



Titoli del lusso, c'è ancora valore

Una Top Selection per il settore del lusso, l'anticiclico per eccellenza



Indice



A CHE PUNTO SIAMO
PAG. 4



APPROFONDIMENTO
PAG. 5



A TUTTA LEVA
PAG. 11



PILLOLE SOTTOSTANTI
PAG. 15



**CERTIFICATO
DELLA SETTIMANA**
PAG. 16



APPUNTAMENTI
PAG. 18



**APPUNTAMENTI
MACROECONOMICI**
PAG. 20



NEWS
PAG. 23



**ANALISI
FONDAMENTALE**
PAG. 24



SPECIALE
PAG. 28



**ANALISI TECNICA
E FONDAMENTALE**
PAG. 42

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

UNISCITI AL NOSTRO CANALE

L'editoriale di Vincenzo Gallo



Con l'arrivo di marzo sta per chiudersi la stagione delle trimestrali; il bilancio complessivo del quarto trimestre del 2022 è in molti casi positivo, al di sopra delle aspettative degli analisti, e ora la partita ora si gioca su un più incerto 2023. Le incognite sono molte a partire dalle prossime mosse delle banche centrali: la discesa dei prezzi del Gas, ai minimi dell'ultimo anno, allenta la pressione sull'inflazione, ma, sul fronte opposto, il buon andamento delle economie potrebbe provocare ulteriori fiammate inflazionistiche. A questo si aggiunge il sempre presente pericolo di escalation nel conflitto tra Russia e Ucraina ed i rapporti tra USA e Cina tutt'altro che idilliaci. Se poi si considera che gli indici di volatilità sono scesi sotto i 20 punti percentuali, il quadro dei campanelli di allarme è completo. Con questo non è detto che i mercati azionari

debbano obbligatoriamente scendere, ma indubbiamente in un contesto come questo la prudenza è d'obbligo. In questo senso, la ricerca del profilo di rischio più adeguato è più semplice rispetto al passato in virtù del rialzo dei tassi di interesse che aiuta anche l'industria dei certificati: negli anni passati, a parità di volatilità, era impresa ardua trovare un certificato con spiccate doti difensive date dall'opzione Airbag, barriera al 60% e con premi periodici incondizionati mensili per un 9% su base annua come il Fixed Cash Collect Airbag di Barclays di cui vi parliamo questa settimana. Un altro modo per giocare in difesa è la scelta dei titoli o dei settori sui quali investire e quello del lusso, per le prospettive che mostrano i numeri, potrebbe essere uno dei possibili candidati. Nel segmento dei certificati di investimento il ventaglio di offerta è ampio e per questo abbiamo realizzato una selezione di alcune delle più interessanti opportunità. Altri spunti operativi potrete trovarli negli appuntamenti previsti per la prossima settimana con Leonteq e Marex. Per finire, dedicato a chi vuole approfondire la conoscenza in materia di certificati, a partire da giovedì il corso avanzato Acepi.

Borse europee preoccupate dal ritorno di fiamma dell'inflazione

Torna a preoccupare l'inflazione in Europa, con la componente core che torna a salire intimorendo gli investitori sulle successive mosse di politica monetaria

Ancora una settimana volatile per i principali indici a livello mondiale che riescono però a chiudere l'ottava sopra la parità. Il focus degli operatori continua ad essere incentrato su diversi dati macroeconomici, a partire dai dati sull'inflazione che nelle ultime rilevazioni è tornata a preoccupare dopo due mesi di rallentamento. In Spagna la crescita dei prezzi si è attestata al +6,1% su base annua, in rialzo dal 5,8% segnato a gennaio, mentre il medesimo dato delude le attese anche in Italia, Francia e Germania. Stessa dinamica registrata anche dall'inflazione per la Zona Euro nel suo complesso, con il dato preliminare di febbraio che anche se ha mostrato un rallentamento inferiore alle attese attestandosi al +8,5% (+8,6% precedente), con il dato core che è invece aumentato al +5,6% dal 5,3% di gennaio. Ecco che questi ultimi dati poco confortanti, non fanno altro che aumentare le preoccupazioni degli operatori su una stretta monetaria prolungata più del previsto. In quest'ottica, dalle parole di Christine Lagarde, presidente della BCE, è emerso che i tassi di interesse potrebbero continuare a salire anche dopo l'aumento da 50 punti base previsto per la riunione di questo mese, mentre gli investitori scontano ora ulteriori rialzi di 150 punti base entro la fine di quest'anno. Rimanendo in tema Banca Centrale Europea, in settimana sono stati diffusi i verbali dell'ultimo meeting dai quali emerge come per il board europeo sia ancora presto per preoccuparsi per una stretta di politica monetaria eccessiva, vista la distanza sostanziosa dall'ipotetico tasso terminale. Altri dati macroeconomici



che, in settimana, hanno catalizzato l'attenzione degli investitori sono la fiducia dei consumatori italiani che è nettamente cresciuta a febbraio, mentre è leggermente calata nell'eurozona. In Italia, l'Istat ha reso noto una crescita del Pil nel 2022 al +3,7%, mentre il rapporto debito/Pil è calato al 144,7%. Oltre oceano sono stati pubblicati i dati sulle richieste di sussidi di disoccupazione che hanno ancora registrato un calo nella scorsa settimana a 190.000 unità, livelli storicamente bassi. Da segnalare che stato raggiunto un nuovo accordo tra l'Ue e il Regno Unito sul protocollo dell'Irlanda del Nord. A Piazza Affari, l'indice Ftse Mib termina l'ottava sopra a quota 27.700 punti e in caso di proseguimento degli acquisti il successivo livello di resistenza si trova in area psicologica dei 28.000 punti.

Titoli del lusso, c'è ancora valore

Una Top Selection per il settore del lusso, l'anticiclico per eccellenza



L'andamento in Borsa dei titoli del lusso si è distinto in modo particolare anche nell'ultimo quadrimestre caratterizzato da un generalizzato trend rialzista dei mercati, e rimane un top pick anche per il 2023. Questo perché il settore mostra resilienza all'inflazione, redditività e crescita costante e i principali player vantano un'ottima solidità patrimoniale. Entrando più nel dettaglio degli andamenti del settore, analizziamo ora in pieno contesto

inflattivo in che modo si è comportato. Nella rilevazione ad un anno, riscontriamo anche a livello settoriale una doppia velocità tra Europa e America, non solo sui principali indici. Lo Stoxx Europe Luxury 10 è il Top Performer con un +24% di performance. Questo indice è formato dai principali player del Vecchio Continente come LVMH, Richemont, Hermes, Kering, Ferrari, Essilor-Luxottica, Moncler, Burberry, Christian Dior e Brunello Cucinelli.



Nello stesso periodo lo Stoxx Europe 600 ha messo a segno un +4,4%. Spostandoci oltreoceano e in generale sull'Equity globale, con l'S&P 500 in flessione di circa l'8%, l'S&P Global Luxury staziona sulla parità mentre l'MSCI World Textiles Apparel & Luxury Goods è invece in progresso del 3,8%.



Tra le variabili di maggior rilievo vi è ovviamente la Cina, che per molti player rappresenta oltre il 50% del fatturato, sia in ottica di re-opening, che sul fronte della tenuta dell'economia intera e inevitabilmente anche sui rapporti tra Cina e Usa.

In generale, il lusso ha resistito alla difficile congiuntura macroeconomica grazie alla minore sensibilità degli acquirenti all'inflazione, alla maggiore governabilità sui prezzi, e alle nuove strategie di vendita online. Per quanto riguarda le altre geografie, fra i mercati segnalati nel report troviamo gli Stati Uniti. Qui nel 2023 la domanda di beni di lusso dovrebbe rimanere "resiliente" e "stabile", mentre l'Europa dovrebbe avvantaggiarsi dell'aumento dei flussi turistici, nonostante l'incognita del conflitto in Ucraina. Per il lungo termine, anche alcune economie emergenti dovrebbero

Il tuo broker offre zero commissioni* sui turbo



Noi sì.

Meno costi, più profitti e mercato regolamentato.

Passa ai Turbo24

Passa a IG

IG

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Fare trading comporta dei rischi. *Zero commissioni per operazioni con nozionale superiore a 300€.



bero dare un forte impulso al settore, come India, America Latina e Africa. A livello di stime, nel 2023, dovrebbe esserci un "re-rating generalizzato per le aziende del settore", soprattutto a livello di utili per azione, perché la domanda cinese e la possibilità delle aziende di aggiornare i prezzi sono ancora sottostimate. I multipli di settore sono ancora sopra la media storica (P/E 2023 pari a 23, 8 volte, contro 21 volte), ma ben sotto di quelli registrati con la fase pre-pandemia (25 volte), e questo rende le aziende del comparto appetibili.

In particolare, è probabile che un maggiore ottimismo per la spesa dei consumatori cinesi, sulle progressive riaperture locali e quelle definitive a livello internazionale, aumenterà il sentiment positivo per i beni di lusso nel 2023. Ciò potrebbe dare una spinta alla crescita tra pressioni inflazionistiche, volatilità dei cambi e crisi dei consumi. La domanda di beni di lusso di fascia alta è comunque sostenuta da fondamentali favorevoli e praticamente rimasti immutati nel corso del Q3 del 2022. Una spinta dalla Cina, sui viaggi localizzati e poi sui viaggi internazionali, la stabilità online e la comprovata capacità di aumentare i prezzi a livello globale tramite design ricercati sono gli obiettivi del 2023. L'Europa, la patria dei produttori di beni di lusso storici, potrebbe vedere la ripresa dei viaggi estendersi nel 2023 dopo la ripresa registrata sul finire del 2022.

C'è anche un'importante tema da considerare per il settore, che ne certifica la sua resilienza. La bassa elasticità favorisce l'aumento dei prezzi dei marchi di lusso, con l'intero comparto in grado di trasferire costi più elevati attraverso i prezzi, con un'elasticità della domanda molto inferiore rispetto ai concorrenti del mercato di massa. L'aumento stimato dei prezzi si potrebbe attestare nell'ordine del 10% per tutto il 2023.

SWITCH TO PROTECTION CASH COLLECT SU PANIERI DI AZIONI

Premi mensili potenziali tra lo 0,70%* (8,40% p.a.) e l'1,30% (15,60% p.a.) con possibilità di attivazione del meccanismo di Switch to Protection alla fine del primo anno

CARATTERISTICHE PRINCIPALI:

- Barriera Switch to Protection fino al 50% del valore iniziale delle azioni sottostanti
- Barriera Premio e Barriera a Scadenza fino al 40% del valore iniziale delle azioni sottostanti
- Possibilità di scadenza anticipata annuale
- Rimborso condizionato del capitale a scadenza
- Sede di negoziazione: SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana



Il meccanismo di Switch to Protection consente, al ricorrere di determinate condizioni, di ricevere a partire dal secondo anno premi mensili indipendentemente dall'andamento delle azioni del paniere, oltre al rimborso a scadenza del capitale investito. In particolare, il meccanismo di Switch to Protection si attiva se nel primo anno la quotazione di tutte le azioni del paniere è stata in tutte le date di valutazione giornaliera pari o superiore al livello Barriera Switch to Protection. In tal caso l'investitore riceve il premio mensile a partire dalla data di valutazione successiva a quella in cui si è attivato il meccanismo di Switch to Protection e, a scadenza, il capitale investito.

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA PREMIO E BARRIERA A SCADENZA	BARRIERA SWITCH TO PROTECTION	PREMIO MENSILE
NLBNPITIM9Q4	Intesa Sanpaolo, Nexi, Unicredit	60%	70%	0,95% (11,40% p.a.)
NLBNPITIM9R2	Eni, Leonardo, Mediobanca	60%	70%	0,70% (8,40% p.a.)
NLBNPITIM9S0	Enel, Stmicroelectronics, Tenaris	60%	70%	0,90% (10,80% p.a.)
NLBNPITIM9T8	Pirelli, Banco BPM, Ferrari	60%	70%	0,80% (9,60% p.a.)
NLBNPITIM9Y8	Prosus, Infineon, Vonovia	50%	60%	0,85% (10,20% p.a.)
NLBNPITIM9V4*	Tesla, Advanced Micro Device, Asmi Holding	50%	60%	1,20% (14,40% p.a.)
NLBNPITIM9W2*	Zalando, Farfetch, Amazon	40%	50%	1,30% (15,60% p.a.)
NLBNPITIM9X0*	Airbnb, Carnival, Expedia	50%	60%	1,25% (15,00% p.a.)

* Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,70%) ovvero espressi in euro (esempio 0,70 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge

* Il Certificate è dotato di opzione Quanto che lo rende immune dall'oscillazione del cambio tra euro e la valuta del sottostante

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

Per maggiori informazioni

SCOPRILI TUTTI SU investimenti.bnpparibas.it



investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus for the issuance of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 01/06/2022, come aggiornato da successivi supplementi, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) relative al Certificate e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito [web.investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it). L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione del Certificate. L'investimento nel Certificate comporta il rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito, fermo restando il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante allo strumento del bail-in. Ove il Certificate siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui il Certificate siano acquistati o venduti nel corso della sua durata, il rendimento potrà variare. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito [web.investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it).



BNP PARIBAS

**La banca
per un mondo
che cambia**

UNO SGUARDO AI FONDAMENTALI

Le società del settore del lusso sono caratterizzate da elevatissimo pricing power e domanda anelastica, favorendo una ottima resilienza anche nei contesti fortemente inflattivi come quello attuale, con i principali player del settore che hanno registrato nel 2022 una crescita dei ricavi nell'ordine del 30%. A livello di singole società, il campione assoluto rimane Hermes, grazie ad un EBITDA margin pari al 40%, flussi di cassa operativi pari al 25% dei ricavi ed una solida posizione debitoria che giustificano una valutazione relativa fortemente a premio rispetto agli altri competitor, con un EV/EBITDA pari a 32x (media dei comps: 14,2x). A livello dimensionale, a comandare è LVMH, con un fatturato superiore agli \$83,4 mld, seguita da Kering (\$21,4 mld) ed Hermes (\$12,2 mld).

NOME	VOLATILITÀ ANNUA	VENDITE NETTE 12 M	ROE LF	P/E
LVMH	32,09%	83,4	27,55%	28,6
Prada	50,39%	4,25	12,62%	42,58
Kering	34,48%	21,44	26,43%	19,29
Hermes	34,34%	12,22	30,83%	54,44
Capri	61,14%	5,78	29,25%	8,11
Cie Financiere Richemont	43,41%	21,62	16,15%	27,71
Moncler	40,79%	2,74	23,93%	26,54
Salvatore Ferragamo	38,81%	1,38	15,09%	28,2
Ralph Lauren	45,26%	6,43	19,84%	13,87

TRIMESTRALE MONCLER

A trainare il settore del lusso ci ha pensato la trimestrale di Moncler con la società che ha riportato numeri migliori delle attese con indicazioni sulle tendenze di gennaio-febbraio molto favorevoli, soprattutto per quanto riguarda i clienti cinesi. Le prospettive del Lusso si sono rafforzate anche grazie alla riapertura dell'attività in Cina. Lo sottolinea un report di Pictet firmato da Caroline Reyl, gestore del fondo Premium Brands. Come già anticipato, la seconda economia del pianeta è cruciale per questo settore. Negli ultimi cinque anni il 40% delle vendite dei beni di lusso è arrivato proprio dalla Cina, che tuttavia nel corso del 2022 ha registrato un rallentamento delle vendite del 15% (contro una crescita annuale che, generalmente, si è attestata al 10%).

LE PROPOSTE SUGLI INVESTIMENTI: I SOTTOSTANTI



Tutte le proposte agganciate al lusso abbracciano un ventaglio di azioni ben delimitato, e in particolare ai titoli Kering e LVMH. A seguire poi ci sono emissioni legate a Hermes, Richemont, Moncler,

Prada, Capri Holdings, Salvatore Ferragamo ed Estee Lauder. Sulla composizione dei basket ovviamente pesano le ormai classiche relazioni che vedono in primo piano ovviamente la volatilità e in seconda battuta la correlazione. Su quest'ultimo aspetto bisogna evidenziare come in molti casi, proprio per dare una spinta in più alle caratteristiche dei prodotti, gli emittenti usano affiancare per replicare questo settore all'interno dei basket titoli come Ferrari e Porsche, ovvero automotive di fascia alta che perlomeno a livello di multipli sono comparabili con il settore del lusso "puro". A titolo esemplificativo il titolo LVMH ha una correlazione mai inferiore a 0,813 contro Kering, Moncler e Richemont, mentre scende a 0,69 contro Ferrari.

Guardando alle performance ad un anno, in cima alla classifica si piazza il titolo Hermes con un +38,14%, seguito da LVMH a +24% e Cie Financiere Richemont a +20%. Successivamente troviamo a +17% sia Moncler che Prada, mentre girano in territorio negativo Salvatore Ferragamo (-2%) e Kering (-9%). Più pesanti le flessioni di Estee Lauder (-15,74%) e soprattutto di Capri Holdings (-28,78%) sulla quale pesa una trimestrale non certo positiva per il gruppo a cui fanno capo i marchi Micheal Kors, Versace e Jimmy Choo.

LA SHORTLIST SUL SETTORE DEL LUSSO

Abbiamo selezionato una shortlist di 6 certificati agganciati al settore del lusso che fossero i più interessanti sul panorama degli Investment quotati sul secondario.

Partiamo da uno dei certificati più interessanti per coniugare potenzialità dei sottostanti con discrete dosi di protezione e asimmetria. Parliamo infatti del Cash Collect Memory Aribag Step Down firmato Vontobel (Isin DE000VU2XKQ1) che lega le sue sorti ad un paniere di titoli composto dai più capitalizzati del settore con Hermes,

Kering, LVMH e Richemont. Analizzando il nome commerciale, si tratta prima di tutto di un certificato a capitale protetto condizionato con premi periodici dotati di effetto memoria che si attestano allo 0,70% mensile, ovvero l'8,4% annuo. Il trigger per il premio così come per la barriera capitale è fissato al 60% dello strike iniziale. Oltre a queste caratteristiche base, si aggiungono al payoff del prodotto anche lo Step Down sugli scenari autocallable, con trigger che partirà dal 100% dalla rilevazione di agosto prossimo, per decrescere del 5% ogni anno. Oltre ciò è presente anche l'opzione Airbag a scadenza, che aiuta anche sotto barriera ad attenuare le perdite potenziali. Insomma un certificato interessante da più punti di vista, sia in ottica di flusso periodico, che di yield enhancement che anche come strumento per una diversificazione settoriale molto interessante.

È finito sotto i nostri riflettori anche un nuovo Cash Collect Memory Step Down firmato UniCredit (Isin DE000HC46DG0). Questa volta nel basket oltre ai titoli del lusso come LVMH, Moncler e Kering finisce anche Ferrari. Si tratta di un certificato che scade nel 2025 e prevede premi mensili dello 0,65% con trigger pari alla barriera al 50%. Anche in questo caso presente in struttura lo Step Down sui premi periodici con frequenza del -5% dal 100% iniziale ogni 3 rilevazioni.

Passiamo ora ad una proposta senza dubbio più aggressiva delle precedenti che sempre sulla scadenza di metà 2025, in virtù di Kering worst of che dallo strike registra un -20% ed è solo al 13% dalla soglia invalidante. Si tratta del Phoenix Memory Step Down di Leonteq (Isin CH1111681511) attualmente scambiato a 919 euro che promette premi periodici trimestrali dell'1,5% con trigger al 70%. Si tratta di un'emissione con qualche mese alle spalle e pertanto è già attivo il meccanismo di Step Down con l'attuale trigger al 95%. Ed è



questo l'elemento attuale di resilienza dei prezzi maggiore, proprio perché il worst of sta girando all'80% dello strike iniziale. Per chi spera in un recupero di Kering è sicuramente un certificato da monitorare, anche perché lo Step Down scenderà al 90% ad agosto e all'85% da agosto 2024.

Sempre dello stesso filone anche un Cash Collect Memory Maxi Coupon di BNP Paribas (Isin NLBNPIT14I83) legato a LVMH, Ralph

Lauren e Kering con quest'ultimo attuale worst of a -18,4% da strike. È il certificato con scadenza più ravvicinata ovvero settembre 2024 e si distingue da una barriera capitale, che è anche il trigger per i premi (1% trimestrale), fissa al 70%. Certificato che è attualmente quotato a 83,4 euro e che attualmente promette un rendimento complessivo a scadenza del 28,3% entro il -14% da oggi del worst of.

Isin	Nome	Emittente	Sottostanti / Strike	Scadenza	Barriera	Airbag	Cedola	Trigger	Frequenza	Autocall	Trigger
DE000VU2XKQ1	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Vontobel	Kering / 592,9 ; LVMH / 810,6 ; Hermes / 1748,6 ; Richemont / 142	02/02/2028	60%	SI	0,70%	60%	Mensile	dal 02/08/2023	100% decescente 5% ogni anno
DE000HC46DG0	Cash Collect Memory Step Down	UniCredit	Kering / 561,4 ; LVMH / 810,5 ; Ferrari / 245,7 ; Moncler / 56,7	20/02/2025	50%	NO	0,65%	50%	mensile	dal 16/11/2023	100% decescente 5% ogni 3 mesi
CH1111681511	Phoenix Memory Step Down	Leonteq	Kering / 706,9 ; LVMH / 628,1 ; Ferrari / 163,25	21/05/2025	65%	NO	1,50%	70%	trimestrale	SI	95% decescente del 5% ogni semestre
XS2394977214	Phoenix Memory	Société Générale	Kering / 554 ; LVMH / 690	19/08/2024	50%	NO	1,40%	60%	trimestrale	SI	100%
NLBNPIT19Q39	Cash Collect Memory	BNP Paribas	Kering / 551,8 ; Salvatore Ferragamo/16,08 ; Capri Holdings / 50,2	18/03/2024	60%	NO	1,50%	60%	mensile	SI	100%
NLBNPIT14I83	Cash Collect Memory	BNP Paribas	Kering / 699,6 ; LVMH / 648,7 ; Ralph Lauren / 110,71	16/09/2024	70%	NO	1%	70%	trimestrale	SI	100%

Enel prova l'inversione

L'utilities italiana alle prese con la trend line ribassista

Il quadro di breve termine sul titolo Enel rimane all'interno di un trading range lateral ribassista. Uno scenario che potrebbe invertirsi qualora il titolo riuscisse a fuoriuscire da area 5,3 euro. La rottura della trend line ribassista che lega i massimi decrescenti di febbraio, potrebbe dare manforte ai prezzi del titolo per recuperare la soglia dei 5,4 euro prima, 5,51 euro poi fino alla chiusura del gap ribassista in area 5,62 euro. Un falso breakout da questi livelli aprirebbe ad un possibile test dei minimi del canale che passano attualmente in area 5,1 euro. Da inizio anno il titolo Enel è in progresso del 5,46% contro il +2,33% del settoriale di riferimento, ovvero dell'Eurostoxx Utilities. Per puntare ai movimenti al rialzo o al ribasso sul titolo Enel, sono molte le soluzioni che il segmento dei certificati può offrire. Partiamo dai Leva Fissa, strumenti particolarmente utili per una operatività di breve o brevissimo termine. In particolare sia Vontobel, che SocGen mettono a disposizione rispettivamente 21 e 2 certificati per seguire con restrike giornaliero le performance di Enel con leve X5, X3 e X2 sia al rialzo che al ribasso. Ben più folta la gamma dei certificati a leva dinamica con ben 125 strumenti che ben si sposano con molteplici finalità di utilizzo, dal trading dire-

zionale, alla replica del solo sottostante sfruttando però l'effetto leva, alle coperture fino all'hedging di portafoglio. Nello specifico BNP Paribas mette a disposizione ben 45 prodotti sia long che short su tutta la gamma di Turbo, Turbo Unlimited e Mini Future. Segue Vontobel con un totale di 30 proposte, SocGen con 11 e UniCredit con 24, di cui 15 nella versione Open End.





SELEZIONE LEVA FISSA DI VONTOBEL

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Vontobel	Enel	-	16/06/2023	DE000VV3RUS5
Leva Fissa 3X Long	Vontobel	Enel	-	16/06/2023	DE000VN9DZ68
Leva Fissa 2X Long	Vontobel	Enel	-	16/06/2023	DE000VN9DZ43
Leva Fissa 2X Short	Vontobel	Enel	-	16/06/2023	DE000VN9DZ50
Leva Fissa 3X Short	Vontobel	Enel	-	16/06/2023	DE000VP4PWG6
Leva Fissa 5X Short	Vontobel	Enel	-	16/06/2023	DE000VQ2N4Z8

SELEZIONE LEVA FISSA DI SOCIETÀ GENERALE

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Società Generale	Enel	-	Open End	DE000SF2GCS3
Leva Fissa 5X Short	Società Generale	Enel	-	Open End	DE000SF2GDF8

TURBO UNLIMITED DI BNP PARIBAS

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Enel	5,1200	Open End	NLBNPIT1LE86
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Enel	4,8400	Open End	NLBNPIT1L7Y3
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Enel	4,58000	Open End	NLBNPIT1JPI3
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Enel	5,6900	Open End	NLBNPIT1B4E4
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Enel	5,9800	Open End	NLBNPIT18CH6
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Enel	6,2800	Open End	NLBNPIT175O6



SELEZIONE TURBO VONTOBEL

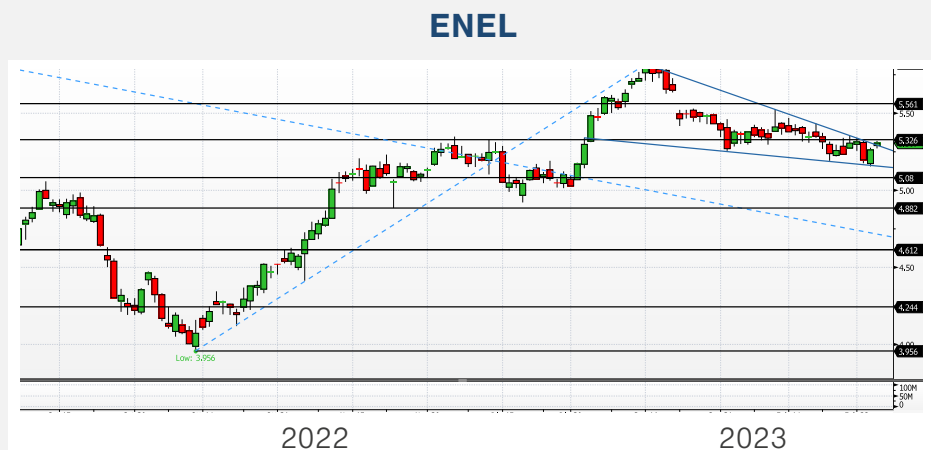
TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Open End Long	Vontobel	Enel	5,03	Open End	DE000VU24TW3
Turbo Open End Long	Vontobel	Enel	4,71	Open End	DE000VV8NAA3
Turbo Open End Long	Vontobel	Enel	4,46000	Open End	DE000VV8M7D3
Turbo Open End Short	Vontobel	Enel	5,77	Open End	DE000VV5E8N3
Turbo Open End Short	Vontobel	Enel	6,19	Open End	DE000VX55QV9
Turbo Open End Short	Vontobel	Enel	6,57	Open End	DE000VV88913

SELEZIONE TURBO OPEN END SOCGEN

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Open End Long	Società Generale	Enel	3,88	Open End	DE000SN4NAW1
Turbo Open End Long	Società Generale	Enel	3,22	Open End	DE000SQ1WLH7
Turbo Open End Long	Società Generale	Enel	3,67	Open End	DE000SN4NAV3
Turbo Open End Short	Società Generale	Enel	5,67	Open End	DE000SN4NAX9
Turbo Open End Short	Società Generale	Enel	6,78	Open End	DE000SN2EQ04
Turbo Open End Short	Società Generale	Enel	6,58	Open End	DE000SN0C653

SELEZIONE TURBO UNICREDIT

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Open End Long	UniCredit	Enel	5,077308	Open End	DE000HC2XV34
Turbo Open End Long	UniCredit	Enel	4,875448	Open End	DE000HC2XV26
Turbo Open End Long	UniCredit	Enel	4,707153	Open End	DE000HC22X06
Turbo Open End Short	UniCredit	Enel	6,919546	Open End	DE000HB355V5
Turbo Open End Short	UniCredit	Enel	6,162004	Open End	DE000HB3JUJ9
Turbo Open End Short	UniCredit	Enel	5,911573	Open End	DE000HB592Q3



ANALISI TECNICA

Dal punto di vista grafico, Enel sta attraversando una fase di congestione dei prezzi. In particolare, la fase di rimbalzo avviata dal minimo del 13 ottobre 2022 a 4 euro ha fatto recuperare al titolo quasi il 50%, arrivando a toccare un massimo relativo il 16 gennaio scorso a 5,82 euro. Da qui Enel ha avviato una fase di correzione enfatizzata anche dall'ampio gap down tra le sedute del 20 e 23 gennaio dovuto allo stacco dell'acconto sul dividendo a valere sull'esercizio 2022 pari a 0,20 euro. Nelle ultime settimane il titolo sembra stia formando un pattern grafico di continuazione rialzista chiamato "falling wedge" che si verifica in una pausa di consolidamento. In tale scenario, il superamento al rialzo della figura grafica e della resistenza a 5,32 euro darebbe spazio a risalite verso 5,56 e 5,82 euro. Invece, la rottura al ribasso della figura e del supporto a 5,08 euro annullerebbe la formazione del pattern grafico con possibili discese verso 4,88 e 4,61 euro.



Collezionare premi
offre grandi
soddisfazioni



Pubblicità

NUOVI LOW BARRIER CASH COLLECT WORST OF

Premi condizionati mensili fino all'1,25% con effetto memoria e Barriera al 40% o al 50% del Valore Iniziale

- Premi periodici con effetto memoria fino all'1,25% se nelle date di Osservazione mensili il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al Livello Barriera posto al 40% o al 50% del Valore Iniziale.
- Possibile Rimborso Anticipato con effetto Step-Down a partire dal nono mese, se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, nelle date di Osservazione mensili è pari o superiore al Livello di Rimborso Anticipato. La soglia di rimborso è di tipo Step-Down: va a diminuire del 5% ogni tre date di Osservazione sino all'80% del Valore Iniziale. Questo particolare meccanismo permette di rendere più probabile il Rimborso Anticipato.
- Barriera a scadenza posta al 40% o al 50% del Valore Iniziale. A scadenza (Febbraio 2025) sono possibili due scenari:
 - se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore rispetto al livello Barriera, lo strumento rimborsa l'Importo Nominale oltre al premio e gli eventuali premi non pagati in precedenza;
 - se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera, viene corrisposto un valore commisurato alla performance del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificati non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante*	Valore Iniziale (Strike)	Barriera (%)	Premio* Mensile Condizionato
DE000HC46DE5	ARCELORMITTAL TELECOM ITALIA TENARIS	27,845 EUR 0,2964 EUR 16,195 EUR	13,9225 EUR (50%) 0,1482 EUR (50%) 8,0975 EUR (50%)	1,25%
DE000HC46DH8	AIRBNB AMERICAN AIRLINES CARNIVAL	120,87 USD 16,79 USD 11,88 USD	48,348 USD (40%) 6,716 USD (40%) 4,752 USD (40%)	1,2%
DE000HC46DA3	ALPHABET C - GOOGLE META PLATFORMS NETFLIX ZOOM	94,95 USD 179,48 USD 359,96 USD 77,9 USD	37,98 USD (40%) 71,792 USD (40%) 143,984 USD (40%) 31,16 USD (40%)	1,05%
DE000HC46DD7	BNP PARIBAS CREDIT AGRICOLE INTESA SANPAOLO SOCIETE GENERALE	64,38 EUR 11,564 EUR 2,5025 EUR 26,51 EUR	32,19 EUR (50%) 5,782 EUR (50%) 1,25125 EUR (50%) 13,255 EUR (50%)	0,7%

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

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

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



Messaggio pubblicitario. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetta regolata dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. I Certificati emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati su SeDeX-MTF (Borsa Italiana) dalle 09:05 alle 17:30. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per le emissioni (<https://www.investimenti.unicredit.it/it/info/documentazione.html>) di strumenti è stato approvato da Consob, BaFin o CSF e passaportato presso Consob. Le Condizioni Definitive sono disponibili nella pagina relativa a ciascuno strumento attraverso il motore di ricerca. L'approvazione del prospetto non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Si ricorda che si tratta di un prodotto strutturato a complessità molto elevata e può risultare di difficile comprensione. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi d'investimento, i Certificati potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento.



STM-Tesla: lo sgambetto di Musk

Durante il Capital Markets Day, Elon Musk annuncia che Tesla punterà a ridurre l'uso di carburo di silicio per veicolo e questo new-sflow penalizza tutto la supply chain del SiC e in particolare STM che è tra i principali fornitori di Tesla. I dirigenti di Tesla hanno infatti affermato che il loro propulsore di nuova generazione ridurrà del 75% la necessità di carburo di silicio. Non si è fatta attendere la reazione in Borsa di STM con gli analisti che stimano nel caso peggiore una riduzione del -75% a tutti i ricavi legati al SiC di STM, con un impatto del 7/12%. Tuttavia, Musk ha riferito anche che la tecnologia delle batterie potrebbe essere applicata per alimentare navi, aerei e razzi e questo scenario apre a significative opportunità di espansione per SiC e STM. Molti broker considerano eccessiva la reazione negativa registrata da STM in Borsa.

NIO, trimestrale sotto le attese

NIO ha riportato un fatturato totale per il 4Q di 16,1 miliardi di renminbi (1 RMB = 0,14 dollari), in crescita del 62,2% su base annua, ma inferiore del 10,2% rispetto alle stime degli analisti. I ricavi delle vendite di veicoli sono stati 14,8 miliardi di RMB, il 12,1% in meno rispetto alle stime, a causa di consegne di veicoli inferiori al previsto durante il trimestre. NIO ha consegnato 40.052 unità nel 4Q22, solo leggermente al di sopra della previsione di consegne già rivista al ribasso da parte della società a 38.500-39.500 unità (originariamente 43-48 mila). L'azienda ha registrato un utile lordo di 621,8 milioni di RMB, il 76,6% in meno rispetto alle stime. A pesare sulla reazione avuta dal titolo in Borsa sono i margini operativi molto più alti del previsto e i margini lordi più bassi delle attese.

Novavax, dubbi sulla capacità di continuare a operare

Novavax mostra una trimestrale a due facce con ricavi in crescita del 61% a 1,9 miliardi rispetto allo stesso periodo del 2022 mentre la perdita netta si attesta a quota 658 milioni, rispetto ai 1,7 miliardi del 2021. Nel 2023, Novavax intende concentrare l'organizzazione per investimenti e attività con la priorità di fornire un vaccino Covid-19 aggiornato, coerente con le raccomandazioni di salute pubblica per la composizione del ceppo per la stagione vaccinale autunnale del 2023. A preoccupare il mercato sono però i dubbi sulla capacità di continuare ad operare come un'azienda in funzionamento per un anno dalla data di emissione del bilancio. Notevole quindi l'incertezza con gli attuali flussi di cassa che garantirebbero la continuità aziendale per non più di un anno. Pesante la reazione in Borsa del titolo, che fa segnare un -25% nel giorno del presente comunicato.

Plug Power, tonfo sulla trimestrale

Il mercato penalizza il titolo Plug Power a seguito di una trimestrale che ha mancato le attese degli analisti. Gli utili per azione si attestano a -1,25 usd contro stime degli analisti di -0,25 usd, mentre il fatturato è stato pari a 220,7M contro una previsione di 279,91M. Nella stessa giornata però giudizi da parte degli analisti tutti positivi, tranne un giudizio neutrale. Nel complesso gli analisti per il 75% hanno rilasciato un giudizio buy e solo 8 un giudizio hold, con prezzo obiettivo atteso ad un anno a quota 25,40 usd con un premio sull'attuale quotazione di circa il 102%.



Fixed Cash Collect Airbag, la formula che piace al mercato

Si conferma la struttura più apprezzata di questo 2023, con rendimenti fissi dell'8,50% annuo e protezione con Airbag ben oltre il -50% di 4 big cap

Si avvia ormai verso la conclusione una stagione di trimestrali caratterizzata da luci ed ombre, il cui leitmotiv può essere così riassunto: un 2022 ancora sostanzialmente solido ma un 2023 dai contorni incerti. Nel complesso le società quotate hanno però dimostrato una certa resilienza anche nel quarto trimestre del 2022, stupendo in alcuni casi gli analisti in senso particolarmente positivo: passiamo quindi in rassegna quattro aziende che hanno particolarmente brillato nei conti. Andando in ordine di uscita partiamo da STMicroelectronics, società italo-francese specializzata nella produzione di semiconduttori per il settore automobilistico, che ha chiuso il 2022 con ricavi in crescita del 26,4% ed utili su del 24,7%, confermando la guidance per il 2023 in virtù di un portafoglio ordini ben nutrito già per i prossimi 6-7 trimestri; il mercato ha festeggiato i conti con un +8,2% a Piazza Affari il giorno del rilascio. Pochi giorni dopo è stata la volta di Ferrari, storico marchio dell'automobilismo che non ha di certo bisogno di presentazioni; il cavallino di Maranello ha archiviato il 2022 con ricavi sopra i

5 miliardi di euro ed utili a 928 milioni di euro (+19,3% e +18,2% a/a), con il CEO Vigna che sottolineato una domanda "persistentemente elevata" per le auto sportive di lusso. Il titolo ha registrato un +7,3% nel giorno dell'uscita dei risultati. Nonostante le difficoltà generalizzate per il settore automotive, anche l'ultima trimestrale di Stellantis è stata particolarmente apprezzata dagli operatori, grazie ai ricavi poco sotto i €180 mld (+18% a/a), toccando il record nella pur breve vita del colosso italo-francese, e

agli utili che hanno superato i €17 mld di euro; il gruppo ha poi annunciato un corposo buyback azionario che ha infiammato il titolo, cresciuto di quasi il 6% in due giorni. Certamente meno brillante in termini di crescita è stato invece il 2022 di Nvidia, che però proveniva da un 2021 a dir poco eccezionale per i produttori di chip e schede grafiche per PC e gaming, i cui prezzi erano letteralmente esplosi a causa dei colli di bottiglia. La società ha rilasciato numeri leggermente al di sopra delle aspettative, con il mercato che ha ben accolto lo statement del management sui chip per l'intelligenza artificiale, il

CARTA D'IDENTITÀ

Nome	FIXED CASH COLLECT AIRBAG
Emittente	Barclays
Sottostante	STM / Ferrari / Nvidia / Stellantis
Strike	44,925 / 242,6 / 212,65 / 15,412
Barriera	60%
Premio	0,75%
Trigger Premio	Incondizionata
Effetto Memoria	N.A.
Frequenza	Mensile
Autocallable	Dal 10/11/2023
Scadenza	20/08/2025
Mercato	Cert-X
Isin	XS2470706131



CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

A CURA DI CLAUDIO FIORELLI

cui mercato è visto in decollo nel prossimo futuro: il titolo ha chiuso le contrattazioni post earnings in rialzo del 14%, tornando ben al di sopra dei \$230. Quattro sottostanti caratterizzati da conti solidi e da buone prospettive per il futuro, che ritroviamo insieme nel basket worst of di un nuovo Fixed Cash Collect Airbag, una delle strutture maggiormente apprezzate dagli investitori in questo inizio di 2023. Il prodotto (ISIN: XS2470706131) è emesso da Barclays, presenta barriera posta al 60% degli strike ed effetto airbag, con premi incondizionati pari allo 0,75% mensile (9% p.a.), durata massima due anni e mezzo e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 10 novembre 2023 (vi è dunque la certezza di ricevere almeno 9 premi prima dell'eventuale autocall) e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi strike price (il trigger autocallabile è fisso). Con il worst of ST-Microelectronics di poco al di sopra del trigger autocall il prodotto risulta ampiamente in corsa per il richiamo già alla prima data utile.

Qualora si giunga alla data di osservazione finale dell'11 agosto 2025 senza che il certificato sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio pari allo 0,75%, qualora STMicroelectronics, titolo peggiore che attualmente compone il paniere (al 96,15% dello strike price) non perda un ulteriore -38% circa dalla quotazione corrente. Al di sotto del livello barriera il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà però calcolata a partire dalla barriera e non dallo strike, per una significativa riduzione delle perdite in caso di evento barriera. Bisogna peraltro osservare che la presenza di cedole incondizionate fa sì che il downside dello strumento sia attutito ulteriormente negli scenari peggiori, con una performance negativa in caso di un -70% di STMicroelectronics limitata ad un -30% a scadenza.

Il certificato è quotato sul Cert-X ad un prezzo lettera di poco superiore alla parità, con un rendimento annualizzato ottenibile dall'investitore pari all'8,7% in caso di mantenimento della barriera a scadenza.

ANALISI DI SCENARIO

Var % Sottostante	-70%	-50%	-38% (B)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	12,96	21,6	26,78	30,24	34,56	38,88	43,20	47,52	51,83	56,15	64,79	73,43
Rimborso Certificato	70,57	102,62	122	123	123	123	123	123	123	123	123	123
P&L % Certificato	-29,96%	1,84%	20,9%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%
P&L % Annuo Certificato	-12,13%	0,74%	8,47%	8,73%	8,73%	8,73%	8,73%	8,73%	8,73%	8,73%	8,73%	8,73%
Durata (Anni)	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47



APPUNTAMENTI DA NON PERDERE

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

8 MARZO

Webinar con Leonteq e CeD

È fissato per l'8 marzo il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera Leonteq che si conferma una delle più attive sul comparto dei certificati di investimento, continuando a proporre strutture che consentono di creare rendimento e diversificazione di portafoglio. Nel prossimo incontro Pierpaolo Scandurra e Marco Occhetti analizzeranno le migliori opportunità sul mercato.

➡ **Per info e iscrizioni:**

<https://register.gotowebinar.com/register/1366750543747422219>

9 MARZO

Webinar con Marex e CeD

Il prossimo 9 marzo alle ore 17:30 è previsto il nuovo appuntamento con Marex Financial Products. Pierpaolo Scandurra e il Team Italiano di Marex illustreranno le nuove emissioni e cercheranno all'interno delle proposte quotate sul secondario le migliori opportunità.

➡ **Per partecipare in diretta al webinar e porre domande:**

<https://register.gotowebinar.com/register/9179234765447271438>

9 E 10 MARZO

Sessione corso avanzato Acepi

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, il 9 e 10 marzo si svolgeranno le sessioni del corso avanzato **“Tecniche avanzate di gestione del portafoglio con i Certificati” accreditati per 4 ore e che è organizzate su 2 giornate da 1 ora e mezza, equivalenti per contenuti a 4 ore d'aula fisica.**

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

NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



PUBBLICITÀ

Societe Generale rende disponibili su Borsa Italiana (SeDeX) 60 nuovi certificati Discount su azioni quotate in Italia.

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	ISIN Certificato	Prezzo di emissione	Prezzo del sottostante alla Data di Lancio (31/01/2023)	Discount lordo all'emissione	Importo massimo / Cap	Multiplo	Rendimento potenziale lordo all'emissione ¹
Enel	DE000SQ8HPN8	4,86 €	5,44 €	10,66%	5,40 €	1	11,11%
Eni	DE000SQ8HPU3	12,77 €	14,26 €	10,45%	15,00 €	1	17,46%
Ferrari	DE000SQ8HP09	208,87 €	232,87 €	10,31%	230,00 €	1	10,12%
Intesa SanPaolo	DE000SQ8HP66	2,12 €	2,34 €	9,40%	2,50 €	1	17,92%
Leonardo	DE000SQ8HC9	8,74 €	9,70 €	9,90%	10,00 €	1	14,42%
Stellantis	DE000SQ8HQJ4	12,67 €	14,10 €	10,14%	16,00 €	1	26,28%

- **Formato Discount:** il prezzo di mercato del certificato durante la sua vita sarà inferiore o uguale al prezzo dell'azione sottostante². Il rimborso massimo del certificato a scadenza è pari all'Importo massimo.
- **Data di Valutazione Finale:** 14 dicembre 2023 | **Data di Scadenza:** 21 dicembre 2023.
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante³ è superiore o uguale al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al Cap moltiplicato per il Multiplo (Importo massimo); se invece il prezzo di riferimento del sottostante³ è inferiore al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al prezzo di riferimento del sottostante alla Data di Valutazione Finale moltiplicato per il Multiplo (con conseguente potenziale perdita del capitale investito nel caso in cui l'importo di rimborso sia inferiore al prezzo di acquisto del certificato).

Questi certificati sono strumenti finanziari complessi che non prevedono la garanzia del capitale a scadenza e possono esporre l'investitore ad una perdita massima pari al capitale investito. I Certificati sono emessi da SG Effekten e hanno come garante Societe Generale⁴.

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

Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base (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.

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

THE FUTURE IS YOU



SOCIETE GENERALE

¹Il rendimento potenziale lordo all'emissione esprime il rendimento lordo che si otterrebbe se il certificato venisse acquistato al prezzo di emissione e la liquidazione del certificato fosse pari all'Importo massimo. Si consideri che, in concreto, gli investitori acquisteranno il prodotto al prezzo di mercato via via disponibile. Il rendimento potenziale massimo dovrà quindi essere calcolato rispetto a tale prezzo di acquisto. Il rendimento può ridursi per effetto di commissioni, oneri e altri costi a carico dell'investitore.

²Si sottolinea che in particolari contesti di mercato ciò potrebbe non verificarsi.

³Come definito nel Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e pubblicato da Borsa Italiana alla chiusura delle negoziazioni.

⁴SG 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). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito.

Gli importi di liquidazione sono espressi al lordo dell'effetto fiscale.

I Certificati sono soggetti alle disposizioni della Direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, a seguito della cui applicazione l'investitore potrebbe incorrere in una perdita parziale o totale del capitale investito (esempio bail-in).

Come conseguenza dell'attuale crisi geopolitica che coinvolge Russia e Ucraina, i mercati finanziari stanno attraversando un periodo di elevata volatilità e incertezza. In queste condizioni di mercato, si invitano a maggior ragione gli investitori a valutare pienamente i rischi e i benefici delle loro decisioni d'investimento, prendendo in considerazione tutte le potenziali implicazioni della particolare situazione attuale.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Primadell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base relativo ai Structured Securities, datato 19/10/2022 e approvato dalla BaFin nel rispetto della Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129) e le Condizioni Definitive (FinalTerms) del 31/01/2023, inclusive della Nota di Sintesi dell'emissione, disponibili sul sito internet <http://prodotti.societegenerale.it/> e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni Chiave relativo al prodotto che potrà essere visualizzata e scaricata dal sito <https://kid.sgmarkets.com>. 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 la sede di Societe Generale, via Olona 2 Milano.





APPUNTAMENTI DA NON PERDERE

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

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>

17 MARZO

Webinar con WeBank

Il 17 marzo è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici.

➡ **Per maggiori informazioni e iscrizioni:**

https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_Webinar_trading&tipo_evento=MI_17022023_WEBINAR

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

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.

➡ **Puntate disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas, 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.**

Macro e Mercati

APPUNTAMENTI DELLA SETTIMANA

Nella settimana in ingresso abbiamo una serie di appuntamenti di grande rilevanza seppur la volatilità dettata da eventi macroeconomici dovrebbe essere piuttosto contenuta. Le giornate di lunedì e martedì saranno quasi prive di eventi di rilevanza salvo per i dati relativi alle vendite al dettaglio in Europa attesi negativi ma che potrebbero essere rivisti al rialzo a sostegno della visione inflattiva che ha caratterizzato il vecchio continente nelle ultime settimane. Mercoledì invece è una giornata particolarmente importate (insieme a venerdì) per via della pubblicazione della produzione industriale tedesca ma soprattutto del PIL europeo, dei Job Openings (cioè delle nuove posizioni di lavoro aperte) e dei salari ADP. Giovedì sono in arrivo i dati sull'inflazione in Cina ma sarà il venerdì, la giornata chiave. Sarà, infatti, il momento di pubblicazione dei dati sul mercato del lavoro in America, metrica di resilienza dell'economia e dei consumi: saranno pubblicati gli Average Hourly Earnings (cioè la remunerazione oraria, identificativi dell'adeguamento all'inflazione dei salari), i salari e, il tasso di partecipazione ed il tasso di disoccupazione. Il mercato del lavoro è particolarmente importante in questo momento per valutare la tenuta dell'economia al rialzo dei tassi.

ANALISI DEI MERCATI

Dopo il ribasso della scorsa settimana che ha coinvolto principalmente le azioni e le obbligazioni d'oltreoceano, il mercato sta ora lateralizzando su supporti piuttosto importanti. La spinta al rialzo nelle scorse settimane è stata dettata, come sappiamo, dalla riapertura della Cina che ha impattato sull'inflazione attesa nell'economia: nel primo grafico vediamo

LUNEDÌ	ATTESO
Retail Sales (MoM) EU	-2,5%

MARTEDÌ	ATTESO
—	—

MERCOLEDÌ	ATTESO
Industrial Production (Feb) Ger	-0,7%
Retail Sales (Feb) Ger	2,4%
GDP (YoY) EU	-
GDP (QoQ) EU	-
Job Openings (Feb) US	10.250M
ADP Nonfarm EmploymentI (Feb) US	168000

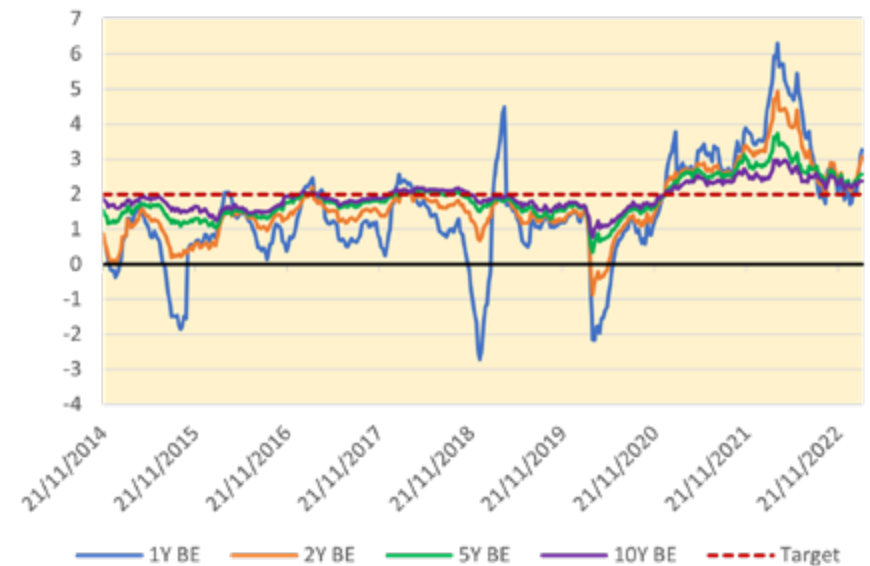
GIOVEDÌ	ATTESO
CPI (MoM) China	0,7%
CPI (YoY) China	2,2%

VENERDÌ	ATTESO
Average Hourly Earnings (MoM) US	0,3%
Average Hourly Earnings (YoY) US	-
Nonfarm Payroll (Feb) US	200000
Participation Rate US	-
Unemployment Rate US	3,5%

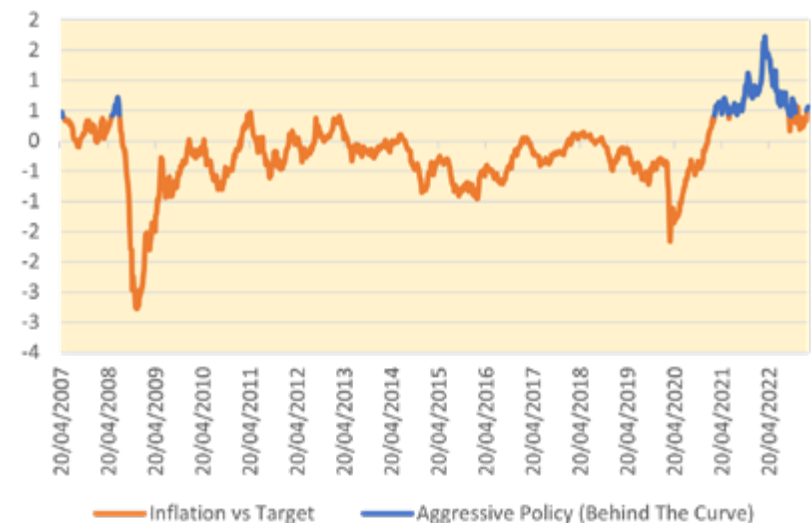
come le aspettative dei consumi prezzate dal mercato siano aumentate notevolmente oltre target del 2% accompagnando le previsioni degli utili al rialzo oltre alle pressioni sulle Banche Centrali nella definizione di tasso terminale. Sull'ipotesi di attesa di contenimento dell'inflazione e dei consumi, avevamo sottolineato nello scorso appuntamento la possibilità di aumentare la liquidità di portafoglio. L'Europa, dal canto suo, sta ancora beneficiando ancora delle numerose operazioni di buyback sui titoli, soprattutto sul settore energetico e bancario, che ha attirato investitori da tutto il mondo. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, abbiamo visto negli scorsi appuntamenti fissati dalla Federal Reserve, un Jerome Powell più contenuto nella sua dialettica hawkish, sottolineando il suo poco interesse per il miglioramento delle condizioni finanziarie attuali (paura per il mercato di una potenziale prospettiva inflazione) dato il suo focus su quelle di lungo termine. Nel secondo grafico possiamo infatti vedere come la stessa aspettativa di lungo termine al momento degli speech fosse rientrata in area safe (linea arancione) rispetto a contesti fuori controllo (linea blu). L'attuale attesa di mercato di tassi più alti è motivata dal ritorno dell'aspettativa di inflazione di lungo termine a valori troppo elevati e che, per ovvie ragioni, portano il mercato ad attendersi una maggiore aggressività della Banca Centrale. L'overweight assegnato all'Europa delle ultime settimane, è stato giustificato dal report sugli ordinativi e la produzione pubblicato nella giornata di mercoledì 1 marzo, con un rapporto tra nuovi ordinativi e inventario tornato in area positiva: la grande forza del mercato europeo, tuttavia, dovrà fare i conti con una Banca Centrale più aggressiva che intaccherà la domanda e che rende poco sostenibile un tasso così elevato di buyback e crescita degli utili.

Segui tutti gli aggiornamenti sul canale Telegram Research & Turbo Trading CeD. Per maggiori dettagli e i costi scrivi a segreteria@certificatiderivati.it

Aspettative di inflazione a 1Y/2Y/5Y/10Y



Aspettativa/Target Spread





La posta del Certificate Journal

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.

*Spett.le Redazione,
cortesemente è possibile avere una vostra analisi e parere circa il seguente certificato XS2544209724. A me sembra ottimo perché coniuga rendimento e protezione.
Grazie
D.I.*

►Gent.mo Lettore,
prima di analizzare le caratteristiche del certificato è necessario sottolineare la differenza tra il sottostante composto da indici sintetici a replica lineare dell'azione al quale fanno riferimento, rispetto al titolo azionario "puro". La differenza tra l'azione e l'indice sintetico è che quest'ultimo stacca il dividendo come indicato nel decrement e reinveste il dividendo effettivamente distribuito in data Ex Date dal titolo nell'indice, comportando dunque un rischio ulteriore per l'investitore che è quello legato a tale dinamica. In caso di struttura su titolo azio-

nario e non su indice sintetico è l'emittente ad assumersi il rischio dividendo, viceversa tale rischio è a carico dell'investitore; tuttavia, nel primo caso l'emittente considera come flusso potenziale i dividendi attesi al momento della strutturazione mentre nel secondo caso gli indici Istoox utilizzati considerano il dividendo atteso, espresso in valore assoluto e non in termini di dividend yield, al momento della creazione dell'indice (ad esempio, Istoox Single Stock on Societe Generale GR Decrement 2.08 considera il dividendo atteso di Sogen a febbraio del 2012 mentre il dividendo atteso dagli analisti Bloomberg per quest'anno è pari a 1,4 euro). Chiaramente, se uno dei titoli dovesse cancellare il dividendo, l'impatto sul certificato sarebbe doppiamente penalizzante, in primis proprio in virtù del rischio dividendo assunto, in secundis in termini di delta (la cancellazione del dividendo è una notizia negativa che porta solitamente i titoli in ribasso all'annuncio). In sostanza, l'andamento dell'indice sintetico potrà sensibilmente discostarsi dall'andamento dell'azione. Pertanto, prima dell'acquisto è necessario comprendere tutti quelli che potrebbero essere i possibili rischi aggiuntivi.



Notizie dal mondo dei Certificati

► Linde, delistata a Francoforte

Il titolo Linde a partire dal 28 febbraio è stato delistato dai listini di Francoforte. Per i certificati scritti sul titolo si è resa necessaria la rettifica e in particolare la maggioranza degli emittenti ha sostituito l'azione quotata a Francoforte con la stessa quotata a New York applicando un fatto di rettifica, per mantenere le stesse condizioni iniziali, pari a 1,06055. Unica eccezione Vontobel che invece ha congelato il valore del titolo all'ultimo prezzo disponibile, ovvero a 325,8 euro.

► Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale EFG ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable scritto su di un basket composto da Pirelli e Unicredit identificato dal codice Isin CH1207470993. In particolare, l'emittente ha comunicato che il prossimo 7 marzo, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1,25%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 4 novembre 2024.

► In bid only l'Express su Tesla

Da una comunicazione di Borsa Italiana si apprende che Leonteq ha richiesto e ottenuto l'esenzione dall'esposizione dei prezzi in lettera per l'Express scritto su Tesla identificato dal

codice Isin CH1171817641. In particolare, nell'avviso si legge che a partire dal 3 marzo il certificato è in modalità bid only e il market maker sarà presente solo con le proposte in denaro. Si raccomanda pertanto la massima attenzione nell'inserimento degli ordini di acquisto.



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

[CLICCA PER VISUALIZZARE
LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
BANCO BPM SPA	RECOVERY TOP BONUS	21/12/2023	DE000SV1FL10	90,3000 EUR
Enel	RECOVERY TOP BONUS	21/12/2023	DE000SV1FL36	92,4000 EUR
Intesa SanPaolo	RECOVERY TOP BONUS	21/12/2023	DE000SV1FL77	92,1000 EUR
UniCredit	RECOVERY TOP BONUS	21/12/2023	DE000SV1FMD8	90,3000 EUR
SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Nio Inc 5X long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SQ8CD24	2,5750 EUR
Nio Inc 5X short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SQ8CD32	91,5000 EUR
Natural Gas Future 5X long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SQ79WC7	9,9400 EUR
Natural Gas Future 5X short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SN5AGM3	27,3700 EUR

The Walt Disney Company

OVERVIEW SOCIETÀ

The Walt Disney Company è una multinazionale attiva nel settore dell'entertainment attraverso la produzione di contenuti audiovisivi e la gestione di parchi tematici. La società è stata fondata nel 1923 da Walt Disney e suo fratello Roy con il nome di Disney Brothers Cartoon Studio, dando vita, nel 1928, alla serie animata Mickey Mouse (il celeberrimo Topolino). Negli anni trenta e quaranta Disney comincia a produrre anche lungometraggi animati aventi come protagonista Topolino, Paperino (dal 1934) ed altri, sbarcando anche in Italia con la rivista Topolino. Dopo la guerra la Disney espande il business alla gestione dei parchi a tema, aprendo il primo Disneyland nel 1955 in California. I fratelli Disney morirono a distanza di pochi anni (nel 1966 Walt e nel 1971 Roy), con la società che entrò in un periodo di crisi avendo esaurito la spinta creativa dei fondatori. Negli anni novanta la società torna ad essere una potenza, aprendo nel 1992 Disneyland Paris e producendo diversi lungometraggi di successo come Toy Story (1995). Negli anni recenti ha acquisito Pixar nel 2006, con la quale aveva a lungo collaborato, mentre nel 2019 sbarca nello streaming aprendo Disney+ ed ottiene il via libera per la fusione con la Fox. The Walt Disney Company è quotata al NYSE dal 1940 ed è attualmente componente del Dow Jones e dell'S&P 500.

\$/mld	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Ricavi	59,43	69,61	65,39	67,42	82,72
<i>Costo dei Ricavi%</i>	55,06%	60,43%	67,11%	66,94%	65,76%
Margine Lordo	26,71	27,55	21,51	22,29	28,32
R&D/SGA	-8,9	-11,5	-17,2	-13,3	-15,8
EBITDA	17,85	16,00	4,30	8,97	12,49
<i>EBITDA Margin</i>	30,03%	22,98%	6,58%	13,30%	15,10%
Ammortamenti e Svalutazioni	-3,01	-4,17	-6,24	-5,96	-1,54
EBIT	14,84	11,83	-1,94	3,01	6,53
<i>EBIT Margin</i>	24,96%	17,00%	-2,97%	4,46%	7,90%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,57	-0,98	-1,49	-1,41	-1,40
Redditi Straordinari/Altro	-0,00	3,23	1,27	0,42	-0,26
Imposte sul Reddito	-1,66	-3,03	-0,70	-0,03	-1,73
Reddito netto/Perdite	12,60	11,05	-2,86	2,00	3,15

Fonte: Bloomberg

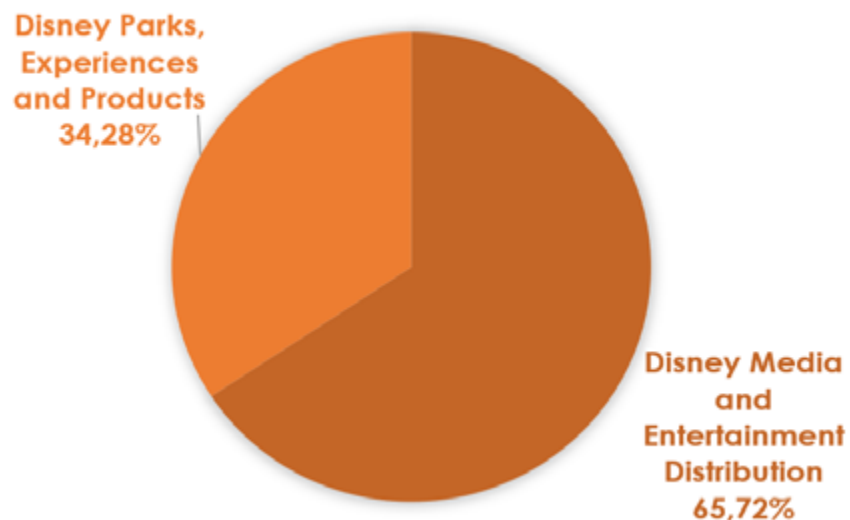
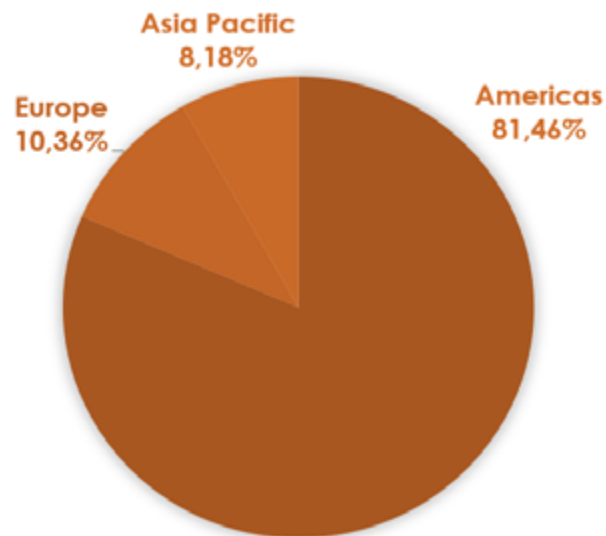


CONTO ECONOMICO

Il 2022 di Disney si è chiuso con ricavi in crescita del 22,7% a \$82,7 mld, riflettendo un incremento dei proventi da parchi a tema e resort, compresi più elevati volumi di merchandising, food and beverage venduti nei parchi. Anche i costi per servizi sono cresciuti di pari passo, riflettendo costi di produzione più elevati ed i volumi in crescita nei parchi a tema; il costo dei ricavi si attesta al 65,76%, più elevato rispetto al pre pandemia. I costi amministrativi sono cresciuti del 21%, riflettendo maggiori costi di marketing; l'EBITDA margin è quindi salito al 15,1%, in crescita rispetto al 13,3% del 2021 ma comunque fortemente al di sotto dei livelli del 2019. Le spese per interessi sono paragonabili al 2021, con i maggiori tassi di interesse che sono stati bilanciati da uno stock di debito più basso. La bottom line ha registrato un utile netto poco superiore ai \$3 mld, ancora decisamente indietro al 2018/19, quando i profitti erano sopra i \$10 mld.

BUSINESS MIX

Il 65,72% dei ricavi di Disney derivano dalla linea di business Media and Entertainment (produzione e distribuzione di film e serie TV), mentre il restante 34,28% proviene dal business Parks, Experiences and Products (parchi a tema e resort, licensing e merchandising di prodotti Disney). A livello geografico, la gran parte del fatturato è prodotta nelle Americhe (81,4%), Europa (10,4%) ed Asia Pacifico (8,2%).



Fonte: Bloomberg



INDICI DI BILANCIO

La posizione finanziaria netta di Disney è attualmente pari a \$40 mld, in riduzione rispetto ai \$44 mld del 2020, con l'indicatore PFN/EBITDA tornato a 3,3x, in area di sicurezza grazie al parziale recupero della marginalità. Anche l'interest coverage ratio si è portato al di sopra delle 4,7 volte, segnalando una buona sostenibilità del debito. Gli indici di redditività restano ancora su valori bassi (ROE: 3,4% e ROI 2,7%). La produzione di flussi di cassa operativi si mantiene al di sopra dei \$6 mld, di poco superiore al 7,2% dei ricavi, decisamente al di sotto del 2018.

\$/mld	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Posizione Finanziaria Netta	16,88	41,72	44,41	42,35	40,64
PFN/EBITDA	0,9x	2,6x	10,3x	4,7x	3,3x
Interest Coverage Ratio	25,8	12,1	n.m.	2,1	4,7
ROE	27,97%	16,06%	-3,32%	2,32%	3,43%
ROI	17,84%	8,11%	-1,67%	1,94%	2,68%
ROS	21,20%	15,88%	-4,38%	2,96%	3,80%
Free Cash Flow	14,30	6,61	7,62	5,57	6,01
FCF/Revenues	24,05%	9,49%	11,65%	8,26%	7,27%
Quick Ratio	0,70	0,58	1,10	0,87	0,77

Fonte: Bloomberg

MARKET MULTIPLES

Disney presenta multipli di mercato forward a due anni allineati rispetto al biennio 2018/19; il P/E forward è pari a 18,2x, quando nel 2018 era in media pari a 18x. Dal lato asset, il multiplo EV/EBITDA forward a due anni è pari a 12,5x, anch'esso in linea con il 12x medio del 2018/19. I multipli di Disney sono più elevati dei competitor Paramount (P/E forw: 12,2x, EV/EBITDA forw: 8,3x) e Warner Bros (P/E forw: 8,4x, EV/EBITDA forw: 6,2x).

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	Corrente	2023F	2024F
P/E	16,6x	25,7x	33,2x	n.m.	36,9x	38,5x	24,3x	18,2x
Media	18,5x	17,6x	24,9x	46,9x	100,5x			
Max	20,4x	25,7x	33,2x	n.m.	136,7x			
Min	16,6x	14,2x	17,0x	32,1x	36,9x			
EV/Sales	3,3x	4,1x	4,2x	5,5x	2,7x	2,8x	2,6x	2,4x
Media	3,4x	3,9x	4,1x	5,7x	4,4x			
Max	3,6x	4,8x	4,7x	6,5x	5,6x			
Min	3,2x	2,9x	3,0x	4,2x	2,7x			
EV/EBITDA	11,0x	18,0x	n.m.	n.m.	17,8x	20,4x	14,9x	12,5x
Media	11,1x	12,9x	n.m.	n.m.	32,8x			
Max	12,0x	18,1x	n.m.	n.m.	42,3x			
Min	10,4x	9,6x	n.m.	n.m.	18,1x			

Fonte: Bloomberg



CONSENSUS

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 29 giudizi buy e 7 hold, con target price medio a 12 mesi fissato a 127,09 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Citi (130 dollari, buy), Morgan Stanley (115 dollari, overweight), Macquarie (125 dollari, outperform), Truist Securities (121 dollari, buy) e Daiwa (138 dollari, buy).

COMMENTO

Tra i certificati più interessanti per investire su Walt Disney, troviamo un Top Bonus (DE000HC2V739) emesso da Unicredit e scritto sul singolo sottostante; Il certificato è acquistabile a 103,6 euro circa e punta ad un rendimento dell'11% con buffer barriera del 39% alla scadenza di dicembre 2024. Sulla stessa scadenza ma con cedole, si segnala il Fixed Cash Collect (IT0005524209) emesso da Intesa Sanpaolo scritto sul singolo titolo; senza possibilità di rimborso anticipato punta ad un rendimento dell'11% con buffer barriera pari al 44%.

RATING		NUM ANALISTI
Buy	↑	29
Hold	↔	7
Sell	↓	0
Tgt Px 12M (\$)		127,09

Chiudiamo con il Phoenix Memory (DE000HB5YTL5) emesso da Unicredit scritto su Walt Disney e Netflix (quest'ultimo ampiamente sopra strike); il certificato è acquistabile a 101,24 euro, per un rendimento del 14,8% annualizzato a scadenza (maggio 2025) alla tenuta della barriera, posta a 74,94 dollari da parte di Disney. Da prestare attenzione alla quotazione a premio dello strumento rispetto alla componente lineare.

SELEZIONE DISNEY

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
DE000HC2V739	TOP BONUS	Unicredit	Walt Disney 86,67	12/12/2024	15%	A scadenza	70%	Walt Disney	12,38%	38,67%	n.a.	103,60
IT0005524209	FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Walt Disney 92,29	06/12/2024	0,57%	Mensile	60%	Walt Disney	6,70%	44,02%	incondizio- nato	99,7
DE000HB5YTL5	PHOENIX MEMORY	Unicredit	Walt Disney 115,29 / Netflix 199,52	05/05/2025	0,79%	Mensile	60%	Walt Disney	-16,55%	24,24%	65%	101,24

EDF, storia di una lunga e complicata nazionalizzazione

Lo Stato francese a luglio 2022, alla luce della crisi del settore energetico, annunciava l'intenzione di voler ritornare in possesso dell'intero pacchetto azionario di EDF. Un'operazione da 9,7 miliardi di euro dato da un esborso agli azionisti in possesso del titolo di un prezzo di 12 euro ad azione, contro i circa 8 euro di quotazione, con l'obiettivo di delisting. Un'operazione fin dai primi giorni ostacolata dagli azionisti che più volte sono ricorsi al tribunale per bloccare l'OPA ritenendo il prezzo offerto troppo basso.

Con i rinvii si è arrivato al 20 gennaio 2023, dove lo Stato francese annunciava di aver superato la quota del 90% del capitale in EDF; questo avrebbe consentito la finalizzazione dell'OPA. All'8 febbraio il 96% del capitale di Edf era in mano allo Stato ma l'OPA non può essere finalizzata poiché si deve attendere la decisione della Corte d'appello di Parigi. L'udienza è fissata per il 23 marzo, con una decisione attesa entro il 2 maggio.

Tuttavia, proprio per la ridotta liquidità dei titoli sul mercato e in previsione del delisting, l'Eurex ha annunciato il delisting delle opzioni (settlement avvenuto in data 13 febbraio 2023) e alcuni emittenti hanno di conseguenza proceduto con la rettifica. In particolare, nei certificati scritti su basket, EDF è stata sostituita con Engie mentre al momento solo Goldman Sachs ha proceduto con la liquidazione del certificato "mono sottostante" GB-00BPLTX235. In particolare, si legge nell'Avviso, che il certifica-

to è stato cancellato dalle negoziazioni a partire dal 22 febbraio e l'importo di rimborso è stato fissato al 95,37% del nominale. Si è giunti a tale importo, in considerazione del massimo rimborso possibile, dato dalla somma tra nominale e cedole incondizionate, alla scadenza di marzo 2025, attualizzato ai rendimenti espressi dall'emittente sulla medesima scadenza.

Più in particolare, abbiamo provato a ricostruire la dinamica del calcolo dell'importo di liquidazione. Innanzitutto, ragioniamo su ciò che era diventato il prodotto in questione, ossia un qualcosa di molto simile ad un'obbligazione GS con scadenza marzo 2025, con un rischio specifico residuo legato al sottostante molto basso, ma comunque presente. Al fine di considerare la componente rischio emittente (proprio come fosse un'obbligazione GS) si va quindi ad attualizzare il valore di rimborso a scadenza ad un tasso congruo: per determinare questo tasso sono state considerate le obbligazioni GS senior unsecured attualmente quotate in euro sul mercato con scadenza vicina a marzo 2025, cedola fissa e senza eventuali opzioni callable o puttable. Sono state individuate le GS 0.6 02/14/2025 e le GS 1.85 06/09/2025, che hanno yield to maturity rispettivamente pari al 3,425% e 3,515%: interpolando i tassi disponibili sul mercato si è calcolato quindi un tasso di attualizzazione pari a circa il 3,45%.

Attualizzando a questo tasso il valore di rimborso a scadenza

**SPECIALE**

A CURA DELLA REDAZIONE

del certificato, emerge un valore pari a 97,79 euro, più elevato di circa 2,4 euro rispetto a quello al quale è stato rimborsato il prodotto. A cosa potrebbe essere dovuta questa differenza? Probabilmente a quella componente di rischio specifico a cui si faceva riferimento prima, difficilmente quantificabile in termini oggettivi ma sicuramente ancora presente al momento del rimborso dello strumento.

Al netto della ricostruzione effettuata dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati, ciò che risulta evidente è che dal momento dell'emissione del certificato alla data di liquidazione, il sottostante EDF si è mosso ampiamente in rialzo allontanandosi quindi significativamente dalla barriera, ma nonostante ciò è stato deliberato un rimborso parziale, insufficiente a pareggiare perlomeno il valore di emissione. Una scelta differente, ove tecnicamente possibile, avrebbe di certo penalizzato meno gli investitori di fronte ad un evento peraltro ancora non tecnicamente definito (si ricorda infatti che il delisting di EDF avverrà solamente dopo il pronunciamento della Corte d'Appello).



SeDeX e Cert-X di Borsa Italiana

I mercati di riferimento
in Italia per certificati
e warrant

borsaitaliana.it**BORSA ITALIANA****EURONEXT**



IL BORSINO

A CURA DI FEDERICO PERUZZI



Rimborsa il Cash Collect Memory sulla Difesa

Emesso il 3 marzo 2022, pochi giorni successivi allo scoppio del conflitto bellico europeo, il Cash Collect Memory Step Down DE-000VX7J1V0 targato Vontobel ha rilevato lo scorso mercoledì per il richiamo anticipato del capitale nominale di 100 euro con aggiunta del premio periodico di 2,55 euro. Se prendiamo in considerazione i tre coupon trimestrali staccati, il rendimento finale dello strumento è stato pari al 10,20%. Il certificato legato all'andamento di Leonardo, Safran, Airbus e Lockheed Martin, titoli appartenenti al comparto della difesa, ha beneficiato nelle ultime settimane della spinta rialzista della società francese costruttrice di aeromobili sulla notizia della maxi-commessa di 250 veicoli richiesta da Air India.



Alibaba affonda il Phoenix Memory

È scaduto in data 28 febbraio il Phoenix Memory Step Down CH1129845116 di Leonteq Securities rimborsando ai propri investitori 540,95 euro. Il certificato scritto su Pinduoduo, Jd.com e Alibaba è stato affondato nelle ultime sedute del mese dal forte ribasso delle quotazioni del gigante e-commerce cinese: la barriera capitale era posizionata sui 97,37 dollari ed è stata oltrepassata nella seduta del 23 febbraio, con il titolo che partiva da più di 100 dollari per andare poi a chiudere a 94,16 dollari. L'apertura in gap down della seduta del 24 ha totalmente affondato la quotazione del certificato che fino a qualche giorno prima scambiava ben al di sopra del proprio nominale prezzando la possibilità di staccare la quasi totalità del flusso cedolare presente in memoria.

Wall Street Italia

IL MAGAZINE CHE PARLA DI RISPARMIO, INVESTIMENTI E IMPRESA

Rinnovato
nella grafica
e nei
contenuti



Scarica l'app o abbonati
su **shop.wallstreetitalia.com**



CARTACEO + DIGITAL

12 MESI
A SOLI **39,90€**

DIGITAL

12 MESI
A SOLI **19,90€**





CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory Step Down	Leonteq	Brent Crude Generic 1st, WTI Crude Future generic 1st	22/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mens.	24/02/2025	CH1248693124	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	Banco BPM, Fineco, Unicredit	22/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mens.	22/02/2027	CH1248693165	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	Eni, Pirelli & C, Unicredit	22/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mens.	22/02/2027	CH1248693207	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Société Générale	Alibaba, Amazon	22/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,27% mens.	17/02/2025	XS2395010791	Cert-X
Phoenix Memory Air-bag Stellar	Société Générale	NEXI, Pirelli & C, Stellantis	22/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mens.	23/02/2026	XS2395010874	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Bnp Paribas	Kering, Moncler	22/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,96% mens.	06/02/2025	XS2465020720	Cert-X
Phoenix Memory Switch	Bnp Paribas	Unicredit	22/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,9% trim.	03/03/2026	XS2469267194	Cert-X
Fixed Cash Collect Step Down	Bnp Paribas	Moncler	22/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,61% mens.	17/02/2025	XS2469267780	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Barclays	Aegon, Generali, Swiss Re	22/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% trim.	01/03/2028	XS2470724464	Cert-X
Fixed Cash Collect	Citigroup	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	22/02/2023	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,8167% mens.	23/02/2026	XS2544209054	Cert-X
Fixed Cash Collect Step Down	Citigroup	Kering	22/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,47% mens.	18/02/2025	XS2544215457	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Stellantis	22/02/2023	Cedola trimestrale 4,45% su base annua	20/12/2027	XS2582757568	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Unicredit	22/02/2023	Cedola 4,3% su base annua	23/12/2025	XS0460019234	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Generali, Leonardo, Mediobanca, Stellantis, Unicredit	22/02/2023	Cedola 4,25% su base annua	23/12/2025	XS0460019663	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Enel, Generali, Leonardo, Mediobanca, Intesa Sanpaolo	22/02/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M + 1,6% su base annua	23/12/2025	XS0460020083	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Credit Linked	Deutsche Bank	Generali, Mediobanca, Unicredit	22/02/2023	Cedola trimestrale 3% su base annua	22/12/2023	XS0460020166	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Unicredit	22/02/2023	Cedola trimestrale 2,6% su base annua	22/12/2023	XS0460020596	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Generali	22/02/2023	Cedola trimestrale 2,4% su base annua	22/12/2023	XS0460020679	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	22/02/2023	Cedola trimestrale 3,85% su base annua	27/12/2024	XS0460020919	Cert-X
Tracker	Vontobel	Solactive Smart Grid Total Return Index	22/02/2023	-	-	DE000VU3QW59	Sedex
Tracker	Vontobel	Solactive European High Dividend Low Volatility	22/02/2023	-	-	DE000VU3RAV2	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Ubs	Poste Italiane	23/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,46% mens.	12/02/2024	DE000UK9GDN6	Cert-X
Phoenix Memory	Mediobanca	Enel, Unicredit	23/02/2023	Barriera 56%; Cedola e Coupon 0,84% mens.	23/02/2026	IT0005530263	Cert-X
Fixed Cash Collect	Mediobanca	Euro Stoxx 50, Eurostoxx Banks	23/02/2023	Barriera 50%; Cedola 5,9% ann.	20/02/2025	IT0005531584	Cert-X
Phoenix Memory Airbag	Marex	Enel, Eni, Stellantis	23/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,805% mens.	04/03/2026	IT0006754946	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Smartetn	Unicredit	23/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8334% mens.	02/03/2027	IT0006755141	Cert-X
Phoenix Memory	Société Générale	Intesa Sanpaolo, Unicredit, Walt Disney	23/02/2023	Barriera 55%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 3,45% trim.	09/02/2026	XS2395010361	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Enel	23/02/2023	Cedola trimestrale 3,65% su base annua	20/12/2025	XS2583377192	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag Convertible	Mediobanca	CRWD UN Equity, Palo Alto, ServiceNow	23/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,88% trim.	13/02/2024	XS2587136560	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Intrum AB	23/02/2023	Cedola semestrale 5,6% su base annua	20/12/2026	XS2587545737	Cert-X
Phoenix Memory	Ubs	American Electric Power, Dominion Energy, Exxon, Occidental Petroleum	23/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,9% trim.	29/02/2028	DE000UL1NA02	Sedex



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory	Ubs	Applied Materials, Intel, Qualcomm, Texas Instruments	23/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,2% trim.	29/02/2028	DE000UL1TSD4	Sedex
Tracker	Vontobel	Vontobel Oil Strategy Index	23/02/2023	-	31/12/2099	DE000VU3QWQ8	Sedex
Phoenix Memory Step Down	Leonteq	Amazon	24/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,05% trim.	24/02/2026	CH1243093346	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Leonteq	NEXI	24/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,125% trim.	24/02/2025	CH1246017573	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Step Down	Leonteq	Alphabet cl. A, Amazon, Apple	24/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trim.	24/02/2026	CH1248692282	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon	Marex Financial	Enel, Eni, Intesa Sanpaolo, Stellantis	24/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% trim.; Maxi Coupon 17%	12/03/2027	IT0006754961	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Step Down	Marex Financial	Merck, Pfizer, Sanofi	24/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,667% mens.	12/03/2026	IT0006754987	Cert-X
Equity Protection Cedola	Smartetn	Enel, Eni, Generali	24/02/2023	Protezione 100%; Partecipazione 150%; Cedola 2% ann.	02/03/2028	IT0006755133	Cert-X
Fixed Cash Collect Step Down	Smartetn	Alibaba, Farfetch, Meta, Zalando	24/02/2023	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,1% mens.	02/09/2024	IT0006755372	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Enel, Generali, Intesa Sanpaolo, Stellantis, Unicredit	24/02/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M + 1,6% su base annua	22/06/2028	XS0460027682	Cert-X
Fixed Cash Collect Convertible	J.P.Morgan	Intesa Sanpaolo	24/02/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 5,035% trim.	01/03/2024	XS2168920465	Cert-X
Digital Memory	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	24/02/2023	Protezione 100%; Cedola 3,25% ann.	23/02/2026	XS2577514735	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Generali, Intesasanpaolo	24/02/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M +2,39% su base annua	23/12/2025	XS0460004392	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Stellantis, Unicredit	24/02/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M +2,63% su base annua	23/12/2025	XS0460010100	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Mediobanca	24/02/2023	Cedola 3,37% su base annua	22/12/2023	XS0460016644	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Generali, Leonardo, Mediobanca, Stellantis, Unicredit	24/02/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M + 1,85% su base annua	23/12/2025	XS0460016727	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Credit Linked	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Unicredit	24/02/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M + 1,75% su base annua	23/12/2025	XS0460016990	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Enel, Generali, Intesa Sanpaolo, Renault, Unicredit	24/02/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M + 1,66% su base annua	23/12/2025	XS0460017709	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Renault, Stellatis, Volkswagen	24/02/2023	Cedola trimestrale Euribor 4,03% su base annua	27/12/2024	XS0460018343	Cert-X
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Airbnb, American Airlines, Carnival	24/02/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2% mens.	22/08/2024	DE000VU3UR43	Sedex
Digital Memory Autocallable	Marex Financial	Enel, Eni, Intesa Sanpaolo	27/02/2023	Protezione 100%; Cedola 2,25% sem.	10/03/2027	IT0006754995	Cert-X
Phoenix Memory Darwin	Goldman Sachs	Renault, Stellantis	27/02/2023	Barriera 55%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 0,91% mens.	10/02/2025	JE00BLS2RR01	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Société Générale	Amazon	27/02/2023	Barriera 55%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 0,62% mens.	10/02/2026	XS2395006336	Cert-X
Phoenix Memory Convertible	Bnp Paribas	TotalEnergies	27/02/2023	Barriera 55%; Cedola 5% ann.	23/02/2026	XS2469660364	Cert-X
Fixed Cash Collect	Bnp Paribas	TotalEnergies	27/02/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 4% ann.	23/02/2026	XS2469661685	Cert-X
Phoenix Memory	Bnp Paribas	Credit Agricole	27/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,71% mens.	24/02/2025	XS2473144827	Cert-X
Phoenix Memory Airbag	Barclays	Enel, Generali, Intesa Sanpaolo	27/02/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,72% trim.	03/03/2028	XS2478902625	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Barclays	Banco BPM, Intesa Sanpaolo, Unicredit	27/02/2023	Barriera 50%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 0,74% mens.	04/03/2026	XS2478902971	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Tesla	27/02/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,17% trim.	04/03/2027	XS2483156878	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Nvidia	27/02/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,38% trim.	04/03/2027	XS2483156951	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Uber	27/02/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,13% trim.	04/03/2027	XS2483157090	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Intesa Sanpaolo	27/02/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,13% trim.	04/03/2027	XS2483157173	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory	Barclays	Deutsche Bank, Société Générale, Unicredit	27/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,64% trim.	27/02/2026	XS2483157330	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Alibaba, Bilibili	27/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 4,65% trim.	27/02/2026	XS2483157504	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	American Airlines, Easy Jet, Lufthansa	27/02/2023	Barriera 40%; Trigger 50%; Cedola e Coupon 2,98% trim.	04/03/2026	XS2483157769	Cert-X
Phoenix Memory	Mediobanca	Unicredit	27/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,63% mens.	16/02/2024	XS2580625403	Cert-X
Phoenix Memory	Mediobanca	Nike	27/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,584% mens.	16/02/2024	XS2581629198	Cert-X
Top Bonus	Unicredit	Unicredit	27/02/2023	Barriera 60%; Bonus e Cap 106%	15/12/2023	DE000HC4J4C0	Sedex
Top Bonus	Unicredit	Unicredit	27/02/2023	Barriera 60%; Bonus e Cap 114%	21/06/2024	DE000HC4J4D8	Sedex
Top Bonus	Unicredit	Unicredit	27/02/2023	Barriera 50%; Bonus e Cap 113%	13/12/2024	DE000HC4J4E6	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Unicredit	27/02/2023	Barriera 60%; Bonus e Cap 109%	15/12/2023	DE000HC4J4F3	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Unicredit	27/02/2023	Barriera 50%; Bonus e Cap 118,5%	13/12/2024	DE000HC4J4G1	Sedex
Fixed Cash Collect	Unicredit	Unicredit	27/02/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,45% mens.	11/12/2025	DE000HC4J4H9	Sedex
Fixed Cash Collect	Unicredit	Unicredit	27/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,55% mens.	11/12/2025	DE000HC4J4J5	Sedex
Fixed Cash Collect	Unicredit	FTSE Mib	27/02/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,45% mens.	11/12/2025	DE000HC4J4K3	Sedex
Fixed Cash Collect	Unicredit	Nasdaq 100	27/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,35% mens.	11/12/2025	DE000HC4J4L1	Sedex
Fixed Cash Collect	Unicredit	Eurostoxx Banks	27/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,4% mens.	11/12/2025	DE000HC4J4M9	Sedex
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	Beyond Meat, Palantir, Uber	27/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,1% mens.; Maxi 40%	23/08/2024	DE000VU3UY69	Sedex



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Recovery Top Bonus	Société Générale	Banco BPM	28/02/2023	Barriera 70,71%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL02	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Banco BPM	28/02/2023	Barriera 80,81%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL10	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Enel	28/02/2023	Barriera 72,24%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL28	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Enel	28/02/2023	Barriera 79,85%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL36	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Eni	28/02/2023	Barriera 70,67%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL44	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Eni	28/02/2023	Barriera 80,57%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL51	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Intesa Sanpaolo	28/02/2023	Barriera 60,73%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL69	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Intesa Sanpaolo	28/02/2023	Barriera 72,87%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL77	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Stellantis	28/02/2023	Barriera 70,37%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL85	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Stellantis	28/02/2023	Barriera 80,25%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FL93	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Tenaris	28/02/2023	Barriera 59,87%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FMA4	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Tenaris	28/02/2023	Barriera 70,06%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FMB2	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Unicredit	28/02/2023	Barriera 60,77%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FMC0	Sedex
Recovery Top Bonus	Société Générale	Unicredit	28/02/2023	Barriera 70,72%; Rimborso Bonus 100 euro	21/12/2023	DE000SV1FMD8	Sedex
Phoenix Memory	Leonteq	Alphabet cl. A, Amazon, Micron Technology	28/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,025% mens.	27/02/2026	CH1248693702	Cert-X
Fixed Cash Collect	Unicredit	Euro Stoxx 50, FTSE Mib, Nikkei 225, S&P 500	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,5% mens.	11/12/2025	DE000HC4LFM1	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Morgan Stanley	Intesa Sanpaolo	28/02/2023	Barriera 55%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 0,74% mens.	10/02/2025	DE000MS8JS52	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Fixed Cash Collect Callable	Ubs	Enel	28/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,58% mens.	15/02/2024	DE000UL0C1Y5	Cert-X
Digital	Banco Bpm	SMI Swiss	28/02/2023	Protezione 100%; Cedola 4,65% ann.	31/03/2027	IT0005524266	Cert-X
Digital	Banca Akros	Euro Stoxx 50	28/02/2023	Protezione 100%; Cedola 5,25% ann.	23/02/2028	IT0005527046	Cert-X
Phoenix Memory	Marex Financial	Renault, Stellantis, Volkswagen	28/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,5% trim.	04/03/2026	IT0006754979	Cert-X
Phoenix Memory Stellar	Société Générale	Azimut, Credit Agricole, Intesa Sanpaolo	28/02/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mens.	02/03/2026	XS2395012813	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Convertible Step Down	Barclays	Moncler, Porsche Holding SE, Unicredit	28/02/2023	Barriera 55%; Trigger 65%; Cedola e Coupon 3,1% trim.	23/02/2026	XS2463285283	Cert-X
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Eni	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,5% mens.	20/08/2024	XS2464645881	Cert-X
Fixed Cash Collect	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50, Eurostoxx Banks	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 5,6% ann.	28/02/2025	XS2469271543	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Bnp Paribas	Enel, Intesa Sanpaolo, Renault	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mens.	24/02/2026	XS2479680592	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Bnp Paribas	Bayer, Intesa Sanpaolo, Stellantis	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,88% mens.	23/02/2026	XS2479680675	Cert-X
Fixed Cash Collect Callable	Citigroup	Unicredit	28/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,93% mens.	16/08/2024	XS2544208916	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Citigroup	Adidas, Vodafone	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,74% mens.	23/02/2026	XS2544212272	Cert-X
Phoenix Memory	Citigroup	Generali, NEXI	28/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,94% mens.	24/08/2026	XS2544213593	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Citigroup	Adidas, Engie	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,8% mens.	24/02/2026	XS2544214138	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Citigroup	Enel, Renault	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,83% mens.	23/02/2026	XS2544217156	Cert-X
Phoenix Memory	Morgan Stanley	Arcelor Mittal, Freeport McMoRan, Intesa Sanpaolo, United States Steel	28/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,18% mens.	13/02/2026	XS2575109645	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory	Intesa Sanpaolo	Mercedes Benz	28/02/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,51% mens.	23/02/2026	XS2579480216	Cert-X
Phoenix Memory	Mediobanca	Generali, NEXI	28/02/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,94% mens.	24/08/2026	XS2583175307	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon	Leonteq	Azimut, Bayer, Eni, Philips	01/03/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% trim.; Maxi Coupon 15%	01/03/2027	CH1251794140	Cert-X
Fixed Cash Collect Step Down	Unicredit	Bayer	01/03/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,48% mens.	24/02/2025	DE000HC3UPT8	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Smartetn	Banca Pop Emilia, Mediobanca, Unicredit	01/03/2023	Barriera 50%; Trigger 60%; Cedola e Coupon 0,7917% mens.	14/03/2028	IT0006755398	Cert-X
Phoenix Memory	Société Générale	Solys Europe Horizon	01/03/2023	Barriera 45%; Trigger 80%; Cedola e Coupon 8% ann.	14/03/2035	XS2395010106	Cert-X
Phoenix Memory	Société Générale	Solys Global Horizon	01/03/2023	Barriera 45%; Trigger 80%; Cedola e Coupon 8% ann.	14/03/2035	XS2395010288	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Stellar	Société Générale	Enel, Eni, Intesa Sanpaolo	01/03/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mens.	17/02/2026	XS2395011252	Cert-X
Phoenix Memory	Bnp Paribas	Enel, Fineco, NEXI	01/03/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,80% mens.	16/02/2026	XS2469658111	Cert-X
Phoenix Memory	Bnp Paribas	A2A, Banco BPM, STMicroelectronics	01/03/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mens.	11/03/2026	XS2479701422	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Amazon, Apple, Intel	01/03/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,78% trim.	08/03/2028	XS2483188053	Cert-X



CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEI SIN	MERCATO
Cash Collect Pro-tetto	UniCredit	Eni	10/03/2023	Protezione 100%; Cedola 4.1% ann.	14/03/2028	IT0005525628	Cert-X
Equity Protection Cap	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	13/03/2023	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	22/09/2028	XS2581381048	Sedex
Digital Memory	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	21/03/2023	Protezione 95%; Cedola 4% ann.	06/03/2026	XS2588953476	Cert-X
Fixed Premium Protection	BNP Paribas	Msci Eurozone Social Select 30 Decrement 5% Ntr Eur Index	28/03/2023	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%; Cedola 1,1%	28/01/2025	XS2457998370	Cert-X
Shark Rebate	BNP Paribas	Eurostoxx Europe 600 Health Care	28/03/2023	Protezione 100%; Barriera 140%; Rebate 25%	15/03/2028	XS2479698701	Cert-X
Athena Relax Up One Star	BNP Paribas	Engie, Unicredit	28/03/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 6%	15/03/2027	XS2479697133	Cert-X
Phoenix Memory Switch	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo, Unicredit	28/03/2023	Barriera 60%; Cedola 5,5%, Coupon a partire dal 4% ann.	15/03/2027	XS2479697729	Cert-X
Premium Protection	BNP Paribas	EssilorLuxottica, Moncler	28/03/2023	Protezione 100%; Cedola 5%	15/03/2028	XS2479696911	Cert-X
Lock In	BNP Paribas	Theam Quant-Equity Europe Climate Care I MD Distribution	28/03/2023	Barriera 65%; Partecipazione 100%	15/03/2028	XS2479699345	Cert-X
Phoenix Memory Switch	BNP Paribas	Eni, Exxon	28/03/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% sem.	15/03/2027	XS2479715646	Cert-X
Premium Memoria	BNP Paribas	Amazon	28/03/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5,85% ann.	31/03/2027	XS2473146285	Cert-X
Shark Rebate	BNP Paribas	Eurostoxx 50	28/03/2023	Protezione 100%; Barriera 144%; Rebate 25%	31/03/2028	XS2473143852	Cert-X
Premium Memoria	BNP Paribas	STMicroelectronics	28/03/2023	Barriera 50%; Trigger 85%; Cedola e Coupon 0,45% mens.	31/03/2027	XS2473140676	Cert-X
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Roche	28/03/2023	Protezione 100%; Partecipazione 125%; Cap 135%	29/03/2028	XS2473140163	Cert-X
Equity Protection con Cedola	Banco BPM	Eurostoxx Utilities, Eurostoxx Banks	29/03/2023	Protezione 100%; Cedola 5% ann.	31/03/2028	IT0005530958	Cert-X



DATE DI OSSERVAZIONE

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE (WO)	DATA OSSERVAZIONE	PREZZO SOTTOSTANTE	TRIGGER
IT0006754441	Marex Financial	FIXED CASH COLLECT AIRBAG	Basket di azioni worst of	02/03/2023	91,315	0
CH1246019785	Leonteq Securities	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Basket di azioni worst of	02/03/2023	18,535	7,244
XS2544216422	Citigroup	FIXED CASH COLLECT	Blackrock	02/03/2023	676,164	0
NLBNPIT1GJM4	Bnp Paribas	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	02/03/2023	7,648	8,338
CH1186547316	Leonteq Securities	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	1,3755	1,452075
XS2472165021	Mediobanca	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Faurecia	02/03/2023	21,08	9,18875
NLBNPIT1GJQ5	Bnp Paribas	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	02/03/2023	73,42	91,13
DE000VX9KGQ8	Vontobel	CASH COLLECT MEMORY	Basket di azioni worst of	02/03/2023	16,635	49,02
IT0006749565	SmartETN	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	12,19	21,36
DE000UK77RU2	Ubs	FIXED CASH COLLECT	NEXI	02/03/2023	7,648	0
DE000VX9KQF0	Vontobel	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	28	29,46
CH0492546590	Leonteq Securities	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	18,62	22,698315



ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE (WO)	DATA OSSERVAZIONE	PREZZO SOTTOSTANTE	TRIGGER
CH1111685025	Leonteq Securities	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	2,553	2,295675
DE000VX9KGK1	Vontobel	CASH COLLECT MEMORY	Basket di azioni worst of	02/03/2023	19,78	43,71
NLBNPIT1GJS1	Bnp Paribas	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	02/03/2023	91,315	127,51
XS2321003548	Bnp Paribas	CASH COLLECT MEMORY	Basket di azioni worst of	02/03/2023	89,05	73,2
XS2518576959	Mediobanca	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	02/03/2023	18,535	14,728
CH1233010482	Leonteq Securities	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	02/03/2023	5,255	3,1236
CH1129846668	Leonteq Securities	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	4,909	4,9172
DE000MS8JSU7	Morgan Stanley	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	445,2	0
DE000VU2XKP3	Vontobel	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	13,346	8,2776
CH1111685439	Leonteq Securities	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	02/03/2023	10,075	11,21
NLBNPIT1GJP7	Bnp Paribas	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	02/03/2023	4,613	4,832
XS2544209997	Citigroup	FIXED CASH COLLECT	Unicredit	02/03/2023	18,814	0

Capri Holdings

ANALISI FONDAMENTALE

Dopo aver performato bene nel 2021 e nel 2022, da inizio 2023 il titolo Capri Holdings ha invertito la tendenza trovandosi al momento in calo di oltre il 15% da inizio anno. Sull'andamento del titolo hanno impattato i conti deludenti del suo ultimo trimestre, periodo in cui ha registrato un calo del fatturato del 6% su base annua, con un utile netto trimestrale che crolla del 30% rispetto a quanto realizzato nel medesimo trimestre del 2021. Inoltre, il gruppo a cui fanno capo Michael Kors, Versace e Jimmy Choo, ha tagliato anche le sue previsioni di vendita e di utile per il 2023. Per quanto riguarda la view su Capri Holdings, dai dati raccolti da Bloomberg, vediamo come la come la maggior parte degli analisti (13) che seguono il titolo danno un'indicazione "Buy", in 8 dicono di mantenere in portafoglio ("Hold"), mentre nessuno ha una visione "Sell" sul titolo. Il target price medio a 12 mesi è pari a 61,2 dollari, il che implica un rendimento potenziale del 23% rispetto alle quotazioni attuali a Wall Street.

ANALISI TECNICA

Dal minimo di periodo messo a segno a fine settembre a quota 37,5 dollari ad azione, il titolo ha guadagnato circa l'80%, prima di distribuire i conti trimestrali il cui esito ha fatto perdere al titolo il 26% in una settimana. Ora il titolo sta consolidando l'area a 50 dollari ad azione, livello da cui transita anche la media mobile a 50 periodi che potrebbe sorreggere le quotazioni anche nelle prossime sedute.

IL GRAFICO



TITOLI A CONFRONTO

TITOLI	P/E 2023	EV/EBITDA 2023	% 1 ANNO
CAPRI HOLDINGS	8,16	8,66	-22,72
KERING	17,43	10,41	-5,08
THE GAP	-	16,9	-10,25
INDITEX	21,68	10,19	39,37

Fonte: Bloomberg

NOTE LEGALI

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