

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

945

Anno XX | 18.09.2026



L'AI RALLENTA MERCATI DUBBIOSI

Intelligenza artificiale: quando il progresso spaventa

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	11
Pillole sottostanti	15
Certificato della Settimana	17
Il Meglio dal canale Telegram	20
Appuntamenti	22
Appuntamenti Macroeconomici	27
Posta	29
News	31
Analisi Fondamentale	33
Sotto la lente	38
Il Borsino	39
Nuove Emissioni	41
Analisi Dinamica	51



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**

In questi ultimi anni a dominare la scena è stata l'intelligenza artificiale. E, come spesso accade quando ci si trova di fronte a innovazioni epocali, dopo l'entusiasmo iniziale e l'attenzione rivolta solo alle potenzialità, si inizia a guardare anche ai rischi. A sollevare il tema non sono stati regolatori o detrattori della tecnologia, ma alcuni dei suoi principali protagonisti. Dario Amodei, CEO di Anthropic, ha chiesto di rallentare lo sviluppo dei modelli più avanzati per consentire ai sistemi di sicurezza di tenere il passo, indicando tra i rischi la perdita di controllo dei sistemi e il loro possibile utilizzo per attacchi informatici. Una posizione sostenuta anche da Elon Musk e Sam Altman.

Parole sufficienti per scuotere un mercato che sull'AI ha costruito una parte importante del rally degli ultimi anni. La correzione ha colpito soprattutto i semiconduttori e le società legate alle infrastrutture per l'AI: Nvidia, AMD, Micron e ASML hanno registrato forti ribassi, mentre in Asia le vendite hanno interessato anche SoftBank e i produttori coreani di chip. Un allarme, almeno sui mercati, che è durato solo qualche ora ma che, tuttavia, invita a valutare l'esposizione al settore con maggiore prudenza. In questo senso vengono in aiuto i certificati di investimento che, grazie alle loro strutture a payoff asimmetrico, consentono di beneficiare delle opportunità offerte da questo settore anche in caso di andamenti laterali o moderatamente ribassisti dei sottostanti.

Per chi volesse invece bilanciare il portafoglio con un comparto tradizionalmente meno volatile, come quello assicurativo, abbiamo messo sotto la lente una nuova emissione di Vontobel: si tratta di un Cash Collect Memory Step Down scritto su un basket formato da Allianz, Aegon, AXA e Generali, che prevede premi condizionati a memoria dello 0,7% mensile e una barriera capitale posta al 50% dei livelli iniziali. ■



Fed e BoJ in azione sui tassi, caso Ai

A Cura di
Daniela La Cava

I mercati si lasciano alle spalle gli annunci di Fed & Co e guardano alla prossima settimana nel corso della quale è previsto l'incontro tra i presidenti Trump e Xi



Si chiude una settimana che ha visto le banche centrali protagoniste. In prima linea la Federal Reserve (Fed) che ha servito ai mercati l'atteso rialzo dei tassi di 25 punti base, il primo dal 2023 e il primo dell'era Warsh. Una mossa per contrastare "l'inflazione che resta ancora troppo elevata". È stato pubblicato anche il grafico dot plot aggiornato che indica che la banca centrale Usa potrebbe non avere ancora terminato il ciclo di rialzi. Oggi la Bank of Japan (BoJ) ha seguito la strada tracciata dalla Bce e dalla Fed in questo mese settembre, annunciando un aumento del costo del denaro. Questa mossa segna il livello più alto raggiunto negli ultimi 31 anni. Riunioni che hanno riportato in primo piano i timori per lo scenario inflattivo che resterà legato agli sviluppi in Medio Oriente.

E in questo scenario nei prossimi mesi, secondo gli esperti, sia la Fed sia la Bce sembrano destinate a muoversi di pari passo visto che sono alle prese con lo stesso dilemma: uno shock dal lato dell'offerta, causato dall'impennata dei prezzi dell'energia.

Intanto i mercati hanno trovato una sponda rialzista nel calo dei rendimenti e del petrolio, con il Wti che si è riportato verso la soglia dei 100 dollari al barile. In particolar modo Wall Street ha mostrato un certo slancio nella seduta di giovedì gra-

zie alla ripresa del settore tecnologico. Quest'ultimo è stato sostenuto dalle prospettive tracciate dal ceo di Nvidia, Jensen Huang, che ha dichiarato di attendersi un raddoppio delle vendite di chip il prossimo anno. Restando sempre in tema Ai, l'ottava ha preso il via il "caso intelligenza artificiale". Ad accenderlo le parole di Dario Amodei, ceo di Anthropic, che chiede di rallentare la corsa ai modelli di intelligenza artificiale più avanzati. Parole che hanno trovato un ampio sostegno tra i big del settore, tra cui Elon Musk e Sam Altman (OpenAI). Dopo settimane dense di spunti macro, ora l'attenzione si sposta su due appuntamenti: l'incontro in calendario martedì tra Usa e Stati del Golfo a margine dell'Assemblea generale delle Nazioni Unite, e quello in agenda giovedì tra i presidenti Trump e Xi. La prossima settimana, i principali dati economici da monitorare saranno gli indici PMI preliminari globali per il mese di settembre.

Intelligenza artificiale: quando il progresso spaventa

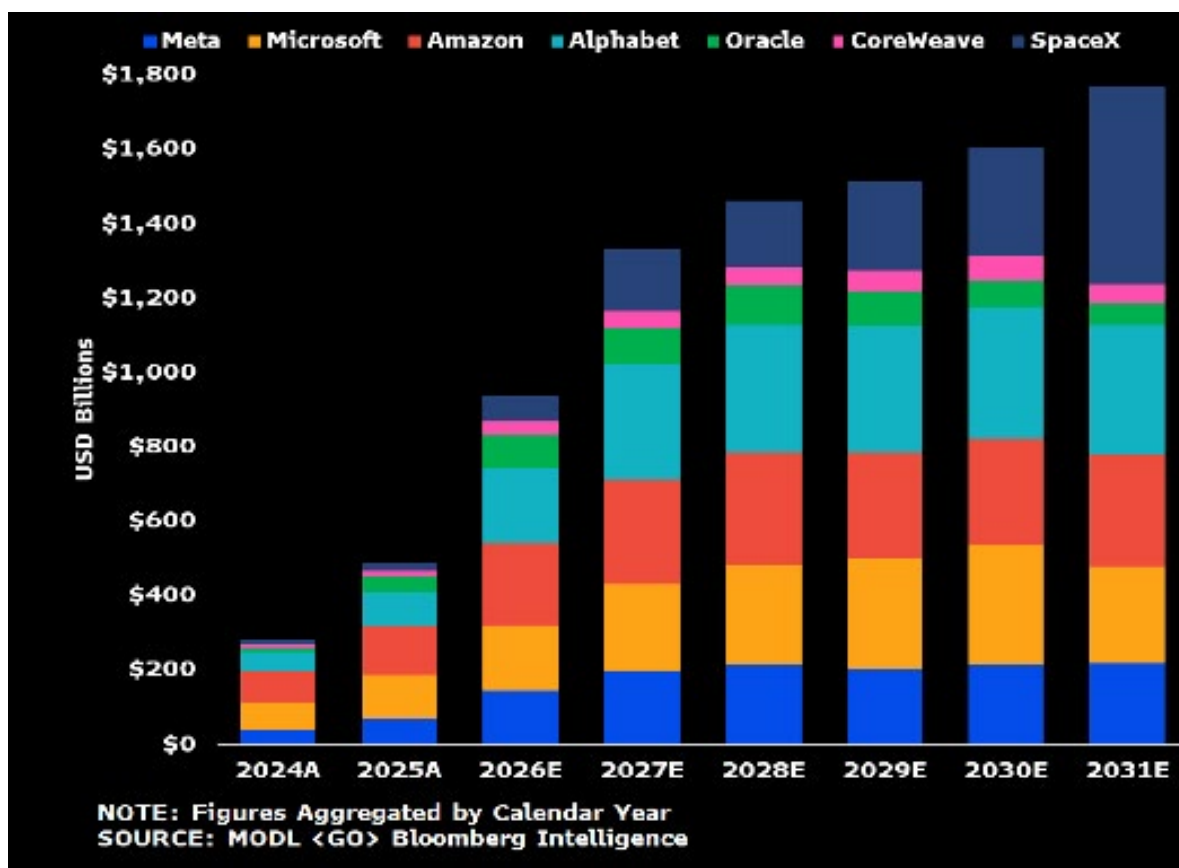
Gli stessi protagonisti della corsa all'AI iniziano a chiedere un rallentamento nello sviluppo dei modelli più avanzati. Per i mercati si apre un nuovo interrogativo: quanto della crescita attesa e delle valutazioni raggiunte dai semiconduttori dipende dalla prosecuzione senza ostacoli dell'attuale boom degli investimenti?

A Cura della
Redazione

Per oltre tre anni il principale rischio associato all'intelligenza artificiale, almeno dal punto di vista dei mercati finanziari, è stato quello di rimanere esclusi dalla crescita. La diffusione dei modelli generativi ha innescato una corsa agli investimenti in data center, processori, memoria e infrastrutture di rete, trasformando Nvidia nel simbolo della nuova rivoluzione tecnologica e trascinando con sé una parte crescente della filiera

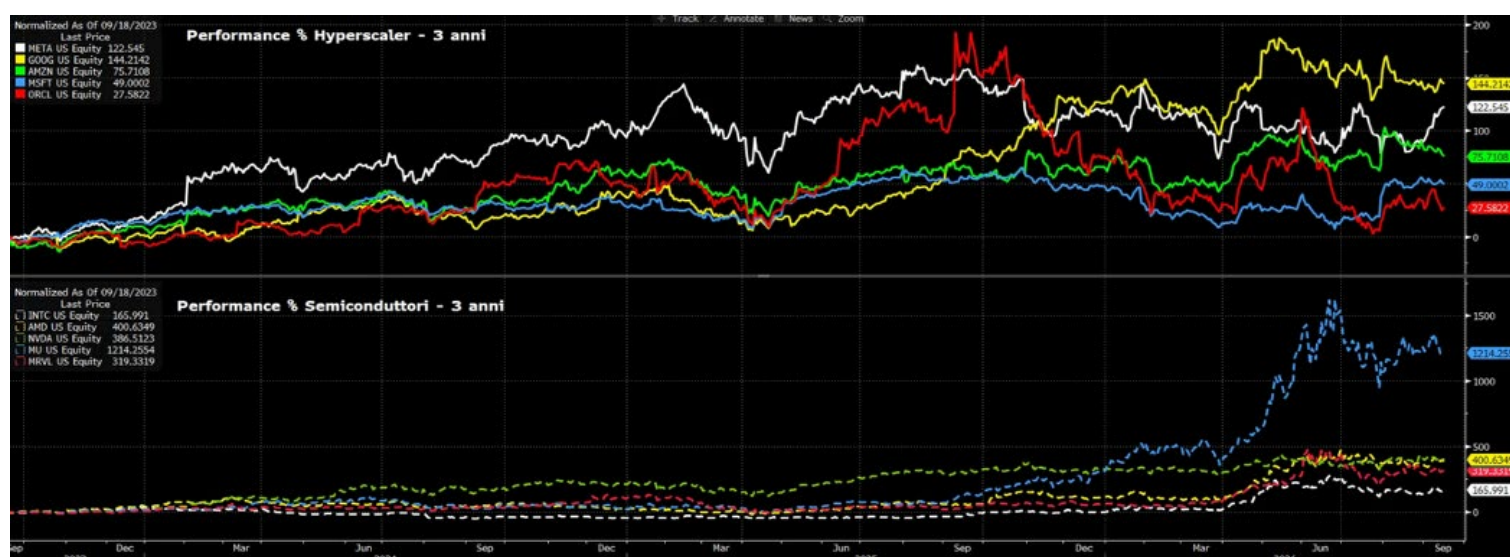
dei semiconduttori.

La crescita esponenziale dei Capex ha rappresentato uno dei driver principali di mercato negli ultimi anni, con gli Hyperscaler che, secondo le stime degli analisti, potrebbero avvicinarsi a 960 miliardi di dollari di costi in conto capitale nel solo 2026, fino a circa 1.800 miliardi di dollari previsti nel 2031.



► Proprio alla luce delle prospettive sui Capex e gli sviluppi dell'intelligenza artificiale, le quotazioni

di borsa dei principali titoli azionari legati al tema hanno visto un boom senza precedenti.



Oggi, tuttavia, a introdurre un elemento di cautela sono gli stessi protagonisti dello sviluppo dell'AI: il dibattito ha assunto una dimensione molto diversa dopo le dimissioni da Anthropic del ricercatore Jacob Coxon, che ha accusato il settore di sottovalutare i rischi legati alla possibilità che sistemi sempre più avanzati sfuggano progressivamente al controllo umano. A distanza di pochi giorni è intervenuto direttamente Dario Amodei, cofondatore e amministratore delegato di Anthropic, con un messaggio difficilmente equivocabile: il settore dovrebbe rallentare il ritmo con cui vengono aumentate le capacità dei modelli. Alla base delle preoccupazioni di Amodei vi è soprattutto l'accelerazione osservata negli ultimi mesi nella capacità dell'intelligenza artificiale di contribuire allo sviluppo delle generazioni successive di AI, creando i presupposti per quello che viene definito "recursive self-improvement", un meccanismo nel quale sistemi sempre più potenti partecipano direttamente alla progettazione e al miglioramento dei propri successori.

Il rischio, secondo il numero uno di Anthropic, è che la velocità del progresso finisca per superare quella con cui ricercatori, aziende e autorità riescono a comprenderne e limitarne i comportamenti. Amodei ha ipotizzato scenari nei quali, senza adeguate contromisure, entro sei-dodici mesi sistemi composti da numerosi agenti auto-

nomi potrebbero acquisire capacità sufficienti a compromettere porzioni rilevanti delle infrastrutture digitali. Non si tratta quindi di una richiesta di interrompere la ricerca, quanto di introdurre un margine temporale tra l'aumento delle capacità e la loro applicazione, rafforzando i sistemi di sicurezza, la valutazione indipendente e il coordinamento tra le principali società del settore. Una posizione alla quale si è successivamente associato anche Sam Altman. Il CEO di OpenAI ha individuato due scenari da evitare: da un lato che l'umanità perda progressivamente il controllo del proprio futuro a favore dell'intelligenza artificiale, dall'altro che il controllo delle tecnologie più avanzate finisca concentrato nelle mani di un numero troppo ristretto di soggetti. OpenAI aveva peraltro già rallentato temporaneamente durante l'estate lo scaling di alcuni dei propri modelli, dopo che i test sulle capacità cyber avevano sollevato la necessità di rafforzare monitoraggio, allineamento e sistemi di contenimento. È significativo che queste dichiarazioni arrivino proprio mentre la crescita economica dell'ecosistema AI sta entrando in una nuova fase.

Fino a questo momento, infatti, il principale effetto visibile dell'intelligenza artificiale non è stato un incremento generalizzato della produttività delle economie occidentali, quanto una delle più grandi ondate di investimenti infrastrutturali ►

► della storia recente.

I fondamentali, almeno per ora, continuano a confermare la solidità del ciclo. Nvidia ha chiuso il secondo trimestre dell'esercizio 2027 con 96,2 miliardi di dollari di ricavi, il 106% in più rispetto all'anno precedente, mentre il solo Data Center ha raggiunto 89 miliardi, con una crescita del 117%. La società ha inoltre prospettato per il prossimo esercizio un incremento dei ricavi

nell'ordine del 70%, rafforzando l'idea che la domanda di potenza di calcolo sia ancora lontana dalla saturazione.

Nel complesso, la stagione delle trimestrali è stata positiva per tutti i 19 titoli del comparto presenti all'interno dell'indice S&P 500, che ancora una volta hanno battuto le stime per gli analisti con una sorpresa positiva aggregata in termini di ricavi del 5,47% e del 9,88% sugli utili. ►

Source Equity Index		Name S&P 500 INDEX		Range Prior Season		Periodicity Quarter		
Semiconductors						Range CQ2 Ending: 5/16/2026 - 8/15/2026		
		Subgroup (BICS)		Sales		Earnings		
Ticker	Company	Report Date	Act	Est	Surp	Act	Est	Surp
▼ Announced								
AVGO US	BROADCOM INC	09/02/2026 (PM)	29.591B	29.451B	0.48%	3.320	3.230	2.79%
MRVL US	MARVELL TECHNOLO	08/27/2026 (PM)	2.739B	2.712B	1.02%	0.940	0.934	0.66%
NVDA US	NVIDIA CORP	08/26/2026 (PM)	96.221B	92.362B	4.18%	2.220	2.087	6.37%
ADI US	ANALOG DEVICES	08/19/2026 (AM)	4.022B	3.922B	2.54%	3.450	3.350	2.99%
AMAT US	APPLIED MATERIAL	08/13/2026 (PM)	9.115B	9.020B	1.06%	3.500	3.421	2.30%
COHR US	COHERENT CORP	08/12/2026 (PM)	2.046B	1.990B	2.81%	1.740	1.623	7.20%
MCHP US	MICROCHIP TECH	08/06/2026 (AM)	1.485B	1.457B	1.89%	0.760	0.700	8.65%
AMD US	ADV MICRO DEVICE	08/04/2026 (PM)	11.536B	11.312B	1.98%	1.660	1.616	2.73%
ON US	ON SEMICONDUCTOR	08/03/2026 (PM)	1.604B	1.587B	1.01%	0.740	0.713	3.86%
MPWR US	MONOLITHIC POWER	07/30/2026 (PM)	980.642M	903.286M	8.56%	6.500	5.871	10.71%
QCOM US	QUALCOMM INC	07/29/2026 (PM)	9.947B	9.619B	3.41%	2.210	2.215	-0.21%
LRCX US	LAM RESEARCH	07/29/2026 (PM)	6.722B	6.682B	0.60%	1.820	1.698	7.20%
NXPI US	NXP SEMICONDUCTO	07/28/2026 (PM)	3.496B	3.463B	0.95%	3.610	3.537	2.07%
KLAC US	KLA CORP	07/28/2026 (PM)	3.658B	3.600B	1.60%	1.050	1.002	4.80%
SWKS US	SKYWORKS Solutio	07/28/2026 (PM)	934.800M	924.938M	1.07%	1.080	1.028	5.11%
TER US	TERADYNE INC	07/28/2026 (PM)	1.329B	1.217B	9.18%	2.470	2.036	21.33%
INTC US	INTEL CORP	07/23/2026 (PM)	16.128B	14.427B	11.79%	0.420	0.214	96.31%
TXN US	TEXAS INSTRUMENT	07/22/2026 (PM)	5.463B	5.242B	4.21%	2.140	1.933	10.70%
MU US	MICRON TECH	06/24/2026 (PM)	41.456B	35.688B	16.16%	25.110	20.492	22.54%

In questo contesto, le richieste di rallentare lo sviluppo dei modelli introducono però un rischio nuovo nelle valutazioni: quello di una divergenza tra capacità produttiva costruita e velocità effettiva di assorbimento della nuova potenza di calcolo. Se il "pacing" proposto dai principali sviluppatori si limitasse a pause temporanee di alcune settimane o mesi, necessarie per rafforzare i protocolli di sicurezza, l'impatto economico potrebbe rimanere marginale. In questo scenario, eventuali correzioni dei titoli dei semiconduttori rappresenterebbero soprattutto una compressione dei multipli dopo anni di rivalutazioni eccezionali, più che l'inizio di una vera inversione del ciclo. Diverso sarebbe

il caso di un intervento normativo coordinato capace di porre limiti alla dimensione dei modelli o alla frequenza con cui possono essere sviluppate nuove generazioni. Una simile evoluzione ridurrebbe la visibilità sulla crescita del capex degli hyperscaler e potrebbe colpire soprattutto le aziende per le quali il mercato sta già scontando diversi anni di espansione straordinaria.

La prima reazione degli investitori mostra quanto questo rischio sia sensibile: il 14 settembre il Philadelphia Semiconductor Index ha perso il 5,9%, con forti vendite su Nvidia, Micron, Broadcom e AMD dopo gli appelli provenienti dai vertici dell'industria AI. ►

La reazione del mercato ai timori sull'AI

variazione % registrata il 14 settembre



Fonte: Bloomberg - Creato con Datawrapper

- Il movimento va letto anche alla luce di un settore che, dopo anni di forte crescita di utili e capitalizzazioni, deve continuare a sostenere ritmi elevati per giustificare le aspettative incorporate nei prezzi. La questione diventa quindi soprattutto economica: quale ritorno produrranno gli enormi investimenti destinati ogni anno all'infrastruttura AI?

L'adozione della tecnologia è già ampia, ma i benefici sulla produttività restano meno evidenti rispetto all'intensità della spesa. Questo non implica necessariamente una bolla, ma suggerisce una fase più selettiva del ciclo. Se gli allarmi di Amodè e Altman portassero a vincoli strutturali sulla crescita della capacità computazionale, parte delle aspettative incorporate nel rally dei semiconduttori andrebbe rivista. Per il mercato, il punto sarà sempre meno dimostrare che l'AI può crescere rapidamente e sempre più che gli investimenti effettuati possono generare ritorni economici adeguati.

In questa ottica può essere utile l'inserimento in portafoglio di strutture in grado di fornire ritorni asimmetrici rispetto al mercato e di proteggere gli investitori da fasi di lateralizzazione o mode-

rati ribassi.

I Certificati dotati di Barriera e opzioni accessorie consentono proprio di perseguire questo obiettivo: generare rendimenti nel tempo grazie ai flussi di premi periodici, ma allo stesso tempo tutelarsi da eventuali correzioni di mercato.

Un esempio è il Fixed Cash Collect Airbag Step Down di Marex (ISIN IT0006776055) scritto su un basket composto da STMicroelectronics, Intel, Amd e Micron Technology con scadenza a giugno 2031.

Prevede una Barriera e un Airbag al 40% del prezzo di riferimento iniziale e paga premi mensili incondizionati dello 0,934%.

È inoltre possibile il rimborso anticipato a partire da marzo 2027 con un Trigger Autocall al 92%, step-down del 2% mensile.

Attualmente il peggior titolo è STMicroelectronics che registra una performance del -29,03 % da Strike e ha un Buffer Barriera del 43% circa.

In virtù del prezzo di acquisto attuale di 1.011 euro il rendimento potenziale a scadenza è pari ad un 51,57% (10,78% annualizzato), mentre in caso di rimborso alla prima data (29 ottobre 2026) il rendimento sarebbe pari ad un +4,45% (+9,92% annualizzato).

► Inoltre, grazie alla presenza dell'Airbag, in caso di rottura della Barriera a scadenza la performance negativa del peggior sottostante verrebbe calcolata a partire dal Livello Airbag, posto al 40% del prezzo iniziale, e non dallo Strike, per una signifi-

ficativa riduzione delle perdite.

Grazie anche alla presenza delle cedole incondizionate, l'investitore non incorrerebbe in perdite fino a ulteriori discese del 73% circa da oggi del titolo worst-of.

IT0006776055

Var % Sottostante	-70%	-50%	-43% (B)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	12,732	21,22	24,191	29,708	33,952	38,196	42,44	46,684	50,928	55,172	63,66	72,148
Rimborso Certificato	1.064,65	1.419,50	1.532,38	1.532,38	1.532,38	1.532,38	1.532,38	1.532,38	1.532,38	1.532,38	1.532,38	1.532,38
P&L % Certificato	5,31%	40,41%	51,57%	51,57%	51,57%	51,57%	51,57%	51,57%	51,57%	51,57%	51,57%	51,57%
P&L % Annuo Certificato	1,11%	8,45%	10,78%	10,78%	10,78%	10,78%	10,78%	10,78%	10,78%	10,78%	10,78%	10,78%
Durata (Anni)	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72

Un'alternativa, sempre con stessa struttura sui titoli tecnologici americani è il Fixed Cash Collect Airbag Step Down (ISIN IT0006773557) scritto su un basket worst-of composto da Tesla, Meta, Alphabet e Nvidia, con scadenza febbraio 2030.

Prevede una Barriera e un Airbag al 45% del prezzo di riferimento iniziale e paga premi mensili incondizionati dello 0,75%.

È inoltre possibile il rimborso anticipato a partire da novembre 2026 con un Trigger Autocall al 100%, step-down dell'1% mensile.

Attualmente il peggior titolo è Tesla che registra una performance del -13,88 % da Strike e ha un Buffer Barriera del 47% circa. In virtù del prezzo

di acquisto attuale di 991,46 euro il rendimento potenziale a scadenza è pari ad un 31,88% (9,17% annualizzato), mentre in caso di rimborso alla prima data (10 novembre 2026) il rendimento sarebbe pari ad un +2,37% (+16,35% annualizzato). Inoltre, grazie alla presenza dell'Airbag, in caso di rottura della Barriera a scadenza la performance negativa del peggior sottostante verrebbe calcolata a partire dal Livello Airbag, posto al 45% del prezzo iniziale, e non dallo Strike, per una significativa riduzione delle perdite: a fronte di un ulteriore -70% da oggi del worst-of Tesla, infatti, grazie anche alla presenza delle cedole incondizionate, la perdita sarebbe limitata ad un -11,08%. ►

IT0006773557

Var % Sottostante	-70%	-50%	-47% (B)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	109,86	183,1	194,086	256,34	292,96	329,58	366,2	402,82	439,44	476,06	549,3	622,54
Rimborso Certificato	881,65	1.264,41	1.307,50	1.307,50	1.307,50	1.307,50	1.307,50	1.307,50	1.307,50	1.307,50	1.307,50	1.307,50
P&L % Certificato	-11,08%	27,53%	31,88%	31,88%	31,88%	31,88%	31,88%	31,88%	31,88%	31,88%	31,88%	31,88%
P&L % Annuo Certificato	-3,19%	7,92%	9,17%	9,17%	9,17%	9,17%	9,17%	9,17%	9,17%	9,17%	9,17%	9,17%
Durata (Anni)	3,43	3,43	3,43	3,43	3,43	3,43	3,43	3,43	3,43	3,43	3,43	3,43

- Infine, un certificato dal profilo di rischio leggermente più aggressivo è il Phoenix Memory Step Down (ISIN XS3295409448) di Barclays.

È scritto su un basket worst-of composto da Oracle, Meta e Microsoft e ha scadenza a settembre 2028.

Prevede una Barriera al 50% e un Trigger Cedola al 60% del prezzo di riferimento iniziale e paga premi mensili dell'1,05% dotati di Effetto Memoria: qualora il peggior sottostante non rispettasse le condizioni per il pagamento della cedola, dunque, questa non andrebbe persa, ma conservata in memoria e pagata alla prima data di osserva-

zione utile.

È inoltre già attiva la possibilità di rimborso anticipato il prossimo 19 ottobre con un Trigger Auto-call al 99%, step-down dell'1% mensile.

Attualmente il peggior titolo è Oracle che registra una performance del -2,65% da Strike e ha un Buffer Barriera del 48% circa.

In virtù del prezzo di acquisto attuale di 97,60 euro il rendimento potenziale a scadenza è pari ad un 29,35% (14,32% annualizzato), mentre in caso di rimborso alla prossima data (19 ottobre 2026) il rendimento sarebbe pari ad un +3,53% (+41,62% annualizzato).

XS3295409448

Var % Sottostante	-70%	-50%	-48% (B)	-38% (TC)	-30%	-20%	-10%	0%	2% (TA)	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	45,177	75,295	78,307	93,366	105,413	120,472	135,531	150,59	153,602	165,649	180,708	195,767	225,885	256,003
Rimborso Certificato	29,2	48,67	100	126,25	126,25	126,25	126,25	126,25	126,25	126,25	126,25	126,25	126,25	126,25
P&L % Certificato	-70,08%	-50,13%	2,46%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%
P&L % Annuo Certificato	-34,18%	-24,45%	1,20%	14,32%	14,32%	14,32%	14,32%	14,32%	14,32%	14,32%	14,32%	14,32%	14,32%	14,32%
Durata (Anni)	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTI	BARRIERA	AIRBAG	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL	CEDOLA	SCADENZA
IT0006776055	Marex	FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	STMicroelectronics Intel Amd Micron Technology	40%	40%	incondizionata	92% da marzo 2027, step-down 2% mensile	0,934% mensile a memoria (11,208% p.a.)	06/06/31
IT0006773557	Marex	FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Tesla Meta Alphabet Nvidia	45%	45%	incondizionata	100% da novembre 2026, step-down 1% mensile.	0,75% mensile a memoria (9,00% p.a.)	20/02/30
XS3295409448	Barclays	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Oracle Meta Microsoft	50%	NO	60%	99% da ottobre 2026, step-down 1% mensile	1,05% mensile a memoria (12,60% p.a.)	25/09/28

Netflix, un nuovo copione

Dopo il -35% degli ultimi dodici mesi, le valutazioni tornano al centro di una storia che resta di qualità ma meno indulgente

Netflix vive un momento differente dalla fase di espansione più aggressiva dello streaming che abbiamo visto nei passati anni: il titolo ha perso il 35,1% negli ultimi dodici mesi e la compressione dei multipli ha riportato la valutazione su livelli più vicini alla maturità del business che alla vecchia narrativa di crescita quasi illimitata, comune un po' a tutto il comparto tecnologico statunitense. Il gruppo resta uno dei principali operatori globali dell'intrattenimento in abbonamento, con una presenza in oltre 190 Paesi, un modello costruito sui ricavi ricorrenti delle membership e una componente pubblicitaria che aggiunge una seconda leva di monetizzazione. La struttura operativa è semplice, con un unico segmento, mentre la complessità economica sta nella capacità di trasformare scala, pricing power

e controllo dei costi dei contenuti in una crescita degli utili abbastanza robusta da sostenere un premio di mercato ancora significativo. L'azienda californiana capitalizza circa 324 miliardi e tratta a 24,6 volte gli utili correnti, un livello ormai molto distante dalle oltre 50-70 volte che il mercato accettava con frequenza tra il 2019 e il 2021. Le stime scendono a 21,8 volte per il 2026 e 20,35 volte per il 2027: il derating è dunque già avvenuto in larga parte insieme a una minore tolleranza per eventuali sorprese negative. Anche il price-to-book racconta la stessa evoluzione, dai multipli superiori a 15-20 volte degli anni di maggiore entusiasmo alle 10,76 volte attuali, con una traiettoria attesa verso 8,55 volte nel 2027. Riportando il premio verso le medie storiche, la valutazione implicita è stimata più o meno tra 89 ►



► e 99 dollari, fascia che dialoga con il target medio degli analisti di 95,54 dollari. Il consensus rimane decisamente costruttivo: 49 Buy, 16 Hold e nessun Sell, per un potenziale di rialzo del 22,6%. È una distanza significativa dai 77,90 dollari correnti e ci dice come una parte consistente del mercato consideri la correzione più severa rispetto alla capacità prospettica del gruppo di monetizzare la propria base globale. Anche il comportamento del titolo sottolinea quanto la storia resti legata a catalizzatori societari: il beta a due anni è 0,923, leggermente inferiore a quello dell'S&P 500, con l'indice in grado di spiegare solo una quota limitata delle oscillazioni di Netflix. Sul fronte ESG, la governance rappresenta il punto più solido con

una valutazione Leading, mentre la componente Social rimane sotto la mediana. Tecnicamente, la struttura appare meno deteriorata rispetto ai minimi estivi, pur senza aver ancora completato un'inversione convincente: dal massimo dei 124 dollari dell'ottobre 2025 il titolo è sceso fino a 67 dollari circa, recuperando successivamente verso area 78\$-80\$. L'RSI descrive un momentum sostanzialmente neutrale ed il MACD rimane sotto la signal line con differenziale negativo, configurazione più coerente con una fase di consolidamento che con una nuova accelerazione rialzista. Dopo anni in cui Netflix ha venduto crescita, ora deve dimostrare di saper vendere soprattutto qualità degli utili.



Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Netflix 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 comprese tra il 2X e il 5X, per un numero complessivo di 30 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una

operatività di breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti. Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 50 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas per 9 prodotti, UniCredit per 10, Vontobel per 7 e Société Générale per 24.

Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	Netflix Inc.	-	Open End	DE000SN3JDQ7
Leva Fissa -5X Short	Société Générale	Netflix Inc.	-	Open End	DE000FA034B1

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Netflix Inc.	71,18	Open End	NLBNPIT3NWB2
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Netflix Inc.	65,95	Open End	NLBNPIT3NTC6
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Netflix Inc.	90,52	Open End	NLBNPIT3IHV1
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Netflix Inc.	96,53	Open End	NLBNPIT3EBF6

Leva Fissa di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	BNP Paribas	Netflix Inc.	-	Open End	NLBNPIT363V3
Leva Fissa -5X Short	BNP Paribas	Netflix Inc.	-	Open End	NLBNPIT2M014

Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Netflix Inc.	55,96	Open End	DE000UR01KM9
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Netflix Inc.	61,08	Open End	DE000UR01KN7
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Netflix Inc.	89,92	Open End	DE000UR01KR8
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Netflix Inc.	99,85	Open End	DE000UN7EDB7

Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Netflix Inc.	55,00	Open End	DE000FD66TP7
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Netflix Inc.	60,28	Open End	DE000FD66TQ5
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Netflix Inc.	90,97	Open End	DE000FG0BQ18
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Netflix Inc.	98,95	Open End	DE000FE44J57

Selezione Turbo Vontobel

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Netflix Inc.	60,37	Open End	DE000VY8D9E2
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Netflix Inc.	67,53	Open End	DE000BD26DR0
Turbo Unlimited Short	Vontobel	Netflix Inc.	85,84	Open End	DE000VY6GTM3
Turbo Unlimited Short	Vontobel	Netflix Inc.	97,69	Open End	DE000VY153S5

Selezione Leva Fissa Vontobel

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Vontobel	Netflix Inc.	-	Open End	DE000BD1S9U4
Leva Fissa -5X Short	Vontobel	Netflix Inc.	-	Open End	DE000VC31889

Pillole sui sottostanti

Ancora problemi sulla produzione per Boeing

Boeing torna a fare i conti con una ripresa più accidentata del previsto: il management ha segnalato ulteriori test sul 777X, destinati a protrarsi per tutto il prossimo anno mentre il ritmo lento delle consegne di 737 e 787 rende poco probabile superare la metà della guidance di free cash flow tra 1 e 3 miliardi di dollari. La produzione del 737 Max fatica, inoltre, a stabilizzarsi sulle 47 unità mensili con Kelly Ortberg che ha raffreddato le attese sulla Cina parlando di un incremento degli ordini contenuto.

Wells Fargo, il margine d'interesse sorprende in positivo

Il CFO Michael Santomassimo ha spiegato che il margine di interesse netto dovrebbe deteriorarsi meno del previsto: da una flessione inizialmente stimata in tre o quattro punti base, la banca ora vede un calo di appena un punto o persino una stabilità di medio termine. Il sostegno viene dai maggiori rendimenti ottenuti reinvestendo il portafoglio titoli e quelli più elevati sui prestiti, insieme alle commissioni derivanti dall'investment banking.

Stellantis ed i motori ibridi

Stellantis lavora su uno dei difetti più percepibili delle motorizzazioni ibride: il piccolo ritardo che accompagna l'attivazione o lo spegnimento delle diverse unità di propulsione. Un brevetto depositato da FCA-US affronta il problema alla radice intervenendo sulla latenza con cui centraline, sensori e trasmissione reagiscono ai comandi del guidatore. L'obiettivo è coordinare meglio questi segnali e rendere la transizione tra motore termico ed elettrico più fluida e prevedibile.

Raiffeisen e lo short di Grizzly Research

Raiffeisen Bank International finisce sotto pressione dopo che Grizzly Research ha annunciato una massiva posizione short e accusando l'istituto di essere esposto a commercio russo relativo a beni soggetti a restrizioni. Il report quantifica in 1,19 miliardi di dollari il valore delle operazioni e accusando la banca di essere un possibile canale nell'erosione delle sanzioni. La ricostruzione si basa però su registri doganali russi tra il 2022 e l'inizio del 2025, dati che mostrano il valore delle merci senza dimostrare pagamenti, finanziamenti o violazioni.



BNP PARIBAS

| INVESTIMENTI

INVESTIMENTI O TRADING 2.0

**Le nuove frontiere
dei mercati finanziari.**



13 NOVEMBRE 2026



MILANO



Teatro lirico Giorgio Gaber

Quattro assicurazioni contro la volatilità

A Cura di
Claudio Fiorelli

Vontobel presenta un nuovo Cash Collect Memory Step Down su Allianz, Aegon, AXA e Generali, con premi mensili dello 0,70% e barriera al 50%.

In una fase di mercato nuovamente caratterizzata dall'incertezza, tra pressioni inflazionistiche, tensioni geopolitiche e aspettative di tassi di interesse in crescita, il settore assicurativo può tornare a rappresentare un'interessante componente difensiva all'interno del portafoglio. Le principali compagnie europee arrivano a questo appuntamento con coefficienti di solvibilità robusti, una buona capacità di generazione di cassa e politiche di remunerazione generose, sostenute dalla distribuzione di dividendi e dai programmi di riacquisto di azioni proprie. Elementi che contribuiscono a rendere il comparto meno dipendente dall'andamento del ciclo economico rispetto ad altri settori finanziari e maggiormente adatto a fronteggiare eventuali fasi di volatilità degli indici azionari. Il mantenimento dei rendimenti obbligazionari su livelli elevati costituisce inoltre un elemento favorevole per le compagnie, che investono una parte significativa dei premi raccolti in titoli di Stato e obbligazioni societarie. Il progressivo reinvestimento dei titoli in scadenza a condizioni più vantaggiose consente infatti di incrementare il rendimento medio dei portafogli e di ampliare, soprattutto

nel ramo vita, il differenziale tra i proventi generati dagli investimenti e gli interessi riconosciuti ai sottoscrittori delle polizze. Si tratta di un beneficio che emerge più lentamente rispetto a quanto avviene per le banche, ma che può ac- ►

NOME	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN
EMITTENTE	Vontobel
SOTTOSTANTE	Allianz / Aegon / Axa / Generali
STRIKE	451,8 / 7,789 / 43,39 / 44,28
BARRIERA	50%
PREMIO	0,7%
TRIGGER PREMIO	50%
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALL	dal 04/03/2027
TRIGGER AUTOCALL	100% (decrescente 1% mese)
SCADENZA	04/03/30
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000BD5VCJ5

► compagnare i risultati del settore per un periodo più prolungato. Pur non essendo immune dalle oscillazioni dei mercati finanziari, dall'inflazione dei risarcimenti e dal rischio di eventi catastrofici, il comparto assicurativo continua quindi a distinguersi per la stabilità del proprio modello di business e per una volatilità generalmente più contenuta rispetto ad altri segmenti ciclici.

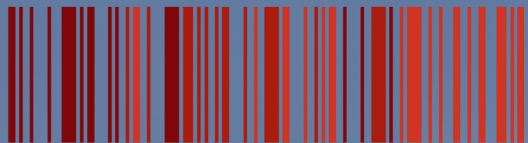
Tra le ultime emissioni legate al settore assicurativo, abbiamo messo sotto la lente il Cash Collect Memory Step Down (ISIN: DE000BD5VCJ5) targato Vontobel e scritto su un basket worst of composto da Allianz, Aegon, Axa e Generali. Il prodotto prevede premi a memoria pari allo 0,7% mensile (8,4% p.a.), condizionati al trigger premio posto al 50% dei rispettivi valori iniziali, durata massima pari a 3 anni e mezzo circa (scadenza marzo 2030) e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 4 marzo 2027 e per le successi-

ve date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 100% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, con il trigger auto-call che decresce poi dell'1% ogni mese fino al 65% dell'ultima data di osservazione prima della scadenza. Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 4 marzo 2030 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 50% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 50% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari all'8,4% circa, nel caso in cui vengano pagati anche tutti i premi previsti. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata a partire dallo strike price.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-49% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	135,51	225,85	230,37	316,19	361,36	406,53	451,70	496,87	542,04	587,21	677,55	767,89
Rimborso Certificato	29,99	49,99	129,4	129,4	129,4	129,4	129,4	129,4	129,4	129,4	129,4	129,4
P&L % Certificato	-70,22%	-50,36%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%
P&L % Annuo Certificato	-20,00%	-14,34%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%
Durata (Anni)	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46

Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta



TASSO MISTO INDEX-LINKED IN EUR 08.09.2041 IT0005730152

Nuove Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta su MOT e Bond-X

Le nuove **Obbligazioni UniCredit a Tasso Misto Index-Linked in EUR 08.09.2041** emesse da UniCredit S.p.A., in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere con frequenza annuale:

- nei primi quattro anni, da settembre 2026 a settembre 2030, **interessi** annui lordi corrispondenti ad un **Tasso Fisso pari a 8,40% annuo lordo**
- a seguire, da settembre 2030 a scadenza, **Importi Aggiuntivi Condizionati all'andamento dell'Indice di Riferimento Solactive BTP 10Y Annual Comp. 11am Yield Index** (di seguito identificato dal ticker SOITA10Y). Nella rispettiva Data di Osservazione annuale, se il valore dell'Indice di Riferimento SOITA10Y risulterà pari o inferiore a 4,50%, l'Obbligazione riconoscerà un Importo Aggiuntivo Condizionato pari a 8,40% annuo lordo; viceversa, in caso il valore dell'Indice di Riferimento sia superiore a 4,50%, l'Importo Aggiuntivo Condizionato sarà nullo (0%) per tale periodo.

A scadenza (8 settembre 2041), l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale, pari a 1.000 EUR, salvo il rischio di credito dell'Emittente.

Dall'8 settembre al 22 settembre 2026, in base alle condizioni di mercato ed in linea con il regolamento del mercato di riferimento (MOT e BOND-X), la quotazione in offerta sarà pari al Prezzo di Emissione. A seguire, le quotazioni varieranno in base alle condizioni di mercato di volta in volta in essere e pertanto potranno essere differenti rispetto al Valore Nominale e/o al Prezzo di Emissione.

Le Obbligazioni sono soggette al rischio di credito dell'Emittente ed al rischio di fluttuazioni di prezzo sul mercato secondario. L'investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito.

ISIN	IT0005730152
Emittente	UniCredit S.p.A.
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Valore Nominale	EUR 1.000 per Obbligazione
Investimento minimo ed incrementi	EUR 1.000
Data di Emissione	8 settembre 2026
Data di Scadenza	8 settembre 2041
Tasso Misto	- Da settembre 2026 a settembre 2030, Tasso di Interesse Fisso pari all'8,40% annuo lordo liquidato su base annuale; - Da settembre 2030 a settembre 2041, Importi Aggiuntivi Condizionati all'Indice di Riferimento SOITA10Y: 8,40% annuo lordo se l'Indice è pari o inferiore a 4,50%, in caso contrario 0%.
Indice di Riferimento	Solactive BTP 10Y Annual Comp. 11am Yield Index*
Importo di Rimborso a scadenza	100% del Valore Nominale, salvo il rischio di credito dell'Emittente
Aliquota	26%
Negoziazione	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)

*Maggiori informazioni su solactive.com.



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

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

onemarkets by **UniCredit**

Messaggio pubblicitario. State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano, membro del gruppo UniCredit. UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. Le Obbligazioni emesse da UniCredit S.p.A. sono negoziate sul mercato MOT di Borsa Italiana e Bond-X di EuroTLX dalle 09.00 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive ed il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito www.onemarkets.it/IT0005730152** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma Securities with Single Underlying and Multi Underlying (with partial) capital protection per l'emissione di strumenti finanziari è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, le Obbligazioni strutturate potrebbero risultare non adeguate per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul MOT e Bond-X (Borsa Italiana). Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. La restituzione del capitale nominale a scadenza non protegge gli investitori dal rischio di inflazione.



Il meglio dal canale Telegram

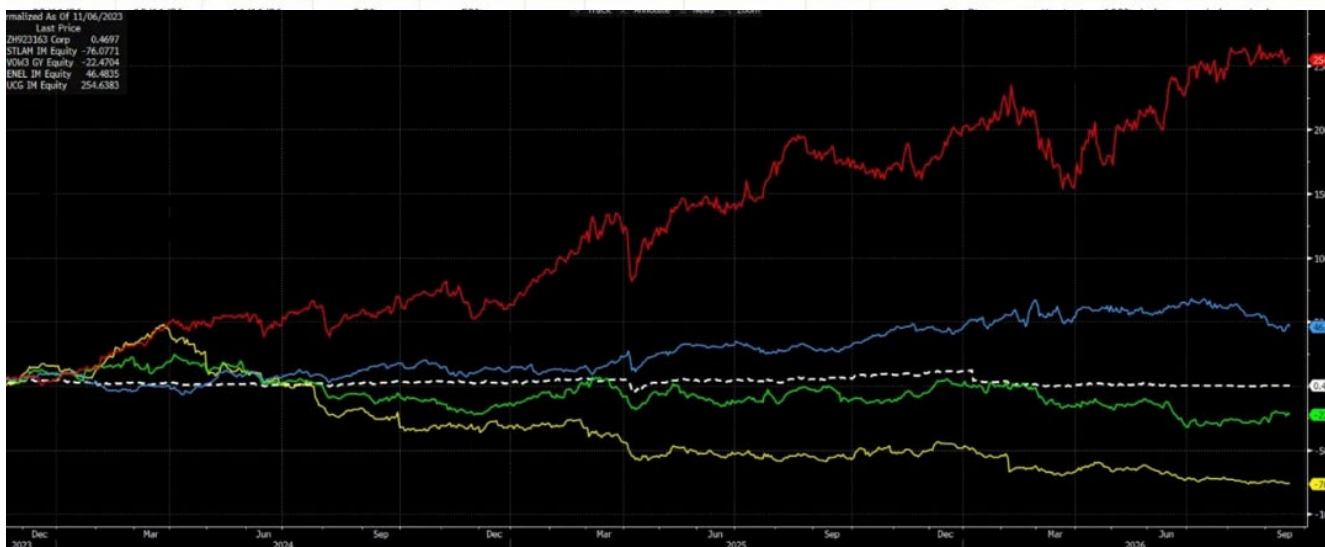
A Cura
della
redazione

Analisi e approfondimenti dal canale Telegram di Certificati e Derivati. Ecco cosa abbiamo pubblicato nell'ultima settimana!

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Stellantis	18,336	4,4085	9,168	-75.96% (24.04%)
Volkswagen Pref	102,98	79,9	51,49	-22.41% (77.59%)
Enel	6,114	8,956	3,057	46.48% (146.48%)
Unicredit	23,5	83,2	11,75	254.04% (354.04%)

Coupon da Pagare		Coupon Pagati		Coupon in Memoria	
Quantità	2	Quantità	26	Quantità	8
Importo	28,50	Importo	234,00	Importo	72,00

Data Rilevamento	Record Date	Data Pagamento	Premio Autocall	Trigger Autocall	Premio	Trigger Premio	Premio in memoria	Importo	Note
02/10/26	12/10/26	13/10/26	0.9%	74%	0.9%	50%	72.00	—	Cedola a memoria 9 euro; Coupon 0; In caso di rimborso 1000 euro + cedola



★ Quando l'opzione One-Star salva un certificato

❓ Come può un certificato con il worst-of a -76% dall'emissione e scadenza a novembre 2026, quotare vicino al nominale di 1.000?

La risposta sta nell'opzione **One-Star**: a scadenza, un certificato dotato di questa particolare opzione accessoria, rimborsa il valore nominale anche se il worst-of rileva sotto Barriera, a condizione che almeno uno dei sottostanti presenti nel basket rilevi al di

sopra del Trigger One-Star.

Grazie a questa caratteristica l'emittente può puntare anche sulla decorrelazione del basket sottostante per spingere sul rendimento: avere infatti il sottostante peggiore che registra performance estremamente negative non compromette necessariamente il rimborso a scadenza, a patto che almeno uno dei sottostanti

prenda una direzione diversa.

🔍 Emblematico è il caso del certificato **IT0006760075**, un **Phoenix Memory One Star Step Down** emesso da Marex nel novembre del 2023 e con scadenza a novembre 2026 su un basket worst-of composto da **Stellantis, Volkswagen, Enel e UniCredit**. !

Quattro sottostanti, tre settori diversi, con Barriera e Trigger Cedola al 50%, Trigger One-Star al 100% e uno 0,9% di cedola mensile a memoria. La decorrelazione dei sottostanti si evince in maniera lampante dall'andamento dei sottostanti rispetto ai prezzi Strike, con **UniCredit e Enel** che hanno registrato rispettivamente un **+ 254% e un +46%**, contro il **-22% di Volkswagen** e il **-76% di Stellantis**.

🇮🇹 Il certificato quota **996,08€** in denaro e ha mostrato una resilienza di prezzo proprio grazie alla per-

formance positiva di UniCredit che, con la presenza dell'opzione One-Star, ha reso quasi certo il rimborso del nominale nel corso del tempo. Da sottolineare inoltre come **abbia pagato nel frattempo 26 coupon, per un totale di 234 euro, consentendo** quindi agli investitori **di conseguire un rendimento superiore al 23%**.

A riprova del fatto che il mondo dei certificati permette di creare asimmetrie di payoff che possono risultare estremamente vantaggiose per un investitore, anche in scenari di mercato avversi. Negli ultimi anni la stessa opzione guadagnò gli onori della cronaca in almeno altri due casi. evitando l'azzeramento del capitale investito su due certificati che avevano come sottostante Worst-of rispettivamente i titoli Wirecard e Nio.

<https://t.me/CertificatieDerivati/16394>



Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



24 settembre

Webinar CeD con Banco BPM

Andrà in onda il prossimo 24 settembre un nuovo webinar organizzato da Certificati e Derivati che ospiterà Banco BPM. In particolare, Gino Zincone con Alberto Amiotti di Banca Akros, gruppo Banco BPM, andranno ad approfondire il funzionamento e il contesto ideale di utilizzo delle nuove emissioni con 6 cedole incondizionate e successivamente con memoria. Iscriviti per partecipare in diretta <https://attendee.gotowebinar.com/register/16892231092215637>

24 e 25 settembre

Corso avanzato Acepi

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, il 24 e 25 settembre si svolgeranno le sessioni del corso avanzato “Tecniche avanzate di gestione del portafoglio con i Certificati” accreditati FA, EFP, EIP e ESG Advisor, per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI e ora anche CFP® (Certified Financial Planner™) per 3 ore/crediti. Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa date o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link <https://acepi.it/it/content/formazione-online-gratuita>

29- 30 settembre

FeeOnly Summit 2026 di Consultique

Si svolgerà il 29 e 30 settembre il FeeOnly Summit 2026, il Congresso Nazionale dei Professionisti e delle Società di Consulenza Finanziaria Indipendente Fee Only. Un evento che prevede la partecipazione di professionisti e operatori di settore che si terrà a Verona nel prezioso contesto di Palazzo della Gran Guardia, di fronte all'Arena. L'evento è aperto oltre che ai consulenti indipendenti associati a tutti i promotori, bancari e altri professionisti che vogliono avvicinarsi alla consulenza.

Tra gli appuntamenti da non perdere, la tavola rotonda “Certificates in evoluzione: cosa cambia per investitori e consulenti”, moderata da Pierpaolo Scandurra, con il confronto tra la Prof.ssa Giovanna Zanotti, direttore scientifico di ACEPI, Giuseppe Romano, direttore dell'Ufficio Studi e Ricerche di Consultique, Luca Comunian, Cross Asset Distribution Sales di BNP Paribas, Vice President, Andrea Napolitano, Investment & Listed Products Sales di Intesa Sanpaolo e Marco Medici, Head of Public Distribution di UniCredit.

Un'occasione per discutere di come cambia il ruolo dei certificati nei portafogli e nel lavoro del consulente, tra rendimento, protezione condizionata e gestione del rischio.

Per maggiori informazioni è possibile visitare la sezione dedicata sul sito internet di Consultique (<https://www.feeonlysummit.com/>) oppure scrivere a eventi@consultique.com

2 ottobre

Webinar con WeBank

Il 2 ottobre è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici. Per maggiori informazioni e iscrizioni: [Eventi e Webinar Trading - Webank - Certificati e Derivati](#)

7 ottobre

Webinar con Leonteq e CeD

È fissato per il 7 ottobre il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera. Nel prossimo incontro Gino Zincone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, e il team di Leonteq analizzeranno le migliori opportunità sul mercato. Per info e iscrizioni <https://register.gotowebinar.com/register/2715596252992565344>

8 ottobre

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, l'8 ottobre Pierpaolo Scandurra e Marco Medici, specialista Certificates di UniCredit, guarderanno alle nuove opportunità offerte dai certificati della banca di Piazza Gae Aulenti. Per iscrizioni: <https://register.gotowebinar.com/register/6730532160425026307>

In diretta tutti i martedì e venerdì alle 15:40

il format della CED|LIVE

CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

In diretta tutti i martedì e venerdì alle 15:40 il format bisettimanale della CED|LIVE. Gino Zincone, 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 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 Nevia Gregorini e Matteo Montemaggi, vedrà gli sfidanti divisi in due squadre, Analisti e Trader, 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 puntate sono disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link: <https://investimenti.bnpparibas.it/news-e-formazione/house-of-trading/> e <https://www.youtube.com/channel/UCW0X-rKZdf9nj1oa02Z4BWw>

Pubblicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Intesa Sanpaolo	Discount Certificate	15/06/28	DE000FG4PSS0	5.42 EUR
LVMH	Discount Certificate	16/06/28	DE000FG4PS08	3.13 EUR
Stellantis	Discount Certificate	15/06/28	DE000FG4PS65	4.06 EUR
STMicroelectronics	Discount Certificate	15/06/28	DE000FG4PS99	37.25 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
POSTE ITALIANE x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FG360Z3	19.85 EUR
POSTE ITALIANE -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX18DJ6	0.34 EUR
SANDISK x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FG360S8	18.61 EUR
SHEIN x3 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FG360P4	15.84 EUR

Tutti i lunedì

Borsa in diretta TV

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

Tutti i martedì, mercoledì e giovedì

Web Series settimanali di Société Générale

In onda sul canale youtube Société Générale Trading & Investimenti, esperti dei mercati finanziari propongono analisi di alcuni temi caldi del momento nel mondo azionario, e non solo:

- ogni martedì, a cura di Certificati e Derivati: Turbo Idea: la Scelta di Certificati e Derivati
- ogni mercoledì, a cura di FinanzaOnline: Rosso e Nero: le Mosse dell'Esperto
- ogni giovedì, a cura di Borsa&Finanza: Spotlight: l'Azione sotto i riflettori

Gli appuntamenti, sponsorizzati da Société Générale per le sezioni relative ai certificati, sono disponibili al seguente link: <https://www.youtube.com/@SGTradingInvestimenti>



CERTIFICATI TURBO DI SOCIETE GENERALE

OLTRE 3.000 OPPORTUNITÀ DI TRADING CON IL LEADER DEI CERTIFICATI A LEVA IN ITALIA¹

Societe Generale, banca leader sul segmento dei certificati a leva¹ in Italia, mette a disposizione sul SeDeX di Borsa Italiana oltre 3.000 Certificati Turbo².

Una gamma completa di TURBO OPEN END e MINI FUTURE **per il trading a leva dinamica**

Oltre 170 sottostanti² su cui investire tra azioni, indici azionari, tassi di cambio, future su materie prime e future obbligazionari

Prodotti long o short con **leve dinamiche fino a oltre 30x³**

I Certificati Turbo di Societe Generale (SG TURBO OPEN END e SG MINI FUTURE) sono strumenti complessi che non prevedono la garanzia del capitale ed espongono ad una perdita massima pari alla totalità del capitale investito. Sono prodotti altamente speculativi e presuppongono un approccio di breve termine e un monitoraggio continuo dell'investimento. Il loro prezzo può aumentare o diminuire considerevolmente nel tempo. I fattori di rischio ed i costi sono riportati nella documentazione legale dei prodotti.

I Certificati Turbo sono emessi da Societe Generale Effekten e hanno come garante Societe Generale⁴ che agisce anche nel ruolo di Liquidity Provider come previsto dal Regolamento dell'MTF SeDeX.

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

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

Tali prodotti dovrebbero essere acquistati esclusivamente da investitori che hanno una sufficiente conoscenza ed esperienza per valutarne i vantaggi e i rischi connessi. Prima di investire nei prodotti, si invita l'investitore a contattare consulenti finanziari, fiscali, contabili e legali indipendenti. Ogni investitore deve accertarsi di avere facoltà di sottoscrivere i prodotti o di potervi investire.

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



¹Fonte: dati Borsa Italiana (SeDeX). Societe Generale è il primo emittente di certificati a leva (classe A+B) con una quota di mercato del 64% in termini di controvalore negoziato sul SeDeX nel 2025.

²3.146 prodotti su 177 sottostanti sono disponibili nella gamma di Certificati Turbo di Societe Generale negoziati sul SeDeX di Borsa Italiana (dato aggiornato alle 18:00 del 10/04/2026).

³Leva massima disponibile aggiornata alle 18:00 del 10/04/2026. Valore indicativo, a scopo illustrativo e **soggetto a variazione anche su base infragiornaliera**. Per tutta la durata di ciascuna operazione di investimento nel prodotto, la leva a cui è esposto l'investitore è indicativamente quella che si determina al momento dell'acquisto. **A maggiore leva corrisponde maggiore potenziale di guadagno e maggiore rischio di perdita di capitale.**

⁴Societe Generale Effekten è un'entità del Gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&P A; Moody's A1; Fitch A al 10/04/2026). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito. In caso di applicazione delle disposizioni della Direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, l'investitore potrebbe incorrere in una perdita parziale o totale del capitale investito (esempio bail-in).

Come conseguenza delle attuali tensioni geopolitiche, l'andamento futuro dei mercati finanziari è particolarmente incerto. In queste condizioni di mercato, si invitano gli investitori a valutare accuratamente i potenziali rischi e i benefici delle loro decisioni d'investimento, prendendo in considerazione le implicazioni della particolare situazione attuale. **Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento.** Si invita l'investitore a consultare le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms), inclusive della Nota di Sintesi dell'emissione, il Prospetto di Base di riferimento con i relativi Supplementi disponibili sul sito <http://prodotti.societegenerale.it> e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni chiave (KID) relativo a ciascun prodotto che potrà essere visualizzata e scaricata dal sito <http://kid.sgmarkets.com>. In particolare, con riferimento a ciascun prodotto, l'indicazione del Prospetto di Base sulla base del quale tale prodotto fu emesso e dei relativi Supplementi, sono riportati nella pagina iniziale delle relative Condizioni Definitive. Tali documenti, nei quali sono descritti in dettaglio le caratteristiche e i fattori di rischio associati all'investimento nel prodotto, sono altresì disponibili gratuitamente su richiesta presso Societe Generale, via Olona 2, Milano.



Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

Pochi spunti dai dati macroeconomici sono previsti per la prossima settimana, salvo qualche passaggio utile per capire se il divario di crescita tra Stati Uniti ed Eurozona stia davvero iniziando a ridursi. Prima ancora dei dati macro, martedì è prevista l'asta del Treasury a due anni che sarà un piccolo test sulla sensibilità del mercato alla traiettoria dei tassi: con i rendimenti ancora elevati, la domanda e il rendimento di aggiudicazione potranno fornire indicazioni sul grado di convinzione degli investitori. Il cuore della settimana arriverà mercoledì con i PMI compositi: negli Stati Uniti l'attività parte da livelli decisamente solidi mentre anche l'Eurozona mostra segnali di espansione. Giovedì le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione come ogni settimana daranno il consueto check sulla salute del mercato del lavoro americano, prima che venerdì gli ordini di beni durevoli aggiungano una lettura sulla propensione delle imprese a investire. È quindi una settimana meno «essenziale» ma nel suo utile per leggere il «sottotesto» del ciclo ed una sua possibile tendenza al cambiamento.

Analisi dei mercati

Per anni il mercato si è chiesto quanto a lungo potesse durare l'anomalia dei tassi quasi a zero. Oggi la domanda si è capovolta: quanto può resistere l'economia americana con rendimenti stabilmente elevati? Il passaggio del Treasury decennale oltre il 5% ha riaperto il dibattito soprattutto perché il movimento arriva mentre il costo dei mutui trentennali ha raggiunto il 7,17%. Eppure, la soglia psicologica del 5% racconta meno di quanto suggerisca la sua forza simbolica: nel 2023 il decennale toccò già quei livelli senza innescare il temuto cedimento dell'economia e da allora utili societari, ricchezza delle famiglie e S&P 500 hanno continuato a salire. Il problema, quindi, non è tanto il livello assoluto dei rendimenti quanto la ragione per cui stanno ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
2-YEAR NOTE AUCTION	4,32%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
S&P GLOBAL COMPOSITE PMI	56
HCOB EUROZONE COMPOSITE PMI	52
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
PARTICIPATION RATE	61,80%
Durable Goods Orders (MoM)	1,10%

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

Per maggiori dettagli scrivi a
segreteria@certificatiderivati.it

► salendo e la capacità del sistema di assorbirli. Una parte della spiegazione sta nei fondamentali: tra il 1990 e il 2007 il rendimento nominale del decennale americano viaggiava mediamente intorno al 5,8%, mentre l'attuale rendimento reale, circa il 2,6%, appare molto meno eccezionale se confrontato con quel periodo. La crescita dell'economia e il boom degli investimenti nell'intelligenza artificiale sostengono domanda, occupazione e redditi, attenuando l'effetto restrittivo dei tassi con circa il 60% della spesa dei consumatori appartenente a categorie relativamente poco sensibili alle oscillazioni dei rendimenti di lungo periodo. Qui la tensione proviene principalmente dal fronte dell'offerta di debito: il Tesoro ha provato a contenere i costi di finanziamento annunciando un aumento dei buyback sui titoli a lunga

scadenza ma con una reazione deludente dopo l'indicazione di un'operazione da 6 miliardi di dollari, inferiore ai 10 miliardi ipotizzati. L'attenzione è quindi meno sulla dimensione degli interventi tecnici e più sulla traiettoria fiscale, dato un deficit federale ampio con inflazione persistente, dazi e shock energetici. Il punto, allora, è distinguere tra tassi elevati perché l'economia cresce e tassi elevati perché aumenta il premio richiesto per finanziare il debito. Il primo scenario è gestibile mentre il secondo rende fragile l'equilibrio tra crescita e valutazioni azionarie.

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

<https://t.me/CertificatiDerivati>

Dietro il 5% del Treasury conta soprattutto ciò che lo spinge

Rendimento reale, inflazione attesa e term premium distinguono un rialzo sostenuto dalla crescita da uno guidato dal rischio fiscale.

Treasury as of 15/09/2026 | 10Y 5.00% | Real 2.62% | Breakeven 2.38%
Kim-Wright as of 11/09/2026 | Term premium 0.96% | Percentile 100*



Source: U.S. Department of the Treasury, Federal Reserve Board, Certificati e Derivati





La Posta del Certificate Journal

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

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

Gent.ma Redazione,

sono in possesso del certificato con codice Isin CH1491781816.

Volevo informazioni sulla cedola che dovrebbe essere maturata, in quanto alla data di osservazione, l' 08/09, sono stati soddisfatti i trigger cedola. Essendoci effetto memoria dovrebbero essere pagati in totale 11 cedole.

Inoltre, chiedo: sul riepilogo DATE RILEVAMENTO sul CedLAB non vi è più il pagamento cedola, ma un PREMIO RIMBORSO crescente al momento dell'eventuale raggiungimento del TRIGGER AUTOCALLABLE. Nel KID del titolo invece continua a parlarsi di CEDOLA che si aggiunge al normale rimborso (gli effetti credo siano uguali). Vi chiedo quindi se effettivamente sarà messo in pagamento il cumulativo di 11 cedole.

P.S.: il pagamento doveva avvenire il 15/09, ma ad oggi sul conto no risulta nulla.

In attesa di riscontro, cordiali saluti

T.C.

Gentile Lettore,

Il certificato in oggetto prevede cedole mensili dell'1,75% dotate di Effetto Memoria che verranno pagate qualora tutti i 3 sottostanti rilevino al di sopra del Trigger Cedolare nelle diverse date di osservazione.

Come riportato correttamente all'interno del CedLAB, il Trigger Cedola parte al 100% e scende dell'1% al mese e, attualmente, è posto al 90% per la data di osservazione del 6 ottobre.

A partire dal 6 agosto, inoltre, è possibile il richiamo anticipato con Trigger Autocall che partiva al 92% (in corrispondenza del Trigger Cedola previsto per quella data) e con meccanismo step-down dell'1% mensile.

Pertanto, il pagamento delle cedole avverrebbe contestualmente al rimborso anticipato del certificato essendo il Trigger Cedolare e il Trigger Autocall entrambi posti sullo stesso livello, ed entrambi decrescenti dell'1% al mese. A scadenza, invece, la Barriera è posta al 60%. Ad oggi non sono mai state rispettate le condizioni per il pagamento delle cedole e il certificato ha conservato in memoria 10 cedole.





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

Dividendo straordinario per Richemont

Richemont ha annunciato l'erogazione di un dividendo straordinario di 1 CHF ad azione in aggiunta al dividendo ordinario di 3 CHF. Lo stacco straordinario si prefigura come operazione sul capitale che per gli strumenti derivati comporta la rettifica dei livelli caratteristici al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali. Pertanto, i certificati scritti su Richemont, con efficacia a partire dal 17 settembre, hanno subito la rettifica dei livelli mediante l'adozione di un fattore di rettifica pari a 0,9939958.

Poste Italiane – TIM: le rettifiche

E' andata a segno l'OPAS di Poste Italiane su Telecom Italia che prevedeva per ogni azione della società telefonica un corrispettivo composto da 0,0218 azioni Poste Italiane più 1,97 euro in contanti. A seguito del raggiungimento della soglia prevista per il successo dell'operazione gli emittenti hanno comunicato le modalità di rettifica dei certificati scritti su Telecom Italia. In particolare il titolo telefonico verrà sostituito da Poste Italiane e gli strike verranno ricalcolati mediante l'adozione di un fattore k pari a 3,410.

Sale al 110% la protezione del Protect Outperformance Lock In

Sale di un altro gradino la protezione del Protect Outperformance Lock In di BNP Paribas, Isin XS3099781968, scritto sull'indice Bloomberg Europe Sovereignty Decrement 5% EUR. In particolare, dopo aver fissato il livello di protezione al 105% alla data di osservazione di dicembre 2025, lo scorso 11 settembre è scattato anche il lock in al 110%. Pertanto, secondo quanto previsto dal prospetto informativo, alla scadenza del 12 settembre 2030 il certificato riconoscerà la performance positiva dell'indice con un rimborso minimo pari a 110 euro e fino ad un massimo del 30%.





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



Novo Nordisk

ANALISI FONDAMENTALE

Novo Nordisk A/S

Overview Società

Novo Nordisk è una multinazionale danese operante nel settore farmaceutico, specializzata nello sviluppo, nella produzione e nella commercializzazione di farmaci per il trattamento delle malattie croniche. La società è leader mondiale nella cura del diabete e ha progressivamente ampliato la propria attività nei segmenti dell'obesità e delle malattie rare, con particolare attenzione ai disturbi ematologici ed endocrini. Il portafoglio comprende farmaci come Ozempic,

Wegovy e Rybelsus, basati sulla semaglutide, oltre a diverse tipologie di insulina e trattamenti per l'emofilia e i disturbi della crescita. Le origini del gruppo risalgono al 1923, quando August Krogh, premio Nobel per la medicina, e la moglie Marie fondarono in Danimarca Nordisk Insulinlaboratorium con l'obiettivo di produrre insulina in Europa. Nel 1925 nacque il laboratorio concorrente Novo Therapeutisk, con il quale Nordisk si fuse nel 1989 dando vita all'attuale Novo Nordisk. La società ha sede a Bagsværd, nell'area me- ►

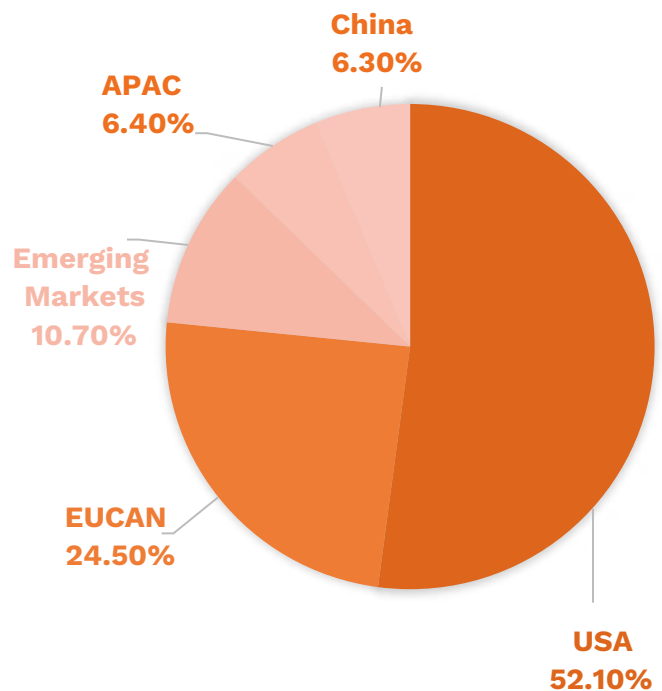
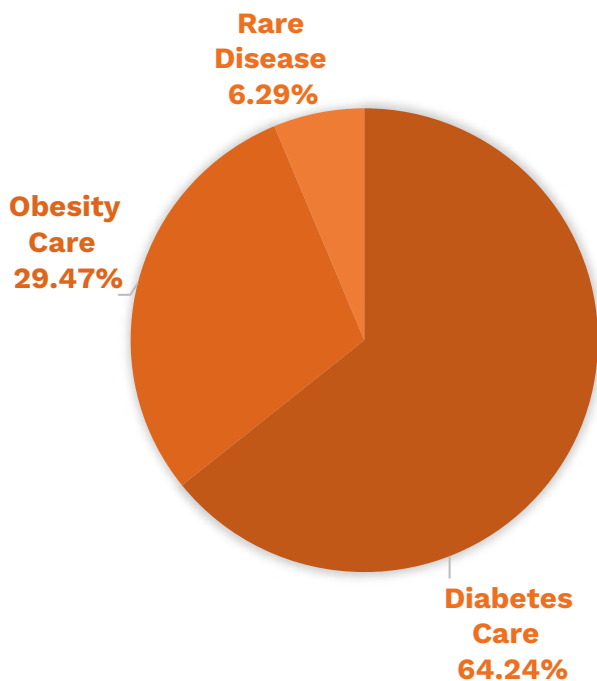
DKK/MLD	2022A	2023A	2024A	2025A	H1 2026
Ricavi	177,0	232,3	290,4	309,1	175,3
Costo dei Ricavi%	16,08%	15,40%	15,33%	19,02%	17,51%
Margine Lordo	148,5	196,5	245,9	250,3	144,6
Spese Generali/R&D	-66,3	-84,5	-98,4	-108,0	-44,1
EBITDA	82,2	112,0	147,4	142,3	100,5
<i>EBITDA Margin</i>	46,44%	48,22%	50,77%	46,05%	57,34%
Ammortamenti e Svalutazioni	-7,4	-9,4	-19,1	-14,7	-13,8
EBIT	74,8	102,6	128,3	127,7	86,7
<i>EBIT Margin</i>	42,28%	44,16%	44,19%	41,30%	49,44%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,1	0,5	0,2	-2,9	2,4
Redditi Straordinari/Altro	-5,6	1,6	-1,3	5,8	0,0
Imposte sul Reddito	-13,5	-21,0	-26,2	-28,1	-19,5
Reddito netto/Perdite	55,5	83,7	101,0	102,4	69,5

- metropolitana di Copenaghen, impiega circa 66.700 persone in 80 Paesi e commercializza i propri prodotti in circa 170 mercati. Le azioni di classe B sono quotate al Nasdaq Copenhagen, mentre gli ADR sono negoziati al NYSE. Il titolo fa parte dell'OMX Copenhagen 25 e dell'OMX Nordic 40, oltre a essere incluso nello STOXX Europe 600.

Conto Economico

Il primo semestre 2026 evidenzia ricavi in crescita del 13% a 175,3 miliardi di DKK, sostenuti tuttavia dal rilascio straordinario di 26,8 miliardi di accantonamenti legati al programma statunitense 340B, privo di effetti sulla cassa. Escludendo questa componente, i ricavi adjusted sono diminuiti del 2% a 148,6 miliardi, pur registrando una crescita del 2% a cambi costanti.

L'Obesity Care si conferma il principale motore, con vendite adjusted in aumento del 19% a cambi costanti. Il margine lordo è sceso dall'83,1% al 79,3%, risentendo dei minori prezzi realizzati, dell'effetto cambio e dei costi una tantum connessi al ridimensionamento di alcuni accordi produttivi. L'EBITDA dichiarato è salito del 24% a 100,5 miliardi, con un margine del 57,3%, mentre l'EBIT è cresciuto del 20% a 86,7 miliardi. Al netto delle componenti straordinarie e delle svalutazioni per 6,3 miliardi, l'EBIT adjusted è invece diminuito del 5% a 66,2 miliardi, con un margine sceso dal 46% circa al 44,6%. L'utile netto è aumentato del 25% a 69,5 miliardi, beneficiando anche dei risultati positivi delle coperture valutarie, mentre su base adjusted la crescita si è limitata all'1%.



Business Mix

La distribuzione geografica dei ricavi evidenzia il peso centrale degli Stati Uniti, che nel secondo trimestre 2026 hanno generato il 52,1% del fatturato complessivo. Segue l'area EUCAN con il 24,5%, mentre Emerging Markets, APAC e Cina rappresentano rispettivamente il 10,7%, il 6,4% e il 6,3%. A cambi costanti, la crescita è stata par-

ticolarmente sostenuta nell'area EUCAN (+17%) e in Cina (+13%), mentre gli Stati Uniti hanno registrato un incremento del 4%. L'APAC costituisce l'unica area in contrazione, con ricavi in calo del 6%. Dal punto di vista terapeutico, il Diabetes Care resta il principale segmento del gruppo, con il 64,2% dei ricavi, seguito dall'Obesity Care con il 29,5% e dalle malattie rare con il 6,3%. ►

► Indici di Bilancio

La struttura finanziaria di Novo Nordisk resta complessivamente solida, con una PFN pari a 95,1 miliardi di DKK, in miglioramento rispetto ai 104 miliardi di fine 2025, e un rapporto PFN/EBITDA contenuto a 0,9x. L'Interest Coverage Ratio è sceso da 30,3x a 17,3x, mantenendosi comunque su livelli elevati e indicando un'ampia capacità di sostenere il costo del debito.

La redditività resta particolarmente robusta: il ROE si attesta al 59,82% e il ROI al 35,16%, valori sostanzialmente stabili rispetto al 2025, mentre il ROS è salito dal 33,14% al 39,67%. Nel primo semestre il flusso di cassa operativo ha raggiunto 76,9 miliardi di DKK, confermando l'elevata capacità di generazione di cassa del gruppo, anche se il confronto con i 119,1 miliardi dell'intero 2025 non è omogeneo.

DKK/MLD	2022A	2023A	2024A	2025A	H1 2026
Posizione Finanziaria Netta	2,2	-3,2	76,5	104,0	95,1
PFN/EBITDA	0,0x	cash	0,5x	0,7x	0,9x
Interest Coverage Ratio	197,9	189,3	78,3	30,3	17,3
ROE	72,00%	88,07%	80,78%	60,70%	59,82%
ROI	57,25%	67,41%	54,91%	35,95%	35,16%
ROS	31,38%	36,03%	34,78%	33,14%	39,67%
FCFO	78,89	108,91	120,97	119,10	76,87
Quick Ratio	0,61	0,56	0,45	0,45	0,56

Market Multiples

Le valutazioni di Novo Nordisk si collocano attualmente sui livelli più bassi dell'ultimo quinquennio, riflettendo il rallentamento della crescita, le pressioni sui prezzi e le incertezze sull'evoluzione del mercato dei farmaci GLP-1. Il P/E corrente è

pari a 10,5x, contro una media di 19,1x nel 2025 e valori compresi tra 31x e 48x nel periodo 2021-2024. La stessa contrazione emerge dai multipli asset side: l'EV/Sales corrente, pari a 4x, si confronta con le 6,9x medie del 2025 e con valori superiori a 10x negli esercizi precedenti, mentre l'EV/EBITDA è sceso a 9,3x, in corrispondenza dei ►



- minimi del 2025. I multipli attesi risultano leggermente superiori a quelli correnti, con un P/E di 12,6x nel 2026 e nel 2027 e un EV/EBITDA rispettivamente di 10,4x e 10,8x, segnalando aspettative di contrazione degli utili e dell'EBITDA rispetto

agli elevati livelli attuali. Nel complesso, il titolo tratta a forte sconto rispetto alla propria storia recente, ma la compressione incorpora un quadro di crescita più debole e una minore visibilità sull'andamento futuro dei margini.

		2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	CORRENTE	2026F	2027F
P/E	Media	31,1x	37,2x	47,6x	45,5x	19,1x	10,5x	12,6x	12,6x
	Max	42,7x	45,3x	58,5x	55,1x	29,0x			
	Min	23,2x	29,3x	37,0x	27,5x	12,7x			
EV/ Sales	Media	10,2x	12,7x	14,9x	16,4x	6,9x	4,0x	4,4x	4,3x
	Max	14,0x	15,3x	18,3x	19,8x	10,4x			
	Min	7,7x	10,1x	11,7x	9,9x	4,7x			
EV/ EBITDA	Media	21,7x	27,5x	32,2x	34,0x	13,7x	9,3x	10,4x	10,8x
	Max	29,7x	33,3x	39,4x	41,0x	20,4x			
	Min	16,4x	21,9x	25,2x	19,4x	9,2x			

Consensus

Il consensus da parte degli analisti è moderatamente positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (9 giudizi buy, 22 hold e 5 sell), con target price medio a 12 mesi fissato a 315,89 corone. I giudizi più recenti sono attribuibili a Ubs (332 corone, neutral), Nordea Bank (350 corone, buy), SEB Bank (440 corone, buy), Danske Bank (365 corone, buy) e BNP Paribas (295 corone, neutral).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	9
Hold	◀▶	22
Sell	▼	5
Tgt Px 12M (DKK)		315,89



Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Novo Nordisk, troviamo un Fixed Cash Collect (XS3287441474) emesso da BNP e scritto sul singolo titolo; il certificato è acquistabile a 99 euro circa e punta ad un rendimento annualizzato dell'11%, con buffer barriera del 45% (scadenza marzo 2028). Si segnala anche il Phoenix Memory Step

Down (XS3386122223) emesso da Barclays e scritto su un basket settoriale; punta ad un rendimento complessivo del 12% con buffer barriera del 40% e scadenza giugno 2027. Chiudiamo con l'Equity Premium (IT0005712549) emesso da Banco BPM scritto sul singolo titolo: il prodotto paga un premio dello 0,9% mensile, con buffer barriera del 43% e scadenza dicembre 2027.



Novo Nordisk A/S

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS3287441474	FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Novo Nordisk 247,9	15/03/28	0,87%	Mensile	60%	Novo Nor- disk	9,44%	45,67%	Fixed	99,03
XS3386122223	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Novo Nordisk 272 / Pfizer 25,62 / Bayer 35,69	15/06/27	4,25%	Semestrale	60%	Novo Nor- disk	0,64%	40,38%	60%	100,6
IT0005712549	EQUITY PREMIUM	Banco BPM	Novo Nordisk 280,1	10/12/27	0,9%	Mensile	55%	Novo Nordisk	-2,32%	43,72%	60%	100,49



Analisi fondamentale

Con un valore di mercato di oltre 5.280 miliardi di dollari, Nvidia è la società più capitalizzata al mondo. Ha archiviato il 2° trimestre fiscale con un fatturato di 96,2 miliardi di dollari, in crescita del 106% su base annua, e un utile diluito per azione (GAAP) di 2,46 dollari. Per il 3° trimestre prevede ricavi per 108 miliardi, escludendo le vendite di chip per data center in Cina. I risultati e l'outlook hanno battuto le stime, confermando l'accelerazione della domanda e la leadership nel settore dei chip per l'AI. Nel 2° trimestre la società ha restituito circa 26 miliardi di dollari agli azionisti attraverso dividendi e acquisti di azioni proprie. Il piano di buyback mette a disposizione altri 99 miliardi di dollari, mentre il 1° ottobre è prevista la distribuzione di una cedola in contanti di 0,25 dollari per azione. I multipli risultano relativamente convenienti rispetto alle altre società di chip statunitensi, mentre i giudizi degli analisti raccolti da Bloomberg indicano una netta prevalenza di "buy" (il 96%), con un target price medio di 323 dollari e un upside potenziale del 47%.

Analisi tecnica

Nvidia, dopo aver raggiunto nuovi massimi storici in area \$ 235, coincidenti con il target del precedente pattern V-Shape, ha violato la trendline rialzista di lungo periodo. Il ritracciamento ha trovato sostegno sul supporto statico di area \$ 189,90, contestuale al limite superiore del precedente box di accumulazione. Il successivo rimbalzo ha generato una nuova trendline rialzista di breve periodo, ma il ritorno sui massimi si è arrestato sulla resistenza, delineando un potenziale doppio massimo. La figura non è ancora confermata e richiederebbe la rottura del supporto a \$ 190. L'RSI a 14 periodi rafforza la lettura prudentiale, evidenziando una divergenza ribassista la cui estensione costituisce una resistenza dinamica. Particolare attenzione va quindi posta sui supporti dell'oscillatore e sulla tenuta della trendline di breve. La violazione di \$ 190 confermerebbe l'indebolimento e aumenterebbe il rischio di discesa; al contrario, un breakout dei massimi invaliderebbe il doppio massimo e riaprirebbe lo scenario di estensione rialzista. ●

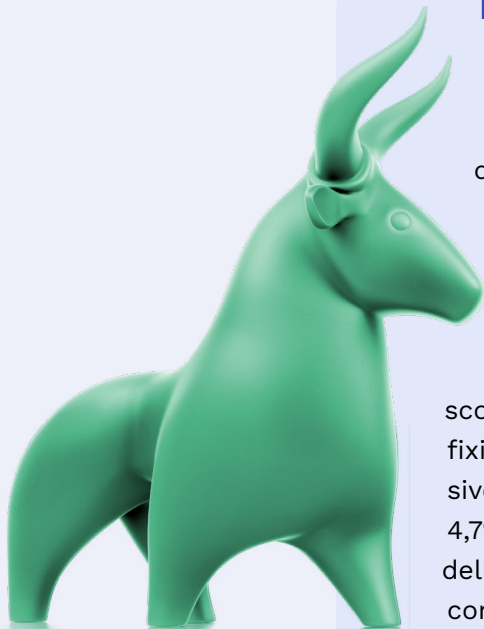
Il grafico



TITOLI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
Nvidia	23,4	19,2	24,5
AMD	73,0	60,4	245,2
Intel	70,9	27,7	255,9
Broadcom	29,8	23,5	0,6
Qualcomm	17,9	13,8	12,2

Fonte: Bloomberg





Indici in rimborso, nonostante il Nikkei

All'interno della rubrica il "Certificato della Settimana" abbiamo recentemente dato largo spazio ai prodotti su indici, di cui Unicredit è stata tra le principali interpreti. Tra questi, avevamo trattato il DE000UN8YKE2 (CJ 934), Phoenix Memory Step Down scritto su Euro Stoxx 50, Eurostoxx Banks, Nikkei 225 e Nasdaq 100. Una struttura dalla vita massima breve (appena un anno), che ha avuto vita utile ancora più breve (tre mesi soltanto), avendo rilevato per l'autocall lo scorso 14 settembre. Con i due indici europei ed il Nasdaq sopra fixing iniziale, il trigger già al 95% in prima data è risultato decisivo per l'autocall, consentendo di "neutralizzare" la discesa del 4,7% da parte del Nikkei, in downtrend da fine giugno a causa delle tensioni su inflazione e possibili rialzi da parte della BoJ. A conti fatti, performance del 2,7% sul nominale in tre mesi.

Halliburton in altalena

Sembrava ormai cosa fatta l'autocall per il Phoenix Memory Step Down "petrolifero" (ISIN XS3295409877) emesso da Barclays e scritto su Saipem, Cheniere Energy, British Petroleum ed Halliburton. Il certificato, emesso a marzo, era giunto giovedì alla quarta possibilità di autocall, con il trigger sceso al 97% dei valori di riferimento iniziali (\$34,57). Un petrolio in forte rialzo sembrava aver dato la giusta forza ai titoli, col worst of Halliburton che martedì sera ha chiuso a \$35,67, pochi centesimi al di sopra dello strike. Come ormai siamo abituati, i capovolgimenti di fronte sulle materie prime energetiche sono piuttosto frequenti, con Halliburton che nella sola seduta del 16 ha perso oltre il 3%, scendendo a ridosso del trigger. Trend di breve confermato anche il 17 (-1,4%) e rimborso anticipato mancato, con appuntamento rimandato al prossimo mese.



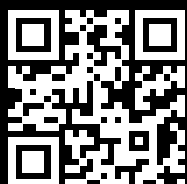
Wall Street Italia

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€

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Leonardo; Prysmian; STMicroelectronics (MI)	10/09/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	17/09/2029	XS3184486804	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Banque Internationale a Luxembourg	Azimut; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	10/09/2029	LU3413014831	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	10/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,26% trimestrale	24/09/2029	XS3481396813	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Dell; IonQ; Marvell Technology; Super Micro Computer	10/09/26	Barriera 25%; Cedola e Coupon 1,8667% mensile	16/09/2030	XS3127846619	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banco BPM; Goldman Sachs; Societe Generale; Thyssenkrupp	10/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	10/03/2028	CH1593781532	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Alphabet cl. A; Coinbase; Nvidia; SpaceX	10/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	10/09/2029	CH1593780336	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	SPDR Gold Shares; Van Eck Vectors Junior Gold	10/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,835% mensile	02/10/2028	IT0005730756	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	10/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	27/09/2028	IT0006778515	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Deutsche Bank; Societe Generale; STMicroelectronics (PA)	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,542% mensile	22/09/2027	IT0006778523	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Banco BPM; BPER Banca; Fineco; Unicredit	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,125% mensile	28/09/2032	IT0006778531	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Eurostoxx Select Dividend 30; Stoxx Europe 600 Utilities Index	10/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,917% mensile	28/09/2032	IT0006778564	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Advanced Micro Devices; Cisco; Intel; Nvidia	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,559% mensile	28/09/2032	IT0006778572	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Carrefour; Nestlé; Reckit Benckiser; Sanofi	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,042% mensile	28/09/2032	IT0006778580	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Morgan Stanley	Generali; Nokia; Poste Italiane	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,375% trimestrale	15/09/2031	DE000MS0HC76	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Intel; Micron Technology; Nvidia	10/09/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,19% mensile	08/03/2029	DE000BD6FHT4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; Coinbase; Newmont Mining; Tesla	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,17% mensile	08/09/2028	DE000BD6FHV0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Newmont Mining; SK Hynix ADR; Tesla	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,38% mensile	08/05/2028	DE000BD6FHW8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Citigroup; Goldman Sachs; Nvidia; Tesla	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,16% mensile	08/03/2029	DE000BD6FHX6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Ferrari (US); Moncler; STMicroelectronics (PA); Tenaris	10/09/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 25% e premio 1% trimestrale	09/09/2030	DE000BD6FHQ0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Enel; Eni; Saipem; Tenaris	10/09/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 23% e premio 0,01% mensile	08/09/2031	DE000BD6FHS6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	10/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	08/09/2031	DE000BD6D477	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Horizon Robotics; Intuitive Surgical; Teradyne; Tesla	10/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,01% mensile	10/09/2029	DE000BD6FHN7	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Barrick Mining; Freeport McMoRan; Newmont Mining	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	24/09/2029	XS3184487877	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON	Barclays	Banca MPS; Commerzbank; Leonardo; Prysmian	11/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,42% mensile	25/09/2028	XS3184487281	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Banque Internationale a Luxembourg	British Petroleum; Eni; Repsol; Tenaris	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	11/09/2028	LU3413014914	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; S&P 500	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	25/09/2030	NLBNPIT30788	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	11/09/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307A4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Azimut; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	11/09/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307B2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BPER Banca; Credit Agricole; Societe Generale	11/09/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307C0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Deutsche Bank; Goldman Sachs	11/09/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307D8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	A2A; Eni; Generali; Leonardo	11/09/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307E6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Aegon; Swiss Re; Unipol	11/09/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 16,5% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307F3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Ferrari; Fincantieri; Prysmian	11/09/26	Barriera 50%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307G1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Equinor; TotalEnergies	11/09/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307H9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Leonardo; Rheinmetall; Thales	11/09/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 19% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307I7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk	11/09/26	Barriera 50%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307J5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	ASML Holding; Infineon; STMicroelectronics (PA)	11/09/26	Barriera 45%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307K3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices; Micron Technology; Taiwan Semiconductor Man. (US)	11/09/26	Barriera 35%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307L1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Intel; Microsoft; Nvidia	11/09/26	Barriera 40%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307M9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Cie Financiere Richemont; EssilorLuxottica; Kering	11/09/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 19% e premio 1% trimestrale	27/09/2030	NLBNPIT307N7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Intel; Marvell Technology; Micron Technology; STMicroelectronics (PA)	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,08% mensile	27/09/2027	XS3486338216	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	26/09/2030	NLBNPIT30770	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; S&P 500	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	25/09/2030	NLBNPIT30762	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nasdaq 100; Nikkei 225	11/09/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,8% trimestrale	27/09/2029	NLBNPIT30796	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	Banco Santander; BNP Paribas	11/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	11/09/2029	IT0005730236	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Banco Santander; BNP Paribas; Deutsche Bank; Unicredit	11/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	11/09/2028	IT0005730475	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Nikkei 225; S&P 500	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	11/09/2028	IT0005730483	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Eni; Repsol; Siemens Energy; TotalEnergies	11/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	11/09/2028	IT0005730491	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Enel; Engie; Rwe; Veolia Env.	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	11/09/2029	CH1571740625	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Banco BPM; Campari; Leonardo	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	11/09/2028	CH1593782001	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	11/09/2028	CH1593782019	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Advanced Micro Devices; Intel; STMicroelectronics (PA)	11/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	11/09/2028	CH1593782027	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/08/2031	XS3470594980	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Citigroup; Deutsche Bank; Societe Generale	11/09/26	Barriera 35%; Cedola e Coupon 1% mensile	25/01/2029	IT0006778598	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Infineon; Intel; Oracle	11/09/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1% mensile	21/09/2028	DE000UR277Z7	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Broadcom; Infineon; Oracle	11/09/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,26% mensile	21/09/2028	DE000UR27804	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Engie; Eni; Rwe; Veolia Env.	11/09/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	09/06/2031	DE000BD6LE36	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	AngloGold Ashanti; Barrick Mining; Freeport McMoRan; Newmont Mining	11/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	10/09/2029	DE000BD6LE93	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Deutsche Bank; Leonardo; Siemens Energy; Stellantis	11/09/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,06% mensile	10/09/2029	DE000BD6GC01	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Intel; Oracle	11/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,11% mensile	10/09/2029	DE000BD6LFA6	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Deutsche Bank	Eurostoxx Banks	11/09/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 8,2% annuale	11/09/2031	XS3446648035	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Advanced Micro Devices; Intel; Micron Technology; STMicroelectronics (MI)	14/09/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,11% mensile	25/09/2029	XS3184488842	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	BPER Banca; Deutsche Bank; Societe Generale; Unicredit	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	21/09/2029	XS3184489063	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Leonardo; Unicredit	14/09/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	01/10/2030	XS3184489147	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Societe Generale	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	21/09/2029	XS3184488099	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Kering	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,42% trimestrale	21/09/2029	XS3184488172	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Barclays	Campari; Saipem; STMicroelectronics (MI); Unicredit	14/09/26	Barriera 55%; Maxi Coupon 27% e premio 1% trimestrale	22/09/2031	XS3184489220	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Barclays	Sandisk; STMicroelectronics (MI); Super Micro Computer	14/09/26	Barriera 55%; Maxi Coupon 30% e premio 3% trimestrale	22/09/2031	XS3184489493	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Bnp Paribas	NEXI	14/09/26	Barriera 50%; Partecipazione 150%; Cap 172%	26/09/2029	XS3484769719	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Bnp Paribas	STMicroelectronics (PA)	14/09/26	Barriera 50%; Partecipazione 150%; Cap 182,4%	26/09/2029	XS3484769800	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Banca MPS; BPER Banca; Commerzbank; STMicroelectronics (PA)	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5625% mensile	21/03/2028	XS3127846700	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Intel; Marvell Technology; Palantir; Western Digital	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,1242% mensile	21/03/2028	XS3127847187	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Goldman Sachs	Eurostoxx Banks; S&P 500; Stoxx Europe 600 Utilities Index	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,15% trimestrale	13/08/2029	DE000GN1LEM8	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Goldman Sachs	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Technology; Stoxx Europe 600 Oil&Gas	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1% mensile	11/09/2029	GB00BWGRMW47	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Goldman Sachs	Eurostoxx Automobiles & Parts; Eurostoxx Technology; Stoxx Europe 600 Basic Resources	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1% mensile	11/09/2029	GB00BWGRMX53	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Goldman Sachs	Eurostoxx Automobiles & Parts; Eurostoxx Banks; Stoxx Europe 600 Oil&Gas	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	11/09/2029	GB00BWGRMY60	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Goldman Sachs	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Stoxx Europe 600 Basic Resources	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	11/09/2029	GB00BXR7K80	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Goldman Sachs	Eurostoxx Automobiles & Parts; FTSE Mib; Stoxx Europe 600 Basic Resources	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	11/09/2029	GB00BXR7L97	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Goldman Sachs	Eurostoxx Technology; FTSE Mib; Stoxx Europe 600 Oil&Gas	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	11/09/2029	GB00BXR7N12	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Goldman Sachs	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500	14/09/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	11/09/2029	GB00BXR7P36	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; S&P 500	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,675% mensile	10/09/2029	IT0005730517	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	ASML Holding; Microsoft; Oracle	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	10/09/2029	IT0005730558	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	ASML Holding; Broadcom; IBM	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	10/09/2029	IT0005730566	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Citigroup; Deutsche Bank; Societe Generale	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,97% mensile	10/09/2029	IT0005730574	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Repsol; Schneider Electric (Euronext); Siemens Energy	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	10/09/2029	IT0005730582	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	NEXI; Salvatore Ferragamo; Unicredit	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	10/09/2029	IT0005730590	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Ferrari; Leonardo; STMicroelectronics (MI)	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	10/09/2029	IT0005730608	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Hermes; Kering; Salvatore Ferragamo	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	10/09/2029	IT0005730616	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Broadcom; Nvidia; Qualcomm	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,53% mensile	10/09/2029	IT0005730624	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Adobe; Oracle; Synopsys	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	10/09/2029	IT0005730632	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Banco Santander; BNP Paribas; Societe Generale	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	01/09/2031	XS3471424922	Cert-X
PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Santander	Banca MPS; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	14/09/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,4167% mensile	14/09/2028	IT0006778549	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Enel; Schneider Electric (Euronext); Siemens Energy	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	12/03/2029	DE000BD6J664	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Enel; Engie; Repsol; Saipem	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	10/09/2029	DE000BD6K5P5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Barclays; BPER Banca; Commerzbank	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	12/03/2029	DE000BD6K5Q3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Deutsche Bank; Societe Generale; Unicredit	14/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,97% mensile	12/03/2029	DE000BD6K5R1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Apple; Nvidia; Oracle	14/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,04% mensile	12/03/2029	DE000BD6K5S9	SeDeX
EXPRESS STEP DOWN	Goldman Sachs	Microsoft	14/09/26	Barriera 60%; Coupon 11,1% annuale	09/09/2031	DE000GN2D0X1	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Barclays	ARM Holdings ADR; Intel; Micron Technology	15/09/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	24/09/2030	XS3184490749	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Barclays	Advanced Micro Devices; Intel; Micron Technology; Oracle	15/09/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,91% mensile	24/09/2030	XS3184490822	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Enel; Siemens Energy	15/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,22% trimestrale	14/09/2029	XS3184483967	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Hermes; Nike; On Holding	15/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,13% trimestrale	18/09/2029	XS3184490582	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	IBM; Oracle; Toast	15/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,9% trimestrale	18/09/2029	XS3184490665	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Azimut; Banco Bilbao Vizcaya Argentina; BNP Paribas; Generali	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	19/09/2029	XS3184489733	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Prysmian; STMicroelectronics (MI)	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,46% mensile	28/09/2028	XS3184490079	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Deutsche Telekom; Infineon; Siemens	15/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,08% mensile	24/09/2029	XS3184490236	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Alphabet cl. A; Banco Bilbao Vizcaya Argentina; Commerzbank; Meta	15/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,61% trimestrale	29/09/2031	XS3184490319	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Intesa Sanpaolo	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,66% mensile	10/09/2029	XS3184015439	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Banque Internationale a Luxembourg	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nasdaq 100; Nikkei 225	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	15/03/2029	LU3413014591	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	British Petroleum; Engie; Eni; Siemens Energy	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5267% mensile	22/03/2028	XS3127851296	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225; Vaneck Vectors Gold Miners	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,083% mensile	15/09/2028	CH1593782811	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; iShares MSCI South Korea; Nasdaq 100	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	15/09/2028	CH1593782837	Cert-X
PHOENIX MEMORY RELOAD STEP DOWN	Leonteq Securities	Intel; Marvell Technology; Sandisk	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	15/09/2028	CH1593783728	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	15/09/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 4,5% annuale	10/12/2030	IT0005724981	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Adyen; Amadeus; Prosus	15/09/26	Barriera 72%; Cedola e Coupon 1,8% mensile	06/03/2030	XS3492242329	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	ARM Holdings ADR; Marvell Technology; Micron Technology; Super Micro Computer	15/09/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,517% mensile	27/07/2027	IT0006778606	Cert-X
PHOENIX MEMORY REVERSE	Natixis	Hensoldt; Stellantis; STMicroelectronics (MI); Tui	15/09/26	Barriera 0%; Cedola e Coupon 2,25% mensile	26/09/2028	IT0006777905	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Enel; Eni	15/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,55% semestrale	09/09/2030	IT0005716219	Cert-X
FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON STEP DOWN	Unicredit	Leonardo; Prysmian; Saipem; STMicroelectronics (MI)	15/09/26	Barriera 50%, Maxi Coupon 24,6% e premio 0,33% trimestrale	20/09/2029	DE000UR2NN29	SeDeX
FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; BPER Banca; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	15/09/26	Barriera 50%, Maxi Coupon 21,05% e premio 0,33% trimestrale	20/09/2029	DE000UR2PJN2	SeDeX
FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON STEP DOWN	Unicredit	Intel; Micron Technology; Nvidia; Oracle	15/09/26	Barriera 50%, Maxi Coupon 28,5% e premio 0,33% trimestrale	20/09/2029	DE000UR2PJP7	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Bayer; Pfizer; Sanofi	16/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,56% mensile	30/09/2031	XS3184491044	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Adidas; Banca Generali; Unipol	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,59% mensile	30/09/2031	XS3184491127	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	IBM; Microsoft; Netflix	16/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	30/09/2031	XS3184491804	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Dell; Intel; Palantir	16/09/26	Barriera 20%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	28/09/2029	XS3184492018	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Barclays	Leonardo; Marvell Technology; Nvidia; Ses	16/09/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,34% mensile	07/10/2031	XS3184487448	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Intel; Marvell Technology; Micron Technology; STMicroelectronics (PA)	16/09/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,1833% mensile	24/09/2029	XS3127842113	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Societe Generale	16/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	24/09/2029	XS3127846452	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Generali; Intesa Sanpaolo; Unicredit	16/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,675% mensile	16/09/2031	CH1571730550	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	CAC40; Eurostoxx Select Dividend 30; FTSE Mib; S&P 500	16/09/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,634% mensile	26/09/2030	IT0006778655	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco Santander; BNP Paribas; Credit Agricole; UBS Group AG	16/09/26	Barriera 35%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	02/07/2029	IT0006778614	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Engie; Eni	16/09/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,805% mensile	24/09/2031	IT0006778663	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Select Dividend 30; Nikkei 225; S&P 500	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,584% mensile	26/09/2030	IT0006778622	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Nikkei 225; S&P 500	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	27/03/2030	IT0006778630	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Eurostoxx Select Dividend 30; S&P 500	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	27/03/2030	IT0006778648	Cert-X
PHOENIX MEMORY LOCK IN	Natixis	Enel; Fineco; Leonardo; Moncler	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9167% mensile	04/10/2028	IT0006777897	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Santander	Banco BPM; Campari; Leonardo; Stellantis	16/09/26	Barriera 50%, Maxi Coupon 18,43% e premio 0,34% mensile	17/09/2029	IT0006778556	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON	Vontobel	Autodesk; Charter Communications; Fiserv; S&P Global	16/09/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,96% mensile	21/09/2028	DE000BD6ZLU2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON	Vontobel	Gamestop; Norwegian Cruise; Shake Shack; Sportradar	16/09/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,1% mensile	21/09/2028	DE000BD6ZRL8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Generali; Leonardo; Unicredit	16/09/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 21% e premio 0,01% mensile	22/09/2031	DE000BD6ZUN8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Crowdstrike; Palo Alto; Zscaler	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,19% trimestrale	18/09/2029	DE000BD6TMU3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Societe Generale	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,91% mensile	21/03/2029	DE000BD6ZUP3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Deutsche Bank	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,76% mensile	21/03/2029	DE000BD6ZUQ1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Leonardo	16/09/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,69% mensile	21/03/2029	DE000BD6ZUR9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alphabet cl. A; Apple; Meta	16/09/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,13% trimestrale	18/09/2030	DE000BD6TGQ3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	16/09/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,03% mensile	21/09/2029	DE000BD6V7R4	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Ubs	Eni; Ferrari; Poste Italiane; Unicredit	16/09/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 21,5% e premio 1% trimestrale	23/09/2030	DE000WB0TPL5	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Ubs	Eni; Leonardo; Poste Italiane; Unicredit	16/09/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 21,5% e premio 1% trimestrale	23/09/2030	DE000WB0W832	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
TRACKER	Vontobel	ALLX Themis Best Strategies	10/09/26	-	31/12/2099	DE000BD42JR4	SeDeX
TRACKER	Otala	Pre-IPO Opportunities Portfolio	10/09/26	-	04/09/2046	IT0006778333	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Citigroup	Intesa Sanpaolo	10/09/26	Cedola 5,1% su base annua	22/12/2036	XS3125686322	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Unicredit	10/09/26	Cedola 5,1% su base annua	22/12/2036	XS3125661689	Cert-X
CREDIT LINKED RANGE ACCRUAL	Citigroup	Eni;Solactive BTP 10 Annual Comp. Yield	14/09/26	Cedola 5,25% su base annua	20/06/2036	XS3125671134	Cert-X
CREDIT LINKED RANGE ACCRUAL	Citigroup	Solactive BTP 10 Annual Comp. Yield	14/09/26	Cedola 525% su base annua	20/06/2036	XS3125671480	Cert-X

Certificati in quotazione | CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena Maxi Relax	BNP Paribas	Siemens Energy	24/09/26	Barriera 50%; Maxi 9%; Coupon 2% trimestrale	17/09/30	XS3472206047	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Uber	24/09/26	Barriera 55%; Coupon 3% semestrale	13/09/30	XS3472344608	Cert-X
Athena Maxi Relax	BNP Paribas	Alphabet Inc.	24/09/26	Barriera 65%; Maxi 8,75%; Coupon 4% annuale	13/09/30	XS3472345084	Cert-X
Relax Protection 100%	BNP Paribas	Solactive Developed Markets Aerospace and Satellite Eur VT Index	24/09/26	Protezione 100%; Premio 3% annuale; Callable	15/09/31	XS3472206633	Cert-X
Athan Relax Premium Booster	BNP Paribas	Hermes International, LVMH, Moncler	24/09/26	Barriera 60%; Premio 0,65% mensile	13/09/30	XS3473739152	Cert-X
Athena Relax Fast	BNP Paribas	GE Vernova, Hitachi, Siemens Energy	24/09/26	Barriera 50%; Premio 0,81% mensile	11/09/30	XS3473741562	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Eni	24/09/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 144%	15/09/31	XS3473738261	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Intesa Sanpaolo	24/09/26	Protezione 100%; Premio 2,20% semestrale	28/09/32	IT0005716300	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Nikkei 225	25/09/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 136%	04/09/31	XS3312417846	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	CSI 300 Index	25/09/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%	04/09/31	XS3312417762	Cert-X
Relax Lock-In	BNP Paribas	Engie	25/09/26	Barriera 60%; Premio variabile semestrale	04/09/31	XS3312419891	Cert-X
Maxi Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Taiwan Semiconductor	25/09/26	Barriera 60%; Maxi 8%; Premio 4% annuale	04/09/30	XS3472200602	Cert-X

Certificati in quotazione | CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Maxi Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Heidelberg Materials	25/09/26	Barriera 60%; Maxi 9%; Premio 4,15% annuale	05/09/30	XS3312419545	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Siemens	25/09/26	Barriera 65%; Coupon 3,20% semestrale	06/09/30	XS3312423570	Cert-X
Maxi Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Caterpillar	25/09/26	Barriera 55%; Maxi 9%; Premio 4,25% annuale	05/09/30	XS3470984777	Cert-X
Relax Shark	BNP Paribas	Oracle	25/09/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	04/09/31	XS3470984850	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor6M	25/09/26	Protezione 100%; Premio variabile semestrale	29/09/28	IT0005716466	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Global Space & Satellites Tilted NR Decrement 5%	28/09/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145%	30/09/31	IT0005724957	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	EuroStoox Banks	28/09/26	Barriera 55%; Bonus 105,65%	30/09/30	IT0005724965	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Global Space & Satellites Tilted NR Decrement 5%	28/09/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145%	14/10/31	IT0005724973	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit	EuroStoox Banks	28/09/26	Protezione 100%; Premio 3,90% annuale	30/09/31	IT0005716417	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Amazon	28/09/26	Barriera 60%; Bonus 101,48%	30/09/30	IT0005729766	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Enel	28/09/26	Barriera 60%; Premio ,45% mensile	30/09/30	IT0005729774	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	28/09/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	30/09/31	IT0005729782	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Enel, Eni, Leonardo, Ferrari, UniCredit	28/09/26	Protezione 100%; Premio 5,30% annuale	30/09/31	IT0005729790	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	EuroStoox Banks	28/09/26	Protezione 100%; Premio 4,65% annuale	30/09/31	IT0005729808	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Artificial Intelligence Tilted NR Decrement 5% Index	28/09/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	30/09/33	IT0005729816	Sedex
Cash Collect	UniCredit	STOXX Europe 600 Utilities, Euro Stoox Banks, Stoox Europe 600 Health Care	28/09/26	Barriera 60%; Premio 2,00% trimestrale	10/10/29	IT0005728149	Cert-X
Cash Collect	UniCredit	Banco BPM, Societe Generale, Intesa Sanpaolo, BNP Paribas	28/09/26	Barriera 50%; Premio 0,92% mensile	10/10/29	IT0005728180	Cert-X

Certificati in quotazione

CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Express	UniCredit	Prysmian	29/09/26	Barriera 60%; Coupon 2,30% trimestrale	10/10/30	IT0005716516	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	07/10/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	14/10/30	XS3482640284	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Global Space & Satellites Tilted NR Decrement 5%	09/10/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%	14/10/30	XS3476615383	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas, ING Groep, Deutsche Bank, BBVA, Banco Santander	09/10/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	14/10/30	XS3476685592	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50, Euro Stoxx Banks	15/10/26	Barriera 40%; Coupon 8% annuale	21/10/32	IT0005730673	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Digital Security Tilted Nr Decrement 4,5% (Eur-Price)	16/10/26	Protezione 90%; Partecipazione 151%	21/10/30	XS3476616274	Cert-X

I rimborsi della settimana

ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	RIMBORSO	DATA RIMBORSO
IT0006771957	PHOENIX MEMORY	Basket di indici worst of	Natixis	1020,50	16/09/26
IT0005695249	EQUITY FIXED PREMIUM AUTOCALLABLE	Singolo Sottostante	Banco BPM	1006,50	16/09/26
XS2836185368	ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	113,00	16/09/26
IT0005668501	EXPRESS	Singolo Sottostante	Unicredit	111,80	16/09/26
XS3177381533	PHOENIX MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Credit Agricole	1009,00	16/09/26
XS3293873132	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	1010,60	16/09/26
CH1491769654	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Advanced Micro Devices	Leonteq Securities	1012,50	15/09/26
XS2604979448	ATHENA DOUBLE RELAX DOUBLE CHANCE	Singolo Sottostante	Bnp Paribas	111,00	15/09/26
IT0005668402	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Unicredit	1017,80	15/09/26
IT0005636151	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Intesa Sanpaolo	100,91	15/09/26
DE000VD15KD6	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	102,15	15/09/26
LU3413989677	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Banque Internationale a Luxembourg	1011,67	15/09/26
XS2724068049	PHOENIX MEMORY AIRBAG	Basket di azioni worst of	Barclays	1024,00	15/09/26
DE000UN8YKE2	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Unicredit	100,90	14/09/26
DE000UM3DQX5	PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE STEP DOWN	Singolo Sottostante	Ubs	1004,60	14/09/26
XS2144396202	FIXED CASH COLLECT	Basket di indici worst of	Bnp Paribas	1047,50	14/09/26
NLBNPIT304A1	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	101,10	14/09/26
IT0006776279	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Marex Financial	1007,50	14/09/26
NLBNPIT304C7	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	101,00	14/09/26
XS2878554273	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN DOPPIA CHANCE	Basket di azioni worst of	Societe Generale	1012,00	14/09/26
XS2878554356	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Societe Generale	1009,5	14/09/26
XS2878554513	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Societe Generale	1009,6	14/09/26
XS2878555593	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN DOPPIA CHANCE	Basket di azioni worst of	Societe Generale	1011,3	14/09/26
XS2878555676	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Societe Generale	1008,7	14/09/26
DE000VJ07B97	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	100,58	14/09/26
DE000VJ5XMU7	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	102,43	14/09/26

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



Certificati
Derivati.it

FINANZA ONLINE



NOTE LEGALI

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