

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

# **C**ertificate Journal

**913**

Anno XIX | 19.12.2025



# Indice

A che punto siamo	<b>4</b>
Approfondimento	<b>5</b>
A tutta Leva	<b>10</b>
Pillole sottostanti	<b>14</b>
Certificato della Settimana	<b>15</b>
Appuntamenti	<b>18</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>21</b>
Posta	<b>23</b>
News	<b>25</b>
Analisi Fondamentale	<b>27</b>
Sotto la lente	<b>33</b>
Il Borsino	<b>34</b>
Nuove Emissioni	<b>35</b>
Prossime scadenze	<b>42</b>



**Resta sempre aggiornato con Telegram!**

Iniziative, notizie e approfondimenti  
dal **mondo dei certificati**

**Segui il canale di CED**

News e aggiornamenti su  
**finanza, mercati e investimenti**

**Segui il canale di FOL**

# L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

**S**iamo giunti all'ultimo numero del 2025. Si chiude un anno da record per il segmento dei certificati di investimento, con oltre 11 mila strumenti investment negoziati, di cui più di 6 mila nuove emissioni che sono andate a rimpiazzare parte dei rimborsi anticipati e delle scadenze avvenute nel corso dell'anno, e con un turnover complessivo che potrebbe arrivare a 25 miliardi di euro. Dati che portano, secondo le rilevazioni di Eusipa, l'Italia a essere il primo mercato europeo in questo segmento davanti alla Germania. Risultati che sono anche frutto della crescita del mercato primario che, secondo le previsioni di Acepi, dovrebbe chiudere l'anno con oltre 30 miliardi di euro di collocato. Il segmento continua a crescere e, per coronare l'impegno di tutti i protagonisti che hanno contribuito a questo sviluppo, si è già messa in moto la macchina degli Italian Certificate Awards, giunti alla diciannovesima edizione; emittenti e distributori si sono attivati per selezionare e proporre i propri candidati e, dal 19 al 26 gennaio 2026, i lettori del Certificate Journal e l'intero pubblico degli investitori potranno votare per iniziare a delineare la classifica dei vincitori, che verranno premiati nel corso della cerimonia in programma il 5 febbraio 2026 nella prestigiosa cornice di Palazzo Mezzanotte, sede di Borsa Italiana. Prima di salutarvi, come di consueto, l'Ufficio Studi ha effettuato uno screening di tutte le emissioni attualmente in negoziazione sul mercato italiano e ha selezionato una serie di certificati da mettere sotto l'albero di Natale. Tra questi, è stato posto in evidenza uno strumento che presenta alcune delle caratteristiche più ricercate nel corso dell'anno; se da una parte, infatti, gli investitori sono andati alla ricerca di strutture difensive, pensate per cauterarsi da possibili storni dei mercati, dall'altra l'attenzione si è concentrata sui certificati con rendimento potenziale elevato.

La scelta dell'ultimo Certificato della settimana del 2025, pertanto, è ricaduta su un Phoenix Memory Step Down di Vontobel, scritto su un basket composto da Stellantis, STMicroelectronics, Saipem, Nexi e Banco BPM, con barriera al 50%, premi mensili dell'1,5% e opzione autocallable con trigger a partire dal 95%, decrescente dell'1% al mese. A nome di tutto lo staff, vi ringraziamo per averci seguito numerosi anche quest'anno e vi diamo appuntamento al 2026, con l'augurio di Buone Feste e di un felice e sereno nuovo anno. ●



# Banche centrali protagoniste

**Bce, BoE e BoJ ma anche l'inflazione Usa.**

**Questi i temi caldi di questa settimana che ha visto i listini europei registrare performance migliori rispetto a Wall Street**

A Cura di  
**Daniela La Cava**



**I**mercati finanziari si preparano a percorrere la parte conclusiva di questo 2025. I movimenti dell'ultima ottava hanno visto i listini europei (in particolar modo l'indice Ftse Mib) sovrapreformare quelli americani che registrano un bilancio settimanale negativo. In un clima che nel complesso non è ancora festivo, con una settimana costellata da una serie di annunci di rilievo. In prima linea le banche centrali con gli annunci "divergenti" di politica monetaria di fine anno. Proprio ieri sono andati in scena i meeting della Banca centrale europea (Bce) e della Bank of England (BoE), mentre oggi quello della Bank of Japan (BoJ).

Rispettando le attese della vigilia, la Bce ha mantenuto i tassi fermi e ha rivisto al rialzo le stime di crescita per la zona euro. Nel corso della conferenza stampa la Presidente Christine Lagarde ha, poi, ribadito che l'inflazione è "in una buona posizione", con tutti i membri che concordano sul fatto che tutte le opzioni al momento debbano rimanere sul tavolo in vista delle future mosse di politica monetaria. Per la BoE è arrivato un taglio del costo del denaro di 25 punti base, in un meeting che si è concluso con un voto che non è stato

unanime. Il cerchio si è chiuso oggi con il Giappone: la banca centrale nipponica ha rivisto al rialzo dallo 0,5% allo 0,75% i tassi (si tratta del livello più alto dal 1995).

Spazio sempre ieri all'inflazione statunitense relativa al mese di novembre, con i prezzi che sono calati più del previsto: nella versione headline il dato è sceso al 2,7% contro il 3,1% previsto mentre nella versione core, ossia al netto delle componenti più volatili come energia e alimentari, è calato al 2,6% dal 3% pronosticato dal mercato. Gli operatori invitano a monitorare le prossime pubblicazioni per avere un quadro più completo dell'evoluzione dei prezzi di fine anno, visto che questo dato potrebbe essere un po' distorto (la raccolta dati è iniziata una volta concluso lo shutdown, quindi dopo il 12 novembre). La settimana prossima Wall Street e gli indici europei resteranno chiusi nel giorno di Natale. Piazza Affari rimarrà chiusa anche nelle giornate del 24 e del 26 dicembre. ●



APPROFONDIMENTO

# I certificati sotto l'albero

Dall'Ufficio Studi una selezione di certificati  
per affrontare il 2026

A Cura della  
**Redazione**

**I**l 2025 ha rappresentato un anno di consolidamento per i mercati finanziari, più che di svolta strutturale. Il ciclo azionario globale ha mostrato i tratti tipici di una fase matura, ancora sostenuta da fondamentali complessivamente resilienti ma caratterizzata da una crescente selettività e da una marcata concentrazione delle performance. L'intonazione di fondo è rimasta costruttiva, ma con margini di errore sempre più ridotti, in un contesto in cui valutazioni elevate e aspettative ambiziose hanno imposto una crescente disciplina nell'allocazione del capitale.

In questo quadro, l'interesse degli investitori si è progressivamente spostato dalla pura ricerca di upside verso soluzioni in grado di offrire un profilo rischio-rendimento più equilibrato. La domanda di strumenti capaci di intercettare rendimenti potenziali mantenendo una protezione parziale del capitale si è ulteriormente rafforzata, soprattutto

alla luce di un mercato che ha avuto shock temporanei anche molto marcati come dopo nell'aftermath del Liberation Day di aprile.

## Il contesto macroeconomico e dinamiche di mercato

Dal punto di vista macroeconomico, il 2025 è stato dominato da un processo di disinflazione graduale, non privo di fasi di irregolarità, che ha consentito alle principali banche centrali di avviare un percorso di allentamento monetario senza alimentare timori immediati di recessione. In particolare, la Federal Reserve ha proceduto con tre tagli consecutivi dei tassi, interpretati più come un'operazione di fine-tuning della politica monetaria che come una risposta a un deterioramento del ciclo economico.

Il mercato del lavoro ha mostrato segnali di raf-

► freddamento progressivo, ma senza una rottura netta della domanda, lasciando spazio a consumi e servizi ancora relativamente solidi. Questo equilibrio ha sostenuto una crescita economica moderata ma sufficiente a mantenere in espansione gli utili societari, seppur con una crescente dispersione tra settori e singoli emittenti.

Sui mercati finanziari, la volatilità è rimasta prevalentemente episodica e legata a eventi specifici — come tensioni commerciali, annunci sui dazi o shock geopolitici — piuttosto che strutturale. Il rischio dominante non è stato tanto quello di un errore di policy, quanto l'asimmetria negativa tipica di mercati costosi e affollati, dove anche shock di portata contenuta possono tradursi in correzioni rapide e disordinate.

### I settori protagonisti

Nel corso del 2025 la leadership settoriale si è mantenuta fortemente polarizzata, riflettendo un mercato guidato più dalla qualità degli utili e dalla visibilità dei flussi di cassa che da una crescita diffusa e omogenea. Il comparto tecnologico ha continuato a rappresentare il principale motore di performance, trainato in particolare dai segmenti legati all'intelligenza artificiale, ai semiconduttori e alle infrastrutture digitali.

Accanto alla tecnologia, il settore finanziario ha ritrovato un ruolo centrale, beneficiando di condizioni monetarie ancora restrittive in termini storici, ma più stabili, che hanno favorito la normalizzazione dei margini di interesse e una maggiore prevedibilità della redditività. In particolare, le banche hanno mostrato una resilienza superiore alle attese, sostenute da bilanci più solidi e da una qualità del credito complessivamente sotto controllo,

mentre il comparto assicurativo ha continuato a trarre vantaggio da rendimenti obbligazionari più elevati e da una gestione più efficiente degli attivi. Il settore energetico ha mantenuto una performance più eterogenea, condizionata da un contesto geopolitico ancora instabile e da dinamiche di prezzo delle materie prime caratterizzate da forte volatilità. Le società integrate e con maggiore disciplina finanziaria hanno continuato a offrire flussi di cassa robusti, mentre i segmenti più ciclici hanno risentito maggiormente dell'incertezza sulla domanda globale. In parallelo, il tema della transizione energetica ha continuato a generare opportunità selettive, ma con un approccio sempre più prudente da parte degli investitori. Tra i settori difensivi, utilities ed healthcare hanno svolto un ruolo di stabilizzazione nei portafogli, offrendo visibilità sugli utili e una minore sensibilità alle oscillazioni macroeconomiche. Tuttavia, anche in questi comparti la selettività è rimasta elevata, con una crescente distinzione tra modelli regolati, maggiormente resilienti, e società più esposte a pressioni sui costi o a rischi normativi. Nel complesso, il 2025 ha confermato un mercato settorialmente frammentato, in cui la dispersione delle performance è rimasta elevata.

### I certificati come opportunità di investimento

Passiamo ora in rassegna una shortlist di certificati selezionati per ispirare le strategie per il 2026 sotto differenti chiavi di lettura e attitudini al rischio.

#### Alta Cedola

Una delle soluzioni più interessanti per gli investitori alla ricerca di rendimenti elevati è rappresen-



▶ tata dai certificati ad alta cedola. Un esempio è il Phoenix Memory Step Down (Isin **IT0006771353**) targato Marex e scritto su un basket worst of composto da STMicroelectronics, Intel, Broadcom e AMD. Il prodotto prevede premi a memoria pari al 2,75% mensile (33% p.a.), condizionati al trigger premio posto al 60% dei valori iniziali, durata massima pari a 12 mesi (scadenza novembre 2026) e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 23 gennaio 2026 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 1.000 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, con il trigger autocall che decresce poi del 4% ogni mese: ad aprile 2026 sarà già sceso all'83%, arrivando fino al 63% dell'ultima data di osservazione prima della scadenza. Nonostante tutto il basket registri oggi un segno meno da strike, con AMD a -15%, il prezzo è ancorato ancora al nominale per via proprio di una modalità di autocall anticipato particolarmente aggressiva.

### Airbag e ultra-difensivi

Per chi predilige la protezione, i certificati con opzioni Airbag sono una scelta ottimale e ad oggi rappresentano il giusto compromesso tra esigenze di protezione e rendimento. Si tratta di certificati che, anche oltre la barriera capitale condizionata, offrono una protezione aggiuntiva per gli investitori che si riflette non solo alla naturale scadenza ma anche in una resilienza dei prezzi del certificato durante la vita del prodotto in modo particolare durante le fasi ribassiste.

Nella vasta gamma di prodotti presenti sul secondario, abbiamo selezionato in modo particolare due soluzioni.

Un Airbag tradizionale, ovvero il Phoenix Memory Airbag Step Down (Isin **IT0006772195**) firmato Santander, per noi già Certificato della settimana della scorsa ottava. Agganciato ai titoli AMD, Nvidia, Apple e Meta, il certificato prevede una barriera capitale posta al 55%, effetto Airbag e una cedola mensile dello 0,95% con primo autocall potenziale tra sei mesi. Un giusto compromesso tra rischio e rendimento, che consente di affrontare un settore certamente volatile che una esposizione al rischio maggiormente bilanciata.

Tra gli ultra-difensivi non poteva mancare Marex con la sua gamma di Fixed Cash Collect Airbag diventata ormai marchio di fabbrica di questo emittente. Per questa selezione, complice anche la quotazione sotto la pari, abbiamo scelto il certificato (Isin **IT0006771197**) agganciato ad un basket diversificato con Tesla, Commerzbank, Stellantis e Intel con quest'ultimo titolo unico con il segno rosso e attuale worst of. Certificato che si distingue per una barriera capitale fissata al 40%, con Effetto Airbag e cedola incondizionata dello 0,775%. Primo autocall luglio con trigger subito al 95% e successivamente step down dell'1% mese. Interessante anche il prezzo sotto la pari a quota 946 euro. Ad oggi il certificato rappresenta l'emissione con barriera capitale più bassa che vale il breakeven point più difensivo attualmente pari al -81% sul worst of. Di fatto più che un "sempre-verde".

### Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-58% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	10,815	15,141	18,025	25,235	28,84	32,445	36,05	39,655	43,26	46,865	54,075	61,285
Rimborso Certificato	1.185,04	1.457,25	1.457,25	1.457,25	1.457,25	1.457,25	1.457,25	1.457,25	1.457,25	1.457,25	1.457,25	1.457,25
P&L % Certificato	25,12%	53,87%	53,87%	53,87%	53,87%	53,87%	53,87%	53,87%	53,87%	53,87%	53,87%	53,87%
P&L % Annuo Certificato	5,11%	10,95%	10,95%	10,95%	10,95%	10,95%	10,95%	10,95%	10,95%	10,95%	10,95%	10,95%
Durata (Anni)	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85

## ► Indici

Per garantire un'esposizione azionaria di tipo "core", ragionamento utile anche in ottica di equity substitution, nel corso del 2025 si sono confermati al centro dei portafogli dei risparmiatori i certificati agganciati su indici azionari. Su questo particolare filone, una degli emittenti più attivi è sicuramente Unicredit, di cui abbiamo scelto il Cash Collect Memory Step Down (Isin **DE000UN1CV30**) che lega le sue sorti ad un basket composto da Nasdaq 100, Nikkei 225, S&P 500 e Ftse Mib. Basket attualmente ancora nell'intorno della pari con l'unica nota dolente il Nasdaq in ritardo di quasi 4 punti percentuali. Le caratteristiche vedono una barriera capitale posizionata al 60% associata a cedole mensili dello 0,82%.

Un buon trade off rischio-rendimento, tenuto conto che dobbiamo necessariamente ritarare il 60% di barriera capitale, utile per immunizzare perdite entro il -40% da strike, sulla base del minor rischio specifico che un sottostante indice ha rispetto ad un single stock.

## Diversificazione

Il rischio di mercato si gestisce anche con una buona diversificazione di portafoglio. Per quanto riguarda il segmento dei certificati, anche se molto spesso ragioniamo nell'intorno dei certificati settoriali, è bene evitare di avere il medesimo worst of. Ma ci sono alcuni settori particolari che di norma sono distinti da una volatilità più contenuta o più in generale da un basso beta di mercato. Questo rappresenta senza dubbio un buon mix per il rischio complessivo di portafoglio. Abbiamo più volte messo in evidenza come uno dei settori maggiormente performanti nell'ambito del rapporto tra rischio-rendimento, è stato il settore Assicurativo che in questa selezione troviamo come sottostante al Cash Collect Memory Step Down (Isin **DE000VK6PDG6**) firmato Vontobel. Si tratta di un tradizionale barriera 50% agganciato ad un basket di titoli assicurativi del calibro di Generali, Axa, Aegon e Prudential. Axa è ora l'unico titolo in ritardo da strike ma grazie allo step down sul fronte autocall, il prezzo del certificato è rimasto ancorato al nominale. La cedola mensile si attesta invece allo 0,73%.



ISIN	EMITTENTE	NOME	SCADENZA	SOTTOSTANTE / STRIKE	CEDOLA	TRIGGER	BARRIERA	AUTOCALLABLE
IT0006771353	Marex	Phoenix Memory Step Down	03/11/26	AMD / 234,99; Intel / 38,16; Broadcom / 344,29; STM / 21,89	2,75%	60%	60%	DAL 23/01/2026 95% Step Down 4% mese
IT0006772195	Santander	Phoenix Memory Airbag Step Down	04/12/28	AMD / 215,98; Nvidia / 183,38; Apple / 280,7; Meta / 661,53	0,95%	55%	55%	DAL 28/08/2026 100% Step Down 1% mese
IT0006771197	Marex	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	24/10/30	Intel / 37,15; Tesla / 435,15; Commerzbank / 30,85; Stellantis / 8,642	0,78%	incondizionata	40%	DAL 15/07/2026 95% Step Down 1% mese
DE000UN1CV30	Unicredit	Cash Collect Memory Step Down	16/11/28	Nasdaq 100 / 25620,03; Nikkei 225 / 50212,2; 6796,29; Ftse Mib / 43438,49	0,82%	60%	60%	DAL 18/02/2026 100% Step Down 1% mese
DE000VK6PDG6	Vontobel	Cash Collect Memory Step Down	11/06/29	Axa / 42,74; Aegon / 6,359; Generali / 31,88; Prudential / 881,13	0,73%	50%	50%	DAL 12/01/2026 99% Step Down 1% mese
XS3051880188	Barclays	Phoenix Memory Callable	25/06/29	Veolia / 29,91; E.On / 15,36; Enel / 7,968; Rwe / 35,47	0,73%	60%	60%	callable
NLBNPIT28X39	BNP Paribas	Cash Collect Memory Magnet	08/10/27	Stellantis / 11,912; STM / 25,7; Moncler / 53,42; Leonardo / 20,56	1%	50%	50%	DAL 05/01/2026 85%

► Altro settore la cui narrativa ben si sposa con la ratio di questo paragrafo è il settore delle Utilities. Abbiamo scelto per l'analisi di tale settore il Phoenix Memory Callable (Isin **XS3051880188**) di Barclays su Veolia, E.On, Enel e RWE. In questo caso vale quanto detto per il comparto degli indici. È un settore i cui titoli si distinguono per una volatilità tendenzialmente più bassa di quella di mercato il che spiega la barriera capitale che viene posta al 60% a fronte di una cedola mensile dello 0,725%. Rispetto ai certificati precedenti, il prodotto non ha richiamo anticipato automatico ma sarà a discrezione dell'emittente.

### Autocall Brevi

Per monetizzare rendimento nel breve termine il primo appuntamento per il 2026 dal quale è

possibile estrarre molto valore è il Cash Collect Memory Magnet (Isin **NLBNPIT28X39**) firmato BNP Paribas. Certificato interessante anche come case study dove l'opzione Magnet ha dato una notevole accelerazione al trigger per l'autocall, portando progressivamente il trigger sul floor dell'85% seguendo la discesa del duo Stellantis-STM presenti nel basket insieme con Moncler e Leonardo. Scambiato a 94 euro, a fronte di una cedola dell'1% mese, si guarda con interesse già alla data del 5 gennaio per la valutazione del worst of con il trigger dell'85%. Stellantis gira ora all'83,7% dello strike iniziale mentre STM all'84,8%.

Un'idea di breve termine che anche qualora non dovesse andare immediatamente in porto sarebbe in ogni caso interessante anche per via della barriera capitale al 50%. 



# BP tra valore e volatilità

**Fondamentali robusti e momentum tecnico incerto delineano una equity story difensiva ma ancora esposta al ciclo energetico globale.**

**B**P P.L.C. resta uno dei casi più emblematici tra le major energetiche europee nel 2025, in bilico tra la disciplina del capitale richiesta dagli investitori e una transizione energetica che procede con pragmatismo più che con accelerazioni ideologiche. Il gruppo con sede a Londra mantiene una struttura industriale fortemente integrata lungo l'intera catena del valore, dall'esplorazione e produzione di petrolio e gas fino al refining, al marketing e alle attività downstream ad alta marginalità, con il segmento Customers & Products che continua a rappresentare oltre l'80% delle vendite, supportato dai marchi storici BP, Castrol, Aral e Amoco. Sul piano operativo, la combinazione tra petrolio, gas naturale e LNG, trading energetico e una presenza selettiva nel low carbon consente a BP di generare flussi di cassa robusti

anche in uno scenario di prezzi delle commodity meno favorevole rispetto ai picchi del biennio post-pandemico. La diversificazione geografica resta un punto di forza strutturale, con esposizioni rilevanti nel Golfo del Messico, nel Mare del Nord, in Medio Oriente, Africa e Asia-Pacifico, mentre gli Stati Uniti si confermano il primo mercato per ricavi, con circa il 35% del totale, rendendo il gruppo sensibile alle dinamiche macro e regolatorie statunitensi. Dal punto di vista fondamentale, il mercato continua a prezzare BP con multipli contenuti rispetto ai peer europei ma non più compressi come negli anni immediatamente successivi al Covid: nel 2025 il titolo tratta intorno a 11,9 volte gli utili, circa 4,3 volte l'EV/EBITDA e poco meno di 9 volte l'EV/EBIT, livelli che implicano un premio rispetto alla media ►



► dei comparabili, in particolare rispetto a TotalEnergies, Eni ed Equinor, riflettendo una maggiore leva operativa ai prezzi del petrolio. Il rapporto prezzo/valore contabile si colloca intorno a 1,5x, mentre il P/CF resta nell'area di 3,7x, confermando una generazione di cassa che continua a sostenere una politica di remunerazione generosa per gli azionisti. Il consenso degli analisti riflette questo equilibrio: la raccomandazione media si colloca in area neutral-positivo, con una prevalenza di giudizi hold e una quota significativa di buy, mentre il target price a 12 mesi implica un upside del 9,6% rispetto alle quotazioni correnti. Sul fronte ESG, BP presenta un profilo articolato e non privo di contraddizioni: il punteggio complessivo resta sopra la media del settore, con governance valutata come leading e un miglioramento marginale nel tempo mentre il pilastro ambientale mostra progressi più lenti e un trend recentemente negativo, penalizzato dall'elevata esposizione agli idrocarburi tradizionali; la componente sociale rimane invece sotto la mediana dei peer, riflettendo le criticità strutturali di un settore ad alta intensità di capitale e con rischi

reputazionali persistenti. Dal punto di vista del rischio sistematico, il beta storico rispetto al FTSE 100 si colloca leggermente sopra l'unità, segnalando una sensibilità superiore al mercato domestico britannico e una correlazione significativa con il ciclo energetico globale, fattore che rende BP un titolo tipicamente pro-ciclico all'interno dei portafogli azionari. Sul piano tecnico, l'azione ha attraversato nel corso dell'ultimo anno una fase di elevata volatilità, con un minimo primaverile seguito da un recupero progressivo fino ai massimi autunnali, prima di una correzione più recente che ha riportato i prezzi in area 430 pence.

Gli indicatori di momentum mostrano un quadro indebolito ma non ancora compromesso: il MACD rimane in territorio negativo, segnalando una perdita di spinta nel breve periodo mentre l'RSI oscilla poco sotto la soglia dei 40, suggerendo una condizione di debolezza senza evidenze di ipervenduto estremo. Di interesse l'appoggio del titolo sulla trendline formatasi dai minimi di aprile 2025, in concomitanza del gap aperto a 420 pence.





**CedLAB**  
CERTIFICATES ANALYSIS CENTER

Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo BP p.l.c sono quotati sul SeDeX solo soluzioni a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura,

hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 8 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas.



## Selezione certificati a leva dinamica di BNP

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BP p.l.c.	285,98	Open End	NLBNPIT2JDY4
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BP p.l.c.	338,39	Open End	NLBNPIT2LIP7
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BP p.l.c.	554,39	Open End	NLBNPIT2T316
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BP p.l.c.	500,54	Open End	NLBNPIT2QPB1

# Certificati Goldman Sachs Autocallable Cash Collect Barriera 50%

## Investimento in Euro a breve scadenza



Premi fissi mensili tra 0,55% e 0,95%<sup>1</sup> non condizionati all'andamento dei sottostanti



Scadenza anticipata mensile possibile a partire dal nono mese



Barriera a Scadenza 50% del Prezzo Iniziale di ciascun Sottostante



Scadenza massima 3 anni (18 dicembre 2028)



I Certificati Goldman Sachs Autocallable Cash Collect Barriera 50% emessi da Goldman Sachs International, con scadenza a tre anni, offrono premi fissi mensili non condizionati all'andamento dei sottostanti per ciascuna delle 36 date di pagamento del premio, salvo rimborso anticipato. I Certificati possono scadere anticipatamente a partire dal nono mese se, nelle date di valutazione mensili, tutti i sottostanti quotano a un prezzo pari o superiore al rispettivo Prezzo Iniziale, previo il pagamento del 100% del Valore Nominale, oltre al premio fisso mensile. In questo caso la scadenza dei Certificati risulterebbe inferiore a 36 mesi e non sarebbero più corrisposti i premi fissi mensili previsti per le date successive alla scadenza anticipata.

A scadenza, nel caso in cui il Certificato non sia scaduto anticipatamente, gli investitori riceveranno 100 Euro per ciascun Certificato nel caso in cui il prezzo ufficiale di chiusura di ciascun sottostante alla Data di Valutazione Finale (11 dicembre 2028) sia pari o superiore al Livello Barriera a Scadenza (pari al 50% del prezzo di riferimento dei sottostanti alla Data di Valutazione Iniziale, 16 dicembre 2025). Al contrario, se alla Data di Valutazione Finale almeno un sottostante quota ad un prezzo inferiore al livello Barriera a Scadenza (pari al 50% del relativo Prezzo Iniziale), l'investitore riceve, oltre al premio fisso mensile, un importo commisurato alla performance negativa del sottostante peggiore con conseguente perdita totale o parziale sul capitale investito<sup>2</sup> (pagamento a scadenza < 50 € fino a 0 €).

È possibile acquistare i Certificati presso il SeDeX, un sistema multilaterale di negoziazione degli strumenti derivati cartolarizzati organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., attraverso la propria banca di fiducia, online banking e/o piattaforma di trading online. I Certificati sono negoziabili durante l'intera giornata di negoziazione.

Codice Isin	Sottostanti	Premio mensile <sup>1</sup>	Prezzo iniziale dei sottostanti	Livello Barriera a Scadenza <sup>3</sup>
GB00BVJTW429	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Bayer AG Telecom Italia S.p.A.	0,95% p.m. (11,40% p.a.)	EUR 8,448 EUR 35,055 EUR 0,5004	50% (EUR 4,224) 50% (EUR 17,5275) 50% (EUR 0,2502)
GB00BVJTW973	Bayer AG Rheinmetall AG Stellantis NV	0,90% p.m. (10,80% p.a.)	EUR 35,055 EUR 1502 EUR 10,11	50% (EUR 17,5275) 50% (EUR 751) 50% (EUR 5,055)
GB00BVJTW536	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Siemens AG Volkswagen AG	0,85% p.m. (10,20% p.a.)	EUR 8,448 EUR 237,5 EUR 106,7	50% (EUR 4,224) 50% (EUR 118,75) 50% (EUR 53,35)
GB00BTV84479	ASML Holding N.V. BNP Paribas S.A. Stellantis NV	0,80% p.m. (9,60% p.a.)	EUR 908,6 EUR 78,86 EUR 10,11	50% (EUR 454,3) 50% (EUR 39,43) 50% (EUR 5,055)
GB00BVJTW643	Bayerische Motoren Werke AG BPER Banca S.p.A. Telecom Italia S.p.A.	0,70% p.m. (8,40% p.a.)	EUR 94,26 EUR 10,915 EUR 0,5004	50% (EUR 47,13) 50% (EUR 5,4575) 50% (EUR 0,2502)
GB00BVJTW759	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Banco BPM S.p.A. SAP SE	0,70% p.m. (8,40% p.a.)	EUR 19,305 EUR 12,515 EUR 206,65	50% (EUR 9,6525) 50% (EUR 6,2575) 50% (EUR 103,325)
GB00BVJTW866	Intesa Sanpaolo S.p.A. Leonardo S.p.A. Rheinmetall AG	0,70% p.m. (8,40% p.a.)	EUR 5,783 EUR 46,27 EUR 1502	50% (EUR 2,8915) 50% (EUR 23,135) 50% (EUR 751)
GB00BVJTWB95	Banco BPM S.p.A. LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE Unicredit S.p.A.	0,70% p.m. (8,40% p.a.)	EUR 12,515 EUR 636,5 EUR 69,5	50% (EUR 6,2575) 50% (EUR 318,25) 50% (EUR 34,75)
GB00BVJTWG41	Dassault Systemes SE Leonardo S.p.A. Rheinmetall AG	0,70% p.m. (8,40% p.a.)	EUR 23,39 EUR 46,27 EUR 1502	50% (EUR 11,695) 50% (EUR 23,135) 50% (EUR 751)
GB00BVJTWD10	Airbus SE Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Unicredit S.p.A.	0,65% p.m. (7,80% p.a.)	EUR 192,96 EUR 19,305 EUR 69,5	50% (EUR 96,48) 50% (EUR 9,6525) 50% (EUR 34,75)
GB00BVJTWF34	Enei S.p.A. ENI S.p.A. Leonardo S.p.A.	0,55% p.m. (6,60% p.a.)	EUR 8,778 EUR 15,6 EUR 46,27	50% (EUR 4,389) 50% (EUR 7,8) 50% (EUR 23,135)

Per p.m. si intende "per mese", mentre per p.a. si intende "per anno".

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

Le date possono essere soggette a variazione come definito nella documentazione di offerta.

Prima dell'adesione leggere il prospetto di base redatto ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Prospetti, approvato dalla Luxembourg Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in data 19 dicembre 2024 e notificato ai sensi di legge alla CONSOB in data 19 dicembre 2024 (il "Prospetto di Base"), unitamente a ogni supplemento al Prospetto di Base, ed in particolare considerare i fattori di rischio ivi contenuti; i final terms datati 16 dicembre 2025 relativi ai Certificati (le "Condizioni Definitive") redatti ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Prospetti; il documento contenente le informazioni chiave (KID) relative ai Certificati. Le Condizioni Definitive, il Prospetto di Base e il KID sono disponibili sul sito [www.goldman-sachs.it](http://www.goldman-sachs.it). L'approvazione del prospetto non deve essere intesa come un'approvazione dei titoli offerti.

Per maggiori informazioni sui Certificati, i relativi rischi e per scaricare il Documento contenente le informazioni chiave (KID):

[www.goldman-sachs.it](http://www.goldman-sachs.it)

1 Gli importi dei premi mensili sono espressi in percentuale rispetto al Prezzo di Emissione. Ad esempio 1,00% corrisponde a 1,00 Euro per Certificato. Tali importi devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali applicabili ai sensi della normativa vigente.

2 Per esempio, ove il prezzo ufficiale di chiusura del sottostante peggiore alla data di valutazione finale sia inferiore del 70% rispetto al suo prezzo di riferimento iniziale, l'investitore, ipotizzando che abbia acquistato il Certificato al Prezzo di Emissione, subirà una perdita del capitale pari al 70% e riceverà un ammontare pari a 30,00 EUR per ciascun Certificato.

3 Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al prezzo di riferimento iniziale e in valore assoluto tra parentesi.

Questo prodotto non comprende alcuna protezione dalla performance futura del mercato; pertanto potreste perdere parte o la totalità del vostro investimento. Il presente documento non contiene una descrizione completa di tutti i rischi relativi ai Certificati. Si invitano gli investitori a leggere attentamente i fattori di rischio contenuti nel KID e nella sezione "Risk Factors" del Prospetto di Base.

**Disclaimer.** Prima di acquistare i Certificati, si invitano i potenziali investitori a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la Documentazione di Offerta. I Certificati sono negoziati sul SeDeX, un sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire anche significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei Certificati. Non vi è alcuna garanzia che si svilupperà un mercato secondario liquido per i Certificati. I Certificati non sono destinati alla vendita negli Stati Uniti o a U.S. person e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. person. Senza il nostro preventivo consenso scritto, nessuna parte di questo materiale può essere (i) copiata, fotocopiata o duplicata in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo o (ii) ridistribuita.

© Goldman Sachs, 2025. Tutti i diritti sono riservati.



GLOBAL BANKING & MARKETS

# Pillole sui sottostanti

## Fincantieri: piano ok, titolo giù

**F**incantieri scivola a Piazza Affari nonostante il nuovo piano, con il mercato che guarda più al contesto che alle guidance. Il sell-off riflette la debolezza del comparto difesa europeo, colpito da un rapido cambio di narrativa geopolitica. Le ipotesi di de-escalation in Ucraina hanno innescato prese di profitto e compressione dei multipli sul settore. Il focus degli investitori si sposta su visibilità degli ordini e capacità di trasformare backlog in margini. Nel breve, pesa il sentiment; nel medio, conterà l'execution industriale e la qualità della crescita. Il repricing del "premio geopolitico" resta il driver dominante.

## Warner Bros ed il no a Paramount

**W**arner Bros. Discovery invita gli azionisti a respingere l'offerta di Paramount, giudicata inferiore su profilo industriale e finanziario. Il board ribadisce il sostegno all'intesa con Netflix, indicata come opzione strategicamente più solida. Secondo la società, la proposta concorrente aumenterebbe incertezza su funding e valorizzazione degli asset, inclusi studio e streaming. Pensano anche i rischi regolamentari ed esecutivi legati a un'operazione alternativa. Lo scontro apre una fase di decisione cruciale per gli azionisti, chiamati a scegliere tra due traiettorie.

## Oracle: data center in stallo

**I**l progetto da circa 10 miliardi di dollari per un data center in Michigan entra in una fase di incertezza dopo il passo indietro di Blue Owl. L'operazione non è necessariamente cancellata ma finisce "in limbo" e richiede una revisione della struttura finanziaria. Il caso riaccende il tema della sostenibilità del capex AI e del costo del capitale. La domanda di calcolo resta forte ma i ritorni possono essere lunghi e più sensibili a condizioni di funding. Per Oracle, il rischio è reputazionale e di timing sull'espansione infrastrutturale.

## Capex sotto i riflettori per Micron

**M**icron Technologies aggiorna il mercato su una domanda ancora robusta nei chip per data center ma con maggiore attenzione a prezzi e cicli. La narrativa AI sostiene volumi e mix, mentre l'industria resta esposta a volatilità su memoria e scorte. Gli investitori valutano la capacità di convertire il ciclo in margini, evitando eccessi di offerta. Il capex resta una leva chiave: troppo, e il rischio è sovraccapacità produttiva con conseguente ribasso dei prezzi e compressione dei margini; troppo poco, una perdita di competitività a causa di asset obsoleti. Il messaggio è di disciplina operativa in un mercato che premia execution e ritorni.

# Quattro blue chip per un 1,5% mensile

A Cura di  
**Claudio Fiorelli**

Da Vontobel un Cash Collect Memory Step Down ad alta cedola su quattro sottostanti italiani.

**C**hiudiamo questo 2025 con un prodotto che di certo non rientra tra le strutture a vocazione difensiva, ma si colloca a pieno titolo nella categoria dei prodotti a profilo rendimento/rischio elevato, pensati per investitori consapevoli e da inserire con un peso calibrato all'interno del portafoglio. L'obiettivo è chiaramente quello di incassare flussi cedolari difficilmente replicabili con strumenti tradizionali, sfruttando leve ben note come volatilità dei sottostanti, (de)correlazione tra i titoli del basket e meccanismi di autocall "accelerati".

Il paniere sottostante combina storie industriali e finanziarie eterogenee; al centro delle cronache finanziarie e di un contesto regolatorio in rapido mutamento c'è la nostra Stellantis: fino a pochi mesi fa l'UE aveva confermato l'obiettivo di vietare la vendita di nuovi veicoli con motori a combustione interna a partire dal 2035, imponendo la transizione verso veicoli a emissioni zero. Tuttavia, sotto la forte pressione delle principali industrie automobilistiche europee e di Stati membri chiave come Italia e Germania, la Commissione sta rivedendo la disciplina, orientandosi verso un quadro normativo più flessibile che potrebbe escludere un divieto totale o posticiparne l'en-

trata in vigore, permettendo anche l'utilizzo continuato di motori termici con tecnologie ibride avanzate o carburanti alternativi e una riduzione di CO<sub>2</sub> inferiore al 100% rispetto ai piani originali. Maggiore flessibilità legislativa che gioverebbe sicuramente anche a STMicroelectronics, il cui ▶

**NOME** CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN

**EMITTENTE** Vontobel

**SOTTOSTANTE** Nexi / Saipem / STM / Stellantis

**STRIKE** 4,119 / 2,226 / 20,588 / 8,864

**BARRIERA** 50%

**PREMIO** 1,5%

**TRIGGER PREMIO** 60%

**EFFETTO MEMORIA** sì

**FREQUENZA** Mensile

**AUTOCALLABLE** dal 09/02/2026

**TRIGGER AUTOCALL** 95% (step down 1% ogni mese)

**SCADENZA** 14/05/29

**MERCATO** Sedex

**ISIN** DE000VH788V3

► business rimane fortemente esposto al segmento automotive, che rappresenta una quota rilevante dei ricavi del gruppo. Completano il basket Nexi, leader italiano dei pagamenti digitali e Saipem, che introduce una componente fortemente ciclica e legata al settore energy services.

La struttura riesce a pagare una cedola mensile particolarmente generosa pur in assenza di titoli bancari ad alto dividend yield, grazie a una matrice di correlazioni storiche mediamente contenute tra i quattro sottostanti e a livelli di volatilità implicita elevati, soprattutto per Stellantis e STM. È proprio questa combinazione – bassa correlazione e volatilità significativa – a costituire il motore principale della redditività del certificato. Infine, il prodotto si inserisce nel filone dei certificati cosiddetti “fast”, caratterizzati da un meccanismo di autocall rapido e progressivamente più accessibile grazie a un trigger Step Down che parte già sotto i livelli iniziali. Un’impostazione che aumenta le probabilità di rimborso anticipato in scenari di mercato laterali o moderatamente rialzisti, ma che richiede un’attenta valutazione del rischio di downside in caso di movimenti avversi sui sottostanti più volatili.

Ma andiamo ora nel dettaglio: il certificato in oggetto è il Phoenix Memory Step Down (ISIN: DE-000VH788V3) targato Vontobel e scritto su un

basket worst of composto dai quattro titoli citati (Stellantis, STM, Saipem e Nexi). Il prodotto prevede premi a memoria pari all’1,5% mensile (18% p.a.), condizionati al trigger premio posto al 60% dei rispettivi valori iniziali, durata massima pari a 3 anni e mezzo (scadenza maggio 2029) e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 9 febbraio 2026 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, con il trigger autocall che decresce poi dell’1% ogni mese fino ad addirittura il 60% delle ultime quattro date di osservazione prima della scadenza.

Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 7 maggio 2029 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 50% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 50% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari al 17,5% circa, nel caso in cui vengano pagati anche tutti i premi previsti. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata a partire dallo strike price.

## Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-48% (B)	-38% (TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,200	2,001	2,081	2,481	2,801	3,201	3,601	4,001	4,401	4,801	5,201	6,002	6,802
Rimborso Certificato	29,14	48,57	100	161,5	161,5	161,5	161,5	161,5	161,5	161,5	161,5	161,5	161,5
P&L % Certificato	-71,09%	-51,82%	-0,79%	60,22%	60,22%	60,22%	60,22%	60,22%	60,22%	60,22%	60,22%	60,22%	60,22%
P&L % Annuo Certificato	-20,57%	-15%	-0,23%	17,43%	17,43%	17,43%	17,43%	17,43%	17,43%	17,43%	17,43%	17,43%	17,43%
Durata (Anni)	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41

# Cash Collect, la strategia che ti premia



## Cash Collect Worst Of Autocallable

Premi Condizionati mensili con effetto memoria e Barriera al 60% del Valore Iniziale

Premi mensili condizionati con effetto memoria da 0,82% a 0,92% lordo se nelle Date di osservazione il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore alla Barriera, posta al 60% del Valore Iniziale.

Possibile rimborso anticipato a partire da febbraio 2026 se il valore del Sottostante con la performance peggiore è pari o superiore al livello di rimborso anticipato nelle Date di Osservazione mensili (con meccanismo Step-Down del livello di rimborso anticipato, dal 100% al 68% del Valore Iniziale). Barriera a scadenza (novembre 2028) posta al 60% del Valore Iniziale.

Qualora il Certificate giunga a scadenza, sono possibili due scenari:

- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al livello Barriera, lo strumento rimborsa la Base di Calcolo (100 Euro) oltre all'ultimo premio condizionato al livello di Barriera;
- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera, viene corrisposto un valore commisurato alla performance del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante	Strike	Barriera (%)	Premio*
DE000UN1CV22	EUROSTOXX BANKS FTSE/MIB NASDAQ100 NIKKEI225	234,81 EUR 43.438,49 EUR 25.620,03 USD 50.212,27 JPY	140,886 EUR (60%) 26.063,094 EUR (60%) 15.372,018 USD (60%) 30.127,362 JPY (60%)	0,91%
DE000UN1CV48	EUROSTOXX BANKS FTSE/MIB NIKKEI225 S&P500	234,81 EUR 43.438,49 EUR 50.212,27 JPY 6.796,29 USD	140,886 EUR (60%) 26.063,094 EUR (60%) 30.127,362 JPY (60%) 4.077,774 USD (60%)	0,89%
DE000UN1CV14	EUROSTOXX50 EUROSTOXX BANKS NASDAQ100 NIKKEI225	5.669,13 EUR 234,81 EUR 25.620,03 USD 50.212,27 JPY	3.401,478 EUR (60%) 140,886 EUR (60%) 15.372,018 USD (60%) 30.127,362 JPY (60%)	0,92%
DE000UN1CV30	FTSE/MIB NASDAQ100 NIKKEI225 S&P500	43.438,49 EUR 25.620,03 USD 50.212,27 JPY 6.796,29 USD	26.063,094 EUR (60%) 15.372,018 USD (60%) 30.127,362 JPY (60%) 4.077,774 USD (60%)	0,82%

\*Premio lordo espresso in percentuale del prezzo di emissione di 100 EUR. Caratteristica Quanto per i Certificati su sottostanti in valuta diversa dall'EUR. Fiscalità: redditi diversi (aliquota fiscale 26%).

Negoziazione su SeDeX (Borsa Italiana)

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

Scopri la gamma completa su: [investimenti.unicredit.it](http://investimenti.unicredit.it)  
800.01.11.22 #UniCreditCertificate

onemarkets by  UniCredit

**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 Certificate emessi da UniCredit Bank GmbH sono negoziati su SeDeX (Borsa Italiana) dalle 09.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KIO) disponibili 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 le emissioni (<https://www.investimenti.unicredit.it/it/info/documentazione.html>) di strumenti 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. Si ricorda che si tratta di un prodotto strutturato a complessità molto elevata e può risultare di difficile comprensione. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento.

# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
Certificati  
e Derivati



Primo semestre 2026

## Corsi Acepi, pubblicato il calendario

Acepi ha annunciato la nuova offerta formativa per il 2026 composta da 10 corsi sui Certificati di investimento, Credit Linked, Certificati A Leva e Covered Warrant. Così come lo scorso anno è previsto il RESET dei crediti formativi EFPA e CFA: questo significa che anche coloro che in passato avevano frequentato corsi accreditati potranno nuovamente acquisire crediti per gli stessi corsi aggiornati. Acepi amplia poi l'offerta formativa 2026 con corso SPECIALE EFPA Italia "Certificati di investimento: caratteristiche e utilizzo nei portafogli" con Pierpaolo Scandurra e Giovanna Zanotti in programma il prossimo 13 gennaio dalle 16:00 alle 18:00.

Il nuovo corso è progettato come introduzione ai certificati di investimento e si articolerà su:

- struttura e funzionamento dei certificati di investimento;
- principali categorie e meccanismi di payoff;
- criteri di selezione degli strumenti;
- utilizzo consapevole dei certificati all'interno dei portafogli, in funzione di obiettivi, profilo di rischio e contesto di mercato.

Il corso si rivolge, in modo particolare, ai Consulenti Finanziari certificati EFPA Italia.

Si ricorda che la formazione promossa da Acepi è gratuita mentre il calendario del 2026 è disponibile al seguente link [www.formazione.acepi.it](http://www.formazione.acepi.it). Il calendario sarà completato con ulteriori corsi e incontri con ANASF, EFPA Italia e YouFinance.

In diretta tutti i Martedì e Venerdì alle 15:40 i format bisettimanale della CED|LIVE

## CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

In diretta tutti i martedì e venerdì alle 15:40 i format bisettimanale 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 [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 4 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, Massimo Rea 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**

Immancabile 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.

# STEP-DOWN CASH COLLECT

Livello Step-Down Decrescente fino all'85%  
del Valore Iniziale dei Sottostanti

## Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.
- **Garante:** BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch AA-)
- **Premi potenziali mensili con Effetto Memoria compresi tra lo 0,50%<sup>1</sup> (6% p.a.) e l'1,25% (15% p.a.) dell'Importo Nozionale**
- **Possibilità di scadenza Anticipata con Effetto Step-Down** a partire dal 12° mese
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana
- **Barriera fino al 55% del valore iniziale dei Sottostanti**
- **Scadenza a 3 anni (18/12/2028)**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**

### LIVELLO STEP-DOWN

Il **Livello Step-Down** decresce ogni 6 mesi del 5%; a partire dal 12° mese dal 100% fino all'85% del valore iniziale dei sottostanti, aumentando, quindi, la possibilità di scadenza anticipata dei Certificate.

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA	PREMIO POTENZIALE MENSILE
NLBNPIT300J0	Unicredit	60%	0,70% (8,40% p.a.)
NLBNPIT300E1	Intesa Sanpaolo	60%	0,60% (7,20% p.a.)
NLBNPIT300C5	Banca MPS	60%	1,10% (13,20% p.a.)
NLBNPIT300F8	Assicurazioni Generali	60%	0,50% (6% p.a.)
NLBNPIT300H4	Stellantis	60%	0,90% (10,80% p.a.)
NLBNPIT300I2	STMicroelectronics	60%	0,80% (9,60% p.a.)
NLBNPIT300N2	Commerzbank	60%	1,03% (12,36% p.a.)
NLBNPIT300U7	Palantir	55%	1,25% (15% p.a.)
NLBNPIT300P7	Intel	60%	1,03% (12,36% p.a.)
NLBNPIT300S1	Amazon	60%	0,56% (6,72% p.a.)

<sup>1</sup> Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,50%), ovvero espressi in euro (esempio 0,50 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

### SCOPRILI TUTTI

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso.



I Certificate con un sottostante denominato in una valuta diversa dall'Euro sono dotati di opzione *Quanto* che li rende immune dall'oscillazione del cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione del sottostante, neutralizzando il relativo rischio di cambio.

Per maggiori informazioni **Numero Verde** 800 92 40 43

**SCOPRILI TUTTI SU** | [investimenti.bnpparibas.it](http://investimenti.bnpparibas.it)

#### Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus for the Issuance of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 27/05/2025, come aggiornato da successivi supplementi, le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate e la Nota di Sintesi e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](http://investimenti.bnpparibas.it). L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione dei Certificate. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. L'investimento nei Certificate comporta, tra gli altri, il rischio di perdita totale o parziale dell'Importo Nozionale, nonché il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove i Certificate siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificate siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](http://investimenti.bnpparibas.it).



**BNP PARIBAS**

La banca per un mondo che cambia

# Macro e mercati

A Cura di  
**Federico Ciaralli**

## Appuntamenti della settimana

Con le festività natalizie, i dati sono tutti concentrati nella giornata di martedì: tre i dati dal fronte americano (ordini di beni durevoli, aggiornamento del PIL trimestrale e fiducia dei consumatori del Conference Board) che offriranno un quadro unitario su investimenti, crescita e tenuta della domanda. Un segnale di capex ancora dinamico accompagnato da un GDP solido e da una fiducia stabile sosterrebbe la narrativa di atterraggio morbido, con tono più costruttivo su equity ciclica e banche e una curva dei Treasury in possibile steepening; al contrario, un raffreddamento simultaneo riaccenderebbe la cautela, riportando in primo piano difensivi e large cap di qualità. Da mercoledì il mercato entra in modalità festiva tra Natale e Santo Stefano: volumi sottili, book meno profondi e prezzo più sensibile a flussi di fine mese e fine trimestre.

## Analisi dei mercati

Il mercato del lavoro statunitense sta mandando un messaggio meno rassicurante rispetto a pochi mesi fa seppur la lettura “pulita” del segnale è resa più complessa da una coda di distorsioni statistiche legate allo shutdown e alla qualità del dato. Il tasso di disoccupazione è salito al 4,6% a novembre, dal 4,4% di settembre, dopo aver toccato un minimo recente del 4,0% a inizio anno: un livello che, preso isolatamente, suggerirebbe un raffreddamento progressivo della domanda di lavoro e un contesto più compatibile con ulteriori tagli dei tassi, in linea con l’anticipazione dell’inclinazione della curva dei rendimenti (grafico). Eppure, la reazione di mercato resta prudente: le attese implicite incorporano una probabilità non dominante di una riduzione già a gennaio, segno che gli investitori non intendono “inchiodarsi” a una singola stampa in un momento di visibilità ridotta. Il quadro sottostante, infatti, è disomogeneo. I nonfarm payrolls hanno mostrato ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
Durable Goods Orders (MoM)	3,00%
GDP (QoQ) US	3,80%
CB Consumer Confidence	88,70
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Festività - Natale	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Festività - Natale	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
Festività - Santo Stefano	-

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

Per maggiori dettagli scrivi a  
[segreteria@certificatiederivati.it](mailto:segreteria@certificatiederivati.it)

▶ oscillazioni marcate, passando da una contrazione in ottobre a un rimbalzo in novembre, e la composizione degli incrementi appare concentrata: le aree che hanno realmente sostenuto la crescita negli ultimi mesi sono soprattutto leisure & hospitality, education & health services e construction, mentre manifattura, information e il blocco trade-transportation-utilities continuano a evidenziare debolezza persistente.

Sul fronte prezzi-salari, la crescita della retribuzione oraria media è scesa al 3,5%, il ritmo più lento da maggio 2021: un tassello che tende a ridurre il rischio di una spirale wage-price (cioè salita dei salari che porta ad un aumento dei prezzi) ma che al tempo stesso segnala un mercato del lavoro meno tirato.

Il punto critico è la “nebbia” statistica: l'assenza del dato di ottobre, un tasso di risposta alle survey più basso e l'aumento della soglia di variazione necessaria per considerare significativo

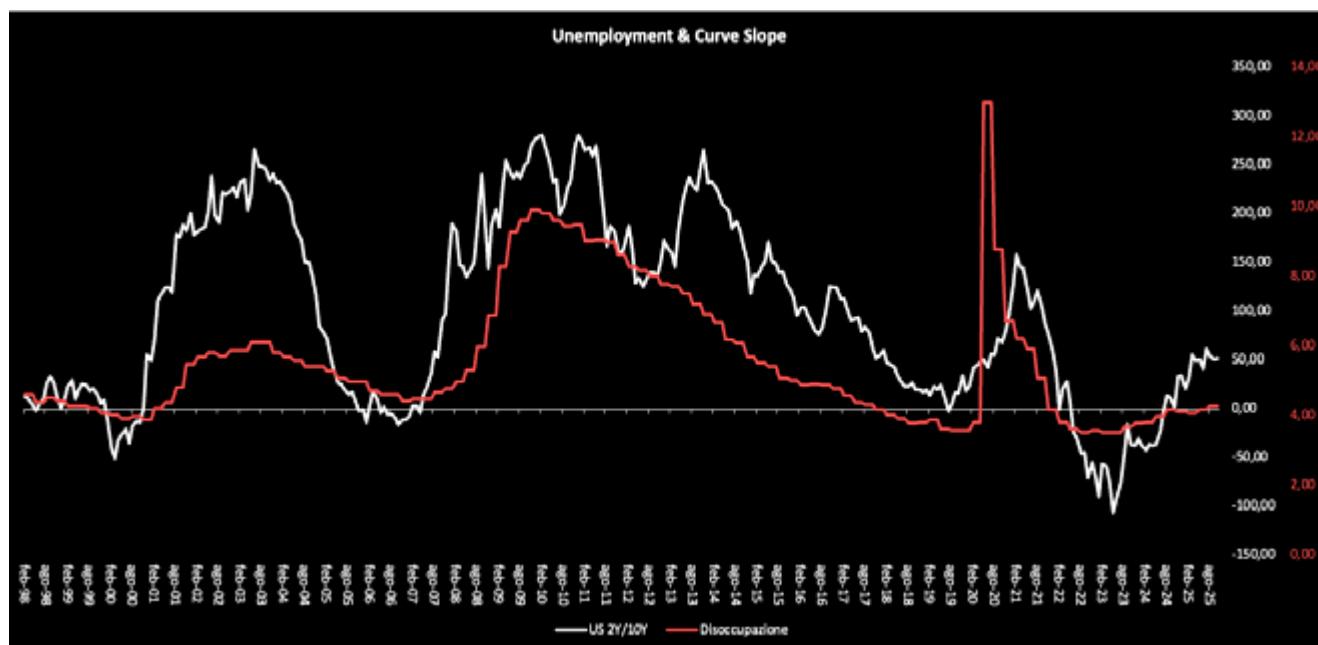
il movimento della disoccupazione complicano l'interpretazione del trend.

Inoltre, una parte dell'aumento del tasso di disoccupazione può essere legata a licenziamenti temporanei, un fenomeno tipicamente rumoroso in fasi di shock amministrativi come quello dello shutdown.

Aggiungendo un incremento anomalo del part-time per ragioni economiche, la conclusione operativa è che il mercato del lavoro sta probabilmente scivolando verso un equilibrio più debole ma con un livello di incertezza sufficientemente alto da imporre alla Fed un approccio reattivo, non pre-committente, soprattutto finché l'inflazione di fondo non confermerà un rientro più ordinato verso il target del 2% (dal 2,5% attuale).

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

<https://t.me/CertificatiDerivati>





# La Posta del Certificate

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

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

**Gent.ma Redazione,**

stavo osservando la scheda del certificato con Isin NLBNPIT30077 sul sito di Certificati e Derivati. Alla data rilevazione del 28/5/26 è riportata la cedola aggiuntiva di 2,4 euro, ma immagino sia di 0,4 euro come riportato per le date successive.

**A.G.**

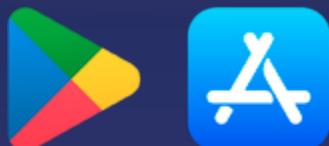
**Gentile Lettore,**

La scheda riporta la dicitura corretta: in caso di attivazione dell'effetto booster, alla data di maggio 2026 verrà pagata una cedola aggiuntiva pari a 0,40 euro anche per ognuna delle precedenti 5 date di osservazione, come se la cedola booster fosse dovuta fin dall'inizio. Pertanto, si riceverebbe in tal caso un importo complessivo pari a 2,40 euro.





# Da oggi anche in APP



\*per gli utenti CedLAB

## SCARICA L'APP GRATUITA

Per monitorare **le migliori opportunità** e avere  
**i tuoi certificati** sempre **a portata di click!**

# Notizie dal mondo dei certificati

## Otala.Markets: i primi prodotti in negoziazione su Euronext

Otala.Markets, precedentemente nota come Cirdan Capital, ha annunciato l'avvio delle attività sui mercati di Euronext. In particolare, su Euronext Amsterdam e Parigi, Otala ha portato in negoziazione un Bond Step Down Callable (XS3240848781) decennale, con rendimento che parte dal 12% annuo e arriva fino al 3% dopo 9 anni, e un Phoenix Memory su iShares Bitcoin Trust (IT0006772476) con cedola mensile dell'1%, condizionata ad un trigger posto al 60% del livello iniziale, e caratterizzato finestre di rimborso anticipato a partire dal 15 giugno 2026 con trigger fisso al 100%. La scadenza è fissata per il 22 giugno 2027 e la barriera è posizionata al 60% del livello iniziale.

## Scende ancora il trigger del Cash Collect Memory Multi Magnet

Scende di un altro gradino il trigger del Cash Collect Memory Multi Magnet, Isin XS2395088987, di Société Générale scritto su un basket formato da Banco BPM, Nexi e Stellantis. In particolare, alla data di osservazione del 15 dicembre, il titolo automobilistico è stato rilevato a 10,112 euro, al di sotto del trigger posto a 16,938 euro corrispondente al 90% del livello iniziale, e non ha consentito l'attivazione dell'opzione autocall. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 14 gennaio 2026 e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà all'80%, ovvero a 15,056 euro.

## BNP Paribas, richiamate 4 Credit Linked

BNP Paribas, tramite gli avvisi ufficiali, ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo di quattro Credit Linked con il conseguente rimborso prima della naturale scadenza. In particolare, si tratta delle seguenti emissioni:

- XS2638611082 su Unicredit
- XS2604968086 su Generali
- XS2919374384 su Generali
- XS2919374541 su Generali





# 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)

ANALISI FONDAMENTALE

# Broadcom Inc.

## Overview Società

Broadcom Inc. è un gruppo tecnologico attivo nei semiconduttori e nel software infrastrutturale, con un forte orientamento verso soluzioni ad alta complessità per clienti enterprise e operatori di grandi dimensioni. La società opera con un modello fabless, concentrandosi sulla pro-

gettazione di chip e piattaforme software, mentre la produzione è affidata a fonderie esterne. Il business è articolato in due aree principali: il segmento Semiconductor Solutions rappresenta il core storico dell'azienda e comprende chip per networking, switching ed ethernet per data center, soluzioni broadband e componen- ▶

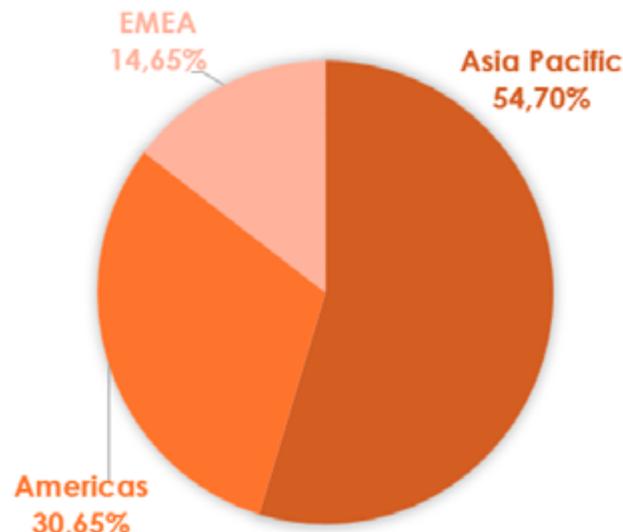
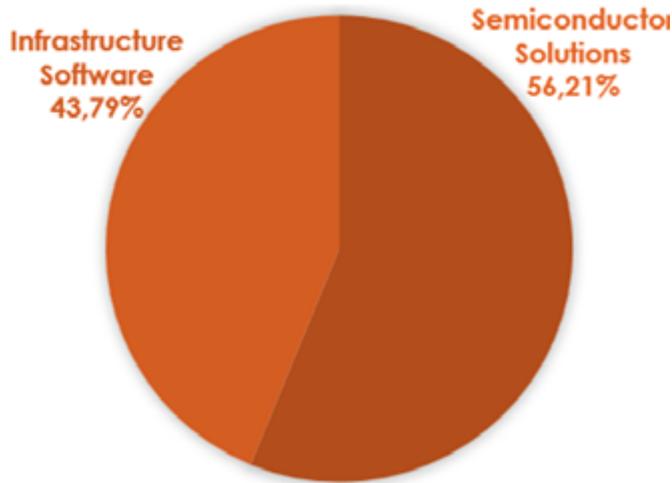
€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Ricavi	27,5	33,2	35,8	51,6	63,9
Costo dei Ricavi%	38,64%	33,45%	31,07%	36,97%	32,23%
<b>Margine Lordo</b>	<b>16,8</b>	<b>22,1</b>	<b>24,7</b>	<b>32,5</b>	<b>43,3</b>
Spese Generali/R&D	-2,2	-2,8	-4,6	-8,8	-9,0
<b>EBITDA</b>	<b>14,7</b>	<b>19,3</b>	<b>20,1</b>	<b>23,7</b>	<b>34,3</b>
<i>EBITDA Margin</i>	53,41%	58,15%	56,21%	45,88%	53,62%
Ammortamenti e Svalutazioni	-6,1	-5,1	-3,9	-10,2	-8,8
<b>EBIT</b>	<b>8,5</b>	<b>14,2</b>	<b>16,2</b>	<b>13,5</b>	<b>25,5</b>
EBIT Margin	31,03%	42,84%	45,25%	26,10%	39,89%
<i>Risultato Gestione Finanziaria</i>	-1,6	-1,6	-1,6	-4,0	-3,1
Redditi Straordinari/Altro	-0,1	-0,2	0,5	0,1	0,3
<i>Imposte sul Reddito</i>	-0,0	-0,9	-1,0	-3,7	0,4
<b>Reddito netto/Perdite</b>	<b>6,7</b>	<b>11,5</b>	<b>14,1</b>	<b>5,9</b>	<b>23,1</b>

▶ I segmenti di affari di Broadcom sono i seguenti: Semicondutor Solutions e Infrastructure Software. Il segmento Semicondutor Solutions include soluzioni software mission-critical per la gestione delle infrastrutture IT, la sicurezza e l'automazione dei sistemi enterprise. Broadcom nasce nel 1991 come società focalizzata sulle tecnologie per la comunicazione a banda larga e cresce rapidamente attraverso innovazione e acquisizioni. Nel 2016 Avago Technologies acquisisce Broadcom e adotta successivamente il suo nome, dando origine all'attuale gruppo. Sotto la guida del CEO Hock Tan, l'azienda persegue una strategia disciplinata, basata su focalizzazione del portafoglio, acquisizioni mirate e attenzione alla generazione di cassa. L'acquisizione di VMware nel 2023 rafforza in modo decisivo il posizionamento nel software enterprise.

## Conto Economico

Broadcom ha chiuso il fiscal year 2025 con ricavi totali pari a \$63,9 mld (vs \$51,6, segnando

una crescita pari a circa il +24% su base annua, sostenuta da una forte domanda nel segmento semiconduttori, in particolare per soluzioni AI e networking avanzato, e da performance solide nel comparto software infrastrutturale. Nel quarto trimestre FY2025, i ricavi hanno raggiunto \$18,0 mld (+28% y/y), beneficiando principalmente dell'accelerazione delle vendite di semiconduttori AI, cresciute significativamente rispetto al periodo precedente. La redditività operativa si conferma robusta: l'EBITDA nel 2025 si è attestato al 40% dei ricavi, riflettendo una combinazione di forte leva operativa e mix di prodotto favorevole, con una quota crescente di soluzioni ad alta marginalità. Gli interessi passivi ammontano a circa \$3,1 mld, in diminuzione rispetto ai \$3,9 mld del 2024, grazie al progressivo deleveraging successivo all'acquisizione di VMware. L'utile netto ha superato i \$23 mld, anche grazie ad un risultato positivo della gestione fiscale, dovuta ad elevati excess tax benefit.



## Business Mix

Broadcom presenta due segmenti reportabili: Semicondutor Solutions (progettazione e fornitura di un ampio portafoglio di semiconduttori complessi e soluzioni integrate), che pesa per il 56% sul totale dei ricavi, e Infrastructure Software (gestione e automazione delle infrastrutture IT), che

pesa per il restante 44%, rafforzato dalla recente acquisizione di VMware. L'Asia Pacifico pesa per il 54,7% dei ricavi, principalmente per effetto della concentrazione delle catene produttive elettroniche; con quote rilevanti nelle Americhe (30,6%) e in misura decisamente minore nell'area EMEA (14,7%).

## ► Indici di Bilancio

Il significativo incremento del debito registrato nel 2024 è dovuto all'acquisizione di VMware, che ha portato la posizione finanziaria netta da \$25,5 mld a \$59,6 mld, poi scesa fino a \$49 mld nel corso del 2025. L'incremento dell'EBITDA (anche grazie alla suddetta acquisizione) ha

tuttavia consentito di riportare il rapporto PFN/EBITDA a 1,4x, in linea con il biennio 2022/23. Il peso degli interessi risulta ampiamente sostenibile: l'operating income dell'anno (\$25,5 mld) copre gli interessi passivi con un interest coverage ratio superiore a 8x. Il ROI, pari al 17,8%, supera ampiamente il costo del debito, attualmente pari al 5,3%. ▶

€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Posizione Finanziaria Netta	28,1	27,6	25,5	59,6	49,0
PFN/EBITDA	1,9x	1,4x	1,3x	2,5x	1,4x
Interest Coverage Ratio	5,2	8,8	10,0	3,4	8,3
ROE	31,09%	51,06%	60,31%	12,86%	31,05%
ROI	12,75%	20,16%	23,57%	8,29%	17,83%
ROS	24,54%	34,62%	39,31%	11,43%	36,20%
FCFO	13,8	16,7	18,1	20,0	27,5
Quick Ratio	2,3	2,2	2,3	0,8	1,3



## ► Market Multiples

I multipli evidenziano una rivalutazione molto marcata del titolo nel 2025, con livelli significativamente superiori alle medie storiche: il mercato sta chiaramente prezzando un cambio di profilo strutturale, legato al ruolo centrale di Broadcom nelle infrastrutture AI e al contribu-

to crescente del software. L'EV/EBITDA corrente (48,5x) è molto elevato anche rispetto ai livelli storicamente più tirati (51,5x nel 2025A), riflettendo un EBITDA molto robusto ma non ancora pienamente normalizzato post-acquisizione. La forte compressione attesa indica che il mercato scommette sul mantenimento di margini strutturalmente elevati.

		2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	CORRENTE	2026F	2027F
P/E	Media	60,2x	35,0x	25,7x	40,8x	<b>93,9x</b>	63,5x	34,4x	24,8x
	Max	69,7x	42,8x	33,7x	64,5x	<b>147,3x</b>			
	Min	33,7x	17,3x	16,2x	24,9x	<b>55,8x</b>			
EV/Sales	Media	9,5x	9,4x	9,6x	18,5x	<b>23,6x</b>	26,0x	17,4x	12,8x
	Max	10,8x	11,3x	12,3x	25,0x	<b>36,5x</b>			
	Min	7,5x	6,6x	6,3x	10,4x	<b>14,5x</b>			
EV/EBITDA	Media	20,5x	17,5x	16,5x	32,9x	<b>51,5x</b>	48,5x	26,1x	19,6x
	Max	23,4x	21,2x	21,2x	44,4x	<b>79,6x</b>			
	Min	16,3x	11,4x	10,7x	18,5x	<b>31,6x</b>			

## Consensus

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 56 giudizi buy, 3 hold e nessun sell, con target price medio a 12 mesi fissato a 464,56 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Ubs (475 dollari, buy), Rothschild (484,14 dollari, buy), Bernstein (475 dollari, outperform), Deutsche Bank (430 dollari, buy) e JP Morgan (475 dollari, overweight).

ket perform), Mizuho (285 dollari, outperform) e Evercore (283 dollari, outperform).

RATING	NUM. ANALISTI
Buy	56
Hold	3
Sell	0
Tgt Px 12M (\$)	464,56

## Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Broadcom, troviamo un Phoenix Memory Maxi Coupon (XS2981490795) scritto sul singolo titolo ed emesso da BNP Paribas: il certificato è acquistabile a 95,8 euro circa, presenta un premio del 4,3% annuo; scadenza aprile 2029 con rendimento annuo potenziale del 6,6% con ampiissimo margine (buffer barriera del 72%). Alzando il grado di rischio, troviamo il Cash Collect Memory Airbag (DE000UN2BMB5) emesso da Unicredit e scritto su Broadcom, AMD, Micron

e Tesla; il rendimento annualizzato è in questo caso del 19,4%, con buffer barriera del 37%. Come opportunità di medio periodo si segnala il Cash Collect Memory Maxi Coupon (XS2940962645) emesso da BNP Paribas e scritto su Broadcom, Intel, Infineon e AMD, con un buffer barriera del 50% circa. Il certificato è acquistabile ad un prezzo pari ad 83 euro circa e paga un premio trimestrale dell'1%, con possibilità di rimborso anticipato a partire da giugno 2026 qualora tutti i titoli mantengano lo strike (rendimento pari al 22,8% in caso di autocall alla prima data). 

## Selezione Broadcom

ISIN	Nome	Emittente	Sottostante/ Strike	Scadenza	Premio	Frequenza	Barriera	Worst of	"Distanza Strike Wo"	Buffer Barriera	Trigger Premio	Prezzo Ask
XS2981490795	PHOENIX MEMORY MAXI COU- PON	Bnp Paribas	Broadcom 188,15	13/04/29	4,3%	Annuale	50%	Broadcom	44,87%	72,44%	70%	95,75 €
XS2940962645	PHOENIX MEMORY MAXI COU- PON	Bnp Paribas	Broadcom 334,53 / Intel 35,5 / Infineon 32,665 / AMD 159,46	04/10/28	1%	Trimestrale	50%	Broadcom	1,98%	50,99%	50%	82,97 €
DE000UN2BMB5	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Broadcom 390,24 / AMD 217,97 / Micron 237,22 / Tesla 455	14/12/28	1,61%	Mensile	55%	Broadcom	-14,34%	37,11%	55%	99,47 €

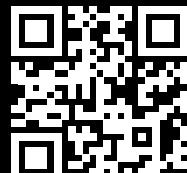
# Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



## SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA  
E ABBONATI



Abbonamento  
CARTACEO + DIGITAL

**12 MESI  
A SOLI 39,90€**

Abbonamento  
DIGITAL

**12 MESI  
A SOLI 19,90€**

**Analisi fondamentale**

Il Ftse Mib è il principale indice della Borsa di Milano e uno dei principali benchmark a livello europeo. È composto dalle 40 azioni italiane più rilevanti in termini di dimensione e liquidità ed è ponderato in base alla capitalizzazione di mercato, dopo aver corretto i componenti in base al flottante. Le aziende che ne fanno parte appartengono a diversi settori economici, ma l'indice è storicamente sbilanciato verso il comparto finanziario, vista l'elevata presenza di banche al suo interno. Da inizio anno il Ftse Mib ha messo a segno un rialzo del 29% circa, sovraprestando la maggior parte dei principali listini europei. Inoltre, ha superato i massimi del 2007, raggiungendo così livelli che non si vedevano dal 2001 in area 45.000 punti. Dal punto di vista delle valutazioni, presenta un rapporto P/E inferiore a quello degli altri benchmark del Vecchio Continente.

**Analisi tecnica**

L'indice Ftse Mib conferma la solidità del trend rialzista evidenziata dalla marcata distanza verticale tra i prezzi e le trendline. Nel breve periodo il movimento si conferma all'interno del canale ascendente che funge da contenitore delle oscillazioni e la cui mediana ha più volte svolto il ruolo di catalizzatore assorbendo gli eccessi. La tenuta del canale suggerisce che l'impostazione rialzista rimanga intatta, con la possibilità di assistere a un nuovo attacco al limite superiore della struttura. L'RSI a 14 periodi evidenzia tuttavia una divergenza ribassista rispetto al grafico dei prezzi, la quale rappresenta una resistenza dinamica chiave e introduce un primo elemento di cautela. Un'eventuale rottura al rialzo di questa soglia sull'oscillatore rilancerebbe ad ogni modo la corsa del trend a matrice rialzista anche in ottica di lungo. In caso contrario, eventuali fasi di ritracciamento andranno lette con attenzione in relazione alla capacità dell'indice di mantenersi all'interno del canale e al comportamento dell'RSI in prossimità dei supporti dinamici.

**Il grafico**

TITOLI	P/E	EV/EBITDA	% 1 ANNO
FTSE MIB	13,28	1,71	29,03
DAX	18,58	2,03	15,98
CAC 40	17,67	2,12	9,91
IBEX 35	14,27	2,11	47,21
EURO STOXX 50	17,23	2,44	15,35

Fonte: Bloomberg





## Doppia vita breve per il Maxi

All'interno della rubrica il "Certificato della Settimana" del CJ 903 avevamo parlato della doppia vita dei Maxi Coupon, in particolare di come il prezzo di questi prodotti, al momento dello stacco, scende di una percentuale corrispondente al premio, andando spesso a quotare fisologicamente molto al di sotto rispetto alla componente lineare, diventando delle occasioni di breve periodo decisamente interessanti con l'approssimarsi delle date autocall. In quell'occasione avevamo parlato del Phoenix Memory Maxi Coupon (ISIN DE000VG7W635), emesso da Vontobel a marzo, osservando quanto segue: "acquistandolo all'attuale prezzo ask pari a 95,3 euro, il certificato consentirebbe di generare un rendimento pari a circa il 6% in caso di rimborso anticipato il 17 dicembre 2025, equivalente ad oltre il 30% su base annua a tal fine; Banca MPS non dovrà perdere più del 12% dai prezzi attuali". Grazie all'ottima tenuta del settore bancario, l'idea si è rivelata vincente.

## Autocall sfiorato

Saltato per pochi centesimi il rimborso anticipato sul Phoenix Memory Airbag Step Down (ISIN: IT0006760091) di Marexl, scritto su un paniere formato da AMD, Cisco, Qualcomm ed Intel (quest'ultimo titolo worst of del basket). Dopo mesi di forte sofferenza a causa di Intel (il prodotto aveva pagato ad ottobre ben 14 premi dall'1,167% rimasti in memoria), quella di questa settimana era di fatto la terza possibilità concreta di rimborso anticipato, con Intel che doveva rispettare la soglia dei 37,64 dollari (gli altri titoli sono abbondantemente sopra strike). Nella seduta di contrattazioni decisiva serviva perciò perdere non più dello 0,5%: dopo un open decisamente promettente a +1,4%, il titolo ha rapidamente girato in rosso, chiudendo la seduta ad appena 13 centesimi dal trigger. Appuntamento quindi al prossimo mese, con la soglia per il rimborso che scenderà ulteriormente al 95%.



# Nuove emissioni

A Cura di  
Certificati  
e Derivati

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Emittente	Sottostante	Data Inizio Quotazione	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
PHOENIX MEMORY	Barclays	BPER Banca	15/12/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	28/12/2028	XS3211299352	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Enel; Eni	16/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,51% mensile	18/12/2028	DE000UQ3XZV4	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	A2A; Enel; Eni; Generali	16/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,58% mensile	19/12/2030	DE000VJ07B97	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Burberry; Kering; Moncler; Tapestry	16/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	12/06/2029	DE000VJ07CB1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	ARM Holdings ADR; Nvidia; STMicroelectronics (PA)	16/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	12/12/2028	DE000VJ07CC9	SeDeX
EXPRESS STEP DOWN	Unicredit	Eni; Intesa Sanpaolo	16/12/25	Barriera 60%; Coupon 10% annuale	10/12/2029	IT0005668394	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	16/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,6% trimestrale	06/01/2031	IT0006772427	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Banco BPM; Campari; STMicroelectronics (PA)	16/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	28/12/2029	IT0006772435	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Goldman Sachs	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	16/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	11/12/2028	JE00BS6BTM76	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Goldman Sachs	Microsoft	16/12/25	Barriera 65%; Coupon 8,85% annuale	16/12/2030	DE000GU7A483	Cert-X
FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON	Bnp Paribas	Saipem	16/12/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 10,35%	20/12/2028	XS3180172630	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	16/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	20/12/2027	XS3199512883	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	BMW; Mercedes Benz; Stellantis; Volkswagen Pref	16/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	20/12/2028	XS3199512966	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Airbus; Hensoldt; Leonardo; Safran	17/12/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	15/12/2028	DE000VJ071B4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Mara Holdings; Peloton Interactive; Strategy	17/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,2% mensile	15/06/2028	DE000VJ09BU9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Constellation Energy; NuScale Power; Oklo Cl. A; Vistra Energy corp	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,33% mensile	15/12/2027	DE000VJ1AW03	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; BPER Banca; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	17/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,7% mensile	15/03/2027	DE000VJ1AWX7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	AST SpaceMobile; Northrop Grumman; Rocket Lab	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,57% mensile	15/12/2027	DE000VJ1AWZ2	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	ASML Holding; BNP Paribas; Stellantis	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	18/12/2028	GB00BTV84479	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banca MPS; Bayer; Telecom Italia	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	18/12/2028	GB00BVJTW429	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banca MPS; Siemens; Volkswagen Pref	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	18/12/2028	GB00BVJTW536	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	BMW; BPER Banca; Telecom Italia	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	GB00BVJTW643	SeDeX

# Nuove emissioni

A Cura di  
Certificati  
e Derivati

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; SAP	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	GB00BVJTW759	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Intesa Sanpaolo; Leonardo; Rheinmetall	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	GB00BVJTW866	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Bayer; Rheinmetall; Stellantis	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	18/12/2028	GB00BVJTW973	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banco BPM; LVMH Louis Vuitton; Unicredit	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	GB00BVJTWB95	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Airbus; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Unicredit	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	18/12/2028	GB00BVJTWD10	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Enel; Eni; Leonardo	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	18/12/2028	GB00BVJTF34	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Dassault Systemes; Leonardo; Rheinmetall	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	GB00BVJTWG41	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Natixis	Euro Stoxx 50; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	17/12/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,05% trimestrale	25/06/2027	IT0006771957	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Amazon; Apple; Intel	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,03% mensile	21/12/2028	IT0006772393	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Bristol-Myers Squibb; Eli Lilly; Sanofi	17/12/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,717% mensile	23/12/2030	IT0006772401	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Stoxx Europe 600 Oil&gas; Stoxx Europe 600 Utilities Index	17/12/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,721% mensile	21/12/2028	IT0006772419	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,334% mensile	30/06/2027	IT0006772443	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Societe Generale	Unicredit	17/12/25	Barriera 50%; Cedola 4,85%	14/12/2026	XS2878525760	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Societe Generale	Commerzbank	17/12/25	Barriera 50%; Cedola 7,9%	14/12/2026	XS2878525844	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Societe Generale	Commerzbank	17/12/25	Barriera 50%; Cedola 7,9%	15/12/2026	XS2878527543	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Credit Agricole	Kering; Novo Nordisk; Stellantis	17/12/25	Barriera 52%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	22/12/2028	XS3063313962	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Banca MPS	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	24/12/2029	XS3127871054	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% trimestrale	18/03/2030	XS3198976402	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 3,6% annuale	27/12/2029	IT0005675365	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Commerzbank; Deutsche Bank; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	17/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,97% mensile	09/01/2030	XS3212570116	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Ferrari; Unicredit	17/12/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,38% trimestrale	07/01/2030	XS3212570389	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Adyen; Kering; Valeo	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,41% mensile	17/12/2027	XS3218467770	Cert-X

# Nuove emissioni

A Cura di  
Certificati  
e Derivati

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BNP Paribas; BPER Banca; Campari; Commerzbank	18/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,28% mensile	23/06/2028	DE000VJ1EFN5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Broadcom	15/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	29/12/2028	CH1505564539	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Oracle	15/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/12/2028	CH1505564687	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Amazon	15/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,56% mensile	29/12/2028	CH1505564935	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Tesla	15/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,12% mensile	29/12/2028	CH1505564943	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Palantir	15/12/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	29/12/2028	DE000UQ5G4G6	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	15/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,417% mensile	15/12/2027	DE000UQ5SYN9	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Allianz; Axa; Generali	15/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	02/01/2029	DE000VJ0H1C8	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	BPER Banca	15/12/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	28/12/2028	DE000VJ0HC01	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Enel; Eni	16/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,51% mensile	18/12/2028	DE000VJ0HW8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	A2A; Enel; Eni; Generali	16/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,58% mensile	19/12/2030	DE000VJ0J3B4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Burberry; Kering; Moncler; Tapestry	16/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	12/06/2029	DE000VJ0J3C2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	ARM Holdings ADR; Nvidia; STMicroelectronics (PA)	16/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	12/12/2028	IT0005676512	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Unicredit	Eni; Intesa Sanpaolo	16/12/25	Barriera 60%; Coupon 10% annuale	10/12/2029	IT0006771965	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	16/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,6% trimestrale	06/01/2031	XS3189237285	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Banco BPM; Campari; STMicroelectronics (PA)	16/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	28/12/2029	XS3189306510	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Goldman Sachs	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	16/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	11/12/2028	XS3189326542	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Goldman Sachs	Microsoft	16/12/25	Barriera 65%; Coupon 8,85% annuale	16/12/2030	XS3189326625	Cert-X
FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON	Bnp Paribas	Saipem	16/12/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 10,35%	20/12/2028	XS3189327862	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	16/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	20/12/2027	XS3199496665	Cert-X

# Nuove emissioni

A Cura di  
Certificati  
e Derivati

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	BMW; Mercedes Benz; Stellantis; Volkswagen Pref	16/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	20/12/2028	DE000UN2BM80	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Airbus; Hensoldt; Leonardo; Safran	17/12/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	15/12/2028	DE000UN2BM98	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Mara Holdings; Peloton Interactive; Strategy	17/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,2% mensile	15/06/2028	DE000UN2BMA7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Constellation Energy; NuScale Power; Oklo Cl. A; Vistra Energy corp	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,33% mensile	15/12/2027	DE000UN2BMB5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; BPER Banca; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	17/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,7% mensile	15/03/2027	DE000UN2BMC3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	AST SpaceMobile; Northrop Grumman; Rocket Lab	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,57% mensile	15/12/2027	DE000VJ0K509	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	ASML Holding; BNP Paribas; Stellantis	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	18/12/2028	DE000VJ0K5W2	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banca MPS; Bayer; Telecom Italia	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	18/12/2028	DE000VJ0K5X0	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banca MPS; Siemens; Volkswagen Pref	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	18/12/2028	DE000VJ0K5Z5	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	BMW; BPER Banca; Telecom Italia	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	DE000VJ0LG43	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; SAP	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	DE000VJ0NMZ8	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Intesa Sanpaolo; Leonardo; Rheinmetall	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	DE000VJ0PQ21	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Bayer; Rheinmetall; Stellantis	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	18/12/2028	IT0006771874	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banco BPM; LVMH Louis Vuitton; Unicredit	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	IT0006772120	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Airbus; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Unicredit	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	18/12/2028	IT0006772161	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Enel; Eni; Leonardo	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	18/12/2028	IT0006772179	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Dassault Systemes; Leonardo; Rheinmetall	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	IT0006772328	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Natixis	Euro Stoxx 50; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	17/12/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,05% trimestrale	25/06/2027	IT0006772336	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Amazon; Apple; Intel	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,03% mensile	21/12/2028	IT0006772344	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Bristol-Myers Squibb; Eli Lilly; Sanofi	17/12/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,717% mensile	23/12/2030	XS2878533780	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Stoxx Europe 600 Oil&Gas; Stoxx Europe 600 Utilities Index	17/12/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,721% mensile	21/12/2028	XS3189337150	Cert-X

# Nuove emissioni

A Cura di  
Certificati  
e Derivati

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,334% mensile	30/06/2027	XS3189356614	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Societe Generale	Unicredit	17/12/25	Barriera 50%; Cedola 4,85%	14/12/2026	XS3189364550	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Societe Generale	Commerzbank	17/12/25	Barriera 50%; Cedola 7,9%	14/12/2026	XS3198883491	Cert-X
TOP BONUS FIXED PREMIUM	Societe Generale	Commerzbank	17/12/25	Barriera 50%; Cedola 7,9%	15/12/2026	XS3198883574	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Credit Agricole	Kering; Novo Nordisk; Stellantis	17/12/25	Barriera 52%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	22/12/2028	XS3209104044	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Banca MPS	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	24/12/2029	XS3227178228	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% trimestrale	18/03/2030	XS3127865916	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 3,6% annuale	27/12/2029	IT0005675365	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Commerzbank; Deutsche Bank; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	17/12/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,97% mensile	09/01/2030	XS3212570116	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Ferrari; Unicredit	17/12/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,38% trimestrale	07/01/2030	XS3212570389	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Adyen; Kering; Valeo	17/12/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,41% mensile	17/12/2027	XS3218467770	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BNP Paribas; BPER Banca; Campari; Commerzbank	18/12/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,28% mensile	23/06/2028	DE000VJ1EFN5	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
TRACKER	Unicredit		16/12/2025	-	31/12/2099	IT0005669012	Cert-X

# Nuove emissioni

A Cura di  
Certificati  
e Derivati

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

Nome	Emittente	Sottostante	Data Fine Collocamento	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
EQUITY PROTECTION CAP	Leonteq Securities	Leonteq Italian Equity 16%RC	12/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 200%; Cap 115%	12/12/2030	CH1491786658	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50 Artificial Intelligence Tilted Nr decrement 5%	12/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	05/12/2029	XS3204090552	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Mediobanca	Snam	15/12/25	Protezione 100%; Cedola 2,15% semestrale	17/12/2030	IT0005676256	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Gold	16/12/25	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 130,5%	21/12/2028	XS3209127763	Cert-X
EXPRESS PROTECTION PLUS	Credit Agricole	Banca MPS;Enel	16/12/25	Protezione 100%; Cedola 8,5%; Coupon 4% annuale	19/12/2029	XS3063313533	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	S&P 500	16/12/25	Protezione 106%; Partecipazione 100%; Cap 124,1%	17/12/2029	DE000GU7A4C0	Cert-X
EXPRESS PROTECTION	Societe Generale	SolarEdge Technologies;Veolia Env.	17/12/25	Protezione 100%; Coupon 6% annuale	19/12/2028	XS2878526222	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Mediobanca	Terna	17/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	17/12/2029	XS3225977548	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Mediobanca	Hang Seng C.E.	17/12/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	12/12/2028	XS3238240967	Cert-X
DIGITAL REVERSE AUTOCALLABLE	Bnp Paribas	Solactive BTP 10 Annual Comp. Yield	17/12/25	Protezione 100%; Cedola 1,01% trimestrale	16/12/2030	XS3209127508	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

Nome	Emittente	Sottostante	Data Fine Collocamento	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
CREDIT LINKED	Societe Generale	Ford	12/12/2025	Cedola 5% su base annua	10/01/2036	XS3217862435	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Ford	12/12/2025	Cedola 6,35% su base annua	10/01/2036	XS3217862518	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Banco Santander	15/12/2025	Cedola 4,47% su base annua	08/01/2036	XS3199496749	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Leonardo; Mediobanca; Rheinmetall; Thales	15/12/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	03/01/2029	XS3174977762	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	15/12/2025	Barriera 0%, Maxi Coupon 13,4% e premio 0% annuale	08/01/2030	XS3199511646	Cert-X

# Nuove emissioni

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50; Eurostoxx Banks	14/01/25	Barriera 40%; Premio 6,40% annuale	20/01/32	XS3251554930	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	16/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 130%; Cap 135%	09/01/31	XS3209150740	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	MP Materials	16/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 130%; Cap 135%	09/01/31	XS3209151987	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Eurostoxx Banks	12/01/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	14/01/32	IT0005679060	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Generali	22/01/26	Protezione 100%; Premio 1,75% semestrale	26/01/32	IT0005679052	Cert-X
Fixed Cash Collect	UniCredit	Moncler, LVMH, Estee Lauder	22/01/26	Barriera 60%; Premio 4,30% semestrale	28/01/30	IT0005679151	Cert-X
Express	UniCredit	Snam, Eni	26/01/26	Barriera 60%; Premio 2,90% trimestrale	21/01/30	IT0005679110	Cert-X

# Le tavole del CedLAB

A Cura di  
Certificati  
e Derivati

## Le prossime scadenze

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
DE000SU7F1S2	RECOVERY TOP BONUS	STMicroelectronics (PA)	22,19	42,07	29/12/25	47,95	47,97	0,04%
CH1150251242	EXPRESS AIRBAG	Stellantis	9,98	16,45	29/12/25	1006,69	1000	-0,66%
DE000SU7F1Q6	RECOVERY TOP BONUS	Stellantis	9,98	19,47	29/12/25	45,25	45,06	-0,42%
CH1153566711	PHOENIX MEMORY ONE STAR	Stellantis	9,98	16,83	06/01/26	1028,85	1000	-2,80%
DE000VU1EX39	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	CNH Industrial	9,63	17,56	12/01/26	57,30	54,83	-4,31%
CH1400328550	FIXED COUPON CONVERTIBLE	0% Bundesrepublik Deutschland	40,27	51,38	12/01/26	862,36	852,18	-1,18%
DE000VM8ML33	CASH COLLECT MEMORY	Target Corp	97,67	140,45	20/01/26	98,70	102	3,34%
CH1316652036	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Orsted	136,4	208,3728	23/01/26	950,82	1012,5	6,49%
JE00BGBBMN03	PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE STEP DOWN	Neste OYJ	18,155	31,16	26/01/26	777,05	584,56	-24,77%
XS2700623346	PHOENIX MEMORY	Target Corp	97,67	137,4	27/01/26	101,47	101	-0,46%
CH1314029567	PHOENIX MEMORY	Li auto	16,68	27,81	02/02/26	1019,52	1015	-0,44%
XS2395010445	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Kering	307,4	563,4	09/02/26	97,78	100,58	2,86%
CH1300958928	AUTOCALLABLE TWIN WIN	STMicroelectronics (PA)	22,185	40,895	09/02/26	709,12	551,29	-22,26%
CH1314028726	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Stellantis	9,978	21,45	09/02/26	505,34	470,58	-6,88%
XS2470001608	PHOENIX MEMORY AIRBAG	NEXI	3,982	8,46	11/02/26	98,00	100,7	2,76%
CH1369851592	OUTPERFORMANCE CAP	ProShares Ultra 20+ Year Treasury	16,93	20,42	13/02/26	849,99	829,09	-2,46%
NLBNPIT1MA22	PHOENIX MEMORY	NEXI	3,982	8,36	17/02/26	97,29	100,85	3,66%
XS2395012144	PHOENIX MEMORY	NEXI	3,982	7,774	23/02/26	54,41	51,47	-5,40%
XS2024889607	RELAX PREMIUM	Paypal	61,33	100,72	23/02/26	718,18	608,92	-15,21%
GB00BMMTYC80	PHOENIX MEMORY	Alibaba	149,29	236,2882	25/02/26	80,10	63,18	-21,12%
CH1409723520	FIXED COUPON CONVERTIBLE	2,45% BTPS Italia (09/01/50)	73,125	75,135	27/02/26	1021,38	1030,04	0,85%
XS2435312926	BONUS PLUS	Intel	37,31	46,72	27/02/26	1056,41	1060,6	0,40%
XS2872766139	PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Ferrari	313,6	482,9	27/02/26	924,23	1013,1	9,62%
XS2435313577	CASH COLLECT MEMORY	Stellantis	9,978	16,318	27/02/26	1041,82	1043,7	0,18%

# La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

# Certificate Journal

Certificati  
**E**  
Derivati.it

FINANZA ONLINE

 Borse.it

## NOTE LEGALI

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