



# Certificate Journal

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia | [www.certificatejournal.it](http://www.certificatejournal.it)

ANNO XVI - 16 GIUGNO 2022

# #751



## **Sell in May and go away**

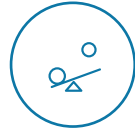
Più che mai di attualità, Il celebre adagio quest'anno è stato rispettato.



# Indice



**APPROFONDIMENTO**  
PAG. 5



**A TUTTA LEVA**  
PAG. 13



**PILLOLE SOTTOSTANTI**  
PAG. 16



**CERTIFICATO  
DELLA SETTIMANA**  
PAG. 17



**APPUNTAMENTI**  
PAG. 19



**NEWS**  
PAG. 22



**ANALISI  
FONDAMENTALE**  
PAG. 34



**DAGLI EMITTENTI**  
PAG. 38



**ANALISI TECNICA E  
FONDAMENTALE**  
PAG. 40

## **SEGUI IL CANALE TELEGRAM!**

Segui il canale Telegram di Certificati e Derivati, punto di incontro per rimanere sempre informati sulle nostre iniziative, articoli approfondimenti e notizie sul mondo dei certificati

# L'editoriale di Vincenzo Gallo



Banche centrali protagoniste durante l'ultima ottava borsistica, sia nel vecchio continente che oltreoceano. Dopo il tumulto sui mercati della scorsa settimana provocato dalle dichiarazioni della Lagarde in conferenza stampa, giudicate troppo evasive dagli operatori di borsa, in particolare in considerazione dell'assenza totale di riferimenti al cosiddetto scudo "anti-spread", tali da scatenare le vendite sui titoli di Stato italiani e sul comparto bancario, la stessa BCE è stata costretta a tornare parzialmente sui suoi passi, convocando un vertice di emergenza nella mattinata di mercoledì. Dopo un iniziale entusiasmo, il FTSE Mib è tuttavia tornato velocemente sui suoi passi, in relazione della ancora troppa incertezza sulle modalità e tempistiche del nuovo meccanismo che dovrebbe essere varato da Francoforte. In terra americana, la FED non sorprende invece i mercati, che avevano già pienamente incorporato il rialzo di 75 pb deciso da Jerome Powell (il primo di questa entità dal 1994), che ha poi fissato il tasso obiettivo per fine anno al 3,4%. Necessario quindi fare un punto della situazione e soprattutto mettere in luce alcune soluzioni che in questo particolare momento di mercato possano offrire il giusto equilibrio tra rischio e rendimento. Certificati caratterizzati da barriere profonde scovati utilizzando il potente motore di ricerca del CedLAB Pro. Aumentando il grado di protezione, una recente emissione di Shark Rebate ci ha dato modo di parlare di questa struttura poco conosciuta caratterizzata dal payoff "a pinna di squalo". Per gli appuntamenti da non perdere, mentre si è chiusa dell'edizione live a Rimini del corso Acepi, a partire da lunedì si svolgerà il nuovo modulo "Come scegliere i certificati per un portafoglio efficiente". A seguire l'appuntamento con Unicredit e il Club Certificate, la lezione di trading promossa da WeBank e la settimana si chiuderà con il webinar con Vontobel.



# Piazza Affari sprofonda sui minimi del 2022

**Risk-off sui mercati nella settimana in cui la Fed incrementa i tassi di 75 punti base**

Ancora una settimana negativa per i principali indici di Borsa a livello mondiale che non sono riusciti a mettere a segno un rimbalzo dopo la serie consecutiva di forti vendite che ha compiuto i mercati nelle precedenti sedute. La negatività in questa fase è guidata essenzialmente da due motivi: il primo riguarda le dichiarazioni della BCE, che ha annunciato un primo rialzo dei tassi da 25 punti base nella prossima riunione di luglio, seguito da un possibile aumento da 50 punti base, nel caso in cui l'outlook dell'inflazione al 2024 sia superiore al 2,1%. Inoltre, l'istituto guidato da Christine Lagarde, ha annunciato che verranno prese eventuali misure per calmierare gli spread solo quando sarà necessario e non in modo precauzionale. Questo ha portato ulteriore volatilità e negatività sul mercato, con lo spread che ha raggiunto il picco massimo a quota 251 punti base. Per cercare di placare la reazione negativa del mercato, l'Eurotower ha convocato successivamente una riunione d'urgenza in cui è stato stabilito l'avvio dei reinvestimenti flessibili nell'ambito del PEPP, accelerando allo stesso tempo i lavori per creare uno "strumento anti-frammentazione". Il secondo motivo che ha portato turbolenze sui mercati è riconducibile alla scelta della Fed, che nella riunione di giugno, ha incrementato i tassi di riferimento di 75 punti base, l'aumento più importante dal 1994 e maggiore di quanto stimato in precedenza dal Board americano. La scelta dell'istituto guidato da Powell è giustificata dal tentativo di contrastare l'inflazione, che a maggio si è attestata all'8,6%, nettamente superiore ai



precedenti consensus e mai così alta dal 1981. Un altro elemento di preoccupazione arriva sul fronte energetico con il prezzo del gas che questa settimana ha messo a segno un rialzo di oltre il 65%, a causa di un duplice problema che impatta l'offerta. Il monopolista russo Gazprom ha comunicato una forte riduzione delle forniture all'Europa, inoltre, a seguito di un incendio, l'impianto GNL di Freeport, uno dei più grossi esportatori americani di GNL verso l'Europa resterà inattivo per 90 giorni. In tale contesto l'indice Ftse Mib non riesce a tenere il supporto posto a 22.000 punti e nella seduta del 16 giugno chiude sui minimi del 2022.



# Sell in May and go away

**Più che mai di attualità, Il celebre adagio quest'anno è stato rispettato.**



Sui mercati finanziari qualcosa si è rotto e questo ormai è evidente. Se la corsa dell'inflazione in America da inizio 2022 ha messo sotto pressione tutto il segmento dei growth, tecnologici compresi, da lì il mercato ha dovuto fare i conti con un cambio di rotta della politica monetaria e una fase recessiva ormai alle porte. Su questo binomio gli operatori ora fanno i conti con un generalizzato repricing del rischio, della stima degli utili, di un

calo della domanda e di un quadro sul fronte dei tassi di interesse che ha annullato il TINA (il famoso There Is No Alternative) riferito al solo comparto dell'Equity. Questo quadro rende nuovamente appetibili i bond con la paura però che la linea dettata dalla BCE vada a pesare sugli spread dei paesi periferici Europei.

Andiamo per gradi. A partire dal 2022, come detto, abbiamo as-

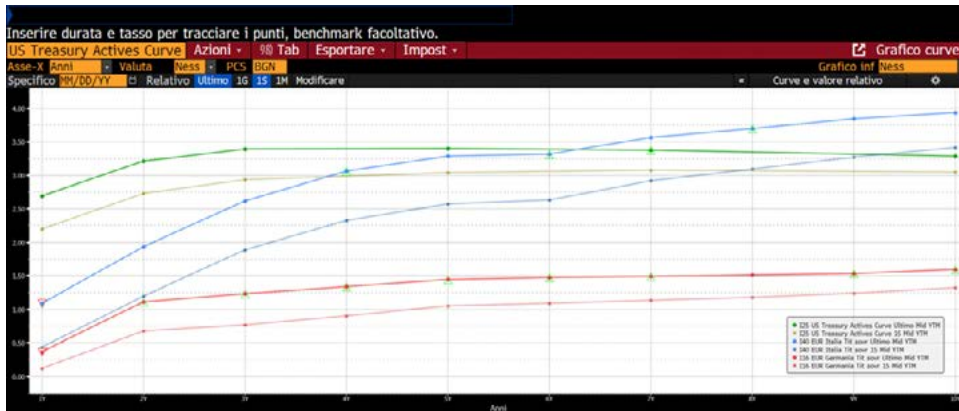


sistito al più alto outflow di denaro dal mercato con 94,38 billion di usd che sono usciti dall'equity USA. Il divario tra inflazione e Fed Fund si è aperto come mai era accaduto nella storia. Basti pensare che quando l'inflazione era sugli attuali livelli, negli anni 80 i tassi di interesse in America erano oltre il 13%. Salvo un raro caso, nell'ultimo anno l'inflazione rilevata mensilmente non ha mai accennato a scendere, nonostante il primo rialzo di 50 bp operato dalla FED che si è dichiarata sempre particolarmente aggressiva sul fronte della politica monetaria restrittiva che prevede, è bene anche ricordarlo, un drastico taglio anche al bilancio FED che di fatto ha accompagnato chiaramente la lunga corsa dell'azionario dal 2020 fino a fine 2021. Ma nonostante una FED decisamente "hawkish", e l'ultimo rialzo di 75 bp ne è la cartina di tornasole, benefici tangibili sull'inflazione non se ne sono visti.

Rimanendo in tema di inflazione, in Europa la situazione è assolutamente speculare con l'unica differenza che fino ad oggi la BCE ancora non ha messo mano ai tassi con lo stesso ritmo della FED. A pesare sui listini del Vecchio Continente sono state però le parole della Lagarde a riguardo dei programmi di aiuto e stimoli ad oggi attivi. Ma se questo era già previsto, il passo più doloroso è quello sulla protezione degli spread spread che potrebbe di nuovo portare a un qualcosa già visto nel 2008 con la crisi dei Periferici, quei famosi PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna). La reazione dei mercati, indistintamente quello azionario e obbligazionario, è stata abbastanza chiara. Giù le Borse, con il nostro FTSE Mib appesantito dal segmento bancario, il BTP decennale tornato a rendere come nel 2013 con lo spread BTP/Bund salito sopra soglia 250 bp.



## CURVE TITOLI DI STATO US E ITA



Particolarmente evidente è stato il movimento dei Titoli di Stato, con importanti shift della curva su tutte le scadenze, con il decennale italiano ormai sulla soglia del 4%.

## EUR/USD TORNA SUI MINIMI



Da registrare anche il movimento del cambio Eur/Usd. Dopo un temporaneo rialzo sopra la soglia dei 1,085 è tornato peri-



colosamente a scambiare sui minimi tra 1,035 e 1,045. Area supportiva importantissima e certamente da monitorare. Pesa in tale ottica sicuramente il differenziale di rendimento ma anche una conclamata debolezza sul fronte Europeo. Ad appesantire il quadro azionario sempre nella scorsa ottava ci ha pensato anche dato del Sentiment dell'Università del Michigan. Rilasciato ogni mese è un indice che dal 1952 misura la fiducia dei consumatori nella situazione finanziaria e offre così indicazioni sulle attitudini e le aspettative riguardo al futuro e al presente dell'economia.

## MICHIGAN CONSUMER SENTIMENT



Il dato è sceso bruscamente a un minimo record di 50,2 ben al di sotto delle previsioni di 58, livelli che rappresentano i minimi dal 1952. Come si può facilmente riscontrare anche guardando il grafico storico, siamo a livelli inferiori a quelli che si sono visti nelle ultime 3 recessioni dell'economia americana, ovvero nel 1980, del biennio 1990-1991 e l'ultima tra il 2008 e 2009. Un quadro questo che lascia poco spazio all'ottimismo.



Tornando a parlare di inflazione, il mercato ha preso coscienza che non si tratta di una situazione temporanea, ma che ci sono alcune dinamiche che continuano a ruotare nel verso sbagliato, in primis il prezzo delle commodity. E' piuttosto palese che senza inversione ribassista del petrolio, non avremo un picco di inflazione. A questa poi sono legati i tassi di interesse che non possono scendere fintanto che questa resta a livelli elevati. Ecco perché anche l'andamento del WTI ci deve necessariamente appassionare nell'ambito della correlazione appena descritta.

## WTI VS ASPETTATIVE DI INFLAZIONE



L'ultimo approfondimento in ambito intermarket riguarda proprio i tassi di mercato. Le opzioni sul mercato europeo stimano un rialzo ancora più corposo dei 50 bp complessivi previsti per i prossimi meeting, mentre per la FED la linea sembrerebbe già delineata. La probabilità dei tassi di interesse vede il mercato scontare aumenti complessivi per 200 bp di Fed Funds entro i prossimi tre meeting. Anche Goldman Sachs ha appena dichiarato che incrementi di 75 bp a meeting potrebbero essere

plausibili. Attenzione però perché va sfatato il tabù che vede apparentemente connesso uno scenario restrittivo in termini di politica monetaria con un calo del mercato azionario. Storicamente questo non è mai successo.

## POLITICA MONETARIA RESTRITTIVA E MERCATO AZIONARIO



Guardando alla storia nelle precedenti quattro tornate di rialzo dei tassi, il movimento al rialzo dei Fed Funds è sempre coinciso con performance positive dell'S&P 500, che in realtà ha evidenziato performance negative solo all'inizio delle stagioni di politica monetaria restrittiva. Questo potrebbe essere anche lo scenario attuale. Nel 1994-1995 la performance messa a segno dall'indice americano è stata del 20,50%. Più contenuta è stata quella realizzata tra il 1999 e il 2000 (+13,7%), decisamente meglio nel 2004-2006 dove un repentino rialzo dei tassi dall'1% al 5,5% ha consentito all'S&P 500 di mettere a segno un +50%. Ultimo importante rialzo dei tassi è avvenuto tra il 2016 e il 2019 e qui l'indice americano ha registrato complessivamente oltre il 40% di performance positiva..



## SHORTLIST LOW BARRIER

Il segmento Investment offre variegate soluzioni per affrontare al meglio ogni fase di mercato, ma paradossalmente sono proprio i picchi di volatilità, che contraddistinguono fasi particolarmente negative, ad offrire gli spunti operativi migliori proprio per la nota correlazione tra volatilità e prezzo delle opzioni barrier. Rimanendo quindi all'interno dei certificati a capitale protetto condizionato, si trovano sul mercato una serie di strutture che abbiamo definito "Low Barrier", ovvero strumenti particolarmente resilienti per via di livelli barriera molto distanti dai livelli attuali e quindi in grado di assorbire ulteriori deprezzamenti dei sottostanti senza inficiarne il buon esito a scadenza. Proporremo oggi, anche facendo ricorso a delle chiavi di ricerca preimpostate sulla piattaforma CED|LAB Professional, ai certificati più interessanti in ottica di protezione senza pagare troppo dazio sul fronte dei rendimenti potenziali. Tra i certificati messi in evidenza spicca una non troppo recente emissione targata BNP Paribas, un low barrier strutturato su uno



dei precedenti picchi di volatilità per altro ancora non raggiunto dal movimento attuale della volatilità di mercato, perlomeno osservando i livelli di Vix e Vstox. Si tratta di un Cash Collect Memory (Isin NLBNPIT18VV7) agganciato a UniCredit e Intesa San Paolo attualmente scambiato a 98 euro, con scadenza marzo 2024, barriera 40% e premio 0,8% mensile con trigger autocallabile fisso al 100%. Attualmente Intesa San Paolo gira sotto strike del 6% mentre è in territorio positivo UniCredit. Un certificato che protegge il nominale e paga i premi con memoria fino a livelli di 0,7659 euro di Intesa San Paolo e 3,7392 euro di UniCredit, barriere tra le più protettive del segmento sui due sottostanti.

Con un Phoenix Memory Step Down di Goldman Sachs (Isin JE00BLS39J98) si arriva ad un livello protetto addirittura pari al 35% per altro su un singolo sottostante, ovvero Société Générale. La proposta viene scambiata sotto la pari a quota 963 euro con il sottostante in ritardo da strike del 7% e prevede premi fissi trimestrali dell'1,15%, i prossimi due incondizionati, e successivamente condizionati alla tenuta del livello trigger del 50% dotati di effetto memoria. Attenzione anche allo Step Down che torna molto utile perché di fatto consente al trigger valido per l'autocall di avvicinarsi nel tempo alle quotazioni del sottostante. La velocità dello step down è del 5% decreasing ogni due rilevazioni, quindi con cadenza semestrale.

Conserva le sue doti difensive, anche se leggermente intaccate dall'ultima discesa dei mercati, un Fixed Cash Collect Step Down di Barclays (Isin XS2349065347) agganciato ad un basket worst of composto dai titoli UniCredit, Eni, Stellantis e Intesa San Paolo con questi ultimi due attualmente worst of attardati del 22% circa da strike. All'atto di emissione è un certificato che prevedeva una barriera posizionata 40% degli strike iniziali con premi incondizio-



nati dell'1,7% trimestrali e trigger decrescente sul fronte dell'autocallable. L'interesse anche in ottica di rendimento è dovuto dal prezzo sotto la pari del certificato, ovvero 88,76 euro, che prevede in ogni caso un buffer sui livelli invalidanti del 47%.

Non è un low barrier puro ma inseriamo questo certificato nella selezione dei prodotti più difensivi non solo per la barriera al 50% ma anche per come è stato strutturato il sottostante che sulla carta abbraccia titoli storicamente molto resilienti. Stiamo parlando di un Phoenix Memory Step Down (Isin IT0006749607) firmato Marex. Il certificato ha una scadenza complessiva residua di 4 anni e lega le sue sorti ad un basket di titoli appartenenti al settore dei consumer staples come Danone, Coca Cola, Kraft Heinz e Procter & Gamble attuale worst of in ritardo del 9% da strike. Il certificato sta girando a quota 940,38 euro e prevede premi trimestrali con memoria del 2,68% con trigger al 70%. Interessante anche il meccanismo step down con il trigger autocallable che parte al 100% dalla rilevazione di gennaio per decrescere del 2% ad ogni rilevazione.

Saliamo leggermente con il rischio potenziale, con barriera meno protettiva ma con l'introduzione dell'Airbag. La proposta finita nella nostra selezione è un Phoenix Memory Airbag Step Down (Isin CH0498260014) firmato Leonteq, attualmente quotato a 930 euro. Il sottostante è composto da un basket di azioni che vede la presenza di Stellantis, UniCredit e BPER con quest'ultima indiscusso worst of a -31% da strike. La barriera è posizionata al 50% mentre sul fronte dei premi periodici, questi ammontano allo 0,666% mensile con trigger sulla barriera e con effetto memoria. Interessante l'opzione autocallable distinta da trigger decrescente. Si parte già dal 90% per passare all'85% da ottobre 2022 ovvero all'80% da ottobre 2023 e poi fisso fino a scadenza. Os-

servando l'analisi di scenario, la posizione neutrale si ha fino a -32% dai valori odierni, ma anche in caso di evento knock-out, ad esempio su uno scenario a -50% dai valori odierni, grazie all'Airbag le perdite sono praticamente dimezzate.

Chiudiamo infine con un altro low barrier puro, ovvero con un Cash Collect Memory Step Down targato Vontobel (Isin DE-000VX8X5G3) che attualmente viene scambiato a 96 euro. Scadenza residua di soli due anni e barriera 40% su Banco BPM e Stellantis, con quest'ultima attualmente in ritardo del 16% da strike. Premi periodici pari allo 0,65% mensile con memoria e trigger autocallable che entrerà in struttura da settembre prossimo e partirà dal 100% per poi decrescere progressivamente con un ritmo del 5% ogni semestre.



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

#### NUOVI CERTIFICATI A CAPITALE PROTETTO CON PARTECIPAZIONE

TITOLI SOTTOSTANTI	LIVELLO PROTEZIONE CAPITALE	LIVELLO CAP	SCADENZA	ISIN
EURO STOXX Select Dividend® 30 Index	100%	170%	03/06/2027	CH1186548629
FTSE MIB	100%	135%	03/06/2027	CH1186548652
Euro Stoxx 50®	100%	130%	03/06/2027	CH1186548645
Swiss Market Index	100%	129%	03/06/2027	CH1186548678

Denominazione: EUR 1000

Emittente: Leonteq Securities AG

Rating Emittente: EuroTLX



## SHORTLIST LOW BARRIER

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE / STRIKE	SCADENZA	BARRIERA	PREMIO	FREQUENZA	TRIGGER PREMIO	TRIGGER AUTOCALL	WORST OF (% STRIKE)
NLBNPIT18VV7	Cash Collect Memory	BNP Paribas	UniCredit / 9,348 ; Intesa San Paolo / 1,9148	18/03/2024	40%	0,80%	mensile	40%	100% dal 12/09/2022	Intesa San Paolo (93,45%)
JE00BLS39J98	Phoenix Memory Step Down	Goldman Sachs	Societe Generale / 24,4	09/04/2024	35%	1,15%	trimestrale	50% *	100% dal 3/10/2022 decrescente 5% ogni 6 mesi	SocGen (92,91%)
XS2349065347	Fixed Cash Collect Step Down	Barclays	"Eni / 13,832 ; Intesa San Paolo / 2,2935 ; Stellantis / 16,37 ; UniCredit / 11,388"	07/03/2025	40%	1,70%	trimestrale	incondizionata	100% decrescente 5% ogni anno	Stellantis (75,21%)
IT0006749607	Phoenix Memory Step Down	Marex	"Danone / 50,03 ; Kraft Heinz / 39,39 ; Coca Cola / 62 ; Procter & Gamble / 152,8"	09/04/2026	50%	2,68%	trimestrale	70%	100% dal 3/1/2023 decrescente del 2% a trimestre	Procter & Gamble (86,72%)
CH0498260014	Phoenix Memory Airbag Step Down	Leonteq	BPER / 2,3847 ; Stellantis / 9,5697 ; UniCredit / 10,804	04/10/2024	50%	0,666%	mensile	50%	100% decrescente 5% ogni anno	BPER (69,53%)
DE000VX8X5G3	Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Banco BPM / 2,783 ; Stellantis / 14,879	25/03/2024	40%	0,65%	mensile	40%	100% decrescente 5% ogni sei mesi	Stellantis (82,75%)

\* fino al 03/10/2022 cedola incondizionata



# Argento, ci si attende un rimbalzo

I metalli preziosi in sofferenza nonostante un mercato risk off, sarà inversione?



Argento e Oro non si sono dimostrati asset safe heaven come un tempo e nemmeno uno strumento per proteggere dall'inflazione. Questa è già di per se una novità e che di contro ha appesantito anche tutto il comparto dei miners in borsa. L'argento, ancor più dell'oro, ha intrapreso un trend lateral ribassista di fondo, partito di fatto da luglio

2020 e oggi si trova a contatto con la parte bassa del canale ribassista e nei pressi anche di un importante supporto di breve termine. In tale frangente, tra tutte le commodity maggiormente rimaste indietro, presenta un buon trade off tra rischio e rendimento, se ragioniamo su uno stop sotto quota 25 dollari per un target ben oltre i 35 usd.



Per provare a sfruttare i movimenti dell'argento, anche in ottica anche di trading long/short, sul Sedex di Borsa Italiana sono quotati una vasta gamma di certificati appartenenti al segmento leverage. Più in dettaglio i Leva Fissa sono presenti con ben 38 proposte con leva che vanno da 3 a 7 sia long che short messe a disposizione

da tutti gli emittenti del segmento leverage ovvero Vontobel, leader del settore in termini di proposte con ben 23 prodotti, 6 targati BNP Paribas e 2 di Société Generale. Quest'ultima mette, inoltre a disposizione 4 ETC caratterizzati da leva X1 e X3 sia Long sia Short. Questi strumenti sono caratterizzati da elevati scambi soprattutto dovuti all'attività dei trader intraday che li utilizzano per sfruttare anche i più piccoli movimenti del sottostante. Un'operatività di brevissimo periodo che consente di mettersi al riparo dal compounding effect generato dal ricalcolo giornaliero dello strike.

Per posizioni che vanno oltre l'intraday e coperture di portafoglio anche a medio termine, infatti è consigliabile invece rivolgersi ai certificati a Leva dinamica presenti in gran numero con un'ampia gamma di leve. Sono a disposizione, infatti, ben 40 strumenti, tra cui 12 Mini Futures, 13 Turbo e 10 Turbo Unlimited di BNP Paribas, e 5 Turbo di Vontobel, che permettono di prendere posizione sull'argento sia al ribasso sia al rialzo.

## SELEZIONE LEVA FISSA DI VONTOBEL

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 7X Long	Vontobel	Argento		16/06/2023	DE000VQ6SFQ8
Leva Fissa 5X Long	Vontobel	Argento		16/06/2023	DE000VE985Q8
Leva Fissa 3X Long	Vontobel	Argento		16/06/2023	DE000VX37JY6
Leva Fissa 3X Short	Vontobel	Argento		16/06/2023	DE000VX37JG3
Leva Fissa 5X Short	Vontobel	Argento		16/06/2023	DE000VP7SKL8
Leva Fissa 7X Short	Vontobel	Argento		16/06/2023	DE000VP63GF3



## LEVA FISSA DI SOCIETÀ GENERALE

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 7X Long	Società Generale	Silver Future	-	Open End	DE000SF2E0P7
Leva Fissa 7X Short	Società Generale	Silver Future	-	Open End	DE000SF2E0G6

## LEVA FISSA DI BNP PARIBAS

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 7X Long	BNP Paribas	Silver Future		16/12/2025	NLBNPIT15Y58
Leva Fissa 7X Short	BNP Paribas	Silver Future		16/12/2025	NLBNPIT15Y66

## SELEZIONE ETC DI SOCIETÀ GENERALE

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
ETC a Leva Fissa 3X Long	Società Generale	Silver Future	-	Open End	XS2425321986
ETC a Leva Fissa 3X Short	Società Generale	Silver Future	-	Open End	XS2425321630
ETC a Leva Fissa 1X Long	Società Generale	Silver Future		Open End	XS2425321044
ETC a Leva Fissa 1X Short	Società Generale	Silver Future	-	Open End	XS2425318339

## TURBO DI VONTOBEL

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Long	Vontobel	Argento	18,0000 €	16/12/2022	DE000VV1YK12



TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Long	Vontobel	Argento	20,0000 €	16/12/2022	DE000VV1YK04
Turbo Short	Vontobel	Argento	22,5000 €	16/12/2022	DE000VV2LRC0
Turbo Short	Vontobel	Argento	26,0000 €	16/12/2022	DE000VV1YKY4
Turbo Short	Vontobel	Argento	28,0000 €	16/12/2022	DE000VV1YLL9

### MINI E TURBO E MINI DI BNP PARIBAS

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Mini Long	BNP Paribas	Argento	19,75	19/12/2025	NL0015446766
Mini Long	BNP Paribas	Argento	17,83	19/12/2025	NL0015038258
Mini Short	BNP Paribas	Argento	22,93	19/12/2025	NLBNPIT1D6Z2
Mini Short	BNP Paribas	Argento	24,23	19/12/2025	NLBNPIT1BCS7
Turbo Long	BNP Paribas	Argento	20,00	16/12/2022	NLBNPIT1BQJ6
Turbo Long	BNP Paribas	Argento	18,00	16/12/2022	NLBNPIT1BQK4
Turbo Short	BNP Paribas	Argento	23,00	16/12/2022	NLBNPIT1BQM0
Turbo Short	BNP Paribas	Argento	24,00	16/12/2022	NLBNPIT1BQN8
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Argento	20,38	Open End	NLBNPIT147Y4
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Argento	18,71	Open End	NLBNPIT14X35
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Argento	22,78	Open End	NLBNPIT1BO78
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Argento	22,92	Open End	NLBNPIT1BRX5



## ARGENTO



2021

2022

### ANALISI TECNICA

Dal punto di vista grafico, l'argento è impostato al ribasso nel breve e medio periodo, come si può vedere dalle quotazioni che si trovano da circa due mesi sotto la media mobile 200 periodi. Dopo il massimo dell'8 marzo e del 18 aprile, il metallo prezioso ha intrapreso un trend ribassista molto forte che ha portato i corsi sul supporto a 20,64 dollari l'oncia. Da qui il futuro sulla commodity è entrato in una fase laterale tra il livello appena detto e la resistenza a 22,58 dollari. Questi sono i due livelli da tenere monitorati per avere spunti operativi interessanti. Sopra 22,58 dollari, l'argento potrebbe spingersi verso 23,47 dollari, area di prezzo dove passa la media mobile 200 periodi. Il target più ambizioso si trova a 24,81 dollari, dove nei pressi transita la trend line ribassista costruita sui massimi di marzo e aprile di quest'anno. Il ritorno sopra tale resistenza dinamica migliorerebbe il sentiment di mercato sul metallo prezioso. Al ribasso, invece, il primo supporto si colloca a 21,41 dollari che, se infranto, potrebbe dare sfogo ai venditori verso 20,64 dollari, il minimo di periodo toccato il 13 maggio. Sotto tale livello, per trovare il primo supporto bisogna tornare a luglio del 2020 in zona 20 dollari.



## **Enel, vicina alla vendita asset in Russia**

Enel è vicina a un accordo per la cessione delle attività del gruppo in Russia e vede nelle turbolenze di mercato causate dall'invasione ucraina da parte di Mosca una spinta nel lungo termine per il settore europeo delle energie rinnovabili. Enel possiede due parchi eolici e tre centrali a gas in Russia e a marzo ha annunciato di stare valutando opzioni per questi asset a causa del conflitto. Starace ha aggiunto che la società non è ancora pronta ad annunciare i dettagli del potenziale accordo o a identificare il potenziale acquirente.

## **Nexi cede Edigard**

Il gruppo Nexi, attraverso Nets, ha raggiunto un accordo per la cessione di Edigard AS, società di soluzioni per la gestione della fatturazione con sede in Norvegia, ad AnaCap Financial Partners. Questa operazione è in linea con la revisione strategica del portafoglio del gruppo Nexi in corso e segue il completamento delle fusioni con Nets e Sia. L'attività ceduta comprende la piattaforma a marchio EdiEX, parte della business unit Digital Banking & Corporate Solutions di Nexi. La previsione per il 2022 riporta l'Ebitda di EDIGard AS a 5,4 milioni di euro.

## **Gazprom fornisce solo il 65% della richiesta di Eni**

A fronte di una richiesta giornaliera di gas da parte di Eni superiore di circa il 44% rispetto a quella avanzata nei giorni scorsi (incremento dovuto al recupero delle quantità non ricevute e alle normali dinamiche commerciali), Gazprom ha comunicato che sarà consegnato solo il 65% delle forniture richieste. La società russa ha spiegato che la mancata consegna dipende dai problemi alla centrale di Portovaya che alimenta il gasdotto Nord Stream attraverso il quale Gazprom trasporta una parte dei volumi destinati ad Eni.

## **Prysmian raggiunge accordo con Enel**

Prysmian si è aggiudicata lotti assegnati da Enel in una gara globale per la fornitura di cavi innovativi per la distribuzione di energia in Italia, Spagna e America Latina. L'accordo, della durata di 3 anni, prevede la fornitura di cavi di bassa e media tensione basati principalmente sull'innovativa tecnologia P-Laser che permette di avere una significativa riduzione delle emissioni di CO2 grazie a una speciale guaina di origine vegetale anziché chimica. I cavi P-Laser rappresentano l'80% della fornitura e saranno prodotti negli stabilimenti di Prysmian Group in Italia, Spagna ed America Latina.



# Uno squalo a protezione del capitale

**Il nuovo Shark Rebate di Citi offre una protezione integrale del capitale, con possibilità di partecipare ai rialzi dell'azionario europeo**

Periodo nero per i mercati internazionali, con la svolta hawkish della BCE che sta mandando al tappeto le principali borse europee, che tornano a far visita alle rispettive aree di minimo relativo toccate a marzo 2022. Particolarmente colpiti sono i paesi caratterizzati dallo stock di debito pubblico maggiore, con l'Italia come sempre a fare da capofila; a penalizzare in special modo l'azionario e l'obbligazionario del Bel Paese è stata la poca chiarezza mostrata dalla governatrice Lagarde nell'esprimersi sul cosiddetto "Scudo Anti-Spread", evocato dalla stampa settoriale (Financial Times in primis) ma non ancora concretizzatosi né nelle dichiarazioni ufficiali né tanto meno nei fatti. E come spesso accade, l'incertezza non piace particolarmente agli operatori di mercato, che hanno scatenato le vendite a partire dai BTP, con il decennale italiano che rende ora poco più del 4%, riflettendo uno spread pari a circa 240 punti rispetto al Bund tedesco. Sul fronte americano, a provoca-

re l'ulteriore calo di S&P500 e Nasdaq sono invece stati i dati sull'inflazione USA al di sopra delle aspettative rilasciati dal Bureau of Economics and Statistics, che hanno spento sul nascere le scommesse fatte dai mercati su una FED più colomba nei mesi a seguire. Se prima di tale dato i Futures sui Fed Funds prezzavano un rialzo da 0,5% nel meeting di giugno e fino a 9 rialzi entro febbraio 2023, adesso il mercato si attende un rialzo

dallo 0,75% già ora e fino a 12 rialzi nei prossimi otto mesi, con un tasso di riferimento target al 4%. La dinamica inflazionistica unita al cambiamento delle politiche delle banche centrali sta dunque portando a forti pressioni sul mercato obbligazionario che risulta in un rialzo generalizzato dei rendimenti sui bond.

Tale incremento impatta anche sul comparto dei certificati di investimento, ed in particolare sui prodotti a capitale protetto, i quali, essendo sensibili alla dinamica dei tassi di interesse, sono tornati ad offrire rendimenti decisamente più

## CARTA D'IDENTITÀ

<b>Nome</b>	SHARK REBATE
<b>Emittente</b>	Citigroup
<b>Sottostante</b>	Euro Stoxx 50
<b>Strike</b>	3.838,42
<b>Protezione</b>	100%
<b>Barriera Up</b>	148%
<b>Premio</b>	n.a.
<b>Trigger Premio</b>	n.a.
<b>Effetto Memoria</b>	n.a.
<b>Frequenza</b>	n.a.
<b>Autocallable</b>	n.a.
<b>Trigger Autocall</b>	n.a.
<b>Scadenza</b>	15/06/27
<b>Mercato</b>	Cert-X
<b>Isin</b>	XS1762787650



interessanti negli ultimi mesi rispetto al passato. Questa tipologia di prodotto è adatta agli investitori che intendono perseguire una protezione molto elevata del proprio capitale, senza però rinunciare alla possibilità di partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario.

Parliamo oggi di un certificato emesso da Citigroup (rating A3 su debito senior non garantito secondo Moody's) e caratterizzato da una protezione al 100% del capitale (ISIN: XS1762787650). Il suo payoff caratteristico "a pinna di squalo" gli vale la denominazione di Shark Rebate, prevedendo infatti un rimborso minimo pari a 1.000 euro nel caso in cui, a scadenza (fissata in data 15 giugno 2027), l'indice sottostante EuroStoxx 50 chiuda al di sotto dello strike, posto a quota 3.838,42 punti. Il prodotto partecipa invece linearmente alle performance positive dell'indice al di sopra del livello di strike fino alla barriera up posta al 148%

dello stesso (5.680,86 punti); oltre la barriera è infine previsto un rimborso pari a 1.040 euro.

Il certificato è attualmente acquistabile intorno ai 960 euro, consentendo dunque di ottenere un rendimento positivo a scadenza del 4,5% (0,9% a/a) anche nel caso in cui lo EuroStoxx 50 rilevi a scadenza al di sotto dello strike, con l'indice che si trova attualmente al 91,49% dello stesso. Qualora invece l'indice recuperi il livello di riferimento iniziale, il rendimento dello strumento crescerebbe linearmente arrivando, in maniera esemplificativa, ad un 42% circa (8,37% a/a) se lo EuroStoxx 50 guadagnasse un 50% dalle quotazioni correnti. Oltre la barriera up (posta, tuttavia, ben al di sopra dei massimi storici toccati dall'indice in area 5.400 punti degli anni 2000) e dunque oltre la "pinna" disegnata dal payoff, il rendimento potenziale ottenibile dall'investitore sarebbe dell'8,68%.

## ANALISI DI SCENARIO

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1.042,57	1.737,62	2.432,66	2.780,18	3.127,71	3.475,23	3.822,75	4.170,28	4.517,80	5.212,85	5.907,89
Rimborso Certificato	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.086,46	1.176,99	1.358,07	1.040
P&L % Certificato	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	13,53%	23,00%	41,92%	8,68%
P&L % Annuo Certificato	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	2,70%	4,59%	8,37%	1,73%
Durata (Anni)	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01



## 20/21 GIUGNO

### Corso Acepi “Come scegliere i certificati per un portafoglio efficiente”

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione online di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, il 20 e il 21 giugno si svolgeranno le sessioni del nuovo modulo “Come scegliere i certificati per un portafoglio efficiente” accreditato EFA, EFP, EIP e EIP CF per 3 ore online, organizzate su 2 giornate da 1 ora e mezza.

➡ **Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti.**

**Per iscriversi:** <https://acepi.it/it/content/formazione-online>

## 21 GIUGNO

### Webinar del Club Certificates

Nuovo appuntamento con il Club Certificate, punto di incontro via web con gli investitori organizzati da Unicredit e Certificati e Derivati. In particolare, il 21 giugno Pierpaolo Scandurra e Marco Medici, specialista Certificates di UniCredit, faranno il punto sulle strategie aperte e guarderanno alle nuove opportunità offerte dai certificati offerti dalla banca di Piazza Gae Aulenti.

➡ **Per iscrizioni:**

<https://register.gotowebinar.com/register/6730532160425026307>

## 22 GIUGNO

### Webinar con WeBank

Il 22 giugno è in programma una lezione di trading promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13 Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati per recuperare posizioni in perdita.

➡ **Per maggiori informazioni e iscrizioni:**

[https://www.webank.it/webbankpub/wbresp/dettaglio\\_evento.do?KEY4=pro4\\_On\\_demand&tipo\\_evento=SCANDURRA\\_2021\\_ONDEMAND](https://www.webank.it/webbankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_On_demand&tipo_evento=SCANDURRA_2021_ONDEMAND)

## 23 GIUGNO

### Webinar con Vontobel

È in programma per il prossimo 23 giugno alle 17:30 il nuovo webinar di Vontobel. In particolare, Pierpaolo Scandurra e Jacopo Fiaschini, Digital Investing - Flow Products Distribution Italy in Vontobel, guarderanno all'interno dell'offerta dell'emittente svizzera e più in particolare ai Tracker, Bonus Cap, Cash Collect e Outperformance.

➡ **Per info e registrazioni:**

<https://register.gotowebinar.com/register/1199556604328933900>

SOTTOSTANTE		PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA		
Solactive Uranium Mining Index CNTR		ETC/ETN senza leva	Open - End	XS2425320749	33.47 EUR		
Solactive Metaverse Select Index CNTR		ETC/ETN senza leva	Open - End	XS2425316713	19.10 EUR		
WTI Oil Future		ETC/ETN leva fissa +3x	Open - End	XS2425321804	53.75 EUR		
WTI Oil Future		ETC/ETN leva fissa -3x	Open - End	XS2425321556	7.01 EUR		

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	ISIN	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO MASSIMO	RIMBORSO MASSIMO
Ferrari	Recovery Bonus Cap	DE000SH2K494	15/06/2023	74.85 EUR	100 EUR	150.00 EUR
STMicroelectronics	Recovery Bonus Cap	DE000SH2K5D0	15/06/2023	71.55 EUR	100 EUR	29.00 EUR
Lufthansa	Recovery Bonus Cap	DE000SH2K429	16/06/2023	74.10 EUR	100 EUR	4.50 EUR
ArcelorMittal	Recovery Bonus Cap	DE000SH2K411	16/06/2023	80.45 EUR	100 EUR	16.50 EUR



CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



---

### TUTTI I SABATI

#### CeDLive

CeDLive è l'appuntamento settimanale di Certificati e Derivati sul mondo dei Certificati. Giovanni Picone, Senior Analyst di Certificati e Derivati farà il punto della situazione guardando ai fatti salienti accaduti nella settimana e con gli ospiti affronterà i temi più interessanti sul segmento dei certificati.

➡ **Tutte le puntate sono disponibili sul canale youtube**

<https://www.youtube.com/channel/UCTji4ptUBbuLHKJENx5EMCw>

---

### 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](https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima_puntata)

---

### OGNI MARTEDÌ ALLE 17:30

#### House of Trading – Le carte del mercato ore 17:30

Nuova trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Riccardo Designori, vedrà gli sfidanti saranno divisi in due squadre, che metteranno sul mercato 5 strategie operative long/short sui sottostanti preferiti, siano essi indici di Borsa, materie prime, valute, azioni italiane o estere. Le due squadre saranno composte da trader di grande esperienza come Pietro Di Lorenzo, Nicola Para, Tony Cioli Puviani e Giovanni Picone di Certificati e Derivati. Per il team dell'Ufficio Studi di investire.biz che compone la squadra degli analisti, in gara Luca Discacciati, Enrico Lanati, Alessandro Venuti e Paolo D'Ambra.

➡ **Le puntate sono disponibile sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link:**

<https://investimenti.bnpparibas.it/quotazioni/houseoftrading> e

<https://www.youtube.com/channel/UCW0X-rKZdf9nj1oa02Z4BWw>

---

### TUTTI I LUNEDÌ

#### Borsa in diretta TV

Immane appuntamento del lunedì alle 17:30 con Borsa in diretta TV, la finestra sul mondo dei certificati di investimento realizzato dallo staff di BNP Paribas. All'interno del programma, ospiti trader e analisti sono chiamati a commentare la situazione dei mercati.

➡ **La trasmissione è fruibile su <http://www.borsaindiretta.tv/> canale dove è possibile trovare anche le registrazioni precedenti.**





# La posta del Certificate Journal

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

*Buongiorno,  
sono un assiduo frequentatore della vostra piattaforma e per la prima volta non riesco ad aver chiaro la modalità di rimborso del certificato con Isin CH1171813319 che nella vostra scheda è descritto nel seguente modo: se < barriera rimborso pari a 1000 euro \* max (0; Performance WO - 50%)  
se la performance a scadenza del peggiore fosse del -60% il rimborso sarebbe di 100? Visto che  $60-50=10\%$ ?  
C'è qualcosa che mi sfugge?  
Grazie mille per la collaborazione  
A.F.*

► Gent.mo Lettore,  
la "performance WO" indica in realtà il posizionamento del sottostante rispetto allo strike, ovvero viene calcolata dividendo il prezzo di chiusura del sottostante alla data di osservazione finale per il livello di riferimento iniziale. Se il sottostante dovesse perdere il 60% rispetto il livello di fixing iniziale, la "performance WO" sarebbe pari al 40% (il sottostante quoterebbe ad un livello pari al 40% dello strike) e dunque il valore di rimborso, sottraendo il 50% come indicato nella formula, sarebbe pari al -10%; chiaramente, non potendo rimborsare un valore negativo (la formula infatti prevede che venga considerato il massimo valore tra il risultato dell'operazione e 0) verrebbe rimborsato un valore pari a 0 (perdita totale del capitale investito).





# Notizie dal mondo dei Certificati

## ► Nuovo raggruppamento per Saipem

A distanza di sole due settimane dal precedente, il 13 giugno è stato effettuato un nuovo raggruppamento delle azioni Saipem nella misura di 1 nuove azione ogni 10 in circolazione, al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali degli strumenti derivati collegati al titolo, si è resa necessaria la rettifica. In particolare, i livelli caratteristici dei certificati sono stati ricalcolati mediante l'utilizzo di un fattore di rettifica  $k$  pari a 10 come indicato dall'IDEM.

## ► Torna la lettera sul Phoenix Memory Click On

Dopo essere stato esonerato dall'esposizione dei prezzi in lettera, il market maker di Société Générale torna all'operatività completa sul Phoenix Memory Click On su Nexi, Intesa Sanpaolo e Unicredit identificato dal codice Isin XS2394954353. In particolare, riporta la nota ufficiale di Borsa Italiana, a partire dal 14 giugno lo specialista per questo certificato espone sia proposte sia in denaro che in lettera.

## ► Michelin, split da 1 a 4

Michelin ha annunciato lo stock split nella misura di 4 nuove azioni contro 1 posseduta con efficacia a partire dal 16 giugno. Pertanto, in funzione di questa operazione sul capitale di carattere straordinario, i certificati legati al titolo hanno subito la rettifica dei livelli caratteristici, al fine di mantenere invariate le condizioni economiche iniziali, adottando un fattore di rettifica  $K$  pari a 0,25.





## **A segno il Cash Collect Memory**

Prende la prima via di uscita disponibile il Cash Collect Memory su Eni di BNP Paribas identificato dal codice Isin NLBN-PIT166S6. Emesso solo sei mesi fa a un prezzo di 100 euro il certificato è infatti giunto alla sua prima data di osservazione utile per il rimborso anticipato lo scorso 10 giugno. A questa data l'emittente ha rilevato un livello di chiusura del titolo al di sopra dello strike e pertanto si è attivata l'opzione autocallable. Il Cash Collect Memory è stato revocato dalla negoziazione e agli investitori verranno restituiti i 100 euro maggiorati di un premio del 1,7% per un totale di 101,7 euro. Il bilancio dall'emissione, considerato il premio pagato a marzo, è del 3,4%.



## **I minimi del Nasdaq mandano ko due Bonus Cap**

Con tre sedute da brivido il Nasdaq 100 ha sfondato la soglia psicologica dei 12000 punti e si è avvicinato pericolosamente agli 11000 punti. Una dinamica negativa che ha messo sotto pressione le barriere e in particolare quelle di due Bonus Cap di Unicredit, Isin DE000HB2YRH4 e DE000HB2YRJ0, poste a 11319,296 punti che il 13 giugno sono state violate. Pertanto, i due certificati hanno perso la possibilità di incassare il bonus a scadenza e replicheranno fino alle rispettive scadenze previste per settembre e dicembre 2020 l'andamento dell'indice tecnologico statunitense.



## CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Cash Collect Memory	Vontobel	Alphabet cl. A, Amazon, Meta	09/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,98% Mens.	07/02/24	DE000VV3CN62	Sedex
Fixed Cash Collect	Morgan Stanley	Intesa SanPaolo	09/06/22	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,5% Mens.	26/05/25	DE000MS8JQW7	Cert-X
Phoenix Memory	Morgan Stanley	Airbus, Rio Tinto, Société Générale	09/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% Mens.	27/05/25	DE000MS8JQY3	Cert-X
Protect Outperformance	Ubs	Apple	09/06/22	Barriera 50%; Partecipazione 100%; Cap 150%	09/06/25	DE000UK18FH8	Cert-X
Protect Outperformance	Ubs	Microsoft	09/06/22	Barriera 55%; Partecipazione 100%; Cap 150%	09/06/25	DE000UK2RLK7	Cert-X
Equity Protection Cap	Goldman Sachs	STOXX Global Select Dividend 100	09/06/22	Protezione 95%; Partecipazione 150%	07/06/27	JE00BLS33089	Cert-X
Credit Equity Linked	Goldman Sachs	Mediobanca	09/06/22	-	20/06/27	JE00BLS33535	Cert-X
Credit Equity Linked	Goldman Sachs	Mediobanca	09/06/22	-	20/06/27	JE00BLS33H54	Cert-X
Recovery Top Bonus	Goldman Sachs	Eurostoxx Banks	09/06/22	Barriera 70%; Bonus 100%	06/06/25	JE00BLS33Y20	Cert-X
Credit Equity Linked	Goldman Sachs	Mediobanca	09/06/22	-	20/06/27	JE00BLS35803	Cert-X
Credit Equity Linked	Bnp Paribas	Mediobanca	09/06/22	-	28/06/27	XS2380265475	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Société Générale	Air France-KLM, Airbus, Lufthansa	09/06/22	Barriera 50%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 0,5% Mens.	26/05/25	XS2394960160	Cert-X
Phoenix Memory Lock In	Intesa Sanpaolo	E.On	09/06/22	Barriera 58%; Cedola 4,65% Ann.	03/06/26	XS2472160733	Cert-X
Express	Mediobanca	Euro Stoxx 50	09/06/22	Barriera 50%; Coupon 21,75% Ann,	01/06/29	XS2481278302	Cert-X
Phoenix Memory Airbag	Ubs	Alphabet Cl. C , Amazon, Apple, Meta	10/06/22	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,75% Trim.	15/06/27	DE000UK14PV7	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Société Générale, Unicredit	10/06/22	Barriera 75%; Cedola e Coupon 3,13% Trim.	09/06/25	DE000VV3GRH7	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Salesforce, Shopify	10/06/22	Barriera 75%; Cedola e Coupon 5% Trim.	09/06/25	DE000VV3GRJ3	Sedex



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Cash Collect Memory	Vontobel	Stellantis, Volkswagen	10/06/22	Barriera 75%; Cedola e Coupon 2,75% Trim.	09/06/25	DE000VV3GRK1	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	British Petroleum, Shell	10/06/22	Barriera 75%; Cedola e Coupon 1,88% Trim.	09/06/25	DE000VV3GRL9	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Starbucks, Unilever	10/06/22	Barriera 75%; Cedola e Coupon 1,53% Trim.	09/06/25	DE000VV3GRM7	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Carnival	10/06/22	Barriera 70%; Cedola e Coupon 3,55% Trim.	09/06/25	DE000VV3GRN5	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Airbnb	10/06/22	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,45% Trim.	09/06/25	DE000VV3GRP0	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Block	10/06/22	Barriera 70%; Cedola e Coupon 3,95% Trim.	09/06/25	DE000VV3GRQ8	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Nio, Tesla	10/06/22	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,88% Mens.	08/02/24	DE000VV3GRT2	Sedex
Phoenix Memory Step Down	Leonteq	Unicredit	10/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% Trim.	10/06/2025	CH1186548272	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Leonteq	Intesa SanPaolo	10/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% Trim.	10/06/2025	CH1186548462	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Leonteq	Stellantis	10/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% Trim.	10/06/2025	CH1186548488	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Leonteq	Salvatore Ferragamo	10/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% Trim.	10/06/2025	CH1186548496	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Leonteq	Pirelli & C	10/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% Trim.	10/06/2025	CH1186548504	Cert-X
Equity Protection Cap	Leonteq	Eurostoxx Select Dividend 30	10/06/22	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 170%	10/06/2027	CH1186548629	Cert-X
Equity Protection Cap	Leonteq	Euro Stoxx 50	10/06/22	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	10/06/2027	CH1186548645	Cert-X
Equity Protection Cap	Leonteq	FTSE Mib	10/06/22	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	10/06/2027	CH1186548652	Cert-X
Equity Protection Cap	Leonteq	SMI	10/06/22	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 129%	10/06/2027	CH1186548678	Cert-X

**NUOVE EMISSIONI**

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Express Plus	Mediobanca	Eurostoxx Banks, Eurostoxx Select Dividend 30	10/06/22	Barriera 20%; Cedola 1,75%; Coupon 10% Ann.	07/06/2028	IT0005496150	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Citigroup	Airbnb, American Airlines, Carnival	10/06/22	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,88% Mens.	18/12/2023	XS2407723886	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Citigroup	iSTOXX ISP GR Decrement 0.197, Istox Single Stock on Eni GR Decrement 0.88, iSTOXX Single Stock on Stellantis GR Decrement 1, Istox UCG GR Decrement 0.48	10/06/22	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,9% Mens.	17/06/2027	XS2407729578	Cert-X
Phoenix Memory	Ubs	Amazon, Deutsche Post, Poste Italiane	13/06/22	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,75% Mens.	16/06/27	DE000UW4RR29	Sedex
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	IBM, Palantir, Salesforce	13/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,68% Mens.	10/06/24	DE000VV3JNC1	Sedex
Equity Protection Cap	Intesa Sanpaolo	Solactive Cyber Security 15% Risk Control 4% Decrement Net	13/06/22	Protezione 100%; Partecipazione 110%; Cap 170%	08/12/27	XS2467721424	Sedex
Phoenix Memory Step Down	Ubs	Infineon, Mercedes Benz, Volkswagen	13/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% Trim.	16/06/25	DE000UK1MKF2	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Ubs	Axa, Bayer, Vodafone	13/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% Trim.	16/06/25	DE000UK1R930	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon	Smartetn	Beyond Meat, Coinbase, Delivery Hero	13/06/22	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,625% Sem.; Maxi Coupon 50%	23/06/25	IT0006751173	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon	Smartetn	Beyond Meat, Coinbase, Delivery Hero	13/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 17,5% Sem.; Maxi Coupon 50%	23/12/25	IT0006751199	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon Convertible	Bnp Paribas	Axa, Carrefour, Engie, LVMH Louis Vuitton	13/06/22	Barriera 40%; Trigger 56%; Cedola e Coupon 1% Trim.; Maxi Coupon 9%	03/06/26	XS2380242854	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Bnp Paribas	Banco BPM, Intesa SanPaolo, Unicredit	13/06/22	Barriera 50%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 0,89% Mens.	30/05/25	XS2380268735	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Bnp Paribas	Banco BPM, Fineco, Intesa SanPaolo	13/06/22	Barriera 50%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 0,80% Mens.	30/05/25	XS2380269626	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Bnp Paribas	Intesa SanPaolo, Mediobanca, Unicredit	13/06/22	Barriera 60%; Trigger 62%; Cedola e Coupon 0,86% Mens.	09/06/25	XS2380281241	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon	Bnp Paribas	Enel, Stellantis, Unicredit	13/06/22	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% Trim.; Maxi Coupon 12%	20/06/25	XS2387962611	Cert-X



## NUOVE EMISSIONI

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

NOME	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory One Star Step Down	Bnp Paribas	International Consolidated Airlines, Lufthansa, Tui	13/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,2% Trim.	20/06/25	XS2387962967	Cert-X
Protect Outperformance Airbag	Société Générale	Nasdaq 100	13/06/22	Barriera 85%; Partecipazione 100%; Cap 120%	07/06/23	XS2394966951	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	Enel	14/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,713% Mens.	19/06/2025	IT0006751108	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Step Down	Marex Financial	Allianz, Generali, Zurich	14/06/22	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,075% Trim.	19/06/2026	IT0006751116	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	Banco BPM, Intesa SanPaolo, Unicredit	14/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% Mens.	19/06/2025	IT0006751124	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	Enel, Eni, Generali	14/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,06% Mens.	19/06/2025	IT0006751132	Cert-X
Phoenix Memory	Société Générale	Axa, Generali, Zurich	14/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,58% Trim.	10/06/2024	XS2394959402	Cert-X



## CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Digital	Intesa Sanpaolo	EURO iSTOXX 50 Artificial Intelligence Tilted NR Decrement 5%	24/06/22	Protezione 100%; Cedola Variabile	29/06/29	XS2480902605	Sedex
Digital Memory	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	24/06/22	Protezione 100%; Cedola 3,3% ann.	30/06/27	XS2480901110	Sedex
Equity Protection Cap	Intesa Sanpaolo	EURO iSTOXX 50 ESG Decrement 4.75%	24/06/22	Protezione 100%; Patecipazione 100%; Cap 135%	30/06/27	XS2480922546	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	RWE	24/06/22	Barriera 55%; Cedola 0,5% mens.	30/06/26	XS2480900575	Sedex
Bonus Plus	Intesa Sanpaolo	Qualcomm, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nike	24/06/22	Barriera 55%; Cedola 5,95% ann.	30/06/26	XS2480898068	Cert-X
Relax Premium	BNP Paribas	LVMH	27/06/22	Barriera 60%; Cedola 5% ann.	15/06/26	XS2380246681	Cert-X
Relax Premium Plus	BNP Paribas	Shell	27/06/22	Barriera 55%; Cedola 5% ann.	15/06/26	XS2380246764	Cert-X
Relax Premium Locker	BNP Paribas	Walt Disney	27/06/22	Barriera 65%; Cedola 4,4% ann.	15/06/26	XS2380246335	Cert-X
Athena Relax Up	BNP Paribas	Endesa, Engie	27/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5% ann.	15/06/26	XS2380247069	Cert-X
Athena Relax Up	BNP Paribas	Cisco, IBM	27/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5% ann.	15/06/26	XS2380246418	Cert-X
Equity Protection Plus	BNP Paribas	Eurostoxx Select Dividend 30	27/06/22	Protezione 100%; Cedola 3,5% ann.	30/06/26	XS2380254941	Cert-X
Athena Relax Up	BNP Paribas	Saint Gobain	27/06/22	Barriera 65%; Cedola e Coupon 4,5% ann.	30/06/26	XS2380253893	Cert-X
Athena Relax Up	BNP Paribas	Essilor, Hermes	27/06/22	Barriera 55%; Cedola e Coupon 4% ann.	30/06/26	XS2380253976	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Stellantis	27/06/22	Barriera 45%; Cedola e Coupon 0,3% mens.	30/06/26	XS2380255161	Cert-X
Relax Premium Locker	BNP Paribas	Enel	27/06/22	Barriera 65%; Cedola e Coupon 4,85% ann.	29/06/26	XS2380264825	Cert-X
Athena One Star	BNP Paribas	Coca Cola, Walt Disney	27/06/22	Barriera 65%; Cedola e Coupon 5% ann.	29/06/26	XS2380264239	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Premium Memoria	BNP Paribas	FTSE Mib	27/06/22	Barriera 65%; Cedola 4,5% ann.	15/06/26	XS2380263777	Cert-X
Fixed Cash Collect	UniCredit	Amazon.com, FedEx, Visa	28/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,55% sem.	30/06/25	DE000HB6J4Y4	Cert-X
Equity Protection Cap	UniCredit	Eurostoxx 50	28/06/22	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	30/06/27	IT0005492019	Cert-X
Cash Collect Autocallable	UniCredit	Eni, Stellantis	28/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,7% sem.	28/06/24	DE000HB6G211	Cert-X
Cash Collect Hybrid	UniCredit	Eurostat Eurozone HICP Ex Tobacco Unrevised Series, Eurostoxx Banks	28/06/22	Barriera 50%; Cedola variabile	30/06/25	DE000HB6HBQ5	Cert-X
Top Bonus	UniCredit	S&P 500	28/06/22	Barriera 75%; Bonus 105,9%	29/12/23	DE000HB6HAT1	Cert-X
Cash Collect Autocallable	UniCredit	Amazon.com , FedEx, Visa	28/06/22	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,55% sem.	30/06/25	DE000HB6J4Y4	Cert-X
Cash Collect Lock In	UniCredit	Eurostoxx Banks	28/06/22	Barriera 60%; Cedola 5,85% ann.	30/06/26	DE000HB6FJC2	Cert-X
Equity Protection Cap	UniCredit	Eurostoxx Select Dividend 30	28/06/22	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 165%	30/06/27	IT0005492027	Cert-X



## LE PROSSIME SCADENZE

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
DE000VQ8N8H1	FIXED CASH COLLECT	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	4,210000038	5,32	21/06/22	100,4	100,59	0,19%
DE000VQ8N8K5	FIXED CASH COLLECT	TripAdvisor	19,51000023	41,24	21/06/22	57,5	48,42	-15,79%
DE000VQ8N8L3	FIXED CASH COLLECT	Norwegian Cruise	11,35000038	31,41	21/06/22	46,45	37,82	-18,58%
GB00BDWWKW60	EXPRESS	Axa	22,53499985	23,92	22/06/22	103,93	100	-3,78%
GB00BLRZGG29	FIXED CASH COLLECT	Ing Groep	9,682999611	6,10	22/06/22	100,7	100,7	0,00%
GB00BLRZGH36	FIXED CASH COLLECT	Banco Santander	2,640500069	2,21	22/06/22	100,65	100,65	0,00%
GB00BLRZGL71	FIXED CASH COLLECT	Credit Agricole	8,885000229	8,39	22/06/22	101,3	100,6	-0,69%
GB00BLRZGM88	FIXED CASH COLLECT	Nokia	4,539500237	3,88	22/06/22	100,6	100,6	0,00%
GB00BLRZGQ27	FIXED CASH COLLECT	BNP Paribas	47,63499832	35,35	22/06/22	101	100,5	-0,50%
GB00BLRZGS41	FIXED CASH COLLECT	Kering	490,7999878	481,25	22/06/22	100,2	100,45	0,25%
GB00BLRZGV79	FIXED CASH COLLECT	Electrolux	134,1000061	155,75	22/06/22	101,25	100,4	-0,84%
GB00BLRZGW86	FIXED CASH COLLECT	Telefonica	4,414999962	4,318	22/06/22	101,15	100,65	-0,49%
GB00BLRZGX93	FIXED CASH COLLECT	Iberdrola	9,911999702	10,18	22/06/22	100,65	100,35	-0,30%





## LE PROSSIME SCADENZE

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
GB00BLRZGY01	FIXED CASH COLLECT	Koninklijke KPN	3,322000027	2,35	22/06/22	100,35	100,35	0,00%
GB00BLRZJ302	FIXED CASH COLLECT	Enel	5,347000122	7,724	22/06/22	71,4	70,08	-1,85%
DE000HV40RN9	EXPRESS	Intesa SanPaolo	1,778800011	2,799	23/06/22	71,89	56,14	-21,91%
DE000SF0NT57	RECOVERY TOP BONUS	Enel	5,347000122	8,07	23/06/22	60,4	59,8	-0,99%
DE000SF0NT73	RECOVERY TOP BONUS	Eni	13,22399998	10,32	23/06/22	100	100	0,00%
DE000SF0NUB1	RECOVERY TOP BONUS	Intesa SanPaolo	1,778800011	2,39	23/06/22	74,25	66,51	-10,42%
DE000SF0NUN6	RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	9,741999626	10,31	23/06/22	99,9	100	0,10%
XS2275882764	BONUS DIGITAL CAP	Intesa SanPaolo	1,778800011	2,42	23/06/22	74,07	74,21	0,19%
XS2275882848	BONUS DIGITAL CAP	Unicredit	9,741999626	10,41	23/06/22	122,32	126	3,01%
XS2275883226	BONUS DIGITAL CAP	Eni	13,22399998	10,72	23/06/22	100,47	114	13,47%
NLBNPIT19KC8	BONUS CAP	FTSE Mib	21884	22336,1	24/06/22	108	108	0,00%
NLBNPIT19KD6	BONUS CAP	Euro Stoxx 50	3477,540039	3505,29	24/06/22	108	108	0,00%

# Microsoft Co.

## OVERVIEW SOCIETÀ

Microsoft Corporation è uno dei leader mondiali tra le società tecnologiche, con prodotti che includono il sistema operativo Windows, la suite di applicazioni Office, i servizi cloud Azure e LinkedIn, social network business-oriented utilizzato da milioni di utenti nel mondo. Microsoft produce anche la console Xbox, seconda soltanto a PlayStation. La società è stata fondata ad Albuquerque il 4 aprile 1975 da Bill Gates e Paul Allen; la sede fu spostata soltanto quattro anni dopo a Seattle, nello stato di Washington. Negli anni ottanta la società mette in commercio la Z80 Card, primo prodotto hardware ed inizia ad aprire succursali nel mondo (Francia, Germania e Giappone). Nel 1985 viene rilasciato Windows, come estensione grafica di MS-DOS; nel 1986 Microsoft si quota in borsa. Nel 1990 viene rilasciato Office e nel 1996 Windows 95, diventato velocemente un successo planetario. Nel 2001 verranno poi rilasciati XP e la Xbox, mentre nel 2007 il pacchetto Office subisce un significativo restyling. Nel 2008 viene lanciato Azure, con la società che entra nel mercato del cloud. Negli anni più recenti vengono rilasciati Windows 10 (2015) ed 11 (2021), mentre nel 2022 annuncia l'acquisizione di Activision Blizzard per quasi 69 miliardi di dollari in cash.

## CONTO ECONOMICO

La società ha conseguito nel FY2021 una crescita dei ricavi del +17,53% rispetto al FY2020, attestandosi a \$168 mld di fatturato; nei primi tre trimestri del 2022 Microsoft ha già prodotto ricavi per \$147 mld, con gli analisti che stimano quasi \$199 mld nel FY2022. La mar-

ginalità è piuttosto elevata e persino in crescita negli ultimi anni, con un EBITDA margin al 51,3% nei primi tre trimestri del fiscal year 2022, in ulteriore aumento rispetto al FY2021 (49,81%). Gli ammortamenti si mantengono stabili nel corso degli anni, con EBIT margin in crescita al 42,93% nei nove mesi del 2022. Il servizio del debito assorbe annualmente circa 2,5 miliardi di dollari. L'utile netto del FY2021 ha superato i 62 miliardi di dollari, arrivando nei primi nove mesi del fiscal year 2022 a \$56 miliardi, con le stime degli analisti che lo fissano a quasi 72 miliardi di dollari nel FY2022.

	\$/mld	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	3Q2022
Ricavi		96,6	110,4	125,8	143,0	168,1	146,4
<i>Costo dei Ricavi%</i>		<i>35,5%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,1%</i>	<i>32,2%</i>	<i>31,1%</i>	<i>31,57%</i>
<b>Margine Lordo</b>		<b>62,3</b>	<b>72,0</b>	<b>82,9</b>	<b>96,9</b>	<b>115,9</b>	<b>100,2</b>
Distribution Expenses/SGA		-23,1	-25,1	-26,6	-29,1	-32,1	-25,1
<b>EBITDA</b>		<b>39,2</b>	<b>46,9</b>	<b>56,3</b>	<b>67,8</b>	<b>83,7</b>	<b>75,1</b>
<i>EBITDA Margin</i>		<i>40,61%</i>	<i>42,50%</i>	<i>44,78%</i>	<i>47,41%</i>	<i>49,81%</i>	<i>51,32%</i>
Ammortamenti e Svalutazioni		-10,2	-11,8	-13,4	-14,8	-13,8	-12,3
<b>EBIT</b>		<b>29,0</b>	<b>35,1</b>	<b>43,0</b>	<b>53,0</b>	<b>69,9</b>	<b>62,8</b>
<i>EBIT Margin</i>		<i>30,06%</i>	<i>31,77%</i>	<i>34,14%</i>	<i>37,03%</i>	<i>41,59%</i>	<i>42,93%</i>

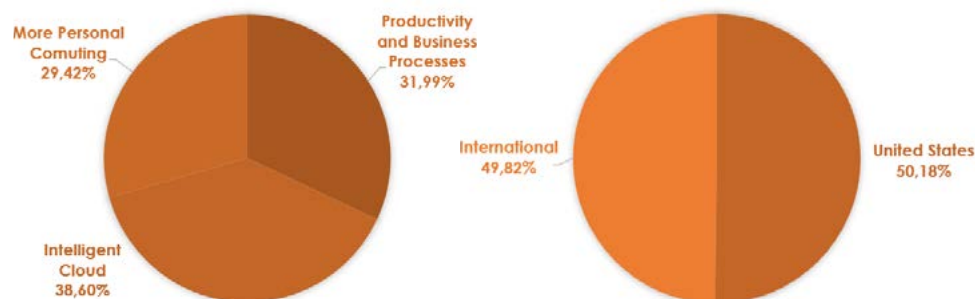


Risultato Gestione Finanziaria	-2,2	-2,7	-2,7	-2,6	-2,3	-1,6
Redditi Straordinari/Altro	3,1	4,1	3,4	2,7	3,5	1,9
Imposte sul Reddito	-4,4	-19,9	-4,4	-8,8	-9,8	-7,2
<b>Reddito netto/ Perdite</b>	<b>25,5</b>	<b>16,6</b>	<b>39,2</b>	<b>44,3</b>	<b>61,3</b>	<b>56,0</b>

Fonte: Bloomberg

## BUSINESS MIX

I ricavi di Microsoft sono quasi egualmente suddivisi tra le tre aree di business della società: Productivity and Business Processes (prodotti e servizi che comprendono licenze Office, LinkedIn e Dynamics 365), per il 31,99%, Intelligent Cloud (server e servizi cloud, tra i quali Azure ed altri), per il 38,6%, e More Personal Computing (licenze Windows, device e gaming) per il 29,42%. Geograficamente il fatturato è diviso in parti uguali tra Stati Uniti ed il resto del mondo.



## INDICI DI BILANCIO

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 48 giudizi buy, 4 hold ed nessun sell, con target price medio a 12 mesi fissato a 357,37 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Wells Fargo (400 dollari, *overweight*), Credit Suisse (400 dollari, *outperformance*), Jeffries (320 dollari, buy), Barclays (335 dollari, *overweight*) e JP Morgan (320 dollari, *overweight*).

\$/mln	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Posizione Finanziaria Netta	-37,5	-46,3	-47,4	-54,4	-48,1
PFN/ EBITDA	cash	cash	cash	cash	cash
Interest Coverage Ratio	13,1	12,8	16,0	20,4	29,8
ROE	29,85%	19,45%	42,41%	40,14%	47,08%
ROI	14,66%	8,81%	21,47%	22,99%	28,87%
ROS	26,39%	15,02%	31,18%	30,96%	36,45%
Free Cash Flow	31,4	32,3	38,3	45,2	56,1
Quick Ratio	2,79	2,74	2,35	2,33	1,90

Fonte: Bloomberg



## MULTIPLI




Microsoft presenta un P/E inferiore rispetto alla media storica del titolo negli ultimi 5 anni (29,5x vs 26,8x). L'EV/EBITDA è invece in linea rispetto alla media degli ultimi 5 anni (18,2x), con il multiplo EV/Sales corrente (9,3x) superiore alla media pari ad 8,3x.

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Corrente
<b>P/E</b>	<b>22,5x</b>	<b>26,9x</b>	<b>28,6x</b>	<b>35,1x</b>	<b>34,6x</b>	<b>26,8x</b>
Media	24,0x	28,0x	30,8x	33,6x	39,2x	
Max	28,0x	33,5x	37,6x	43,1x	46,8x	
Min	19,7x	22,3x	25,7x	28,2x	34,5x	
<b>EV/Sales</b>	<b>5,1x</b>	<b>6,4x</b>	<b>7,8x</b>	<b>10,4x</b>	<b>11,8x</b>	<b>9,3x</b>
Media	4,7x	6,5x	7,4x	9,1x	11,6x	
Max	5,5x	7,8x	9,1x	11,8x	13,9x	
Min	3,8x	5,1x	6,2x	7,6x	10,2x	
<b>EV/EBITDA</b>	<b>12,6x</b>	<b>15,2x</b>	<b>17,3x</b>	<b>21,9x</b>	<b>23,8x</b>	<b>18,2x</b>
Media	12,7x	15,9x	17,5x	20,4x	24,5x	
Max	15,0x	19,1x	21,5x	26,3x	29,3x	
Min	10,3x	12,5x	14,5x	17,1x	21,6x	

Fonte: Bloomberg

## CONSENSUS

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 48 giudizi buy, 4 hold ed nessun sell, con target price medio a 12 mesi fissato a 357,37 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Wells Fargo (400 dollari, overweight), Credit Suisse (400 dollari, outperformance), Jeffries (320 dollari, buy), Barclays (335 dollari, overweight) e JP Morgan (320 dollari, overweight).

Rating		Num Analisti	
Buy		48	92,3%
Hold		4	7,7%
Sell		0	0,0%
Tgt Px 12M (\$)		357,37	

## COMMENTO

Tra i certificati più interessanti per investire sul singolo titolo Microsoft troviamo due Phoenix Memory rispettivamente emessi da Goldman Sachs e BNP Paribas. Il primo punta ad un rendimento annuo del 9,3%, con un buffer barriera pari al 14,69% ed una durata residua di 4,8 anni, il secondo presenta un rendimento potenziale più basso (8,42% a/a), un buffer barriera



pari al 29,16% ed una scadenza più ravvicinata. Si segnala infine un Phoenix Memory Step Down di Marex Financial, scritto su un basket composto da società operanti nel segmento dei

software, con premio trimestrale del 3,25% e barriera che dista il 38,22% dalle attuali quotazioni del titolo, a fronte di un rendimento potenziale annuo pari al 14,72%.

**PHOENIX MEMORY**

<b>Isin</b>	GB00BNWLWL60
<b>Emittente</b>	Goldman Sachs
<b>Sottostante / Strike</b>	Microsoft 304,1
<b>Scadenza</b>	24/03/2027
<b>Premio</b>	4%
<b>Frequenza</b>	Annuale
<b>Barriera</b>	70%
<b>Worst of</b>	Microsoft
<b>Distanza strike WO</b>	-21,87%
<b>Buffer barriera</b>	14,69%
<b>Trigger premio</b>	70%
<b>Prezzo ask</b>	83,10

**PHOENIX MEMORY**

<b>Isin</b>	XS2354877560
<b>Emittente</b>	Bnp Paribas
<b>Sottostante / Strike</b>	Microsoft 294,59
<b>Scadenza</b>	04/03/2024
<b>Premio</b>	1,00%
<b>Frequenza</b>	Mensile
<b>Barriera</b>	60%
<b>Worst of</b>	Microsoft
<b>Distanza strike WO</b>	-18,06%
<b>Buffer barriera</b>	29,16%
<b>Trigger premio</b>	60%
<b>Prezzo ask</b>	93,46

**PHOENIX MEMORY STEP DOWN**

<b>Isin</b>	IT0006749599
<b>Emittente</b>	Marex Financial
<b>Sottostante / Strike</b>	Microsoft 308,31 / Take-Two Interactive Software 153,74 / Ubisoft 39,95
<b>Scadenza</b>	10/04/2024
<b>Premio</b>	3,25%
<b>Frequenza</b>	Trimestrale
<b>Barriera</b>	50%
<b>Worst of</b>	Microsoft
<b>Distanza strike WO</b>	-23,56%
<b>Buffer barriera</b>	38,22%
<b>Trigger premio</b>	50%
<b>Prezzo ask</b>	993,5

# Salgono i rendimenti, tornano i Capital Protection

Da Leonteq 4 nuovi certificati per seguire il mercato azionario potendo contare sulla protezione



Per gli emittenti di certificati di investimento, il rialzo dei tassi di interesse consente di avere disposizione nuovi margini per poter emettere certificati a capitale protetto e quindi di poter mettere a disposizione degli investitori strumenti per seguire eventuali rialzi del mercato azionario senza rischiare nulla, perlomeno in termini di rischio di mercato. Approfittando di questo contesto, Leonteq

ha avviato in negoziazione 4 nuovi Capital Protection particolarmente interessanti soprattutto per l'attuale fase di mercato. Infatti, complice il calo dei mercati, si acquistano tutti sotto la pari ovvero anche sotto il livello di protezione a scadenza, per altro nemmeno così distante (5y) rispetto a simili strutture emesse in passato. Le caratteristiche comuni di tutte e 4 le proposte sono la scadenza,



prevista per il 10 giugno 2027, la protezione totale del capitale (100%) e la partecipazione up sopra lo strike, del tutto lineare e pari quindi al 100%. L'unica differenza è il posizionamento del Cap level, ovvero il limite al rimborso massimo conseguibile che va dal 170% fino al 129%. A tutto c'è ovviamente una spiegazione che è in larga parte ascrivibile ai dividendi distribuiti dal sottostante: più alto è il flusso atteso e meno l'emittente ha bisogno di finanziare la struttura vendendo il cap su livelli più vicini allo strike. Non a caso il cap posizionato al livello più elevato, ovvero il meno penalizzante della serie, è proprio del Capital Protection legato all'Eurostoxx Select Dividend 30 (Isin CH1186548629) che si distingue per un dividend yield nettamente più alto degli altri sottostanti. Ricordiamo infatti che il dividendo distribuito dal sottostante non viene percepito dall'investitore in certificati ma usato dall'emittente per finanziare la struttura, in questo caso in larga parte acquistando la protezione del 100% del nominale.

L'emissione abbraccia tutti i principali indici del mercato azionario europeo, oltre al già citato Select Dividend, sono presenti

proposte legate all'Eurostoxx 50, al FTSE Mib e allo SMI, ovvero l'indice azionario della Borsa Svizzera. In tale ottica, essendo tutti indici azionari, queste proposte sono anche utili sia in ottica di diversificazione ma anche per rappresentare la parte core di un portafoglio di investimento con grado di rischio medio-basso.

Entrando nel dettaglio delle singole proposte, oltre al già citato Select Dividend 30, il certificato legato al FTSE Mib (Isin CH1186548652) si distingue per una protezione del 100% e un cap al 135%, ciò significa un rendimento potenziale massimo a scadenza del 35% complessivo in 5 anni di vita. Il Capital Protection sull'Eurostoxx 50 (Isin CH1186548645) si distingue invece per un cap posizionato al 130%, mentre l'emissione che lega le sue sorti allo SMI (Isin CH1186548678) ha invece un cap al 129%.

In generale si tratta di un'emissione che consente di aumentare il numero di questa tipologia di payoff, che fino ad oggi, anche in considerazione delle condizioni di mercato, non veniva più proposta con frequenza da almeno un triennio.

## LE PROPOSTE A CAPITALE PROTETTO DI LEONTEQ

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	PROTEZIONE	PARTECIPAZIONE	CAP	SCADENZA
CH1186548629	Capital Protection	Leonteq	Eurostoxx Select Dividend 30	1710,35	100%	100%	170%	10/06/2027
CH1186548652	Capital Protection	Leonteq	FTSE Mib	24366,19	100%	100%	135%	10/06/2027
CH1186548645	Capital Protection	Leonteq	Eurostoxx 50	3.806,74	100%	100%	130%	10/06/2027
CH1186548678	Capital Protection	Leonteq	SMI	11534,18	100%	100%	129%	10/06/2027

# Danone

**ANALISI FONDAMENTALE** Danone ha annunciato una crescita delle vendite a perimetro costante del 7,1% a 6,2 miliardi di euro nel primo trimestre, mentre gli analisti prevedevano in media un rialzo del 5,5%. I ricavi hanno beneficiato di un effetto prezzi pari a +4,7% e un effetto volumi del 2,2%. Su base storica la crescita del fatturato è del 10,2% rispetto allo scorso anno. Le vendite sono aumentate in tutte le aree geografiche: si va dal +5,5% comparabile dell'America del Nord (a 1,4 mld), al +5,7% dell'Europa (a 2,1 mld), fino al 15,3% della Cina e dell'Asia del Nord (a 735 mln), "grazie alla divisione di Nutrizione specializzata", passando per il 7% nell'area Resto del Mondo (a 1,9 mld). Danone, per altro, rileva che "il contesto operativo resta molto volatile ed è caratterizzato da difficoltà negli approvvigionamenti e da un'inflazione generalizzata, attesa attorno al 15% nel 2022". Guardando al consensus su Bloomberg, 13 analisti che seguono il titolo hanno una visione rialzista (Buy), 13 consigliano di mantenere il titolo in portafoglio (Hold), mentre 4 suggeriscono di vendere (Sell). Il target price a 12 mesi è pari a 58,79 euro, che implica un rendimento potenziale del 14% rispetto alla quotazione attuale a Parigi.

**ANALISI TECNICA** Il quadro grafico di Danone è in via di peggioramento. La rottura con decisione lo scorso 8 giugno della ex trend line rialzista (minimi di marzo e maggio di quest'anno) ha generato debolezza sul titolo portando i corsi nei pressi del supporto in area 50 euro. La rottura di tale livello confermerebbe la fase di debolezza con primo target 48 euro e poi i minimi di periodo toccati l'8 marzo in zona 46 euro. Al rialzo, invece, bisognerà attendere almeno il superamento di 52 euro per avere un primo segnale in tale direzione. I successivi target si collocano a 54 e 56 euro, area di prezzo dove passa anche la media mobile 200 periodi. L'obiettivo al rialzo più ambizioso è il break della trend line ribassista, costruita sui massimi di agosto 2021 e marzo di quest'anno, che migliorerebbe il sentiment di mercato sul titolo.

## IL GRAFICO



## TITOLI A CONFRONTO

TITOLI	P/E 2022	EV/EBITDA 2022	% 1 ANNO
DANONE	15,73	10,49	-14,93
EMMI	21,04	12,46	-8,52
SAVENCIA	7,02	3,63	-17,40
GLANBIA	11,44	9,71	-26,24

Fonte: Bloomberg



# Certificate Journal

Certificati  
  
Derivati.it

 Finanza.com

FINANZA ONLINE

 Borse.it

## NOTE LEGALI

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