

# Scegli il broker CFD n.1 al mondo<sup>1</sup>

- ✓ Leva fino a 30x
- ✓ Limita le perdite con lo stop loss garantito
- ✓ Regime fiscale amministrato
- ✓ Opera su 17.000 mercati globali: azioni, indici, commodities, forex, criptovalute

[Inizia ora](#)

**IG**

<sup>1</sup>Siamo il broker n. 1 al mondo per i ricavi. Fonte: Published Financial Statements, 2023. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Fare trading comporta un alto rischio. **74% di conti di investitori al dettaglio perdono denaro a causa delle negoziazioni in CFD con IG.** Valuta se puoi permetterti di correre l'elevato rischio di perdere il tuo denaro.

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

# **Certificate Journal**

**874**

Anno XIX | 14.02.2025

**CERTIFICATI A CONFRONTO**

**Investire su indici per  
ridurre il rischio di  
portafoglio**

# Indice

A che punto siamo	<b>4</b>
Approfondimento	<b>5</b>
A tutta Leva	<b>9</b>
Pillole sottostanti	<b>13</b>
Certificato della Settimana	<b>14</b>
Speciale Portafoglio Modello	<b>16</b>
Appuntamenti	<b>21</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>25</b>
Posta	<b>28</b>
News	<b>30</b>
Analisi Fondamentale	<b>31</b>
Sotto la lente	<b>35</b>
Il Borsino	<b>37</b>
Nuove Emissioni	<b>38</b>
Analisi Dinamica	<b>48</b>



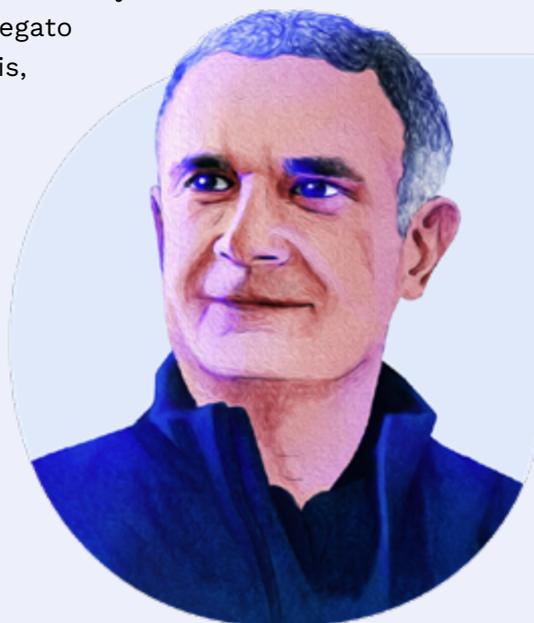
Resta aggiornato su **iniziative, articoli, notizie e approfondimenti** dal mondo dei certificati

**Segui il canale Telegram**

# L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

**E**ra dal lontano 2010 che un certificato a capitale condizionatamente protetto legato ad indici non veniva eletto Certificato dell'Anno. I motivi di una pausa così lunga sono molteplici. In particolare, hanno avuto un ruolo significativo le dinamiche di mercato, come i tassi bassi e la volatilità compressa che hanno caratterizzato il decennio concluso nel 2022, fattori che hanno reso le emissioni su indici meno attraenti rispetto a quelle su titoli azionari. Negli ultimi due anni, tuttavia, il profilo rischio-rendimento di alcune emissioni – tra cui quella che si è aggiudicata il titolo di Certificato dell'Anno – ha riaperto l'interesse degli investitori, sempre alla ricerca di soluzioni difensive per proteggersi da eventuali storie negative, come quelle legate a STMicroelectronics e Stellantis, in un contesto di mercato rialzista. La categoria dei certificati scritti su indici potrebbe rappresentare un'opportunità da cogliere, ma potenzialmente di breve durata, poiché la normalizzazione dei tassi di interesse potrebbe ridurne l'appeal nel prossimo futuro. A partire da questa considerazione, nel numero di questa settimana analizziamo una serie di certificati selezionati dall'Ufficio Studi. La ricerca di soluzioni difensive passa anche attraverso strutture che offrono profili di rimborso a scadenza fortemente asimmetrici. Tra queste rientrano i certificati dotati di Airbag, che consentono di mitigare gli effetti di un andamento particolarmente negativo del sottostante. Per spiegarne il funzionamento, abbiamo preso come esempio un nuovo Phoenix Memory Airbag Callable, emesso da Barclays e legato a un basket composto da Enel, Stellantis, Leonardo e Moncler. Questo certificato presenta una barriera fissata al 50% degli strike e offre premi periodici mensili dello 0,53%. Questa e altre strutture saranno oggetto di approfondimento nel corso Acepi "I casi pratici", in programma il prossimo 20 febbraio. ■



# I mercati snobbano le tensioni commerciali

La guerra commerciale rischia di rallentare i tagli dei tassi da parte della Fed, soprattutto dopo dati sull'inflazione Usa che hanno mostrato un rialzo inatteso al 3%, con il dato core al 3,3%



È stata una settimana all'insegna degli acquisti per i principali listini internazionali, nonostante il clima appesantito dalle tensioni commerciali. Trump ha annunciato piani per imporre tariffe del 25% su tutte le importazioni di acciaio e alluminio, aggiungendo ulteriori tensioni che si aggiungono all'entrata in vigore dei dazi cinesi e alla promessa di rapide ritorsioni da parte dell'Ue. Trump ha affermato che le tariffe sui metalli si applicheranno alle importazioni da tutti i paesi. La guerra commerciale rischia di incrementare le pressioni inflazionistiche e di rallentare l'allentamento monetario della Fed, già poco propensa a tagliare i tassi alla luce del mercato del lavoro solido e dell'economia in crescita. In tal senso, sono giunte indicazioni dalla doppia testimonianza semestrale al Congresso Usa di Jerome Powell. Il presidente della Fed ha infatti ribadito che la banca centrale non ha fretta di abbassare i tassi di interesse e che l'economia statunitense è solida. Anche i dati di mercoledì sull'inflazione Usa sopra le attese hanno complicato ulteriormente il quadro.

L'indice dei prezzi al consumo ha sorpreso con un rialzo inatteso al 3% (dato core al 3,3%), rafforzando la prospettiva che la Fed non taglierà i tassi prima di metà anno, nonostante alcuni segnali di allentamento in componenti chiave. Alcuni analisti sono persino tornati a considerare l'eventualità di un rialzo dei costi di finanziamento. La prossima settimana dovrebbe essere dominata dagli eventi macro, con focus sugli indici PMI relativi alle principali economie. Sebbene gli annunci sui dazi potrebbero arrivare in qualsiasi momento, va ricordato che lunedì i mercati statunitensi saranno chiusi per la ricorrenza della nascita di George Washington. Lato Banche centrali, avremo le decisioni di Australia e Nuova Zelanda, insieme ai verbali dell'ultima riunione Fed (mercoledì). Sul fronte trimestrali, proseguirà la pubblicazione dei conti di Alibaba (giovedì) e di numerose società in Europa. ●

# Investire su indici per ridurre il rischio di portafoglio

Meno rendimento ma meno rischio potenziale, i certificati su basket di indici azionari garantiscono un trade off più efficiente soprattutto nei periodi di maggiore nervosismo

**I**n un periodo di incertezza come quello attuale, l'attenzione di risparmiatori e consulenti è più che mai rivolta verso asset class in grado di offrire rendimenti potenziali più elevati di quelli obbligazionari governativi, mantenendo un'esposizione al rischio azionario contenuta. Un momento, tra l'altro, dove la rivisitazione del rischio di portafoglio può rappresentare la vera chiave di successo per questo 2025. In tale ottica si possono contestualizzare i certificati agganciati ad indici azionari, che hanno visto un trend di costante interesse nel corso dell'ultimo anno, gli unici in grado di garantire, non solo in termini di struttura ma anche di sottostante, un trade-off interessante per coprire e replicare a rischio ridotto la parte core di portafoglio. I certificati su indici già da diversi mesi si stanno ritagliando

uno spazio sempre più importante nei portafogli degli investitori italiani.

Un trend che si sposa perfettamente rispetto all'esigenza di mantenere un rischio controllato e chiaramente più basso rispetto ai prodotti su basket di titoli azionari a parità di altre condizioni. La cartina di tornasole dell'interesse crescente è stata anche la vittoria del Certificato dell'Anno ai recenti Italian Certificate Awards del Phoenix Memory Step Down (Isin IT0006761529) su S&P 500, Nikkei 225, Eurostoxx Banks e Nasdaq 100 firmato Marex, al secondo riconoscimento consecutivo in questa categoria. Premio più che meritato per la casa d'investimento inglese, che da tempo sta spiccando proprio in questa tipologia di sottostanti, rendendosi ca-

A Cura della  
Redazione



► pace di proporre un'offerta quanto più variegata spaziando tra indici "value" tradizionali, indici settoriali europei, ed anche ETF legati a indici dei principali mercati emergenti come Cina e Brasile. Un mix di condizioni che porta a proposte con flussi di premi comunque interessanti, potendo contare però, rispetto ai classici worst of su single name, ad una diversificazione automatica e al minor rischio di eventi specifici. Su questi ultimi due aspetti è importante soffermarsi perché ci danno la tara della reale differenza in termini di rischio rispetto ai worst of su titoli azionari. Essendo legati a un indice, il rischio è distribuito su un ampio numero di titoli, riducendo l'impatto negativo di un singolo titolo in difficoltà. Ciò significa, a differenza dei basket di titoli, l'investitore non è quindi esposto al rischio specifico di singole aziende. Il tutto si riflette su un costo di strutturazione più alto e pertanto su trade-off rischio-rendimento rivisto al ribasso. Ricordiamoci infatti la regola base: rendimenti più alti portano con sé rischi più alti. Per questo sconsigliamo sempre di valutare la protezione e l'asimmetria di un prodotto dalla sola osservazione del posizionamento della barriera capitale, senza valutare a quale tipo di sottostante essa è legata. Infatti, saremmo portati a considerare poco difensiva una proposta con barriera 60% osservando il solo numero, ma realisticamente se tale barriera si riferisce ad un basket di indici azionari il ragionamento deve cambiare. Il concetto è molto semplice: in linea generale, è più probabile che, a parità di posizionamento in termini percentuali delle barriere, i singoli titoli azionari possano raggiungere o rompere questi livelli rispetto ad un indice che, per definizione, è un paniere diversificato di titoli, caratterizzato da livelli di volatilità decisamente più limi-

tata: è semplicemente una questione statistica. Ecco perché, soprattutto se si rimane su indici efficienti, ovvero che hanno dimostrato storicamente di aver sempre fatto segnare nuovi massimi, le probabilità di chiudere a scadenza sotto barriera è, a parità di questa, molto più bassa. Cala il rischio e ovviamente anche il rendimento, il tutto connesso ad un maggior costo di strutturazione. Partendo proprio dai vincitori del Certificato dell'Anno, passiamo in rassegna alcune proposte firmate Marex. Partiamo da una recente novità ovvero il Phoenix Memory Step Down (Isin IT0006767641) quotato sul secondario al nominale ed in modalità forward strike, i quali ver-



ranno fissati alla chiusura del 18 febbraio. Il certificato si aggancia all'iShares China Large-Cap Etf, Eurostoxx 50, S&P 500 e al Nikkei 225 e promette cedole trimestrali del 2% e una barriera capitale fissata al 50%. Leggero boost alla cedola trimestrale dato da un trigger premio che è più alto della barriera, nello specifico al 65%, ma dotato di effetto memoria. Completano le caratteristiche il trigger valido per l'autocall in modalità step down: dal 100% della prima potenziale rilevazione di agosto 2026 il trigger scenderà del 5% ogni 3 rilevazioni ovvero ogni 9 mesi. Rimanendo su indici ma sfruttando le caratteristiche ►

► distintive del Russell 2000 e dell'Eurostoxx Banks, commentiamo ora un prodotto che presenta un rendimento annuo di poco superiore al 7,5%. Si tratta del Phoenix Memory Step Down (Isin IT0006767393) nel cui basket oltre ai due indici prima citati trovano spazio anche il Nikkei 225 e il Nasdaq 100. Barriera 55% per flussi mensili dello 0,675%. Prima data di autocallo a ottobre, e questo ci piace per chi fosse alla ricerca di un prodotto da portafoglio, con step down dello 0,5% ogni rilevazione. Cedola leggermente rivista al rialzo grazie al trigger premio più alto (60%) della barriera capitale. Non è una recente emissione ma quando si parla di indici rimane uno dei prodotti da portafoglio più interessanti per giocare a rischio contenuto un tema di mercato

che può tornare di estrema attualità. Si tratta di un Equity Protection Cap (Isin IT0006766122) sempre firmato Marex agganciato al solo iShares China Large-Cap Etf. Certificato a capitale totalmente protetto con partecipazione up lineare sopra lo strike di 32,17 e cap al rimborso potenziale massimo fissato a 142%. Guardando poi in casa UniCredit, menzioniamo il Fixed Cash Collect Maxi Coupon (Isin DE000HC9XDW9) sull'Eurostoxx Banks, Nasdaq 100, S&P 500 e FTSE Mib con quest'ultimo worst of ma a +33% da strike. Rischio azionario sensibilmente ridotto con un break event point che si posiziona attualmente al -59% dagli attuali livelli. Rendimento annualizzato del 4,26% in ragione di cedole incondizionate trimestrali dell'1%. ●

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI	CEDOLA	FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	BARRIERA	AUTOCALL
IT0006767641	Phoenix Memory Step Down	Marex	28/02/2030	iShares China Large-Cap Etf; Eurostoxx 50; S&P 500 ; Nikkei 225	2%	trimestrale	65%	50%	100% dal 18/08/2026 decrescente 5% ogni 3m
IT0006767393	Phoenix Memory Step Down	Marex	31/01/2030	Nikkei 225 ; Russell 2000 ; Nasdaq 100 ; Eurostoxx Banks	0,675%	mensile	60%	55%	100% dal 22/10/2025 decrescente 0,5% ogni mese
DE000HC9XDW9	Fixed Cash Collect Maxi Coupon	Unicredit	23/10/2028	Ftse Mib ; S&P 500 ; Nasdaq 100 ; Eurostoxx Banks	1%	trimestrale	-	55%	no autocallo

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI	PROTEZIONE %	PARTECIPAZIONE	CAP
IT0006766122	Equity Protection Cap	Marex	23/10/2029	iShares China Large-Cap Etf	100%	100%	142%

# La scelta di una bassa variabilità per un solido dividendo: Terna

Il colosso della rete elettrica si muove tra dividendi generosi e valutazioni in linea con il settore ma l'analisi tecnica segnala un possibile miglior ingresso

**T**erna S.p.A., con una capitalizzazione di mercato di circa 15,58 miliardi di euro e un P/E attuale di 14,74, si posiziona su livelli di valutazione storicamente moderati rispetto alla media del settore utility, caratterizzate da basse volatilità e flussi di cassa stabili. Il dividend yield del 4,44%, con una distribuzione del dividendo che si attesta al 77,3% degli utili, sottolinea l'attrattiva del titolo per investitori income-oriented, con un continuo impegno della società nel remunerare gli azionisti. La struttura finanziaria di Terna evidenzia una leva contenuta con un rapporto debito/attivo del 51,6% e un EV/EBITDA pari a 10,6, parametro in linea con le medie storiche del comparto. Sul fronte della crescita, le previsioni indicano un incremento costante degli utili, con un EPS a 0,51 euro per il 2024 e una progressione fino a 0,522 euro nel 2026, supportata da investimenti infrastrutturali e dallo sviluppo di interconnessioni transfrontaliere. Le attività regolamentate in Italia rappresentano l'85% dei ricavi, mentre il segmento non regolamentato, che include il Tamini Group e il Brugg Cables Group, contribuisce per il 15%, con una crescita annuale del 14,87% trainata dall'espansione nelle soluzioni energetiche e nella gestione di infrastrutture ad alta tensione. Il segmento internazionale, che include operazioni in Nord America, Perù e Cile, ha registrato però una flessione, evidenziando un'area

di potenziale rischio legata alla stabilità normativa e politica di alcuni mercati emergenti. L'analisi dei rating degli analisti mostra un consenso ten-



denzialmente neutrale, con il 71,4% delle raccomandazioni in posizione "hold", il 14,3% "buy" e il restante 14,3% in "sell". Il target price medio a 12 mesi si attesta a 8,37€, implicando un potenziale rialzista limitato rispetto ai livelli attuali di 7,7€. L'esposizione ESG di Terna è tra le più elevate nel settore e una governance particolarmente solida. Le emissioni GHG sono contenute in rapporto ai ricavi, mentre il target zero net emissions è fissato al 2050, in linea con le direttive UE. Il posizionamento ESG globale è particolarmente elevato, con un rating AA da MSCI. Sul fronte tecnico, il titolo si trova in una fase di consolidamento dopo aver registrato un massimo annuale a 8,27€ e un mi- ▶

► nimo a 7,16€. L'RSI si mantiene su livelli piuttosto neutri indicando una contenuta tendenza, mentre il MACD evidenzia una possibile divergenza ribassista che potrebbe suggerire una fase di correzione nel breve termine. Il supporto chiave si trova in area 7,60€, con una resistenza a 7,90€ che, se superata, potrebbe aprire spazio per un ritorno verso gli 8,20€. La volatilità implicita è contenuta, coerentemente con la natura difensiva del titolo, rendendolo un'opzione interessante per portafogli a basso rischio. Con un contesto macroeconomico stabile e una regolamentazione favorevole, Terna si conferma un asset solido, ma con un upside limitato nel breve termine, lasciando agli investitori la decisione se privilegiare la stabilità del dividendo o attendere un miglior punto d'ingresso. Per sfruttare

i movimenti direzionali sul titolo Terna sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa, Société Générale è l'emittente che propone strutture sia long che short con leve giornaliere X5, per un numero complessivo di 2 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti. Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 38 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas (20 prodotti), Société Générale (9) e Unicredit (9).



## Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Società Generale	Terna S.p.A	-	Open End	DE000SQ43U05
Leva Fissa -5X Short	Società Generale	Terna S.p.A	-	Open End	DE000SQ43UZ8

## Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Terna S.p.A	5,870	Open End	NLBNPIT25B87
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Terna S.p.A	6,260	Open End	NLBNPIT25B79
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Terna S.p.A	9,810	Open End	NLBNPIT27T77
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Terna S.p.A	9,410	Open End	NLBNPIT25WG1

## Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Terna S.p.A	5,740	Open End	DE000HC4VE19
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Terna S.p.A	6,330	Open End	DE000HC4CUU2
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Terna S.p.A	9,265	Open End	DE000HC7F6Q6
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Terna S.p.A	8,749	Open End	DE000HC5LVK9

## Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Società Generale	Terna S.p.A	6,530	Open End	DE000SU943A6
Turbo Unlimited Long	Società Generale	Terna S.p.A	6,753	Open End	DE000SU9FPL8
Turbo Unlimited Short	Società Generale	Terna S.p.A	9,360	Open End	DE000SY6H6V6
Turbo Unlimited Short	Società Generale	Terna S.p.A	8,360	Open End	DE000SU22GN9

# Terna



Il titolo Terna mostra un andamento impostato lievemente al ribasso negli ultimi sei mesi. Dopo il rimbalzo dai minimi di 7,458 euro registrati a inizio gennaio, il titolo ha tentato un recupero senza tuttavia riuscire a superare la trendline ribassista (linea viola), che rappresenta ancora un ostacolo significativo per un'inversione strutturale del trend. Il titolo dovrà superare con decisione la resistenza a 7,892 euro per tentare un allungo verso 8,038 euro e successivamente 8,148 euro, livelli che segnerebbero un ritorno della forza rialzista. Al contrario, una rottura sotto 7,738 euro potrebbe portare a una

nuova fase di debolezza con target a 7,574 euro e, in estensione, a 7,462 euro, dove passa anche la trendline rialzista (linea blu), costruita sui minimi di giugno 2024 e gennaio di quest'anno. Il volume degli scambi è aumentato nelle ultime sedute, evidenziando un rinnovato interesse degli investitori, ma senza ancora una chiara direzionalità. Il quadro tecnico rimane dunque incerto, con il titolo che necessita di un segnale di forza sopra la resistenza dinamica per confermare una ripresa più strutturata.

A Cura di  
Ufficio Studi FOL



# Pillole sui sottostanti

## Amazon: crescita robusta ma marginetti sotto pressione

Amazon ha chiuso il quarto trimestre del 2024 con ricavi in crescita del 13% su base annua, trainati dall'espansione di AWS e dal solido andamento delle vendite online durante le festività. Tuttavia, i marginetti operativi hanno subito una contrazione a causa dell'aumento dei costi logistici e delle spese legate all'intelligenza artificiale. AWS ha registrato un'accelerazione, con una crescita del 17%, mentre il segmento pubblicitario ha superato le aspettative, segnando un aumento del 22%. Il titolo ha reagito in modo volatile a causa della guidance prudente per il 2025, con il management che prevede una spesa capex più elevata per infrastrutture cloud e AI.

## Gucci pesa sui conti di Kering

Kering ha riportato una flessione del 12% nei ricavi annuali, scendendo a 17,2 miliardi, con Gucci che ha registrato un calo del 21% a causa di una domanda debole in Cina e negli Stati Uniti. Il reddito operativo è crollato del 46%, riflettendo il difficile contesto per il settore del lusso. Tuttavia, il segmento eyewear ha mostrato una crescita resiliente del 24%, compensando in parte il declino delle vendite dirette. Il management punta su un rilancio strategico di Gucci e su investimenti nel retail per invertire la tendenza nel 2025.

## Utile record e ritorni agli azionisti in aumento per UniCredit

La Piazza Gae Aulenti ha chiuso il 2024 con un utile netto di €9,7 miliardi, in rialzo del 2% su base annua, consolidando la sua posizione di leadership nel settore bancario europeo. I ricavi sono saliti a €24,2 miliardi, con un aumento dell'8% nelle commissioni, mentre il margine d'interesse ha registrato una crescita del 3%. Il CET1 ratio è rimasto solido al 15,9%, nonostante l'incremento delle distribuzioni agli azionisti, che hanno raggiunto i 9 miliardi tra dividendi e buyback. Per il 2025, UniCredit prevede utili in linea con il 2024, con l'obiettivo di superare i 10 miliardi di euro entro il 2027.

## Anima Holding nel mirino di Banco BPM

Banco BPM ha rilanciato la sua offerta su Anima Holding, aumentando la proposta a 7€ per azione, nel tentativo di consolidare il business dell'asset management. Tuttavia, l'istituto si trova a fronteggiare una potenziale scalata ostile da parte di UniCredit, che ha lanciato un'offerta interamente in azioni valutata 10,1 miliardi di euro. Il CEO di Banco BPM, Giuseppe Castagna, ha respinto l'offerta, giudicandola troppo bassa, mentre il mercato valuta gli sviluppi di una delle operazioni più rilevanti nel settore bancario italiano.

# La protezione prima di tutto

A Cura di  
**Claudio Fiorelli**

**Barriere profonde e airbag al 50% degli strike per un certificato Barclays su titoli italiani (ma senza banche)**

**P**rosegue sostanzialmente senza pause l'arrampicata del FTSE Mib, in grado di superare di slancio anche i 37.000 punti (parliamo dell'indice cash) senza incontrare particolari difficoltà, confermandosi uno degli indici più performanti del mondo: senza considerare l'impatto dei dividendi (circa 130 punti), la performance da inizio anno è di poco superiore ai 10 punti percentuali, in linea con Dax e Ibex e davanti a Cac, FTSE 100 e a tutti gli indici statunitensi fermi al palo. Se il risiko bancario sta facendo certamente la sua parte (sugli scudi Mediobanca, Popolare di Sondrio, Banco BPM ed anche Unicredit, nonostante stia giocando il ruolo di aggregatore), non mancano le sorprese positive tra gli altri titoli: Iveco è in progressione di oltre il 50% da inizio anno, con Telecom (al centro di voci di interessamento sia da parte di concorrenti che di investitori istituzionali), Buzzi e Moncler che superano il +20%. Come spesso abbiamo ripetuto in questi mesi, non è dato sapere quando questa salita troverà una pausa o uno storno più consistente; grazie ai certificati però, è possibile inserire in portafoglio strumenti difensivi in grado di proteggere il capitale dai ribassi di mercato. Proprio alla componente più conservativa di portafoglio è rivolto il Phoenix Memory Airbag Callable (ISIN: XS2912599102), emesso da Barclays e scritto su un basket composto da Enel, Stel-

lantis, Leonardo e Moncler: come indicato anche nel nome commerciale del prodotto, l'effetto airbag consente di ridurre significativamente la performance negativa del prodotto nel caso in cui uno dei titoli scendesse al di sotto della barriera capitale (posta al 50% degli strike), conferendo al certificato una maggiore tenuta del prezzo durante la sua vita; nei certificati dotati di tale ef- ▶

<b>NOME</b>	PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE
<b>EMITTENTE</b>	Barclays
<b>SOTTOSTANTE</b>	Enel / Stellantis / Leonardo / Moncler
<b>STRIKE</b>	7,019 / 12,73 / 26,01 / 51,4
<b>BARRIERA</b>	50%
<b>PREMIO</b>	0,53%
<b>TRIGGER PREMIO</b>	50%
<b>EFFETTO MEMORIA</b>	sì
<b>FREQUENZA</b>	Mensile
<b>CALLABLE</b>	dal 16/06/2025
<b>SCADENZA</b>	24/12/2029
<b>MERCATO</b>	Cert-X
<b>ISIN</b>	XS2912599102

► fatto la performance negativa verrà infatti calcolata a partire dalla barriera e non dallo strike, per una significativa riduzione delle perdite in caso di evento barriera. Il certificato prevede poi il pagamento di premi condizionati (trigger premio posto al 50% degli strike price), pari allo 0,53% a cadenza mensile fino alla scadenza del 24 dicembre 2029 (durata massima dello strumento pari a cinque anni), per un premio annuo complessivo pari al 6,36%. In molti a questo punto potrebbero esprimere dei dubbi sull'ammontare della cedola mensile, "povera" se paragonata a quella pagata da molti altri certificati con strutture simili: la risposta può essere facilmente trovata nell'assenza di sottostanti bancari all'interno del basket, il cui dividendo consente di creare lo spazio necessario per offrire un premio più consistente. A partire dal 16 giugno 2025, il certificato può es-

sere richiamato anticipatamente a discrezione di Barclays, in virtù della presenza dell'opzione callable in capo all'emittente, che può rimborsare il valore nominale dello strumento (pari a 100 euro) insieme ad un ultimo premio dello 0,53%. Il prodotto è attualmente esposto sul segmento Cert-X di Borsa Italiana ad un prezzo lettera leggermente inferiore alla parità, per un rendimento potenziale a scadenza pari al 6,46% annualizzato circa ed una performance negativa ammortizzata grazie all'effetto airbag in caso di evento barriera (ad un -70% del worst of Enel corrisponde un -41% circa, senza considerare gli eventuali premi incassati). Da notare infine la performance già ampiamente positiva di due dei titoli presenti nel paniere, Leonardo e Moncler, che fanno segnare rispettivamente il +15% ed il +21% dai rispettivi fixing iniziali. ■

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Enel	7,019	6,87	3,5095	-2.12% (97.88%)
Stellantis	12,73	12,662	6,365	-0.53% (99.47%)
Leonardo	26,01	29,95	13,005	15.15% (115.15%)
Moncler	51,4	62,3	25,7	21.21% (121.21%)

### Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-49% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	2,077	3,462	3,531	4,847	5,539	6,232	6,924	7,616	8,309	9,001	10,386	11,771
Rimborso Certificato	59,19	98,65	131,27	131,27	131,27	131,27	131,27	131,27	131,27	131,27	131,27	131,27
P&L % Certificato	-40,79%	-1,32%	31,31%	31,31%	31,31%	31,31%	31,31%	31,31%	31,31%	31,31%	31,31%	31,31%
P&L % Annuo Certificato	-8,27%	-0,27%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%
Durata (Anni)	4,86	4,86	4,86	4,86	4,86	4,86	4,86	4,86	4,86	4,86	4,86	4,86

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



SPECIALE

# Il portafoglio modello di Certificati e Derivati

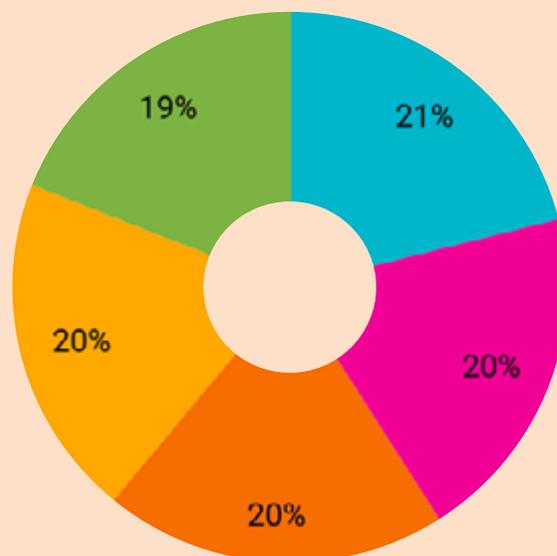
*Un'asset allocation calibrata mensilmente sulle analisi  
macroeconomiche del nostro Ufficio Studi, che utilizza certificati  
settoriali dal mercato profilo asimmetrico*

Nasce così il portafoglio modello di Certificati e Derivati, un'asset allocation modello gratuita e statica che ogni mese verrà riproposta sulla base delle condizioni di mercato.

## I pesi del portafoglio di febbraio

- Azionario Italia 21%:**  
XS2938813321 su Intesa Sanpaolo, Unicredit, Eni, Leonardo
- Utilities 20%:**  
DE000UP45XQ4 su Veolia, Enel, Rwe, Fortum
- Banche 20%:**  
DE000VG4F3S4 su BPER, Unicredit, Banco BPM, Mediobanca
- Indici 20%:**  
IT0006767393 su Nikkei 225, Nasdaq 100, Russell 2000, Eurostoxx Banks
- Tecnologia 19%:**  
XS2942729844 su AMD, Nvidia, Micron Technology

## Composizione settoriale

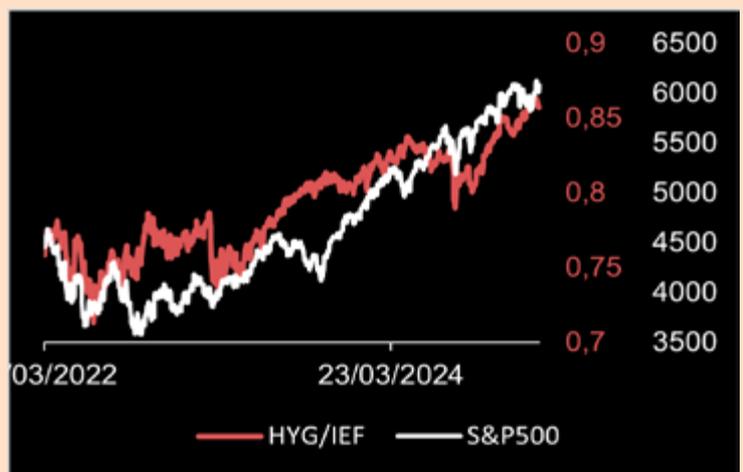
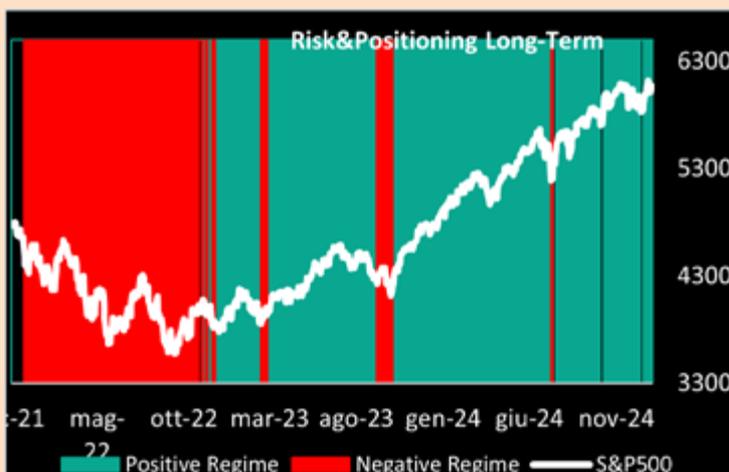


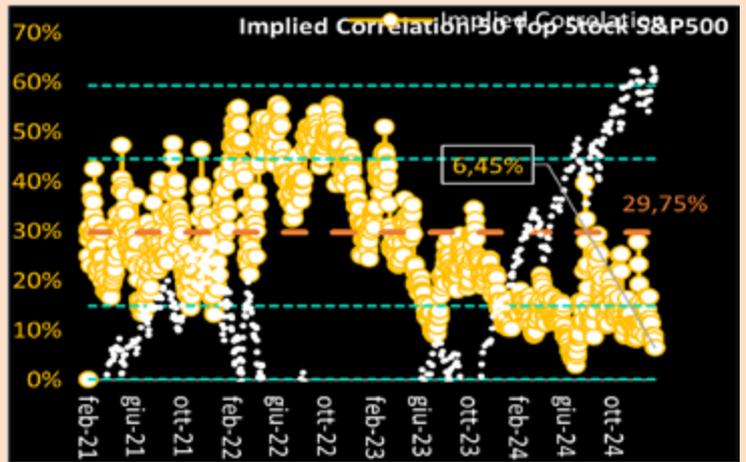
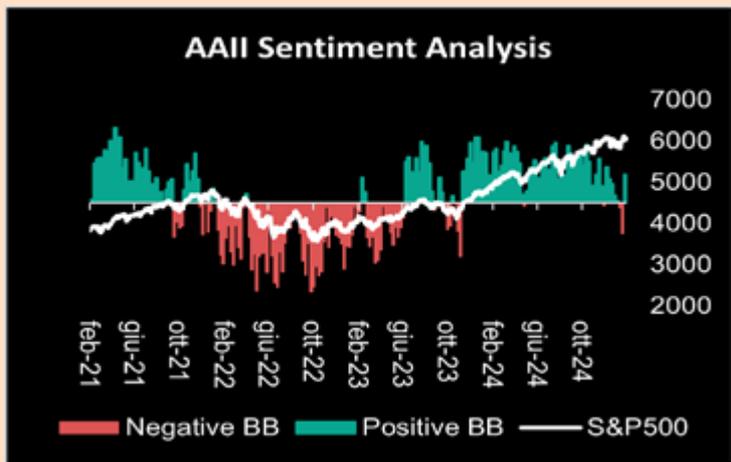
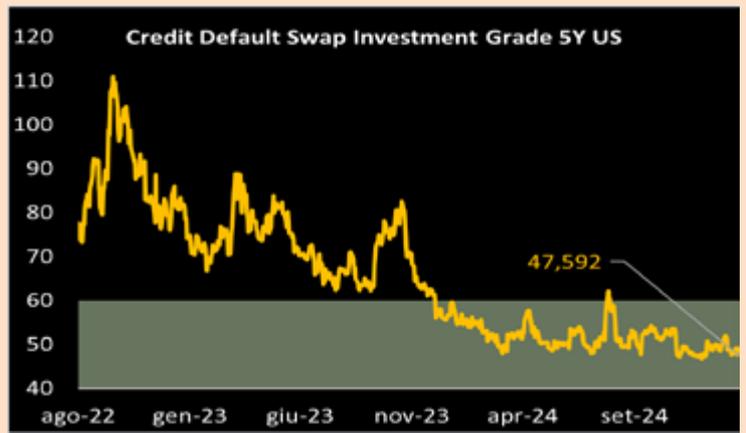
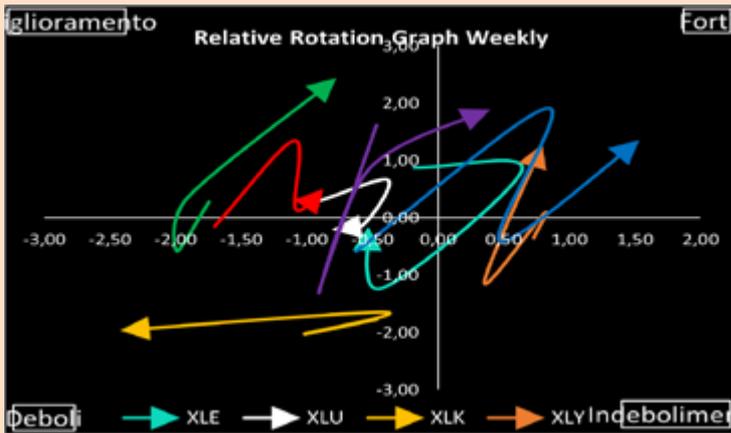
## Il commento dell'ufficio studi di Certificati e Derivati

Nuovo appuntamento per il Portafoglio Modello realizzato dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati, dove presentiamo una soluzione composta da alcuni dei migliori prodotti quotati sul secondario e finalizzata a minimizzare la volatilità di portafoglio pur permettendo un considerevole flusso di premi annui.

**L** mercati azionari di Italia ed Europa continuano a muoversi in controtendenza rispetto all'andamento economico, registrando performance robuste in un contesto macroeconomico ancora incerto. Il FTSE MIB ha iniziato il 2025 con una spinta significativa, consolidando il trend positivo del 2024, ma gli interrogativi sulla sostenibilità di questa fase restano numerosi. L'economia italiana fatica a crescere, con il PIL che ha chiuso l'ultimo trimestre del 2024 con un modesto +0,2%, in linea con il rallentamento della zona euro. Le previsioni per il 2025 restano caute, con una crescita stimata allo 0,8%, un dato che pone dubbi sulla tenuta dei mercati azionari nel medio periodo. L'indice FTSE MIB continua ad essere sostenuto da settori chiave come quello bancario e delle utilities, che beneficiano di dividendi solidi e valutazioni ancora appetibili. Dal punto di vista valutativo, il P/E attuale del FTSE MIB rimane inferiore alle medie storiche e ai mercati globali, evidenziando un certo margine di apprezzamento. Il P/E Shiller rispetto al Dow Jones si posiziona alla seconda deviazione standard, segnalando uno sconto significativo rispetto agli indici statunitensi. Parallelamente, il premio per il

rischio azionario (ERP) è sceso dal 8% al 6%, riflettendo un minor rischio percepito ma anche una possibile compressione dei rendimenti futuri. Dal punto di vista settoriale, il momentum ciclico-difensivo evidenzia una rotazione verso i titoli ciclici, con il comparto bancario ancora in evidenza grazie a bilanci solidi e valutazioni favorevoli. L'evoluzione della politica monetaria della BCE rappresenta un altro fattore chiave: il mercato sconta nuovi tagli ai tassi, ma l'effettiva implementazione dipenderà dalla dinamica inflazionistica e dalla crescita della zona euro. Nel mercato americano, invece, la crescita continua a rimanere piuttosto sostenuta con i dati sul mercato del lavoro meccanica ben visibile da volatilità contratte salvo qualche evento giornaliero piuttosto estremo dettato da una contenuta correlazione implicita dei titoli del benchmark: l'intervallo di correlazione, dopo i minimi dei primi mesi del 2023, sembra aver trovato una nuova soglia di equilibrio rispetto ai valori storici, figlia di un'estrema concentrazione sui titoli a grande capitalizzazione. La correlazione positiva tra titoli azionari e mercato obbligazionario continua a destare preoccupazioni, con le azioni in continua ascesa





### Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70,00%	-50,00%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
P&L Portafoglio	-57,36%	-33,36%	34,13%	34,13%	34,13%	34,13%	34,13%	34,13%	34,13%	34,13%	34,13%
P&L Annuo % Portafoglio	-16,05%	-9,33%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%
Durata (Anni)	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57

### Asset Allocation

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI / STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
XS2938813321	Phoenix Memory Airbag Step Down	Barclays	03/02/2028	Intesa Sanpaolo / 4,176 ; UniCredit / 43,84 ; Eni / 13,41 ; Leonardo / 29,2	60%	0,75% mensile	60%	96% dal 28/07/2025 con trigger decrescente del 1% trimestrale	100,06 €
XS2942729844	Phoenix Memory Callable	BNP Paribas	11/08/2026	Advanced Micro Devices / 115,95 ; Micron Technology / 91,24 ; Nvidia / 120,07	55%	1,20% mensile	55%	Richiamo a discrezione dell'emittente dal 31/07/2025	96,98 €
IT0006767393	Phoenix Memory Step Down	Marex	31/01/2030	Nikkei 225 / 39646,25 ; Nasdaq 100 / 21,853 ; Russell 2000 / 2303,719 ; Eurostoxx Banks / 156,51	55%	0,675% mensile	60%	100% dal 22/10/2025 con trigger decrescente dello 0,50% mensile	993,01 €
DE000UP45XQ4	Phoenix Memory Step Down	Ubs	19/11/2029	Veolia Env. / 28,18 ; Enel / 6,591 ; Rwe / 30,12 ; Fortum / 13,36	60%	0,75% mensile	60%	100% dal 12/11/2025 con trigger decrescente del 5% semestrale	1.006,15 €
DE000VG4F3S4	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Vontobel	31/07/2028	BPER / 6,661 ; UniCredit / 44,70 ; Banco BPM / 8,53 ; Mediobanca / 15,863	40%	0,80% mensile	50%	95% dal 29/04/2025 con trigger decrescente del 1%	99,60 €

per poter giustificare un premio per il rischio troppo basso rispetto al rendimento corrisposto dal debito corporate e statale. Il rialzo del tasso reale, vicino ad un concetto di crescita, potrebbe però presto esaurirsi con l'esaurirsi del rialzo del premio a termine, spingendo i due mercati a decorrersi nuovamente. Le attuali condizioni di volatilità e rischio prezzato continuano a giustificare il rialzo del mercato degli asset di rischio. Il portafoglio modello di questo mese include cinque certificati selezionati in base all'attuale regime di volatilità, progettati per offrire una protezione del capitale di spessore senza rinunciare ad un rendimento competitivo. La composizione riflette un'esposizione mirata ai comparti delle utilities (20%), bancari (20%), tecnologici (19%), indici (20%) e azionario italiano generico (21%), sfruttando le opportunità sul secondario con opzioni Airbag o legate a settori difensivi. I certificati presentano barriere protettive al 50% e 60%, assicurando un alto grado di sicurezza in caso di ribassi significativi dei sottostanti. Le cedole mensili garantiscono rendimenti

sostenuti variando tra lo 0,675% e 1,20%. Strutture come Airbag e Step Down potenziano la resilienza del portafoglio, mentre i trigger autocall decrescenti dal 2025 introducono ulteriore flessibilità. I basket sono stati selezionati con una consistente correlazione infra-basket ma con diversificazione tra strumenti per i settori di appartenenza dei titoli. L'analisi di scenario evidenzia la robustezza del portafoglio anche in condizioni di stress; in uno scenario estremo di ribasso del 70% dei sottostanti, la perdita attesa sarà contenuta al 57,36% mentre al contrario, in condizioni di mercato neutre o positive, il rendimento è costante al 34,13%, indipendentemente dalla variazione percentuale dei sottostanti grazie al payoff asimmetrico. Con una durata media di 3,57 anni e un rendimento annuo del 9,55%, questo portafoglio rappresenta una scelta strategica per bilanciare esposizione al rischio e ritorni stabili, integrando strumenti sofisticati come strutture Airbag e Step Down insieme ad una selezione settoriale finalizzata alla diversificazione rispetto alla tendenza dei tassi di interesse. ●

***Per rimanere aggiornati su questa asset allocation proposta con reinvestimenti di cedole, riallocazione sulla base del mutato contesto macro, alert sullo stacco delle cedole, eventuali operazioni di switch, è sufficiente andare sulla pagina <https://www.portafoglioced.it/lp/> e compilare il form per richiedere informazioni sui nostri servizi.***



# 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	Discount lordo all'emissione	Importo Massimo/ Cap	Multiplo	Rendimento potenziale lordo all'emissione <sup>1</sup>
Enel	DE000SY1WFX2	5,32 €	6,31 €	15,7%	6,50 €	1	22,2%
Eni	DE000SY1WF11	11,50 €	13,55 €	15,1%	15,40 €	1	33,9%
Ferrari	DE000SY1WF94	315,59 €	379,56 €	16,9%	375,00 €	1	18,8%
Intesa SanPaolo	DE000SY1WGH3	2,76 €	3,30 €	16,4%	3,80 €	1	37,7%
Stellantis	DE000SY1WG36	15,72 €	18,89 €	16,8%	23,00 €	1	46,3%
UniCredit	DE000SY1WHF5	27,28 €	32,45 €	15,9%	42,50 €	1	55,8%

- **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:** 18 giugno 2026 | **Data di Scadenza:** 25 giugno 2026;
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante<sup>2</sup> 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 sottostante<sup>2</sup> 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 Generale<sup>3</sup>.

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

Prima dell'investimento 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](http://prodotti.societegenerale.it) | [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it) | 02 89 632 569 (da cellulare) | Numero verde 800 790 491

## THE FUTURE IS YOU



<sup>1</sup>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 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.

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

<sup>3</sup>SG Effekten è un'entità del gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&PA; ; Moody's A1; Fitch A). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito. In caso di applicazione delle disposizioni della Direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, l'investitore potrebbe incorrere in una perdita parziale o totale del capitale investito (esempio bail-in).

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

Come conseguenza delle attuali tensioni geopolitiche, compreso il conflitto tra Russia e Ucraina, l'andamento futuro dei mercati finanziari è particolarmente incerto. In queste condizioni di mercato, si invitano gli investitori a valutare accuratamente i potenziali rischi e i benefici delle loro decisioni d'investimento, prendendo in considerazione le implicazioni della particolare situazione attuale.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base relativo ai Structured Securities, datato 19/10/2023 e approvato dalla BaFin nel rispetto della Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129), i Supplementi al Prospetto di Base datati 13/02/2024, e 13/03/2024 e le Condizioni Definitive (FinalTerms) del 17/06/2024, inclusive della Nota di Sintesi dell'Emissione, e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni Chiave relativo al prodotto disponibili sul sito internet <http://prodotti.societegenerale.it>. Tali documenti, nei quali sono descritti in dettaglio le caratteristiche e i fattori di rischio associati all'investimento nel prodotto, sono altresì disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede di Societe Generale, via Olona 2 Milano.



# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**



## Corsi Acepi, pubblicato il calendario del primo semestre 2025

Acepi ha annunciato la nuova offerta formativa per il 2025. In particolare, l'Associazione ha previsto l'aggiornamento di tutti i corsi, con l'inserimento di nuovi temi in risposta alle esigenze raccolte dai consulenti finanziari nel corso del 2024. I contenuti dell'offerta formativa si distinguono rispetto al passato e quindi, riporta l'Associazione, una delle novità più importanti è il RESET dei crediti EFPA: questo significa che anche coloro che in passato avevano frequentato corsi accreditati EFPA potranno nuovamente acquisire crediti per gli stessi corsi aggiornati.

Si ricorda che la formazione promossa da Acepi è gratuita mentre il calendario primo semestre 2025 è disponibile al seguente link <https://acepi.it/it/content/formazione-online-gratuita> e prevede due nuovi Corsi per approfondire la conoscenza dei Credit Linked e per la gestione delle posizioni aperte in certificati, attraverso la comprensione dell'effetto della volatilità, del tempo e del prezzo del sottostante, ovvero le greche sulle opzioni che costituiscono il certificato.

Il prossimo appuntamento è in programma per il prossimo 20 febbraio ed è la sessione unica del modulo "Casi pratici di applicazione dei certificati nei portafogli in consulenza" accreditato per 3 ore.

26 febbraio

### Webinar con Leonteq e CeD

È fissato per il 26 febbraio il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera. Nel prossimo incontro Pierpaolo Scandurra e Marco Occhetti analizzeranno le migliori opportunità sul mercato messe a disposizione da Leonteq. [Per informazioni e iscrizioni:](#)

<https://register.gotowebinar.com/register/2715596252992565344>

28 febbraio

### Corso Acepi "I certificati a capitale non protetto"

È fissato per il 28 febbraio 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 "I certificati a capitale non protetto" accreditato per 3 ore. [Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa data o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link:](#)

<https://acepi.it/it/node/241762>

4 marzo

## Webinar con Webank

Il 4 marzo è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici. [Per maggiori informazioni e iscrizioni:](#)

[https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio\\_evento.do?KEY4=pro4\\_Webinar\\_trading&tipo\\_evento=MI\\_04032025\\_WEBINAR](https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_Webinar_trading&tipo_evento=MI_04032025_WEBINAR)

Tutti i Lunedì, Mercoledì e Venerdì

## 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 giorni

## Morning Trading Show di BNP Paribas

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

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

Tutti i Lunedì

## Invest TV con Vontobel

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

Ogni martedì alle 17:30

## House of Trading – Le carte del Mercato

Trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Riccardo Designori, vedrà gli sfidanti saranno divisi in due squadre, che metteranno sul mercato 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 Stefano Serafini, Andrea Cartisano, Giancarlo Prisco, Nicola Para, Nicola Duranti, Tony Cioli Puviani e Giovanni Picone di Certificati e Derivati. [Le puntate sono disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link:](#)

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

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

Publicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
STMicroelectronics	Discount Certificate	25/06/2026	DE000SJ7LN01	19,6400 EUR
UniCredit	Discount Certificate	25/06/2026	DE000SJ7LN43	34,9500 EUR
BANCO BPM SPA	Discount Certificate	25/06/2026	DE000SJ7LMY5	7,1500 EUR
Enel	Discount Certificate	25/06/2026	DE000SJ7LM28	6,4600 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
NESTLE 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW8FYE5	8,2900 EUR
NESTLE -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW8Q499	20,4100 EUR
ESSILOR-LUXOTTICA 5X Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SH10Z18	37,9000 EUR
ESSILOR-LUXOTTICA -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SH10Z34	0,0700 EUR

# Le mie idee di trading spinte alla massima potenza

## TURBO OPEN END CERTIFICATE

### Soluzioni di trading per investire con una leva variabile

I Turbo Open End sono certificati a leva che consentono di “amplificare” le variazioni al rialzo (versione Long) o al ribasso (versione Short) del Sottostante. Non hanno data di scadenza e hanno la particolarità di avere Strike e Barriera uguali tra loro.

Lo Strike è il livello di riferimento per il calcolo della Leva e aumenta (Long) o diminuisce (Short) ogni giorno per consentire la durata potenzialmente illimitata dell’investimento.

I Turbo Open End si rivolgono a investitori con aspettative sull’andamento del Sottostante al rialzo o al ribasso, disposti ad accettare rischi pari ad opportunità altrettanto elevate.

L’investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito nel caso in cui, in qualsiasi momento, il valore del Sottostante risultasse inferiore (Long) o superiore (Short) a quello corrispondente alla Barriera.

ISIN	Sottostante*	Strike	Distanza dalla Barriera (%)	Leva	Direzione
DE000UG0UWL6	DAX	19.282,256608 PTI	-12,76%	7,55	Long
DE000UG2AQG6	DAX	24.983,206247 PTI	13,00%	7,41	Short
DE000HD7XKZ0	EURO STOXX 50	4.743,188558 PTI	-12,31%	8,01	Long
DE000HD9JE00	EURO STOXX 50	6.157,23808 PTI	13,88%	7,06	Short
DE000HD81QN3	FTSE MIB®	33.041,076301 PTI	-12,36%	7,62	Long
DE000UG23ZL6	FTSE MIB®	42.690,378656 PTI	13,21%	7,15	Short
DE000HD7TXR8	NASDAQ-100®	18.919,121832 PTI	-12,79%	7,62	Long
DE000UG07NA8	NASDAQ-100®	24.426,662599 PTI	12,60%	7,59	Short
DE000HD5DSS4	S&P 500	5.286,669457 PTI	-12,75%	7,74	Long
DE000HD9A612	S&P 500	6.901,322424 PTI	13,88%	7,12	Short

\*Valori aggiornati alle 10:12 del 12 febbraio 2025. Aliquota fiscale al 26%. Reddito diverso. Negoziazione su SeDeX-MTF di Borsa Italiana.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata senza protezione del capitale.

Scopri la gamma completa su: [investimenti.unicredit.it](http://investimenti.unicredit.it)  
[www.youtube.com/@UniCreditOneMarketsItalia](https://www.youtube.com/@UniCreditOneMarketsItalia)



**Messaggio Pubblicitario.** Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano, membro del gruppo UniCredit. UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. I Turbo Open End Certificate emessi da UniCredit Bank GmbH sono negoziati su SeDeX-MTF di Borsa Italiana dalle 08.00 alle 22.00. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibile sul sito [www.investimenti.unicredit.it](http://www.investimenti.unicredit.it) al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di strumenti di tipologia Knock-out e Covered Warrants (Base Prospectus for the issuance of Knock-out Securities and warrants) è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. Le Condizioni Definitive sono disponibili nella pagina relativa a ciascuno strumento attraverso il motore di ricerca. L'approvazione del prospetto non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, i Turbo Open End Certificate potrebbero risultare non adeguati 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 SeDeX-MTF di Borsa Italiana. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

# Macro e mercati

## Appuntamenti della settimana

Lunedì, i mercati statunitensi saranno chiusi per la festività del Washington's Birthday, il che potrebbe ridurre la volatilità nei primi giorni della settimana. Tuttavia, martedì l'attenzione si sposterà sulla Germania, con la pubblicazione dei dati ZEW, che misurano le condizioni economiche attuali e il sentiment degli investitori. A metà settimana, il focus si sposterà sulla Federal Reserve con la pubblicazione delle FOMC Meeting Minutes, che offriranno indicazioni più dettagliate sulle prospettive della politica monetaria statunitense: gli investitori analizzeranno con attenzione il tono del documento per comprendere le intenzioni della Fed riguardo ai tassi di interesse e all'inflazione. Giovedì, i dati sulle richieste iniziali di sussidi di disoccupazione negli Stati Uniti forniranno un aggiornamento sullo stato del mercato del lavoro, mentre l'indice Philadelphia Fed Manufacturing darà un'indicazione della performance del settore manifatturiero americano. La settimana si concluderà con la pubblicazione del HCOB Eurozone Composite PMI e l'S&P Global Composite PMI, i quali offriranno un'indicazione dell'attività economica sia in Europa che a livello globale, segnalando eventuali miglioramenti o contrazioni.

## Analisi dei mercati

L'annuncio di Donald Trump sull'imposizione di dazi del 25% sulle importazioni ha destato attenzione nei mercati finanziari e tra gli analisti: la reazione iniziale degli investitori è stata relativamente contenuta, segnale che molti operatori avevano già incorporato nelle loro valutazioni il rischio di nuove tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Pechino ha risposto con misure prevalentemente simboliche, evitando un'escalation immediata che potrebbe compromettere la stabilità economica interna e la crescita a lungo termine. Le tariffe entreranno in vigore il 12 marzo, lasciando spazio a possibili negoziati o a un eventuale ridimensionamento delle ▶

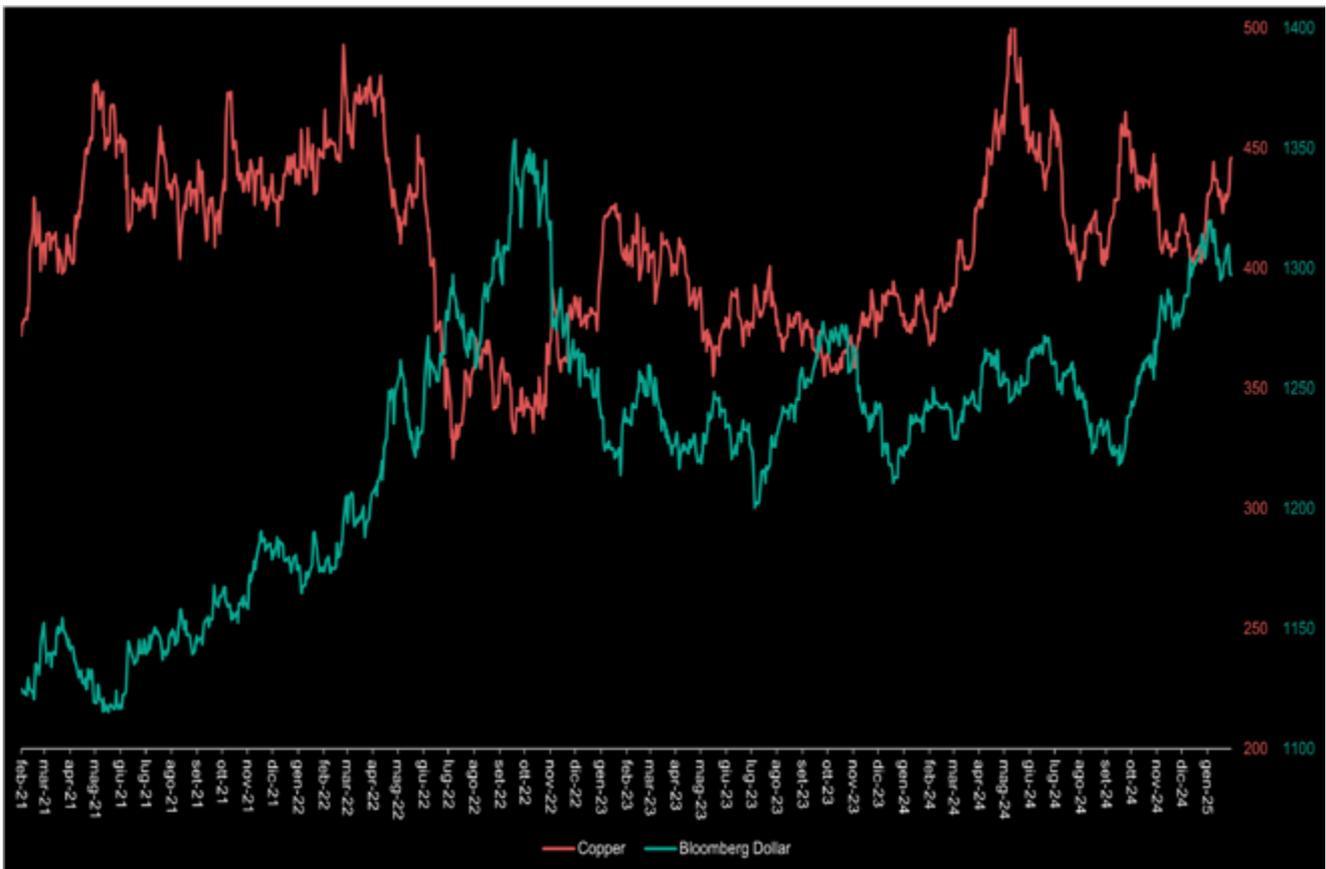
LUNEDÌ	PRECEDENTE
United States - Washington's Birthday	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
German ZEW Current Conditions	-90,40
German ZEW Economic Sentiment	10,3
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
FOMC Meeting Minutes	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
Philadelphia Fed Manufacturing Index	44,30
VENERDÌ	PRECEDENTE
HCOB Eurozone Composite PMI	50,20
S&P Global Composite PMI	52,7
Existing Home Sales	4,24M

**Segui tutti gli aggiornamenti  
sul canale Telegram CedLAB  
Professional**

Per maggiori dettagli e i costi scrivi a  
[segreteria@certificatiderivati.it](mailto:segreteria@certificatiderivati.it)

► misure. La promessa di reciprocità da parte degli Stati Uniti implica che qualsiasi tariffa su beni americani sarà compensata da un'azione proporzionata, un elemento che aggiunge incertezza e potrebbe complicare ulteriormente le relazioni commerciali internazionali. Il rischio di un effetto domino non è trascurabile, specialmente se altri partner economici decideranno di adottare contromisure simili, ampliando il perimetro della disputa oltre la Cina. I mercati azionari hanno reagito senza particolari scossoni, con l'S&P 500 che ha chiuso la giornata della notizia con una flessione inferiore all'1%. Tuttavia, le aziende con una forte esposizione internazionale, in particolare nel settore tecnologico e manifatturiero americano, potrebbero subire un impatto più marcato rispetto a quelle focalizzate sul mercato domestico. Queste ultime potrebbero addirittura

beneficiare di una riduzione della concorrenza estera, in un contesto in cui il protezionismo potrebbe offrire un vantaggio competitivo a livello interno. Un aspetto cruciale riguarda la strategia economica della Cina. Negli ultimi anni Pechino ha ridotto la propria dipendenza dalle esportazioni verso gli Stati Uniti, ampliando i legami con altre economie. Se le tensioni dovessero intensificarsi, questa tendenza potrebbe accelerare ulteriormente, favorendo nuove partnership con Europa e mercati emergenti. La decisione di Trump si inserisce in un quadro più ampio legato alla sua campagna elettorale: rafforzare l'immagine di difensore dell'industria americana può rappresentare un elemento chiave nella strategia del presidente, ma il rischio di un rallentamento economico dovuto a un'ulteriore escalation tariffaria rimane elevato. ■



# NUOVE OBBLIGAZIONI BNP PARIBAS

Obbligazioni Tasso Fisso e Variabile  
Callable in Euro e USD

## Obbligazioni\*

Tasso Fisso e Tasso Variabile in Euro

XS2931403831

Scadenza: febbraio 2038



### TASSO FISSO ANNUO

IL PRIMO ANNO      IL SECONDO ANNO

**4,25%<sup>1</sup>**

**5%**

### TASSO VARIABILE

1,5 X EURIBOR 3M  
DAL TERZO AL TREDICESIMO ANNO

Cedole trimestrali variabili calcolate a un tasso d'interesse annuo pari a 1,5 volte il tasso EURIBOR a 3 mesi (Effetto Leva 150%), con un minimo dello 0% e un massimo del 4% annuo.

**▶ A PARTIRE DAL 4° ANNO  
POSSIBILITÀ DI RIMBORSO ANTICIPATO  
A FACOLTÀ DELL'EMITTENTE**

## Obbligazioni\*\*

Tasso Fisso e Tasso Variabile in USD

XS2931403914

Scadenza: febbraio 2039



### TASSO FISSO ANNUO

IL PRIMO ANNO      IL SECONDO ANNO

**6,25%**

**7%**

### TASSO VARIABILE

1,5 X USD SOFR  
DAL TERZO AL QUATORDICESIMO ANNO

Cedole trimestrali variabili calcolate a un tasso d'interesse annuo pari a 1,5 volte il tasso USD SOFR (Effetto Leva 150%), calcolato giornalmente durante ciascun trimestre con un minimo dello 0% e un massimo del 5,5% annuo.

**▶ A PARTIRE DAL 4° ANNO  
POSSIBILITÀ DI RIMBORSO ANTICIPATO  
A FACOLTÀ DELL'EMITTENTE**

## CARATTERISTICHE:

- ▶ EMITTENTE: BNP Paribas Issuance B.V.
- ▶ GARANTE: BNP Paribas SA
- ▶ RATING: S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch A+
- ▶ 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 (segmenti EuroMOT e EuroTLX) attraverso il tuo intermediario di fiducia, indicando il Codice ISIN

SCOPRI  
LE NUOVE OBBLIGAZIONI



## Le Obbligazioni sono uno strumento finanziario complesso

<sup>1</sup>Gli importi espressi in percentuale (esempio 4,25%) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

\*\*Issue of EUR 20,000,000 Callable Fixed Rate to Underlying Interest Rate Notes due January 2038"

\*\*Issue of USD 15,000,000 Callable Fixed Rate to Underlying Interest Rate Notes due January 2039"

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

800 92 40 43

investimenti.bnpparibas.it

## 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 il Base Prospectus for the issue of unsubordinated Notes approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 30/05/2024, 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](http://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](http://investimenti.bnpparibas.it).



# La Posta del Certificate Journal

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Spett.le Redazione,

vi scrivo per il seguente quesito: vorrei sapere se la cedola del 30.10.2024 del titolo ISIN IT0005594103, Equity Premium Accelerator Coupon (con sottostanti Stellantis, Unicredit) scadenza 6mag2026 emesso da Banca Akros, è stata pagata.

Ho cercato questa informazione su vari siti ma purtroppo non ho trovato risposte.

Vi ringrazio per la vs gentile assistenza.

Cordiali saluti.

G.B.

## Gent. mo Lettore,

l'Equity Premium Accelerator Coupon è caratterizzato da un trigger cedolare posizionato al 75% dei livelli iniziali di Unicredit e Stellantis, a differenza del livello della barriera capitale fissata, a sua volta, al 55% degli stessi; pertanto, la soglia che Stellantis, ampiamente titolo worst of del basket, deve rispettare affinché si verifichino le condizioni per il pagamento del premio, nelle date di valutazione previste, è 14,985 euro.

La chiusura del 30 ottobre di Stellantis è stata a 12,238 euro, perciò, il premio non è stato pagato, ma risulta nella memoria dello strumento.

La soglia premio di Unicredit è 26,175 euro.





**FOL** | **FORUM**

# IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

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



INQUADRA  
IL QR CODE  
E VISITA  
IL NOSTRO SITO

**FINANZA ONLINE**

[forum.finanzaonline.com](http://forum.finanzaonline.com)

# Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Natixis entra in Acepi

**A**CEPI, L'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento, che dal 2006 riunisce i principali operatori del settore rappresentando oggi oltre il 90% del mercato primario dei certificati, annuncia l'ingresso di Natixis Corporate & Investment Banking tra i suoi associati. Natixis Corporate & Investment Banking è un'istituzione finanziaria leader a livello mondiale nell'offrire servizi di consulenza, investment banking, finanziamento, corporate banking e capital markets ad aziende, istituzioni finanziarie, sponsor finanziari e istituzioni sovrane e sovranazionali in tutto il mondo. Nicola Francia, Presidente di ACEPI ha dichiarato: "Sono lieto di dare il benvenuto in ACEPI ad un'istituzione finanziaria internazionale come Natixis. Il loro ingresso rappresenta un ulteriore passo avanti nel percorso di crescita dell'Associazione, rafforzandone la base associativa di emittenti attivi sul mercato. Il nuovo associato arricchirà ACEPI di nuove competenze e prospettive, favorendo il dialogo costruttivo tra i diversi operatori del mercato. L'ingresso di Natixis conferma il ruolo di primo piano che ACEPI ha raggiunto nell'industria finanziaria europea, coerentemente con la crescita d'importanza del mercato italiano dei Certificati". Vincenza (Cinzia) Silvestri, Head of Equity Derivatives Distribution Sales Italy, ha dichiarato: "Siamo molto contenti dell'ingresso di Natixis in ACEPI. Questo passo sottolinea il nostro impegno verso trasparenza, innovazione e qualità nell'offerta di soluzioni di investimento. Siamo pronti a contribuire attivamente alle iniziative dell'Associazione promuovendo lo sviluppo del mercato e la tutela degli investitori."

## Otala.Markets: Nuova Identità e ritorno sul mercato italiano

**O**tala.Markets, precedentemente nota come Cirdan Capital, annuncia il lancio del nuovo brand Otala per il suo veicolo di emissione SmartETN e il piano di ritorno sul mercato italiano entro la seconda metà dell'anno. Nonostante le vicende legate al market making che hanno comportato l'assenza dei prodotti SmartETN da Borsa Italiana per circa un anno, la società ha continuato a garantire il pieno rispetto di tutti gli impegni finanziari nei confronti degli investitori e a operare con successo su altri mercati, tra cui Francoforte. Inoltre, ha proseguito nello sviluppo di soluzioni innovative per Asset Managers e investitori istituzionali. Con la nascita di Otala.Markets, l'azienda rafforza la propria presenza internazionale e si prepara a espandere ulteriormente la propria offerta con l'obiettivo di tornare a quotare i propri strumenti finanziari sul mercato italiano entro la seconda metà del 2025. Parallelamente, è in corso l'iter per il lancio su almeno un altro mercato europeo, consolidando la strategia di crescita dell'azienda. Una volta tornata su Borsa Italiana, Otala.Markets prevede di ripristinare la liquidità in modalità bid only su circa un centinaio di prodotti con scadenza a partire dal 2026. Questo impegno conferma la volontà della società di garantire continuità e affidabilità agli investitori.

ANALISI FONDAMENTALE

# Leonardo S.p.A.

## Overview Società

Leonardo S.p.A. è una società italiana attiva nei settori della difesa, aerospazio e della sicurezza, attualmente la prima società per dimensioni nel settore della difesa in UE, la dodicesima nel mondo. Le origini di Leonardo risalgono al 1948, quando fu fondata sotto la denominazione «Società Finanziaria Meccanica» (o più comunemente Finmeccanica) come società caposettore

dell'IRI per il settore meccanico; in quel periodo comprendeva anche Aeritalia, Alfa Romeo (ceduta nel 1986) ed Ansaldo. All'inizio degli anni Novanta Finmeccanica acquisì diverse società operanti in settori tecnologicamente avanzati, tra le quali Selenia, Elsag, SGS-Thomson (l'attuale STM); nel 1993, con l'avvento delle privatizzazioni, il capitale di Finmeccanica fu aperto e la società quotata su Borsa Italiana. A partire dagli anni 2000 Fin-

€/MLD	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	H1 2024
Ricavi	14,3	14,1	14,7	15,5	15,9	8,0
Costo dei Ricavi%	84,66%	85,20%	86,82%	84,93%	85,57%	90,57%
<b>Margine Lordo</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>0,8</b>
R&D/SGA	-0,6	-0,8	-0,6	-0,9	-0,7	-0,0
<b>EBITDA</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>
EBITDA Margin	11,25%	9,16%	8,92%	9,40%	9,89%	9,19%
Ammortamenti e Svalutazioni	-0,6	-0,8	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4
<b>EBIT</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>
EBIT Margin	6,93%	3,51%	5,35%	5,35%	5,84%	4,77%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,3	0,3
Redditi Straordinari/Altro	0,3	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Imposte sul Reddito	-0,1	-0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Reddito netto/Perdite</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>

meccanica si concentrò su difesa ed aerospazio, anche tramite diverse acquisizioni; nel 2016 fu ridenominata Leonardo-Finmeccanica, assumendo l'attuale denominazione a partire dal 2017. Attualmente il governo italiano mantiene una partecipazione rilevante pari al 30,2% in Leonardo tramite il Ministero dell'Economia e delle Finanze, con la società che rientra attualmente nel principale indice azionario italiano FTSE Mib.

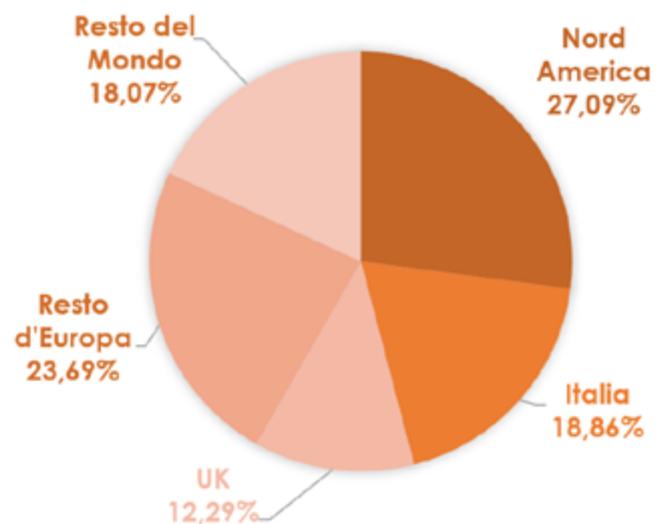
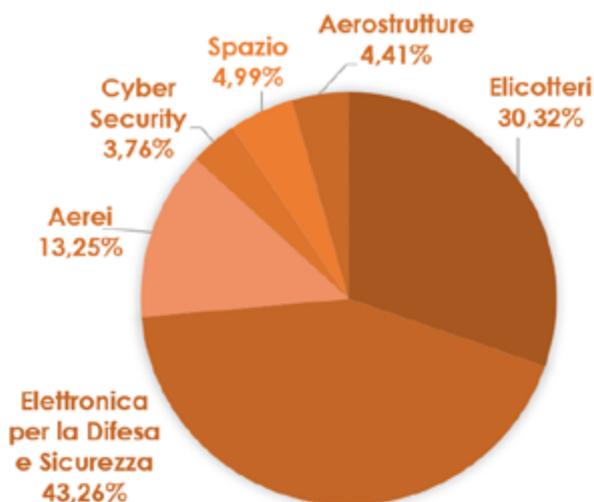
## Conto Economico

Nel primo semestre 2024 Leonardo ha presentato ricavi in crescita del +15,8% y/y, passando da €6,9 mld a €8 mld; anche i nuovi ordini sono in aumento (da €8,6 mld a €10,3 mld, +18,8% y/y), portando il backlog di ordini a €43,3 mld. La crescita è principalmente dovuta ai segmenti Difesa ed Elicotteri. I costi dei ricavi hanno subito un incremento percentuale pari a quello del fatturato, passando a €7,23 mld (+15,6% y/y). Il margine

operativo si è quindi mantenuto sostanzialmente stabile, passando dal 4,7% al 4,9%, pari a €381 mln. Il risultato della gestione finanziaria ha risentito positivamente degli effetti una tantum del consolidamento di Telespazio, che ha generato un capital gain pari a €366 mln. L'utile netto è così passato da €208 mln a €555 mln (che include l'effetto una tantum sopra descritto).

## Business Mix

I ricavi di Leonardo derivano per circa metà (43,3%) dal segmento Elettronica per la Difesa e Sicurezza, per il 30,3% dalla produzione e vendita di Elicotteri e per il 13,3% dalla produzione e vendita di aerei militari. I principali mercati di sbocco per la società sono l'America del Nord (27,1%), l'Italia (18,9%) ed il Regno Unito (12,3%); gli altri paesi europei pesano per il 23,7%, gli altri paesi extraeuropei per il 18,1%.



## Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Leonardo era pari al 30 giugno 2024 a € 3,3 mld, pari a 2,3 volte l'EBITDA di periodo, pienamente entro i limiti di sostenibilità del debito; anche la quota di interessi è pienamente assorbita dal margine operativo della società (ICR pari a 1,4). Anche i flussi di cassa operativi sono in miglioramento (da -€0,4 mln a -€0,3 mln), al netto delle stagionalità, mentre il quick ratio risulta particolarmente basso.

## Market Multiples

Leonardo presenta multipli di mercato fortemente al di sotto della media di settore, con un P/E attualmente pari a 6,5x, ampiamente al di sotto anche della media dei comparables (22,1x) ed anche della media storica degli ultimi 5 anni sul titolo (12x). La stessa dinamica è osservabile su EV/EBITDA (pari a 6,8x, 4,8x il forward), in linea con il passato (5,8x) ma fortemente inferiore rispetto alla media delle aziende del settore (14,9x).

€/MLD	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	H1 2024
Posizione Finanziaria Netta	3,0	3,5	3,2	3,1	2,5	3,3
PFN/EBITDA	1,9x	2,7x	2,4x	2,1x	1,6x	2,3x
Interest Coverage Ratio	2,1	1,2	2,0	2,2	2,2	1,4
ROE	16,72%	4,55%	10,02%	13,62%	8,78%	12,59%
ROI	5,59%	2,46%	5,25%	5,68%	5,66%	6,15%
ROS	5,73%	1,73%	3,99%	6,02%	4,36%	6,95%
Free Cash Flow	0,65	0,28	0,73	1,15	1,19	-0,30
Quick Ratio	0,32	0,33	0,36	0,32	0,36	0,28

Fonte: Leonardo S.p.A.

		2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	CORRENTE	2023F	2024F
P/E	Media	13,9x	5,4x	16,0x	8,2x	7,4x	17,6x	17,9x	15,2x
	Max	16,2x	14,2x	18,8x	10,5x	13,1x			
	Min	8,3x	3,3x	6,2x	5,0x	5,0x			
EV/Sales	Media	0,7x	0,5x	0,6x	0,6x	0,7x	1,3x	1,2x	1,1x
	Max	0,8x	0,7x	0,6x	0,7x	0,8x			
	Min	0,6x	0,4x	0,5x	0,5x	0,6x			
EV/EBITDA	Media	7,3x	4,3x	5,6x	6,1x	7,2x	13,0x	10,0x	9,0x
	Max	8,2x	6,1x	6,1x	7,1x	8,5x			
	Min	5,6x	3,4x	5,1x	5,1x	5,7x			

Fonte: Leonardo S.p.A.

## Consensus

Il consensus da parte degli analisti è positivo, con 14 giudizi buy, 3 hold e 2 sell, con target price medio a 12 mesi fissato a 31,36€. I giudizi più recenti sono attribuibili a Mediobanca (14 euro, outperform), Intesa Sanpaolo (35,5 euro, buy), Equita SIM (29 euro, buy), Banca Akros (32 euro, accumulate) e Oddo (23 euro, neutral).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	14
Hold	◀▶	3
Sell	▼	2
Tgt Px 12M (€)		31,36

## Commento

Tra i certificati investment più interessanti scritti su Leonardo, troviamo il primo è il Fixed Cash Collect Step Down (XS2906655316) scritto sul singolo titolo ed emesso da Barclays: il certificato presenta un premio a memoria dello 0,47% mensile e la protezione offerta dalla barriera al 55% degli strike (scadenza dicembre 2027 con autocall possibile da giugno 2025). Troviamo poi il Reco-

very Top Bonus (DE000SJ0V9E5) emesso da Société Générale: acquistabile a 92 euro, il prodotto rimborserà 100 euro a dicembre 2026 se il titolo rileverà a scadenza al di sopra dei 17 euro. Con finalità più speculative si segnala il Bonus Cap (ISIN NLBNPIT2ECL4) di BNP Paribas, che rimborserà 113 euro a gennaio 2026 (+12% da oggi) qualora il titolo non prezzi mai al di sotto della barriera continua intraday posta a 21,182 euro. ●

## Selezione Leonardo S.p.A.

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS2906655316	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Barclays	Leonardo 26,41	13/12/2027	0,47%	Mensile	55%	Leonardo	10,47%	50,76%	Fixed	1.000,63
DE000SJ0V9E5	RECOVERY TOP BONUS	Societe Generale	Leonardo 21,06	24/12/2026	n.a.	n.a.	80,72%	Leonardo	28,61%	42,37%	n.a.	92,00
NLBNPIT2ECL4	BONUS CAP	Bnp Paribas	Leonardo 30,26	02/01/2026	n.a.	n.a.	70%	Leonardo	-2,58%	28,20%	n.a.	100,95

## Analisi fondamentale

Il principale indice giapponese sta attraversando un periodo di lateralità dopo i massimi pluridecennali toccati l'11 luglio 2024 e il successivo scivolone di inizio agosto. Il Nikkei 225 è ancora distante (circa 10%) dai massimi pluridecennali, in parte a causa delle attese di cambiamenti di governo e alla debolezza dello yen, in generale attribuito al divario a livello di tassi o al ritmo di espansione dei bilanci delle banche centrali. Pur avendo perso le elezioni generali, il governo giapponese resta al potere grazie a una coalizione informale che potrebbe favorire la deregolamentazione. La politica dei dazi di Trump dovrebbe avvantaggiare i settori nipponici che non hanno una concorrenza evidente negli Stati Uniti, come i semiconduttori e le tecnologie per l'automazione e medicale. Secondo gli analisti, una normalizzazione dello yen nel 2025 ridurrebbe l'interesse per i settori esportatori, riportando l'attenzione sulle società in grado di crescere indipendentemente dalla valuta.

## Analisi tecnica

Il Nikkei 225 mostra segnali di ripresa dopo un lungo periodo di consolidamento, con il prezzo che si avvicina nuovamente all'area chiave dei 40.000 punti. L'attuale configurazione tecnica evidenzia un pattern di compressione. La trendline ribassista di lungo periodo (linea viola), che collega i massimi decrescenti, continua a rappresentare un ostacolo importante. Il test di questa trendline potrebbe portare a un breakout significativo nel caso in cui l'indice superasse con decisione i 40.277 punti. Un eventuale superamento di questa resistenza potrebbe innescare un movimento di accelerazione verso i 41.100 e successivamente verso i 42.426 punti. Sul fronte dei supporti, il primo livello chiave si trova in area 39.096 punti, dove nei pressi passa anche la trendline rialzista di medio termine (linea blu). La tenuta di questa area di prezzo sarà fondamentale per evitare un'inversione ribassista più marcata verso 37.737 punti. ■

## Il grafico



## Titoli a confronto

INDICI ASIA/PACIFICO	P/E	P/BV	% 1 ANNO
NIKKEI 225	18,15	2,11	3,9
TOPIX	15,08	1,42	5,9
HANG SENG	10,87	1,21	38,5
CSI 300	15,91	1,62	16,1
S&P/ASX 200	21,46	2,50	12,3

Fonte: Bloomberg





## Banco BPM non tradisce mai

Erano probabilmente in pochi coloro che a maggio 2024, dopo una crescita quasi incessante e con tassi di interesse in discesa, avrebbero puntato su un certificato dalla marcata vocazione rialzista su Banco BPM. Anche se il rendimento dell'Express DE000VD5TR81 targato Vontobel era effettivamente molto allettante: due premi a memoria del 4,15% condizionato alla tenuta dello strike ad agosto e novembre 2024 ed autocall possibile trimestralmente da febbraio 2025 con premio cumulato, sempre del 4,15%. Tutto ciò con il rischio evidente di "parcheggiare" i soldi fino a scadenza senza alcun rendimento, nel caso in cui il Banco avesse perso il proprio smalto. Il sottostante però, complice anche l'OPS di Unicredit, non ha tradito le attese: rendimento del 12,45% in nove mesi, pronti per sfruttare possibili rendimenti ancora più golosi dovuti all'aumento del dividendo ad 1 euro per azione.

## Timing di emissione sfortunato

Destino segnato ormai da tempo per il Phoenix Memory Airbag TCM Step Down (ISIN: CH1158663059), emesso da Leonteq nel febbraio 2022 e scritto su un basket composto da Enel, Leonardo e Saipem. Il certificato prevedeva il pagamento di un premio trimestrale a memoria del 2,375%, condizionato alle barriere capitale e premio poste al 65% degli strike. La situazione per il sottostante è risultata compromessa fin da subito: dopo appena 10 giorni dall'emissione è infatti arrivato il disastroso profit warning su Saipem, che ha affondato il titolo (-30% in un'unica seduta) ed ha costretto il management (profondamente rinnovato) ad un aumento di capitale iperdiluitivo che ha di fatto azzerato il valore delle vecchie azioni. Rimborso finale pari a soli 66 euro su 1.000 euro nominali.



## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Amplifon; Brembo	06/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,8083% mensile	31/01/2028	XS2872767616	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Microsoft	06/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,91% trimestrale	31/01/2029	XS2961094369	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	TotalEnergies	06/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,9% annuale	31/01/2029	XS2961094526	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	Generali	06/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,38% mensile	31/01/2029	XS2961095176	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Bhp Billiton; Freeport McMoRan; Rio Tinto	06/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	31/01/2028	XS2395133361	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Amgen; Johnson & Johnson; PepsiCo; Procter & Gamble	06/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3% semestrale	12/02/2029	DE000UJ0Z2K9	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Unicredit	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Technology; Eurostoxx Utilities	06/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,15% trimestrale	05/02/2029	IT0005632432	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Leonardo; Stellantis	06/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,48% mensile	04/08/2026	DE000VG4G4K8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	CyberArk Software; Fortinet; Palantir; Palo Alto	06/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	04/08/2027	DE000VG4G4R3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; ARM Holdings ADR; Nvidia; Taiwan Semiconductor Man. (US)	06/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,21% mensile	04/08/2027	DE000VG4G4Z6	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,645% mensile	08/02/2028	XS2946262123	Cert-X
TWIN WIN CAP FIXED COUPON	Bnp Paribas	LVMH Louis Vuitton	07/02/2025	Barriera 65%; Partecipazione 100%; Coupon 0%	15/01/2030	XS2919353628	Cert-X
TWIN WIN CAP FIXED COUPON	Bnp Paribas	Saint-Gobain; Saint-Gobain	07/02/2025	Barriera 60%; Partecipazione 100%; Coupon 0%	15/01/2030	XS2919351689	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Eli Lilly; Novo Nordisk	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% trimestrale	15/01/2029	XS2919353891	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	ASML Holding; Synopsys	07/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,58% mensile	29/01/2029	XS2927929484	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAGNET	Bnp Paribas	AstraZeneca; Eli Lilly; EssilorLuxottica	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	29/01/2029	XS2927928320	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Ing Groep	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 8% annuale	15/01/2029	XS2919352810	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Siemens	07/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 5,35% annuale	29/01/2029	XS2919387873	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Moncler	07/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 5,55% annuale	29/01/2029	XS2919387956	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Enel; Veolia Env.	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,1% semestrale	29/01/2029	XS2919388178	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,083% mensile	07/02/2028	CH1409716490	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank; Société Générale	07/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	07/02/2028	CH1409716532	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500; SMI Swiss	07/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	24/02/2031	IT0006767625	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Enel; Veolia Env.	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,7% trimestrale	07/02/2028	XS2395132553	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Enel	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,42% mensile	31/01/2028	IT0005624959	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Unicredit	Eurostoxx Utilities	07/02/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 4,5% annuale	31/01/2030	IT0005620114	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Unicredit	Enel; Eni; Veolia Env.	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	31/01/2028	IT0005624918	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Vontobel	Coinbase; Tesla	07/02/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 2,75% trimestrale	05/02/2027	DE000VG4LT81	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Coinbase; Riot Platforms	07/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,6% mensile	05/02/2027	DE000VG4LTW9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Meta; Nvidia	07/02/2025	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	05/08/2027	DE000VG4LUE5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	General Motors; Stellantis; Tesla	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4% trimestrale	05/02/2027	DE000VG4LT24	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca MPS; Barclays; Raiffeisen Bank	07/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,78% trimestrale	05/02/2027	DE000VG4LT73	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Eni; Roche; STMicroelectronics (MI)	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,9% trimestrale	08/02/2027	XS2945414972	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Kering; Nike; Puma	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,76% mensile	20/02/2030	XS2953006470	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Intesa Sanpaolo; Unicredit	10/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	17/02/2028	XS2952998784	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Nio; Stellantis; Tesla	10/02/2025	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	17/08/2027	XS2953006710	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Banco BPM	Saipem	10/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 6,5% semestrale	10/02/2028	IT0005633851	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Banco BPM	Erg; Ferrari; Saipem	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	10/02/2028	IT0005633505	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Eurostoxx Banks; Nikkei 225; S&P 500	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,9% trimestrale	14/02/2030	XS2872768697	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Goldman Sachs	Burberry; Cie Financiere Richemont; Ferrari	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,0833% mensile	12/12/2025	JE00BS6B8318	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	10/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 4,8% annuale	31/01/2029	XS2957340354	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	ASML Holding	10/02/2025	Barriera 59%; Cedola e Coupon 7,05% annuale	31/01/2028	XS2957340784	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Siemens Energy	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	10/02/2028	CH1409717852	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Generali; Mediobanca; Unicredit	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	10/02/2028	CH1409717951	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG ONE STAR STEP DOWN	Marex Financial	Moderna; Novo Nordisk; Tesla	10/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	21/12/2027	IT0006767633	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG MULTI MAGNET	Societe Generale	Banca MPS; BPER Banca; Credit Agricole	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	07/02/2028	XS2395130425	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Banca MPS; Campari; Stellantis; Telecom Italia	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,125% mensile	13/02/2030	DE000UJ1F144	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Ubs	Banco BPM; BPER Banca; Leonardo; Moncler	10/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	13/02/2030	DE000UJ01GJ0	SeDeX
TOP BONUS	Unicredit	FTSE Mib	10/02/2025	Barriera 80%; Bonus 105%; Cap 105%	19/12/2025	DE000UG2U292	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	FTSE Mib	10/02/2025	Barriera 75%; Bonus 110,5%; Cap 110,5%	18/12/2026	DE000UG2U2A9	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Dax	10/02/2025	Barriera 75%; Bonus 104%; Cap 104%	19/12/2025	DE000UG2U2B7	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Dax	10/02/2025	Barriera 65%; Bonus 107%; Cap 107%	18/12/2026	DE000UG2U2C5	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Nasdaq 100	10/02/2025	Barriera 80%; Bonus 104%; Cap 104%	19/09/2025	DE000UG2U2D3	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Nasdaq 100	10/02/2025	Barriera 75%; Bonus 105%; Cap 105%	19/12/2025	DE000UG2U2E1	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Eurostoxx Select Dividend 30	10/02/2025	Barriera 80%; Bonus 104,5%; Cap 104,5%	19/12/2025	DE000UG2U2F8	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Eurostoxx Select Dividend 30	10/02/2025	Barriera 75%; Bonus 109,5%; Cap 109,5%	18/12/2026	DE000UG2U2G6	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	S&P 500	10/02/2025	Barriera 80%; Bonus 104,5%; Cap 104,5%	19/12/2025	DE000UG2U2H4	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Euro Stoxx 50	10/02/2025	Barriera 80%; Bonus 105%; Cap 105%	19/12/2025	DE000UG2U2J0	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Eurostoxx Banks	10/02/2025	Barriera 75%; Bonus 104,5%; Cap 104,5%	19/09/2025	DE000UG2U2K8	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Eurostoxx Banks	10/02/2025	Barriera 70%; Bonus 105,5%; Cap 105,5%	19/12/2025	DE000UG2U2L6	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Eurostoxx Automobiles & Parts	10/02/2025	Barriera 70%; Bonus 104,5%; Cap 104,5%	19/12/2025	DE000UG2U2M4	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Eurostoxx Oil & Gas	10/02/2025	Barriera 75%; Bonus 110%; Cap 110%	18/12/2026	DE000UG2U2N2	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Eurostoxx Insurance	10/02/2025	Barriera 75%; Bonus 104,5%; Cap 104,5%	19/12/2025	DE000UG2U2P7	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
TOP BONUS	Unicredit	American Airlines	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 107,5%; Cap 107,5%	18/12/2025	DE000UG2U3Y7	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Advance Auto Parts	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 115%; Cap 115%	18/12/2025	DE000UG2U3Z4	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Airbnb	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 106%; Cap 106%	18/12/2025	DE000UG2U409	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Advanced Micro Devices	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 108%; Cap 108%	18/12/2025	DE000UG2U417	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	ARM Holdings ADR	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 106,5%; Cap 106,5%	18/12/2025	DE000UG2U425	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Coinbase	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 113,5%; Cap 113,5%	18/12/2025	DE000UG2U433	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	BPER Banca	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 107%; Cap 107%	19/12/2025	DE000UG2U441	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Siemens Energy	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 107,5%; Cap 107,5%	18/12/2025	DE000UG2U458	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Ford	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 106,5%; Cap 106,5%	18/12/2025	DE000UG2U466	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Fortinet	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 105,5%; Cap 105,5%	18/12/2025	DE000UG2U474	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Intel	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 107%; Cap 107%	18/12/2025	DE000UG2U482	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Mercedes Benz	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 105,5%; Cap 105,5%	18/12/2025	DE000UG2U490	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Moderna	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 111%; Cap 111%	18/12/2025	DE000UG2U4A5	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Microstrategy	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 116,5%; Cap 116,5%	18/12/2025	DE000UG2U4B3	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Nvidia	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 106%; Cap 106%	18/12/2025	DE000UG2U4C1	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Palantir	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 111%; Cap 111%	18/12/2025	DE000UG2U4D9	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Kering	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 106,5%; Cap 106,5%	18/12/2025	DE000UG2U4E7	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Rivian Automotive	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 108%; Cap 108%	18/12/2025	DE000UG2U4F4	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Saipem	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 106,5%; Cap 106,5%	19/12/2025	DE000UG2U4G2	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Stellantis	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 106,5%; Cap 106,5%	19/12/2025	DE000UG2U4H0	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Tesla	10/02/2025	Barriera 50%; Bonus 109%; Cap 109%	18/12/2025	DE000UG2U4J6	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Tesla	10/02/2025	Barriera 60%; Bonus 114,5%; Cap 114,5%	18/12/2025	DE000UG2U4K4	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BONUS CAP	Unicredit	FTSE Mib	10/02/2025	Barriera 75%; Bonus 106%; Cap 106%	19/12/2025	DE000UG2U136	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Eurostoxx Banks	10/02/2025	Barriera 70%; Bonus 105%; Cap 105%	19/09/2025	DE000UG2U144	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Nasdaq 100	10/02/2025	Barriera 70%; Bonus 106%; Cap 106%	19/12/2025	DE000UG2U151	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Enel; Eni; Intesa Sanpaolo	10/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,07% mensile	17/02/2028	DE000UG2SYD9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Enel; Eni; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,14% mensile	17/02/2028	DE000UG2SYE7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Enel; Eni; Intesa Sanpaolo	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,42% mensile	17/02/2028	DE000UG2SYF4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; BNP Paribas; BPER Banca; Société Générale	10/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,24% mensile	17/02/2028	DE000UG2SYG2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; BNP Paribas; BPER Banca; Société Générale	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,64% mensile	17/02/2028	DE000UG2SYH0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Enel; Eni; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	10/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	17/02/2028	DE000UG2SYJ6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Nvidia; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,42% mensile	24/02/2028	DE000UG2SYK4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Eni; Intesa Sanpaolo	10/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,04% mensile	17/02/2028	DE000UG2SYL2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Eni; Intesa Sanpaolo	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,37% mensile	17/02/2028	DE000UG2SYM0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Nvidia; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	10/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	24/02/2028	DE000UG2SYN8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	LVMH Louis Vuitton; Moncler	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,075% trimestrale	03/02/2027	IT0005632374	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Generali; Intesa Sanpaolo; Leonardo	10/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	27/12/2027	DE000UG2MYG5	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Bayer; Burberry; STMicroelectronics (PA)	10/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	06/02/2026	DE000VG4L1Z5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS	10/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	06/08/2027	DE000VG4LZG9	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Crowdstrike; Fortinet; Shopify; Snowflake	11/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,85% trimestrale	29/02/2028	XS2953041972	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Eni; Unicredit	11/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	07/02/2028	XS2945409204	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Bnp Paribas	Leonardo	11/02/2025	Barriera 70%; Cedola 7,3%	09/02/2026	XS2931426295	Cert-X
PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Citigroup	BPER Banca; Burberry; Ferrari; Leonardo	11/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,24% mensile	17/02/2026	XS2872767707	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Intel; Nvidia; STMicroelectronics (PA)	11/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,833% mensile	11/08/2026	CH1409718165	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	CAC40; Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Hang Seng C.E.; Russell 2000	11/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	19/02/2029	DE000UJ01H64	SeDeX
CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	11/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2% mensile	09/08/2027	DE000VG4MC71	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Bayer; Biogen; Novo Nordisk; Sanofi	11/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	09/08/2027	DE000VG4MA40	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Deutsche Bank; Société Générale	11/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	09/08/2027	DE000VG4MA57	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Byd; Nio; Tesla	11/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	10/08/2027	DE000VG4MA65	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; Dollar General; Kering; LVMH Louis Vuitton	11/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	08/02/2027	DE000VG4MC55	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; American Airlines; Barrick Gold; Nvidia	11/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	08/02/2027	DE000VG4MC63	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Alphabet cl. A; BNP Paribas; Enel	12/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6475% mensile	27/02/2030	XS2953059834	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	FTSE 100; iShares MSCI Brazil; Nikkei 225; Stoxx Europe 600 Basic Resources	12/02/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,05% trimestrale	26/02/2030	XS2953073314	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Aegon; Allianz; Axa	12/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,685% mensile	31/01/2028	XS2921020546	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Eni; Ferrari; Moncler	12/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	02/02/2028	XS2927929211	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAGNET	Bnp Paribas	ASML Holding	12/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,8% trimestrale	16/02/2028	XS2911449697	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Banco BPM; Unicredit	12/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	09/08/2028	XS2931435288	Cert-X
PHOENIX MEMORY ONE STAR STEP DOWN	Leonteq Securities	Azimut; BNP Paribas; Commerzbank; Société Générale	12/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	12/02/2027	CH1409715195	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; Nikkei 225; S&P 500	12/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	28/02/2030	IT0006767641	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	12/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 8,2% annuale	28/01/2028	XS2395130698	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	Neste OYJ; Repsol; TotalEnergies	12/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	07/02/2028	XS2395131233	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Norwegian Cruise; Royal Caribbean; TripAdvisor; Tui	12/02/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	10/08/2027	DE000VG4MGG7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Engie; Rwe; Siemens Energy; Veolia Env.	12/02/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	12/02/2029	DE000VG4MGN3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	General Motors; Hertz Global Holdings	12/02/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,38% mensile	10/02/2027	DE000VG4MGC6	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Campari; Carlsberg; Heineken; Pernod Ricard	12/02/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	10/08/2028	DE000VG4MGD4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Barclays; BPER Banca	12/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	10/02/2028	DE000VG4MGE2	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Ford; Stellantis; Tesla; Volkswagen Pref	12/02/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,01% mensile	10/02/2027	DE000VG4MGF9	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
OUTPERFORMANCE CAP	Goldman Sachs	Russell 2000	06/02/2025	Partecipazione 200%; Cap 110,6%	04/02/2026	JE00BS6B9381	Cert-X
TRACKER	Vontobel	Vontobel Momentum Strategy Europe	10/02/2025	-	31/12/2099	DE000VG0GD07	SeDeX
TRACKER	Vontobel	Vontobel Momentum Strategy USA	10/02/2025	-	31/12/2099	DE000VG0GES7	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL	Unicredit	Euribor 3M	06/02/2025	Protezione 100%; Cedola 1,675% semestrale	30/01/2031	IT0005624876	Cert-X
SHARK REBATE	Societe Generale	Alphabet cl. A; Amazon; Apple; Broadcom; Meta; Microsoft; Nvidia; Oracle; Taiwan Semiconductor Man. (US); Tencent	06/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Barriera 135%	26/01/2027	XS2395123560	Cert-X
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	E.On; Enel; Engie; Iberdrola; Rwe	06/02/2025	Protezione 100%; Cedola 4% annuale	31/01/2030	XS2961096810	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Broad Infrastructure Tilted Nr decrement 4,5%	06/02/2025	Protezione 100%; Cedola Variabile	30/01/2032	XS2961097032	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Digital Security Tilted Nr Decrement 4,5%	06/02/2025	Protezione 100%; Cedola Variabile	31/01/2031	XS2961098519	SeDeX
DIGITAL MEMORY	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	06/02/2025	Protezione 100%; Cedola 4,5% annuale	31/01/2031	XS2961099244	SeDeX
DIGITAL RANGE	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	06/02/2025	Protezione 100%; Cedola 1% annuale	31/01/2033	XS2961099087	SeDeX
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	Russell 2000	06/02/2025	Protezione 101,5%; Partecipazione 100%; Cap 124,75%	14/01/2028	JE00BS6BLW15	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	MSCI India USD	06/02/2025	Protezione 104%; Partecipazione 100%; Cap 131,9%	05/02/2029	JE00BLS3NX14	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	Msci World	06/02/2025	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 122,75%	07/02/2028	JE00BLS3P681	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL	Unicredit	Euribor 3M	07/02/2025	Protezione 100%; Cedola Variabile	30/01/2026	IT0005624983	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	07/02/2025	Protezione 100%; Cedola 4,7% annuale	31/01/2031	XS2953664864	Cert-X
SHARK REBATE FIXED COUPON	Bnp Paribas	Deutsche Telekom	07/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100% ; Barriera 130%	15/01/2030	XS2919352901	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP LOCK IN	Bnp Paribas	Enel	07/02/2025	Protezione 95%; Partecipazione 130%; Cap 130%	15/01/2030	XS2919352141	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Bloomberg Eurozone Titans Select Decrement 5%	07/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	15/01/2030	XS2919351259	Cert-X
PROTECTION FAST TRACK CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	07/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 0%; Cap 106%	15/01/2030	XS2919353974	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	S&P Euro 50 Equal Weight Synthetic 5%	07/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100% ; Barriera 140%	15/01/2030	XS2919351333	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	07/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 135% ; Barriera 150%	28/01/2030	XS2927928163	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Eurostoxx Utilities	07/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 125% ; Barriera 135%	28/01/2030	XS2919388095	Cert-X
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	10/02/2025	Protezione 100%; Cedola 4,5%	30/01/2032	XS2957340511	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Italy CPI FOI	11/02/2025	Protezione 100%; Cedola Variabile	04/02/2027	XS2987894180	SeDeX
EQUITY PROTECTION	Bnp Paribas	BNP Paribas US Patriot Technologies RC5 AR	11/02/2025	Protezione 107%; Partecipazione 150%	25/02/2030	XS2945519564	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	Russell 2000	11/02/2025	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 128%	11/02/2028	JE00BS6BGM63	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	FTSE 100; FTSE Mib; Nasdaq 100; S&P 500	12/02/2025	Protezione 95%; Partecipazione 150%; Cap 126,6667%	20/02/2030	XS2953059677	Cert-X
SHARK REBATE	Ubs	UBS CMCI Precious Metals USD ER	12/02/2025	Protezione 90%; Partecipazione 100% ; Barriera 140%	01/02/2027	DE000UJ0WGT5	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Goldman Sachs	Msci World	12/02/2025	Protezione 95%; Partecipazione 100%	28/01/2031	JE00BS6BH121	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	06/02/2025	Cedola 6,15% su base annua	08/01/2035	XS2936342463	Cert-X
CREDIT LINKED FIX TO FLOATER	Bnp Paribas	Euribor 6M; Intesa Sanpaolo	06/02/2025	Cedola 6,25% su base annua	08/01/2035	XS2936342547	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Repubblica Italiana	06/02/2025	Cedola 3,45% su base annua	15/05/2030	XS2978799109	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Generali	07/02/2025	Cedola 4,6% su base annua	20/06/2035	XS2810829577	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Unicredit	07/02/2025	Cedola 5,15% su base annua	20/12/2034	XS2810829817	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Citigroup	Mediobanca	07/02/2025	Cedola 5,15% su base annua	20/06/2035	XS2810829908	Cert-X
CREDIT LINKED	Credit Agricole	Saipem	07/02/2025	Cedola 4,35% su base annua	20/12/2029	XS2367355323	Cert-X
CREDIT LINKED	Credit Agricole	Telecom Italia	07/02/2025	Cedola 4,7% su base annua	20/12/2029	XS2367356057	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	BTPS 2.35 09/15/35	07/02/2025	Cedola 4,5% su base annua	17/09/2035	XS2969670335	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	BTPS 2.35 09/15/35	07/02/2025	Cedola 4,5% su base annua	17/09/2035	XS2976511290	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	BTPS 2.35 09/15/35	07/02/2025	Cedola 4,6% su base annua	17/09/2035	XS2979621831	Cert-X
CREDIT LINKED	Intesa Sanpaolo	Goldman Sachs	07/02/2025	Cedola 4,9% su base annua	11/01/2027	XS2896493363	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	10/02/2025	Cedola 3,75% su base annua	08/01/2030	XS2936354559	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Unicredit	10/02/2025	Cedola 3,75% su base annua	08/01/2030	XS2936354716	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Unicredit	11/02/2025	Cedola 4,75% su base annua	20/06/2035	XS2930018044	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Unicredit	12/02/2025	Cedola 4,25% su base annua	20/12/2031	JE00BS6BDC50	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Unicredit	12/02/2025	Cedola 4,2% su base annua	20/06/2032	JE00BS6BFV89	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	BNP Paribas	12/02/2025	Cedola 4% su base annua	20/12/2030	JE00BS6BFW96	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Enel	12/02/2025	Cedola 4,4% su base annua	10/01/2035	XS2395133288	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA DI FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Protection Performance	BNP Paribas	BNP Paribas US Patriot Technologies RC% AR Index	24/02/2024	Protezione 100%; Partecipazione var.	01/02/2030	XS2946265068	Cert-X
Twin Win Securizer	BNP Paribas	KKR Quanto	24/02/2024	Barriera 65%; Partecipazione 100%; Cap 125%	06/02/2030	XS2942742193	Cert-X
Protection Fast	BNP Paribas	Eurostoxx Utilities	24/02/2024	Protezione 100%; Premio var. ann.	06/02/2030	XS2940937456	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	ASML	24/02/2024	Barriera 55%; Maxi 8,30%; Premi 4% ann.	06/02/2030	XS2927912084	Cert-X
Relax Protection	BNP Paribas	Engie	24/02/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	06/02/2030	XS2927910039	Cert-X
Protection	BNP Paribas	Eurostoxx Utilities	24/02/2024	Protezione 100%; Partecipazione 110%; Cap 135%	06/02/2030	XS2927908132	Cert-X
Shark Protection	BNP Paribas	Shanghai Shenzhen CSI 300 Index	24/02/2024	Protezione 100%; Partecipazione 10%; Cap 145%	13/02/2030	XS2927912753	Cert-X
Premium Memoria	BNP Paribas	Eurostoxx 50	24/02/2024	Barriera 50%; Premio 4,25% ann	06/02/2030	XS2927915855	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA DI FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Twin Win	BNP Paribas	Advanced Micro Devices	24/02/2024	Barriera 50%; Premio 5,25%; Partecipazione 100%; Cap 135%	06/02/2030	XS2927911433	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	KKR	24/02/2024	Barriera 65%; Premio 6% ann.	16/02/2029	XS2940949030	Cert-X
Twin Win	BNP Paribas	SMI	24/02/2024	Barriera 65%; Partecipazione 100%; Cap 150%	19/02/2030	XS2936368427	Cert-X
Jet	BNP Paribas	FTSE Mib	24/02/2024	Barriera 65%; Partecipazione var.	19/02/2030	XS2927905542	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Iberdrola	24/02/2024	Protezione 100%; Partecipazione 110%; Cap 130%	19/02/2030	XS2908240364	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50, FTSE Mib, Nikkei 225, S&P500	07/02/2025	Barriera 60%; Coupon 0,5% mens.	28/02/2028	XS2983852018	Cert-X
Digital	Banco BPM	Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks	10/02/2025	Protezione 100%; Premio 1,40% ann.; Primo Premio 8%	14/05/2029	IT0005622607	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	EURO iSTOXX 50 Artificial Intelligence Tilted NR Decrement 5%	14/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	25/02/2031	XS2959503587	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	USD SOFR ICE Swap Rate@ 1 Year Interest Rate	21/02/2025	Protezione 100%; Premio var ann.	27/02/2029	XS2970276973	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Enel	24/02/2025	Protezione 100%; Premio 2,05% sem.	26/02/2031	IT0005625022	Cert-X
Express	UniCredit	Intesa Sanpaolo	24/02/2025	Barriera 60%; Coupon 10% ann.	26/02/2029	IT0005632390	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	EUR/USD	25/02/2025	Protezione 100%; Premio var. ann.	19/02/2030	IT0005625063	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	UniCredit	26/02/2025	Barriera 60%; Bonus 1,68% trim.	28/02/2029	XS2982333986	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Enel	26/02/2025	Barriera 60%; Premio 0,40% mens.	28/02/2029	XS2982334018	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	26/02/2025	Protezione 100%; Premio 3,68% ann.	28/02/2029	XS2982340338	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Banco Santander, UniCredit, BNP Paribas, ING Groep, Banco Bilbao Vizcaya Argenteria S.A	26/02/2025	Protezione 100%; Premio 5,15% ann.	28/02/2030	XS2982335924	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	EURO iSTOXX 50 Artificial Intelligence Tilted NR Decrement 5%	26/02/2025	Protezione 100%; Premio var. ann.	27/02/2032	XS2982340411	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	26/02/2025	Protezione 100%; Premio var. ann.	28/02/2030	XS2982340767	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	26/02/2025	Protezione 100%; Premio var. ann.	28/02/2033	XS2982340841	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50	26/02/2025	Barriera 62%; Bonus 4% ann.	28/02/2030	XS2983829974	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	EURO iSTOXX 50 Artificial Intelligence Tilted NR Decrement 5%	26/02/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	28/02/2030	XS2983830550	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Eni	26/02/2025	Barriera 60%; Bonus 5,30% ann.	28/02/2029	XS2983849907	Sedex

## Le prossime scadenze

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
XS2011158412	PROTECT OUTPERFORMANCE	Euro Stoxx 50	5495,09	3726,40	19/02/2025	147,09	147,34	0,17%
DE000HC46D85	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	SolarEdge Technologies	14,81	315,43	20/02/2025	4,72	4,32	-8,47%
DE000HC46D51	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	NEXI	4,68	7,80	20/02/2025	101,31	100,85	-0,45%
DE000HC46DJ4	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Air France-KLM	8,37	15,76	20/02/2025	101,30	100,85	-0,44%
DE000HC46D28	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Porsche AG	57,58	114,20	20/02/2025	101,35	100,9	-0,44%
XS2473154206	PHOENIX MEMORY	BMW	80,48	97,74	21/02/2025	101,28	100,85	-0,42%
IT0005479701	EQUITY PREMIUM	Enel	6,91	6,31	21/02/2025	110,00	102,1	-7,18%
DE000UM2Q516	FIXED CASH COLLECT	Banco BPM	8,71	5,11	21/02/2025	1021,37	1020	-0,13%
DE000HC3UPT8	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Bayer	21,58	58,80	24/02/2025	390,00	371,21	-4,82%
CH1246017573	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	NEXI	4,68	7,85	24/02/2025	1022,99	1021,25	-0,17%
XS2224266002	PROTECT OUTPERFORMANCE	Hang Seng C.E.	8002,63	12228,63	24/02/2025	1089,85	1085,62	-0,39%
XS2224266002	PROTECT OUTPERFORMANCE	KOSPI200 (COREA)	341,06	424,20	24/02/2025	1089,85	1085,62	-0,39%
XS2224266002	PROTECT OUTPERFORMANCE	SYDNEY ALL ORD	8539,95	6885,22	24/02/2025	1089,85	1085,62	-0,39%
XS2224266002	PROTECT OUTPERFORMANCE	Nikkei 225	39461,47	30292,19	24/02/2025	1089,85	1085,62	-0,39%
XS2224266002	PROTECT OUTPERFORMANCE	MSCI Taiwan	979,81	686,79	24/02/2025	1089,85	1085,62	-0,39%
DE000UH6PT93	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Salvatore Ferragamo	7,96	19,80	25/02/2025	405,08	399,6	-1,35%
XS2395007730	CASH COLLECT MEMORY	Amazon	230,17	97,20	25/02/2025	1018,38	1019,5	0,11%
XS2348133153	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Just Eat Takeaway	12,68	36,00	25/02/2025	708,43	695,65	-1,80%
XS2395007730	CASH COLLECT MEMORY	Tesla	357,83	208,31	25/02/2025	1018,38	1019,5	0,11%
XS2395007730	CASH COLLECT MEMORY	Alphabet cl. A	184,89	94,35	25/02/2025	1018,38	1019,5	0,11%
XS1973455782	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Sunrun	8,53	74,20	25/02/2025	26,50	27,09	2,23%
XS2290558100	CASH COLLECT	Axa	38,06	21,03	26/02/2025	1044,76	1045,5	0,07%
XS2290558365	CASH COLLECT	Mercedes Benz+ 0,5 Daimler Truck	81,97	66,58	20/02/2025	1043,50	1045,3	0,17%
XS1926174308	CASH COLLECT	Euro Stoxx 50	5495,09	3298,26	20/02/2025	1011,50	1012,5	0,10%

# La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

## Certificate Journal

---

Certificati  
Derivati.it

 **inanza.com**

**FINANZA ONLINE**

 **Borse.it**

---

### NOTE LEGALI

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