



Callable, l'opzione che piace!

BNP Paribas lancia una nuova serie di Low Barrier con facoltà callable per aumentare il rendimento cedolare



Indice



A CHE PUNTO SIAMO

PAG. 4



APPROFONDIMENTO

PAG. 5



A TUTTA LEVA

PAG. 10



PILLOLE SOTTOSTANTI

PAG. 15



**CERTIFICATO
DELLA SETTIMANA**

PAG. 16



APPUNTAMENTI

PAG. 18



**APPUNTAMENTI
MACROECONOMICI**

PAG. 20



NEWS

PAG. 23



**ANALISI
FONDAMENTALE**

PAG. 24



**IL PUNTO TECNICO
CON IG**

PAG. 29

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



È calato il sipario sul Certificate Day 2023 organizzato da ACEPI; tanti i temi trattati, con l'attenzione che è stata posta sulla Governance della sostenibilità ESG e dell'AI in campo finanziario. Argomenti che toccano da vicino il mondo dei certificati di investimento e più in particolare la selezione dei sottostanti, con il chiaro obiettivo di dare la possibilità di investire su temi che mostrino una crescita sostenibile e durevole. La chiave del successo che si sta riscontrando sul segmento dei certificati risiede nelle opportunità che questi strumenti offrono in termini di asimmetria di rendimento contro i rischi assunti; se ne sono accorti investitori e consulenti che stanno permettendo a questa industria dei certificati di crescere in modo costante. Come ha spiegato Giovanna Zanotti, Direttore Scientifico di ACEPI, alla fine del terzo trimestre 2023 il volume dei collocamenti ha superato il record storico del 2019 ed è proiettato a superare la soglia dei 20 miliardi di euro per la fine dell'anno. Allo stesso modo cresce

il numero di certificati di investimento a disposizione degli investitori negoziati sui segmenti di Borsa Italiana che, come mostrato da Pierpaolo Scandurra, è ad un passo dalle 10.000 unità, con all'attivo un numero di nuove emissioni che si prevede arrivi a quota 5.000 per la fine dell'anno. Tra le nuove tendenze che stanno catalizzando l'attenzione, vi sono i certificati dotati dell'opzione callable, grazie alla quale gli emittenti riescono a strutturare soluzioni caratterizzate da rendimenti sopra la media e barriere profonde. Un esempio arriva dall'ultima emissione firmata da BNP Paribas con 10 certificati che prevedono premi periodici fino all'1,25% mensile, ovvero il 15% annuo, con barriere che si spingono fino al 40% dei livelli iniziali dei sottostanti. Sul segmento dei certificati di investimento si possono raccontare anche tante storie di successo, tra le quali quella di un Cash Collect Memory Step Down di Vontobel scritto su un basket di titoli bancari. Uno degli strumenti del segmento tra i più scambiati in questo 2023 ma che ancora oggi offre degli spunti di investimento interessanti in virtù di premi periodici mensili dell'1% e barriere profonde con possibilità di andare in autocall già a gennaio 2024. Di questi e altri temi si parlerà nello speciale webinar dedicato all'efficienza fiscale organizzato da Vontobel e nel corso "I Casi pratici" promosso da Acepi in programma per la settimana.

L'azionario consolida scommettendo sulla fine del ciclo di rialzi

Segnali incoraggianti dagli verbali di Fed e Bce, anche se la lotta contro l'inflazione non è finita. Petrolio in subbuglio dopo il rinvio della riunione Opec+ al 30 novembre per contrasti tra i produttori

Prevale ancora un certo ottimismo sulle principali borse mondiali spinte dalle aspettative sui tassi di interesse, con gli operatori che scontano sempre di più una pausa nel rialzo dei tassi per quest'anno, dopo la pubblicazione dei verbali degli ultimi meeting di Fed e Bce. Da questo punto di vista, come da attese, dalle minute Fed è emersa cautela su eventuali rialzi futuri dei tassi, anche se non c'è stata alcuna indicazione di eventuali tagli nel breve termine. Il tono è stato quindi molto simile a quello del discorso di Powell della scorsa settimana; la decisione di "procedere con cautela" è stata unanime. Anche dai verbali Bce è emerso che i tassi siano già sufficientemente restrittivi da riportare l'inflazione verso l'obiettivo. Tuttavia, ci sono stati offerti alcuni commenti aggressivi da parte di alcuni membri, segnalando che il lavoro sull'inflazione non è ancora finito. Il rilascio si è rivelato leggermente accomodante: sebbene potrebbero verificarsi ulteriori aumenti, nei verbali è stato anche notato che l'incertezza economica è aumentata e lo scenario di base non presuppone ulteriori aumenti. Gli operatori continuano inoltre a monitorare l'agenda macro in cerca di segnali sulla crescita futura. I dati Pmi flash di novembre hanno evidenziato un'economia bloccata per l'eurozona. Nel corso degli ultimi quattro o cinque mesi il settore del manifatturiero e quello dei servizi hanno infatti riportato un tasso di contrazione relativamente costante. Questa settimana è stata caratterizzata anche dalla forte volatilità sul petrolio in seguito al rinvio della riunione dell'Opec+ dal 26 al 30 novembre per contrasti tra i produttori sui tagli da effettuare. Secondo delegati anonimi, l'inattesa decisione sarebbe legata a con-



trasti sulle quote produttive dei membri africani (Angola e Nigeria), da questi ritenute troppo basse per il 2024. In tale contesto, Piazza Affari si è mantenuta poco mossa con il Ftse Mib che continua a stazionare sopra quota 29.000 punti.



Callable, l'opzione che piace!

BNP Paribas lancia una nuova serie di Low Barrier con facoltà callable per aumentare il rendimento cedolare



L'industria prosegue nel proporre e riaggiornare strutture adatte anche a profili poco avvezzi al rischio. Ed è questa la tendenza assolutamente condivisibile sia per la nostra view di mercato ma anche per le propensioni all'acquisto da parte degli investitori. Tuttavia, rispetto alla formazione delle caratteristiche di rischio-rendimento, i conti si fanno anche con le condizioni di mercato che, almeno dal punto di vista della volatilità, restringono i margini di flessibilità in fase di strutturazione. Il ricor-

so all'opzione "callable" rappresenta forse il terzo stadio dell'evoluzione dell'industria nel sopperire alle criticità di alcune condizioni di mercato rispetto all'esigenza di spingere al rialzo il flusso di rendimenti. Se in passato il ricorso a basket worst of prima o ai sottostanti "esotici" ad alta volatilità poi erano riusciti ad assolvere al compito, nella nuova era dei tassi di interesse elevati ci si è spostati sul fronte dei "callable", nel riallineamento di preferenze verso i sottostanti Big Cap quanto più "value".



Per quanto riguarda il nostro approccio, confermiamo ancora una volta di vedere di buon occhio la soluzione targata BNP Paribas che coniuga la protezione dei Low Barrier con quella dei “callable”. Avere una barriera particolarmente difensiva può far nascere prodotti che ha senso mantenere il più possibile in portafoglio, maturando cedole molto più probabili e costanti nel tempo. Associare a questo ragionamento l’opzione che non facilita e non automatizza il richiamo anticipato rende questa operazione, a nostro avviso, molto sensata, permettendo di avere anche un boost sullo yield cedolare.

Rispetto ai classici autocallable, a condizione di concedere all’emittente un maggiore spazio di manovra nella gestione del prodotto, grazie al rimborso anticipato discrezionale che distingue proprio le strutture “callable”, si può ottenere una cedola periodica più ricca. Sono proprio questi gli ingredienti di cui è composta una delle ultime emissioni della banca francese, che coniuga la ricerca del rendimento con una elevata protezione del capitale, grazie alle barriere che si spingono fino al 40% degli strike con un mix di sottostanti molto oculato per non far scendere mai sotto la soglia del 10,8% annuo il rendimento generato dai flussi dei premi. Rispetto alle emissioni precedenti, la ricerca di un buon rendimento cedolare annuo è stato probabilmente l’elemento preponderante. La struttura di questi nuovi 10 Cash Collect Memory Callable “Low Barrier” è per il resto identica, prevedendo il pagamento di premi mensili (che vanno dallo 0,9% mese (10,8% p.a.) all’1,25% mese (15% p.a.)) condizionati ai rispettivi trigger premio e dotati di effetto memoria: la memoria consente all’investitore di non perdere definitivamente il diritto al pagamento di un premio qualora in una specifica data di osservazione il sottostante worst-of rilevi al di sotto del rispettivo trigger premio, potendo questo essere corrisposto insieme ai premi maturati alle date di rilevamento seguenti, nel caso in cui la condizione venga soddisfatta successivamente.

I certificati sono già quotati sul segmento SeDeX di Borsa Italiana, hanno una durata pari a tre anni, con scadenza prevista in data 9 novembre



SCOPRI DI PIÙ
certificati.leonteq.com
infoitaly@leonteq.com

LEONTEQ SECURITIES (EUROPE) GMBH
Sede di Milano
Via Verziere 11
20122 Milano (MI)

PUBBLICITÀ

**CERTIFICATI DI INVESTIMENTO A CAPITALE PROTETTO
CON DAILY RANGE ACCRUAL COUPON
CEDOLE CONDIZIONALI FINO AL 9% PER ANNO**

Leonteq è una società svizzera attiva nei settori finanziario e tecnologico, specializzata nell’emissione di certificati di investimento. Fondata nel 2007 e quotata sulla Borsa di Zurigo dal 2012, è diventata uno dei protagonisti del mercato dei certificati di investimento grazie all’esperienza sviluppata negli anni ed alla piattaforma proprietaria di cui si avvale. Dall’inizio della sua attività in Italia, Leonteq ha emesso oltre 2600 prodotti di investimento sui mercati EuroTLX e SeDeX. A conferma della sua solidità, la società ha ottenuto il rating investment grade (BBB con outlook stabile) dall’agenzia Fitch Ratings. I due prodotti sono certificati a capitale protetto con cedola accumulata quotidianamente: ogni giorno in cui il sottostante si trova sopra al 100% del fixing iniziale viene accumulata la quota giornaliera della cedola, fino ad un massimo dello 0.75% pagato mensilmente.

CEDOLE PA.	TITOLI SOTTOSTANTI	PROTEZIONE DEL CAPITALE	RANGE CEDOLA	SCADENZA	ISIN
9.00%	Intesa Sanpaolo	100%	> 100%	10/11/2025	CH1300954711
9.00%	Mediobanca	100%	> 100%	10/11/2025	CH1300954687

Emittente Leonteq Securities AG **Rating emittente** Fitch BBB outlook stabile **Denominazione** EUR 1'000 **Mercato di quotazione** EuroTLX

PUBBLICITÀ

La presente comunicazione ha finalità pubblicitarie e non costituisce sollecitazione, consulenza, raccomandazione né ricerca in materia di investimenti. Prima di assumere qualsiasi decisione di investimento, leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e il Documento contenente le informazioni chiave (KID) di ciascun prodotto, con particolare attenzione alle sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all’investimento, alle sedi di esecuzione ed ai costi e oneri connessi. Per i prodotti emessi da Leonteq Securities AG, il Prospetto di Base è stato approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo e notificato alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) in Italia. Per i prodotti emessi da EFG International Finance (Guernsey) Ltd, il Prospetto di Base è stato approvato dalla Central Bank of Ireland in Irlanda e notificato alla CONSOB in Italia. L’approvazione dei Prospetti di Base non va intesa come approvazione da parte delle relative autorità degli strumenti finanziari emessi in base agli stessi e/o ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione (MTF). I Prospetti di Base e gli altri documenti relativi agli strumenti finanziari sono disponibili sul sito <https://certificati.leonteq.com/our-services/prospectuses-notices>, oppure gratuitamente presso Leonteq Securities AG, Europaallee 39, 8004 Zurigo, Svizzera. Il valore dei prodotti finanziari è soggetto a oscillazioni del mercato, che possono condurre alla perdita, totale o parziale, dei capitali investiti nei prodotti finanziari. I rendimenti riportati non sono indicativi di quelli futuri e sono espressi al lordo di eventuali costi e/o oneri a carico dell’investitore. I prodotti finanziari descritti non sono prodotti semplici e il loro funzionamento può essere di difficile comprensione. Si raccomanda agli investitori di consultare un consulente finanziario competente prima di investire nei prodotti finanziari.

Gli strumenti finanziari collegati agli indici non sono in alcun modo sponsorizzati, garantiti, promossi o venduti dai licenziatari ed i licenziatari non rilascia alcuna dichiarazione, garanzia o assicurazione esplicita o implicita in merito a: (a) l’opportunità di investire negli strumenti finanziari; (b) la qualità, l’accuratezza e/o la completezza dell’Indice; e/o (c) i risultati conseguiti o che verranno conseguiti da qualsiasi persona o soggetto tramite l’utilizzo dell’Indice. I licenziatari si riservano il diritto di modificare le modalità di calcolo o di pubblicazione relative all’Indice. I licenziatari non saranno responsabili per eventuali danni subiti o derivanti dall’utilizzo (o dall’impossibilità di utilizzo) dell’Indice. In alcun modo i licenziatari promuovono, garantiscono o sono in altro modo coinvolti nell’emissione e nell’offerta dei presenti Prodotti. I licenziatari non rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito all’opportunità di investire in titoli o prodotti finanziari in generale, o nei presenti Prodotti in particolare, o rispetto alla capacità di alcuno dei rispettivi indici di riflettere le opportunità di investimento nei mercati finanziari o di raggiungere in altro modo il proprio obiettivo. I licenziatari non assumo alcun obbligo o responsabilità in relazione alla gestione, alla commercializzazione o alla vendita dei presenti Prodotti.

I prodotti sono soggetti a limitazioni di vendita per SEE, Hong Kong, Singapore, Stati Uniti, soggetti statunitensi (US persons) e il Regno Unito (l’emissione è soggetta alla legge svizzera). Questa comunicazione è redatta da Leonteq Securities (Europe) GmbH, Milan branch, che è autorizzata da Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Germania e soggetta a supervisione limitata da parte di CONSOB in Italia. Gli investitori non possono acquistare i prodotti finanziari descritti direttamente da Leonteq Securities (Europe) GmbH o da società a essa affiliate ma soltanto tramite banche o altri fornitori di servizi finanziari.

© Leonteq Securities AG, 2023. All rights reserved.



2026, e la facoltà in capo all'emittente, a partire dalla sesta data di osservazione (10 maggio 2024) e per le successive date a cadenza mensile, di rimborsare anticipatamente (con un preavviso di almeno 3 giorni lavorativi prima della corrispondente data di rimborso anticipato) il certificato al proprio valore nominale, pari a 100 euro, maggiorato di un ultimo premio mensile. Nel caso in cui si arrivi alla data di osservazione finale, i certificati rimborseranno il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio, qualora i rispettivi sottostanti rilevino al di sopra delle barriere; al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst-of.

L'opzione callable è una facoltà, pertanto, non automatica ma assolutamente discrezionale per l'emittente che valuterà, inevitabilmente opzioni alla mano, se è per lui o meno conveniente richiamare la struttura. Questa discrezionalità lasciata in capo a BNP Paribas viene remunerata con un flusso di premi in media più alto delle classiche strutture analoghe con facoltà autocallable.

L'emissione abbraccia una vasta serie di basket worst of con ampio sguardo sul comparto bancario italiano, con l'immane emmissione sul duo UniCredit-Intesa Sanpaolo, contando nel complesso ben 5 emissioni su titoli ad elevata capitalizzazione di Piazza Affari, ma anche l'inedita soluzione sul segmento del risparmio gestito con un Cash Collect Memory Callable sul trio Blackstone, Azimut e Invesco (Isin NLBNPIT1W1K2) che vale l'1% mese con barriera 50%. Tra i sottostanti troviamo anche una proposta agganciata alle avioleone che insieme ad una emissione legata al tema dell'e-commerce con Amazon, Zalando e Shopify che rappresentano i due prodotti Low Barrier "puri" con barriera al 40% degli strike. Chiude il quadro anche un certificato sul comparto tech con Salesforce, ASML e AMD con il tema sempre d'attualità all'interno di un contesto di contrazione dei tassi di mercato.

Tra i singoli certificati più interessanti all'interno di questa emissione, segnaliamo proprio il tema delle avioleone ed in particolare il certificato avente Isin NLBNPIT1W1L0; scritto su un basket composto da Air



Nuovo slancio con le Obligazioni UniCredit

TASSO FISSO 6,30% ANNUO CUMULATIVE CALLABLE 14.11.2036 – IT0005571051

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

Le nuove **Obligazioni UniCredit S.p.A. a Tasso Fisso 6,30% annuo lordo Cumulative Callable in Euro 14.11.2036** emesse da UniCredit S.p.A., in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere al rimborso il 100% del Valore Nominale, pari a 10.000 EUR, maggiorato degli interessi maturati a tasso fisso pari a 6,30% annuo lordo liquidati in un'unica soluzione, a scadenza o alla data prevista per il rimborso anticipato su facoltà dell'Emittente, salvo il rischio di credito dell'Emittente.

L'Emittente ha la facoltà, a novembre di ogni anno da novembre 2024 a novembre 2035, con un preavviso di 15 giorni, di terminare anticipatamente le Obligazioni e rimborsarle al 100% del Valore Nominale maggiorato della cedola lorda del 6,30% moltiplicata per il numero di anni trascorsi dall'emissione.

Salvo rimborso anticipato, alla scadenza (14 novembre 2036), l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale, pari a 10.000 EUR, maggiorato della cedola lorda annua del 6,30% moltiplicata per 13 anni (8.190 EUR).

Dal 14 novembre 2023 al 22 dicembre 2023, in base alle condizioni di mercato ed in linea con il regolamento del mercato di riferimento (MOT e BOND-X), la quotazione in offerta sarà pari al Prezzo di Emissione. A seguire, le quotazioni varieranno in base alle condizioni di mercato di volta in volta in essere e pertanto potranno essere differenti rispetto al Valore Nominale e/o al Prezzo di Emissione.

ISIN	IT0005571051
Emittente	UniCredit S.p.A.
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Valore Nominale e Investimento minimo	EUR 10.000 per Obbligazione
Data di Emissione	14 novembre 2023
Data di Scadenza	14 novembre 2036
Cedole lorde	Tasso Fisso 6,30% annuo lordo pagato in un'unica soluzione al rimborso (al rimborso anticipato a discrezione dell'Emittente o a scadenza)
Negoziazione	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)
Aliquota fiscale	26%



800.01.11.22

info.investimenti@unicredit.it



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 soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. Le Obligazioni emesse da UniCredit S.p.A. sono negoziate sul mercato MOT di Borsa Italiana e Bond-X di EuroTLX dalle 09.00 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it/IT0005571051** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di Euro Medium Term Note e strumenti di tipologia obbligazionaria è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, le Obligazioni strutturate potrebbero risultare non adeguate per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul MOT e Bond-X (Borsa Italiana). Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. La restituzione del capitale nominale a scadenza non protegge gli investitori dal rischio di inflazione.



France-KLM, American Airlines e Easyjet, il prodotto offre premi mensili dell'1,25% (pari al 15% su base annua) con barriera capitale posta al 40% dei valori di riferimento iniziali. Un rendimento decisamente importante se confrontato con i margini di flessibilità oggi garantiti dalla struttura. Il certificato è attualmente scambiato sopra la pari, presentando un'analisi di scenario che immunizza eventuali ribassi entro il -58% calcolati sul worst of attuale, ovvero Air France-KLM in leggero ribasso dallo strike iniziale (-4%). In conclusione, impossibile non andare a citare

l'emissione sul duo Intesa Sanpaolo e UniCredit (Isin NLBNPIT1W1F2) arrivato forse alla settima fortunata versione targata BNP Paribas. Lo citiamo perché qui, a condizioni di mercato stabili, riusciamo a quantificare l'impatto dell'opzione callable. Rispetto alle precedenti emissioni distinti da una barriera al 40% e da una cedola allo 0,82%, inserendo la callability e portando la barriera al 45%, l'emittente è riuscito ad alzare il flusso cedolare allo 0,90%, quasi un punto percentuale in più annuo che non è evidentemente solo spiegato dalla barriera meno protettiva di un 5%.

ANALISI DI SCENARIO NLBNPIT1W1L0

Var % Sottostante	-70%	-58% (B - TC)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,521	4,93	5,869	8,217	9,39	10,564	11,738	12,912	14,086	15,259	17,607	19,995
Rimborso Certificato	28,33	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
P&L % Certificato	-72,26%	41,95%	41,95%	41,95%	41,95%	41,95%	41,95%	41,95%	41,95%	41,95%	41,95%	41,95%
P&L % Annuo Certificato	-24,18%	14,03%	14,03%	14,03%	14,03%	14,03%	14,03%	14,03%	14,03%	14,03%	14,03%	14,03%
Durata (Anni)	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99

(B) = Barriera TC= Trigger cedola TA= Trigger Autocall



Isin	Nome	Emittente	Scadenza	Sottostanti / Strike	Tipo Barriera	Barriera Capitale %	Buffer Barriera	Cedola %	Frequenza
NLBNPIT1W1E5	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Banco BPM/5,07 ; Intesa Sanpaolo/2,578 ; Unicredit/23,94	DISCRETA	55%	44,63%	1,25%	mensile
NLBNPIT1W1F2	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Intesa Sanpaolo/2,578; Unicredit/23,94	DISCRETA	45%	54,70%	0,90%	mensile
NLBNPIT1W1G0	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Banco BPM/5,07; Eni/14,936; Unicredit/23,94	DISCRETA	50%	50,03%	1,15%	mensile
NLBNPIT1W1H8	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Leonardo/14,205; Mediobanca/11,525; STM/38,565	DISCRETA	55%	41,44%	0,95%	mensile
NLBNPIT1W1I6	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Intesa Sanpaolo/2,578; Stellantis/18,126;STM/38,565	DISCRETA	50%	49,67%	1,05%	mensile
NLBNPIT1W1J4	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Eni/14,936;Moncler/51,04; Poste Italiane/9,998	DISCRETA	60%	38,91%	1%	mensile
NLBNPIT1W1K2	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Azimut/21,27; Blackstone/96,85; Invesco/12,78	DISCRETA	50%	51,66%	1%	mensile
NLBNPIT1W1L0	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Air France-KLM/12,428; American Airlines/11,75; Easy Jet/404,4	DISCRETA	40%	57,65%	1,25%	mensile
NLBNPIT1W1M8	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Amazon/140,6; Shopify/60,37; Zalando/22,35	DISCRETA	40%	60,62%	1,15%	mensile
NLBNPIT1W1N6	CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	BNP Paribas	18/11/2026	Advanced Micro Devices/113,49; ASML Holding/603,5; Salesforce/210,01	DISCRETA	50%	51,98%	1,05%	mensile

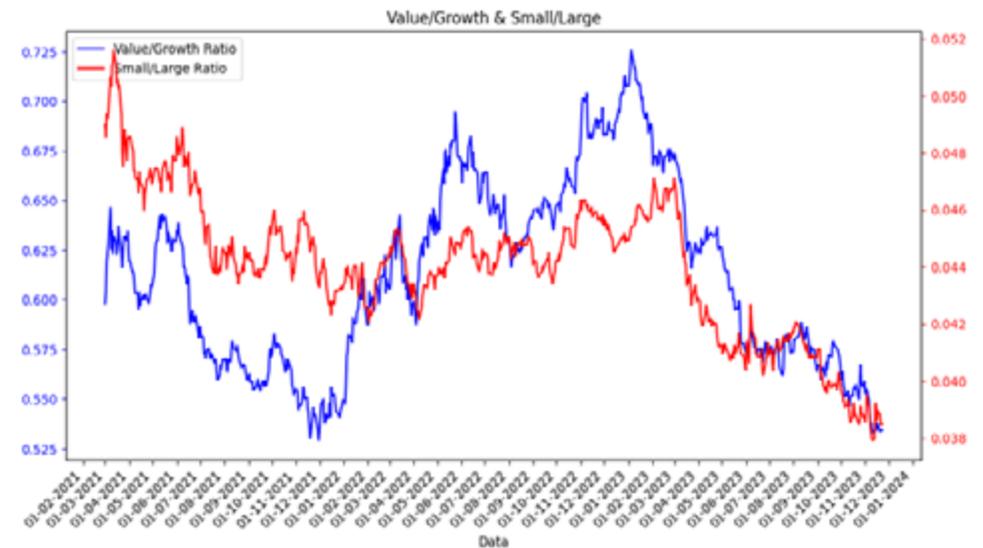
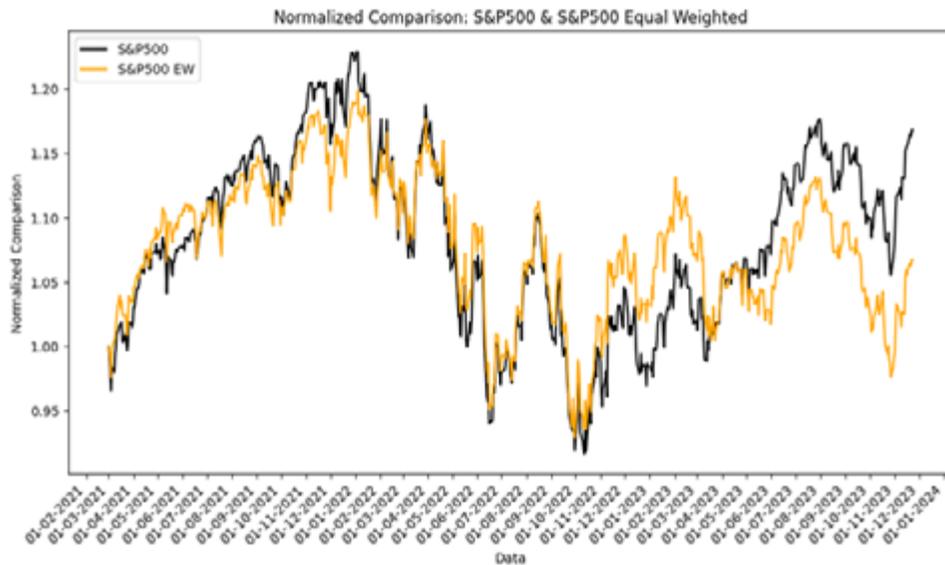


La forza dell'S&P 500

La corsa del S&P500 trainata dalle big cap spiazza i gestori di tutto il mondo

Il mercato americano è storicamente riconosciuto come uno dei mercati azionari più forti a livello mondiale grazie all'egemonia del dollaro e alla sua costituzione. L'S&P500, principale benchmark dei gestori, dato il suo peso di quasi il 70% nel MSCI World, ha realizzato da inizio anno una performance eccezionale, che attualmente si attesta al 19,5%, che lo ha portato a riavvicinarsi ai massimi storici. Molti saranno però gli investitori che, avendo un portafoglio ben diversificato, hanno realizzato profitti molto lontani dal benchmark chiedendosi con rammarico cosa avessero sbagliato. La verità è che le performance dell'S&P500 sono il risultato del

rialzo eccezionale di una manciata di titoli ad elevata capitalizzazione. Osservando, infatti, il grafico di confronto tra l'S&P500 e la sua versione equipesata, dopo lo shock di SVB, gli investitori si sono diretti verso i titoli a più grande capitalizzazione per il timore di rimanere incastrati in aziende molto indebitate e con difficoltà nel gestire i rifinanziamenti in un contesto di tassi alti. Un altro aspetto che ha condizionato le scelte è stato il timore della minore crescita economica data dai minori consumi attesi, che colpisce principalmente le aziende a più piccola capitalizzazione, date le minori armi a disposizione per poter fronteggiare una tale eventualità.



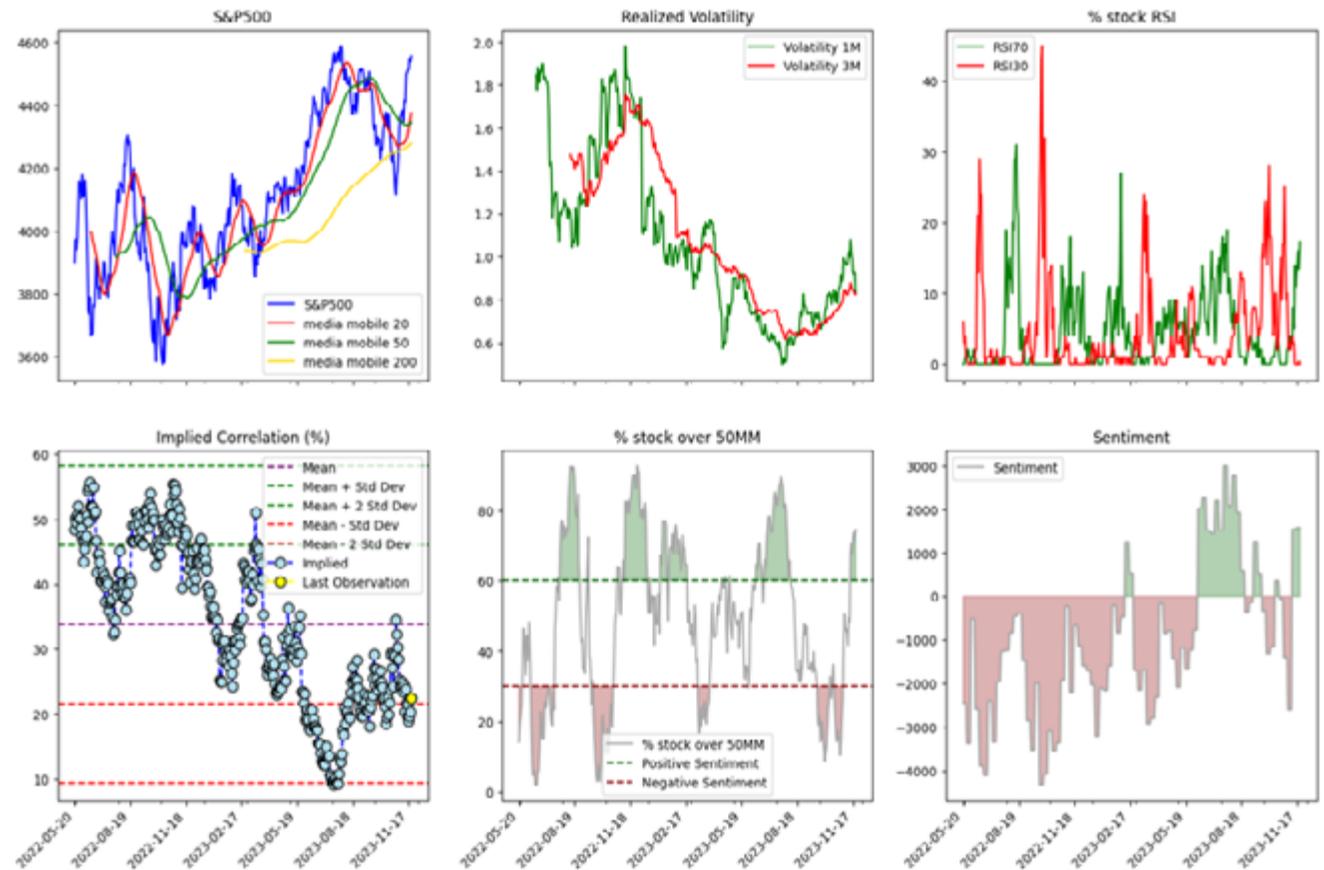


La rotazione di portafoglio è maggiormente evidente nel 2023 riportando la performance dei titoli value (cioè con un più contenuto tasso di crescita identificativo di più contenuti price to earnings) con quella dei titoli growth e quella dei titoli a più piccola capitalizzazione con quelli a più grande capitalizzazione: i due ratio, infatti, hanno realizzato un andamento molto simile e decrescente nel corso dell'anno sostenendo la tesi di un mercato molto sbilanciato in termini di esposizioni. Considerando che S&P500 è guidato da titoli a grande capitalizzazione e growth, risulta chiara la forte divergenza tra l'indice ponderato e quello non.

Questo sbilanciamento nei portafogli, come già osservato in passato, con molta probabilità tornerà a normalizzarsi nel tempo; la domanda che sorge è su come ciò avverrà, se con un ribasso del mercato azionario generalizzato o con una ripresa dei titoli value e a piccola capitalizzazione. Concentrandoci sull'indice, vediamo come vi sia stato un consistente drop della volatilità realizzata mensile rispetto a quella trimestrale, limitando per il momento lo spazio a repentini movimenti rialzisti: questo indica il termine alla violenza delle variazioni al rialzo ma non la tendenza di fondo. Anche il rischio sembra essere basso su base mensile ed annuale, dati gli spread di credito (cioè il differenziale tra il rendimento dei titoli corporate e i titoli di stato) molto contenuti, e sono sintomatici di un insieme di aziende che non destano preoccupazione agli investitori obbligazionari. Il traino di poche componenti dell'indice è messo inoltre in mostra dalla correlazione implicita delle prime 50 azioni dell'indice prezzata nelle opzioni, che si attesta ora al 22%, a circa

una deviazione standard dalla media a 5 anni. Nella generale euforia degli investitori delle ultime settimane, data dalla partecipazione al rally anche dei titoli dimenticati, non possiamo però non far notare l'incremento della probabilità di downside rispetto a quello di upside a seguito di una delle performance settimanali più consistenti degli ultimi anni.

In particolare, è in aumento il numero di titoli in ipercomprato: circa il 17% dei membri dell'indice si trovano in questa situazione. Un livello che storicamente ha determinato una forte resistenza ai rialzi e un altro campanello





di allarme sta suonando con il 70% dei titoli al di sopra della propria media mobile a 50 periodi. Questa situazione indubbiamente è sintomatica di un'euforia di fondo difficile da contrastare ma gli umori potrebbero cambiare velocemente in un contesto economico in indebolimento e con tassi di interesse ancora sostenuti che richiedono alle società di realizzare utili elevati per giustificare un nuovo trend rialzista.

Per sfruttare i movimenti direzionali sull'indice S&P500 sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa, sono Société Générale e Vontobel gli emittenti che propon-

gono strutture sia long che short con leve giornaliere X5 e X7 per i leva fissa, per un numero complessivo di 12 prodotti. Ricordiamo che si tratta di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che li caratterizza. Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 247 proposte sia long che short messe a disposizione da BNP Paribas, Unicredit, Société Générale e Vontobel sia long che short.

LEVA FISSA DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	S&P500	-	Open End	DE000SF6SWB3
Leva Fissa -5X Short	Société Générale	S&P500	-	Open End	DE000SF6SWF4
Leva Fissa 7X Long	Société Générale	S&P500	-	Open End	DE000A3GNDR0
Leva Fissa -7X Short	Société Générale	S&P500	-	Open End	DE000A3GNDS8

SELEZIONE CERTIFICATI A LEVA DINAMICA DI BNP PARIBAS

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Mini Long	BNP Paribas	S&P500	3890,50	17/12/2025	NLBNPIT1IA51
Mini Short	BNP Paribas	S&P500	5273,45	17/12/2025	NLBNPIT15M60
Turbo Long	BNP Paribas	S&P500	3800,00	20/06/2024	NLBNPIT1WQS3
Turbo Short	BNP Paribas	S&P500	5300,00	13/03/2024	NLBNPIT1U4C5
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	S&P500	3743,73	Open End	NL0015441056
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	S&P500	5347,35	Open End	NLBNPIT1R2O9



SELEZIONE TURBO UNICREDIT

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Open End Long	Unicredit	S&P500	3851,49	Open End	DE000HC1TJU5
Turbo Open End Short	Unicredit	S&P500	5411,76	Open End	DE000HC8XWE9
Turbo Long	Unicredit	S&P500	3900,00	21/06/2024	DE000HD0X324
Turbo Short	Unicredit	S&P500	5200,00	21/06/2024	DE000HD0X3D4

SELEZIONE TURBO SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Open End Long	Société Générale	S&P500	3744,27	Open End	DE000SH86BE1
Turbo Open End Long	Société Générale	S&P500	3908,75	Open End	DE000SV9M8B0
Turbo Open End Short	Société Générale	S&P500	4980,44	Open End	DE000SH86BM4
Turbo Open End Short	Société Générale	S&P500	5082,75	Open End	DE000SQ869F8

SELEZIONE TURBO VONTOBEL

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Vontobel	S&P500	-	Open End	DE000VU33CW0
Leva Fissa -5X Short	Vontobel	S&P500	-	Open End	DE000VU33C73
Mini Future Long	Vontobel	S&P500	3600,00	Open End	DE000VQ28TH3
Mini Future Short	Vontobel	S&P500	5200,00	Open End	DE000VQ9BKU0
Turbo Long	Vontobel	S&P500	3550,00	21/06/2024	DE000VM1JNF9
Turbo Short	Vontobel	S&P500	5000,00	21/06/2024	DE000VU8G4C2
Turbo Open End Long	Vontobel	S&P500	3610,40	Open End	DE000VQ28SC6
Turbo Open End Short	Vontobel	S&P500	5219,10	Open End	DE000VQ94H39



S&P 500



2023

ANALISI TECNICA

Continua la cavalcata al rialzo dell'indice S&P 500, che procede spedito verso i massimi annuali toccati a fine luglio, -5% dai massimi storici di fine 2021. Dopo aver raggiunto un minimo di periodo a fine ottobre, ha invertito bruscamente la direzione, recuperando così il calo del terzo trimestre (-10% da agosto a ottobre). Grazie al recente rally, l'indice delle mega cap ha portato il bilancio da inizio anno ad un +18,6%; +30% dai minimi del 2022. La volatilità si mantiene bassa, sui livelli minimi degli ultimi tre mesi, con l'indice Vix a quota 13. L'indice S&P 500 si appresta a chiudere la quarta settimana consecutiva di rialzi, vicino a quota 4.550 punti, in aumento del +11% dai minimi di ottobre. Questa settimana è stata violata l'area di resistenza a 4.500 e 4.530 punti, con il prossimo target al rialzo che si trova a quota 4.600 punti, massimi di periodo di luglio. Al ribasso, sarà da monitorare la tenuta dell'area supportiva in area 4.500-4.520 punti e poi 4.400 livello da cui transita la trendline ribassista costruiti dai massimi di luglio. I prezzi si trovano al di sopra delle principali medie mobili (50 e 200 giorni).

NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



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 (04/05/2023)	Discount lordo all'Emissione	Importo massimo / Cap	Multiplo	Rendimento potenziale lordo all'Emissione ³
BANCO BPM	DE000SV414X9	2,80 €	3,68 €	23,91%	3,20 €	1	14,29%
Enel	DE000SV41421	5,15 €	6,11 €	15,71%	5,80 €	1	12,62%
Eni	DE000SV41462	10,99 €	13,08 €	15,98%	13,00 €	1	18,29%
Leonardo	DE000SV415P2	9,91 €	10,82 €	8,41%	12,40 €	1	25,13%
Stellantis	DE000SV41546	12,07 €	14,41 €	16,24%	14,50 €	1	20,13%
UniCredit	DE000SV416K1	14,11 €	18,58 €	24,06%	16,50 €	1	16,94%

- **Formato Discount:** il prezzo di mercato del certificato durante la sua vita, in normali condizioni di mercato, sarà inferiore o uguale al prezzo dell'azione sottostante. Il rimborso massimo del certificato a scadenza è pari all'Importo massimo, specificato nei Final Terms dell'Emissione.
- **Data di Valutazione Finale:** 20 giugno 2024 | **Data di Scadenza:** 27 giugno 2024.
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante² 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 sottostante² 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. Tali certificati sono emessi da SG Effekten e hanno come garante Societe Generale³.

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

¹ Il 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.

² Come definito nel Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e pubblicato da Borsa Italiana alla chiusura delle negoziazioni.

³ SG 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. Prima dell'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 04/05/2023, 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.





Ams-Osram, al via l'AdC

Continua la debolezza del titolo dei semiconduttori Ams-Osram dopo l'avvio dell'aumento di capitale di circa 800 milioni di euro. La flessione del titolo nell'ultimo anno è stata del -80% e nella prima seduta post AdC hanno registrato pesanti ribassi sia i diritti di opzione che il titolo stesso: i termini dell'aumento sono stati resi noti il 20 novembre e prevedono l'emissione di circa 724 milioni di nuove azioni, 11 ogni 4 possedute, ad un prezzo di 1,07 franchi per valore complessivo di 802 milioni se convertito in euro. Il prezzo dell'aumento di capitale è stato inferiore alle attese con un mercato che vede l'impianto Kulim come un costo troppo sostenuto per le capacità dell'azienda. Le nuove azioni saranno disponibili a partire dall'11 dicembre.

Best Buy delude le attese

Netto taglio delle previsioni di vendita per il titolo Best Buy, uno dei leader della grande distribuzione negli Stati Uniti. Il tema delle aziende dei larghi consumi è importante nell'attuale contesto economico con gli analisti molto attenti alle evoluzioni dei consumi della popolazione. Nonostante gli earnings al di sopra delle attese, Best Buy ha presentato outlook di vendita per il prossimo anno troppo esigui per le aspettative degli investitori seppur, con tassi di interesse così elevati, risulta piuttosto difficoltoso dare al mercato stime affidabili. Best Buy ha dichiarato che prevede i ricavi tra 43,1 e 43,7 miliardi di dollari, in calo rispetto al range del precedente anno. Gli utili per azione rettificati sono stati di 1,29 dollari rispetto ai 1,18 dollari attesi, con entrate di 9,76 miliardi rispetto ai 9,90 miliardi attesi.

Bayer preoccupa gli investitori

Settimana pesante per il titolo farmaceutico che ha perso oltre il -20% dopo la notizia dello stop alla sperimentazione di un farmaco anticoagulante e la sanzione di oltre un miliardo e mezzo per il caso Roundup. Il colpo di grazia al titolo è arrivato proprio a seguito dello stop a Asundexian, un farmaco anticoagulante che ha mostrato scarsi risultati rispetto a prodotti offerti dai concorrenti del marchio tedesco. Molti degli outlook positivi sul titolo si basavano, infatti, sul potenziale flusso di cassa derivante dalle vendite in USA del farmaco stimato per un ammontare annuo di circa 5 miliardi di euro. Lo stop alla sperimentazione ha mostrato al mercato un'azienda che, per il momento, non è in grado di prendere una posizione in America, uno dei principali mercati mondiali.

Ancora scossoni per Alibaba

In calo di oltre il 10% il titolo e-commerce cinese dopo l'accantonamento del progetto sul cloud computing e la sofferenza dettata dal limite all'importazione di chip statunitensi. Infatti, Alibaba, in scia alle difficoltà portate dalla recessione in Cina, ha dichiarato che non sarà in grado di procedere con lo spin-off del suo cloud computing, fase fondamentale per la creazione di una concorrenza più stringente ad Amazon. L'azione ha riportato un utile netto di 27,7 miliardi di yuan (3,8 miliardi di dollari) per il trimestre di settembre, inferiore ai 29,7 miliardi di yuan previsti con i ricavi che però hanno soddisfatto le aspettative, attestandosi a 224,79 miliardi di yuan, in crescita del 9% su base annua. La società ha inoltre annunciato che emetterà il suo primo dividendo annuale in contanti nel 2023 per un ammontare di 0,125 dollari per azione ordinaria o 1 dollaro se riferito alla depositaria statunitense.



Tris vincente di bancari

Tra i prodotti più scambiati sul Sedex nel 2023, si avvia verso le date autocali il Cash Collect Memory Step Down targato Vontobel

Settimana di pagamento dei dividendi per due tra le principali banche italiane, quella che si sta per concludere: parliamo di Intesa Sanpaolo e Mediobanca, che lo scorso 20 novembre hanno staccato una corposa cedola ai propri azionisti (per Intesa addirittura raddoppiata da 7,38 a 14,4 centesimi). Una remunerazione figlia soprattutto degli ottimi risultati conseguiti negli ultimi due anni, durante i quali le banche hanno beneficiato del rialzo dei tassi di interesse e di un conseguente incremento dei margini di interesse: Intesa Sanpaolo, ad esempio ha chiuso i primi nove mesi del 2023 con un utile netto di €6,1 mld, in crescita dell'85,3% rispetto allo stesso periodo del 2022, rivedendo al rialzo i target per il 2024, "derivante da un continuo focus sul cost management, e un forte calo delle rettifiche di valore nette su crediti". Buoni i risultati anche per Mediobanca, anche se l'istituto di piazzetta Cuccia è meno esposto alle variazioni dei tassi di interesse, focalizzando il proprio business sull'investment banking rispetto all'attività bancaria tradizionale: l'esercizio 22/23 si è chiuso con utile netto di €1,03 mld, in aumento del 13,2% rispetto

ai €907 mln dell'esercizio precedente, con il dividendo che è salito da 75 ad 85 centesimi. E' utile ricordare che il prezzo di un certificato di investimento non varia al momento dello stacco del dividendo di un titolo sottostante, essendo lo stacco cedola già incorporato nel pricing di un prodotto strutturato: il dividendo è infatti una delle componenti principali

che lo strutturatore utilizza per "finanziare" la costruzione del certificato, con i flussi di cassa che ne derivano che vengono utilizzati per acquistare le opzioni barriera e pagare i premi periodici all'investitore. Per questo motivo, quando si guarda l'analisi di scenario di un certificato e si calcolano le performance necessarie per l'autocall bisogna tenere sempre conto dello stacco dei dividendi. Venuta dunque meno l'incognita dello stacco per Intesa e Mediobanca, tra i certificati scritti su titoli bancari che potrebbero andare in autocall nei prossimi mesi (restando però pienamente valido in ottica di portafoglio qualora non rimborsasse) troviamo uno tra i prodotti maggiormente scambiati sul Sedex in questo 2023: il Cash Collect Memory Step Down (ISIN: DE000VM0A588) scritto su un basket

CARTA D'IDENTITÀ

Nome	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN
Emittente	Vontobel
Sottostante	Mediobanca / Intesa Sanpaolo / Unicredit
Strike	59,87 / 6,199 / 17,826
Barriera	50%
Premio	1%
Trigger Premio	50%
Effetto Memoria	sì
Frequenza	Mensile
Autocallable	dal 29/01/2024
Scadenza	27/07/2026
Mercato	Sedex
Isin	DE000VM0A588



CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

A CURA DI CLAUDIO FIORELLI

contenente Unicredit, Intesa Sanpaolo e Mediobanca e caratterizzato da barriere sui sottostanti decisamente protettive: quella su Intesa Sanpaolo in particolare è posta a 1,279 euro, al di sotto dei minimi del Covid. Leggermente più in alto invece le barriere su Unicredit e Mediobanca, azioni che hanno corso maggiormente negli ultimi mesi, poste rispettivamente a 11,425 euro e 5,7615 euro. Il prodotto paga un premio dell'1% mensile (dotato di effetto memoria, trigger premio posto al 50% dei rispettivi strike), corrispondente ad un rendimento annualizzato in condizioni di lateralità dei sottostanti pari al 12,1% circa, considerando anche il prezzo di acquisto attualmente leggermente al di sopra della parità. La durata del certificato è di due anni ed otto mesi, con la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 29 gennaio 2024 e per le successive date a

cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro (oltre ad almeno tre euro di premi), qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 100% dei rispettivi strike price (il trigger autocallabile decresce del 5% ogni sei mesi).

Nel caso in cui si arrivi alla data di osservazione finale del 27 luglio 2026, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio pari all'1%, qualora Mediobanca, titolo peggiore che attualmente compone il paniere (al 94,2% circa dello strike price) non perda un ulteriore -47% 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 calcolata a partire dallo strike price iniziale.

ANALISI DI SCENARIO

Var % Sottostante	-70%	-50%	-46% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,23	5,38	5,81	7,53	8,60	9,68	10,76	11,83	12,91	13,98	16,13	18,28
Rimborso Certificato	28,00	46,67	133	133	133	133	133	133	133	133	133	133
P&L % Certificato	-72,08%	-53,47%	32,60%	32,60%	32,60%	32,60%	32,60%	32,60%	32,60%	32,60%	32,60%	32,60%
P&L % Annuo Certificato	-26,93%	-19,98%	12,18%	12,18%	12,18%	12,18%	12,18%	12,18%	12,18%	12,18%	12,18%	12,18%
Durata (Anni)	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68

(B) = Barriera TC= Trigger cedola TA= Trigger Autocall



28 NOVEMBRE

Webinar speciale Recupero Minus con Vontobel

È in programma per il prossimo 28 novembre alle 17:30 un appuntamento speciale con Vontobel. In particolare, Pierpaolo Scandurra e Jacopo Fiaschini, Digital Investing - Flow Products Distribution Italy in Vontobel, parleranno dell'efficienza fiscale dei certificati con particolare riferimento al recupero delle minusvalenze.

➡ **Per info e registrazioni a questo appuntamento speciale:**

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

29 NOVEMBRE

Corso Acepi "I casi pratici"

È fissato per il 29 novembre il nuovo appuntamento con i Corsi di formazione online di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, si svolgerà la sessione unica del modulo "Casi pratici di applicazione dei certificati nei portafogli in consulenza" accreditato per 3 ore.

➡ **Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa date o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link:**

<https://acepi.it/it/content/formazione-online-gratuita>

5 DICEMBRE

Webinar CeD con Banca Akros

Andrà in onda il prossimo 5 dicembre un nuovo webinar organizzato da Certificati e Derivati, con Pierpaolo Scandurra che ospiterà Alessandro Galli e Alberto Amiotti di Banca Akros per approfondire il funzionamento e il contesto ideale di utilizzo dei nuovi Equity Pre-

mium Accelerator e delle ultime emissioni con schema periodico di rendimento cedolare.

➡ **Iscriviti per partecipare in diretta:**

<https://register.gotowebinar.com/register/16892231092215637>

6 DICEMBRE

Webinar con Intesa Sanpaolo e CeD

Ritorna il ciclo di webinar di Certificati e Derivati realizzati in collaborazione con Intesa Sanpaolo. In particolare, il 6 dicembre alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e Claudia Capotorto di Intesa Sanpaolo guarderanno all'interno dell'offerta di Intesa Sanpaolo e illustreranno le strutture in grado di coniugare protezione, resilienza e rendimento.

➡ **Per maggiori informazioni:**

<https://register.gotowebinar.com/register/3222433716974783837>

LA CEDLIVE SI FA IN TRE

In diretta tutti i lunedì, mercoledì e venerdì alle 15:40 il format settimanale della CED|LIVE. Giovanni Picone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, a pochi minuti dal suono della campanella a New York commenterà con i suoi ospiti l'andamento dei mercati, fornendo spunti operativi e approfondimenti sui temi più caldi.

➡ **Per seguire la diretta o per guardare le registrazioni delle puntate:**

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

TUTTI I 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



APPUNTAMENTI DA NON PERDERE

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

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.**

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

NUOVE OBBLIGAZIONI BNP PARIBAS

Obbligazioni Callable Tasso Fisso
e Tasso Variabile in Euro e in USD a 12 anni



NOVEMBRE 2023

Obbligazioni*

Tasso Fisso e Tasso Variabile in Euro

XS2649891327

Scadenza: novembre 2035



TASSO FISSO

I PRIMI DUE ANNI

7,5%¹

Cedole trimestrali calcolate a un tasso d'interesse fisso annuo pari al 7,5%.

TASSO VARIABILE

1,2 X EURIBOR 3M

DAL TERZO AL DODICESIMO ANNO

Cedole trimestrali variabili calcolate a un tasso d'interesse annuo pari a 1,2 volte il tasso EURIBOR a 3 mesi (Effetto Leva 120%), con un minimo dello 0% e un massimo del 4,8% annuo. Ove il tasso EURIBOR a 3 mesi assuma un valore inferiore allo 0%, il tasso variabile annuo risulterà pari a tale valore minimo (ovvero 0%). Viceversa, ove il tasso EURIBOR a 3 mesi assuma un valore superiore al 4%, il tasso variabile annuo risulterà pari al valore massimo (ovvero 4% x 1,2 = 4,8%).

A PARTIRE DAL 3° ANNO POSSIBILITÀ DI RIMBORSO ANTICIPATO A FACOLTÀ DELL'EMITTENTE

Ad ogni Data di Rimborso Anticipato a Facoltà dell'Emittente², e con un preavviso di almeno 25 giorni lavorativi prima della corrispondente Data di Rimborso Anticipato a Facoltà dell'Emittente, le Obbligazioni potranno essere rimborsate anticipatamente al 100% del Valore Nominale.

Obbligazioni**

Tasso Fisso e Tasso Variabile in USD

XS2649891244

Scadenza: novembre 2035



TASSO FISSO

I PRIMI TRE ANNI

9%

Cedole trimestrali fisse calcolate a un tasso d'interesse fisso annuo pari al 9%.

TASSO VARIABILE

USD SOFR

DAL QUARTO AL DODICESIMO ANNO

Cedole trimestrali variabili calcolate a un tasso di interesse annuo pari al tasso USD SOFR, calcolato giornalmente durante ciascun trimestre, con un minimo dello 0% e un massimo del 7% annuo. Ove il tasso di riferimento assuma un valore inferiore allo 0%, il tasso variabile annuo risulterà pari a tale valore minimo (ovvero 0%). Viceversa, ove il tasso di riferimento assuma un valore superiore al 7%, il tasso variabile annuo risulterà pari al valore massimo (ovvero 7%).

A PARTIRE DAL 3° ANNO POSSIBILITÀ DI RIMBORSO ANTICIPATO A FACOLTÀ DELL'EMITTENTE

Ad ogni Data di Rimborso Anticipato a Facoltà dell'Emittente², e con un preavviso di almeno 25 giorni lavorativi prima della corrispondente Data di Rimborso Anticipato a Facoltà dell'Emittente, le Obbligazioni potranno essere rimborsate anticipatamente al 100% del Valore Nominale.

CARATTERISTICHE:

- EMITTENTE: BNP Paribas Issuance B.V.
- GARANTE: BNP Paribas SA
- RATING: S&P's A+ / Moody's Aa3 / Fitch AA-
- LOTTO MINIMO/VALORE NOMINALE: 1.000 Euro o USD
- RIMBORSO A SCADENZA: 100% del Valore Nominale

Le nuove Obbligazioni Callable Tasso Fisso e Tasso Variabile **BNP PARIBAS IN EURO E USD** possono essere acquistate direttamente su Borsa Italiana (segmento EuroTLX) attraverso il tuo intermediario di fiducia, indicando il Codice ISIN

Le Obbligazioni sono uno strumento finanziario complesso

* Gli importi espressi in percentuale (esempio 7,50%) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

¹ Issue of EUR 20,000,000 Callable Fixed Rate to Floating Rate Notes due November 2035.

² Issue of USD 20,000,000 Callable Fixed Rate to Floating Rate Notes due November 2035.

³ Date di Rimborso Anticipato a Facoltà dell'Emittente: 16/11/2026; 15/11/2027; 14/11/2028; 14/11/2029; 14/11/2030; 14/11/2031; 15/11/2032; 14/11/2033; 14/11/2034.

MAGGIORI INFORMAZIONI SU
investimenti.bnpparibas.it

BNP Paribas, la prima banca per capitalizzazione della zona Euro, con rating A+ di Standard&Poor's

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento al fine di comprendere appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nelle Note, leggere attentamente la Base Prospectus for the issue of unsecured Notes approved by the Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 31/05/2023, come aggiornato da successivi supplementi, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) relative alle Note e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale, il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. La documentazione di offerta e il KID, ove disponibile, sono consultabili sul sito web investimenti.bnpparibas.it. L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione delle Note. Il presente documento è redatto a fini promozionali e le informazioni in esso contenute hanno scopo meramente informativo e promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione o raccomandazione all'investimento, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. Gli importi, espressi in percentuale, sono meramente indicativi e hanno un fine esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. L'investimento nelle Note comporta, tra gli altri, il rischio Emittente e il rischio del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove le Note siano vendute prima della scadenza, l'investitore potrebbe incorrere in perdite in conto capitale. Informazioni aggiornate sulla quotazione delle Note sono disponibili sul sito web investimenti.bnpparibas.it.



BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia



Macro e Mercati

APPUNTAMENTI DELLA SETTIMANA

Dopo una settimana con pochi spunti informativi da un punto di vista macroeconomico, la volatilità potrebbe nuovamente farsi sentire con gli appuntamenti in arrivo. Dopo un lunedì ed un martedì piuttosto scarni, mercoledì verrà pubblicato il dato dell'inflazione tedesca sia su base annuale che su base mensile oltre a PIL americano. La traiettoria dell'inflazione è ormai nota ma dati inaspettati sul fronte dell'inflazione potrebbero far nuovamente impennare i rendimenti nell'area Euro con conseguente pesantezza dei listini azionari. Giovedì sarà il giorno con più volatilità attesa grazie ai dati di inflazione e tasso di disoccupazione dell'area euro e, nel primo pomeriggio, i valori del PCE (cioè la metrica osservata dalla Federal Reserve per identificare il peso sui consumatori dell'inflazione) core e non su base mensile ed annuale: quest'ultima metrica, se troppo elevata, potrebbe portare al rialzo la volatilità sui tassi di interesse e sui mercati azionari. La chiusura della settimana sarà invece caratterizzata dal dato sulla manifattura delle PMI statunitensi che, per sua tendenza, potrebbe portare ad ulteriori stampe più basse: dati in flessione significherebbero una debolezza strutturale dell'economia e, dato il clima «bed news is a good news», potrebbe portare il mercato a stimare un ulteriore taglio anticipato sulla curva dei rendimenti. Questa debolezza però dovrà essere parzialmente riassorbita nel tempo poiché, se troppo protratta, non giustificerebbe una crescita economica tale da sostenere il mercato azionario data la sofferenza anche del comparto dei servizi.

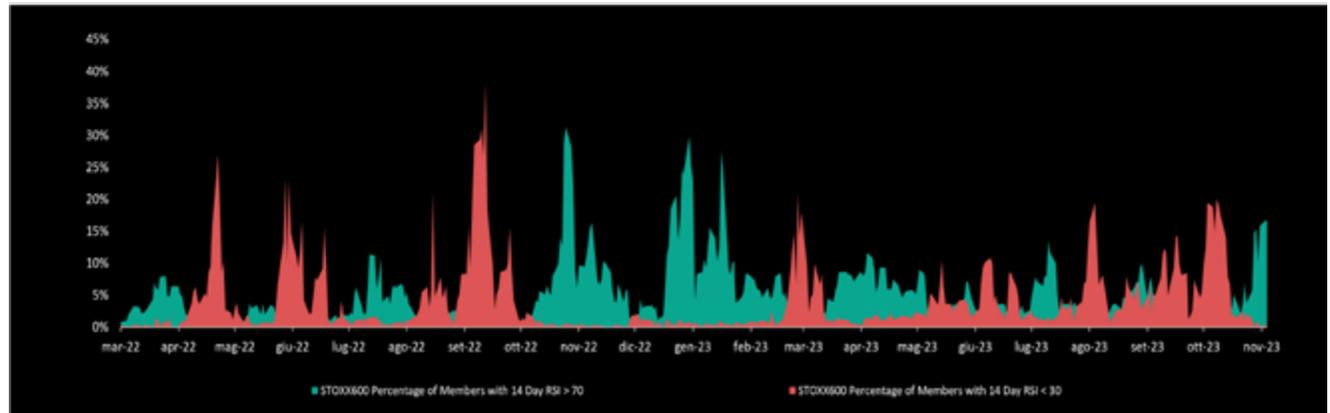
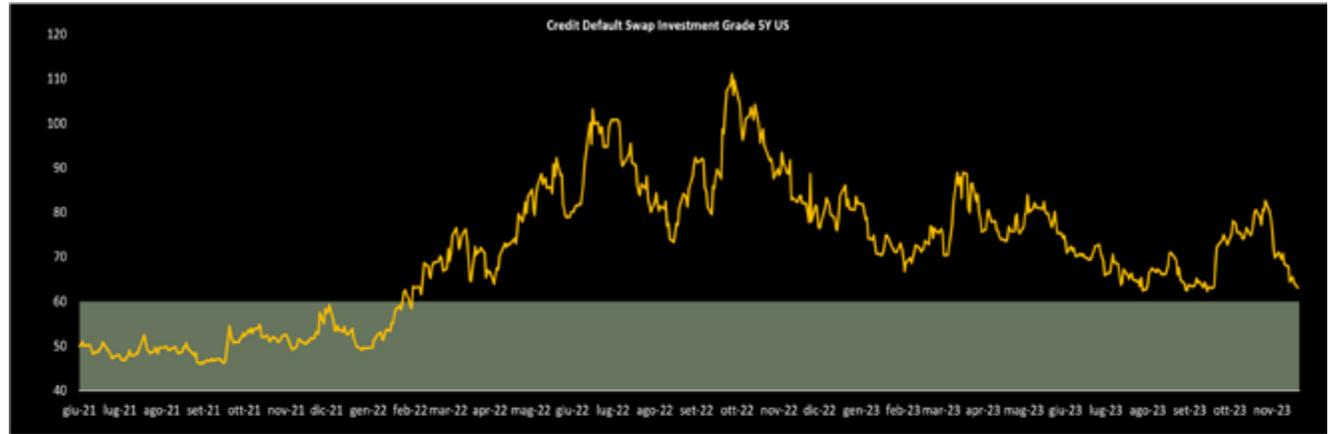
ANALISI DEI MERCATI

La settimana si chiude con la pausa del mercato azionario in occasione del Thanksgiving negli Stati Uniti che porta con una riduzione dei volumi e una bassa volatilità dopo il consistente rialzo guidato dalle megacap al quale, co-

LUNEDÌ	PRECEDENTE
New Home Sales US	759k
New Home Sales (MoM) US	12,30%
MARTEDÌ	PRECEDENTE
CB Consumer Confidence US	102,60
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Inflazione Tedesca (MoM)	0,40%
Inflazione Tedesca (YoY)	4,60%
GDP US (QoQ)	4,40%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Tasso di disoccupazione Tedesco	5,80%
Inflazione EU (YoY)	2,90%
Tasso di disoccupazione EU	6,50%
Core PCE (YoY) US	3,70%
Core PCE (MoM) US	0,30%
PCE (YoY) US	3,40%
PCE (MoM) US	0,40%
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
ISM Manufacturing PMI US	46,70
Atlanta Fed GDPNow	-



munque, hanno parzialmente partecipato da tutti gli asset di rischio. La contrazione dei rendimenti data dall'aspettativa che i tassi di interesse abbiano già toccato i massimi, ha portato con sé minori pressioni sul credito corporate e, di conseguenza, una maggiore propensione al rischio degli operatori. Guardando ora ai credit default swap dello S&P500, siamo nuovamente sul livello di supporto tenuto nei passati mesi e che aveva portato con sé ribassi e volatilità. Seppur le condizioni di base sono cambiate, il considerevole aumento dei titoli in ipercomprato indica un'elevata probabilità di vedere delle prese di beneficio nel corso della prossima settimana con un regime di lungo periodo tuttavia ancora positivo. Il raggiungimento del posizionamento massimo dei CTAs (cioè dei Commodities Trading Advisor, fondi a esposizione su base momentum) ed un'eccezionale compressione della volatilità indica inoltre la minore probabilità di vedere rendimenti positivi superiori al 1,5/2% nelle prossime sedute. Nei passati appuntamenti abbiamo indicato i 4560 punti come un probabile target del mercato prima di una pausa decisiva per la continuazione del trend in atto. Il ripreso clima risk off, aggravato dalla corsa dei gestori ad un acquisto forzato dalla necessità di non performare il benchmark, ha condotto il mercato ad una eccezionale performance dell'S&P 500. Tuttavia, guardando la versione equal weighted del S&P500, le performance sono estremamente più umili nell'intorno del 3% su base annua. Il tema della crescita sarà decisivo sul finire dell'anno e per la prima metà del 2024 per giustificare una rottura dei massimi soprattutto in un contesto di alti tassi di interesse: a differenza del 2019, in cui la crescita era estremamente contenuta, e nonostante ciò i mercati hanno



registrato performance positive, questo periodo storico è infatti caratterizzato da una forte restrizione monetaria e peggioramento delle condizioni di credito che poco lasciano spazio a rialzi generali ingiustificati.

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

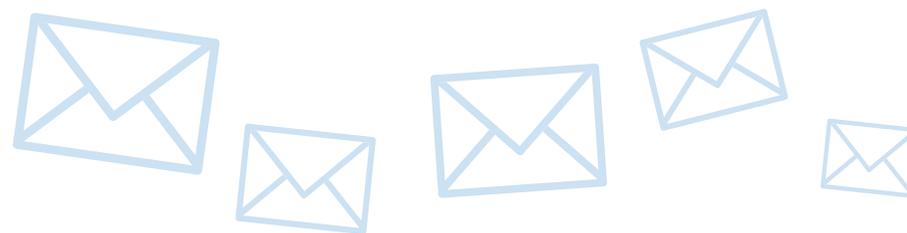
La posta del Certificate Journal

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,
avrei bisogno di una informazione relativa ad un certificato se possibile, nello specifico l'isin è il seguente IT0006749680.
Nel Kid del prodotto viene riportato l'elenco contrattuale dei dividendi dalla data di emissione fino alla scadenza.
Come va utilizzata questa informazione e come impatta rispetto allo strike e agli eventuali prezzi di rimborso nel durante e alla scadenza?*

*Vi ringrazio anticipatamente per la collaborazione.
E.B.*

► **Gent.le Lettore,**
la particolarità dei prodotti Dividend risiede nel fatto che sono legati ad un basket contenente azioni il cui valore viene rettificato ad un dividendo prestabilito e consultabile all'interno del KID.
In tale contesto, quindi, il rispetto della barriera capitale, così come del trigger premio, autocall o qualunque altro livello previsto nella struttura del certificato, verrà verificato in funzione della "performance modificata" dei sottostanti.
La performance modificata è calcolata considerando il prezzo di chiusura dell'azione alla data di osservazione, al quale vengono aggiunti tutti i dividendi effettivamente pagati dall'azienda dalla data di strike a quella di osservazione e sottratti quelli predeterminati nel KID.



SOCIETE GENERALE		CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO		
SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
FERRARI	Discount Certificates	30/12/2024	DE000SW3J6G2	290,9500 EUR
FINECOBANK	Discount Certificates	30/12/2024	DE000SW3J6L2	11,4800 EUR
INTESA SANPAOLO	Discount Certificates	30/12/2024	DE000SW3J6Q1	2,3050 EUR
LEONARDO	Discount Certificates	30/12/2024	DE000SW3J6U3	13,7900 EUR
SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Snam 5X long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SN0BUN1	5,6800 EUR
Snam 5X short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SN0BUL5	9,8300 EUR
Eni 5X long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SF2GCT1	39,4000 EUR
Eni 5X short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW32RG5	20,0300 EUR



Notizie dal mondo dei Certificati

► Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable scritto su Apple, Amazon e JP Morgan Chase identificato dal codice Isin CH1261320654.

In particolare, l'emittente ha comunicato che il 24 novembre, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 24 aprile 2026.

► Scende il trigger del Phoenix Memory Magnet

Scende ulteriormente e arriva al floor il trigger del Phoenix Memory Magnet, Isin XS2395021996, di Société Générale scritto su un basket composto da Alibaba e Intesa Sanpaolo.

In particolare, alla data di osservazione del 20 novembre il titolo cinese non ha permesso l'attivazione dell'opzione autocall a seguito di una chiusura a 78,46 dollari, al di sotto del trigger posto a 83,01 dollari. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 18 dicembre e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà all'85%.

► Ams – Osram AG, al via l'aumento di capitale

Ha preso il via il 22 novembre scorso l'Aumento di Capitale di Ams – Osram AG, che si concluderà il 1° dicembre mediante assegnazione di diritti di sottoscrizione di 11 nuove azioni per ogni 4 possedute al prezzo di 1,07 CHF.

L'operazione comporta la rettifica dei valori caratteristici dei certificati secondo il coefficiente K di 0,53724138.



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

NUOVI CERTIFICATI A CAPITALE PROTETTO CON PARTECIPAZIONE

TITOLI SOTTOSTANTI	LIVELLO PROTEZIONE CAPITALE	LIVELLO CAP	SCADENZA	ISIN
EURO STOXX Select Dividend® 30 Index	100%	170%	03/06/2027	CH1186548629
Bloomberg Commodity Index	100%	145%	17/06/2027	CH1186553058
Euro Stoxx 50®, Gold, iShares US Real Estate - ETF, Nikkei 225®, S&P 500®, WTI Crude Oil	100%	140%	10/06/2027	CH1186551276
FTSE MIB	100%	135%	03/06/2027	CH1186548652
Euro Stoxx 50®	100%	130%	03/06/2027	CH1186548645
Swiss Market Index	100%	129%	03/06/2027	CH1186548678

Denominazione: EUR 1'000

Emittente: Leonteq Securities AG

Mercato: EuroTLX



Nvidia Inc.

OVERVIEW SOCIETÀ

Nvidia è una società produttrice di processori grafici per i data center, per il gaming e per l'industria automotive. Ha sede a Santa Clara in California, fondata nel 1993 da Jen-Hsun Huang (attuale CEO della società), Chris Malachowsky e Curtis Priem. È ormai un habitué del Certificate Journal avendovi dedicato già due appuntamenti della rubrica «Analisi Fondamentale», oltre ad uno speciale sul caso CoreWeave (di cui non vi sono attualmente sviluppi). Se nella prima occasione (CJ 782) avevamo posto l'accento sul difficile 2022 dopo un 2021 di forte crescita, già nel secondo approfondimento (CJ 796) commentavamo l'esplosione dei corsi azionari in seguito al riposizionamento strategico di Nvidia, sempre più concentrata sulle GPU ad altissimo valore aggiunto per i Data Center, in grado di supportare le più avanzate tecnologie legate all'intelligenza artificiale. Allora prendemmo nota delle aspettative riviste al rialzo per ricavi e utili (visti per il 2023 rispettivamente a \$39 mld e \$15 mld) che avevano sostenuto la crescita dei prezzi delle azioni e che sembravano quantomeno rosee; ad oggi possiamo affermare che questi target sono stati raggiunti e superati in appena nove mesi e che verranno con ogni probabilità stracciati a fine anno, con i ricavi che dovrebbero arrivare vicino ai \$60 mld e gli utili oltre i \$25 mld. Numeri che sembrano giustificare le attuali

\$/mld	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	9M 2023	2024E	2025E	2026E
Ricavi	11,72	10,92	16,68	26,91	26,97	38,82	89,83	106,49	116,69
Costo dei Ricavi%	38,79%	38,01%	37,66%	35,07%	43,07%	29,13%			
Margine Lordo	7,17	6,77	10,40	17,47	15,36	27,51			
R&D/SGA	-3,11	-3,43	-4,62	-6,09	-9,59	-7,03			
EBITDA	4,07	3,34	5,78	11,38	5,76	20,48	55,39	64,85	67,61
EBITDA Margin	34,70%	30,60%	34,63%	42,29%	21,37%	52,76%	61,66%	60,90%	57,94%
Ammortamenti e Svalutazioni	-0,26	-0,50	-1,24	-1,34	-1,54	-1,12			
EBIT	3,80	2,85	4,53	10,04	4,22	19,36	55,39	64,10	67,61
EBIT Margin	32,47%	26,07%	27,18%	37,31%	15,66%	49,87%	61,66%	60,20%	57,94%
Risultato Gestione Finanziaria	0,08	0,13	-0,13	-0,21	0,01	0,38			
Redditi Straordinari/Altro	0,01	-0,00	0,00	0,11	-0,05	-0,02			
Imposte sul Reddito	0,25	-0,17	-0,08	-0,19	0,19	-2,24			
Reddito netto/Perdite	4,14	2,80	4,33	9,75	4,37	17,48	45,88	51,41	51,37



valutazioni, con gli analisti che hanno rilanciato ulteriormente per gli anni a venire e che «costringono» Nvidia a rispettare le previsioni di crescita forsennata anche negli anni a venire.

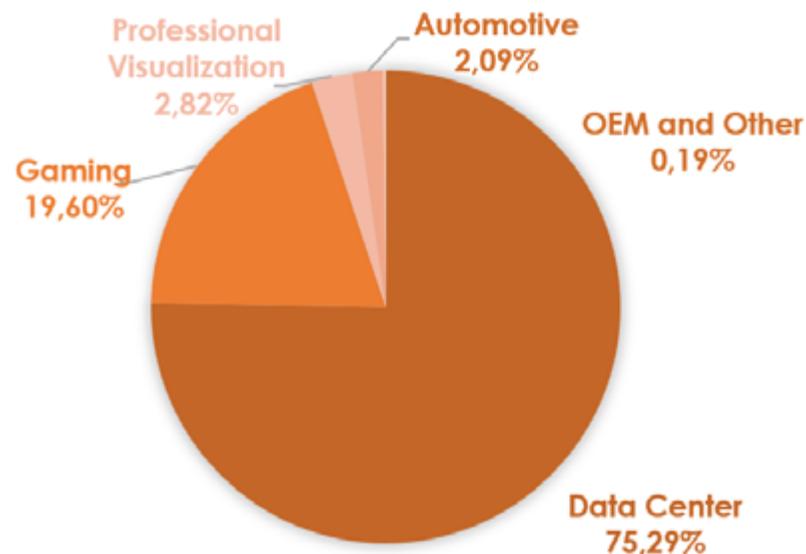
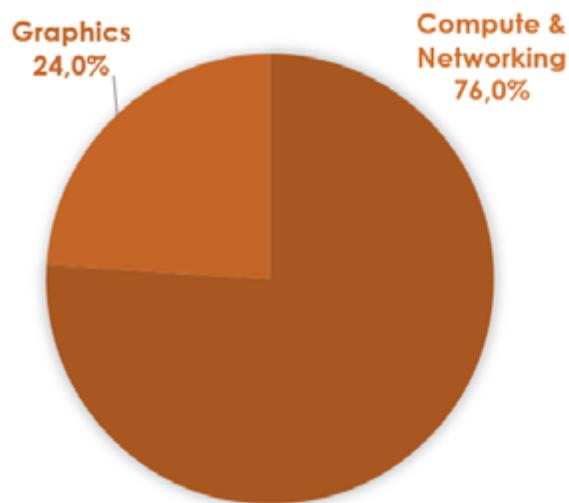
CONTO ECONOMICO

Continua dunque la crescita impressionante dei numeri di conto economico di Nvidia: i primi nove mesi del 2023 si sono chiusi con ricavi totali in crescita del 185% su base annua (\$38,8 mld), trainati dal segmento Data Center, che ha fatto segnare il +279% (e +41% rispetto allo scorso trimestre); la crescita ha riguardato però anche il segmento Gaming (+81% y/y) e Professional Visualization (+108%). Il gross margin è salito significativamente al 70,9%, spinto dal maggiore valore aggiunto dei prodotti venduti e dalle scorte di magazzino ridotte. I costi di ricerca e sviluppo sono cresciuti del 15% y/y, scendendo però dal 26% al 16% dei ricavi, portando l'EBITDA sopra i \$20 mld (EBITDA margin del 52,8%) e l'EBIT sopra i \$19 mld (EBIT margin del 49,9%), quest'ul-

timo in crescita sia a livello assoluto che percentuale. La gestione finanziaria ha generato anch'essa un risultato leggermente positivo, conducendo ad un utile dopo le imposte pari a \$17,5 mld. Le aspettative per il 2026 vedono ora ricavi totali per \$116 mld, EBIT per \$67 mld ed utile netto pari a \$51 mld, quintuplicato rispetto ai valori del 2021.

BUSINESS MIX

Il 76% dei ricavi di Nvidia proviene dal business Compute & Networking, il restante 24% dal business Graphics. Dividendo i mercati per market platform, nei primi nove mesi dell'anno appare ormai predominante contributo del segmento Data Center (75,3%), seguito dal 19,6% dal Gaming (fino al 2021 questi due business si equivalevano) e per quote residuali da Professional Visualization (2,8%) ed Automotive (2,1%). Ancora più evidente la predominanza in termini di EBIT: il segmento Data Center ha generato margini operativi per \$19,1 mld contro i \$3,8 mld del Gaming.





INDICI DI BILANCIO

La posizione finanziaria netta di Nvidia si conferma (sempre più) solida e negativa (cassa disponibile superiore al debito netto) per \$7,2 mld, con la società che genera addirittura redditi da investimenti (principalmente Treasuries e Corporates con scadenza inferiore ai 5 anni) superiori alla spesa per interessi. La generazione di flussi di cassa operativi si conferma elevatissima (\$16,6 mld nei primi nove mesi del 2023) ed è attualmente pari ad oltre il 42% dei ricavi e a pressoché la totalità dell'EBITDA. Il ROE è pari al 69,2%, il ROI al 53%.

\$/mld	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	9M 2023
Posizione Finanziaria Netta	-5,43	-8,25	-3,84	-9,38	-2,69	-7,25
PFN/EBITDA	cash	cash	cash	cash	cash	cash
Interest Coverage Ratio	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
ROE	49,26%	25,95%	29,78%	44,83%	17,93%	69,17%
ROI	39,45%	21,20%	23,17%	32,02%	12,75%	52,99%
ROS	35,34%	25,61%	25,98%	36,23%	16,19%	45,02%
Free Cash Flow	3,74	4,76	5,82	9,11	5,64	16,59
FCF/Revenues	31,95%	43,61%	34,91%	33,84%	20,91%	42,74%
Quick Ratio	6,66	7,04	3,56	5,96	2,61	2,92

Fonte: Bloomberg

MARKET MULTIPLES

La situazione multipli di mercato per Nvidia è nota ormai da un anno: spropositati se confrontati con le metriche reddituali societarie attuali, tendenti alla normalità se si tengono invece in considerazione le prospettive di crescita future. Il P/E attuale è pari a 62,6x, l'EV/EBITDA a ben 53,4x, mentre i ricavi sono coperti per quasi 27 volte dall'enterprise value. Gli utili societari che sono scontati da questi prezzi li abbiamo già citati: i profitti netti devono triplicare entro il 2026 per giustificare i quasi \$500 di quotazione, mentre ogni sorpresa negativa da questo percorso di crescita risulterebbe quasi certamente in un pesante ridimensionamento del titolo.

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	Corrente	2024F	2025F	2026F
P/E									
Media	49,2x	30,7x	360,6x	100,7x	46,4x	62,6x	24,3x	20,5x	21,9x
Max	62,7x	218,5x	508,1x	164,6x	83,3x				
Min	26,5x	21,8x	64,1x	57,2x	29,0x				
EV/Sales									
Media	13,7x	9,0x	22,6x	30,3x	16,2x	26,7x	13,3x	11,2x	10,3x
Max	17,6x	13,3x	32,2x	49,8x	26,4x				
Min	7,5x	6,4x	10,3x	17,0x	10,0x				
EV/EBITDA									
Media	38,9x	25,8x	73,9x	87,6x	38,6x	53,4x	21,6x	18,4x	18,4x
Max	50,1x	43,4x	105,1x	143,8x	83,8x				
Min	21,2x	18,4x	33,5x	49,1x	23,7x				

Fonte: Bloomberg

**CONSENSUS**

Il consensus da parte degli analisti si conferma largamente positivo anche dopo l'ultima trimestrale, con 61 giudizi buy, 4 hold e nessun sell, con target price medio a 12 mesi innalzato ulteriormente a 660,79 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Morgan Stanley (603 dollari, overweight), Goldman Sachs (625 dollari, buy), JP Morgan (650 dollari, overweight), Citi (575 dollari, buy) e HSBC (800 dollari, buy).

COMMENTO

Tra i certificati più interessanti per investire su Nvidia, troviamo un Cash Collect Memory (DE000VM1GYM8) emesso da Unicredit e scritto anche su Amazon ed Uber. Il certificato è acquistabile intorno ai 97 euro e paga un premio del 2,44% trimestrale (scadenza agosto 2026, possibilità di richiamo anticipato già attiva), per un rendimento annualizzato dell'11% ed un buffer barriera del 33% circa. Si segnala poi il Phoenix Memory Airbag Step Down (CH1282089429) emesso da EFG e scritto su un basket composto anche da Eli Lilly e Meta, con un buffer barriera

RATING		NUM ANALISTI
Buy	↑	61
Hold	↔	4
Sell	↓	0
Tgt Px 12M (\$)		660,79

del 40% circa e performance negative ammortizzate dall'effetto airbag; il certificato è acquistabile ad un prezzo vicino alla parità e potrebbe generare un rendimento annualizzato dell'11,9% circa, con possibilità di richiamo anticipato già da dicembre 2023. Volendo anche inserire una proposta short, si segnala il Reverse Bonus Cap (DE000HC92KW6) scritto sul singolo titolo: il prodotto pagherà un bonus del 20% a scadenza (20 giugno 2024) qualora Nvidia non chiuda al di sopra della barriera posta a \$727,63.

SELEZIONE NVIDIA INC.

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
DE000VM1GYM8	CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Nvidia 495,36 / Amazon 138,14 / Uber 47,3	31/08/2026	2,44%	Trimestrale	65%	Nvidia	-1,68%	33,91%	65%	97,30
CH1282089429	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	EFG International	Nvidia 485,09 / Eli Lilly 557,17 / Meta 296,38	07/09/2026	1%	Mensile	60%	Nvidia	0,42%	40,25%	60%	1.006,21
DE000HC92KW6	REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Nvidia 485,09	20/06/2024	20%	A scadenza	150%	Nvidia	-0,42%	49,36%	120%	108,66



IL BORSINO
A CURA DI FEDERICO PERUZZI



Buona la seconda

Emesso da Vontobel appena quattro mesi fa, è andato in rimborso anticipato alla già seconda data utile il ricco Cash Collect Memory Step Down (DE000VU95L36) targato Vontobel: scritto su un basket tutto italiano composto da Eni, Intesa Sanpaolo, Unicredit e Stellantis, il certificato prevedeva un premio mensile pari all'1,42% (corrispondente al 17,04% annuo), con barriere fissate al 60% degli strike e scadenza maggio 2025. Dopo aver fallito il rimborso alla prima data, a causa della scivolata dai massimi di Intesa Sanpaolo, il certificato non ha mancato la seconda opportunità (con il trigger autocal già sceso al 99%), regalando ai propri investitori un rendimento pari al 5,68% del nominale in un solo trimestre.



Fatale l'asta su Pirelli

Sfumato per un soffio il rimborso anticipato sul Phoenix Memory Maxi Coupon Step Down (CH1186545583) di Leonteq: scritto su un paniere formato da Unicredit, Enel, Eni e Pirelli (con quest'ultimo titolo ampiamente worst of del basket), il certificato ha staccato a luglio 2022 un maxi premio iniziale del 18%, continuando poi a pagare cedole trimestrali dell'1% con possibilità di autocal attiva da maggio 2023. Quella di lunedì 20 era dunque la terza possibilità di rimborso anticipato, con tutti i fari puntati su Pirelli, che doveva necessariamente chiudere al di sopra dei 4,546 euro: se l'ultimo prezzo battuto in negoziazione ordinaria (4,565 euro, sopra trigger di parecchi tick) lasciava ben sperare, è stata fatale l'asta di chiusura, con il titolo che ha rilevato a 4,541 euro, negando così il richiamo automatico. Poco male però, cedola comunque staccata e nuovo appuntamento tra tre mesi.

Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA
E ABBONATI



Abbonamento
CARTACEO + DIGITAL

12 MESI
A SOLI **39,90€**

Abbonamento
DIGITAL

12 MESI
A SOLI **19,90€**



Amazon infrange il muro dei 145 dollari e recupera il calo del 2022

Il titolo ha già recuperato il 22% dai minimi dello scorso mese e il 71% da inizio anno

Amazon si prepara ad affrontare con entusiasmo la settimana del Black Friday. Dai minimi di ottobre il titolo ha già guadagnato il 22% (+71% da inizio anno), trainando al rialzo l'indice S&P 500 e il Nasdaq 100. Dal punto di vista grafico, Amazon si trova al test di area 145 dollari, una resistenza il cui mancato superamento con volumi in aumento aveva già impedito al titolo di proseguire al rialzo a settembre 2022, ma anche a settembre di quest'anno. Il breakout con volumi in aumento dei 145 dollari potrebbe riportare il titolo sui massimi dell'ultimo anno e mezzo, recuperando così il profondo calo del 2022. In tal senso, il target al rialzo più vicino si trova a 150 dollari e poi 180 dollari, vicino ai massimi storici segnati a luglio 2021 (187 dollari). Al ribasso, il cedimento dei 145 dollari potrebbe riportare i corsi sul supporto a 140 dollari, dove nei pressi passa anche la media mobile a 50 periodi (linea blu). Il titolo tuttora si trova al di sopra della media mobile a 200 periodi (linea arancione) e al di sopra della trendline rialzista costruita dai minimi del 2022 (linea viola). Le aspettative legate all'analisi tecnica rendono interessante andare long con un Covered Warrant Call su Amazon con livello di strike a 150 dollari, oppure in ottica short è possibile utilizzare il CW Put con strike a 115 dollari.



Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. I certificati sono strumenti finanziari complessi. Fare trading con questi strumenti finanziari comporta un alto rischio.

**Per operare
sui Certificati
con IG**



CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Fixed Cash Collect Step Down	Vontobel	Aegon;AIG;Axa	13/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	13/11/2025	DE000VM5B3X5	Sedex
Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	Axa;Nestlé;Stellantis;Unicredit	15/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	15/11/2027	CH1300954091	Cert-X
Fixed Cash Collect Convertible	Leonteq	2.5 BTP Italia	15/11/2023	Barriera 100%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	15/11/2024	CH1300954661	Cert-X
Phoenix Memory	Mediobanca	Enel	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% trimestrale	15/05/2025	IT0005569873	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	Arcelor Mittal;Banca Pop Emilia; Stellantis;Tenaris	15/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,86% mensile	27/12/2024	IT0006760539	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon	SmartEtn	Aston Martin;Renault;Stellantis ;Volkswagen	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 30% mensile	25/11/2024	IT0006760687	Cert-X
Fixed Cash Collect	SmartEtn	Banca Pop Emilia;Pirelli & C; STMicroelectronics (Euronext); Tenaris	15/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	24/11/2026	IT0006760711	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon	Barclays	Euro Stoxx 50;Eurostoxx Banks	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,01 mensile; Maxi Coupon 10%	22/11/2027	XS2648367279	Cert-X
Phoenix Memory	Mediobanca	Eni;Repsol	15/11/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	30/04/2027	XS2705557481	Cert-X
Phoenix Memory Convertible Step Down	Mediobanca	Rwe	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,62% mensile	03/11/2025	XS2711870845	Cert-X
Phoenix Memory Convertible Step Down	Mediobanca	Essilor	15/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,51% mensile	03/11/2025	XS2711871223	Cert-X
Phoenix Memory Convertible Step Down	Mediobanca	Allianz	15/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,49% mensile	03/11/2025	XS2711872114	Cert-X
Tracker	Vontobel	Vontobel Japan Equity Strategy Index	15/11/2023	-	31/12/2099	DE000VM4YT68	Sedex
Fixed Cash Collect Step Down	Vontobel	Alphabet Cl. C ;Apple;Meta	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	13/11/2025	DE000VM5B304	Sedex



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Fixed Cash Collect Step Down	Vontobel	Advanced Micro Devices;ASML Holding;Nvidia	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	13/11/2025	DE000VM5B312	Sedex
Fixed Cash Collect Step Down	Vontobel	Ford;Renault;Volkswagen	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	13/11/2025	DE000VM5B3R7	Sedex
Fixed Cash Collect Step Down	Vontobel	Banco BPM;Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	13/11/2025	DE000VM5B3U1	Sedex
Fixed Cash Collect Step Down	Vontobel	Banca Pop Emilia;Stellantis; STMicroelectronics (Euronext)	15/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	13/11/2025	DE000VM5B3V9	Sedex
Fixed Cash Collect Step Down	Vontobel	British Petroleum;Tenaris; TotalEnergies	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	13/11/2025	DE000VM5B3W7	Sedex
Fixed Cash Collect Step Down	Vontobel	Burberry;Hermes;Kering	15/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	13/11/2025	DE000VM5B3Y3	Sedex
Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	Amazon;Eni;Unicredit	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	16/11/2027	CH1300955304	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	NEXI;Poste Italiane;Unicredit	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,75% trimestrale	16/11/2026	CH1300955361	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	Advanced Micro Devices;Dell; Intel;Micron Technology	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	16/11/2027	CH1300955445	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Efg	Netflix;Stellantis;Unicredit	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	16/11/2026	CH1300969693	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	Efg	Advanced Micro Devices; Nvidia;STMicroelectronics (Euronext)	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	16/11/2026	CH1300970444	Cert-X
Phoenix Memory	Unicredit	Eurostoxx Banks	16/11/2023	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,31% trimestrale	09/11/2026	IT0005560047	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	Euro Stoxx 50;Nikkei 225;S&P 500;SMI Swiss	16/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	01/12/2028	IT0006760547	Cert-X
Phoenix Memory	Marex Financial	Moderna	16/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	26/11/2025	IT0006760554	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Smartetn	Aston Martin;Porsche Holding SE;Tesla	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,18% mensile	27/11/2024	IT0006760729	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Fixed Cash Collect Convertible	Goldman Sachs	BNP Paribas	16/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	03/09/2025	JE00BLS2WJ79	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	16/11/2023	Cedola 12%	29/12/2025	XS2647442883	Cert-X
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Bnp Paribas	Banco BPM;Infineon;Volkswagen	16/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% trimestrale; Maxi Coupon 15%	25/11/2026	XS2656199671	Cert-X
Phoenix Memory Convertible Step Down	Mediobanca	Iberdrola	16/11/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	06/11/2025	XS2712514244	Cert-X
Phoenix Memory Convertible Step Down	Mediobanca	Colgate-Palmolive	16/11/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	06/11/2025	XS2712514830	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Intesa Sanpaolo	16/11/2023	Cedola trimestrale 7,4% su base annua	20/12/2033	XS2712744163	Cert-X
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	Banco BPM;CNH Industrial; Leonardo;Pirelli & C	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,5% mensile; Maxi Coupon 13%	16/11/2026	DE000VM5CC13	Sedex
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	Enel;Eni;Generali;Intesa Sanpaolo	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,5% mensile; Maxi Coupon 11%	16/11/2026	DE000VM5CC21	Sedex
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	Moncler;Stellantis;Tenaris; Unicredit	16/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,5% mensile; Maxi Coupon 16%	16/11/2026	DE000VM5CC39	Sedex
Phoenix Memory Maxi Coupon	Leonteq	Nvidia;TotalEnergies;Unicredit; Volkswagen	17/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% trimestrale; Maxi Coupon 20%	17/11/2028	CH1300954646	Cert-X
Digital	Leonteq	Mediobanca	17/11/2023	Protezione 100%; Coupon max 0,75% mensile	17/11/2025	CH1300954687	Cert-X
Digital	Leonteq	Differenziale EUR swap 10y - 2y 6m Euribor	17/11/2023	Protezione 100%; Coupon 0,417% mensile	17/11/2026	CH1300954703	Cert-X
Digital	Leonteq	Intesa Sanpaolo	17/11/2023	Protezione 100%; Coupon max 0,75% mensile	17/11/2025	CH1300954711	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	Efg	Brent Crude Generic 1st;WTI Crude Future generic 1st	17/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	17/11/2026	CH1300970659	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Cash Collect Memory Convertible Step Down	Unicredit	SAP	17/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,49% mensile	27/10/2025	DE000HD07YJ0	Cert-X
Fixed Cash Collect	Barclays	Amazon	17/11/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 1,09% mensile	10/05/2024	XS2648319544	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	17/11/2023	Cedola 6% su base annua	27/12/2028	XS2649846610	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Volkswagen	17/11/2023	Cedola trimestrale 6,4% su base annua	20/12/2033	XS2714425720	Cert-X
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Banco BPM;Barrick Gold;Intesa Sanpaolo;Unicredit	17/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/05/2026	DE000VM5E5N8	Sedex
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	Palantir;Varta	17/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,01% mensile; Maxi Coupon 28%	17/11/2025	DE000VM5E5P3	Sedex
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	Coinbase;Nio;Tesla	17/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,01% mensile; Maxi Coupon 36%	16/11/2026	DE000VM5E5R9	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Lyft;Uber	17/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,69% mensile	15/05/2025	DE000VM5E5S7	Sedex
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Banco BPM;Intesa Sanpaolo;LVMH Louis Vuitton;Unicredit	17/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	15/05/2026	DE000VM5E5V1	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Ford;Tesla;Volkswagen	17/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,42% mensile	17/11/2025	DE000VM5E5W9	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Coinbase;Nio;Tesla	17/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,67% mensile	15/05/2025	DE000VM5E5Y5	Sedex
Express	Bnp Paribas	S&P 500	17/11/2023	Barriera 60%; Coupon 10,6% annuale	07/11/2029	XS2649867616	Cert-X
Fixed Cash Collect	Efg	EUR Estr 1Y	20/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	20/11/2024	CH1300968968	Cert-X
Fixed Cash Collect	Unicredit	Adidas	20/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 6,65% annuale	25/10/2024	DE000HC9L0V9	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Digital	Banco BPM	Eurostoxx Select Dividend 30	20/11/2023	Protezione 100%; Cedola 4,4% annuale	16/11/2027	IT0005567380	Cert-X
Phoenix Memory Magnet	Société Générale	Enel;Eni;Snam;Terna	20/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	14/11/2025	XS2395060036	Cert-X
Equity Protection Callable	Citigroup	Roche	20/11/2023	Protezione 100%; Partecipazione 100%	23/11/2027	XS2517793332	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Advanced Micro Devices	20/11/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	23/11/2026	XS2648783491	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Renault	20/11/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,13% trimestrale	23/11/2026	XS2648783574	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Shopify	20/11/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,63% trimestrale	23/11/2026	XS2648783657	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	20/11/2023	Cedola trimestrale 4% su base annua	28/12/2027	XS2656205155	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Unicredit	20/11/2023	Cedola trimestrale 3,95% su base annua	28/12/2027	XS2656205403	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Banco Santander	20/11/2023	Cedola trimestrale 3,65% su base annua	28/12/2027	XS2656205585	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Barclays	20/11/2023	Cedola trimestrale 4,1% su base annua	28/12/2027	XS2656206393	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Generali	20/11/2023	Cedola trimestrale 3,85% su base annua	28/12/2027	XS2656207011	Cert-X
Digital Accumulated	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50	20/11/2023	Protezione 100%, Cedola variabile	20/11/2024	XS2719978335	Cert-X
Digital Accumulated	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50	20/11/2023	Protezione 100%, Cedola variabile	20/05/2025	XS2719979143	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Top Bonus	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500	20/11/2023	Barriera 70%; Bonus 107,5%	20/11/2024	XS2720004840	Cert-X
Top Bonus	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500	20/11/2023	Barriera 71,5%; Bonus 114%	20/05/2025	XS2720005813	Cert-X
Cash Collect Memory	Vontobel	Air France-KLM; Airbnb; Tui	20/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,6% trimestrale	24/11/2025	DE000VM5FGQ9	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	General Motors; Tesla	20/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,75% trimestrale	24/11/2025	DE000VM5FGR7	Sedex
Credit Linked	Mediobanca	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	20/11/2023	Cedola 5,6% su base annua	21/12/2026	XS2714331746	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Intesa Sanpaolo	20/11/2023	Cedola 6,85% su base annua	20/12/2028	XS2714332397	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Banco Santander	20/11/2023	Cedola 5,6% su base annua	21/12/2026	XS2714332710	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Ubs	BNP Paribas; Enel	21/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	24/11/2027	DE000UL9JXX6	Sedex
Phoenix Memory	Goldman Sachs	Banco BPM; Enel; Intesa Sanpaolo	21/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	02/11/2026	GB00BRT2Y361	Cert-X
Phoenix Memory Convertible Step Down	Goldman Sachs	BNP Paribas	21/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,61% mensile	03/11/2026	JE00BLS2W978	Cert-X
Phoenix Memory Callable	Barclays	Eni; LVMH Louis Vuitton; Stellantis; Unicredit	21/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,11% mensile	25/11/2026	XS2662110407	Cert-X
Phoenix Memory Callable	Barclays	Eni; Intesa Sanpaolo; LVMH Louis Vuitton; Unicredit	21/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	25/11/2026	XS2662110589	Cert-X
Phoenix Memory Callable	Barclays	Eni; Generali; Stellantis; Unicredit	21/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	25/11/2026	XS2662110662	Cert-X
Phoenix Memory Callable	Barclays	Eni; Ferrari; LVMH Louis Vuitton; Unicredit	21/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,23% mensile	25/11/2026	XS2662110746	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection	Barclays	Eurostoxx Select Dividend 30	21/11/2023	Protezione 97%; Partecipazione 100%	25/11/2026	XS2662114656	Cert-X
Cash Collect Memory	Vontobel	Amazon;Enel;Eni;Unicredit	22/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/05/2027	DE000VM5Q856	Sedex
Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	Amazon;Intesa Sanpaolo; Stellantis; Unicredit	22/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	22/11/2028	CH1300954653	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	Banco BPM;Microsoft;Société Générale;Tenaris	22/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	22/11/2028	CH1300954729	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Softcallable	Efg	Generali;Hermes;TotalEnergies	22/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	22/11/2027	CH1300971509	Cert-X
Fixed Cash Collect	Unicredit	Euro Stoxx 50;Eurostoxx Banks	22/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 5,25% annuale	27/12/2027	IT0005559981	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	Stellantis;Tesla;Volkswagen	22/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,07% mensile	02/09/2026	IT0006760570	Cert-X
Phoenix Memory Multi Magnet	Société Générale	ASML Holding;Banco BPM; Renault	22/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	10/11/2026	XS2395059889	Cert-X
Phoenix Memory Multi Magnet	Société Générale	ASML Holding;Banco BPM; Renault	22/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	10/11/2026	XS2395059962	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Barclays	Banco BPM;Fineco; Intesa Sanpaolo;Unicredit	22/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,16% mensile	10/11/2026	XS2637625091	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Barclays	Intesa Sanpaolo	22/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,79% mensile	10/11/2026	XS2637628863	Cert-X
Phoenix Memory Darwin	Bnp Paribas	Shell;TotalEnergies	22/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	10/11/2025	XS2638610787	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Mediobanca	22/11/2023	Cedola trimestrale 5,1% su base annua	30/12/2026	XS2649869745	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Callable	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo;Unicredit	22/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,42% trimestrale	02/12/2026	XS2656219024	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Credit Linked	Mediobanca	Renault	22/11/2023	Cedola trimestrale 7,4% su base annua	20/12/2030	XS2712531099	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Banco Santander	22/11/2023	Cedola trimestrale 6,6% su base annua	20/12/2030	XS2712532063	Cert-X
Express	Vontobel	Air France-KLM;Lufthansa	22/11/2023	Barriera 60%; Coupon 4,4% trimestrale	20/11/2026	DE000VM5JH52	Sedex
Express	Vontobel	Enel;Stellantis	22/11/2023	Barriera 60%; Coupon 4,3% trimestrale	20/11/2026	DE000VM5JH78	Sedex
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Eni;Intesa Sanpaolo;Stellantis;STMicroelectronics (Euronext)	22/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	20/05/2026	DE000VM5JH86	Sedex
Express	Vontobel	Intesa Sanpaolo;Unicredit	22/11/2023	Barriera 60%; Coupon 9,6% semestrale	20/11/2026	DE000VM5JH94	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Amazon;Enel;Eni;Unicredit	22/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	20/05/2027	DE000VM5Q856	Sedex
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Enel;Eni;Stellantis;Unicredit	22/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	20/05/2026	DE000VM5Q8A5	Sedex



CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurozone HICP Ex Tabacco Unrevised	27/11/2023	Protezione 100%; Cedola 4,15% ann.	29/11/2024	XS2705560949	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE MIB	27/11/2023	Protezione 100%; Cedola 4,9% ann.	28/11/2025	XS2705562051	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	27/11/2023	Protezione 100%; Cedola var. trim.	30/11/2028	XS2705562309	Sedex
Bonus Plus	Intesa Sanpaolo	LVMH	27/11/2023	Barriera 50%; Bonus 0,44%; Cedola inc. 0,44%	30/11/2027	XS2705560865	Sedex
Bonus Plus	Intesa Sanpaolo	Eni	27/11/2023	Barriera 50%; Bonus 0,475%; Cedola inc. 0,475%	30/11/2027	XS2705560600	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	S&P500, Eurostoxx 50, Nikkei 225	27/11/2023	Protezione 100%; Cedola 4,8% ann.	30/11/2026	XS2705561756	Sedex
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	Airbus, Saint-Gobain	27/11/2023	Barriera 55%, Premio 7,20% ann.	08/11/2027	XS2647426688	Cert-X
Maxi Fixed Premium	BNP Paribas	STMicroelectronics	27/11/2023	Barriera 60%, Premio 4,10% ann.; Maxi 9,80%	08/11/2027	XS2647427140	Cert-X
Fixed Premium Protection	BNP Paribas	THEAM QUANT-EQUITY EUROPE CLIMATE CARE I MD DISTRIBUTION 4%	27/11/2023	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cedola 2,20% ann.; Cap 125%	08/11/2028	XS2647427496	Cert-X
Maxi Fixed Premium	BNP Paribas	Stellantis	27/11/2023	Barriera 60%, Premio 5,00% ann.; Maxi 10,00%	08/11/2027	XS2647426258	Cert-X
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	Iberdrola, Veolia Env.	27/11/2023	Barriera 55%, Premio 7,35% ann.	08/11/2027	XS2647427652	Cert-X
Protection Fast	BNP Paribas	BLOOMBERG EUROPE & US TOP PHARMACEUTICALS 2022 DECREMENT 5%	27/11/2023	Protezione 100%; Cedola 7% ann	08/11/2028	XS2647429278	Cert-X
Premium Range Accrual	BNP Paribas	S&P500	27/11/2023	Barriera 60%, Premio var. ann .	08/11/2028	XS2647430953	Cert-X
Maxi Fixed Premium	BNP Paribas	Salesforce	27/11/2023	Barriera 60%, Premio 4,00% ann.; Maxi 9,90%	08/11/2027	XS2647431092	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Premium Protection	BNP Paribas	Euribor 3M	27/11/2023	Protezione 100%; Cedola var. ann	19/11/2027	XS2647427579	Cert-X
Top Bonus	UniCredit	Intesa Sanpaolo	27/11/2023	Barriera 60%, Bonus 110,50%	30/06/2025	DE000HD00DD2	Cert-X
Equity Protection Cap con cedola	Banca Akros	SMI	28/11/2023	Partecipazione 100%; Cap 130%; Cedola 5,56%	30/11/2028	IT0005565335	Vorvel
Cash Collect Protection	UniCredit	Eurostoxx Select Dividend 30	28/11/2023	Protezione 100%; Cedola 5,45% ann.	30/11/2028	IT0005560120	Cert-X
Fixed Cash Collect Step Down	UniCredit	Eni, STMicroelectronics	28/11/2023	Barriera 60%; Cedola 3,85% sem.	28/11/2025	DE000HC9YK54	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Basic Resources	28/11/2023	Protezione 100%; Cedola 4,80% ann.	30/11/2026	XS2708227629	Sedex
Bonus Plus	Intesa Sanpaolo	Nikkei225	28/11/2023	Barriera 58%; Bonus 5,6%; Cedola inc.5,6% ann.	30/11/2027	XS2708179986	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor 3M	28/11/2023	Protezione 100%; Cedola var. ann.	28/11/2025	IT0005560161	Cert-X
Express	UniCredit	Enel, Eni, EssilorLuxottica	28/11/2023	Barriera 50%; Coupon 5,6% trim.	29/05/2026	IT0005560237	Cert-X
Cash Collect	UniCredit	Moncler, LVMH, Ferrari	28/11/2023	Barriera 60%; Premio 0,5% sem	30/11/2027	IT0005560203	Cert-X
Target Cedola	Banca Akros	Eurostoxx 50	15/12/2023	Protezione 100%; Cedola 5%; Lock In 90%	17/12/2027	IT0005569667	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Enel	15/12/2023	Protezione 100%; Cedola 5% ann.	19/12/2028	IT0005560187	Cert-X
Target Cedola	Banca Akros	Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks	19/12/2023	Protezione 100%; 1a Cedola 9%; Cedola 4,5% ann.	27/03/2028	IT0005567372	Cert-X
Equity Protection Cap	Intesa Sanpaolo	Nikkei225	20/12/2023	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	29/12/2029	XS2717987502	Sedex



I SOTTO 100

ISIN	EMITTEnte	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
JE00BLS35J19	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni worst of	14/04/2025	USD	\$833.95	\$900.00	7,92 %	5,61 %	CERT-X
DE000UX8VP94	Ubs	EQUITY PROTECTION	GAM Star Credit Opportunities	11/12/2023	USD	\$997.30	\$1,000.00	0,27 %	5,41 %	CERT-X
XS2383790081	Intesa Sanpaolo	DIGITAL MEMORY	Msci Global Select Esg Multiple-Factor 4% Decrement	29/10/2029	USD	\$763.00	\$1,000.00	31,06 %	5,16 %	CERT-X
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/2027	USD	\$84.72	\$100.00	18,04 %	4,81 %	CERT-X
IT0005359275	Banca Akros	EQUITY PROTECTION CEDOLA	Eurostoxx Select Dividend 30	16/02/2024	EUR	98,90 €	100,00 €	1,11 %	4,71 %	CERT-X
XS2400457292	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Eurostoxx Select Dividend 30	28/11/2031	EUR	725,00 €	1.000,00 €	37,93 %	4,67 %	SEDEX
IT0005435752	Unicredit	CASH COLLECT PROTETTO	Basket di azioni worst of	11/08/2031	EUR	734,99 €	1.000,00 €	36,06 %	4,61 %	CERT-X
JE00BGBBDK49	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istoxx Global Esg Dividend Trend	23/02/2027	EUR	824,65 €	950,00 €	15,2 %	4,61 %	CERT-X
XS1724489171	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Eurostoxx Select Dividend 30	29/12/2023	EUR	895,92 €	900,00 €	0,46 %	4,55 %	CERT-X
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/2028	USD	\$844.06	\$1,000.00	18,47 %	4,43 %	CERT-X
IT0005417453	Unicredit	CASH COLLECT PROTETTO	Basket di azioni worst of	29/01/2031	EUR	759,78 €	1.000,00 €	31,62 %	4,34 %	CERT-X



ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
IT0005456725	Banco BPM	EQUITY PROTECTION CEDOLA	SMI Swiss	30/10/2026	EUR	88,60 €	100,00 €	12,87 %	4,32 %	CERT-X
JE00BLS39M28	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION	Istox Global Esg Dividend Trend	22/09/2025	EUR	833,60 €	900,00 €	7,97 %	4,29 %	CERT-X
JE00BLS33S69	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION	STOXX Global Select Dividend 100	10/05/2027	EUR	82.739,15 €	95.000,00 €	14,82 %	4,22 %	CERT-X
JE00BLS35D56	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	06/04/2027	EUR	874,90 €	1.000,00 €	14,3 %	4,19 %	CERT-X
JE00BLS34384	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	STOXX Global Select Dividend 100	25/05/2026	EUR	904,45 €	1.000,00 €	10,56 %	4,16 %	CERT-X
JE00BLS33089	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP	STOXX Global Select Dividend 100	07/06/2027	EUR	82.735,40 €	95.000,00 €	14,82 %	4,13 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	03/06/2027	EUR	871,60 €	1.000,00 €	14,73 %	4,12 %	CERT-X
JE00BLS38Q90	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP	STOXX Global Select Dividend 100	10/05/2027	EUR	875,30 €	1.000,00 €	14,25 %	4,06 %	CERT-X
JE00BDYVKP47	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	MSCI World Diversified Dividend Select 50	03/08/2026	EUR	900,25 €	1.000,00 €	11,08 %	4,05 %	CERT-X
XS2390751852	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Istox Europe 600 ESG-X NR Decrement 4,75%	30/10/2031	EUR	754,99 €	1.000,00 €	32,45 %	4,03 %	SEDEX
JE00BLS39L11	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION	Istox Global Esg Dividend Trend	01/10/2025	EUR	836,75 €	900,00 €	7,56 %	4,01 %	CERT-X

Certificate Journal

Certificati

Derivati.it

FINANZA ONLINE

 Borse.it

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da T-Finance business unit di T-Mediahouse s.r.l e Certificatiederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it 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.