

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

914

Anno XX | 12.01.2026

PRIMA ASSET ALLOCATION DEL 2026

**SPECIALE PORTAFOGLIO
MODELLO**

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	10
Pillole sottostanti	13
Certificato della Settimana	14
Appuntamenti	17
Appuntamenti Macroeconomici	21
Posta	24
Speciale Peport AMC	25
News	31
Analisi Fondamentale	33
Sotto la lente	39
Il Borsino	40
Nuove Emissioni	42
Analisi Dinamica	51



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**

Ll 2025 si è chiuso con un bilancio ampiamente positivo per i mercati azionari: guardando ai listini statunitensi, l'S&P 500 ha chiuso con un +17,03%, superato dal Nasdaq che, beneficiando della spinta dell'AI e delle Magnificent 7, ha messo a segno un progresso del 20,94%.

In Europa l'anno si è chiuso con performance particolarmente brillanti, trainate soprattutto dal settore bancario e industriale: l'EuroStoxx 50 ha segnato un +18%, il nostro FTSE MIB un +31,47%, seconda miglior performance nel vecchio continente dietro l'Ibex 35, che è salito del 49,27%. Il nuovo anno è iniziato con un'intonazione positiva, con gli analisti che ritengono che il bull market potrà proseguire anche nel 2026, seppur un livello di volatilità più elevato.

Partendo da questi presupposti, l'Ufficio Studi ha costruito il portafoglio modello di gennaio con un approccio settoriale e orientato a combinare rendimento e protezione. In particolare, si è fatto ampio ricorso a barriere profonde e all'opzione Airbag, con rendimenti mensili potenziali compresi tra lo 0,71% e l'1,02%. La combinazione di queste caratteristiche genera un'analisi di scenario che mostra una perdita contenuta del 3,34%, a fronte di un ribasso del 50% dei sottostanti, e un rendimento potenziale annuo del 10,87% in condizioni di lateralità o di moderati ribassi.

Infatti, il primo Certificato della settimana del 2026 è una delle strutture che ha maggiormente attirato l'attenzione degli investitori con l'obiettivo di massimizzare i rendimenti. Si tratta di un Phoenix Memory Step Down emesso da Marex, scritto su un basket worst of composto da Micron Technology, Oracle, Intel e Tesla, che rientra nella categoria dei certificati "Fast" ad alta cedola.

La durata complessiva di questo certificato è infatti di soli 12 mesi, con possibilità di rimborso anticipato già a partire da aprile, grazie a un trigger iniziale al 95%, decrescente del 3% a ogni data di osservazione. La cedola mensile è pari al 2,801% e il suo pagamento si attiva con tutti i titoli almeno pari al 60% dei livelli iniziali; la stessa soglia rappresenta inoltre la barriera capitale da monitorare in caso di arrivo a scadenza. ■



A Cura di
Daniela La Cava

Mercati: è ancora scontro Powell-Trump

La settimana appena iniziata, che vede riemergere i timori sull'indipendenza della Fed, è ricca di spunti macro (inflazione Usa) ma non solo. Al via la stagione delle trimestrali a Wall Street con le trimestrali delle principali banche



Ll 2026 è iniziato nel segno delle tensioni geopolitiche (Venezuela e Iran), ma sono tornate a galla anche le forti preoccupazioni circa l'indipendenza della Federal Reserve (Fed). La scossa sui mercati è arrivata qualche giorno fa, quando il Dipartimento di Giustizia degli Stati Uniti ha deciso di avviare un'indagine penale sulla banca centrale e sul suo presidente Jerome Powell. In una dichiarazione ufficiale, il numero uno della Fed (il cui mandato scadrà il prossimo maggio) ha dichiarato in maniera esplicita che questa mossa è dovuta al rifiuto della Fed di soddisfare le richieste di tagli dei tassi del presidente Usa. L'ennesimo scontro Trump-Powell si ripercuote sui mercati, con le reazioni sull'obbligazionario e sul valutario (debolezza dollaro) che segnalano timori sul fatto che questa possa rappresentare una sfida all'indipendenza della Fed. Nuovo strappo rialzista, invece, per i metalli preziosi, in particolare oro e argento che hanno segnato nuovi massimi. Intanto la settimana passata si era chiusa con importanti riscontri macro in arrivo dal mercato del lavoro americano. I dati diffusi venerdì scorso hanno mandato in archivio un anno che ha visto un graduale raffreddamento occupazionale. In particolare, è stata registrata una crescita di posti di lavoro inferiore alle attese a dicembre, con

i nonfarm payrolls che hanno mostrato un incremento di 50 mila unità (+70 mila attese dal consensus di Bloomberg). A fare notizia la discesa a sorpresa della disoccupazione che si è attestata al 4,4%.

In vista del primo meeting Fed del 2026 (le attese a gennaio sono per tassi fermi), gli operatori attendono il dato di domani sull'inflazione Usa per avere un quadro completo sullo stato di salute dell'economia. Secondo gli economisti il dato è visto in linea con quello precedente, ma potrebbe essere soggetto a revisione al rialzo visto che la raccolta dell'ultima lettura era ancora condizionata dallo shutdown.

Tra gli appuntamenti della settimana appena iniziata l'avvio ufficiale della stagione delle trimestrali a Wall Street che prenderà il via domani, come di consueto, con i risultati delle big bank Usa. Sarà JPMorgan la prima a diffondere domani i conti dell'ultimo trimestre dell'anno, seguiranno Bank of America, Citigroup, Wells Fargo (14 gennaio); Goldman Sachs e Morgan Stanley (15 gennaio).

APPROFONDIMENTO

Speciale portafoglio modello

Prima asset allocation del 2026. Focus su resilienza e asimmetria per affrontare al meglio anche fasi fortemente incerte

A Cura della
Redazione

L'avvio del nuovo anno si innesta in una fase di mercato che, pur mantenendo un'impostazione costruttiva, mostra segnali sempre più evidenti di selettività e asimmetria. Dopo un 2025 caratterizzato da performance fortemente concentrate su poche grandi capitalizzazioni e da un progressivo rientro delle pressioni inflazionistiche, il quadro macroeconomico resta sospeso tra l'aspettativa di un atterraggio morbido dell'economia globale e il rischio di improvvise riaccelerazioni della volatilità, legate sia alle decisioni di politica monetaria che alla tenuta degli utili societari senza dimenticare il contesto geopolitico. Mai come in questa fase, l'approccio al portafoglio modello non può più limitarsi a inseguire la direzionalità dei mercati, ma richiede un equilibrio ancora più marcato tra partecipazione ai rialzi e gestione dei rischi di correzione. Per questo la scelta si è orientata su settori in grado di garantire un'adeguata diversificazione, su prodotti

Low Barrier con 4 proposte su 5 dotate di Airbag.

IL COMMENTO DELL'UFFICIO STUDI

Il 2025 si è chiuso confermando una configurazione di mercato rara: un bull market maturo seppur ancora sostenuto da fondamentali reali. Le performance dei vari listini a un anno mostrano una leadership ampia, con l'Europa e le azioni globali in cima alla classifica, affiancate dall'oro, mentre Bitcoin e REITs restano fanalini di coda. È il segnale di un ciclo che ha superato la fase puramente finanziaria e sta trovando ancoraggio nella crescita nominale globale. Negli Stati Uniti, l'S&P 500 rimane saldamente inserito in un bull market secolare ma opera ben al di sopra della propria trendline di lungo periodo. La partecipazione resta selettiva e la market breadth modesta, un elemento che storicamente non invalida il trend ma ne aumenta la fragilità come ►

► si è potuto osservare nei vari spike di volatilità non event-driven. La prima fase del rialzo è stata trainata dall'espansione dei multipli; dal 2024 in avanti è stata la crescita degli utili ad aver preso il testimone. Ed è qui che emerge il nodo centrale: gli utili statunitensi sono cresciuti a un CAGR di circa il 14% negli ultimi cinque anni, un ritmo che storicamente rappresenta una soglia difficilmente sostenibile. Le valutazioni restano elevate ma non disancorate dai fondamentali fintanto che il ciclo degli earnings regge. Il mercato, in altre parole, non è più "cheap", ma non è nemmeno privo di giustificazioni macro. Il bull market, tuttavia, non è più solo americano, anzi: gli utili globali mostrano come la crescita dei payout (sia dividendi che buyback) sia oggi più equilibrata tra regioni. L'MSCI EAFE registra nuovi massimi in valuta locale e in dollari, rafforzando l'idea che la diversificazione geografica stia tornando una scelta strutturale dopo oltre un decennio di dominance USA. Sul piano macro, il consenso per il 2026 converge su una strategia "run it hot", cioè l'accettazione di un'economia che operi al di sopra del suo potenziale accettando un'inflazione leggermente sopra target. L'output gap statunitense è ai massimi da 25 anni mentre la Taylor Rule (la regola che lega tasso di interesse a inflazione e output gap) segnala una politica monetaria ancora accomodante rispetto ai fondamentali. Questo mantiene favorevoli le condizioni finanziarie ma sposta l'attenzione sul term premium dei titoli di stato: la sua espansione (anche per l'azione politica di Trump) rende vulnerabile il comparto obbligazionario a lungo termine in uno scenario di crescita nominale persistente. Il 2025 ha consacrato l'oro come barometro sistemico dove l'accumulo delle banche centrali e la perdita di potere d'acquisto delle valute fiat hanno intensificato la crescente sensibilità al rischio di dominanza fiscale dei vari governi. Il quadro al momento resta costruttivo ma sempre meno lineare: un mercato che premia crescita reale, selezione e disciplina, più che leva e narrativa.

L'INIZIATIVA DEL PORTAFOGLIO MODELLO

Il portafoglio modello nasce come uno strumento operativo e al tempo stesso didattico, pensato

per offrire ai lettori un riferimento concreto nella selezione e nella gestione dei certificati di investimento all'interno di un contesto di mercato in continua evoluzione. L'iniziativa è aggiornata con cadenza mensile, riflettendo le condizioni macro-finanziarie, il profilo di rischio-rendimento degli strumenti disponibili e le opportunità offerte dalle nuove emissioni. Ogni scelta di allocazione è guidata da criteri di diversificazione, controllo del rischio e coerenza con gli obiettivi di rendimento, con l'intento di mostrare come i certificati possano essere utilizzati in modo consapevole all'interno di un portafoglio reale, valorizzandone le caratteristiche difensive e la capacità di generare reddito anche in fasi di mercato meno direzionali.

L'ASSET ALLOCATION

Il portafoglio modello di questo mese include cinque certificati selezionati in base all'attuale regime di volatilità, progettati per offrire una protezione del capitale di spessore senza rinunciare ad un rendimento competitivo. La composizione riflette un'esposizione mirata ai comparti bancario (20%), automobilistico (20%), lusso (21%) e azionario misto (39%), sfruttando le opportunità dotate di opzioni Fixed Airbag, Airbag e Step Down quotate sul mercato secondario, oltre a versioni callable. I certificati presentano barriere protettive tra il 40% e il 60%, assicurando un alto grado di sicurezza in caso di ribassi significativi dei sottostanti. Le cedole mensili, comprese tra lo 0,71% e l'1,02%, offrono rendimenti sostenuti se commisurati al grado di protezione offerto dai prodotti. Strutture come Airbag, Fixed e Step Down potenziano la resilienza del portafoglio in un contesto di sostenuta incertezza geopolitica riflessa in maggiore volatilità su tassi. I basket sono stati selezionati, ove possibile, con una consistente correlazione infra-basket e ponendo l'attenzione alla diversificazione tra strumenti per i settori di appartenenza dei titoli. L'analisi di scenario evidenzia la robustezza del portafoglio anche in condizioni di stress: in uno scenario estremo di ribasso del 50% dei sottostanti, la perdita attesa sarà contenuta al -3,34%, mentre in condizioni di mercato neutre, il rendimento è ►

- al 39,44%. Con una durata media di 3,63 anni e un rendimento annuo ad ora del 10,87%, questo portafoglio rappresenta una scelta strategica per bilanciare esposizione al rischio e ritorni stabili, contestualmente ad un posizionamento europeo ben commisurando la volatilità a mercato.

AZIONARIO MISTO 39%

Si tratta di un portafoglio sostanzialmente equipeso per prodotto ma volendo schematizzare l'asset allocation per settore sotto l'alveo dell'azionario misto andiamo a collocare due prodotti. Il primo possiamo considerarlo come un "Energy diversificato". Tra i sottostanti del Phoenix Memory Callable (Isin **IT0006771130**) di Natixis trovano infatti spazio sia titoli appartenenti al settore utilities come Rwe, Snam ed Engie, che un titolo petrolifero come British Petroleum. Si tratta del certificato che ha barriera capitale più alta (60%) di tutta la selezione ma non va dimenticato come si fa però riferimento ad un basket distinto da un buon dividend yield ma da una bassa volatilità. Emesso lo scorso ottobre, oggi viene scambiato sotto la pari a 970 euro circa per via della discesa di British Petroleum (-6% da strike), titolo impattato dal repricing dei prezzi del greggio in scia all'operazione in Venezuela da parte di Trump. Il resto del paniere è tutto positivo dal +9% da strike di Snam fino al +18% di Engie. Per questa proposta la cedola mensile si attesta allo 0,7792% portando il rendimento annuo al 10,65%. Struttura callable, pertanto l'emittente avrà la facoltà di richiamare anticipatamente il prodotto a partire da aprile prossimo. Non ci sarà infatti il richiamo automatico al rispetto di predeterminati livelli o condizioni.

Il secondo certificato assume un ruolo centrale nell'ambito delle nostre asset allocation, di fatto un must have per i portafogli modello. Si tratta del Fixed Cash Collect Airbag (Isin **IT0006771197**) di Marex, marchio di fabbrica dell'emittente, che viene utilizzato nei nostri portafogli per stabilizzare il rischio senza deprimere il rendimento potenziale. Il connubio tra barriera profonda (40%), Airbag, cedola incondizionata (0,775% mensile) e lunga scadenza creano il giusto mix per ave-

re a che fare con un certificato "sempreverde" su tutta l'analisi di scenario da noi considerata (-70% / +70%) con un attuale breakeven point a quota -80% sul worst of. Della gamma messa a disposizione da Marex con questo payoff è stato appositamente scelto il certificato con barriera capitale più bassa (40%) che lega le sue sorti ad un basket worst of composto dai titoli Stellantis, Commerzbank, Intel e Tesla con quest'ultima attuale worst of a -0,86% da strike. Presumibilmente per dinamiche di repricing lato correlazione e volatilità, il prezzo è attualmente sceso fino a quota 950 euro aumentando così a parità di rischio di mercato il rendimento annuo dell'investimento che raggiunge quota 10,82%.

BANCARIO 20%

Non è un must have in termini di payoff, quanto in termini settoriali. Immane nelle nostre asset allocation il settore bancario, non tanto per l'appello settoriale quanto per ciò che riesce ad esprimere in termini di rischio-rendimento nei prodotti strutturati. Sono infatti oltre due anni e mezzo che nessun settore è capace di monetizzare le variabili che distinguono il settore bancario in termini di dividend yield e volatilità. A parità di condizioni è infatti il settore maggiormente redditizio, con l'industria che nel tempo ha più volte cambiato attori (i singoli titoli) ma non la trama di fondo (il settore). L'industria ha adottato uno stock picking certosino che ha visto ruotare i titoli nel basket sottostante. Dai classici bancari italiani come Unicredit, Intesa Sanpaolo e (fino a poco tempo fa) Mediobanca in ragione anche della compressione di volatilità di questi ultimi, ci si è spostati su player europei in particolare su Commerzbank e Deutsche Bank affiancando molto spesso titoli come Banco BPM e Banca MPS che ancora offrono ampi spazi di strutturazione.

Sulla base di tali considerazioni, il certificato che abbiamo scelto di inserire nel portafoglio modello è il Cash Collect Memory Airbag Step Down (Isin **DE000VJ1RU14**) emesso da Vontobel agganciato proprio a Commerzbank, Banco BPM, Deutsche Bank e Banca MPS. Il basket ha consentito all'e-

- mittente di strutturare il payoff 40/60%, divenuto ormai un marchio di fabbrica per Vontobel. Ovvero barriera profonda al 40%, capace quindi di assorbire perdite nell'ordine del -60%, con un effetto Airbag non così "costoso" da penalizzare il rendimento del prodotto perché strutturato non sul livello barriera ma su un Low Strike del 60%. La cedola si attesta all'1,02% mensile con struttura "fast" da autocall potenziale ravvicinato (dopo il terzo mese) e facilitato da un trigger che parte subito sotto la pari al 95% per poi decrescere dell'1% ad ogni mese.

AUTOMOTIVE 20%

Dopo qualche mese di assenza torna il comparto automotive nell'asset allocation. Immane la presenza dell'Airbag per questo settore, dove le valutazioni sono tornate ad essere interessanti ma le prospettive potrebbero non essere così rosee. In ottica di diversificazione è in ogni caso un buon compromesso. Il certificato scelto è il Phoenix Memory Airbag Step Down (Isin **XS3189155636**) targato Barclays e agganciato ai titoli Renault, BMW, Porsche e Ford. Barriera 60%

con Airbag e cedola mensile dello 0,71% con prima data di autocall fissata a maggio con modalità Step Down dal 100% di trigger iniziale. Struttura scelta anche per l'assenza di Stellantis nel basket worst of che può facilmente trovarsi in altri basket anche non settoriali.

LUSSO 21%

Chiude il quadro il settore del lusso, che torna dopo due mesi di assenza. Anche in questo caso la scelta è ricaduta su un prodotto dotato di Airbag come il Cash Collect Memory Airbag Step Down (Isin **DE000VJ07CB1**) di Vontobel. Anche questa proposta ricalca la precedente dell'emittente svizzero, ossia la modalità 40/60 per quanto riguarda la barriera e il Low Strike per l'Airbag. Il basket è composto dai titoli Tapestry, Kering, Burberry e Moncler con quest'ultima unico titolo in rosso in ritardo da strike del 5% circa. La cedola mensile si attesta all'1% mensile con struttura "fast" da autocall potenziale ravvicinato (dopo il terzo mese) e facilitato da un trigger che parte subito sotto la pari al 95% per poi decrescere dell'1% ad ogni mese.

Il Portafoglio Modello di gennaio

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI/ STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
DE000VJ1RU14	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Vontobel	27/12/29	Banco BPM / 12,945 ; Commerzbank / 35,84 ; Banca MPS / 8,905 ; Deutsche Bank / 32,958	40%	1,02% mensile	50%	95% dal 27/03/2026 con trigger decrescente del 1% mensile	99,50 €
DE000VJ07CB1	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Vontobel	12/06/29	Moncler / 56,54 ; Kering / 296,9 ; Burberry / 1281,5 ; Tapestry / 123,17	40%	1,00% mensile	50%	95% dal 12/03/2026 con trigger decrescente del 1% mensile	100,70 €
XS3189155636	Phoenix Memory Airbag Step Down	Barclays	05/12/28	Renault / 34,47 ; Ford / 13,28 ; Porsche AG / 44,64 ; BMW / 88,04	60%	0,71% mensile	60%	100% dal 28/05/2026 con trigger decrescente del 1% mensile	100,31 €
IT0006771130	Phoenix Memory Callable	Natixis	08/11/28	British Petroleum / 441,55 ; Snam / 5,376 ; Rwe / 42,36 ; Engie / 20,12	60%	0,7792% mensile	60%	A discrezione dell'emittente	975,40 €
IT0006771197	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Marex Financial	24/10/30	Tesla / 435,15 ; Intel / 37,15 ; Stellantis / 8,642 ; Commerzbank / 30,85	40%	0,775% mensile	-	95% dal 15/07/2026 con trigger decrescente del 1% mensile	949,46 €

Analisi di scenario del Portafoglio Modello di gennaio

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
P&L Certificato	-30,64%	-3,34%	39,44%	39,44%	39,44%	39,44%	39,44%	39,44%	39,44%	39,44%	39,44%
P&L Annuo % Certificato	-8,44%	-0,92%	10,87%	10,87%	10,87%	10,87%	10,87%	10,87%	10,87%	10,87%	10,87%
Durata (Anni)	3,63	3,63	3,63	3,63	3,63	3,63	3,63	3,63	3,63	3,63	3,63

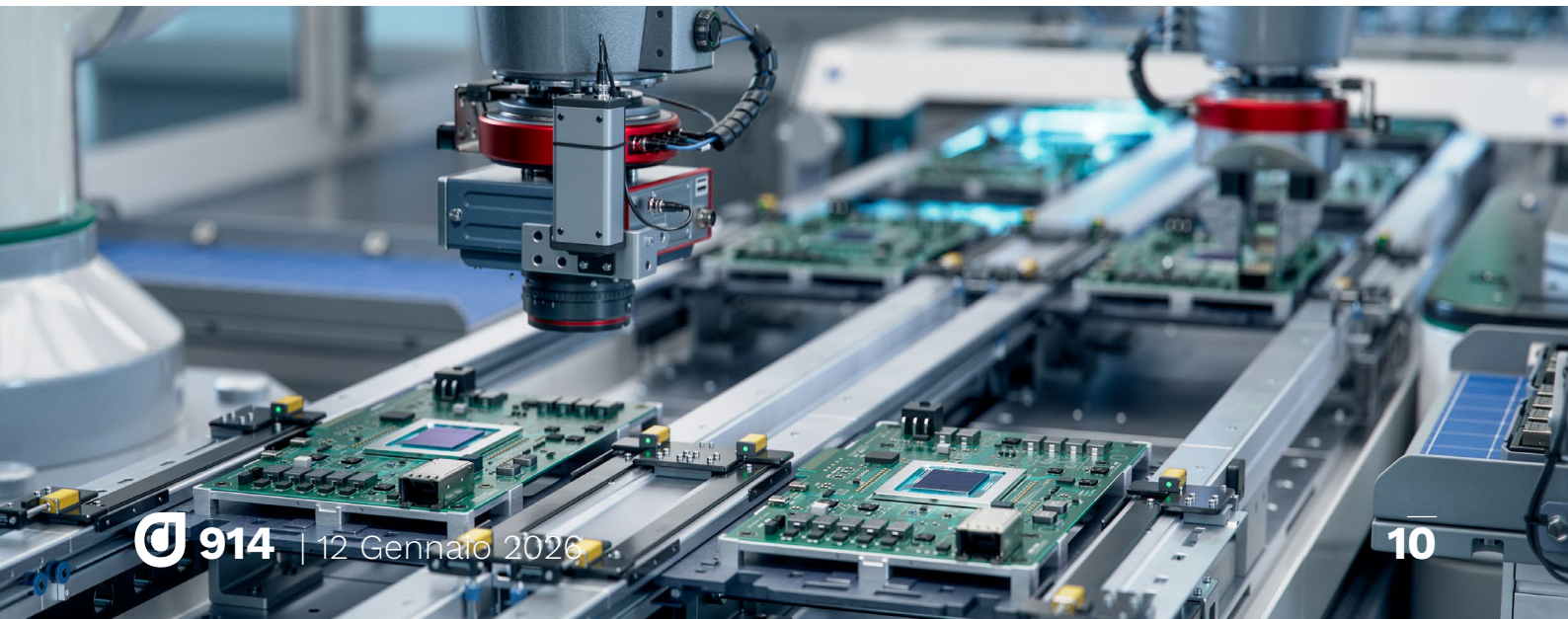


BESI, il prezzo della leadership nel packaging dei chip

La società olandese domina le fasi finali della produzione dei semiconduttori seppur con valutazioni che presuppongono crescita continua, margini elevati e un ciclo privo di inciampi.

Nell'anno appena conclusosi BE Semiconductor Industries si è confermato uno degli snodi più sensibili e, al tempo stesso, più controversi della filiera globale dei semiconduttori, collocandosi in una posizione di frontiera tra la ciclicità dell'hardware e le traiettorie strutturali legate all'avanzamento del packaging avanzato. Il gruppo olandese beneficia di un'esposizione diretta alle fasi finali della produzione dei chip, quelle a più alto contenuto tecnologico e crescente intensità di capitale, soprattutto in un contesto di transizione verso architetture eterogenee, chiplet e integrazione avanzata. Dal punto di vista fondamentale, il 2024 ha segnato un punto di svolta con un forte rimbalzo della domanda asiatica, che continua a rappresentare la quota prevalente dei ricavi, e un backlog in miglioramento presso i grandi clienti globali, tra cui Infineon e STMicroelectronics. Tuttavia, è sul fronte valutativo che BESI concentra oggi gran parte dell'attenzione degli investitori istituzionali:

ai prezzi correnti, il titolo tratta a multipli estremamente elevati rispetto sia alla propria storia sia al campione dei peer globali dell'equipment semiconduttori. Il P/E corrente supera ampiamente la media storica a due anni e incorpora un premio superiore all'80% rispetto al multiplo medio del settore, una dinamica che si riflette anche su EV/EBITDA ed EV/EBIT, entrambi stabilmente collocati nella fascia alta del range storico. In termini impliciti, il mercato sta prezzando una traiettoria di crescita degli utili molto aggressiva per il 2026, con aspettative di normalizzazione solo parziale dei margini dopo i picchi ciclici osservati nelle fasi di espansione più marcate del settore. Il confronto con i principali competitor evidenzia come BESI scambi a multipli superiori non solo rispetto a player più maturi come Applied Materials o Lam Research ma anche rispetto a titoli growth-oriented come ASML o NVIDIA, segnalando una compressione del margine di sicurezza che ►



► rende il profilo rischio-rendimento particolarmente asimmetrico. Il consenso degli analisti rimane costruttivo ma meno entusiasta rispetto al recente passato: circa il 60% delle raccomandazioni è orientato al buy, con una quota non trascurabile di hold e un numero crescente di downgrade motivati principalmente da considerazioni valutative più che da un deterioramento dei fondamentali. Il target price medio a dodici mesi risulta inferiore alle quotazioni correnti, implicando un potenziale di rendimento leggermente negativo, elemento che rafforza la percezione di un titolo già “fully priced” nello scenario centrale. La politica di remunerazione degli azionisti resta disciplinata, con dividendi regolari ma non particolarmente elevati in termini di yield, coerentemente con una strategia che privilegia il reinvestimento in ricerca e sviluppo e il mantenimento di flessibilità finanziaria. Dal punto di vista ESG, il profilo della società è valutato come “leading” rispetto ai peer, con punteggi ambientali e sociali superiori alla me-

dia del settore grazie all'attenzione all'efficienza energetica dei processi, alla sicurezza della supply chain e a pratiche di governance considerate solide. L'analisi del rischio sistematico evidenzia una beta significativamente superiore a uno rispetto all'indice AEX, riflettendo una sensibilità amplificata alle fasi di risk-on e risk-off del mercato azionario europeo, con una correlazione positiva ma non perfetta che lascia spazio a movimenti idiosincratici guidati dal ciclo dei semiconduttori. Sul piano tecnico, il quadro di breve e medio periodo appare tirato: il titolo si muove sui massimi del range annuale, con indicatori di momentum come l'RSI stabilmente in area di ipercomprato e un MACD positivo ma con segnali di possibile perdita di accelerazione. La struttura grafica suggerisce un trend primario ancora intatto ma con un rischio crescente di consolidamento o correzione tecnica qualora venissero meno i catalizzatori sugli utili o si materializzassero revisioni al ribasso delle stime.



CedLAB
CERTIFICATES ANALYSIS CENTER

Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo BE Semiconductor sono quotati sul SeDeX solo soluzioni a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strate-

gie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 9 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas. ■

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BE Semiconductor	134,42	Open End	NLBNPIT322A3
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BE Semiconductor	115,06	Open End	NLBNPIT2U0F5
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BE Semiconductor	194,99	Open End	NLBNPIT32NF8
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BE Semiconductor	179,45	Open End	NLBNPIT2VNQ4



Pillole sui sottostanti

Salvatore Ferragamo sotto pressione dopo il downgrade

Giovedì nero per Salvatore Ferragamo, che chiude la seduta con un -5,34% penalizzata dal downgrade di Banca Akros a “Sell” e dal taglio del target price. Gli analisti segnalano un quadro operativo ancora fragile, con ricavi sostanzialmente piatti e pressioni sui costi legate al rafforzamento della rete retail e degli investimenti in marketing. Il broker ha ridotto in modo significativo le stime di EBIT 2026, ben al di sotto del consenso evidenziando l'impatto sfavorevole del cambio e una ripresa della domanda più lenta del previsto.

Rheinmetall, nuovi ordini dalla Bundeswehr

Rheinmetall consolida la propria visibilità sui ricavi assicurandosi nuovi ordini dalla Bundeswehr per le munizioni destinate ai veicoli corazzati. Il contratto amplia in modo significativo un accordo quadro siglato nel 2022 e si inserisce nel più ampio programma di rafforzamento della flotta Puma. Il gruppo tedesco beneficia di un contesto strutturalmente favorevole per la difesa europea, con ordini pluriennali che sostengono il backlog e rafforzano le prospettive di crescita dei flussi di cassa nel medio termine.

Stellantis, produzione in calo e nodo investimenti

Il 2025 si conferma un altro anno complesso per Stellantis sul fronte produttivo italiano, con un calo a doppia cifra rispetto al già difficile 2024. Secondo Fim-Cisl, la produzione complessiva è scesa di circa il 20% riflettendo debolezza sulle autovetture e solo un parziale recupero dei veicoli commerciali nel finale d'anno. La visibilità sul 2026 migliora grazie ai nuovi modelli ma il sindacato avverte che il ritorno ai volumi pre-2023 dipenderà dalla tenuta di impianti chiave come Pomigliano e Cassino e da un rafforzamento del piano industriale.

Telecom Italia, BoFA alza il target e conferma il Buy

La società di telecomunicazione trova supporto dagli analisti di Bank of America, che hanno alzato il target price confermando la raccomandazione “Buy”. La revisione riflette i progressi verso una struttura societaria più “normale”, con la proposta di conversione delle azioni di risparmio e una maggiore liquidità del titolo. BoFA vede spazio per un miglioramento del profilo finanziario, con leva in calo e dividendi in crescita nel medio termine mantenendo una view costruttiva anche sul tema del cloud sovrano.

Nuovo anno, vecchie abitudini

A Cura di
Claudio Fiorelli

Il 2026 riparte con titoli tecnologici in rally e interesse per i certificati “fast” ad alto rendimento: una nuova proposta dal 2,8% mese.

Il 2026 sembra essere ripartito esattamente da dove si era concluso il 2025, ossia dal rally delle azioni legate ai data center e all'intelligenza artificiale. Tra i best performer di questo inizio anno troviamo Micron Technology, il cui rialzo può essere giustificato da una combinazione di fattori strutturali e congiunturali favorevoli. La domanda di chip di memoria legati all'intelligenza artificiale — in particolare DRAM e HBM per i data center — continua a crescere a ritmi sostenuti, in un contesto di offerta ancora disciplinata che sostiene prezzi e margini. I risultati trimestrali e la guidance hanno superato le attese, rafforzando l'idea di un nuovo ciclo espansivo del settore, mentre upgrade e revisioni al rialzo dei target price da parte degli analisti hanno ulteriormente consolidato il sentiment positivo sul titolo, che ha sfondato con forza la soglia psicologica dei \$300. Questo nuovo anno sta mostrando continuità rispetto al precedente anche per quanto riguarda i trend sulle strutture dei certificati d'investimento, con gli investitori che continuano a mostrare particolare interesse per le strutture caratterizzate da cedole a memoria elevate (maggiori del 2% mensili), durata relativamente breve (spesso sotto i

12-18 mesi) e step down molto accentuato (con il trigger che può ridursi fino al 5% al mese), in linea con la tendenza dei certificati “fast”. Pur mantenendo un profilo rischio-rendimento elevato, con rendimenti potenziali anche superiori al 20-25% annuo, questi certificati mostrano una buona ►

NOME	PHOENIX MEMORY STEP DOWN
EMITTENTE	Marex Financial
SOTTOSTANTE	Tesla / Oracle / Micron / Intel
STRIKE	438,07 / 195,71 / 315,42 / 39,38
BARRIERA	60%
PREMIO	2,801%
TRIGGER PREMIO	60%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALLABLE	dal 02/04/2026
TRIGGER AUTOCALL	95% (step down 3% ogni mese)
SCADENZA	13/01/27
MERCATO	Cert-X
ISIN	IT0006772583

► tenuta dei prezzi durante la propria vita. Ciò è dovuto alla combinazione di autocall con trigger dinamico, scadenza ravvicinata e premi periodici elevati, che porta le strutture a quotare fisiologicamente a premio rispetto alla componente lineare, consentendo un’uscita relativamente favorevole anche in presenza di moderati ribassi dei sottostanti. Ne deriva una certa resilienza nel breve periodo, purché nessun titolo del basket si avvicini eccessivamente alla barriera: per questo motivo tali strumenti richiedono una gestione attiva e non vanno inseriti passivamente in portafoglio. Il rischio principale, complessivamente non trascurabile, emerge in caso di ribassi violenti di uno dei sottostanti, poiché la breve scadenza può non consentire un recupero delle barriere.

Ma vediamo un esempio di uno dei primi certificati del 2026 dotati di tali caratteristiche: il Phoenix Memory Step Down (ISIN: IT0006772583) targato Marex e scritto su un basket worst of composto dalla già citata Micron Technology, Oracle, Intel e Tesla. Il prodotto prevede premi a memoria pari al 2,801% mensile (33,612% p.a.), condizionati al trigger premio posto al 60% dei valori iniziali, durata

massima pari a 12 mesi (scadenza gennaio 2027) e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 2 aprile 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 3% ogni mese: ad agosto 2026 sarà già sceso all’83%, arrivando fino al 71% dell’ultima data di osservazione prima della scadenza.

Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 4 gennaio 2027 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 40% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 60% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari al 33% 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%	-39% (B-TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%	70%
Prezzo Sottostante	129,42	215,71	263,16	301,99	345,13	388,27	431,41	474,55	517,69	560,83	647,12	733,40	21,046
Rimborso Certificato	295,44	492,4	1.336,12	1.336,12	1.336,12	1.336,12	1.336,12	1.336,12	1.336,12	1.336,12	1.336,12	1.336,12	133,84
P&L % Certificato	-70,38%	-50,63%	33,95%	33,95%	33,95%	33,95%	33,95%	33,95%	33,95%	33,95%	33,95%	33,95%	31,60%
P&L % Annuo Certificato	-68,48%	-49,27%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	33,04%	10,35%
Durata (Anni)	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	3,01



Cash Collect Worst Of Autocallable

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

Premi mensili condizionati con effetto memoria da 0,61% a 1,88% 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 aprile 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 69% del Valore Iniziale).

Barriera a scadenza (dicembre 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 e gli eventuali premi non pagati in precedenza;
- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera, viene corrisposto un valore commisurato alla performance del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante	Valore Iniziale	Barriera (%)	Premio* Mensile Condizionato
DE000UN2WAU6	MONTEPASCHI	9,249 EUR	5,5494 EUR (60%)	1,88%
	SAIPEM	2,581 EUR	1,5486 EUR (60%)	
	FERRAGAMO	8,14 EUR	4,884 EUR (60%)	
	STELLANTIS	9,608 EUR	5,7648 EUR (60%)	
DE000UN2WB39	MONTEPASCHI	9,249 EUR	5,5494 EUR (60%)	1,85%
	LEONARDO	54,42 EUR	32,652 EUR (60%)	
	FERRAGAMO	8,14 EUR	4,884 EUR (60%)	
	STMICROELECTRONICS	23,74 EUR	14,244 EUR (60%)	
DE000UN2WAW2	BANCO BPM	12,975 EUR	7,785 EUR (60%)	1,61%
	CAMPARI	5,578 EUR	3,3468 EUR (60%)	
	LEONARDO	54,42 EUR	32,652 EUR (60%)	
	FERRAGAMO	8,14 EUR	4,884 EUR (60%)	
DE000UN2WAV4	BMW	93,62 EUR	56,172 EUR (60%)	1,25%
	FERRARI	321,4 EUR	192,84 EUR (60%)	
	MERCEDES BENZ	60,44 EUR	36,264 EUR (60%)	
	TESLA	451,67 USD	271,002 USD (60%)	

*Premio lordo espresso in percentuale del prezzo di emissione di 100 EUR. Caratteristica Quanto per i Certificate 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
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 - KID) disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per le emissioni (<https://www.investimenti.unicredit.it/it/info/documentazione.html>) di strumenti è stato approvato da Consob, BaFin o C5SF 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**



Gennaio 2026

Corsi Acepi, pubblicato il calendario del 2026

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. 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 il format bisettimanale della CED|LIVE

CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

In diretta tutti i martedì e venerdì alle 15:40 il 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)

Pubblicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
INTESA SANPAOLO	Discount Certificate	23/12/27	DE000FD4GM85	5,0700 EUR
ASML Holding NV	Discount Certificate	24/12/27	DE000FD4GMM8	8,1600 EUR
NVIDIA	Discount Certificate	24/12/27	DE000FD4GPT6	1,4410 EUR
DAVIDE CAMPARI-MILANO	Discount Certificate	23/12/27	DE000FD4GMS5	5,1800 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
LEONARDO x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU9FDR1	67,000 EUR
LEONARDO -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX18DH0	0,4200 EUR
STELLANTIS -x5 Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD49HP8	37,7500 EUR
STELLANTIS 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ29JC4	0,49600 EUR

Ogni martedì alle 17:30

House of Trading – Le carte del Mercato

Trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Nevla Gregorini e Matteo Montemaggi, vedrà gli sfidanti divisi in due squadre, Analisti e Trader, che metteranno sul mercato 4 strategie operative long/short sui sottostanti preferiti, siano essi indici di Borsa, materie prime, valute, azioni italiane o estere. Per Certificati e Derivati parteciperà Giovanni Picone. Le puntate sono disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link: <https://investimenti.bnpparibas.it/news-e-formazione/house-of-trading/> e <https://www.youtube.com/channel/UCW0X-rKZdf9nj1oa02Z4BWw>

Tutti i lunedì

Borsa in diretta TV

Immane appuntamento del lunedì alle 17:30 con Borsa in diretta TV, la finestra sul mondo dei certificati di investimento realizzato dallo staff di BNP Paribas. All'interno del programma, ospiti trader e analisti sono chiamati a commentare la situazione dei mercati. La trasmissione è fruibile su <http://www.borsaindiretta.tv/>, canale dove è possibile trovare anche le registrazioni precedenti.

6 PREMI FISSI CASH COLLECT CALLABLE

6 Premi fissi compresi tra lo 0,83% (9,96% p.a.)
e l'1,45% (17,40% p.a.) dell'importo Nozionale



Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.
Garante: BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch AA-)
- **Possibilità di rimborso Anticipato a Facoltà dell'Emittente a partire dal 6° mese**
- **6 Premi fissi mensili** tra lo 0,83%¹ (9,96% p.a.) e l'1,45% (17,40% p.a.)
- **Successivi premi potenziali mensili con Effetto Memoria** a partire dal 7° mese
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana
- **Barriera** fino al 40% del valore iniziale dei Sottostanti
- **Scadenza a 4 anni (15/01/2030)**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA	PREMIO MENSILE (FISSO E POTENZIALE)
NLBNPIT300X1	Intesa Sanpaolo, Banco BPM, Unicredit	55%	1% (12% p.a.)
NLBNPIT300Y9	Banca MPS, Banco BPM	55%	1,10% (13,20% p.a.)
NLBNPIT30101	Banca MPS, Unicredit, Bper, Fineco	60%	1,30% (15,60% p.a.)
NLBNPIT30119	Commerzbank, Société Générale, Intesa Sanpaolo	55%	1,25% (15% p.a.)
NLBNPIT30135	Assicurazioni Generali, Poste Italiane, Eni, Enel	60%	0,83% (9,96% p.a.)
NLBNPIT30143	Pirelli, Stellantis, Leonardo, STMicroelectronics	50%	1,20% (14,40% p.a.)
NLBNPIT30150	Coherent, Thales, Leonardo	45%	1,45% (17,40% p.a.)
NLBNPIT30176	Zurich Insurance, Aegon, Axa, Unipol	60%	0,92% (11,04% p.a.)
NLBNPIT30184	Eli Lilly, Bayer, Sanofi, Roche	50%	1% (12% p.a.)
NLBNPIT301B5	MP Materials, Albemarle	40%	1,40% (16,80% p.a.)

¹ Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,83%), ovvero espressi in euro (esempio 0,83 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

SCOPRILI TUTTI



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.

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

Per maggiori informazioni



SCOPRILI TUTTI SU | 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. 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 quiivi 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.



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

Settimana a trazione USA, con il mercato dei Treasury ad aprire il sipario degli eventi da seguire: l'asta sul decennale offrirà un segnale immediato su appetito di duration e profondità della domanda istituzionale. Il baricentro si sposterà poi sull'inflazione, con il pacchetto CPI di martedì a dettare il tono: la lettura core e l'headline diranno se la disinflazione nei servizi sta avanzando abbastanza da alleggerire i tassi reali; in parallelo, le vendite di nuove case misureranno quanto la domanda resista al livello dei mutui. Mercoledì arriverà il controcanto della domanda interna, con vendite al dettaglio (core e totali) e PPI a comporre il quadro tra consumi e pressioni a monte. Giovedì si chiuderà il filone: sono previste le richieste di sussidio per il lavoro e il Philly Fed, che forniranno un check su occupazione e manifattura medio-atlantica. In assenza di dati venerdì, il prezzo degli asset continuerà a dipendere dal mix CPI-consumi..

Analisi dei mercati

Il contesto azionario globale entra nel 2026 con una configurazione meno euforica ma più strutturata rispetto alle fasi iniziali del ciclo. Dopo anni in cui l'espansione dei multipli ha rappresentato il principale driver dei rendimenti, il mercato si trova ora in una fase più selettiva, in cui la sostenibilità del rialzo dipende sempre più dalla capacità degli utili di giustificare valutazioni elevate. Questo passaggio segna una maturazione del bull market, non necessariamente la sua fine. Negli Stati Uniti, l'equity continua a beneficiare di un'economia che opera sopra il proprio livello stimato di capacità: l'output gap positivo (cioè, il differenziale tra pil atteso e pil effettivo) indica un utilizzo intensivo dei fattori produttivi, condizione che sostiene ricavi e margini, soprattutto nei settori a maggiore leva operativa. Finché la crescita nominale resta robusta, le imprese riescono a trasferire parte dei costi, ►

LUNEDÌ	PRECEDENTE
10-Year Note Auction	4,175%
MARTEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (MoM) US	3,00%
Core CPI (YoY) US	2,60%
CPI (YoY) US	0,30%
New Home Sales	800K
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Core Retail Sales (MoM)	0,40%
PPI (MoM)	0,30%
Retail Sales (MoM)	0,00%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
Philadelphia Fed Manufacturing Index	-10,2
VENERDÌ	PRECEDENTE
-	-

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

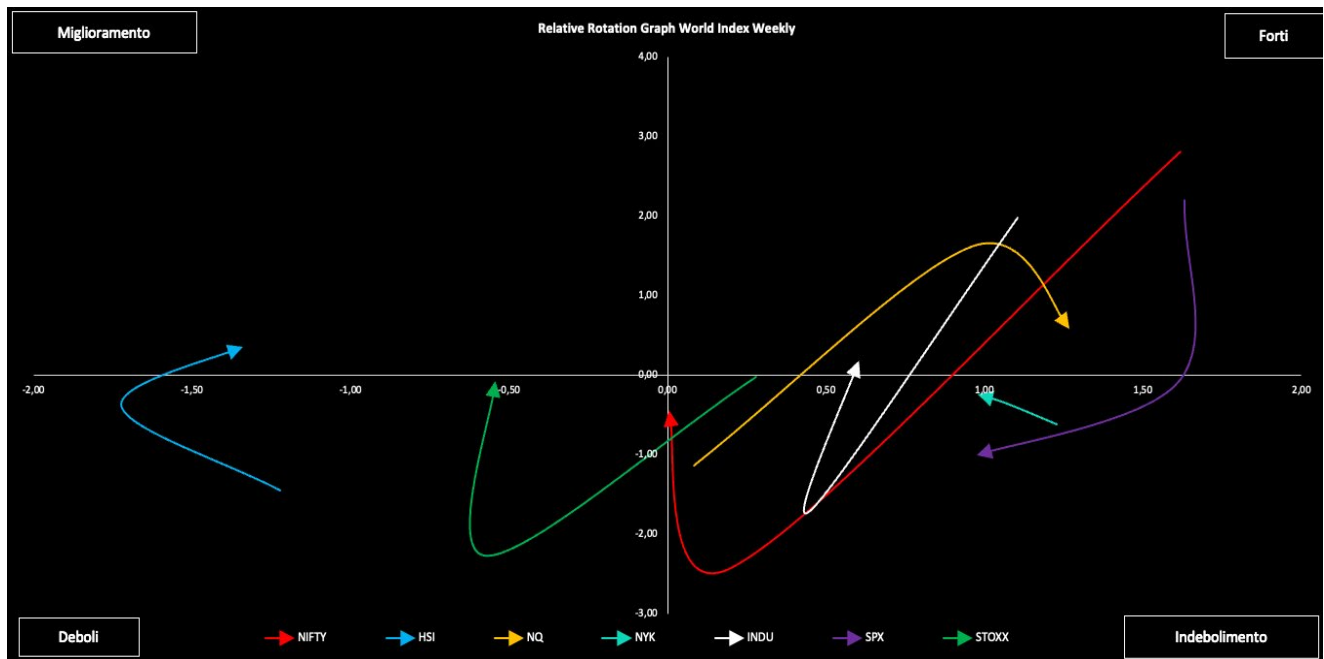
Per maggiori dettagli scrivi a
segreteria@certificatiderivati.it

► preservando la dinamica degli earnings anche in presenza di pressioni salariali più elevate. La vera discriminante per l'azionario non è tanto il livello assoluto delle valutazioni, quanto la relazione tra crescita degli utili e costo del capitale. In un regime in cui la politica monetaria tollera un'economia "calda" e la politica fiscale resta espansiva, il premio richiesto dagli investitori per detenere rischio azionario rimane compresso. Questo consente al mercato di assorbire multipli superiori alla media storica, purché il ciclo degli utili non mostri segnali di deterioramento sincronizzato. Un elemento chiave del quadro attuale è la progressiva normalizzazione della leadership geografica: dopo oltre un decennio di predominio statunitense, la crescita degli utili fuori dagli Stati Uniti sta tornando competitiva, sostenuta da valutazioni di partenza più basse e da una maggiore

leva alla ripresa del commercio globale. Per l'investitore azionario, questo riapre il tema della diversificazione come fonte di rendimento, non solo di riduzione del rischio. Il mercato azionario resta inserito in un regime costruttivo, ma meno indulgente. La fase attuale premia qualità degli utili, pricing power e solidità dei bilanci più che semplice esposizione beta come osservabile dalle performance del portafoglio di mercato americano. In un ciclo che avanza, l'equity continua a offrire valore ma richiede selezione, disciplina e una lettura sempre più attenta del legame tra crescita reale e capacità produttiva dell'economia.

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

<https://t.me/CertificatiDerivati>



NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



Societe Generale rende disponibili su Borsa Italiana (SeDeX) 60 nuovi certificati Discount su azioni quotate in Italia. Qui di seguito alcuni esempi:

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

- **Formato Discount:** il prezzo di mercato del certificato durante la sua vita, in normali condizioni di mercato, sarà inferiore o uguale al prezzo dell'azione sottostante. Il rimborso massimo del certificato a scadenza è pari all'Importo massimo, specificato nei Final Terms dell'Emissione.
- **Data di Valutazione Finale:** 18 giugno 2026 | **Data di Scadenza:** 25 giugno 2026;
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante² è superiore o uguale al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al Cap moltiplicato per il Multiplo (Importo massimo); se invece il prezzo di riferimento del sottostante² è inferiore al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al prezzo di riferimento del sottostante alla Data di Valutazione Finale moltiplicato per il Multiplo (con conseguente potenziale perdita del capitale investito nel caso in cui l'importo di rimborso sia inferiore al prezzo di acquisto del certificato).

Questi certificati sono strumenti finanziari complessi che non prevedono la garanzia del capitale a scadenza e possono esporre l'investitore ad una perdita massima pari al capitale investito. Tali Certificati sono emessi da SG Effekten e hanno come garante Societe Generale³.

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

Prima dell'investimento leggere il Prospetto di Base (integrato dai relativi supplementi) e le pertinenti Condizioni Definitive. L'approvazione del prospetto non deve essere intesa come approvazione da parte dell'autorità che ha approvato il prospetto dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

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

THE FUTURE IS YOU



SOCIETE GENERALE

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

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

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

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

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

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





La Posta del Certificate Journal

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

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

Gent.ma Redazione,

vorrei sottoporvi i miei dubbi riguardo alla liquidità dei certificati, che è un aspetto critico di uno strumento che ritengo molto interessante. A me risulta che la società emittente è obbligata a garantirne la possibilità di acquisto/vendita, quantomeno la sola vendita (bid only). Quando ciò non accade, cioè il certificato fa prezzo solo per quantità irrilevanti, sia denaro che lettera, che possibilità ha l'investitore di segnalare il problema, a chi lo dovrebbe segnalare, nei confronti di chi può protestare e con quali conseguenze? Resto in attesa di risposta e invio i più cordiali saluti.

M. B.

Gentile Lettore,

in caso di assenza del liquidity provider dal book di negoziazione, è possibile procedere sostanzialmente in due modi:

- inoltrare una segnalazione direttamente all'emittente dello strumento, tramite i consueti canali di contatto;
- aprire una segnalazione tramite il proprio intermediario di riferimento, che potrà a sua volta trasmetterla all'autorità di vigilanza di Borsa Italiana.



SPECIALE REPORT AMC

Report mensile Tracker Open-End AMC

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Dalla costituzione dell'Indice, il First Solutions CED Dynamic Allocation ha generato una performance del -21,55%. Da inizio anno 2026 (YtD), invece, il rendimento è stato pari al 2,15%. Il valore intrinseco del portafoglio sull'RTS (rimborso teorico a scadenza) è pari a 82,38 punti indice, se considerato anche il flusso cedolare dei singoli strumenti, si attesta a 102,97 punti indice. L'indice è esposto per il 93,83% in Certificates, mentre il restante 6,17% è detenuto sotto forma di liquidità. Il 100% degli strumenti è negoziato in euro, a capitale condizionatamente protetto ed il 100% è di tipologia "long". Il 24,36% ha componente Airbag con la quale è possibile contenere

in maniera significativa gli effetti negativi di potenziali eventi barriera a scadenza.

Il rendimento a scadenza è stimato al 31,89%, con volatilità implicita media, a 30 giorni, pari al 13,76%.

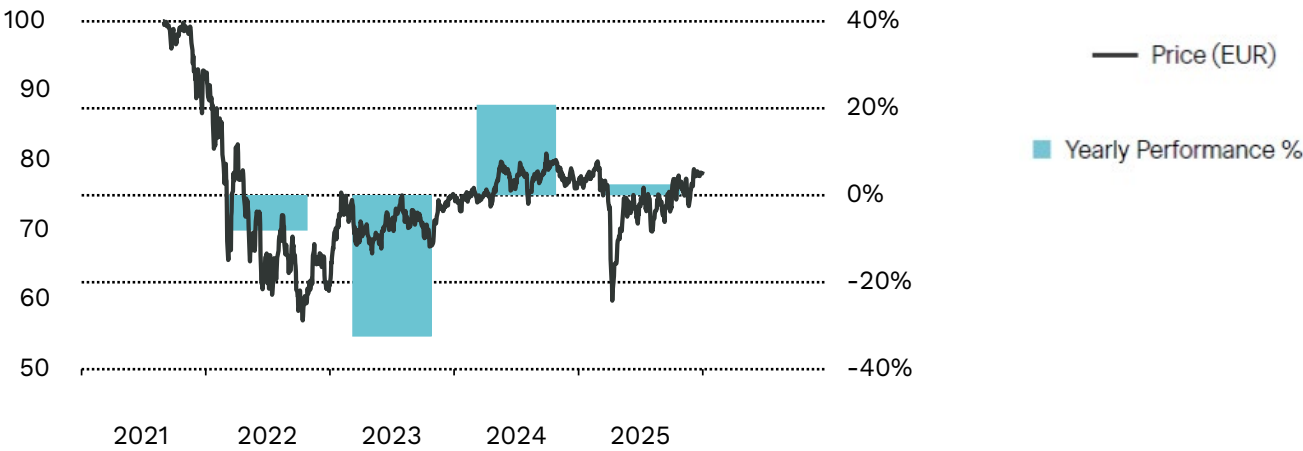
La scadenza media dei Certificates in portafoglio è pari a 2,46 anni. Il premio medio annuale è del 9,18%, a memoria nel 87,54% dei casi e incondizionato nel 0% dei prodotti; i sottostanti, ad oggi, stazionano al di sopra del trigger cedolare medio del 25,87%. Infine, il flusso cedolare è per il 59,01% dei casi mensile, per il 28,53% trimestrale, per il 3,34% annuale.

P&L % (da origine)	-21,55%
P&L % YtD 2026	2,15%
Valore Intrinseco RTS	82,38
Valore Intrinseco RTS + Coupon	102,97
Ctrv. Investito	93,83%
Liquidità	6,17%
Capitale Condizionatamente Protetto	100,00%
Airbag	24,36%
Decreasing Coupon	0,00%

Scadenza Media (anni)	2,46
Rendimento a Scadenza	31,89%
Volatilità Imp. Media (30gg)	13,76%
Buffer Barriera Medio	31,73%
Buffer Trigger Medio	25,87%
Long	100%
Short	0%
Euro	100%
Altre Valute	0%

Premio Annuale	9,18%
Premio a 30 gg	0,76%
Memoria SI	87,54%
Memoria No	
Incondizionata	
Mensile	59,01%
Trimestrale	28,53%
Semestrale	
Annuale	3,34%

Performance e Rischi



Informazione Prezzo (30/09/2025)

Closing Price	EUR	78.45
52 Weeks High	EUR	79.86
52 Weeks Low	EUR	59.86
Highest YTD	EUR	79.86
Lowest YTD	EUR	59.86

Figure Chiave

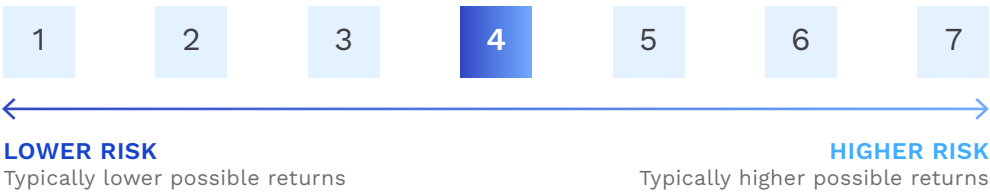
Return*	26.51%
Volatility p.a.*	15.22%
Maximun Drawdown*	-26.09%
Number of Positions in the Index	20
Cash Component	6.14%

*3 years

Performance in %

	3 MONTHS	YTD	2024	2023	2022	SINCE INCEPTION
Index	7.22%	2.15%	2.51%	20.81%	-32.51%	-21.55%

Indicatore di Rischio



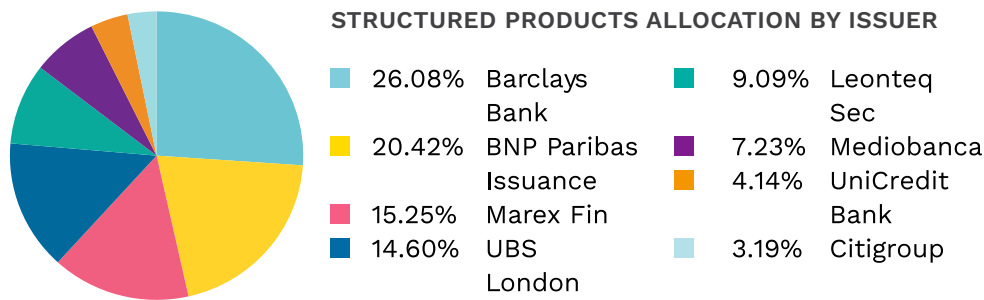
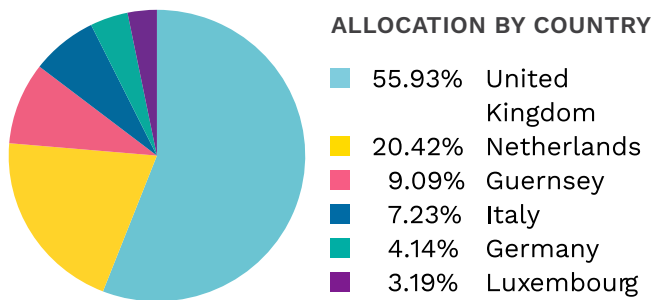
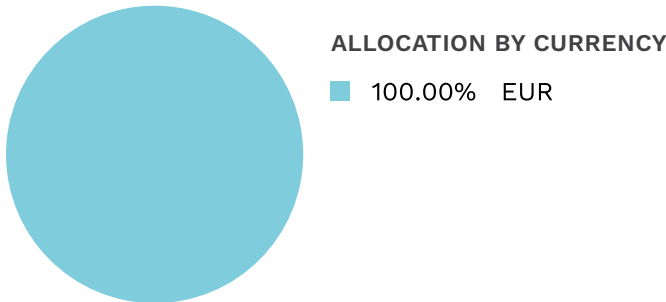
The risk indicator is a guide to the level of risk of this product compared to other products.

The figures given refer to past performance. Past performance is not a reliable indicator of future performance and should not be the sole decision factor in the selection of a financial instrument. The performance of the financial instrument is displayed on the basis of valuation prices in EUR, with reinvested or lower if you invest in a currency other than the one in which the past performance has been calculated. All price information relates to the product unless otherwise indicated.

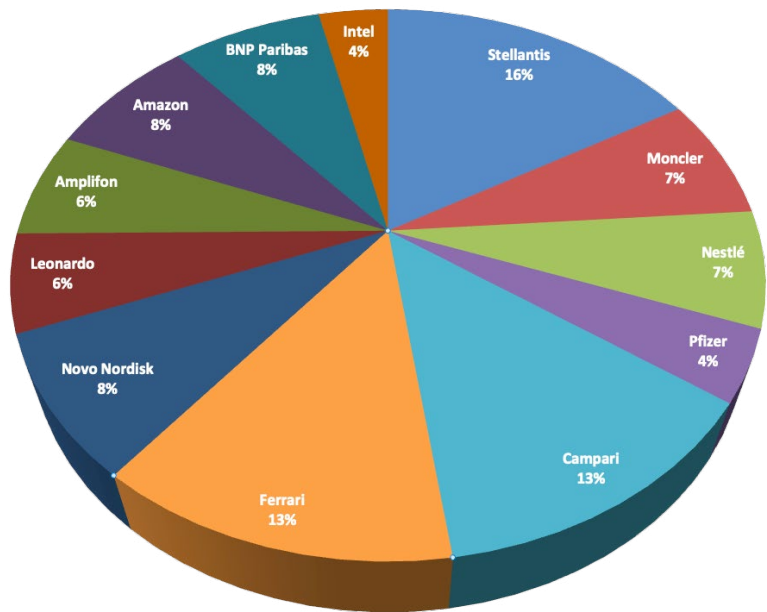
Prime 10 Posizioni

ISIN	DESCRIPTION	ASSET CLASS	PRICE	CURRENCY	WEIGHT %
XS2437042190	Underlying Tracker Barclays Bank 08.10.26 on Equities	Structured Product	69.55	EUR	8.6468%
CH1336232371	KI Express on BAMI/BARC/ CBK/UCG (EUR) Leonteq Sec 2029-04-10	Structured Product	959.04	EUR	8.5346%
IT0005643025	Reverse Convertible Mediobanca 02.05.29 on Stellantis Br Rg/ Banco BPM Rg/Dav Cam Mil Rg	Structured Product	923.87	EUR	6.7853%
-	Cash EUR	Cash	-	EUR	6.1418%
NLBNPIT2OWW8	Reverse Convertible BNP Paribas Issuance BV 19.07.28 on Mediobanca N/UniCredit Rg/Banca MPS Rg/BPER	Structured Product	100.43	EUR	6.0311%
IT0006768706	Reverse Convertible Marex Fin 13.05.30 on BNP Paribas A/ Banco BPM Rg/Generali	Structured Product	98'914.00%	EUR	5.8278%
IT0006767443	Reverse Convertible Marex Fin 10.02.31 on Alphas Rg-C-NV/ Apple Rg/Amazon.Com Rg/ NVIDIA Rg	Structured Product	98'897.00%	EUR	5.7913%
XS2742939007	Reverse Convertible Barclays Bank 09.04.27 on Eni N/ UniCredit Rg/Banco BPM Rg/ Ferrari Rg	Structured Product	97.78	EUR	5.6999%
XS2919353891	Reverse Convertible BNP Paribas Issuance BV 15.01.29 Equities	Structured Product	48.85	EUR	5.6527%
DE000UM3XJM1	Reverse Convertible UBS London 10.04.29 on Eni N/ Moncler N/ Banco BPM Rg/ UniCredit Rg	Structured Product	963.80	EUR	5.6169%

Informazione Prezzo (30/09/2025)



Concentrazione Worst Of



Obiettivo di investimento

La strategia dell'Indice consiste nell'investire attivamente e con piena discrezionalità fino al 100% in Certificates quotati sui mercati italiano, tedesco e svizzero.

L'Index Sponsor, nel processo di selezione delle

migliori opportunità, si avvale del supporto di Advisory di CED (CertificatiDerivati.it).

Nell'ottica di diversificazione del rischio, è previsto un limite del 10% per ogni titolo presente in portafoglio.

Contatti: amc@1solution-advisory.com e info@certificatiederivati.it

Commento mensile

L'2025 si chiude con uno scenario macroeconomico improntato alla stabilizzazione. L'inflazione nell'Eurozona si attesta al 2,2% (1,3% in Italia), un livello che ha indotto la BCE a mantenere i tassi di riferimento al 2% nella riunione di dicembre. Nonostante una crescita moderata del PIL, stimata allo 0,3% per il secondo trimestre 2025, permane un atteggiamento di cautela sui mercati, bilanciato tra segnali di ripresa della domanda interna e incertezze globali.

In questo contesto, la strategia dell'AMC continuerà a focalizzarsi sulla rotazione tattica del portafoglio per ottimizzare il rendimento in presenza di tassi stabili. La priorità sarà data a strutture con barriere profonde e opzioni Airbag, capaci di mitigare la volatilità, privilegiando emittenti solidi e sottostanti con fondamentali robusti, in particolare nei settori bancario e tecnologico che mostrano resilienza.

Dicembre è stato caratterizzato da una significativa attività di ribilanciamento. Sono state liquidate le posizioni su XS2669959202 (Basket Italia), IT0006758640 (Maxi Coupon Enel/Eni/UCG/Stellantis) e XS2437042190 (Recovery Top Bonus). La liquidità è stata contestualmente reinvestita in strutture più difensive o a maggior potenziale: IT0006768706 (Phoenix su bancari), IT0006767443 (Phoenix Airbag su Big Tech USA) e IT0006762006 (Phoenix su semiconduttori). E' stato inoltre richiamato anticipatamente IT0006760018 (Phoenix su Utilities). Infine, è stata aperta una nuova posizione tattica sul CH1336232371, un Phoenix Memory Softcallable su un paniere di banche europee.

*Le indicazioni operative giornaliere sono elaborate dall'Ufficio Studi del CedLAB su indicazione dell'Index Sponsor FS First Solutions Ltd e sono rivolte a un pubblico indistinto. Si specifica che qualsiasi azione messa in atto dall'utente, successiva al ricevimento delle indicazioni, è a totale responsabilità di quest'ultimo e che qualsiasi operatività dovrà essere perfezionata solamente dopo aver valutato correttamente i rischi e benefici attraverso la documentazione legale predisposta dalle banche emittenti dei singoli prodotti. Inoltre le indicazioni non costituiscono un servizio di consulenza finanziaria né sollecitazione al pubblico risparmio. In alcun modo CedLAB potrà ritenersi responsabile di eventuali perdite conseguenti all'investimento.



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

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Comcast ha completato lo spin-off di Versant

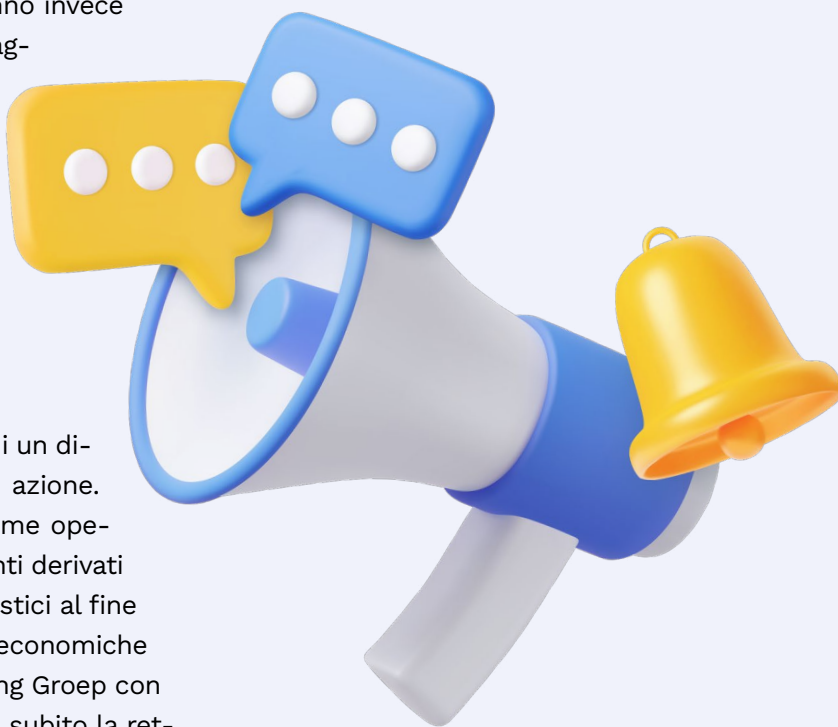
Comcast ha completato lo spin-off di Versant Media Group, nuova società che raggruppa gran parte delle reti cable di NBCUniversal (tra cui USA Network, CNBC, MSNBC, E!, SYFY e Golf Channel), oltre ad asset digitali come Fandango e Rotten Tomatoes. Gli azionisti Comcast hanno ricevuto 1 azione Versant ogni 25 azioni Comcast detenute. A seguito dell'operazione, Marex ha applicato una rettifica tramite K-factor (R-factor 0,936831) sugli strumenti collegati a Comcast, con efficacia dal 6 gennaio 2026, al fine di mantenere la neutralità economica dei payoff. Société Générale, UBS e BNP Paribas hanno invece adottato la rettifica a basket, ossia aggiungendo il titolo Versant, nella misura di 0,04, a Comcast.

Dividendo straordinario per Ing Groep

Ing Groep ha annunciato l'erogazione di un dividendo straordinario di 0,172 euro ad azione. Lo stacco straordinario si prefigura come operazione sul capitale che per gli strumenti derivati comporta la rettifica dei livelli caratteristici al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali. Pertanto, i certificati scritti su Ing Groep con efficacia a partire dall'8 gennaio hanno subito la rettifica dei livelli mediante l'adozione di un fattore di rettifica pari a 0,99305471..

Issuer Call per il Phoenix Memory Callable

Con una nota ufficiale BNP Paribas ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Callable scritto su un basket composto da Air France-KLM, American Airlines e Lufthansa con codice Isin NLBNPIT1UX25. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 14 gennaio, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dello 1,12%, rimborserà anche i 100 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 14 ottobre 2026.





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

ANALISI FONDAMENTALE

Chevron Corp.

Overview Società

Chevron è una delle principali compagnie energetiche a livello globale, attiva lungo l'intera filiera degli idrocarburi. Il modello di business del gruppo si articola principalmente nei segmenti Upstream e Downstream. Nel segmento Upstream, Chevron si occupa dell'esplorazione, sviluppo e produzione di petrolio greggio e gas

naturale. Le attività sono ampiamente diversificate dal punto di vista geografico e includono asset strategici negli Stati Uniti – in particolare nel bacino Permiano – oltre che in Australia, Kazakistan, Golfo del Messico, Africa e America Latina. Il segmento Downstream comprende la raffinazione, la distribuzione e la commercializzazione di prodotti petroliferi, come carburanti ►

€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Ricavi	155,6	235,7	196,9	193,4	142,2
Costi della Produzione	-119,3	-177,1	-150,4	-153,8	-115,3
EBITDA	36,3	58,6	46,5	39,6	26,9
EBITDA Margin	23,33%	24,87%	23,63%	20,50%	18,92%
Ammortamenti e Svalutazioni	-20,1	-18,7	-20,3	-20,7	-14,2
EBIT	16,2	40,0	26,2	18,9	12,7
EBIT Margin	10,40%	16,95%	13,32%	9,78%	8,90%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,7	-0,3	0,0	-0,1	-0,9
Imposte sul Reddito	-6,0	-14,1	-8,2	-9,8	-5,5
Minorities/Altro	6,1	9,8	3,3	8,6	3,2
Reddito netto/Perdite	15,6	35,5	21,4	17,7	9,5

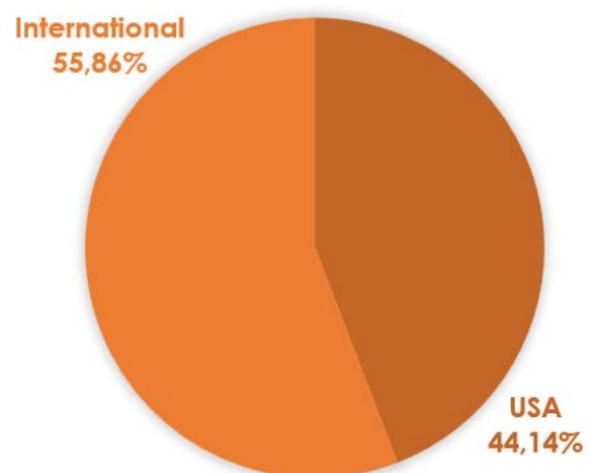
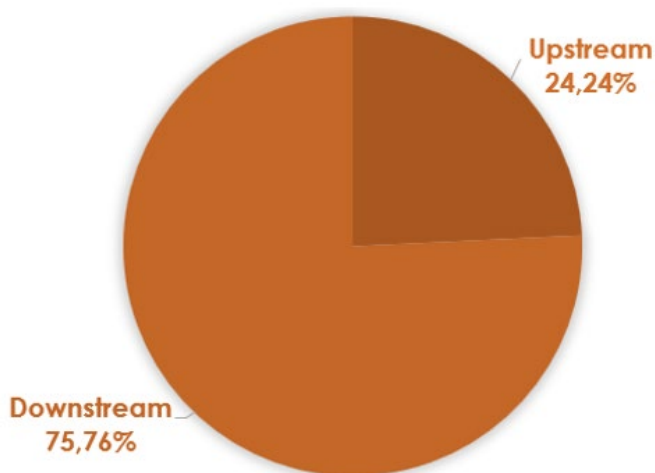
► e lubrificanti, con una presenza significativa in Nord America e nell'area Asia-Pacifico. A queste attività si affianca il business chimico, svolto principalmente tramite la joint venture Chevron Phillips Chemical, focalizzata sulla produzione di materiali e intermedi industriali. La società affonda le proprie radici nel 1879, con la fondazione della Pacific Coast Oil Company in California. Attraverso una lunga serie di fusioni e acquisizioni, Chevron cresce fino a diventare una major globale. Tra le operazioni più rilevanti si ricordano l'acquisizione di Gulf Oil nel 1984 e la fusione con Texaco nel 2001, che ha dato origine all'attuale struttura del gruppo. Quotata al NYSE dal 1911, Chevron rientra nel Dow Jones e nell'S&P 500.

Conto Economico

Nei primi nove mesi del 2025, Chevron ha registrato ricavi e altri proventi pari a \$142,2 mld, in

diminuzione rispetto ai \$150,6 mld dello stesso periodo del 2024 (-5,5% y/y). La flessione è attribuibile principalmente a prezzi medi di realizzo più bassi nell'Upstream e a un ridimensionamento degli utili da partecipazioni, solo in parte compensati da volumi di vendita più elevati e da un miglioramento dei margini downstream. Il margine operativo di Chevron si è ridotto in modo significativo nei primi nove mesi del 2025 rispetto allo stesso periodo del 2024, passando dal 13,9% all'8,9% (\$12,7 mld), a causa del business Upstream meno redditizio (prezzi medi di realizzo più bassi per petrolio e gas e un effetto leva operativa negativo) e ad un incremento dei costi operativi complessivi.

Il tax rate effettivo di Chevron è aumentato in modo significativo, passando dal 32% al 36% dei primi nove mesi del 2025, con un impatto negativo diretto sull'utile netto, contrattosi a \$9,5 mld (vs \$14,4 mld).



Business Mix

I recenti rialzi del titolo, legati all'evoluzione della situazione geopolitica in Venezuela (Chevron è storicamente l'unica major USA ancora operativa in Venezuela) hanno gonfiato i multipli di mercato. Il P/E corrente (27,3x) rappresenta un valore molto superiore alle medie degli ultimi anni (tra 8x e 18x). Questo forte scostamento (in parte dovuto alla situazione venezuelana) suggerisce che

il mercato stia scontando una fase di utile normalizzato su livelli ciclicamente bassi, piuttosto che un effettivo deterioramento strutturale del modello di business. Ancora più significativa è la lettura dell'EV/EBITDA: anche in questo caso, il multiplo forward mostra una progressiva riduzione (8,6x nel 2026 e 7,7x nel 2027), suggerendo che il mercato si attende un recupero della redditività operativa e una migliore leva operativa sui costi. ►

► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Stellantis è attualmente pari a -€3 mld (la società è cash positive), anche se in netto deterioramento rispetto a fine 2023, a causa di flussi di cassa operativi sostanzialmente azzerati (€4 mld nel 2024 e -€2,3 mld nel primo semestre 2025),

mentre il cash flow in uscita da investimenti è cresciuto a €16 mld nel 2024, prima di ridursi a €2,1 mld nel primo semestre 2025. Anche buyback e dividendi (annunciati prima del deterioramento delle condizioni economiche) hanno contribuito molto negativamente: nel 2024 sono stati restituiti agli azionisti €10 mld, prima del netto taglio al dividendo del 2025 (€2 mld). ►

€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	9M 2025
Posizione Finanziaria Netta	29,2	9,5	17,8	22,8	33,8
PFN/EBITDA	0,8x	0,2x	0,4x	0,6x	1,3x
Interest Coverage Ratio	22,7	77,4	55,9	31,8	26,0
ROE	11,54%	23,77%	13,35%	11,28%	15,56%
ROI	6,60%	14,78%	9,34%	6,09%	5,32%
ROS	10,04%	15,05%	10,85%	9,13%	6,70%
FCFO	29,2	49,6	35,6	31,5	23,2
FCFO/Ricavi	18,8%	21,0%	18,1%	16,3%	16,3%
Quick Ratio	0,90	1,12	0,87	0,71	0,72



► Market Multiples

Il recenti rialzi del titolo, legati all'evoluzione della situazione geopolitica in Venezuela (Chevron è storicamente l'unica major USA ancora operativa in Venezuela) hanno gonfiato i multipli di mercato. Il P/E corrente (27,3x) rappresenta un valore molto superiore alle medie degli ultimi anni (tra 8x e 18x). Questo forte scostamento (in parte dovuto alla situazione venezuelana)

suggerisce che il mercato stia scontando una fase di utile normalizzato su livelli ciclicamente bassi, piuttosto che un effettivo deterioramento strutturale del modello di business. Ancora più significativa è la lettura dell'EV/EBITDA: anche in questo caso, il multiplo forward mostra una progressiva riduzione (8,6x nel 2026 e 7,7x nel 2027), suggerendo che il mercato si attende un recupero della redditività operativa e una migliore leva operativa sui costi.

		2020A	2022A	2023A	2024A	2025A	CORRENTE	2026F	2027F
P/E	Media	14,7x	13,6x	18,4x	8,4x	12,2x	27,3x	21,4x	21,2x
	Max	20,3x	n.m.	21,8x	11,8x	17,3x			
	Min	9,0x	n.m.	9,4x	7,4x	10,9x			
EV/ Sales	Media	1,4x	2,6x	2,2x	1,3x	1,5x	1,9x	1,9x	1,9x
	Max	2,2x	2,9x	2,5x	1,6x	1,7x			
	Min	0,9x	1,7x	1,5x	1,2x	1,4x			
EV/ EBITDA	Media	6,1x	15,3x	9,4x	5,4x	6,5x	10,4x	8,6x	7,7x
	Max	12,9x	17,1x	10,8x	6,5x	7,2x			
	Min	4,0x	7,1x	6,1x	4,7x	5,8x			

Consensus

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 19 giudizi buy, 12 hold e 2 sell, con target price medio a 12 mesi fissato a 174,14 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a BNP Paribas (156 dollari, neutral), Barclays (158 dollari, equalweight), RBC Capital (175 dollari, outperform), Mizuho (206 dollari, outperform) e Wells Fargo (196 dollari, overweight).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	19
Hold	◀▶	12
Sell	▼	2
Tgt Px 12M (\$)		174,14

► **Commento**

Tra i certificati più interessanti per investire su Chevron, troviamo un Express (XS2878516694) scritto sul singolo titolo ed emesso da SocGen: il certificato presenta un premio a memoria del 4,5% semestrale che verrà pagato qualora il titolo rilevi in corrispondenza dello strike alle date di rilevazione previste, per un premio massimo

possibile pari al 45%. Si segnala anche il Phoenix Memory Softcallable (CH1390857220) emesso da Leonteq e scritto su un paniere settoriale, con tutti i titoli attualmente sopra strike; il certificato è acquistabile a 1.008 euro circa e punta ad un rendimento annualizzato dell'8,5% (scadenza 2027). Da porre attenzione al prezzo di acquisto, in virtù della facoltà callable in capo all'emittente già attiva (premio dello 0,75% mensile).

Selezione Chevron

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS2878516694	EXPRESS	Societe Generale	Chevron 157,42	23/09/30	4,5%	Semestrale	70%	Chevron	-1,43%	29,00%	100%	96,71€
CH1390857220	PHOENIX MEMORY SOFTCAL- LABLE	Leonteq Securities	Chevron 150,88 / Eni 14,256 / Valero Energy 135,5 / Repsol 11,815	25/10/27	1%	Mensile	50%	Chevron	2,78%	51,39%	50%	1.008,36€



Certificati Goldman Sachs Autocallable Cash Collect Barriera 50%

Investimento in Euro a breve scadenza



Premi fissi mensili tra 0,55% e 0,95%¹ 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 investito² (**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 ¹	Prezzo iniziale dei sottostanti	Livello Barriera a Scadenza ³
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	Enel 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. 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

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 sviluppi 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

Nasdaq 100

A Cura di
Ufficio Studi FOL

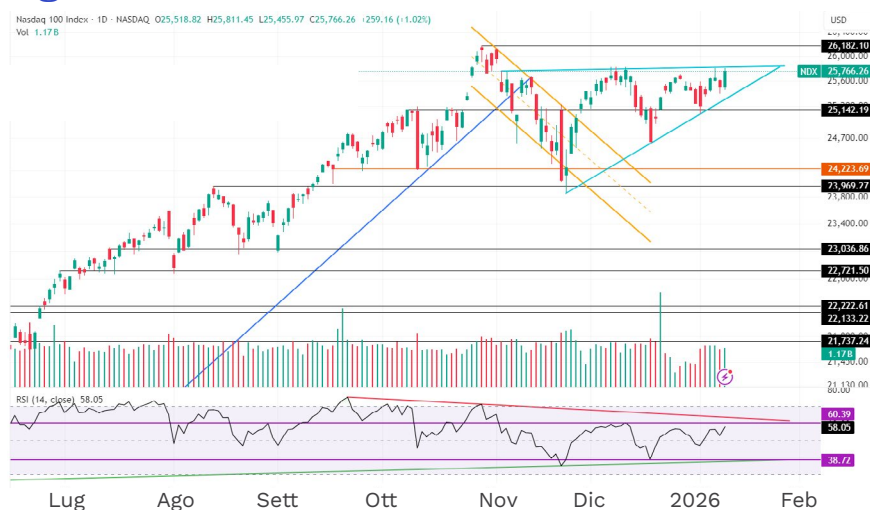
Analisi fondamentale

Il Nasdaq 100 è un indice ponderato per capitalizzazione modificata, costituito da 100 delle maggiori società quotate sul Nasdaq appartenenti a diversi settori, tra cui tecnologia, telecomunicazioni, biotecnologia, media e servizi, mentre sono escluse le aziende finanziarie. Il peso di ciascun titolo è limitato al 24%. Il Nasdaq 100 è stato calcolato per la prima volta il 31 gennaio del 1985, con un valore base di 125, e oggi si attesta a oltre 25.500 punti, con un rialzo superiore al 23% nell'ultimo anno. È un benchmark ampiamente utilizzato come sottostante per una vasta gamma di prodotti di investimento, come ETF, future, opzioni, certificati e altri derivati strutturati. Dal punto di vista dei fondamentali, la sua capitalizzazione di mercato supera i 32 trilioni di dollari, il rapporto P/E è pari a 36x e il P/Book Value è prossimo a 9x, valori molto più alti rispetto ai principali indici internazionali.

Analisi tecnica

Nasdaq 100 con un quadro tecnico di breve periodo in una fase di transizione che merita attenzione. L'indice ha infatti mostrato segnali di rallentamento, culminati con la rottura della trendline rialzista. Il ritracciamento successivo si è configurato come bullish flag proiettando i prezzi verso un target tecnico in area 28.500 punti. In parallelo, il grafico evidenzia la formazione di un triangolo rialzista la cui proiezione, anche in questo caso, converge verso la medesima area obiettivo della flag, scenario verosimile qualora fosse sostenuto da volumi in aumento. L'RSI a 14 periodi mostra una divergenza ribassista rispetto alla dinamica dei prezzi che rappresenta la principale resistenza dinamica. Una rottura al rialzo di questa linea anticiperebbe il breakout delle strutture grafiche sul prezzo. Viceversa, l'invalidazione del quadro costruttivo passerebbe dalla rottura ribassista del triangolo e dal cedimento dei supporti dell'oscillatore, con area \$24.225 che rimane il livello chiave da monitorare per evitare discese più profonde.

Il grafico



INDICI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
NASDAQ 100	36,40	8,84	23,6
S&P 500	27,82	5,56	19,6
EUROSTOXX 50	18,09	2,57	20,5
FTSE 100	15,24	2,32	22,7
NIKKEI 225	21,90	2,56	32,5

Fonte: Bloomberg





Trump lancia il settore difesa

L'operazione lanciata da Trump in Venezuela nello scorso weekend ha scatenato gli acquisti sulle major dell'oil americane e sul settore della difesa, rinvigorito dalle tensioni geopolitiche crescenti. Non ha fatto eccezione Leonardo, che lunedì ha messo a segno un rialzo superiore ai 6 punti percentuali, mandando in autocall alla seconda data utile il Phoenix Memory Step Down (XS3038097831) targato Barclays. E dire che fino al 30 dicembre il raggiungimento del trigger sembrava fuori portata in appena 2 giorni di borsa aperta, essendo necessario un rialzo del 9,7% da parte di Leonardo nelle prime due sedute del 2026, con il certificato che gravitava in area 90 euro (a pesare c'era anche STM, comunque non a distanza di sicurezza da trigger). Già nella seduta del 2 gennaio qualcosa si era mosso sui titoli bellici, con Leonardo in rialzo di oltre il 4%; lunedì 5 si è poi chiuso il cerchio, quando l'ex Finmeccanica ha rilevato a 54,42 euro (+6,25%), utile per il rimborso anticipato.

Salta il rimborso su Ferragamo

Pesa il downgrade di Banca Akros su Salvatore Ferragamo: la banca d'affari ha portato il target price da 6 a 5,7€ sul titolo, rivedendo il giudizio a "sell". Il mercato ha reagito bruscamente proprio nel giorno della rilevazione del Cash Collect Memory Step Down (ISIN: NLBNPIT21T16), emesso da BNP Paribas e scritto su un paniere formato da Ferragamo, Ferrari, Brunello Cucinelli ed EssilorLuxottica. Dopo mesi di sofferenza proprio a causa di Ferragamo (il prodotto aveva mancato per tre mesi consecutivi il pagamento dei premi, poi recuperati), quella di mercoledì era la prima possibilità concreta di rimborso anticipato, bastando il mantenimento degli 8,552 euro. Nella seduta di contrattazioni decisiva è arrivata però la doccia fredda, con Ferragamo che ha chiuso a 7,98€ (-5,34%). Appuntamento quindi al prossimo mese, con la soglia per il rimborso che scenderà ulteriormente al 79%; da monitorare anche Ferrari, che resta poco distante dal trigger.



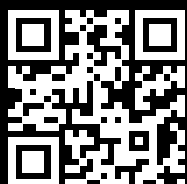
Wall Street Italia

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€**

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Barclays	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	16/01/2030	XS3221998134	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	BPER Banca; Commerzbank; Deutsche Bank; Raiffeisen Bank	02/01/26	Barriera 60%; Maxi Coupon 9%; Cedola e Coupon 1% trimestrale	02/01/2031	XS3222007224	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; FTSE 100; MSCI Emerging Markets; Nikkei 225; S&P 500	02/01/26	Barriera 65%; Partecipazione 100%	29/06/2028	XS3199492326	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Adidas; Netflix; Unicredit	02/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,3% trimestrale	13/12/2028	XS3209154064	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Hang Seng C.E.; Nasdaq 100; Nikkei 225	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	03/01/2031	XS3218480104	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	02/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,05% trimestrale	27/12/2029	XS3191963589	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Banco BPM	02/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	28/12/2026	XS3214895248	Cert-X
PHOENIX MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Credit Agricole	Intel; Meta; Oracle	02/01/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	12/12/2028	XS3047124659	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	02/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	05/12/2028	XS3063313020	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Goldman Sachs	Banca MPS; Kering; Tenaris	02/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,91% mensile	28/11/2029	JE00BS6BSX17	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank	02/01/26	Barriera 60%; Maxi Coupon 35%	02/01/2030	CH1491786724	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Alphabet cl. A; Eni; Intesa Sanpaolo	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	16/01/2029	IT0006772567	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Banco BPM; BPER Banca; Stellantis; Unicredit	02/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,12% mensile	02/01/2029	IT0006771783	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Telecom Italia; Unicredit	02/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,615% mensile	02/01/2029	IT0006771940	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Intesa Sanpaolo; Unicredit	02/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,61% mensile	02/01/2029	IT0006772005	Cert-X
PHOENIX MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; BPER Banca; Unicredit	02/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	12/12/2028	XS2878525927	Cert-X
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	FTSE Mib	02/01/26	Barriera 115%; Bonus 112,5%; Cap 112,5%	10/12/2027	DE000UN2S9V0	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Dax	02/01/26	Barriera 120%; Bonus 126,5%; Cap 126,5%	10/12/2027	DE000UN2S9W8	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Nasdaq 100	02/01/26	Barriera 125%; Bonus 131%; Cap 131%	10/12/2027	DE000UN2S9X6	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Nasdaq 100	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 124%; Cap 124%	10/12/2027	DE000UN2S9Y4	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	S&P 500	02/01/26	Barriera 115%; Bonus 110%; Cap 110%	11/12/2026	DE000UN2S9Z1	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	S&P 500	02/01/26	Barriera 125%; Bonus 118,5%; Cap 118,5%	10/12/2027	DE000UN2SA02	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Eurostoxx Automobiles & Parts	02/01/26	Barriera 115%; Bonus 109,5%; Cap 109,5%	11/12/2026	DE000UN2SA10	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Eurostoxx Banks	02/01/26	Barriera 120%; Bonus 109%; Cap 109%	11/12/2026	DE000UN2SA28	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Advanced Micro Devices	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 126,5%; Cap 126,5%	10/12/2026	DE000UN2SA36	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Amazon	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 114,5%; Cap 114,5%	10/12/2026	DE000UN2SA44	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Broadcom	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 125%; Cap 125%	10/12/2026	DE000UN2SA51	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Banco BPM	02/01/26	Barriera 125%; Bonus 108%; Cap 108%	11/12/2026	DE000UN2SA69	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Bayer	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 119%; Cap 119%	10/12/2026	DE000UN2SA77	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	BMW	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 108,5%; Cap 108,5%	10/12/2026	DE000UN2SA85	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Cisco	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 110,5%; Cap 110,5%	10/12/2026	DE000UN2SA93	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Alphabet CL C	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 115,5%; Cap 115,5%	10/12/2026	DE000UN2SAA6	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Leonardo	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 113%; Cap 113%	11/12/2026	DE000UN2SAB4	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	LVMH Louis Vuitton	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 111,5%; Cap 111,5%	10/12/2026	DE000UN2SAC2	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Nvidia	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 124,5%; Cap 124,5%	10/12/2026	DE000UN2SAD0	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Oracle	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 124,5%; Cap 124,5%	10/12/2026	DE000UN2SAE8	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Kering	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 114,5%; Cap 114,5%	10/12/2026	DE000UN2SAF5	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Prysmian	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 114,5%; Cap 114,5%	11/12/2026	DE000UN2SAG3	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Ferrari	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 112,5%; Cap 112,5%	11/12/2026	DE000UN2SAH1	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Saipem	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 109,5%; Cap 109,5%	11/12/2026	DE000UN2SAJ7	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Stellantis	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 114,5%; Cap 114,5%	11/12/2026	DE000UN2SAK5	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 114,5%; Cap 114,5%	11/12/2026	DE000UN2SAL3	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Telecom Italia	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 112,5%; Cap 112,5%	11/12/2026	DE000UN2SAM1	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Tesla	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 127,5%; Cap 127,5%	10/12/2026	DE000UN2SAN9	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Intel	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 128%; Cap 128%	10/12/2026	DE000UN2SAP4	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Meta	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 116%; Cap 116%	10/12/2026	DE000UN2SAQ2	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Netflix	02/01/26	Barriera 140%; Bonus 117,5%; Cap 117,5%	10/12/2026	DE000UN2SAR0	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Renault	02/01/26	Barriera 130%; Bonus 110,5%; Cap 110,5%	10/12/2026	DE000UN2SAS8	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Unicredit	Amazon; Apple; Nvidia	02/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,6% semestrale	24/12/2029	IT0005669046	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Bayer	02/01/26	Barriera 55%; Bonus 110,5%; Cap 110,5%	10/12/2026	DE000UN2S974	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Eni	02/01/26	Barriera 70%; Bonus 104,5%; Cap 104,5%	11/12/2026	DE000UN2S982	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Leonardo	02/01/26	Barriera 65%; Bonus 111%; Cap 111%	11/12/2026	DE000UN2S990	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	02/01/26	Barriera 60%; Bonus 111%; Cap 111%	11/12/2026	DE000UN2S9A4	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Telecom Italia	02/01/26	Barriera 60%; Bonus 106%; Cap 106%	11/12/2026	DE000UN2S9B2	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Advanced Micro Devices	02/01/26	Barriera 50%; Bonus 113,5%; Cap 113,5%	10/12/2026	DE000UN2S9C0	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Broadcom	02/01/26	Barriera 50%; Bonus 111%; Cap 111%	10/12/2026	DE000UN2S9D8	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Meta	02/01/26	Barriera 60%; Bonus 107,5%; Cap 107,5%	10/12/2026	DE000UN2S9E6	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Netflix	02/01/26	Barriera 60%; Bonus 109%; Cap 109%	10/12/2026	DE000UN2S9F3	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Nvidia	02/01/26	Barriera 60%; Bonus 115%; Cap 115%	10/12/2026	DE000UN2S9G1	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Oracle	02/01/26	Barriera 50%; Bonus 112%; Cap 112%	10/12/2026	DE000UN2S9H9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Banca MPS; Eni; Poste Italiane	02/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	31/12/2029	DE000UN2REM5	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Banca MPS; Eni; Societe Generale	02/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	31/12/2029	DE000UN2REN3	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,62% mensile	29/12/2028	DE000VJ10PM4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Barclays; Commerzbank; Societe Generale	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,65% mensile	29/12/2028	DE000VJ10PN2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Intesa Sanpaolo; Unicredit	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,55% mensile	29/12/2028	DE000VJ10PP7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Axa; Azimut; BPER Banca; Unicredit	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	23/06/2028	DE000VJ1VGK3	SeDeX
EXPRESS	Unicredit	Orange; Telecom Italia	02/01/26	Barriera 60%; Coupon 3,7% trimestrale	24/12/2029	IT0005668980	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Intesa Sanpaolo	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,47% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9J5	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Leonardo	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,47% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9K3	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Banca MPS	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,68% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9L1	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Saipem	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,54% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9M9	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Netflix	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,54% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9N7	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Oracle	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9P2	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Tesla	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9Q0	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Alphabet Cl. C	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9R8	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Banco BPM	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9S6	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Broadcom	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9T4	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Porsche AG	02/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,48% mensile	16/12/2027	DE000UN2S9U2	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Intel; Nvidia; Palantir; Tesla	05/01/26	Barriera 75%; Maxi Coupon 30%	14/01/2030	XS3221978458	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Cie Financiere Richemont; Ferrari; Kering	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,76% mensile	15/01/2029	XS3222042304	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Eni; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	05/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	20/12/2028	XS3199507024	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	05/01/26	Barriera 50%; Coupon 9,25% annuale	08/01/2032	XS3218461732	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Credit Agricole	Enel; Eni	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	27/12/2028	XS3063314424	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Hermes; Kering; LVMH Louis Vuitton	05/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	05/01/2029	IT0005689317	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Fincantieri; Kering; Stellantis	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,333% mensile	05/01/2028	CH1505574132	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	05/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 3,6% annuale	27/12/2029	IT0005680399	Cert-X
EXPRESS	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	05/01/26	Barriera 40%; Coupon 6,5% annuale	29/12/2031	IT0005680407	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Mediobanca	Banco BPM; Ferrari; Leonardo	05/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	09/01/2030	IT0005681462	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Banco BPM; Enel; Poste Italiane	05/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	18/12/2028	XS3246338472	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Adidas; Banco BPM; BPER Banca	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 6,05% annuale	27/12/2028	XS3249850697	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Ubs	Kering	05/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,536% mensile	02/01/2029	DE000UQ36286	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Ubs	Commerzbank	05/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,61% mensile	02/01/2029	DE000UQ5KK65	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Banca MPS; BPER Banca; Generali; Intesa Sanpaolo	05/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	07/01/2031	DE000UQ5Q5P2	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	Adyen; ASM International	05/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,28% trimestrale	09/01/2029	DE000UQ5QCJ7	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	Alphabet cl. A; Broadcom	05/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,95% trimestrale	09/01/2029	DE000UQ5GL03	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	A2A; Engie; Iberdrola	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	02/01/2029	DE000UQ5E3S5	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Micron Technology; Seagate; Western Digital	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,94% mensile	30/12/2026	DE000VJ135R3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Amgen; Chevron; Coca Cola; Merck; Verizon	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	30/12/2027	DE000VJ135S1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Eurostoxx Banks; Msci World ; Nasdaq 100; Russell 2000	05/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	02/01/2029	DE000VJ12LQ0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Vontobel	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225	05/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	04/01/2029	DE000VJ12LU2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; Unicredit	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,55% mensile	30/12/2027	DE000VJ113Y6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Kering; Novo Nordisk	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	30/12/2027	DE000VJ113X8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Campari; DiaSorin; Ferrari; Moncler	05/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	30/12/2027	DE000VJ135Q5	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Ubs	Eni; Raiffeisen Bank; Stellantis	06/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,125% trimestrale	13/01/2031	DE000UQ5Z1M7	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Enel; Eni; Generali; Intesa Sanpaolo	06/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,617% mensile	13/01/2031	DE000UP33TD6	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Banco BPM; Enel; Eni; Generali	06/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	13/01/2031	DE000UP3ZDR5	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Commerzbank; Kering; Stellantis	07/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,22% mensile	21/01/2027	NLBNPIT300W3	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Barclays; Commerzbank	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	20/07/2027	NLBNPIT32AG3	SeDeX
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Renault; Stellantis; Tesla	07/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	07/01/2030	CH1505573878	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Banco BPM; Eni; Poste Italiane	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,26% trimestrale	20/12/2027	XS2878535488	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Adyen; Banca MPS; Kering	07/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	14/12/2027	XS2878534242	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Banca MPS; Bayer; Intesa Sanpaolo	07/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	11/12/2028	XS2878534325	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Banca MPS; Bayer; Stellantis	07/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 4,13% trimestrale	11/12/2028	XS2878534838	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Enel; Eni; Repsol; TotalEnergies	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,61% mensile	14/12/2028	DE000UN2WAT8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Saipem; Salvatore Ferragamo; Stellantis	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,88% mensile	14/12/2028	DE000UN2WAU6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	BMW; Ferrari; Mercedes Benz; Tesla	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	14/12/2028	DE000UN2WAV4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banco BPM; Campari; Leonardo; Salvatore Ferragamo	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,61% mensile	14/12/2028	DE000UN2WAW2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Moncler; Stellantis	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,14% mensile	14/12/2028	DE000UN2WAX0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Campari; NEXI; Stellantis	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,68% mensile	14/12/2028	DE000UN2WAY8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banco BPM; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,38% mensile	14/12/2028	DE000UN2WAZ5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco BPM; Banco Santander; Societe Generale	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	14/12/2028	DE000UN2WB05	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BNP Paribas; Intesa Sanpaolo	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	14/12/2028	DE000UN2WB13	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Ferrari; Intesa Sanpaolo; Stellantis	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	14/12/2028	DE000UN2WB21	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Leonardo; Salvatore Ferragamo; STMicroelectronics (MI)	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,85% mensile	14/12/2028	DE000UN2WB39	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Ford; Porsche AG; Renault; Tesla	07/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,58% mensile	14/12/2028	DE000UN2WB47	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL MEMORY	Unicredit	Intesa Sanpaolo	02/01/26	Protezione 100%; Cedola 1,65% semestrale	22/12/2031	IT0005668998	Cert-X
DIGITAL FLOATER	Goldman Sachs	ESTRON	02/01/26	Protezione 100%; Cedola 0% mensile	18/12/2028	DE000GU814W7	Cert-X
DIGITAL REVERSE AUTOCALLABLE	Bnp Paribas	Solactive BTP 10 Annual Comp. Yield	02/01/26	Protezione 100%; Cedola 4,5% annuale	02/01/2031	XS3191990988	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	Unicredit	Stoxx Europe 600 Oil&Gas	05/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 110%; Cedola 3,05% annuale	24/12/2031	IT0005668923	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Intesa Sanpaolo	Enel;Eni;Repsol;Siemens Energy;TotalEnergies	05/01/26	Protezione 95%; Cedola 5% annuale	22/12/2028	XS3219427500	Cert-X
DIGITAL	Societe Generale	FTSE Mib	07/01/26	Protezione 95%; Cedola 7,5%	13/07/2027	XS2878527469	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	02/01/26	Cedola 4,62% su base annua	08/01/2036	XS3218458274	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Banco Santander	02/01/26	Cedola 5,05% su base annua	04/07/2036	XS3218475872	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Banco Santander	02/01/26	Cedola 4,85% su base annua	04/07/2036	XS3209171233	Cert-X
CREDIT LINKED	Nomura	Unicredit	02/01/26	Cedola 4,1% su base annua	10/01/2033	XS3190778558	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Deutsche Bank	05/01/26	Cedola 5% su base annua	20/12/2035	XS3077248550	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	iTraxx Europe Crossover 42 Version 3	05/01/26	Cedola 5,3% su base annua	20/12/2029	XS3249851075	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit	Eurostoxx Banks	12/01/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	14/01/32	IT0005679060	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Nike	13/01/26	Barriera 55%; Bonus 106,6% annuale	15/01/29	XS3239883153	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Snam	13/01/26	Protezione 100%; Premio 4% annuale	15/01/31	XS3239883583	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50; Eurostoxx Banks	14/01/26	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
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 90%; Partecipazione 135%; Cap 135%	09/01/31	XS3209151987	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
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Ferrari	26/01/26	Barriera 65%; Premio 5,50% annuale	14/01/30	XS3218489311	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	CSI 1000 Index	26/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 135%; Cap 135%	13/01/26	XS3218488008	Cert-X
Protection 90%	BNP Paribas	Nvidia	26/01/26	Protezione 90%; Partecipazione 135%; Cap 135%	13/01/31	XS3218493693	Cert-X
Athena Premium Protection	BNP Paribas	Solactive BTP 10Y Index EUR	26/01/26	Protezione 100%; Premio 4,50% annuale	21/01/31	XS3224295843	Cert-X
Athena Relax Premium	BNP Paribas	Commerzbank, Intesa Sanpaolo, Wells Fargo	26/01/26	Protezione 100%; Premio 0,72% mensile	22/01/30	XS3224295769	Cert-X
Athena Up Performance	BNP Paribas	Nvidia	26/01/26	Barriera 45%; Premio 5% ann.	22/01/30	XS3224299837	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Enel	26/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	20/01/31	XS3224295926	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Heidelberg Materials	27/01/26	Barriera 60%; Premio 5,75% annuale	04/01/30	XS3218416199	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Rheinmetall	27/01/26	Barriera 55%; Premio 9% annuale	04/01/30	XS3218415977	Cert-X
Jet	BNP Paribas	Eurostoxx Utilities Index	27/01/26	Barriera 60%; Effetto leva 235%	06/01/33	XS3218416439	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Athena Relax Premium	BNP Paribas	Newmont	27/01/26	Barriera 60%; Premio 5,40% annuale	04/01/30	XS3218420464	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Axa	27/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	06/01/31	XS3218415035	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	NXP Semiconductor	27/01/26	Barriera 55%; Premio 5,70% annuale	04/01/30	XS3218420118	Cert-X
Shark Protection	BNP Paribas	FTSE Mib	27/01/26	Protezione 100%; Cap 140%; Premio 25%	06/01/31	XS3218414145	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Nikkei 225	27/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132,5%	06/01/31	XS3218413253	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	MP Materials	27/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 136%	06/01/26	XS3218419888	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Bristol-Myers Squibb	27/01/26	Barriera 65%; Premio 5,50% annuale	04/01/30	XS3218419961	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	28/01/26	Protezione 100%; Premio 4% annuale	30/01/31	XS3252183473	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	UniCredit	28/01/26	Barriera 50%; Premio 6,47% annuale	30/01/30	XS3252185254	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	MSCI World Select Emerging Markets Tilted 5% Decrement Eur Index	28/01/26	Protezione 100%; Premio variabile	31/01/33	XS3252184794	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Future Healthcare Tilted NR Decrement 5%	28/01/26	Protezione 100%; Premio variabile	31/01/33	XS3252184521	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	28/01/26	Protezione 100%; Premio variabile	31/01/33	XS3252183713	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Engie, TotalEnergies, Enel, Eni, Repsol	28/01/26	Protezione 100%; Premio 4,65% annuale	30/01/31	XS3252182822	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	28/01/26	Protezione 100%; Premio 4,34% annuale	30/01/32	XS3252184448	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Artificial Intelligence Tilted NR Decrement 5% Index	28/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/01/32	XS3240302474	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	28/01/26	Barriera 60%; Premio 105,1%	30/01/30	XS3240302631	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit	Tasso Euro 10 Year Euribor	28/01/26	Protezione 100%; Premio variabile	30/01/31	IT0005679367	Cert-X

I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/27	USD	\$93.54	\$100.00	6,91 %	4,33 %	CERT-X
CH1390863673	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	USD/CHF	16/11/26	USD	\$967.39	\$1,000.00	3,37 %	3,89 %	CERT-X
XS2869883004	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	WTI Crude Future generic 1st	17/10/29	USD	\$940.26	\$1,075.00	14,33 %	3,74 %	CERT-X
XS2395066157	Societe Generale	BUTTERFLY	Singolo Sottostante	23/03/26	EUR	993,50 €	1.000,00 €	0,65 %	3,18 %	CERT-X
CH1423928063	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION LOOKBACK	Leonteq European High Yield Bonds III 4%RC	16/05/30	EUR	921,48 €	1.050,00 €	13,95 %	3,16 %	CERT-X
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/28	USD	\$946.89	\$1,000.00	5,61 %	2,79 %	CERT-X
JE00BGBBDK49	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	23/02/27	EUR	921,00 €	950,00 €	3,15 %	2,76 %	CERT-X
XS2727244076	Barclays	DIGITAL MEMORY	Basket di azioni worst of	12/03/29	EUR	92,17 €	100,00 €	8,5 %	2,64 %	CERT-X
IT0005593022	Mediobanca	DIGITAL	Singolo Sottostante	15/05/26	EUR	4.959,09 €	5.000,00 €	0,82 %	2,34 %	CERT-X
IT0005584252	Mediobanca	DIGITAL	Euribor 3M	23/03/26	EUR	4.976,15 €	5.000,00 €	0,48 %	2,33 %	CERT-X
XS2945519564	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas US Patriot Technologies RC5 AR	25/02/30	EUR	97,56 €	107,00 €	9,68 %	2,31 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Singolo Sottostante	03/06/27	EUR	968,30 €	1.000,00 €	3,27 %	2,31 %	CERT-X
IT0005598047	Mediobanca	DIGITAL	Singolo Sottostante	28/06/27	EUR	4.834,99 €	5.000,00 €	3,41 %	2,29 %	CERT-X
CH1409715187	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Multi Asset ETF 6%RC	04/02/30	EUR	959,74 €	1.050,00 €	9,4 %	2,28 %	CERT-X
XS2395069094	Societe Generale	EXPRESS PROTECTION	Basket di azioni worst of	23/02/27	EUR	974,74 €	1.000,00 €	2,59 %	2,27 %	CERT-X
XS2759189629	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/05/29	EUR	92,90 €	100,00 €	7,64 %	2,25 %	CERT-X
XS2836195086	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	TotalEnergies	17/09/29	EUR	92,42 €	100,00 €	8,2 %	2,19 %	CERT-X
CH1484596668	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION CAP	Singolo Sottostante	18/09/28	USD	\$943.86	\$1,000.00	5,95 %	2,18 %	CERT-X
XS2484880260	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	25/04/28	EUR	95,24 €	100,00 €	5 %	2,15 %	CERT-X
CH1409712846	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION CAP SHORT	Singolo Sottostante	24/01/29	EUR	940,43 €	1.000,00 €	6,33 %	2,05 %	CERT-X
XS2946265068	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas US Patriot Technologies RC5 AR	15/02/30	EUR	95,83 €	104,00 €	8,53 %	2,05 %	CERT-X
XS2394955160	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CAP	Solactive Global UN Sustainable Development Goals	19/04/28	EUR	95,49 €	100,00 €	4,72 %	2,04 %	CERT-X
XS2465031255	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	29/02/28	EUR	95,76 €	100,00 €	4,43 %	2,04 %	CERT-X

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



Certificati
Derivati.it

FINANZA ONLINE



NOTE LEGALI

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