa Sanpaolo	24/11/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,38% mensile	20/11/2028	XS3178977669	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Euro Stoxx 50; FTSE Mib; iShares China Large-Cap Etf; S&P 500	24/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	24/11/2027	CH1491787458	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Morgan Stanley	Alphabet cl. A; Enel; Unicredit	24/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,33% trimestrale	27/11/2030	DE000MS0H1P0	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Enel; Eni; Generali; Intesa Sanpaolo	24/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,617% mensile	27/11/2030	DE000UQ5A1K0	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo	24/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	27/11/2030	DE000UQ5A4E7	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Banco BPM; Enel; Eni; Generali	24/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,708% mensile	27/11/2030	DE000UQ5C820	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	CAC40; S&P 500; SMI Swiss	24/11/25	Barriera 80%; Cedola e Coupon 1,75% trimestrale	30/05/2028	XS3189027637	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Stellantis; Telecom Italia; Unicredit	25/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	01/12/2027	XS3189068078	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Natixis	Novo Nordisk	25/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,7% trimestrale	04/12/2030	IT0006771775	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Advanced Micro Devices; Arista Networks; Nvidia; Tesla	25/11/25	Barriera 45%, Maxi Coupon 30%	06/12/2030	XS3188986858	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banco Santander; Enel; Meta; Porsche AG	25/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,88% trimestrale	06/12/2030	XS3189071882	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Constellation Energy; Engie; Eni; TotalEnergies	25/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	06/12/2030	XS3189071965	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	25/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,06% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30002	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	25/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,11% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30010	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Azimut; BPER Banca; Fineco; Poste Italiane	25/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30028	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Barclays; Commerzbank; Credit Agricole	25/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30036	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco Santander; Deutsche Bank; Raiffeisen Bank; Société Générale	25/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30044	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Bank Of China; Citigroup; Commerzbank	25/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,21% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30051	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Leonardo; Pirelli & C; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	25/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,23% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30069	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Siemens Energy; Veolia Env.	25/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30077	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Coherent; Leonardo; Rheinmetall	25/11/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30085	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Alphabet cl. A; Broadcom; Microsoft; Tesla	25/11/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,23% mensile	07/12/2028	NLBNPIT30093	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	AbbVie; AstraZeneca; Eli Lilly; Novo Nordisk	25/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	07/12/2028	NLBNPIT300A9	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Deutsche Bank; Société Générale	25/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	10/12/2029	XS3189041208	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	25/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,89% mensile	13/12/2028	XS3191947970	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Societe Generale	Qualcomm	25/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,62% trimestrale	17/11/2028	XS2878524367	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Goldman Sachs	Banca MPS; Engie; Vallourec	25/11/25	Barriera 55,65%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	20/11/2028	JE00BS6BST70	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500	25/11/25	Barriera 67%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	21/11/2028	XS3225171225	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Airbus; Leonardo; Lockheed Martin; Rheinmetall	25/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,76% trimestrale	21/11/2030	DE000VH9KXK6	SeDeX
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Fincantieri; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	25/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	22/05/2028	DE000VH9HZM3	SeDeX
TOP BONUS	Unicredit	ASML Holding	25/11/25	Barriera 70%; Bonus 112,7%; Cap 112,7%	24/11/2026	DE000UN1QFM6	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Nike	25/11/25	Barriera 70%; Bonus 112,4%; Cap 112,4%	24/11/2026	DE000UN1QGJ0	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Ferrari	25/11/25	Barriera 70%; Bonus 107,5%; Cap 107,5%	24/11/2026	DE000UN1QGK8	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Taiwan Semiconductor Man. (US)	25/11/25	Barriera 70%; Bonus 112,35%; Cap 112,35%	24/11/2026	DE000UN1QGL6	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Meta	25/11/25	Barriera 70%; Bonus 110,9%; Cap 110,9%	24/11/2026	DE000UN1QJF2	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Constellation Energy	25/11/25	Barriera 60%; Bonus 112,6%; Cap 112,6%	24/11/2026	DE000UN1QJG0	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Enel; Eni; Generali; Unicredit	25/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	25/11/2027	CH1505560297	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	25/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 4,77% annuale	26/02/2029	XS3174994262	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	25/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	28/11/2028	XS3189072187	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank	26/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,4583% mensile	06/12/2028	IT0006771767	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DISCOUNT	Societe Generale	Eni	20/11/25	Strike 21	23/12/2027	DE000FD4GM02	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Eni	20/11/25	Strike 25,5	23/12/2027	DE000FD4GM10	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Ferrari	20/11/25	Strike 320	23/12/2027	DE000FD4GM28	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Ferrari	20/11/25	Strike 360	23/12/2027	DE000FD4GM36	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Ferrari	20/11/25	Strike 420	23/12/2027	DE000FD4GM44	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Ferrari	20/11/25	Strike 510	23/12/2027	DE000FD4GM51	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	20/11/25	Strike 5	23/12/2027	DE000FD4GM69	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	20/11/25	Strike 6	23/12/2027	DE000FD4GM77	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
DISCOUNT	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	20/11/25	Strike 7	23/12/2027	DE000FD4GM85	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	20/11/25	Strike 8	23/12/2027	DE000FD4GM93	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	ASML Holding	20/11/25	Strike 900	24/12/2027	DE000FD4GML0	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	ASML Holding	20/11/25	Strike 1075	24/12/2027	DE000FD4GMM8	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	ASML Holding	20/11/25	Strike 1250	24/12/2027	DE000FD4GMN6	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	ASML Holding	20/11/25	Strike 375	24/12/2027	DE000FD4GMP1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Campari	20/11/25	Strike 5	23/12/2027	DE000FD4GMQ9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Campari	20/11/25	Strike 6	23/12/2027	DE000FD4GMR7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Campari	20/11/25	Strike 7	23/12/2027	DE000FD4GMS5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Campari	20/11/25	Strike 8	23/12/2027	DE000FD4GMT3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Enel	20/11/25	Strike 9	23/12/2027	DE000FD4GMU1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Enel	20/11/25	Strike 10	23/12/2027	DE000FD4GMV9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Enel	20/11/25	Strike 12	23/12/2027	DE000FD4GMW7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Enel	20/11/25	Strike 14	23/12/2027	DE000FD4GMX5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Eni	20/11/25	Strike 15	23/12/2027	DE000FD4GMY3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Eni	20/11/25	Strike 18	23/12/2027	DE000FD4GMZ0	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Poste Italiane	20/11/25	Strike 18	23/12/2027	DE000FD4GN01	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Poste Italiane	20/11/25	Strike 21	23/12/2027	DE000FD4GN19	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Poste Italiane	20/11/25	Strike 22,5	23/12/2027	DE000FD4GN27	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Poste Italiane	20/11/25	Strike 33	23/12/2027	DE000FD4GN35	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Stellantis	20/11/25	Strike 9	23/12/2027	DE000FD4GN43	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Stellantis	20/11/25	Strike 10	23/12/2027	DE000FD4GN50	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Stellantis	20/11/25	Strike 11	23/12/2027	DE000FD4GN68	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Stellantis	20/11/25	Strike 13	23/12/2027	DE000FD4GN76	SeDeX

Certificati in quotazione

CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
DISCOUNT	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	20/11/25	Strike 19,5	23/12/2027	DE000FD4GN84	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	20/11/25	Strike 22,5	23/12/2027	DE000FD4GN92	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Iveco	20/11/25	Strike 15	23/12/2027	DE000FD4GNA1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Iveco	20/11/25	Strike 16,5	23/12/2027	DE000FD4GNB9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Iveco	20/11/25	Strike 19,5	23/12/2027	DE000FD4GNC7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Iveco	20/11/25	Strike 22,5	23/12/2027	DE000FD4GND5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Leonardo	20/11/25	Strike 45	23/12/2027	DE000FD4GNE3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Leonardo	20/11/25	Strike 55	23/12/2027	DE000FD4GNF0	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Leonardo	20/11/25	Strike 70	23/12/2027	DE000FD4GNG8	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Leonardo	20/11/25	Strike 80	23/12/2027	DE000FD4GNH6	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	20/11/25	Strike 575	24/12/2027	DE000FD4GNJ2	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	20/11/25	Strike 625	24/12/2027	DE000FD4GNK0	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	20/11/25	Strike 675	24/12/2027	DE000FD4GNL8	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	20/11/25	Strike 725	24/12/2027	DE000FD4GNM6	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Moncler	20/11/25	Strike 55	23/12/2027	DE000FD4GNN4	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Moncler	20/11/25	Strike 60	23/12/2027	DE000FD4GNP9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Moncler	20/11/25	Strike 70	23/12/2027	DE000FD4GNQ7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Moncler	20/11/25	Strike 85	23/12/2027	DE000FD4GNR5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	NEXI	20/11/25	Strike 4	23/12/2027	DE000FD4GNS3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	NEXI	20/11/25	Strike 4,5	23/12/2027	DE000FD4GNT1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	NEXI	20/11/25	Strike 5	23/12/2027	DE000FD4GNU9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	NEXI	20/11/25	Strike 6	23/12/2027	DE000FD4GNV7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Pirelli & C	20/11/25	Strike 5	23/12/2027	DE000FD4GNW5	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
DISCOUNT	Societe Generale	Pirelli & C	20/11/25	Strike 6	23/12/2027	DE000FD4GNX3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Pirelli & C	20/11/25	Strike 7	23/12/2027	DE000FD4GNY1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Pirelli & C	20/11/25	Strike 9	23/12/2027	DE000FD4GNZ8	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	20/11/25	Strike 27	23/12/2027	DE000FD4GPA6	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	20/11/25	Strike 30	23/12/2027	DE000FD4GPB4	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Telecom Italia	20/11/25	Strike 0,4	23/12/2027	DE000FD4GPC2	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Telecom Italia	20/11/25	Strike 0,5	23/12/2027	DE000FD4GPD0	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Telecom Italia	20/11/25	Strike 0,6	23/12/2027	DE000FD4GPE8	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Telecom Italia	20/11/25	Strike 0,7	23/12/2027	DE000FD4GPF5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Tenaris	20/11/25	Strike 15	23/12/2027	DE000FD4GPG3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Tenaris	20/11/25	Strike 18	23/12/2027	DE000FD4GPH1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Tenaris	20/11/25	Strike 21	23/12/2027	DE000FD4GPJ7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Tenaris	20/11/25	Strike 27	23/12/2027	DE000FD4GPK5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Unicredit	20/11/25	Strike 60	23/12/2027	DE000FD4GPL3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Unicredit	20/11/25	Strike 70	23/12/2027	DE000FD4GPM1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Unicredit	20/11/25	Strike 80	23/12/2027	DE000FD4GPN9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Unicredit	20/11/25	Strike 100	23/12/2027	DE000FD4GPP4	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Nvidia	20/11/25	Strike 205	24/12/2027	DE000FD4GPQ2	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Nvidia	20/11/25	Strike 235	24/12/2027	DE000FD4GPR0	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Nvidia	20/11/25	Strike 255	24/12/2027	DE000FD4GPS8	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Nvidia	20/11/25	Strike 290	24/12/2027	DE000FD4GPT6	SeDeX
BENCHMARK	Societe Generale	CBOE Volatility Index (VIX)	21/11/25	-	31/12/2099	DE000FD4F3N5	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	Leonteq Cross Asset Basket 8% RC	20/11/25	Protezione 105%; Partecipazione 100%	20/11/2030	CH1491772674	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	Eni	24/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	07/11/2029	JE00BS6BQS24	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	24/11/25	Protezione 0%; Cedola 4,7% annuale	20/11/2028	XS3182425184	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	Unicredit	Stoxx Europe 600 Oil&Gas	25/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cedola 3,3% annuale; Cap 110%	18/11/2031	IT0005668543	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	MSCI AC Asia Ex Japan	25/11/25	Protezione 104%; Partecipazione 100%; Cap 131,9%	19/11/2029	DE000GU5NYU7	Cert-X
DIGITAL MEMORY MAXI COUPON	Banco BPM	FTSE Mib	25/11/25	Protezione 90%; Cedola 10%	21/11/2029	IT0005675027	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50;Mediobanca	20/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 115%	03/01/2031	XS3172838065	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Deutsche Bank	21/11/25	Cedola a scadenza 70%	20/12/2035	XS3224636269	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Unicredit	21/11/25	Cedola 4,95% su base annua	08/01/2036	XS3183505315	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Deutsche Bank	25/11/25	Cedola 5% su base annua	20/12/2035	XS3077248808	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Société Générale	25/11/25	Cedola 4,8% su base annua	20/12/2035	XS3077251182	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Commerzbank	25/11/25	Cedola 5% su base annua	20/12/2035	XS3218616871	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

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
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
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

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
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
Equity Premium	Banco BPM	BPER Banca	28/11/25	Barriera 50%; Premio 0,61% mensile	15/12/28	IT0005677262	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
Tracker	UniCredit	UC AI-Related Physical Infrastructure	05/12/25	Partecipazione 100%	Open End	IT0005669012	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	09/12/25	Protezione 95%; Premio 10,50% annuale	12/12/28	XS3220582764	Cert-X
Flex Invest	UniCredit	FTSE Mib	10/12/25	Protezione variabile; Premio variabile	12/12/29	IT0005668915	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	S&P500	11/12/25	Protezione 100%; Premio variabile annuale	15/12/31	IT0005669020	Cert-X
Cash Collect Airbag	UniCredit	Eni, Banco BPM, Axa	11/12/25	Barriera 60%; Premio 0,60% mensile; Effetto Airbag	17/12/29	IT0005668873	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor3M	12/12/25	Protezione 100%; Premio variabile trimestrale	25/11/26	IT0005668964	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
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	22/12/25	Protezione 100%; Premio 4% annuale	30/12/30	XS3234471103	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	22/12/25	Protezione 100%; Premio 0,935% trimestrale	30/12/32	XS3234471285	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Credit Agricole, Axa, Orange, Sanofi, ING Groep	22/12/25	Protezione 100%; Premio 4,38% annuale	30/12/30	XS3234470550	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Decrement 5% Eur Price	22/12/25	Protezione 100%; Premio 3,71% annuale	30/12/31	XS3234470717	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	Adidas	22/12/25	Barriera 60%; Premio 6,35% annuale	31/12/29	XS3234471012	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	22/12/25	Protezione 100%; Partecipazione variabile	30/12/32	XS3234470980	Sedex
Digital	Banco BPM	Swiss Market Index, FTSE Mib, Ibex 35	29/12/25	Protezione 100%; Premio 4,20% annuale	27/12/30	IT0005677270	Vorvel

Le prossime scadenze

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
DE000UH4LMJ1	PHOENIX MEMORY	Baidu	116,34	148,83	08/12/25	1212,30	1225	1,05%
XS2448737747	FIXED CASH COLLECT	Swatch	167,70	245,50	10/12/25	102,14	102,28	0,14%
DE000HC3WNC5	FIXED CASH COLLECT	Enel	8,83	5,38	11/12/25	100,44	100,35	-0,09%
DE000HC45Q99	FIXED CASH COLLECT	Eni	15,99	14,77	11/12/25	100,96	100,55	-0,41%
DE000HC3WNJ0	FIXED CASH COLLECT	Stellantis	8,95	15,08	11/12/25	100,45	100,4	-0,05%
DE000HC3WNH4	FIXED CASH COLLECT	Spotify	592,69	122,92	11/12/25	100,59	100,5	-0,09%
DE000HC3WNG6	FIXED CASH COLLECT	Saipem	2,35	1,37	11/12/25	100,63	100,5	-0,13%
DE000HC3WNF8	FIXED CASH COLLECT	Nvidia	180,26	21,09	11/12/25	100,59	100,5	-0,09%
DE000HC3WNE1	FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	5,58	2,45	11/12/25	100,49	100,4	-0,09%
DE000HC3WND3	FIXED CASH COLLECT	Easy Jet	483	495	11/12/25	100,99	100,55	-0,44%
DE000HC3WNK8	FIXED CASH COLLECT	STMicroelectronics (PA)	19,58799934	45,11	11/12/25	97,57	100,35	2,85%
DE000HC3WNB7	FIXED CASH COLLECT	Banco BPM	12,46000004	4,215	11/12/25	100,59	100,35	-0,24%
DE000HC3WNA9	FIXED CASH COLLECT	Axa	38,74000168	28,485	11/12/25	100,49	100,4	-0,09%
DE000HC3WN91	FIXED CASH COLLECT	American Airlines	13,93000031	16,92	11/12/25	100,84	100,55	-0,29%
DE000HC31136	FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Capri Holdings	25,62000084	61,27	11/12/25	83,76	83,07	-0,82%
DE000HC3WNL6	FIXED CASH COLLECT	Zoom Video	84,41000366	77,07	11/12/25	100,79	100,65	-0,14%
DE000UG6YPT2	BONUS CAP	Tesla	426,5799866	358,43	11/12/25	110,50	110,5	0,00%
DE000UG6YPU0	BONUS CAP	Stellantis	8,949000359	9,066	12/12/25	105,60	105,5	-0,09%
DE000HD63RK5	RECOVERY TOP BONUS	FTSE Mib	43130,32031	34492,41	12/12/25	100,00	100	0,00%
DE000HC7SWM4	TOP BONUS	FTSE Mib	43130,32031	27401,09	12/12/25	113,50	113,5	0,00%
DE000HC7SWR3	TOP BONUS	Dax	23726,2207	15846,86	12/12/25	114,37	113,5	-0,76%
DE000HD63RL3	RECOVERY TOP BONUS	Dax	23726,2207	18497,94	12/12/25	100,40	100	-0,40%
DE000HD63RM1	RECOVERY TOP BONUS	Euro Stoxx 50	5655,580078	4983,67	12/12/25	99,99	100	0,01%
DE000HC7SWZ6	TOP BONUS	S&P 500	6812,609863	4378,41	12/12/25	112,53	112,5	-0,03%

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



Certificati
Derivati.it

FINANZA ONLINE



NOTE LEGALI

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