

**La guida numero uno**  
dei prodotti strutturati in Italia

# Certificate Journal

**911**

Anno XIX | 05.12.2025



**ULTIMO PORTAFOGLIO MODELLO DEL 2025**

**IL PORTAFOGLIO  
MODELLO DI DICEMBRE**

# Indice

A che punto siamo	<b>4</b>
Approfondimento	<b>5</b>
A tutta Leva	<b>10</b>
Pillole sottostanti	<b>14</b>
Certificato della Settimana	<b>15</b>
Appuntamenti	<b>18</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>21</b>
Posta	<b>23</b>
News	<b>25</b>
Analisi Fondamentale	<b>27</b>
Emittenti	<b>33</b>
Sotto la lente	<b>36</b>
Il Borsino	<b>37</b>
Nuove Emissioni	<b>38</b>
I rimborsi della settimana	<b>47</b>



**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**

**S**ul segmento dei certificati di investimento si stanno delineando tendenze molto marcate, diverse a seconda che si consideri il mercato primario o quello secondario. I dati Acepi sui collocamenti mostrano una prevalenza netta dei certificati a capitale protetto, che assorbono il 65% dei volumi, seguiti dai condizionatamente protetti con il 32% e dalle Credit Linked con appena il 2%. Una dinamica che si riflette anche sul turnover del secondario, ma che cambia radicalmente se si osserva il numero dei prodotti quotati, che includono anche i certificati in direct listing.

In questo perimetro la parte dominante del mercato è rappresentata dai certificati a capitale condizionatamente protetto. Il successo di questa categoria risiede nella forte asimmetria tra rischio e rendimento, che permette agli investitori di modulare il profilo del portafoglio in funzione della propria view di mercato. Gli emittenti, da parte loro, sono sempre molto attivi e continuano a introdurre soluzioni pensate per ridurre il rischio, come i low barrier o le strutture airbag, oppure per massimizzare il potenziale di rendimento. Un esempio di come sia possibile combinare tra loro i certificati è il Portafoglio Modello del mese di dicembre costruito dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati. Al suo interno troviamo cinque certificati diversificati per emittente e sottostanti che messi insieme generano un'analisi di scenario che esprime per gli scenari positivi un rendimento potenziale annuo del 9,42% e che a fronte ad un 50% di ribasso restituisce un rendimento negativo dell'1,23%.

Restando sul confronto tra primario e secondario, le Credit Linked sono praticamente pari ai capitale protetto per numero di strumenti quotati, entrambi con una quota intorno al 9% del totale. Questa categoria, per caratteristiche tecniche, si colloca a metà strada tra certificati e obbligazioni: si tratta infatti di prodotti strutturati che combinano una componente obbligazionaria con un derivato di credito, tipicamente un Credit Default Swap. Per approfondire questa famiglia abbiamo analizzato una nuova emissione firmata Marex, una Credit Linked su Oracle che offre premi (pagati a cadenza semestrale) del 4,7% annuo. ●



# Mercati: dicembre parte cauto, aspettando la Fed

Tutti gli occhi sono rivolti alla riunione del 10 dicembre della banca guidata da Powell che dovrebbe tagliare ancora i tassi. Focus anche sulle nuove stime e sul dotplot

**S**ui mercati globali il mese di dicembre è iniziato con una certa prudenza. Dopo una prima seduta settimanale zoppicante, i rialzi (se pur moderati) sono, tuttavia, tornati a prevalere. I dati macroeconomici, con la pubblicazione nuovamente a pieno ritmo, sono tornati ad essere una delle bussole principali per gli investitori che sono alla finestra in attesa della riunione della Federal Reserve (Fed) della prossima settimana. Il 10 dicembre la banca centrale Usa annuncerà, infatti, le decisioni sui tassi (atteso il terzo taglio del 2025, oltre l'87% degli operatori vede i Fed Funds nel range 3-3,25%), ma anche le nuove proiezioni macroeconomiche e il nuovo atteso dotplot, il grafico a punti nel quale vengono indicate le attese sui tassi da parte dei funzionari Fed per i prossimi anni.

Dopo i recenti aggiornamenti sul mercato del lavoro americano, con il sondaggio ADP, i sussidi di disoccupazione e licenziamenti (registrati dall'agenzia Challenger Job Cuts), l'ottava si è chiusa con il Pce core, variabile di riferimento della Fed sull'inflazione. Si tratta del dato di settembre (non era stato pubblicato per via dello shutdown) che ha fornito uno spunto in più

(seppur non molto aggiornato) per tracciare il quadro prezzi negli Usa.

Restando sempre in tema Fed, sembrano ormai quasi chiusi i giochi per la scelta del successore di Jerome Powell alla presidenza (il mandato scadrà nel maggio 2026). Il favorito resta Kevin Hassett, direttore del National Economic Council, economista di lungo corso.

Guardando agli appuntamenti della prossima settimana, oltre alla già citata riunione Fed (il Fomc si riunirà il 9-10 dicembre), sono previste anche le riunioni di altre banche centrali, tra cui quelle di Svizzera, Australia, Canada, Brasile e Turchia. Ad eccezione della banca centrale turca attesa tagliare, gli altri istituti centrali dovrebbero lasciare il costo del denaro fermo. A livello macro, sono previsti diversi spunti dalla Cina. In particolar modo, quello relativo all'inflazione di novembre.

A Cura di  
Daniela La Cava



APPROFONDIMENTO

# Il Portafoglio Modello di dicembre

Dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati,  
l'ultimo portafoglio modello del 2025.

A Cura della  
**Redazione**

**N**egli ultimi mesi i mercati finanziari hanno mostrato una rinnovata complessità, caratterizzata da rotazioni settoriali rapide, fasi di volatilità intermittente e un progressivo riadattamento delle aspettative macro. In un contesto così dinamico, il ruolo del portafoglio modello assume un valore ancora più centrale: non solo come bussola per orientare gli investitori nelle diverse fasi di mercato, ma anche come strumento per monitorare l'efficacia delle strategie implementate, valutando l'equilibrio tra rischio e rendimento.

Il portafoglio modello realizzato dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati nasce proprio con questo obiettivo: proporre una selezione ragionata di strumenti, diversificata per strategie, settori e payoff, capace di cogliere le inefficienze che emergono nei momenti di aumento della volatilità e di preservare valore quando il mercato diventa più insidioso. L'aggiornamento periodico consente non solo di fotografare lo stato dell'arte, ma

anche di intercettare temi in evoluzione, ricalibrando l'esposizione su base prudentiale o, laddove opportuno, più opportunistica. C'è però un dato incontrovertibile, il portafoglio modello come detto è in grado di cogliere opportunità tattiche contingenti. E non è un caso che guardando la composizione dei 5 certificati scelti per questa asset allocation, ben 3 hanno barriera 40%, uno barriera 45% ma con cedole incondizionate e solo una soluzione a barriera 60% ma su un basket a bassa volatilità. Rispetto alle precedenti asset allocation, la soglia di dolore del portafoglio è drasticamente scesa, anche per la presenza di tre Airbag, senza particolari ripercussioni sul fronte del rendimento. Questo significa che il mutato contesto di mercato soprattutto sul fronte della volatilità, ha spostato più di un equilibrio, per il momento tutto ad appannaggio dei risparmiatori. Nasce così un'asset allocation che ►

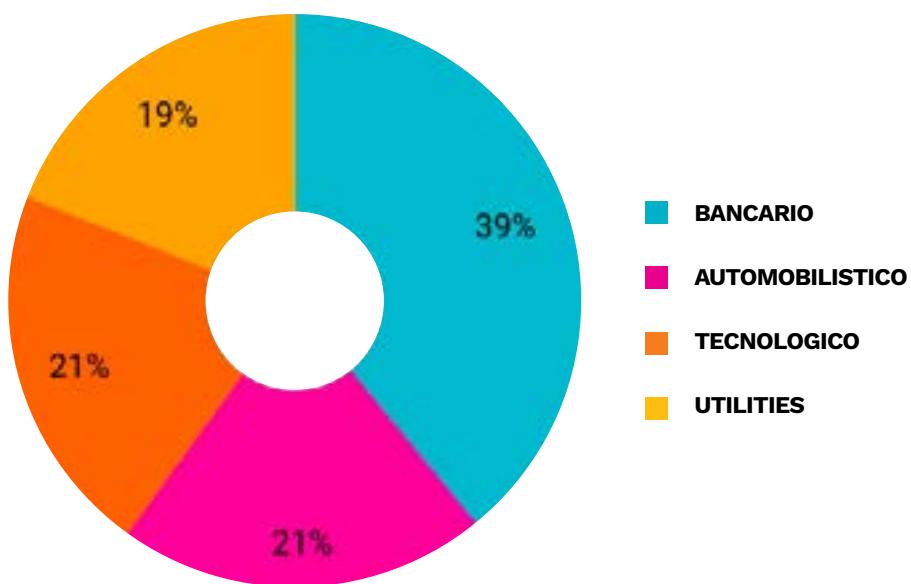
- ▶ in media porta il rendimento molto vicino al 10% annuo con un buffer dalla barriera in media del 50%.

Rispetto alla precedente del mese di novembre, il trade off rischio-rendimento risulta essere migliorativo.

## IL COMMENTO DELL'UFFICIO STUDI

Il quadro macro-finanziario di fine anno restituisce l'immagine di un mercato azionario ancora impostato al rialzo ma che sta lentamente perdendo parte del suo slancio. L'S&P 500 è sceso di circa il 5% dai massimi storici, ora recuperati dopo un rally trainato in larga misura dal blocco Mag 7, ancora in progresso di circa il 20% da inizio anno. La correzione ha colpito soprattutto la fascia più speculativa (meme stocks, SPAC, tech non profittevole, titoli sensibili a Bitcoin) dove le valutazioni si sono compresse anche di 50-60 punti di P/E. È stato un fisiologico "tree shaking" da eccesso di leverage più che l'inizio di un bear market: meno della metà dei titoli è sopra la media mobile a 50 giorni ma siamo lontani dall'estrema concentrazione vista alla vigilia della bolla internet, quando solo il 20% del listino superava la media a 200 giorni. Sul fronte fondamentale, la stagione delle trimestrali è stata un successo: la crescita degli utili USA per il Q3 si è stabilizzata intorno al 15%, più del doppio rispetto alle attese iniziali del 7%. Gli utili delle Mag 7 continuano a

sorprendere al rialzo ma anche le restanti 493 società dell'indice (aspetto molto importante per validare la solidità del trend) stanno registrando revisioni in miglioramento, segnale che la leadership ristretta dell'indice è meno squilibrata di quanto suggerisca la semplice capitalizzazione e che, sotto la superficie, la base degli utili sta progressivamente ampliandosi. Le valutazioni restano elevate ma non estreme: il forward P/E delle large cap ex-Mag 7 ruota attorno a 20-21x, il blocco AI leaders a poco più di 30x, livelli ben lontani dagli eccessi di fine anni Novanta, quando il mercato prezzava una crescita degli utili del 25% annuo contro stime al 17%. Il contesto intermarket offre conferme e alcune rotazioni interessanti. I listini internazionali, in particolare l'MSCI EAFE, stanno sovraperformando l'S&P equal-weighted, proponendosi come hedge naturale contro gli stress di concentrazione dell'indice USA. L'oro, sostenuto da un'offerta di moneta globale ancora in espansione, ma soprattutto da una crescente domanda delle banche centrali cresciuta successivamente allo scandalo delle riserve russe in dollari agli inizi della crisi ucraina, ha difeso il supporto psicologico dei 4'000 dollari e mostra un profilo di momentum ordinato, in mini-cicli che possono guidare il ribilanciamento tattico. Il Bitcoin, al contrario, sta vivendo una correzione pronunciata, diventando lo speculare del metallo giallo in termini di Sharpe ratio. Sul versante del ▶



► rischio, i segnali restano gestibili: la volatilità implicita è risalita ma senza stress sistematico, con gli spread high yield in allargamento moderato e la correlazione azioni/obbligazioni nel classico 60/40 che si mantiene appena positiva, permettendo ai bond di funzionare come parziale ammortizzatore nonostante l'aumento del premio a termine. Il calo del call/put ratio sotto la media storica segnala un sentimento meno euforico: più che la fine del ciclo, appare come una fase di consolidamento di un bull market maturo, in cui la selettività e il posizionamento puntuale diventano il vero alfa.

## ASSET ALLOCATION E COMMENTO

Il portafoglio modello di questo mese include cinque certificati selezionati in base all'attuale regime di volatilità, progettati per offrire una protezione del capitale di spessore senza rinunciare ad un rendimento competitivo. La composizione riflette un'esposizione mirata ai comparti bancario (39%), automobilistico (21%), utilities (21%) e tecnologico (19%), sfruttando le opportunità negoziate sul secondario dotate di opzioni Airbag

e Step Down, anche in versione callable. I certificati presentano barriere protettive tra il 40% e il 60%, assicurando un alto grado di sicurezza in caso di ribassi significativi dei sottostanti. Le cedole mensili, che variano lo 0,73% e 0,94%, garantiscono rendimenti sostenuti e competitivi se commisurati al grado di protezione offerto dai prodotti. Strutture come Airbag, Fixed e Step Down potenziano la resilienza del portafoglio in un contesto di sostenuta incertezza geopolitica riflessa in maggiore volatilità su tassi. I basket sono stati selezionati ove possibile con una consistente correlazione infra-basket ma diversificazione tra strumenti per i settori di appartenenza dei titoli. L'analisi di scenario evidenzia la robustezza del portafoglio anche in condizioni di stress; in uno scenario estremo di ribasso del 50% dei sottostanti, la perdita attesa sarà contenuta al -1,23% mentre al contrario, in condizioni di mercato neutre, il rendimento complessivo è al 38,66%. Con una durata media di 4,10 anni (parzialmente più esteso del precedente portafoglio) e un rendimento annuo del 9,42%, questo portafoglio rappresenta una scelta strategica per ➤

Var % Sottostante	-70,00%	-50,00%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
P&L Certificato	-37,50%	-1,23%	38,66%	38,66%	38,66%	38,66%	38,66%	38,66%	38,66%	38,66%	38,66%
P&L Annuo % Certificato	-9,13%	-0,30%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%
Durata (Anni)	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1



- ▶ bilanciare esposizione al rischio e ritorni stabili, contestualmente ad un posizionamento europeo ben commisurando la volatilità a mercato e per un generale posizionamento ex-US ad esclusione delle Mega Cap tematiche.

### **FOCUS SUI SINGOLI CERTIFICATI**

Iniziamo ora ad analizzare le singole proposte iniziando chiaramente dal settore bancario che risulta avere il peso specifico migliore anche perché ancora oggi continua ad avere margini di monetizzazione delle variabili non paragonabili rispetto ad altri settori. Il peso specifico globale a livello settoriale si attesta al 39%, peso equamente suddiviso su due differenti proposte.

La prima è il Phoenix Memory Step Down (Isin XS3178221209) emesso da BNP Paribas agganciato al settore bancario italiano composto da Banca MPS, Banco BPM, Unicredit e Intesa Sanpaolo. È un classico certificato Low Barrier per via della barriera capitale posizionata al 40% tale quindi da assorbire senza conseguenze ribassi a scadenza nell'ordine del -60% dai livelli di strike iniziale. La cedola si attesta allo 0,94% mensile, il cui boost sulla cedola proviene anche dalla struttura "fast" sul fronte dell'autocallable facilitato. La prima rilevazione è già da febbraio con trigger subito sotto la pari al 95% con step down mensili dell'1%. Chiude il quadro delle proposte agganciate al settore bancario uno dei certificati più resistenti ad oggi in circolazione per via della duplice presenza di barriera profonda (40% anche in questo caso) con Airbag fissato proprio sul medesimo Low

Strike. Si tratta del Phoenix Memory Airbag Convertibile Step Down (Isin IT0006771510) firmato Santander. Proposta dagli importanti connotati difensivi che va ad abbracciare in maniera fisiologica i sottostanti più volatili del settore bancario guardando necessariamente anche fuori dal perimetro italiano. Il basket è infatti composto dal Banco BPM, Unicredit, Deutsche Bank e Barclays. Certificato che promette un flusso di premi dello 0,6758% mensile.

Torna ad essere presente con un discreto peso specifico il settore delle Utilities, utile in ottica di diversificazione e di una differente propensione al rischio di mercato. Il certificato scelto dall'Ufficio Studi per creare l'esposizione a tale comparto è stato il Phoenix Memory Callable (Isin XS3051880188) emesso da Barclays che lega le sorti ad un basket composto dai titoli Veolia, E.On, Enel, Rwe. In ragione della volatilità media del basket inferiore alla media di mercato, anche le condizioni proposte in termini di rischio-rendimento vengono adeguate di conseguenza. La barriera si attesta al 60% mentre la cedola mensile dello 0,725%.

Torna ad essere inserito nell'asset allocation con il medesimo peso specifico del settore precedente ovvero col 21%, anche il settore Automotive coperto con il Cash Collect Memory Airbag Step Down (Isin DE000VH96K17) emesso da Vontobel agganciato ad un basket composto dai titoli Mercedes Benz, BMW, Volkswagen e Stellantis. Il certificato appartiene al fortunato filone dei barriera ▶

► 40% con Airbag al 60% dell'emittente Vontobel. Payoff ormai divenuto un marchio di fabbrica per Vontobel. Un mix di opzioni accessorie che se da un lato garantisce un buon standard di resilienza, dall'altro non deprime il rendimento. La proposta si distingue infatti per un flusso di premi dello 0,85% mensile. Anche per questa struttura è presente la dinamica fast sul fronte dell'auto-callable. Trigger del 95% già sulla prima data utile di marzo con step down successivo dell'1% mese. Chiude il quadro una proposta che non manca mai nell'asset allocation, che consente di stabilizzare il rischio di mercato in maniera assolutamente efficiente. Si tratta del Fixed Cash Collect

Airbag Step Down di Marex. Per questa asset allocation il tema scelto è stato quello della tecnologia pertanto la scelta è ricaduta sulla proposta identificata dall'Isin IT0006771288 agganciato ad un basket worst of composto dai titoli Intel, Tesla, Broadcom e AMD. La barriera capitale è fissata al 45% con Airbag mentre la cedola mensile incondizionata è pari allo 0,867%. Il mix tra barriera profonda, Airbag, cedola incondizionata e lunga scadenza, crea la sintesi perfetta per avere a disposizione un payoff "sempreverde", ovvero un risultato positivo a scadenza fino addirittura ad un -80% del worst of dai livelli odierni. ■

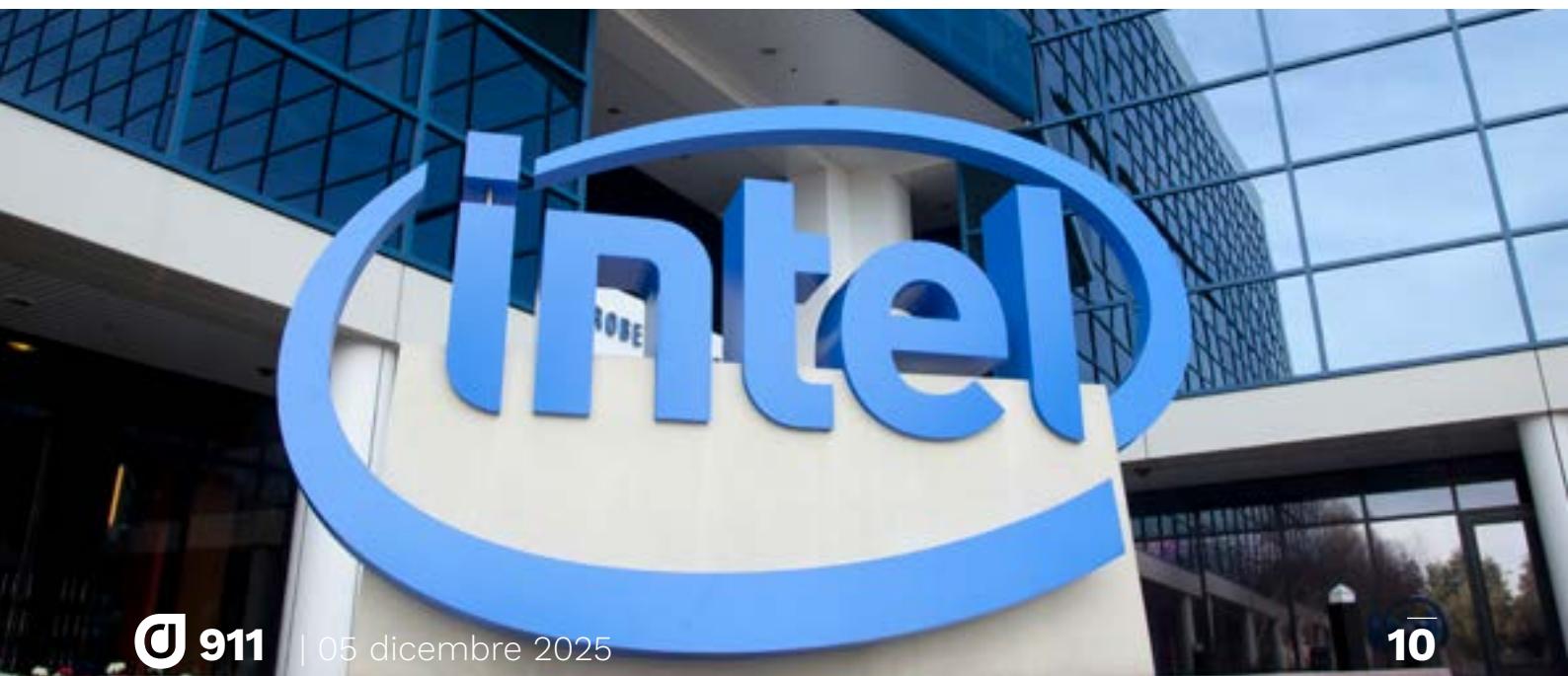
ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI/ STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
DE000VH96K17	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Vontobel	03/12/29	Mercedes Benz / 59,15 ; BMW / 88,52 ; Volkswagen Pref. / 98,95 ; Stellantis / 9,065	40%	0,85% mensile	50%	95% dal 03/03/2026 con trigger decrescente del 1% mensile	101,00 €
XS3178221209	Phoenix Memory Step Down	BNP Paribas	29/11/29	Banca MPS / 8,409 ; Banco BPM / 12,58 ; Intesa Sanpaolo / 5,558 ; UniCredit / 62,78	40%	0,94% mensile	50%	95% dal 18/02/2026 con trigger decrescente del 1% mensile	100,24 €
XS3051880188	Phoenix Memory Callable	Barclays	25/06/29	Veolia Env. / 29,91 ; E.On / 15,36 ; Enel / 7,968 ; Rwe / 35,47	60%	0,725% mensile	60%	A discrezione dell'emittente	100,66 €
IT0006771288	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Marex Financial	01/11/30	Intel / 38,16 ; Tesla / 448,98 ; Broadcom / 334,29 ; Advanced Micro Devices / 234,99	45%	0,867% mensile	-	95% con trigger decrescente del 1% mensile	986,84 €
IT0006771510	Phoenix Memory Airbag Convertible Step Down	Santander	07/11/30	Banca BPM / 12,595 ; Deutsche Bank / 31,085 ; UniCredit / 62,99 ; Barclays / 404,7	40%	0,6758% mensile	50%	100% dal 30/04/2026 con trigger decrescente del 1% mensile	1.012,90 €

# Intel, trasformazione pagata a premio

**La strategia d'impresa spinge il P/E oltre le medie storiche, mentre il mix geografico, esposto a Cina e cloud, e i giudizi tiepidi del sell side lasciano aperto il dibattito sul profilo rischio/rendimento**

Intel è tornata al centro del dibattito di mercato come uno dei casi più emblematici di trasformazione industriale nel settore dei semiconduttori; il gruppo californiano, fondato nel 1968, sta cercando di riconquistare credibilità come player di piattaforma, integrando microprocessori, chipset, SoC stand-alone e soluzioni multichip in un'offerta che spazia dal client computing al cloud, dall'edge intelligente all'auto autonoma. La nuova segmentazione riflette questo riposizionamento; il Client Computing Group vale ancora quasi il 45% dei ricavi e resta il motore dei PC, ma il Data Center and AI Group, con circa il 20% del fatturato, è il vero vettore di rerating atteso. Intel Foundry Services, che vale approssimativamente un quarto del business, è il tassello strategico per il modello "IDM 2.0"; capacità produttiva in Arizona, Germania, Irlanda, Israele, Ohio, Oregon, Malesia e New Mexico, con l'obiettivo dichiarato

di diventare fornitore di fonderia per terze parti in concorrenza diretta con TSMC e Samsung. Anche il mix geografico è ampio ma non privo di rischi; i clienti cinesi generano circa il 30% delle vendite, seguiti dagli Stati Uniti con quasi il 25%, Singapore intorno al 20% e Taiwan con un contributo vicino al 15%; una struttura che espone l'azienda tanto alla domanda globale di hardware cloud e AI quanto alle tensioni geopolitiche e regolamentari lungo la catena dei semiconduttori. Sul fronte valutativo il mercato ha già prezzato buona parte della narrativa di turnaround; a poco più di 41 dollari per azione, Intel tratta con un multiplo P/E corrente marcatamente superiore alla propria media storica e con un premio molto elevato rispetto al basket di comparables sul P/E, mentre scambia a sconto sui multipli EV/EBITDA e in forte sconto sul P/BV, evidenziando un equity story ancora sbilanciata tra aspettative di recupero degli utili e percezione di ▶



► rischio sugli asset produttivi. La regressione storica di beta a due anni contro l'S&P 500 mostra un beta intorno a 1,7; un profilo chiaramente ciclico, con sensibilità elevata al mercato ma anche ampia componente idiosincratica, riflesso delle scommesse sulla roadmap tecnologica e sulla credibilità del piano foundry. Il consensus degli analisti resta sorprendentemente prudente; il rating medio è vicino a 2,9, con solo poco più dell'11% di raccomandazioni di acquisto, oltre il 70% di "hold" e circa il 17% di "sell"; il target price a 12 mesi si colloca sotto le quotazioni correnti, implicando un potenziale rendimento negativo nonostante un total return a 12 mesi superiore al 70%. In sostanza il sell side riconosce il repricing del titolo ma vede il profilo rischio/rendimento già tirato in assenza di una conferma visibile del recupero di margini e cash flow. La traiettoria storica dei multipli conferma questa fase di transizione; dopo anni di valutazioni a singola cifra su P/E e P/CF, l'azienda si è spostata su multipli di molto superiori alla propria mediana mentre le stime 2025-2026 indicano un graduale ritorno verso P/E forward medi, coerente con uno scenario di normalizzazione degli utili ma ancora con un premio di trasformazione rispetto al vecchio

profilo "legacy PC". Sul fronte extra-finanziario, i punteggi ESG sono solidi e superiori alla media dei peer; lo score complessivo intorno a 6,2 è trainato da una governance robusta, valutata oltre 7,3, con performance ambientale in linea con i competitor e componente sociale in miglioramento, un elemento non banale per un gruppo che sta intensificando gli investimenti in nuove fabbriche e supply chain regionalizzate. Dal punto di vista tecnico, il quadro conferma una fase di forte rerating; nell'ultimo anno il titolo è passato da area 18 dollari ai massimi di fine ottobre poco sopra i 40, con una struttura di minimi e massimi crescenti e una recente fase di consolidamento laterale a ridosso dei top. Il MACD su base giornaliera sta risalendo da territorio negativo e ha appena generato un segnale di incrocio rialzista mentre l'RSI viaggia intorno a 65, zona di pre-ipercorpo che segnala momentum ancora costruttivo ma con margini crescenti di volatilità in caso di presa di profitto. Intel si presenta come un titolo di trasformazione già prezzato in parte dal mercato; la direzione resta verso l'alto, ma la prossima gamba del rialzo dipenderà dalla capacità del management di tradurre la narrativa su AI in numeri tangibili.



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

Générale, BNP Paribas e Vontobel sono gli emittenti che propongono strutture sia long che short con leve giornaliere che partono da 2X e fino a 5X per un numero complessivo ►

► di 11 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 di-

namica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 43 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas (11 prodotti), Unicredit (4), Vontobel (13) e Société Générale (15).

## Leva Fissa di Société Générale

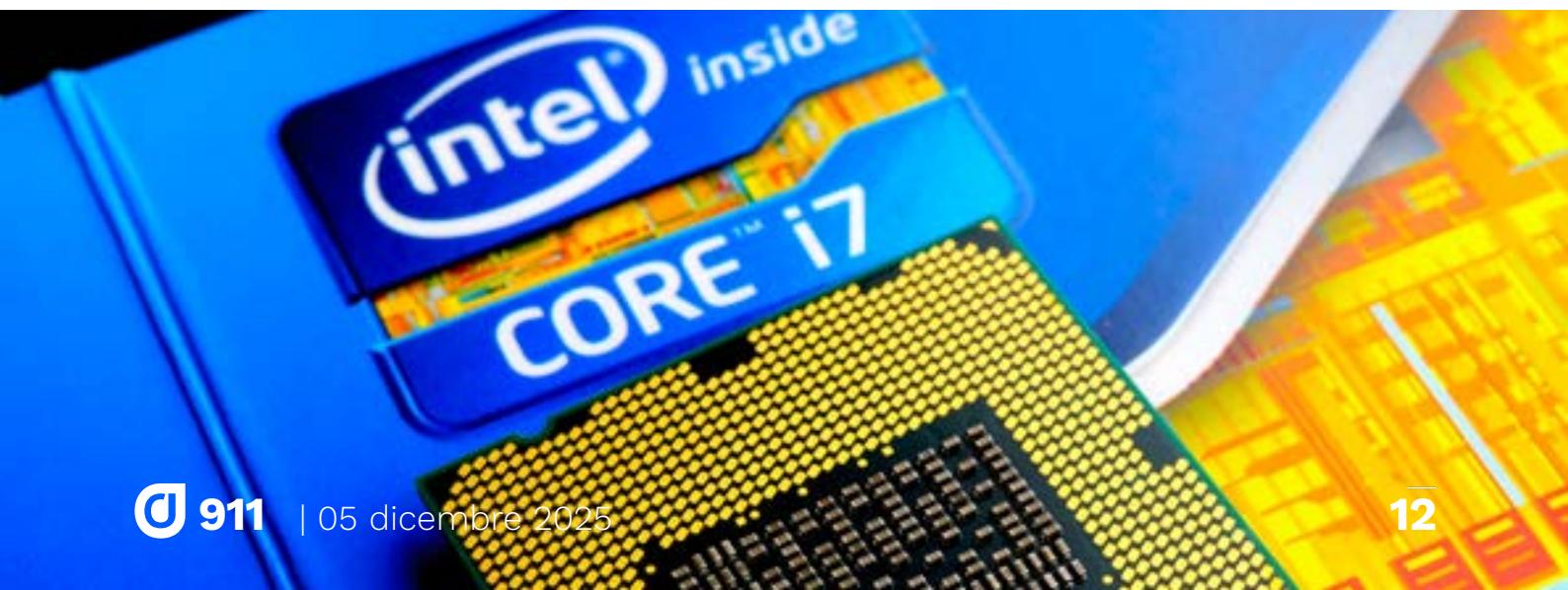
TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	Intel Corp.	-	Open End	DE000SY63PK2

## Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Intel Corp.	31,14	Open End	NLBNPIT2UKF5
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Intel Corp.	28,83	Open End	NLBNPIT2U2R6
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Intel Corp.	24,61	Open End	NLBNPIT2U0N9
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Intel Corp.	47,14	Open End	NLBNPIT2VFT4

## Leva Fissa di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	BNP Paribas	Intel Corp.	-	Open End	NLBNPIT2B4P9
Leva Fissa -5X Short	BNP Paribas	Intel Corp.	-	Open End	NLBNPIT2UWJ2



## ► Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Intel Corp.	32,3780 €	Open End	DE000UN0ML64
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Intel Corp.	26,4000 €	Open End	DE000UN01KG0
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Intel Corp.	22,4560 €	Open End	DE000UG9GVN4
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Intel Corp.	17,7380 €	Open End	DE000HD8MFU2

## Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Intel Corp.	23,6410 €	Open End	DE000FD1ADA1
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Intel Corp.	22,6244 €	Open End	DE000FD1AC94
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Intel Corp.	20,6016 €	Open End	DE000FA8RCJ6
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Intel Corp.	21,6266 €	Open End	DE000FA8RCL2

## Selezione Turbo Vontobel

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Intel Corp.	30,9800 €	Open End	DE000VH4PSY7
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Intel Corp.	34,6200 €	Open End	DE000VH9LN07
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Intel Corp.	27,8700 €	Open End	DE000VH39HX1
Turbo Unlimited Short	Vontobel	Intel Corp.	49,5100 €	Open End	DE000VH7CM68

## Selezione Leva Fissa Vontobel

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Vontobel	Intel Corp.	-	Open End	DE000VH5AJY5
Leva Fissa -5X Short	Vontobel	Intel Corp.	-	Open End	DE000VH5AJX7

# Pillole sui sottostanti

## Hugo Boss, taglio della guidance

Hugo Boss è sotto pressione dopo il reset strategico annunciato dal management, che prevede un calo mid/high single-digit di vendite nel 2026 e un EBIT tra 300 e 350 milioni di euro, sotto le attese del consenso. Il gruppo conferma l'obiettivo di margine al 12% "nel lungo periodo", ma lo sposta oltre il 2025, segnalando un percorso di normalizzazione più lento del previsto. La strategia punta su razionalizzazione dell'assortimento, selettivi aumenti di prezzo e maggiore focus sul womenswear, oggi circa il 10% del fatturato. La linea Hugo sarà riposizionata su una fascia più accessibile per intercettare una domanda più sensibile al prezzo.

## Bayer, la Corte Suprema USA riapre il dossier Roundup

Chiude la seduta di martedì in gran spolvero Bayer a +12,08%, dopo che la Corte Suprema statunitense è stata formalmente invitata ad esaminare il ricorso dell'azienda sul caso Roundup, l'erbicida al centro di migliaia di cause legali negli USA. L'eventuale intervento della Suprema Corte potrebbe rappresentare un punto di svolta in una vicenda che da anni pesa sulla visibilità degli utili e sulla struttura del debito del gruppo tedesco. Gli investitori iniziano a prezzare uno scenario di rischio legale più gestibile e una potenziale riduzione degli accantonamenti futuri. Il repricing resta però legato all'esito della procedura a Washington.

## Airbus: nuovi problemi sugli A320

unedì nero per Airbus, precipitata dell'11,87%, tra i peggiori cali da aprile, dopo che indiscrezioni Reuters hanno segnalato nuove criticità strutturali su "diverse decine" di A320, con possibili ritardi nelle consegne. La seduta era già complicata dal richiamo software che ha interessato circa 6.000 A320 a seguito di un glitch rilevato su un volo JetBlue. Il costruttore aereo europeo ha ribadito che la sicurezza resta la priorità assoluta e che l'impatto operativo è sotto controllo ma il mercato teme ulteriori revisioni alla guidance riguardo le consegne. La combinazione tra richiami tecnici, pressioni sulle supply chain e obiettivi di produzione molto ambiziosi alimenta il nervosismo degli investitori.

## Stellantis vola dopo l'upgrade di UBS

Stellantis balza in Borsa dopo che UBS ha alzato il rating sul titolo da "neutral" a "buy" e il target price da 8,30 a 12 euro, innescando un violento short-covering sul comparto auto europeo. La revisione arriva mentre circolano indiscrezioni secondo cui la Casa Bianca starebbe valutando standard di efficienza dei consumi meno severi per i nuovi veicoli, scenario favorevole ai costruttori con forte esposizione a motori a combustione e SUV. Un quadro regolatorio più morbido negli Stati Uniti ridurrebbe il costo di compliance sulle flotte e allungherebbe la vita economica dei powertrain tradizionali. Per Stellantis, che genera una quota significativa di utili in Nord America, questo si traduce in maggiore visibilità su margini e cash flow.

# Oracle sotto stress; ecco il certificato che trasforma il CDS in rendimento

A Cura di  
Claudio Fiorelli |

Marex presenta la prima CLN con sottostante Oracle; capitale protetto e cedole del 4,7% annuo.

In questo appuntamento ci sleghiamo momentaneamente dai certificati più classici e diffusi per parlare di Credit Linked Notes (CLN), un particolare prodotto strutturato che combina una componente obbligazionaria con un derivato di credito, in genere un Credit Default Swap. Questi prodotti consentono di trasferire all'investitore il rischio di credito di un soggetto terzo - la reference entity - offrendo in cambio cedole più elevate rispetto a un'obbligazione plain vanilla. Se durante la vita del prodotto non si verifica alcun credit event, le cedole vengono corrisposte regolarmente e il capitale è rimborsato integralmente a scadenza. Qualora invece un evento di credito venga riconosciuto secondo gli standard ISDA, il rimborso sarà ridotto sulla base del recovery rate, rendendo l'investitore esposto alla perdita potenziale della quota di capitale non recuperabile. Le CLN offrono dunque un rendimento superiore rispetto ai bond, a fronte però di un doppio rischio emittente; oltre a quello tipico delle obbligazioni (e dei certificati), si aggiunge infatti il rischio legato alla reference entity.

Su questo impianto tecnico si innesta il caso di Oracle, oggi al centro di un forte ri-

prezzamento del rischio di credito con impatti diretti sul pricing delle CLN che ne assumono l'esposizione. L'accelerazione del gruppo sul fronte degli investimenti legati all'intelligenza artificiale sta infatti mettendo sotto pressione il suo merito creditizio; il CDS a sette anni si è letteralmente ▶

<b>NOME</b>	CREDIT LINKED
<b>EMITTENTE</b>	Marex Financial
<b>ENTITÀ DI RIFERIMENTO</b>	Oracle
<b>SENIORITY</b>	Senior
<b>PREMIO ANNUO</b>	4,7%
<b>FREQUENZA</b>	Semestrale
<b>VALORE NOMINALE</b>	10.000 €
<b>SCADENZA</b>	12/01/32
<b>MERCATO</b>	Cert-X
<b>ISIN</b>	IT0006772088

► impennato, passando da 60 bp a oltre 140 bp, livello toccato soltanto nel 2008 e nel 2022, collocando Oracle su livelli di rischio superiori rispetto ai principali peer del cloud. Alla base di questo movimento vi è principalmente l'ambizioso piano di capex per i nuovi data center, insieme alle recenti emissioni obbligazionarie per 18 miliardi di dollari e al pacchetto di prestiti immobiliari strutturati negli Stati Uniti.

L'ondata di coperture da parte di banche e bondholder ha inoltre spinto molti operatori a chiudere il basis trade "buy bond + buy CDS" e a privilegiare un'esposizione diretta via CDS, ritenuta più efficiente in una fase di spread in rapido allargamento.

Per sfruttare l'allargamento dello spread di credito della big mondiale del cloud, che si traduce in un maggiore rendimento offerto dalle CLN legate a questa entità di riferimento, Marex ha emesso (prima volta in assoluto sul mercato secondario) una Credit Linked legata al debito Senior emesso da Oracle (ISIN IT0006772088). Il prodotto prevede premi pari al 4,7% su base annua pagati a cadenza semestrale; l'entità dei premi è pari al valore nominale (pari a 10.000 euro) moltiplicato per la frazione di calcolo giornaliera, con l'importo che dunque varia leggermente in base al numero di giorni di cui è composto ogni periodo di riferimento; ad ogni modo, il premio semestrale

è pari a circa il 2,38%. Come anticipato, i premi sono incondizionati e il capitale a scadenza è protetto a meno dei seguenti eventi di credito sull'entità di riferimento: mancato pagamento (l'entità di riferimento non effettua i pagamenti ai creditori dovuti per il suo debito in tutto o in tempo utile), fallimento (l'entità di riferimento va incontro a fallimento o liquidazione o insolvenza o altri eventi simili) e ristrutturazione (il debito dell'entità di riferimento per un importo aggregato non inferiore al requisito di default viene ristrutturato a condizioni pregiudizievoli per il/i detentore/i del debito in questione in una forma vincolante per tutti i detentori). In questi casi, il prodotto verrà rimborsato anticipatamente e l'investitore riceverà un importo pari al valore nominale per il tasso di recupero determinato dall'ISDA. Altrimenti, il prodotto arriverà alla sua naturale scadenza (gennaio 2032) rimborsando il valore nominale e pagando i premi previsti. Un'ultima nota riguarda il rendimento; le cedole annue verranno pagate in euro ed essendo inquadrate come "redditi diversi" concorreranno alla compensazione delle minusvalenze, due caratteristiche distintive della CLN che permettono di incrementare sensibilmente i profitti rispetto all'investimento diretto in un bond in dollari emesso da Oracle.

# 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 Rimborso 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: Importo di Rimborso = Base di Calcolo × [Valore Finale ÷ (Valore Iniziale × 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%)	
DE000UN1VVF1	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](http://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](http://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 CSSF 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



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>

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

## CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

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

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

Tutti i giorni

## Morning Trading Show di BNP Paribas

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

Tutti i Lunedì

## Invest TV con Vontobel

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

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/UCWOX-rKZdf9nj1oa02Z4BWw>

Tutti i lunedì

## Borsa in diretta TV

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

Pubblicità



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

### NUOVI CERTIFICATI SINGLE NAME

Cedole fino al 13%\* per anno

MAX CEDOLE P.A.*	TITOLI SOTTOSTANTI	BARRIERA	SCADENZA	ISIN
15,00%	AMD	60%	15/10/27	CH1491769654
15,00%	Commerzbank	60%	03/11/27	CH1491781238
15,00%	Tesla	60%	19/11/27	CH1390869969
12,00%	Dell	60%	25/10/27	CH1390859374
12,00%	Alibaba ADR	60%	29/10/27	CH1491783473
12,00%	Banca Monte dei Paschi Siena	60%	14/07/28	CH1453369170
12,00%	Kering	60%	30/10/28	CH1491783424
10,00%	Deutsche Bank	60%	14/08/28	CH1467592023
10,00%	UniCredit	60%	14/07/28	CH1453369154

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

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

Denominazione: EUR 1'000

Emitente: Leonteq Guernsey

Mercato: EuroTLX

Rating Emittente: Fitch BBB Negative outlook

# BOOSTER CASH COLLECT

**POTENZIA I TUOI RENDIMENTI!**

Premi maggiorati fino al 22,80% p.a.



## Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.  
**Garante:** BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch A+)
- **Premi mensili fissi e potenziali** con Effetto Memoria compresi tra lo 0,94%<sup>1</sup> (11,28% p.a.) e l'1,50% (18% p.a.) dell'Importo Nozionale
- **Premio Booster:** premi mensili potenziali maggiorati di un Premio Booster compreso tra il 4,8% p.a. e il 6% p.a. in caso si verifichi l'Effetto Booster
- **Barriera Booster:** fino all'80% del valore iniziale dei Sottostanti con osservazioni giornaliere dei relativi prezzi di chiusura nei primi 6 mesi di vita del Certificate
- **Barriera** fino al 45% del valore iniziale dei Sottostanti
- **Scadenza anticipata** possibile a partire da maggio 2026 con Effetto Step Down
- **Scadenza a 3 anni (07/12/2028)**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA	BARRIERA BOOSTER	PREMIO MENSILE FISSO E POTENZIALE	PREMIO BOOSTER	PREMIO POTENZIALE COMPLESSIVO IN CASO DI EFFETTO BOOSTER
NLBNPIT30002	Unicredit, BPER, Banco BPM	55%	85%	1,06% (12,72% p.a.)	0,40% (4,80% p.a)	1,46% (17,52% p.a.)
NLBNPIT30010	Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banco BPM, Banca MPS	50%	85%	1,11% (13,32% p.a.)	0,40% (4,80% p.a)	1,51 (18,12% p.a.)
NLBNPIT30028	Azimut, Fineco, Poste Italiane, BPER	55%	85%	0,94% (11,28% p.a.)	0,40% (4,80% p.a)	1,34% (16,08% p.a.)
NLBNPIT30036	Barclays, Commerzbank, Credit Agricole, Banca MPS	55%	85%	1,50% (18% p.a.)	0,40% (4,80% p.a)	1,90% (22,80% p.a.)
NLBNPIT30044	Banco Santander, Societe Generale, Deutsche Bank, Raiffeisen Bank International	55%	85%	1,05% (12,60% p.a.)	0,40% (4,80% p.a)	1,45% (17,40% p.a.)
NLBNPIT30051	BBVA, Commerzbank, Bank of China, Citigroup	55%	85%	1,21% (14,52% p.a.)	0,40% (4,80% p.a)	1,61% (19,32% p.a.)
NLBNPIT30069	Leonardo, STMicroelectronics, Stellantis, Pirelli	50%	85%	1,23% (14,76% p.a.)	0,40% (4,80% p.a)	1,63% (19,56% p.a.)
NLBNPIT30077	Enel, ENI, Veolia, Siemens Energy AG	50%	85%	1,10% (13,20% p.a.)	0,40% (4,80% p.a)	1,50% (18% p.a.)
NLBNPIT30085	Leonardo, Coherent, Rheinmetall	45%	80%	1,40% (16,80% p.a.)	0,50% (6% p.a)	1,90% (22,80% p.a.)
NLBNPIT30093	Alphabet, Broadcom, Microsoft, Tesla	45%	80%	1,23% (14,76% p.a.)	0,50% (6% p.a)	1,73% (20,76% p.a.)

<sup>1</sup> Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,94%), ovvero espressi in euro (esempio 0,94 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge

SCANSIONA IL QR CODE  
PER SCOPRIRE DI PIÙ!



Il Certificate è uno strumento finanziario complesso.



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

Per maggiori informazioni

Numero Verde  
800 92 40 43

SCOPRILI TUTTI SU | [investimenti.bnpparibas.it](http://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 nel Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus per la issuance of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 27/05/2025, come aggiornato da successivi supplementi, le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate e la Nota di Sintesi e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](http://investimenti.bnpparibas.it). L'approvazione del Base Prospectus non dà il diritto di approvazione dei Certificate. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. L'investimento nel 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 (baill-in). Ove i Certificate siano venduti prima della scadenza, l'Investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificate siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](http://investimenti.bnpparibas.it).



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

# Macro e mercati

A Cura di  
**Federico Ciaralli**

## Appuntamenti della settimana

La prossima settimana, sul fronte dei dati, si parte con le inflation expectations della NY Fed, termometro delle aspettative delle famiglie per poi seguire il martedì con le JOLTS, cruciali per misurare la domanda di lavoro e le pressioni salariali, tema di rilevanza per la Federal Reserve nel monitoraggio del tasso di equilibrio. Mercoledì è il cuore della settimana; l'intero blocco CPI USA dirà se la disinflazione sta progredendo su base ampia e a seguire la decisione Fed e conference per decifrare tono e traiettoria dei prossimi mesi dopo mesi di assenza di dati economici. Giovedì i Jobless Claims offriranno un check ad alta frequenza sulla tenuta occupazionale mentre in chiusura, venerdì, il CPI tedesco aggiornerà il quadro prezzi in Eurozona alla vigilia delle prossime mosse BCE. Settimana di attesa chiave per la possibile chiusura dell'anno nel consueto rally natalizio.

## Analisi dei mercati

Nel pieno di un bull market ancora sostenuto da liquidità abbondante e da un boom di operazioni straordinarie, uno dei segmenti più dimenticati dell'S&P 500 potrebbe tornare al centro del quadro; i consumer staples. Dalla "Liberation Day" dei dazi in poi, il comparto ha sottoperformato in modo quasi lineare sia rispetto al benchmark sia rispetto ai titoli discretionary mentre le aspettative di crescita di lungo periodo incorporate nei modelli sell-side sono scivolate verso minimi storici, ormai su livelli a una sola cifra medio-bassa. Paradossalmente, è proprio questa combinazione di pessimismo e fondamentali relativamente resilienti a fornire la materia prima per un'operazione contrarian. La tesi poggia su un'analisi della nuova geografia del reddito americano. I dati del wage tracker della Fed di Atlanta mostrano che l'aumento salariale per il quartile più basso è rallentato all'area dell'1% annuo, mentre il top quartile viaggia ancora intorno ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
NY Fed 1-Year Consumer Inflation Expectations	3,20%
MARTEDÌ	PRECEDENTE
JOLTS Job Openings	7.227M
CPI (MoM) EU	0,20%
CPI (YoY) EU	2,10%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (MoM) US	0,20%
Core CPI (YoY) US	3,00%
CPI (YoY) US	3,00%
CPI (MoM) US	0,30%
Fed Interest Rate Decision	-
FOMC Press Conference	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
German CPI (MoM)	-0,20%



► al 4%; le serie proprietarie di Bank of America sui conti deposito confermano che il terzo più povero della popolazione ha visto evaporare gran parte del potere d'acquisto accumulato nel post-pandemia. In un contesto politico dominato dalla necessità di riconquistare gli elettori a basso reddito, ciò spinge l'amministrazione a insistere su tagli fiscali mirati, maggiore spesa redistributiva e pressioni per una Fed più accomodante. Storicamente, nei cicli di easing monetario i consumer staples sovrapreformano l'S&P 500 in termini annualizzati, beneficiando di tassi reali in discesa e di una domanda meno ciclica. Il quadro intermarket offre ulteriori argomenti; il calo di circa il 18% del WTI rispetto a inizio anno tende a favorire le catene discount rispetto ai retailer

di fascia alta, migliorando i margini proprio per le aziende che servono la fascia più fragile dei consumatori. In parallelo, l'euforia su asset più rischiosi segnala che l'appetito per il rischio resta elevato ma anche che il portafoglio medio è già molto carico di growth e di storie ad alta beta. In questo contesto, aumentare selettivamente l'esposizione ai consumer staples equivale a comprare protezione ciclica a valutazioni compresse, con un potenziale di rerating se il ciclo rallenta o se la Fed spingerà più a lungo del previsto sulla leva dei tagli.

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](mailto:redazione@certificatejournal.it). Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

## Gent.ma Redazione,

Salve, vedo su CedLAB che il certificato con Isin DE000UG23UX2 è in fase di "Quotazione". In realtà quando vado per comprarlo ho solo il bid only e non c'è ask. È una questione temporanea oppure il certificato non si può più comprare?

Grazie in anticipo come sempre per una Vostra gentile risposta.

Saluti

E.S.

## Gentile Lettore,

le confermiamo che il certificato in oggetto è quotato in modalità bid only dalla metà di settembre, ossia dal closing della chiusura dell'OPS Mediobanca-Banca MPS che ha portato alla sostituzione nel basket di Mediobanca da parte di BMPS. Pertanto, è presumibile che tale modalità di quotazione non muterà nelle prossime settimane. L'acquisto pertanto potrà perfezionarsi solo nel caso in cui un investitore che detiene il certificato decidesse di vendere mettendo una proposta di vendita in lettera





# 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

## Leonteq: completata la transizione regolamentare

Leonteq ha finalizzato in anticipo l'implementazione del nuovo regime SA-FRTB per il calcolo degli RWA, con un CET1 ratio superiore al 15% a fine novembre 2025. Nel periodo luglio-novembre l'attività commerciale ha mostrato un netto rafforzamento, con oltre 127.000 transazioni (+18% YoY), 27.000 prodotti emessi (+49% YoY) e un turnover di CHF 11,9 miliardi (+23% YoY). I margini restano stabili rispetto al primo semestre, mentre le commissioni sono attese in linea con l'H1 2025. La normalizzazione della volatilità ha ridotto i benefici di hedging mentre prosegue il percorso di efficienza. Sul fronte regolamentare, FINMA ha chiuso la maggior parte delle legacy issues; BaFin ha comminato una sanzione di €35.000 per una violazione già nota.

## Issuer Call per l'Equity Protection Callable

Con una nota ufficiale Société Générale ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per l'Equity Protection Cap Callable scritto su Enel identificato dal codice Isin XS2395020675. In particolare, l'emittente ha comunicato che l'8 dicembre verranno rimborsati i 1000 euro nominali maggiorati di un premio di uscita del 25,42% per un importo complessivo di 1254,2 euro facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 6 maggio 2026.

## Scattato il lock in per il Protect Outperformance Cap Cedola Lock In

Cambia veste il Protect Outperformance Cap Cedola Lock In di BNP Paribas scritto su Nestlé con Isin XS3053726843. In particolare, alla data di osservazione del 4 dicembre il titolo è stato rilevato ad un livello di 79,27 CHF, superiore alla soglia massima di lock in posta a 76,986 CHF, ovvero il 105% dello strike, attivando l'opzione del lock in. Pertanto, cambiano gli scenari di payoff e alla scadenza del 4 luglio 2030 il certificato riconoscerà la partecipazione al rialzo del titolo fino ad un massimo del 30% con un rimborso minimo pari a 105 euro.



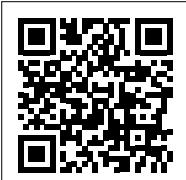


# FOL | FORUM

## IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

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



INQUADRA  
IL QR CODE  
E VISITA  
IL NOSTRO SITO

**FINANZA ONLINE**  
[forum.finanzaonline.com](http://forum.finanzaonline.com)



## ANALISI FONDAMENTALE

# Inditex S.A.

### Overview Società

Inditex (Industria de Diseño Textil S.A.) è una multinazionale spagnola con sede ad Arteixo, in Galizia, ed è tra i leader mondiali del settore moda e retail. Il gruppo è noto per il suo modello di business “fast-fashion” evoluto, che integra design, produzione, logistica e vendita in un

sistema altamente reattivo alle tendenze, con tempi di immissione sul mercato estremamente ridotti. Inditex gestisce alcuni dei marchi più riconosciuti al mondo, tra cui Zara, Bershka, Pull&Bear, Massimo Dutti, Stradivarius, Oysho, Zara Home e Lefties, offrendo un portafoglio che copre diverse fasce di prezzo e segmenti di mer- ▶

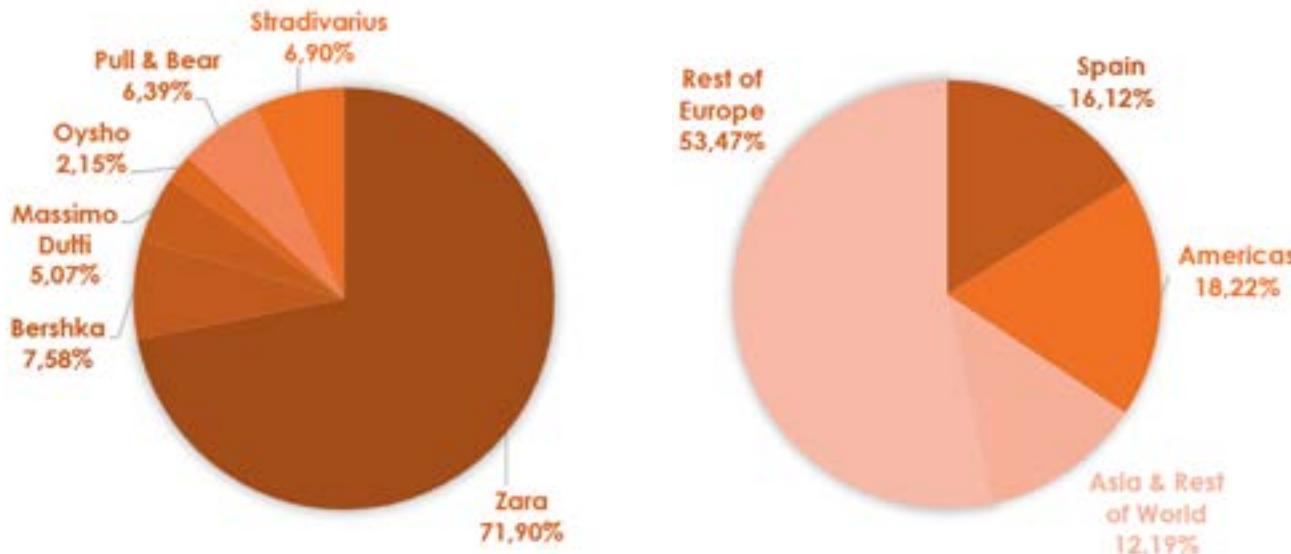
€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	9M 2025
Ricavi	27,7	32,6	35,9	38,6	28,2
Costo dei Ricavi%	42,94%	43,02%	42,24%	42,16%	40,33%
<b>Margine Lordo</b>	<b>15,8</b>	<b>18,6</b>	<b>20,8</b>	<b>22,3</b>	<b>16,8</b>
Spese Generali/R&D	-8,6	-10,1	-10,9	-11,6	-8,5
<b>EBITDA</b>	<b>7,2</b>	<b>8,4</b>	<b>9,9</b>	<b>10,7</b>	<b>8,3</b>
<i>EBITDA Margin</i>	25,92%	25,85%	27,40%	27,77%	29,47%
Ammortamenti e Svalutazioni	-2,9	-2,9	-3,0	-3,2	-2,4
<b>EBIT</b>	4,3	5,5	6,8	7,6	5,9
EBIT Margin	15,45%	16,95%	18,94%	19,55%	21,10%
<i>Risultato Gestione Finanziaria</i>	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,0
Redditi Straordinari/Altro	-0,1	-0,2	0,2	0,1	0,1
<i>Imposte sul Reddito</i>	-0,9	-1,2	-1,5	-1,7	-1,3
<b>Reddito netto/Perdite</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,9</b>	<b>4,6</b>

► cato. L'azienda combina una capillare rete di negozi fisici con canali digitali avanzati, puntando sull'omnicanalità e sull'innovazione nelle esperienze di acquisto. Fondata nel 1985 da Amancio Ortega e Rosalia Mera — sebbene l'origine del progetto Zara risalga al 1975 — Inditex ha progressivamente sviluppato un modello integrato che fa leva sulla produzione in prossimità e su una supply chain flessibile, consolidando una posizione di leadership globale. Opera oggi in 214 mercati, con oltre 5.500 negozi e milioni di clienti attivi ogni giorno sia online sia in store. Quotata alla Borsa di Madrid e inclusa nell'indice Ibex 35, la società rappresenta una delle maggiori capitalizzazioni in Europa nel settore retail.

## Conto Economico

Nei primi nove mesi del 2025, il fatturato di Inditex ha raggiunto €28,2 mld, in crescita del 2,7%

rispetto ai €27,4 mld dello stesso periodo del 2024 (+6,2%), sostenuto da uno sviluppo soddisfacente sia nel retail fisico sia nell'e-commerce. La redditività ha registrato segnali positivi; il margine lordo è salito al 59,7% (+27 bps y/y), grazie a un migliore mix prodotto e a una minore pressione promozionale; nel terzo trimestre il gross margin ha mostrato un ulteriore progresso al 62,2% (+79 bps). Le spese operative sono aumentate del 2,4%, quindi 29 bps sotto la crescita dei ricavi, contribuendo al miglioramento della leva operativa. L'EBITDA si è attestato a €8,3 mld (+4,2% y/y) con un margine del 29,5% (+40 bps), mentre l'EBIT è cresciuto del 4,8% a €5,9 mld. L'utile ante imposte è aumentato del 3,6% a €6,0 mld, con un tax rate coerente con le aspettative di fine esercizio; l'utile netto è salito a €4,6 mld (+3,9% y/y), rispetto ai €4,46 mld dello scorso anno.



## Business Mix

Dal marchio certamente più celebre di Inditex, Zara, proviene circa il 72% del fatturato del gruppo, con quote marginali dagli altri brand (tra cui Bershka con il 7,6%). In termini geografici, una lar-

ga fetta del fatturato proviene da Spagna (16,1%) e dal resto dell'Europa (53,5%), che sommati valgono circa il 70% del totale; il resto si divide tra Americhe (18,2%) e resto del mondo (12,2%),

## ► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Inditex è attualmente pari a -€5,8 mld (la società è cash positive), stabile rispetto agli ultimi esercizi. Il gruppo non presenta debiti finanziari, ad eccezione di lease liabilities per €3,9 mld. La generazione di cassa operativa (€9,3 mld nel 2024)

copre ampiamente gli investimenti annui (€3,3 mld nel 2024), con la restante liquidità che viene costantemente redistribuita agli azionisti tramite dividendi, che quest'anno hanno sfiorato i €5 mld. Nel 2025, il ROE ha superato il 35%, mentre il ROI ha superato il 27%, ben supriore al costo del debito (2,7%).



€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	9M 2025
Posizione Finanziaria Netta	-3,5	-4,6	-5,9	-5,8	-5,8
PFN/EBITDA	cash	cash	cash	cash	cash
Interest Coverage Ratio	46,6	47,6	25,1	21,4	114,3
ROE	21,44%	25,23%	30,19%	21,40%	35,20%
ROI	15,82%	19,42%	22,78%	30,62%	27,02%
ROS	11,70%	12,68%	14,97%	15,18%	16,41%
FCFO	6,8	6,7	8,7	9,3	3,3
FCFO/Ricavi	24,37%	20,49%	24,11%	24,04%	11,88%
Quick Ratio	1,23	1,31	1,35	1,20	0,93



## ► Market Multiples

I ricavi in crescita e la stabilità della marginalità operativa sono ben apprezzati dal mercato, che continua a premiare un marchio sempre ben riconoscibile nel fast fashion. Il P/E è stabile a

27x (leggermente in crescita rispetto agli ultimi anni), mentre l'EV/EBITDA si attesta al momento a 14,4x. Una delle sue principali rivali, H&M, presenta un EV/EBITDA pari a 8,4x, a testimonianza del momento di difficoltà che sta attraversando.

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	CORRENTE	2026F	2027F
<b>P/E</b>	<b>Media</b>	21,5x	82,8x	22,2x	25,4x	<b>27,3x</b>	27,3x	27,3x
	<b>Max</b>	69,0x	91,7x	27,4x	30,1x	<b>32,4x</b>		
	<b>Min</b>	17,3x	25,7x	18,9x	20,9x	<b>22,3x</b>		
<b>EV/Sales</b>	<b>Media</b>	2,7x	4,4x	2,5x	3,1x	<b>3,9x</b>	4,1x	4,0x
	<b>Max</b>	3,7x	4,9x	3,1x	3,7x	<b>4,7x</b>		
	<b>Min</b>	2,2x	2,9x	2,1x	2,5x	<b>3,2x</b>		
<b>EV/EBITDA</b>	<b>Media</b>	10,1x	19,8x	9,6x	11,9x	<b>14,4x</b>	14,4x	14,5x
	<b>Max</b>	16,5x	22,0x	11,9x	14,3x	<b>17,1x</b>		
	<b>Min</b>	8,1x	11,1x	8,1x	9,7x	<b>11,6x</b>		

## Consensus

Il consensus da parte degli analisti è in linea rispetto agli attuali prezzi del titolo (19 giudizi buy, 8 hold e 4 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 51,16 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a Santander (55 euro, outperform), Morgan Stanley (48 euro, in line), RBC Capital (52 euro, outperform), Jefferies (51,5 euro, buy) e Citi (54 euro, buy).

RATING	NUM. ANALISTI
Buy	19
Hold	8
Sell	4
Tgt Px 12M (\$)	51,16



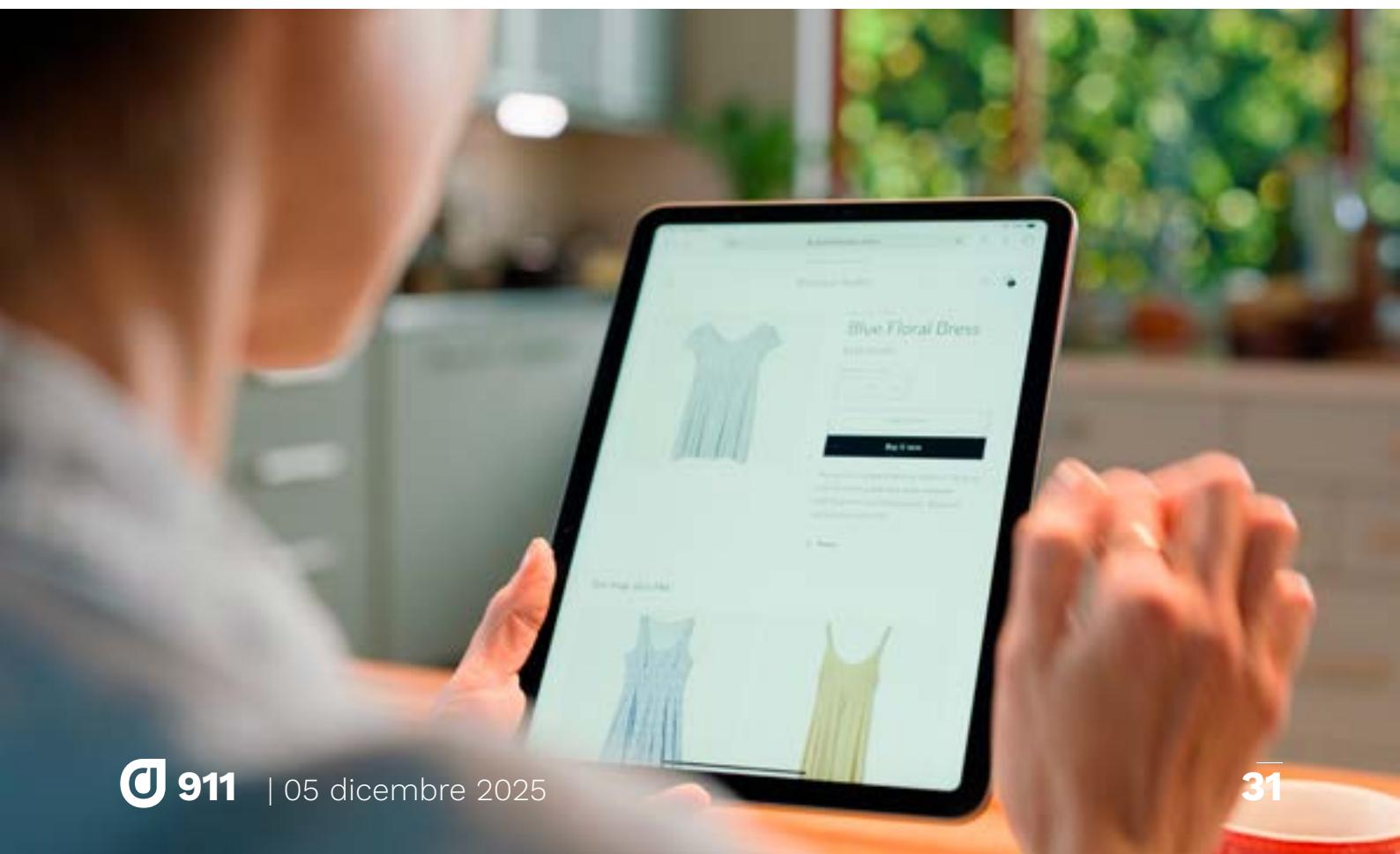
## Commento

Sono appena 6 i certificati investment scritti su Inditex, in 3 di questi compare come worst of del basket o come unico sottostante. Tra questi troviamo un Equity Protection Autocallable (XS2674746214) emesso da Barclays e scritto su Inditex, Erg e Mediolanum; il certificato prevede

la protezione integrale del capitale a scadenza (maggio 2029) e la partecipazione lineare ai rialzi da strike del titolo peggiore. Inoltre, alle date autocall previste a cadenza mensile, il certificato può rimborsare il nominale maggiorato di un premio del 9% annuo qualora tutti i titoli rilevino al di sopra dello strike. Non sono invece presenti certificati leverage legati a questo sottostante. ●

## Selezione Inditex S.A.

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	PROTEZIONE CAPITALE	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK	PREZZO ASK
XS2674746214	EQUITY PROTECTION AUTOCAL- LABLE	Barclays	Inditex 49,7148 / Erg 19,96 / Mediolanum 11,63	18/05/29	9%	Annuale	100%	Inditex	6,59%	100%	102,68 €	96,22 €



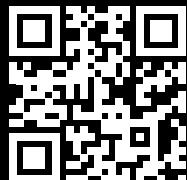
# Wall Street Italia

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€**

GLI EMITTENTI

# Memory Cash Collect Airbag; protezione profonda e rendimento annuo fino al 13,2%

**Da Vontobel sette nuovi Memory Cash Collect Airbag con Barriera e Airbag tra il 50% e il 60%, possibile rimborso anticipato da maggio 2026 con Livello Autocall step-down del 5% semestrale e cedola mensile tra lo 0,7% (8,4% p.a.) e l'1,1% (13,20% p.a.).**

In un clima di persistente volatilità e incertezza sul sentiero futuro dei mercati gli investitori privilegiano strategie che bilancino rendimento costante, protezione del capitale e flessibilità. Per soddisfare queste esigenze Vontobel è tornata sul mercato secondario con una nuova emissione di Memory Cash Collect Airbag. Si tratta di certificati in grado di erogare cedole potenzialmente significative, ma al tempo stesso di offrire una tutela del capitale più elevata rispetto ai Cash Collect standard. Questo permette di gestire scenari di mercato moderatamente avversi, senza sacrificare l'attenzione al rendimento.

## I Certificati di Vontobel

Nel dettaglio, l'ultima emissione di Vontobel in-

troduce sul SeDeX di Borsa Italiana sette Memory Cash Collect Airbag strutturati su panieri tematici e settoriali di azioni italiane e internazionali. Gli strumenti presentano barriere e livelli Airbag pari al 50% o al 60%, con cedole mensili che oscillano tra lo 0,7% e l'1,1% (equivalenti a un rendimento annuo fra l'8,4% e il 13,2%) e sono dotati di opzione Quanto per proteggere l'investitore dal rischio di cambio. Ad ogni data di osservazione, il premio viene pagato se tutti i sottostanti hanno una quotazione maggiore o uguale al livello barriera, altrimenti la cedola viene conservata in memoria ed eventualmente corrisposta in un periodo di osservazione futuro, laddove la condizione sia soddisfatta.

Inoltre, a partire da maggio 2026 e con osservazioni mensili, se tutti i sottostanti sono pari o superio- ▶



► ri al livello autocall, il prodotto si estingue anticipatamente e l'investitore riceve il valore nominale (100 euro), oltre al premio del periodo e le eventuali cedole in memoria. La soglia autocall si riduce del 5% ogni semestre, secondo un meccanismo step-down che la porta dal 100% fino al 70% sei mesi prima della scadenza.

Se il prodotto non viene rimborsato anticipatamente, si possono presentare due scenari alternativi a scadenza (26 novembre 2029). Nel caso in cui tutti i sottostanti siano pari o superiori alla barriera l'investitore ottiene il valore nominale (100 euro), la cedola del periodo e gli eventuali premi in memoria. Altrimenti, se almeno uno dei titoli quota sotto la barriera, il prodotto rimborsa un importo commisurato alla performance negativa del sottostante peggiore, moltiplicata per il Fattore Airbag. Quest'ultimo viene calcolato come il rapporto tra 100% e il valore dell'Airbag (50% o 60%), quindi sarà pari a 2 o a 1,67 circa. La presenza dell'Airbag consente di attutire la perdita sul capitale investito rispetto ai Cash Collect tradizionali. Ad esempio, se il sottostante peggiore registra una diminuzione del 60%, un prodotto classico restituirebbe il 40% del valore nominale. Grazie all'effetto Airbag, invece, l'importo rimborsato a scadenza dai Cash Collect di questa emissione sarebbe pari all'80% per un prodotto con Airbag al 50% o al 66,7% in caso di Airbag al 60%.

## Focus su difesa, pharma e azioni italiane

Scendendo nel dettaglio dei prodotti, il certifica-

to con ISIN DE000VH9TLB1 offre un'esposizione al tema della difesa attraverso quattro campioni europei del settore: le italiane Leonardo e Fincantieri, la tedesca Rheinmetall e la francese Thales. Il prodotto paga una cedola mensile condizionale pari a 1,1 euro (su un valore nominale di 100 euro), corrispondente ad un rendimento potenziale fino al 13,20% annuo lordo. La soglia per l'incasso del premio, la barriera a scadenza e l'Airbag si attestano al 50%. Il settore della difesa rimane uno dei più promettenti, soprattutto a livello europeo, grazie agli ingenti piani di investimenti approvati quest'anno a livello comunitario e in Paesi come la Germania. Un altro comparto su cui porre l'attenzione è quello farmaceutico. Malgrado le incognite legate ai dazi il settore resta appetibile, sia per le sue tipiche caratteristiche difensive e anticicliche, sia per le valutazioni attuali, che possono premiare un approccio selettivo. Il Certificato con ISIN DE000VH9TLC9 investe sui giganti americani Eli Lilly, Moderna e Pfizer e sulla danese Novo Nordisk, con una cedola mensile dell'1,05% (rendimento annuo potenziale fino al 12,6%) e soglie bonus, barriera e airbag fissate al 50%.

Infine, chi vuole puntare su quattro titoli del FTSE MIB con un approccio diversificato può prendere in considerazione l'ISIN DE000VH9TLG0. Il prodotto ha come sottostanti Banco Bpm, Ferrari, Leonardo e Moncler, offre una cedola dello 0,95% (ritorno potenziale dell'11,4% per anno) e una protezione contro ribassi fino al 40%, con le relative soglie al 60%.

ISIN	SOTTOSTANTE	IMPORTO BONUS	BARRIERA & AIRBAG & SOGLIA BONUS	RIMBORSO ANTICIPATO	SCADENZA
DE000VH9TLB1	Fincantieri, Leonardo, Rheinmetall, Thales	Cedola mensile 1,10 € (13,20% p.a.)	50%	Dal 100% al 70% a partire dal sesto mese	26 Novembre 2029
DE000VH9TLC9	Eli Lilly, Moderna, Novo Nordisk, Pfizer	Cedola mensile 1,05 € (12,60% p.a.)	50%	Dal 100% al 70% a partire dal sesto mese	26 Novembre 2029
DE000VH9TLG0	BPM, Ferrari, Leonardo, Moncler	Cedola mensile 0,95 € (11,40% p.a.)	60%	Dal 100% al 70% a partire dal sesto mese	26 Novembre 2029

**Principali rischi:** rischio emittente e rischio di mercato, rischio di cambio.

# Premi condizionali mensili, barriera profonda e autocallability

**Leonteq Securities AG lancia un Certificato Phoenix Autocallable su due banche**

**italiane e due big Usa, con rendimento potenziale fino al 14% annuo lordo e barriera a scadenza fissata al 50%. Richiamo anticipato dal 12 gennaio 2026 con soglia Autocall decrescente.**

Nel panorama attuale, gli investitori sono alla ricerca di soluzioni in grado di coniugare rendimento e protezione. Caratteristiche in linea con il nuovo Certificato Phoenix Autocallable di Leonteq Securities AG (ISIN CH1491782988), strutturato su un paniere composto da Banco BPM, Intesa Sanpaolo, Meta Platforms e Netflix. Da un lato due big del settore bancario italiano, che continua a sfornare utili e generosi dividendi, dall'altro due giganti di Wall Street attivi nel settore dei media digitali, uno dei comparti più esposti alla rivoluzione dell'AI. Nel dettaglio, si tratta di un certificato a capitale condizionatamente protetto che offre un rendimento annuo lordo fino al 14%, grazie ad un flusso di potenziali cedole mensili con effetto memoria.

Ogni premio viene corrisposto se, nella relativa data di osservazione, ciascun sottostante quota sopra il coupon trigger level, fissato al 50% del rispettivo prezzo iniziale, fissato il 12 novembre 2025. L'effetto memoria consente di recuperare eventuali cedole non distribuite in una successiva data di osservazione, qualora siano soddisfatte le condizioni per il pagamento. L'opzione Quanto protegge dal rischio di cambio. Il prodotto ha una

durata massima di due anni (10 novembre 2027), ma a partire dal 12 gennaio 2026 è prevista l'opzione di richiamo anticipato automatico qualora, in una data di osservazione, ognuno dei quattro titoli abbia un prezzo superiore al trigger autocall.

Quest'ultimo parte dal 100% del valore di riferimento iniziale di ciascun sottostante e diminuisce del 2% di mese in mese, fino ad arrivare al 58% l'11 ottobre 2027. In caso di scadenza anticipata, il prodotto cessa di esistere e rimborsa il valore nominale, il premio del periodo e le eventuali cedole in memoria.

Qualora il Certificato giunga a scadenza si presentano due scenari. Se tutti i sottostanti quotano sopra la barriera, pari al 50% del valore di riferimento iniziale, l'investitore riceve il

valore nominale (1.000 euro) e i premi dovuti. Altrimenti, ottiene un importo commisurato alla performance negativa del sottostante peggiore, subendo una perdita. In ogni caso, la barriera profonda protegge da ribassi fino al 50%, offrendo ampie possibilità di restituzione del capitale investito. Inoltre, al momento, il Certificato quota sotto la pari e i sottostanti hanno una distanza dalla barriera rassicurante.

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

## Analisi fondamentale

Pirelli ha archiviato i nove mesi del 2025 con ricavi per 5,195 miliardi di euro (+3,7% su base organica), un Ebit margin adjusted in miglioramento al 16,1% e un utile netto di 400,6 milioni (+8%). Confermati i target per il full year, che prevedono ricavi per 6,7-6,8 miliardi e un Ebit margin adjusted intorno al 16%. La posizione finanziaria netta ha raggiunto i 2,5 miliardi, rispetto alla guidance 2025 di circa 1,6 miliardi. A trainare la marginalità è il miglioramento del mix di vendite in favore degli pneumatici high-value (79% dei ricavi), più resistenti rispetto al segmento standard. A livello macro, il settore continua a scontare volumi più deboli e dazi più elevati, con un impatto netto su Pirelli di 35 milioni nei 9 mesi. La governance resta al centro dell'attenzione, viste le restrizioni statunitensi su alcuni prodotti riconducibili alla Cina (il primo azionista di Pirelli è Sinochem con il 37,0%). I giudizi degli analisti sul titolo si dividono tra 10 buy e 5 hold, con un target price di 6,7 euro.

## Analisi tecnica

Il titolo Pirelli racconta di un mercato entrato in una fase di rallentamento dopo il recupero seguito al crollo primaverile. Il movimento di rimbalzo ha portato ad una configurazione V-Shape di matrice rialzista che necessita conferma: la neckline, corrispondente al livello statico in area \$ 6,300 ha respinto per il momento ogni tentativo di breakout, fungendo da soglia di congestione. Si è delineata poi una broadening formation ad indicare incertezza e mancanza di direzionalità. L'RSI a 14 periodi, che ha già superato le resistenze statiche, si trova ora al test della principale resistenza dinamica, la cui rottura potrebbe anticipare un ritorno dei prezzi verso la neckline.

Pirelli si conferma in cerca di direzionalità dopo mesi di compressione. In attesa di un trigger operativo, il titolo rimane intrappolato in un equilibrio delicato, in cui l'assenza di volumi impedisce di trasformare i tentativi di recupero in movimenti direzionali credibili che potrebbero definire lo scenario anche nel lungo periodo.

## Il grafico



TITOLI	P/E	EV/EBITDA	% 1 ANNO
Pirelli&C	11,32	5,91	16,4
Michelin	11,51	5,25	-9
GoodYear	13,81	6,17	-18,9
Hankook	6,56	5,25	60,4

Fonte: Bloomberg

## Baidu sblocca 9 cedole e nominale



Un settembre estremamente positivo da parte di Baidu ha salvato le sorti del Phoenix Memory (DE000UH4LMJ1) emesso da Ubs nel dicembre 2021 e scritto proprio su Baidu e Alibaba. Complice anche un trigger premio non particolarmente protettivo (posto al 70% degli strike al pari della barriera), il certificato non pagava cedole da settembre 2023, quando Alibaba prima e Baidu poi hanno perso le rispettive soglie (\$84,35 e \$104,18). La ripresa del mercato cinese del 2025 ha però dato nuova linfa al certificato, nel frattempo sceso anche al 60% del valore nominale; dopo il recupero di Alibaba già nei primi mesi dell'anno, a settembre anche Baidu è riuscita a rompere un lungo laterale, crescendo del 50% in poche settimane e recuperando barriera capitale e cedole a meno di tre mesi dalla scadenza. Alla fine, oltre ai 1.000 euro nominali, il prodotto ha pagato anche le restanti nove cedole dal 2,5% trimestrale, rimborsando un totale di 1.225 euro.

## Doppia vittoria (fino alla barriera)

Twin Win, doppia vittoria; è la struttura che espone ad un rendimento positivo anche in caso di performance negativa da strike da parte del titolo peggiore, a patto che questa sia limitata entro la barriera capitale. Una strategia che può dunque risultare vincente a scadenza anche in caso di discesa di uno dei sottostanti ma che nulla ha (finora) potuto con il crollo di Ferragamo; parliamo del Twin Win Autocallable (CH1246019702) emesso da Leonteq a febbraio 2023. Dopo aver pagato premi dello 0,75% mese fino ad aprile 2024, la maison fiorentina ha perso la barriera, interrompendo il flusso cedolare; al contrario di quanto ci si sarebbe potuto attendere, nonostante la struttura del payoff a scadenza, il prodotto si è deprezzato per tutta la discesa del titolo, a causa dell'avvicinarsi della barriera e della sospensione del pagamento dei premi. A due mesi dalla scadenza, il prodotto quota ora poco più che lineare, con Ferragamo che dovrebbe recuperare i 10,90 euro.



# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Emitente	Sottostante	Data Inizio Quotazione	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
PHOENIX MEMORY	Barclays	Axa; Repsol; Snam	27/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,68% mensile	04/12/2030	XS3189124756	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	ASM International; Commerzbank; Telecom Italia	27/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,44% mensile	29/11/2027	XS3191979239	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Enel	27/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,25% semestrale	20/11/2028	XS3186610146	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Commerzbank; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	27/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,55% mensile	01/12/2027	XS3191971095	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank	27/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/11/2028	CH1505560057	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	BPB PER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	27/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/11/2028	CH1505559968	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Enel; Rwe; Veolia Env.	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	27/11/2028	CH1505560206	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Enel; Ferrari; Intesa Sanpaolo	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	27/11/2029	IT0005675134	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Bayer; Bristol-Myers Squibb; Novo Nordisk (US); Pfizer	27/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,68% mensile	13/09/2029	IT0006771932	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Natixis	Banca MPS; Barclays; BPB PER Banca; Commerzbank	27/11/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	06/12/2028	IT0006771759	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Natixis	Equinor; Saipem; Siemens Energy; Vestas Wind Systems	27/11/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 25% e premio 1% trimestrale	06/12/2028	IT0006771973	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Brunello Cucinelli; Burberry; Ferrari; Kering	27/11/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 17% e premio 1% trimestrale	07/12/2028	XS3191969438	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Credit Agricole	Cisco; Meta; Texas Instruments	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 10% trimestrale	20/11/2028	XS3063312303	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Ubs	Banco Santander; Bank of America; Société Générale	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,11% trimestrale	01/12/2028	DE000UQ2X3R7	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Intesa Sanpaolo; Unicredit	27/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,73% mensile	27/11/2028	DE000UQ1X9P9	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Fincantieri; Leonardo; Rheinmetall; Thales	27/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	26/11/2029	DE000VH9TLB1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Eli Lilly; Moderna; Novo Nordisk; Pfizer	27/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	26/11/2029	DE000VH9TLC9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Ferrari (US); Leonardo; Moncler	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	26/11/2029	DE000VH9TLG0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Azimut; Banca MPS; Eni; Generali	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	26/11/2029	DE000VH9TLH8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Axa; Generali; Prudential	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	26/11/2029	DE000VH9TLJ4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	British Petroleum; Repsol; Saipem; Tenaris	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	26/11/2029	DE000VH9TLL0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	BMW; Ferrari (US); Mercedes Benz; Porsche AG	27/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	26/11/2029	DE000VH9TLQ9	SeDeX

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Emitente	Sottostante	Data Inizio Quotazione	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Eni; Repsol; Saipem; TotalEnergies	27/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	25/08/2028	DE000VH9SAK7	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Air France-KLM	28/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,38% trimestrale	11/12/2028	XS3189156105	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Burberry	28/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,13% trimestrale	11/12/2028	XS3189156287	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	BMW; Ford; Porsche AG; Renault	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	05/12/2028	XS3189155636	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Amazon; Apple; Nvidia; Tesla	28/11/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 15,8% e premio 0,34% mensile	06/12/2030	XS3189071700	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Albemarle; Mp Materials	28/11/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,48% mensile	13/12/2028	XS3191979668	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Axa	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5,37% annuale	28/11/2030	XS3183497620	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Eli Lilly; Novo Nordisk; Pfizer	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	28/11/2028	XS3191902363	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Aegon; Allianz; Axa; Generali	28/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,717% mensile	05/12/2030	IT0006772070	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100; Stox Europe 600 Oil&Gas	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	06/12/2028	IT0006772054	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Deutsche Telekom; Nestlé; United Health; Zurich	28/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	07/06/2029	IT0006772039	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banca MPS; Banco BPM; Kering; Stellantis	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	13/10/2026	IT0006772047	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; Kering; Saipem; STMicroelectronics (MI)	28/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,48% mensile	28/11/2028	XS2878525505	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	ASM International; Banca MPS; Stellantis	28/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	29/11/2027	XS2878526578	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	FTSE Mib	28/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 4,61% annuale	27/11/2030	XS2878519102	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	BNP Paribas	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,85% semestrale	28/11/2028	XS2878523989	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Banca MPS; BPER Banca	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	27/11/2028	XS2878524441	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Barrick Mining; Bhp Billiton; Freeport McMoRan	28/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,15% trimestrale	03/12/2027	XS2878524953	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAGNET LOOKBACK	Societe Generale	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca	28/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	04/12/2028	XS2878526651	Cert-X
EQUITY PREMIUM AUTOCALLABLE	Banco BPM	STMicroelectronics (MI)	28/11/25	Barriera 60%; Cedola 0,91%	30/11/2028	IT0005677403	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Deutsche Bank	Euro Stoxx 50	28/11/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 4,2% annuale	28/11/2030	XS3199008536	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Banca MPS; Eurostoxx Banks	28/11/25	Barriera 50%; Coupon 15,8% semestrale	26/11/2030	XS3166941016	Cert-X

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT	Ubs	Commerzbank	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% trimestrale	09/12/2030	DE000UQ5E8C8	SeDeX
EXPRESS	Unicredit	Porsche AG	28/11/25	Barriera 70%; Coupon 6,35% semestrale	11/11/2030	IT0005668956	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Advanced Micro Devices	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 121%; Cap 121%	10/12/2026	DE000UN24EY8	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Amazon	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 107%; Cap 107%	10/12/2026	DE000UN24EZ5	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Alphabet Cl. C	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 108,5%; Cap 108,5%	10/12/2026	DE000UN24F06	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Intel	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 119%; Cap 119%	10/12/2026	DE000UN24F14	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Nvidia	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 114,5%; Cap 114,5%	10/12/2026	DE000UN24F22	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Tesla	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 122,5%; Cap 122,5%	10/12/2026	DE000UN24F30	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Leonardo	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 106,5%; Cap 106,5%	11/12/2026	DE000UN24F48	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Prysmian	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 105%; Cap 105%	11/12/2026	DE000UN24F55	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Saipem	28/11/25	Barriera 55%; Bonus 109%; Cap 109%	11/12/2026	DE000UN24F63	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Fincantieri; Hensoldt; Leonardo; Rheinmetall	28/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,68% mensile	26/11/2027	DE000VH9U287	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPB Commerzbank; Leonardo; Raiffeisen Bank	28/11/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,37% mensile	27/11/2028	DE000VH9W5X1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Nvidia; Palantir; Tesla	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,167% mensile	27/11/2026	DE000VH9W572	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Commerzbank; Kering; Leonardo; Tesla	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,1% mensile	27/11/2026	DE000VH9W580	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,55% mensile	26/11/2026	DE000VH9W598	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	ARM Holdings ADR; CrowdStrike; Palantir	28/11/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,63% trimestrale	27/11/2028	DE000VH9W549	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	26/11/2030	DE000VH9W523	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Carnival; Lufthansa; Tui	28/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,28% mensile	27/11/2028	DE000VH9W5U7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Broadcom; Meta; Netflix	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	27/11/2028	DE000VH9W5V5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Société Générale	28/11/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,583% mensile	27/11/2028	DE000VH9W5W3	SeDeX

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Intesa Sanpaolo	Telecom Italia	28/11/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	24/11/2028	XS3232938640	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	American Airlines; Nike; Pfizer	01/12/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	11/12/2029	XS3189176046	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE	Barclays	Fincantieri; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	01/12/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1% mensile	05/12/2028	XS3189212379	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Fincantieri; Stellantis; Unicredit	01/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	08/12/2028	XS3189211215	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Intel; Nvidia; Synopsys	01/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	13/12/2028	XS3191992927	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Advanced Micro Devices; Alphabet cl. C; Intel; Meta	01/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,667% mensile	01/12/2027	CH1505560065	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk	01/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	01/12/2027	CH1505560073	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Mediobanca	Ferrari	01/12/25	Barriera 70%; Bonus 100%; Cedola 6,45%	17/11/2026	XS3225125114	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Société Générale	01/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	12/12/2029	IT0006772062	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Advanced Micro Devices; Coinbase; Nvidia; Tesla	01/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% mensile	11/06/2026	IT0006771627	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Banca MPS	01/12/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	05/12/2028	XS2878527386	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Enel; Eni; Unicredit	01/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	04/12/2028	XS2878520373	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Citigroup	Kering; LVMH Louis Vuitton; Moncler	01/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,5833% mensile	03/12/2027	XS3127874231	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	01/12/25	Barriera 50%; Coupon 8% annuale	01/12/2031	XS3183497463	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Eni	01/12/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	10/12/2030	DE000UQ5JSR1	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Ubs	Banca MPS; Ferrari	01/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,29% trimestrale	05/12/2028	DE000UQ3M121	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Porsche AG; Renault; Volkswagen Pref	01/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,925% mensile	04/12/2028	DE000UQ4T5E4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alstom; Buzzi Unicem; Prysmian; WEBUILD	01/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/11/2028	DE000VH90QQ9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Engie; Eni; Rwe; Stellantis	01/12/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	27/08/2030	DE000VH90QX5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Deutsche Bank	01/12/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,36% mensile	29/05/2029	DE000VH90QT3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; BPER Banca; Commerzbank; Unicredit	01/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,667% mensile	27/11/2028	DE000VH90QM8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Enel; Siemens Energy; Veolia Env.	01/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,317% mensile	27/11/2028	DE000VH90QN6	SeDeX

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Emitente	Sottostante	Data Inizio Quotazione	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Renault; Stellantis; Volkswagen Pref	01/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,217% mensile	27/11/2028	DE000VH90QP1	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Buzzi Unicem; Delivery Hero; Tui; Zalando	02/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	11/12/2028	XS3189176632	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Eni; Ferrari; Generali; Unicredit	02/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,08% mensile	21/11/2029	XS3169491340	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Stoxx Europe 600 Utilities Index	02/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	12/12/2029	XS3191979155	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	02/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 4,79% annuale	04/03/2030	XS3178221548	Cert-X
FIXED MAXI CASH COLLECT	Bnp Paribas	Leonardo; Moncler; Stellantis; Tenaris	02/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,05% trimestrale	13/12/2028	XS3191991879	Cert-X
FIXED MAXI CASH COLLECT	Bnp Paribas	Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank; Société Générale	02/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,1% trimestrale	13/12/2028	XS3191992091	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Commerzbank; Kering; STMicroelectronics (MI)	02/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,48% mensile	06/12/2027	XS3199489884	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	Eurostoxx Banks; Nikkei 225; S&P 500	02/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,025% trimestrale	07/12/2028	IT0006771122	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Societe Generale	Commerzbank; LVMH Louis Vuitton; Unicredit	02/12/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 15,5% e premio 0,35% mensile	27/11/2028	XS2878523120	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Stellantis	02/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 5,3% semestrale	05/12/2029	DE000UQ5RDE4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	AstraZeneca; Bayer; Eli Lilly; Pfizer	02/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,025% mensile	28/11/2028	DE000VH938B6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Eni; Halliburton; Saipem	02/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	28/11/2028	DE000VH938C4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Byd; Nio; Tesla	02/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,58% mensile	28/11/2028	DE000VH938E0	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Goldman Sachs	Banca MPS; Brunello Cucinelli; Leonardo; STMicroelectronics (MI)	02/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,72% mensile	14/11/2029	JE00BS6BGS26	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Goldman Sachs	Saipem	02/12/25	Barriera 60%; Bonus 100%; Cedola 6,4%	17/11/2026	JE00BS6BKD50	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Barclays	Aegon; Commerzbank; Deutsche Bank; Intesa Sanpaolo; Raiffeisen Bank	03/12/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 17% e premio 0,34% mensile	10/12/2030	XS3189210167	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Barclays	AstraZeneca; Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk; Pfizer	03/12/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 17% e premio 0,34% mensile	10/12/2030	XS3189210241	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	03/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,45% mensile	21/11/2028	XS3167213464	Cert-X

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Emitente	Sottostante	Data Inizio Quotazione	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Eli Lilly; Novo Nordisk	03/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	23/11/2028	XS3171311270	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	03/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,32% trimestrale	03/12/2030	XS3183479305	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; BPER Banca; Deutsche Bank; Société Générale	03/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	03/12/2029	CH1505561105	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Société Générale	03/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	04/12/2028	IT0006771338	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	Apple; Intel; Nvidia	03/12/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	21/11/2028	XS3047124576	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Insurance; Eurostoxx Utilities	03/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,65% semestrale	26/11/2029	IT0005668675	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	03/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	01/12/2028	DE000VH96HH4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	BMW; Mercedes Benz; Stellantis; Volkswagen Pref	03/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	03/12/2029	DE000VH96K17	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Robinhood Markets; Strategy	03/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,92% mensile	01/06/2028	DE000VH99AB6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Société Générale; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	03/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,83% mensile	10/12/2026	DE000UN28FX8	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Ferrari; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	03/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,77% mensile	10/12/2026	DE000UN28FY6	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	American Express; Bristol-Myers Squibb; Walt Disney; Wells Fargo & Co	04/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,034% mensile	13/06/2029	IT0006772096	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Santander	Advanced Micro Devices; Apple; Meta; Nvidia	04/12/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	04/12/2028	IT0006772195	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

Nome	Emitente	Sottostante	Data Fine Collocamento	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
BUY ON DIPS	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks	27/11/25	Cedola 3,9% su base annua	24/11/2027	XS3169486266	Cert-X
TRACKER	Vontobel	Solactive TC Quant WW 50 Index (NR USD)	28/11/25	-	31/12/2099	DE000VH819R4	SeDeX
BUY ON DIPS	Ubs	Shanghai Shenzhen CSI 300	28/11/25	Cedola 13,4% su base annua	27/11/2028	DE000UP32E54	Cert-X
TRACKER	Vontobel	First Solutions Target 7 Defensive Selection	01/12/25	-	31/12/2099	DE000VH8QNX9	SeDeX

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

Nome	Emitente	Sottostante	Data Fine Collocamento	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
DIGITAL RANGE	Unicredit	S&P 500	01/12/25	Protezione 100%; Cedola 3,208% mensile	24/11/2031	IT0005668550	Cert-X
DIGITAL RANGE	Intesa Sanpaolo	USD SOFR ICE	02/12/25	Protezione 100%; Cedola variabile	26/05/2027	XS3235930941	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	Eni	03/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	10/12/2029	JE00BS6BR120	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	Banca MPS	03/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	10/12/2029	JE00BS6BT944	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	Intesa Sanpaolo	03/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	10/12/2029	JE00BS6BTB61	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Unicredit	Intesa Sanpaolo	03/12/25	Protezione 100%; Cedola 1,8% semestrale	26/11/2031	IT0005668618	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Unicredit	Eurostoxx Select Dividend 30	03/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 180%	26/11/2030	IT0005668782	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	S&P 500;SPDR GOLD TRUST;Vaneck Vectors Gold Miners	03/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 130%; Cap 130,769%	10/12/2030	XS3189237368	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

Nome	Emitente	Sottostante	Data Fine Collocamento	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
CREDIT LINKED CALLABLE	Deutsche Bank	Mercedes Benz	28/11/25	Cedola 3,5% su base annua	22/12/2032	XS3177958405	Cert-X
EQUITY PROTECTION CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50;Mediobanca	28/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 90%	13/01/2031	XS3168522897	Cert-X
EQUITY PROTECTION CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Mediobanca;Shanghai Shenzhen CSI 300	28/11/25	Protezione 100%; Partecipazione 90%	09/01/2031	XS3168522970	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Oracle	02/12/25	Cedola 4,7% su base annua	12/01/2032	IT0006772088	Cert-X

## Certificati in collocamento

Nome	Emitente	Sottostante	Data Fine Collocamento	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
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

# Nuove emissioni

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
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 Stoxx 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 Stoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	22/12/25	Protezione 100%; Partecipazione variabile	30/12/32	XS3234470980	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Technology (Eur-Price)	22/12/25	Barriera 60%; Bonus 103,9% annuale	24/12/29	XS3230657564	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	TotalEnergies SE	22/12/25	Protezione 100%; Premio 4,10% annuale	24/12/30	XS3230657648	Sedex
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Salesforce	22/12/25	Barriera 55%; Maxi 8%; Premi 4,50% annuale	06/12/29	XS3191914533	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RC5 Index EUR	22/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 130%	05/12/30	XS3191913055	Cert-X
Athena Catapult	BNP Paribas	Capgemini	22/12/25	Barriera 65%; Premio variabile	17/12/29	XS3191917981	Cert-X
Shark Protection	BNP Paribas	Hang Seng China Enterprises Index	22/12/25	Protezione 100%; Cap 133%; Premio 22%	06/12/30	XS3191970444	Cert-X
Athena Catapult	BNP Paribas	STMicroelectronics	22/12/25	Barriera 60%; Premio variabile	19/12/29	XS3191971178	Cert-X
Athena Relax Booster	BNP Paribas	Dell, Emerson Electric	22/12/25	Barriera 55%; Premio 0,90% mensile; Booster	19/12/29	XS3191979072	Cert-X

# Nuove emissioni

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Meta Platform	23/12/25	Barriera 55%; Maxi 8,50%; Premi 4,25% annuale	06/12/29	XS3191932782	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Credit Agricole	23/12/25	Protezione 100%; Premio 5% annuale	04/12/31	XS3191926115	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	MSCI Euro Blue Select and World Water Enablers 5% Risk Control Eur Index	23/12/25	Protezione 100%; Premio 5% annuale	04/12/30	XS3191926628	Cert-X
Athena Catapult	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo, UniCredit	23/12/25	Barriera 60%; Premio variabile	06/12/30	XS3191925901	Cert-X
Relax Lock-In	BNP Paribas	Snam	23/12/25	Barriera 65%; Premio 6,50% annuale	05/12/30	XS3191928087	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Amazon	23/12/25	Barriera 60%; Premio 6,25%	06/12/29	XS3191932865	Cert-X
Relax Protection 100%	BNP Paribas	MSCI World IMI Digital Health Select 5% Risk Control Eur	23/12/25	Protezione 100%; Premio 3,50%; Partecipazione 100%	05/12/30	XS3191926545	Cert-X
Digital	Banco BPM	Swiss Market Index, FTSE Mib, Ibex 35	29/12/25	Protezione 100%; Premio 4,20% annuale	27/12/30	IT0005677270	Vorvel

# Nuove emissioni

## I rimborsi della settimana

ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	RIMBORSO	DATA RIMBORSO
IT0006766544	PHOENIX MEMORY	Basket di indici worst of	Marex Financial	1005	03/12/25
XS2920439291	PHOENIX MEMORY	Singolo Sottostante	Dynamic Certificates	1013,5	03/12/25
CH1453365343	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE TCM	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1007,5	03/12/25
CH1400322520	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Singolo Sottostante	Leonteq Securities	1008,13	03/12/25
DE000MS8JPF4	PHOENIX MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Morgan Stanley	1010	03/12/25
DE000UM921U6	ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY	Basket di azioni worst of	Ubs	1125	03/12/25
IT0006767617	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Marex Financial	1016,67	03/12/25
JE00BS6B2G28	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Goldman Sachs	1016	03/12/25
IT0006760018	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Marex Financial	1009,22	03/12/25
NLBNPIT2BYW1	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	101,05	03/12/25
XS2395059962	PHOENIX MEMORY MULTI MAGNET	Basket di azioni worst of	Societe Generale	101,1	03/12/25
NLBNPIT1NIU5	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	101	03/12/25
XS3037495515	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	102,63	03/12/25
XS2320990208	EXPRESS	Basket di indici worst of	Bnp Paribas	1344,00	02/12/25
XS2930009050	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Singolo Sottostante	Citigroup	1005,60	02/12/25
XS2902906515	PHOENIX MEMORY AIRBAG ONE STAR	Basket di azioni worst of	Barclays	102,13	02/12/25
XS2872770834	FIXED CASH COLLECT MAGNET	Basket di azioni worst of	Citigroup	1018,75	02/12/25
XS2953807562	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Credit Agricole	1012,50	02/12/25
IT0005599615	CASH COLLECT MEMORY	Basket di azioni worst of	Unicredit	1020,00	02/12/25
CH1369848259	PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1010,00	02/12/25
DE000VK6Q4L4	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Vontobel	100,01	02/12/25
CH1369848259	PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1010,00	02/12/25
CH1400319476	PHOENIX MEMORY ONE STAR STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1030,00	02/12/25

**La guida numero uno**  
dei prodotti strutturati in Italia



---

Certificati  
**E**  
Derivati.it

**FINANZA ONLINE**

 **Borse.it**

---

**NOTE LEGALI**

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