

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

# Certificate Journal

**916**

Anno XX | 23.01.2026



I METALLI CONTINUANO AI MASSIMI STORICI

**Metalli preziosi e  
industriali: la nuova  
stagione dei record**

# Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	13
Pillole sottostanti	15
Certificato della Settimana	17
Il Meglio dal canale Telegram	20
Appuntamenti	20
Appuntamenti Macroeconomici	26
Posta	27
News	29
Analisi Fondamentale	31
Sotto la lente	35
Il Borsino	36
Nuove Emissioni	38
Analisi Dinamica	47



**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**

**I**l comparto dei metalli preziosi continua ad essere sotto i riflettori in un contesto macro ancora incerto, dove inflazione, geopolitica e traiettoria dei tassi continuano a influenzare le scelte di portafoglio. L'oro mantiene il proprio ruolo di bene rifugio, sostenuto dalla prospettiva di politiche monetarie meno restrittive e da un dollaro americano sempre meno centrale nelle riserve delle banche centrali, proprio a discapito del metallo giallo. Più articolata e dinamica è invece la fase dell'argento, recentemente interessato da tensioni legate a posizioni corte particolarmente elevate sui mercati dei derivati. Su questo tema, la chief commodity strategist di BCA, Roukaya Ibrahim, ha avvertito che «le probabilità di un significativo calo dei prezzi dell'argento sono aumentate». Per investire sui metalli preziosi, sul mercato sono presenti diverse possibilità e, tra queste, i Leverage Certificate, che consentono di prendere agevolmente posizione sfruttando le caratteristiche di questi strumenti, con la possibilità di aprire posizioni direzionali o costruire strategie di copertura di portafoglio.

L'incertezza continua inoltre a far crescere in modo evidente la domanda di strutture difensive, capaci di reggere anche in scenari di stress di mercato. In linea con questa esigenza, torniamo a parlare dell'Airbag 40/60, uno degli strumenti più efficaci per chi ricerca una protezione profonda del capitale senza rinunciare a flussi cedolari interessanti, analizzando un nuovo Cash Collect Memory Airbag Step Down emesso da Vontobel, scritto su un basket bancario europeo composto da Banca MPS, Banco BPM, Commerzbank e Deutsche Bank. Tra le caratteristiche principali troviamo la barriera capitale al 40% dei livelli iniziali, il trigger per l'attivazione del pagamento della cedola mensile dell'1,02% fissato al 50%, e lo strike Airbag al 60%. Non manca l'opzione di rimborso anticipato a partire da marzo, con trigger iniziale al 95%, decrescente dell'1% su base mensile.

In questo numero vi presentiamo la nuova rubrica "Dal canale Telegram", con cui vi terremo aggiornati sulle analisi e sugli approfondimenti pubblicati sul canale Telegram di Certificati e Derivati.



A Cura di

**Daniela La Cava**

# Oro e argento da record

**Si chiude una settimana a più velocità per i mercati azionari che provano a ripartire dopo la tregua sulla Groenlandia e lo stop ai dazi. Oro e argento ancora da record**

**I**mercati si avviano a chiudere la settimana mostrando un tono prudente, in un clima generale d'incertezza per via delle tensioni geopolitiche e delle mosse dell'amministrazione Usa. La prima parte dell'ottava è stata, infatti, dominata dal caso Groenlandia, scoppiato con fragore nel fine settimana in scia alle dichiarazioni del presidente Donald Trump. Un rischio che si è dissolto dopo l'annuncio dello stesso Trump di una intesa di massima e il dietrofront sui dazi minacciati nei confronti di alcuni Paesi europei. Riesumato per l'occasione l'acronimo TACO "Trump Always Chickens Out", coniato per spiegare la reazione degli investitori ai continui annunci sui dazi da parte di Trump, con un copione fisso: un calo iniziale di fronte alla minaccia di nuove tariffe seguito da nuovi rialzi appena Trump torna sui suoi passi.

Intanto, la tregua sul fronte Groenlandia unita a un set di dati macro positivi in arrivo dagli Usa ha riportato temporaneamente il sereno sui listini che però restano alla finestra. Gli investitori continuano a mostrare una certa cautela verso gli asset più rischiosi, mantenendo l'attenzione alta verso l'oro e l'argento che hanno stabilito nuovi record rispettivamente a un passo da

quota 5mila dollari l'oncia e appena sotto i 100 dollari. A dare un nuovo impulso positivo a tutto il comparto dei preziosi è la forte domanda da parte delle banche centrali e investitori privati abbinate all'effetto mini-dollar. E questo nonostante i numeri pubblicati nella giornata di giovedì hanno fornito segnali positivi sullo stato di salute dell'economia Usa: una forte crescita con la revisione al rialzo della seconda lettura del Pil annualizzato del terzo trimestre (4,4%), un mercato del lavoro stabile e l'inflazione Pce in linea con le attese. Spostando l'attenzione alla prossima settimana, si attende la prima riunione del 2026 della Federal Reserve (Fed) in calendario il 28/29 gennaio. Secondo le attese del mercato, l'istituto centrale Usa dovrebbe mantenere i tassi versi. Sarà interessante seguire la conferenza di Jerome Powell per intercettare le possibili mosse future. Lato societario, prosegue la stagione delle trimestrali a Wall Street con alcune big tech, come Apple e Tesla, e si prepara a muovere i primi passi a Piazza Affari con i conti di STM.





APPROFONDIMENTO

# Metalli preziosi e industriali: la nuova stagione dei record

I metalli continuano ad aggiornare i massimi storici: come inserirli in portafoglio utilizzando i certificati

Quello che sta accadendo sul fronte delle materie prime, e in particolare dei metalli preziosi e industriali, potrebbe passare alla storia come uno dei rally più significativi dell'ultimo mezzo secolo. All'inizio del 2026, oro e argento hanno tagliato nuovi massimi storici, con l'oro che ha superato di slancio quota 4.800 dollari l'oncia e l'argento che ha raggiunto un massimo poco sopra area 95 dollari.

## Un crescendo iniziato negli ultimi anni

La storia recente di questi metalli non nasce dal nulla. Dopo anni di volatilità — compresi i periodi post-COVID, le tensioni geopolitiche e le politiche monetarie ultra-accomodanti — i prezzi di oro e argento hanno iniziato una crescita che ha sorpreso molti osservatori. Nel 2025, entrambi i metalli hanno sperimentato performance eccezionali, con l'oro che ha registrato incrementi a doppia cifra passando da 2.756 dollari l'oncia agli

attuali 4.830 dollari mentre scriviamo questo articolo (+75,25%), e l'argento che in alcuni mesi ha più che raddoppiato il suo valore, passando dai 30,47 dollari agli attuali 99 dollari (+224,9%). Questo movimento ha richiamato l'attenzione non solo degli investitori tradizionali ma anche di grandi istituzioni e gestori patrimoniali.

Non è solo una questione di "correre verso il rifugio": gli analisti notano che le Banche Centrali di tutto il mondo stanno accumulando oro come parte delle loro riserve strategiche, contribuendo a sostenere i prezzi e a fornire una base più solida di domanda rispetto al passato.

Anche il rame, pur appartenendo alla categoria dei metalli industriali, sta vivendo un periodo di grande attenzione: la sua domanda è spinta dalle mega tendenze globali come la transizione energetica, l'elettrificazione e l'espansione delle ►

A Cura della  
**Redazione**

► infrastrutture clean. Secondo alcune previsioni di istituzioni finanziarie internazionali, i prezzi del rame dovrebbero restare su livelli elevati nel 2026, anche se entro un intervallo più “contenuto” rispetto ai massimi storici dei preziosi.

### Un cambio di paradigma silenzioso

Negli ultimi mesi i mercati stanno lanciando un segnale che va oltre la semplice rotazione settoriale o il classico risk on / risk off. Sempre più capitali sembrano muoversi fuori dal perimetro del debito statunitense, riducendo l'esposizione a Treasury e strumenti tradizionalmente considerati "risk free". Non si tratta di una fuga disordinata, ma di un progressivo movimento che potremmo definire uno switch di collocazione, che riflette una crescente esigenza di diversificazione reale in un contesto di perdita di fiducia nel dollaro, debito pubblico statunitense elevato, tensioni geopolitiche persistenti e politiche monetarie meno prevedibili.

In questo scenario, una parte rilevante dei flussi sta trovando sbocco in asset percepiti come alternativi non solo al sistema del debito sovrano statunitense, ma anche al dollaro stesso. In particolare, i metalli preziosi — oro e argento in primis — vengono sempre più utilizzati come strumenti di preservazione del valore in un contesto di crescente sfiducia verso la sostenibilità fiscale e monetaria degli Stati Uniti. Questa dinamica si riflette anche nella gestione delle riserve ufficiali da parte delle banche centrali. Secondo il World Gold Council, un'ampia maggioranza di banche centrali intende aumentare le proprie riserve in oro nei prossimi anni, mentre una quota significativa prevede una riduzione delle riserve denominate in dollari nel medio termine, segnalando una ristrutturazione delle allocazioni di riserva. Questa tendenza ha già prodotto effetti distributivi tangibili sulle riserve globali: l'oro ha progressivamente aumentato la sua quota all'interno delle riserve internazionali, superando l'euro e consolidandosi come secondo principale asset di riserva dopo il dollaro, mentre la quota relativa di riserve in titoli del Tesoro statunitense è diminuita.

### Cosa dicono gli analisti: una visione meno semplicistica

Alla luce di questi movimenti di prezzo, numerose case d'investimento e banche globali hanno aggiornato le loro previsioni e raccomandazioni:

- Secondo gli ultimi aggiornamenti di J.P. Morgan Global Research, i prezzi dell'oro potrebbero continuare a testare nuovi massimi nel corso del 2026, alimentati da un contesto di incertezza macroeconomica e possibile debolezza del dollaro.
- Anche Bank of America considera l'oro non solo un hedge contro i rischi, ma un possibile driver di rendimento per i portafogli nel 2026, grazie alla combinazione di domanda istituzionale e prospettive di tagli dei tassi da parte della Fed.
- Per l'argento, sebbene ci sia molto ottimismo, alcune case di ricerca mettono in guardia da aspettative troppo estreme: pur riconoscendo un contesto macro favorevole, alcuni analisti segnalano che la forte performance del 2025 potrebbe consolidarsi piuttosto che ripetersi con uguale intensità in futuro. A tal riguardo è bene sottolineare Citigroup stia detenendo posizioni short tra le più alte tra gli operatori.
- Per il rame, le previsioni degli analisti oscillano: alcuni vedono un mercato ancora solido guidato dalla domanda industriale globale, mentre altri sottolineano che parte del rally potrebbe essere già scontata e riflettere aspettative future più che fondamentali attuali.

### Materie prime in portafoglio: un must o no?

La grande domanda, quella che tutti i professionisti della gestione patrimoniale si stanno ponendo, è: ha ancora senso includere materie prime nei portafogli nel 2026? La risposta, come spesso accade nei mercati finanziari, non è binaria. C'è però da considerare un duplice aspetto. Senza ombra di dubbio si tratta di un asset class che sa come migliorare il rapporto rischio/rendimento di un portafoglio, è in grado di smussare ►

▶ la volatilità del portafoglio, ma al tempo stesso, almeno guardando al recente passato e alle statistiche di frangenti temporali più ampi, ci sono state fasi decisamente più prolungate di performance negative rispetto ai principali indici azionari. Il rischio di rimanere con il cerino in mano e di un acquisto sui massimi assoluti è come sempre fisiologicamente alto ma, rispetto al passato e per i motivi fin qui citati, non sono più solo un rifugio passeggero, ma un vero e proprio asse di asset allocation strategico.

## Materie prime e certificati

L'approfondimento di oggi, anche considerato il tema di mercato, sposta il suo focus prodotto sul versante dei certificati a leva dinamica, dove tale tipologia di asset trova decisamente molto più spazio. Lo facciamo anche consapevoli che abbiamo l'opportunità di sfatare un grande tabù che accompagna tale segmento, ovvero che è formalmente sbagliato riferirsi ai certificati a leva dinamica (Turbo close End, Turbo Open End e Mini Future) per le sole finalità di trading. Si tratta di prodotti che possono certamente essere utilizzati come strumenti di trading e di copertura, ma anche in ragione delle leve a disposizione, possono tornare utili anche per la sola replica del sottostante. Utili, per la trattazione dell'argomento, per mettere in portafoglio tali asset sfruttando un minimo di effetto leva, garantendo rispetto ad asset class una replica con un'efficienza fiscale migliore.

Pertanto, per essere ancora più chiari, se la finalità è quella di sfruttare adeguatamente la presenza di commodity nella gestione della diversificazione di portafoglio, è molto utile guardare con attenzione la gamma di certificati a leva dinamica con leve tendenzialmente basse, strategia ideale nel lungo periodo che minimizza possibili ri-

schi di rollover in caso di movimento avverso dei prezzi delle commodity stesse.

Tutti gli emittenti di certificati a leva dinamica offrono l'esposizione alle commodity oggetto di questo approfondimento: Oro, Argento, Palladio, Platino e Rame. Sia nella conformazione di sottostante "spot", tipico prevalentemente dei certificati a leva dinamica denominati Turbo e Turbo Open End, che di sottostanti "future", tipico nella conformazione dei certificati Mini Future, nel quale è opportuno valutare anche la dinamica legata al rollover dei contratti in presenza di prezzi dei future in leggero contango.

Chiaramente, ricordiamo che la denomination del sottostante è in dollari, pertanto, essendo i certificati negoziati in euro e non quantizzati, l'investitore si espone anche alla dinamica del tasso di cambio Eur/Usd, in particolare beneficiando di un apprezzamento del dollaro sull'euro e viceversa. Tra gli emittenti più attivi nel segmento dei certificati a leva dinamica con sottostanti commodity metalli preziosi ed industriali troviamo BNP Paribas, che mette a disposizione tutta la gamma di sottostanti, seguita da Vontobel, UniCredit e Société Générale.

Quest'ultima è anche l'unico emittente ad avere in gamma anche gli ETC/ETN (Exchange Traded Commodities), prodotti che consentono di prendere posizione su determinati future legati a materie prime, sono prodotti collateralizzati al 105%, meccanismo che di fatto mitiga il rischio di credito nei confronti di SocGen. Questi strumenti sono utilizzabili in un'ottica di brevissimo termine, per sfruttare eventuali movimenti intraday o al massimo di qualche giorno. La gamma prevede prodotti senza leva (ad oggi disponibili prodotti solo short a leva -1) e a leva fissa x3 sia long che short su Gold Future, Silver Future e Copper Future.

## Shortlist certificati a leva dinamica su metalli preziosi e industriali

ISIN	Tipologia	FACOLTÀ	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	KNOCK-OUT	LEVA
DE000FD43QV0	Turbo Open End	Long	Société Générale	Oro	3859,117	3859,117	5
DE000FA05FL9	Turbo Open End	Long	Société Générale	Oro	3212,398	3212,398	3
DE000SJ9QVN4	Turbo Open End	Long	Société Générale	Oro	2595,861	2595,861	2,2
DE000FD2N3U2	Turbo Open End	Short	Société Générale	Oro	4997,407	4997,407	27
DE000FD43QZ1	Turbo Open End	Short	Société Générale	Oro	5199,136	5199,136	12,8
DE000FD6F9K6	Turbo Open End	Long	Société Générale	Argento	69,176	69,176	3,8
DE000FD43Q76	Turbo Open End	Long	Société Générale	Argento	46,865	46,865	2
DE000SJ68B56	Turbo Open End	Long	Société Générale	Argento	28,722	28,722	1,4
DE000FD43Q19	Turbo Open End	Long	Société Générale	Palladio	1359,143	1359,143	3,7
DE000XS7GHT7	Turbo Open End	Long	Société Générale	Palladio	752,023	752,023	1,7
NLBNPIT33RF7	Turbo Unlimited	Long	BNP Paribas	Oro	4528,13	4528,13	16,02
NLBNPIT2TD54	Turbo Unlimited	Long	BNP Paribas	Oro	3674,57	3674,57	4,12
NLBNPIT1IID1	Turbo Unlimited	Long	BNP Paribas	Oro	1687,4	1687,4	1,53
NLBNPIT2W5S5	Turbo Unlimited	Short	BNP Paribas	Oro	5142,15	5142,15	16,7
NLBNPIT31SF9	Turbo Unlimited	Short	BNP Paribas	Oro	5807,8	5807,8	5,08
NLBNPIT31SH5	Turbo Unlimited	Short	BNP Paribas	Oro	6254,6	6254,6	3,46
NLBNPIT33RG5	Turbo Unlimited	Long	BNP Paribas	Argento	84,39	84,39	9,37
NLBNPIT31O76	Turbo Unlimited	Long	BNP Paribas	Argento	64,49	64,49	3,15
NLBNPIT1EL86	Turbo Unlimited	Long	BNP Paribas	Argento	20,21	20,21	1,27
NLBNPIT31SP8	Turbo Unlimited	Short	BNP Paribas	Argento	101,35	101,35	14,4
NLBNPIT34GK8	Turbo Unlimited	Short	BNP Paribas	Argento	121,23	121,23	3,58
NLBNPIT33Q8	Mini Future	Long	BNP Paribas	Palladio Future	1600,2291	1680,2406	6,87
NLBNPIT23XC3	Mini Future	Long	BNP Paribas	Palladio Future	755,7296	793,52	1,68

## Shortlist certificati a leva dinamica su metalli preziosi e industriali

ISIN	Tipologia	FACOLTÀ	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	KNOCK-OUT	LEVA
NLBNPIT31FT7	Mini Future	Short	BNP Paribas	Palladio Future	2153,6871	2046,0027	6,82
NLBNPIT31P91	Mini Future	Short	BNP Paribas	Palladio Future	2418,7836	2297,8444	3,41
NLBNPIT34JX5	Mini Future	Long	BNP Paribas	Platino Future	2245,1994	2357,4594	8,43
NLBNPIT31FV3	Mini Future	Long	BNP Paribas	Platino Future	1731,8729	1818,4666	3,11
NLBNPIT2MQ80	Mini Future	Long	BNP Paribas	Platino Future	1026,8919	1078,2365	1,67
NLBNPIT33FF2	Mini Future	Short	BNP Paribas	Platino Future	3025,8924	2874,5977	5,4
NLBNPIT31R81	Mini Future	Long	BNP Paribas	Rame Future	5,167	5,2704	9,87
NLBNPIT2K6C1	Mini Future	Long	BNP Paribas	Rame Future	4,4236	4,5121	4,34
NLBNPIT31R99	Mini Future	Short	BNP Paribas	Rame Future	6,9623	6,823	4,73
DE000UN2UY2	Turbo Open End	Long	UniCredit	Oro	4413,011948	4413,011948	10,62
DE000UG9V4B5	Turbo Open End	Long	UniCredit	Oro	3546,73044	3546,73044	3,68
DE000HB8PFB7	Turbo Open End	Long	UniCredit	Oro	2000,460292	2000,460292	1,7
DE000UN3JBL8	Turbo Open End	Short	UniCredit	Oro	5300	5300	11,33
DE000UN393F8	Turbo Open End	Long	UniCredit	Argento	85,125684	85,125684	8,97
DE000UN1V079	Turbo Open End	Long	UniCredit	Argento	49,15737	49,15737	2,05
DE000UN3JBD5	Turbo Open End	Short	UniCredit	Argento	106	106	8,84
DE000UN2UDA6	Turbo Open End	Long	UniCredit	Palladio	1655,576546	1655,576546	7,71
DE000UG4WBN4	Turbo Open End	Long	UniCredit	Palladio	853,240245	853,240245	1,81
DE000UN393H4	Turbo Open End	Short	UniCredit	Palladio	1949,891549	1949,891549	18,35
DE000UN2UDC2	Turbo Open End	Long	UniCredit	Platino	2107,097424	2107,097424	5,48
DE000HD7XKU1	Turbo Open End	Long	UniCredit	Platino	904,338345	904,338345	1,54
DE000VJ3EFT8	Turbo Open End	Long	Vontobel	Oro	4599,41	4599,41	14,84

## Shortlist certificati a leva dinamica su metalli preziosi e industriali

ISIN	Tipologia	FACOLTÀ	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	KNOCK-OUT	LEVA
DE000VH2NLJ2	Turbo Open End	Long	Vontobel	Oro	3559,15	3559,15	3,59
DE000VD12B62	Turbo Open End	Long	Vontobel	Oro	2279,75	2279,75	1,86
DE000VH6SKS5	Turbo Open End	Short	Vontobel	Oro	5457,68	5457,68	9,27
DE000VJ3MMJ8	Turbo Open End	Long	Vontobel	Argento	89,67	89,67	9,29
DE000VK5QQ49	Turbo Open End	Long	Vontobel	Argento	35,22	35,22	1,55
DE000VJ27JE8	Turbo Open End	Short	Vontobel	Argento	116,53	116,53	5,44

## Gamma Etc/Etn Sociètè Gènèrale

ISIN	Tipologia	FACOLTÀ	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LEVA FISSA
XS2425319493	ETC	Long	Société Générale	Copper Future Mar 26	X3
XS2425318685	ETC	Short	Société Générale	Copper Future Mar 26	X3
XS2425318412	ETC	Long	Société Générale	Gold Future Feb 26	X3
XS2425317448	ETC	Short	Société Générale	Gold Future Feb 26	X3
XS2425318099	ETC	Short	Société Générale	Gold Future Feb 26	X1
XS2425318339	ETC	Short	Société Générale	Silver Future Mar 26	X1
XS2425321986	ETC	Long	Société Générale	Silver Future Mar 26	X3
XS2425321630	ETC	Short	Société Générale	Silver Future Mar 26	X3

## Focus emittenti prodotti

EMITTENTE	Sottostante	LEVA VARIABILE	LONG	SHORT
Société Générale	Oro	30	25	5
Société Générale	Argento	18	18	0
Société Générale	Palladio	10	10	0
BNP Paribas	Oro	82	52	30
BNP Paribas	Argento	42	33	9
BNP Paribas	Palladio	15	12	3
BNP Paribas	Platino	12	10	2
BNP Paribas	Rame	7	4	3
Unicredit	Oro	70	61	9
Unicredit	Argento	62	58	4
Unicredit	Palladio	18	15	3
Unicredit	Platino	20	19	1
Vontobel	Oro	89	57	32
Vontobel	Argento	87	61	26





# Sono aperte le votazioni!

**Il tuo contributo è prezioso per la definizione  
della short list da sottoporre alla giuria  
specializzata. Vota dal 19 al 26 gennaio 2026.**

**VOTA ORA, CLICCA QUI!**

[www.italiancertificateawards.eu](http://www.italiancertificateawards.eu)

*Un evento divenuto  
imperdibile nel panorama  
finanziario italiano*

#### SPONSOR



**Milano** - Palazzo  
Mezzanotte

#### MEDIA PARTNER

**Wall Street Italia**

#### ORGANIZZATO DA

Certificati | FINANZA ONLINE | TRIBOO  
Derivati.it

Giovedì  
**5 Febbraio '26**

# Momentum sotto controllo per Caterpillar

**La big dell'attrezzatura per l'edilizia vanta multipli storicamente elevati, grazie a margini resilienti, forte generazione di cassa e un'esposizione privilegiata ai grandi temi infrastrutturali globali**

Anche quest'anno Caterpillar Inc. si conferma come uno dei casi più emblematici di leadership industriale globale in una fase avanzata del ciclo economico, con il mercato che continua a prezzare il gruppo non soltanto come produttore di macchinari ciclici ma come piattaforma integrata di capitale industriale, servizi finanziari e soluzioni energetiche ad alto valore aggiunto. Il profilo operativo resta ampiamente diversificato, con cinque segmenti riportabili che vedono Energy & Transportation pesare circa il 40% dei ricavi, Construction Industries intorno al 35% e Resource Industries poco sopra il 15%, mentre i Financial Products contribuiscono in modo più contenuto ma strategico alla stabilità dei flussi di cassa. Questa articolazione consente a Caterpillar di intercettare simultaneamente i trend infrastrutturali, la domanda estrattiva legata alla transizione energetica e le esigenze di generazione e trasporto di energia, mantenendo al contempo un'esposizione geogra-

fica bilanciata, con il Nord America che rappresenta poco più della metà dei ricavi e un contributo rilevante da EMEA e Asia-Pacifico. Sul piano fondamentale, il 2024 ha segnato un ulteriore rafforzamento dei margini operativi grazie a un mix di pricing power, disciplina sui costi e monetizzazione del business aftermarket, che rimane uno dei principali driver di resilienza ciclica che perdura tuttora. Questo miglioramento strutturale è riflesso nelle metriche di valutazione, che nel 2025 mostrano un premio significativo rispetto ai peer industriali globali: il titolo tratta su multipli forward di circa 27x gli utili, quasi il doppio della media del campione comparabile mentre l'EV/EBITDA si colloca vicino a 19x e l'EV/EBIT sopra 22x, livelli che incorporano aspettative di ritorni sul capitale sostenibilmente elevati e una minore volatilità degli utili lungo il ciclo. Anche i multipli patrimoniali risultano tirati, con un price-to-book superiore a 14x e un price-to-tangible book prossimo a 20x ▶



► segnalando come il mercato attribuisca un valore significativo agli asset intangibili, al network distributivo globale e alla capacità di generare free cash flow ricorrente. Sul fronte dei ricavi, il rapporto EV/sales sopra 4x rappresenta un'anomalia storica per un produttore di beni strumentali ma è coerente con la crescente componente di servizi, analytics di flotta e soluzioni autonome che elevano la qualità del fatturato. Il consenso degli analisti, pur rimanendo costruttivo, appare più cauto rispetto alla dinamica dei prezzi: oltre la metà delle raccomandazioni è orientata al buy, ma il target price medio a dodici mesi, intorno a 640 dollari, implica un upside marginale rispetto alle quotazioni attuali, per una fase di consolidamento più che di ulteriore espansione dei multipli. In termini di remunerazione degli azionisti, Caterpillar continua a offrire un profilo difensivo ma non particolarmente generoso, con un dividend yield prospettico poco sopra l'1% e una crescita attesa dei dividendi in rallentamento nel triennio, compensata però da programmi di buyback che contribuiscono alla creazione di valore per azione. Dal

punto di vista del rischio, il beta storico superiore a 1 rispetto all'S&P 500 conferma la natura prociclica del titolo, con una correlazione moderata che tende ad amplificarsi nelle fasi di stress macro rendendo Caterpillar particolarmente sensibile alle aspettative su crescita globale, investimenti infrastrutturali e politiche fiscali. L'analisi tecnica nel 2025 suggerisce un quadro costruttivo ma non euforico: il trend di medio periodo resta chiaramente rialzista, con i prezzi stabilmente sopra le principali medie mobili mentre l'RSI si muove in area neutrale-alta intorno a 60, coerente con una fase di consolidamento dopo il forte rally pluriennale; il MACD rimane positivo, pur mostrando una moderazione del momentum, segnale che il mercato sta digerendo valutazioni elevate più che invertire la direzione di fondo. Caterpillar appare oggi come un titolo di qualità premium, sostenuto da fondamentali solidi e da una strategia industriale credibile seppur con margini di rivalutazione limitati nel breve, in attesa che nuovi catalizzatori macro o micro giustifichino ulteriori espansioni di prezzo.



## Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Caterpillar Inc.	493,50	Open End	NLBNPIT32J72
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Caterpillar Inc.	535,72	Open End	NLBNPIT32J64
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Caterpillar Inc.	808,14	Open End	NLBNPIT34004
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Caterpillar Inc.	743,36	Open End	NLBNPIT32JB5

## Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Caterpillar Inc.	447,1400 €	Open End	DE000FD3LAT0
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Caterpillar Inc.	406,4200 €	Open End	DE000FD3LAS2
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Caterpillar Inc.	837,4700 €	Open End	DE000FD3LA26
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Caterpillar Inc.	757,5600 €	Open End	DE000FD3LA18

# Pillole sui sottostanti

## Netflix ancora in crescita

**L**a nota società di streaming ha chiuso il trimestre con risultati solidi traducendo la crescita dei ricavi in margini più elevati. L'espansione dell'offerta supportata dalla pubblicità continua a guadagnare trazione mentre i rincari selettivi dei prezzi rafforzano l'ARPU (average revenue per user) senza intaccare la base utenti. La società punta a una disciplina più stringente sui costi di contenuto privilegiando ritorni misurabili sul capitale investito. I mercati leggono i numeri come un segnale di maturità del modello nonostante il titolo resta sensibile alle attese su free cash flow ed execution nel 2026.

## J&J rafforza il profilo difensivo

**J**ohnson & Johnson ha presentato risultati in crescita, sostenuti dall'Innovative Medicine e da un portafoglio prodotti in espansione. Le approvazioni regolatorie e l'avanzamento della pipeline migliorano la visibilità sugli utili mentre la guidance segnala continuità nel 2026. La generazione di cassa resta elevata supportando investimenti e ritorni agli azionisti. In un mercato volatile, il titolo conferma il suo ruolo difensivo

## Domanda premium sostiene United Airlines

**L**a compagnia aerea di Chicago ha battuto le attese grazie a una domanda robusta sulle rotte internazionali e premium compensando le pressioni sui costi operativi. I ricavi record riflettono capacità ben calibrata e pricing disciplinato mentre il focus su puntualità e affidabilità migliora la fedeltà dei clienti. La compagnia conferma una generazione di cassa resiliente e piani di investimento sulla flotta. Gli investitori guardano alla tenuta dei margini nel contesto macro con un momentum che continua a restare favorevole.

## Ristrutturazione necessaria per Ubisoft

**U**bisoft ha avviato una riorganizzazione incisiva cancellando progetti e rivedendo al ribasso le stime. La società punta a ridurre i costi e concentrare lo sviluppo su franchise chiave, dopo svalutazioni una tantum che pesano sull'EBIT. I ritardi nelle uscite e le chiusure di studi alimentano l'incertezza nel breve periodo con il mercato che ha reagito con un crollo del 39,83% nella giornata del 22 gennaio. La credibilità del piano sarà cruciale per il rerating in questa fase di evidente difficoltà per il titolo francese.



# Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta

## TASSO FISSO 7,25% ANNUO LORDO CUMULATIVE CALLABLE IN EUR 14.01.2051 - IT0005689861

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

Le nuove **Obbligazioni UniCredit S.p.A. a Tasso Fisso 7,25% annuo lordo Cumulative Callable in Euro 14.01.2051** emesse da UniCredit S.p.A., in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere al rimborso il 100% del Valore Nominale, pari a 1.000 EUR, maggiorato degli interessi maturati a tasso fisso pari al 7,25% annuo lordo liquidati in un'unica soluzione, a scadenza o alla data prevista per il rimborso anticipato su facoltà dell'Emittente, salvo il rischio di credito dell'Emittente.

L'Emittente ha la facoltà, a gennaio di ogni anno da gennaio 2029 a gennaio 2050, con un preavviso di 15 giorni, di terminare anticipatamente le Obbligazioni e rimborsarle a partire dal terzo anno al 100% del Valore Nominale maggiorato degli interessi lordi al tasso fisso annuo lordo pari al 7,25% moltiplicato per il numero di anni trascorsi dall'emissione.

Salvo rimborso anticipato, alla scadenza (14 gennaio 2051), l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale, pari a 1.000 EUR, maggiorato degli interessi lordi al tasso fisso 7,25% annuo lordo moltiplicato per 25 anni (complessivamente pari a 1.812,50 EUR lordi).

Dal 14 gennaio al 30 gennaio 2026, in base alle condizioni di mercato ed in linea con il regolamento del mercato di riferimento (MOT e BOND-X), la quotazione in offerta sarà pari al Prezzo di Emissione. A seguire, le quotazioni varieranno in base alle condizioni di mercato di volta in volta in essere e pertanto potranno essere differenti rispetto al Valore Nominale e/o al Prezzo di Emissione.

Le Obbligazioni sono soggette al **rischio di credito dell'Emittente ed al rischio di fluttuazioni di prezzo sul mercato secondario**. L'investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito.

<b>ISIN</b>	IT0005689861
<b>Emitente</b>	UniCredit S.p.A.
<b>Prezzo di Emissione</b>	100% del Valore Nominale
<b>Valore Nomina</b>	EUR 1.000 per Obbligazione
<b>Investimento minimo ed incrementi</b>	EUR 1.000
<b>Data di Emissione</b>	14 gennaio 2026
<b>Data di Scadenza</b>	14 gennaio 2051
<b>Pagamento degli interessi</b>	In un'unica soluzione al rimborso
<b>Tasso di interesse</b>	Tasso Fisso 7,25% annuo lordo pagato in un'unica soluzione al rimborso (al rimborso anticipato a discrezione dell'Emittente a gennaio di ogni anno da gennaio 2029 a gennaio 2050 oppure a scadenza)
<b>Importo di Rimborso a scadenze</b>	100% del Valore Nominale, salvo il rischio di credito dell'Emittente
<b>Aliquota</b>	26%
<b>Negoziatore</b>	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)



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

Scopri la gamma completa su [investimenti.unicredit.it](http://investimenti.unicredit.it)  
800.01.11.22 - [info.investimenti@unicredit.it](mailto:info.investimenti@unicredit.it)

**onemarkets by**  **UniCredit**

**Messaggio pubblicitario.** State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. 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. Le Obbligazioni emesse da UniCredit S.p.A. sono negoziate sul mercato MOT di Borsa Italiana e Bond-X di EuroTLX dalle 09.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il **Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base e le Condizioni Definitive disponibili sul sito [www.investimenti.unicredit.it/IT0005689861](http://www.investimenti.unicredit.it/IT0005689861)** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di Euro Medium Term Note e strumenti di tipologia obbligazionaria è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, le Obbligazioni strutturate potrebbero risultare non adeguate per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul MOT e Bond-X (Borsa Italiana). Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. La restituzione del capitale nominale a scadenza non protegge gli investitori dal rischio di inflazione.

# Cresce l'esigenza di protezione

A Cura di  
**Claudio Fiorelli**

**Groenlandia e Giappone scuotono i mercati in avvio d'anno:  
da Vontobel un classico "40/60" per chi vuole proteggersi  
dai ribassi**

Nell'ultima settimana il clima sui mercati finanziari si è decisamente appesantito: spesso menzionata da Trump durante i suoi primi giorni di presidenza, la questione Groenlandia è definitivamente esplosa. Le rinnovate tensioni geopolitiche legate a questo enorme territorio artico, sempre più strategico sia sul piano militare sia su quello energetico e delle materie prime, hanno riacceso i timori di una frammentazione degli equilibri globali, incidendo sul sentimento degli investitori e alimentando dinamiche di risk-off.

Allo stesso tempo, il rialzo dei rendimenti in Giappone ha sorpreso i mercati, mettendo pressione sulle strategie di carry trade e generando riposizionamenti sui flussi di capitale a livello internazionale, con effetti a cascata sui tassi, valute e asset rischiosi. In un contesto già fragile – tra dollaro debole, oro sui massimi, frizioni geopolitiche e nuove minacce tariffarie – il rialzo dei rendimenti sui JGB a lunga scadenza è stato amplificato dalla struttura stessa del mercato: scambi poco liquidi, forte concentrazione di investitori istituzionali e il progressivo ritiro della BoJ dal ruolo di acquirente dominante. A questo si sono aggiunti fattori politici e fiscali, con le elezioni

anticipate e le dichiarazioni della premier Takai-chi sulla sospensione della tassa sui consumi alimentari che hanno riacceso i dubbi sulla traiettoria di bilancio, spingendo il mercato a richiedere un premio per il rischio più elevato sulle scadenze lunghe, pur in un contesto di relativa ►

<b>NOME</b>	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN
<b>EMITTENTE</b>	Vontobel
<b>SOTTOSTANTE</b>	Banca MPS / Banco BPM / Commerzbank / Deutsche Bank
<b>STRIKE</b>	8,905 / 12,945 / 35,84 / 32,958
<b>BARRIERA</b>	40%
<b>LOW STRIKE</b>	60%
<b>PREMIO</b>	1,02%
<b>TRIGGER PREMIO</b>	50%
<b>EFFETTO MEMORIA</b>	sì
<b>FREQUENZA</b>	Mensile
<b>AUTOCALLABLE</b>	Da marzo 2026
<b>TRIGGER AUTOCALL</b>	95% (decrescente dell'1% ogni mese)
<b>SCADENZA</b>	27/12/29
<b>MERCATO</b>	Sedex
<b>ISIN</b>	DE000VJ1RU14

- stabilità dello yen. Da qui la rinnovata esigenza di protezione che ci porta a parlare di una ormai classica struttura di casa Vontobel, ossia l'airbag "40/60", e in particolare del Cash Collect Memory Airbag Step Down (ISIN: DE000VJ1RU14) emesso da Vontobel e scritto su un basket composto da Banca MPS, Banco BPM, Commerzbank e Deutsche Bank. Il prodotto paga premi condizionati (trigger premio posto al 50% dei rispettivi strike price) pari all'1,02% mensile (12,24% p.a.), con durata pari a quattro anni e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 27 marzo 2026 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi strike price (il trigger autocall decresce poi dell'1% a cadenza mensile, fino al 51%). Arrivando al posizionamento della barriera, la troviamo al 40% dei livelli iniziali ed è pertanto in grado di difendere il capitale da ribassi che possano estendersi fino al 60% dai livelli di fixing all'emissione; diversamente, il livello di low strike è posto al 60% e ciò implica che qualora alla scadenza il sottostante sia a un valore inferiore alla barriera, per il rimborso si procederà a una semplice operazione che terrà conto del 60% come livello di riferimento. Vediamo alcuni esempi ipotizzando che il sottostante worst of a scadenza sia:
  - Per ribassi fino al 50% → rimborso 100 euro + tutte le cedole previste;
  - Per ribassi dal 50% fino al 60% → rimborso 100 euro;
  - Per ribassi oltre il 61% → rimborso lineare prendendo come riferimento il low strike: prendiamo ad esempio l'attuale worst of Commerzbank, con low strike posto a 21,50 euro. In caso di rilevamento finale al di sotto della barriera (14,34 euro), il valore di rimborso sarà ottenuto dividendo il prezzo di rilevamento finale (ipotizziamo per un esempio numerico 10,40 euro, pari al -70% dai prezzi attuali) per il low strike (21,50 euro), moltiplicando poi per il nominale.
- 10,4: 21,5 = 0,4837  
0,4837 x 100 = 48,37 euro
- Come accennato, la durata massima del prodotto è pari a quattro anni (scadenza 27 dicembre 2029), con il capitale protetto fino a ribassi del 58% del worst of Commerzbank (tenuto conto dei valori attuali); 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 dal livello low strike: nel caso di un -70% dalle quotazioni di Commerzbank, il rendimento del certificato sarebbe pari al -52,1%, senza considerare le eventuali cedole incassate.

## Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-58% (B)	-50%	-48% (TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	10,40	14,56	17,34	18,03	24,27	27,74	31,20	34,67	38,14	41,60	45,07	52,01	58,94
Rimborso Certificato	48,37	100	100	148,96	148,96	148,96	148,96	148,96	148,96	148,96	148,96	148,96	148,96
P&L % Certificato	-52,06%	-0,9%	-0,9%	47,63%	47,63%	47,63%	47,63%	47,63%	47,63%	47,63%	47,63%	47,63%	47,63%
P&L % Annuo Certificato	-13,06%	-0,22%	-0,22%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%
Durata (Anni)	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93	3,93

# NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



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

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

- Formato Discount:** il prezzo di mercato del certificato durante la sua vita, in normali condizioni di mercato, sarà inferiore o uguale al prezzo dell'azione sottostante. Il rimborso massimo del certificato a scadenza è pari all'Importo massimo, specificato nei Final Terms dell'Emissione.
- Data di Valutazione Finale:** 18 giugno 2026 | **Data di Scadenza:** 25 giugno 2026;
- Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante<sup>2</sup> è superiore o uguale al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al Cap moltiplicato per il Multiplo (Importo massimo); se invece il prezzo di riferimento del sottostante<sup>2</sup> è inferiore al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al prezzo di riferimento del sottostante alla Data di Valutazione Finale moltiplicato per il Multiplo (con conseguente potenziale perdita del capitale investito nel caso in cui l'importo di rimborso sia inferiore al prezzo di acquisto del certificato).

Questi certificati sono strumenti finanziari complessi che non prevedono la garanzia del capitale a scadenza e possono esporre l'investitore ad una perdita massima pari al capitale investito. Tali Certificati sono emessi da SG Effekten e hanno come garante Societe Generale<sup>3</sup>.

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

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

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

## THE FUTURE IS YOU



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

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

<sup>3</sup>SG Effekten è un'entità del gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&P/A; 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 (Final Terms) 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 <https://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.





# Il meglio dal canale Telegram

A Cura  
della  
**redazione**

Analisi e approfondimenti dal canale Telegram di Certificati e Derivati. Ecco cosa abbiamo pubblicato nell'ultima settimana!

## Stellantis verso il taglio del dividendo: segnale di debolezza sul titolo, opportunità tecnica per i certificati



Secondo le stime basate sull'implied dividend, Stellantis si avvia ad annunciare il 26 febbraio un dividendo quasi simbolico: 0,10 euro per azione, con ex-date il 22 aprile e pagamento il 5 maggio. Il confronto è netto: 0,68 euro nel 2025 e 1,55 euro nel 2024. Si tratta di un taglio di circa l'85%, che porta il dividend yield atteso all'1,1–1,2%.

## Cosa ci sta dicendo il mercato

Indicatore di stress: l'implied dividend non è una decisione del board, ma la sintesi delle aspettative del mercato (opzioni, forward). Un livello così basso segnala prudenza sulla generazione di cassa e sulla visibilità degli utili.

Coerenza col prezzo: il titolo ha accentuato il ribasso, tornando sotto area 9 euro. Il mercato sta quindi allineando dividendo e prezzo a uno scenario più conservativo.

Cambio di profilo: Stellantis perde attrattività come "dividend play". Chi comprava il titolo per la

cedola trova ora un rendimento poco competitivo.

## Lettura per gli investitori "income"

Per chi cerca flussi da dividendi: meno appeal nel breve. Il taglio riduce il supporto psicologico al titolo e può limitare l'interesse di lungo periodo finché non emergerà una chiara normalizzazione.

● Perché può essere un vantaggio per i certificati

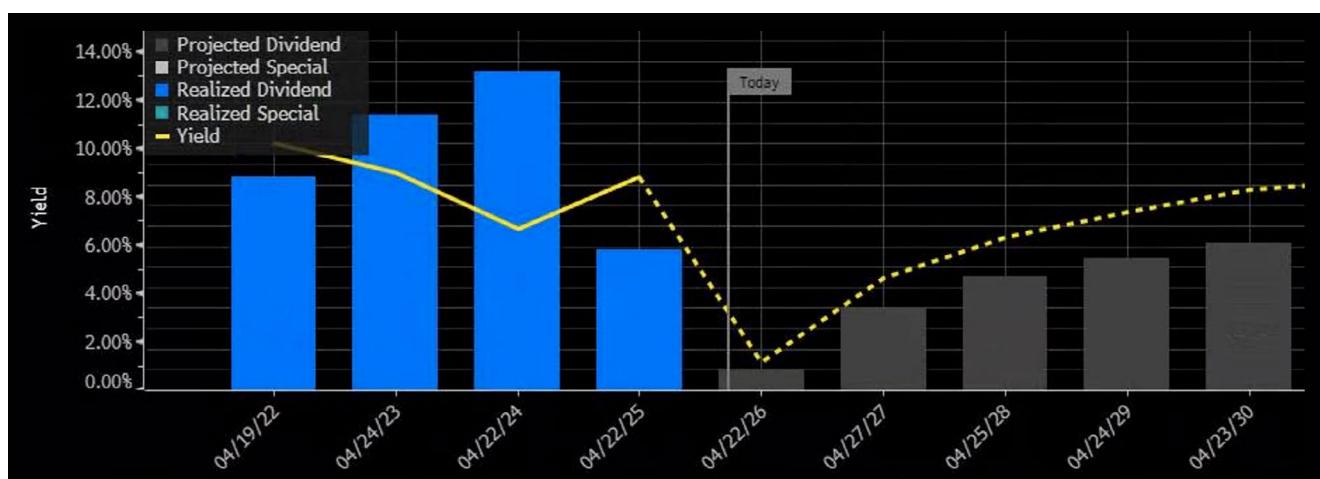
Qui la lettura cambia:

Dividendo più basso = forward meno penalizzato. Negli ultimi due anni il titolo scontava un dividend yield >8%, che erodeva il forward e rendeva meno costosa la strutturazione. Con una cedola quasi azzerata, il forward si alza, migliorando il profilo rischio/rendimento dei certificati già quotati su Stellantis.

## Per l'azionista da cedola: segnale negativo ✗

Per il pricing dei certificati: potenziale fattore tecnico positivo ✓

<https://t.me/CertificatieDerivati/14258>



# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
Certificati  
e Derivati



28 gennaio

## Webinar CeD con Banco BPM

Andrà in onda il prossimo 28 gennaio un nuovo webinar organizzato da Certificati e Derivati che ospiterà Banco BPM. In particolare, Giovanni Picone con Alberto Amiotti di Banca Akros, gruppo Banco BPM, andranno ad approfondire il funzionamento e il contesto ideale di utilizzo delle nuove emissioni con 24 cedole incondizionate e delle ultime emissioni con schema periodico di rendimento cedolare. Iscriviti per partecipare in diretta <https://attendee.gotowebinar.com/register/16892231092215637>

30 gennaio

## Webinar con WeBank

Il 30 gennaio è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici. Per maggiori informazioni e iscrizioni:

[https://www.webbank.it/webankpub/wbresp/dettaglio\\_evento.do?KEY4=pro4\\_Webinar\\_trading&tipo\\_evento=MI\\_30012026\\_WEBINAR](https://www.webbank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_Webinar_trading&tipo_evento=MI_30012026_WEBINAR)

9 e 10 febbraio

## Corso avanzato Acepi

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, il 9 e 10 febbraio si svolgeranno le sessioni del corso avanzato “Tecniche avanzate di gestione del portafoglio con i Certificati” accreditati FA, EFP, EIP e ESG Advisor e per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI per 3 ore/crediti. Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa date o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link [www.formazione.acepi.it](http://www.formazione.acepi.it).

4 febbraio

## Webinar con BNP Paribas e Ced

Prosegue il ciclo di appuntamenti on line di BNP Paribas. In particolare, il 4 febbraio alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e gli esperti del Team di BNP Paribas andranno a guardare all'interno dell'offerta dei certificati del gruppo alla ricerca delle migliori opportunità e di volta in volta spiegheranno funzionamento e utilizzo delle diverse strutture. Il webinar verrà trasmesso sul canale youtube di BNP Paribas <https://www.youtube.com/@InvestimentiBNPParibas>

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>



Pubblicità

Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
STMicroelectronics	Discount Certificate	25/06/26	DE000SY1WG85	24,7300 EUR
ASML HOLDING	Discount Certificate	24/12/27	DE000FD4GMP1	9,7500 EUR
BNP PARIBAS	Discount Certificate	25/12/26	DE000SX66RM9	82,6000 EUR
DAVIDE CAMPARI	Discount Certificate	23/12/27	DE000FD4GMT3	5,7000 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
ALIBABA x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU2WG74	14,0000 EUR
ALIBABA -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD6ZZ28	12,0400 EUR
NEXI x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD4V207	15,9300 EUR
NEXI -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SV62S16	1,4900 EUR

**Tutti i Lunedì**

## **Invest TV con Vontobel**

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

**Ogni martedì alle 17:30**

## **House of Trading – Le carte del Mercato**

Trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Nevia 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**

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

# 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%<sup>1</sup> (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.)

<sup>1</sup> 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 800 92 40 43

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

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



**BNP PARIBAS**

La banca per un mondo che cambia

# Macro e mercati

A Cura di  
**Federico Ciaralli**

## Appuntamenti della settimana

La settimana si preannuncia densa di tensione per i mercati, non tanto per la quantità di dati in uscita, quanto per il loro potenziale impatto sulle aspettative di politica monetaria e sulla narrativa macroeconomica prevalente. Tutto ruota attorno alla decisione della Federal Reserve di mercoledì, dove il tasso di riferimento è attualmente al 3,75%. I mercati attendono segnali concreti su un possibile "pivot" o, al contrario, su un mantenimento prolungato del livello restrittivo, soprattutto alla luce di un'inflazione che fatica a convergere rapidamente verso il target. Il dato pubblicato lunedì sugli ordini di beni durevoli, in calo del 2,2% su base mensile, contribuisce ad alimentare le preoccupazioni sulla solidità della domanda di investimento privato. Un segnale che potrebbe rafforzare l'ipotesi di un'economia in decelerazione, soprattutto nei settori più sensibili ai tassi d'interesse. In questo contesto, la conferenza stampa del FOMC di mercoledì assumerà un peso cruciale per cogliere le sfumature del linguaggio della Fed, tra la necessità di mantenere la pressione contro l'inflazione e il rischio di stringere eccessivamente la morsa sul ciclo economico. Giovedì torneranno in primo piano le condizioni del mercato del lavoro con le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione mentre venerdì i dati sui prezzi alla produzione completeranno il quadro con il PPI mensile. Sarà dunque una settimana di attesa, dove le sfumature verbali della Fed potrebbero pesare più dei numeri stessi.

## Analisi dei mercati

Dopo mesi di notizie convulse e titoli allarmistici, i mercati finanziari stanno mostrando una dinamica più ordinata di quanto suggerisca il flusso quotidiano delle headline. L'azionario statunitense, in particolare, sembra attraversare una fase di riequilibrio costruttivo, in cui la leadership si fa meno concentrata e il trend appare sostenuto da ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
Durable Goods Orders (MoM)	-2,20%
MARTEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
FED INTEREST RATE DECISION	3,75%
FOMC Press Conference	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
PPI (MoM)	0,20%
Core PPI (MoM)	0,00%

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

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

▶ fondamentali più ampi. La rapida ripresa dell'S&P 500 dopo il brusco drawdown di inizio primavera rappresenta un segnale chiave: la velocità del recupero rientra tra le più elevate mai osservate suggerendo una domanda sottostante ancora solida piuttosto che una semplice reazione tecnica. Uno degli elementi più rilevanti è il miglioramento della market breadth: dopo mesi dominati da un numero ristretto di mega-cap, una quota crescente di titoli sta tornando a muoversi sopra le principali medie mobili indicando un allargamento della partecipazione al rialzo. Questo processo di "bullish broadening" riduce il rischio di fragilità strutturali e rafforza l'idea che il mercato stia transitando da una fase di leadership concentrata a una più equilibrata. In questo contesto, il parallelo con le dinamiche di fine anni Novanta appare meno allarmante: le valutazioni restano elevate, ma non mostrano gli eccessi tipici di una bolla mentre la crescita degli utili continua a fornire un contributo sostanziale ai rendimenti complessivi. Sul fronte macro, l'attenzione degli investitori si concentra sempre più sull'inflazione e sulle sue traiettorie implicite. Vediamo una decelerazione marcata delle pressioni sui prezzi, con letture che si avvicinano ai livelli compatibili con la

stabilità di medio periodo. Questo raffreddamento contribuisce a mantenere favorevoli le condizioni finanziarie, anche in un contesto in cui la Federal Reserve appare intenzionata a muoversi con cautela, evitando segnali di allentamento aggressivo ma senza irrigidire ulteriormente la politica monetaria. Nel quadro dell'asset allocation, modelli più diversificati stanno beneficiando del contributo di asset reali e alternativi. L'oro continua a fungere da copertura credibile in un sistema caratterizzato da un'espansione persistente della liquidità globale, mentre il Bitcoin, dopo una fase correttiva, mostra segnali di normalizzazione del momentum, suggerendo la possibilità di un riequilibrio piuttosto che di un'inversione strutturale. A livello globale, la crescita degli utili fuori dagli Stati Uniti sta accelerando più rapidamente di quella domestica rafforzando l'appeal relativo dei mercati internazionali. Il quadro che emerge è quello di un ciclo che non appare prossimo a un esaurimento imminente, ma che richiede maggiore selettività.

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

<https://t.me/CertificatieDerivati>





# 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](mailto:redazione@certificatejournal.it). Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

## Gent.ma Redazione,

vorrei capire se c'è un errore nell'analisi di scenario del certificato con Isin DE000UJ93PM2, perché questo certificato a capitale protetto dovrebbe rimborsare in base alla variazione odierna del worst of nel paniere sottostante euro 1114,64 (Unicredit worst off con +14,64%), invece nell'analisi di scenario è indicato euro 1219,6.

Grazie

S. B.

## Gentile Lettore,

le confermiamo quanto indicato all'interno della piattaforma CedLABPRO in virtù del coefficiente di partecipazione up fissato al 150% (partecipazione più che proporzionale alle performance del titolo con le performance peggiori rispetto al livello di riferimento iniziale).

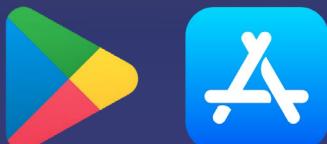


## Analisi scenario DE000UJ93PM2

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	21,357	35,595	49,833	56,952	64,071	71,19	78,309	85,428	92,547	106,785	121,023
Rimborso Certificato	1.000	1.000	1.000	1.000	1.058,15	1.231,27	1.404,40	1.577,53	1.750,66	2.096,91	2.443,17
P&L % Certificato	0,21%	0,21%	0,21%	0,21%	6,03%	23,38%	40,73%	58,08%	75,43%	110,12%	144,82%
P&L % Annuo Certificato	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	1,31%	5,08%	8,85%	12,63%	16,40%	23,94%	31,48%
Durata (Anni)	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54



# 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

## Estinzione ordinaria per il Leva Fissa su Vix

Société Générale ha comunicato, come previsto dal prospetto informativo, del certificato SG Leva Fissa -1X su CBOE Volatility Index (VIX) Futures con Isin DE000SF6SWC1 negoziato sul SeDeX. In particolare, nell'avviso si legge che il 17 febbraio è la Ordinary Termination Date, ovvero il giorno in cui verrà calcolato il valore di rimborso finale, mentre l'ultimo giorno di negoziazione su SeDeX sarà il 12 Febbraio 2026. La data di pagamento è fissata per il 24 febbraio 2026.

## Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable su Intel identificato dal codice Isin CH1476716308. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 27 gennaio, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dello 0,917%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 27 agosto 2027.

## Scende al floor il trigger del Phoenix Memory Airbag Multi Magnet

Scende subito al floor il trigger del Phoenix Memory Airbag Multi Magnet, Isin XS2395063568, di Société Générale scritto su Enel, Intesa Sanpaolo e Stellantis . In particolare, quest'ultima alla data di osservazione del 19 gennaio non ha permesso di attivare l'opzione autocall a seguito di una chiusura a 8,223 euro, al di sotto del trigger posto a 16,72 euro. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 19 febbraio, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà al floor posto al 80%.



# FOL | FORUM

## IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

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



INQUADRA  
IL QR CODE  
E VISITA  
IL NOSTRO SITO

**FINANZA ONLINE**  
[forum.finanzaonline.com](http://forum.finanzaonline.com)



## ANALISI FONDAMENTALE

# Siemens Energy AG

### Overview Società

Siemens Energy AG è un gruppo industriale tedesco specializzato nelle tecnologie per il settore energetico, con un posizionamento globale lungo la catena del valore della produzione e della trasmissione di energia elettrica. La società fornisce soluzioni per la generazione convenzionale, le infrastrutture di rete e i servizi di ma-

nutenzione e supporto a lungo termine, rivolgendosi principalmente a utility e grandi clienti industriali. Il modello di business combina attività di ingegneria ad alta complessità con contratti di servizio pluriennali, che contribuiscono a garantire stabilità dei ricavi e visibilità sugli ordini. L'offerta include turbine a gas e a vapore, generatori, trasformatori e sistemi di trasmis- ▶

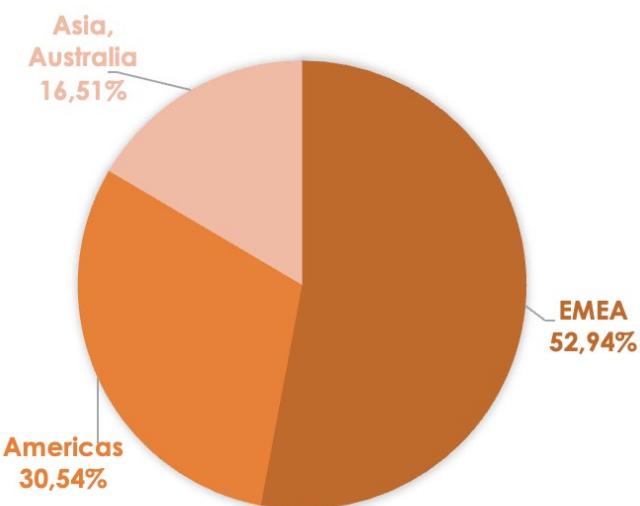
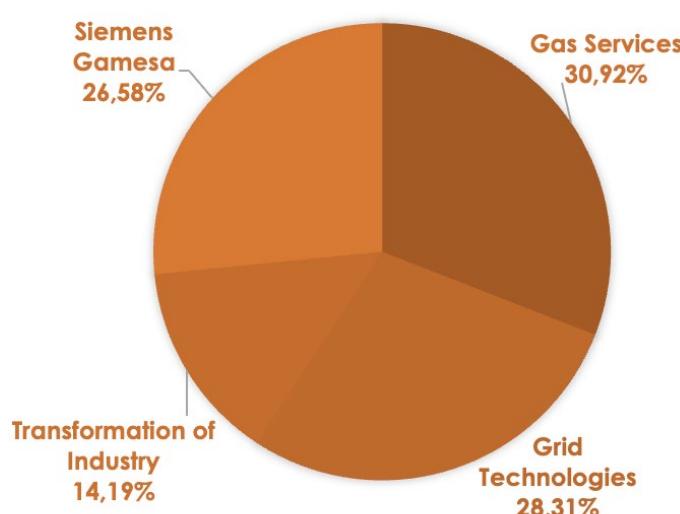
€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Ricavi	28,48	29,01	31,12	34,47	39,08
Costo dei Ricavi%	88,00%	88,48%	97,58%	86,93%	83,16%
<b>Margine Lordo</b>	<b>3,42</b>	<b>3,34</b>	<b>0,75</b>	<b>4,50</b>	<b>6,58</b>
Spese Generali/R&D	-2,36	-2,39	-2,58	-3,08	-3,23
<b>EBITDA</b>	<b>1,05</b>	<b>0,96</b>	<b>-1,83</b>	<b>1,43</b>	<b>3,35</b>
<i>EBITDA Margin</i>	3,70%	3,29%	-5,86%	4,14%	8,57%
Ammortamenti e Svalutazioni	-1,46	-1,63	-1,52	-1,51	-1,78
<b>EBIT</b>	<b>-0,41</b>	<b>-0,68</b>	<b>-3,34</b>	<b>-0,09</b>	<b>1,57</b>
<i>EBIT Margin</i>	-1,44%	-2,34%	-10,73%	-0,25%	4,02%
<i>Risultato Gestione Finanziaria</i>	-0,08	-0,09	-0,14	-0,13	-0,03
Redditi Straordinari/Altro	0,13	0,41	0,15	1,89	0,40
Imposte sul Reddito	-0,10	-0,11	-1,20	-0,49	-0,53
<b>Reddito netto/Perdite</b>	<b>-0,45</b>	<b>-0,47</b>	<b>-4,53</b>	<b>1,19</b>	<b>1,41</b>

▶ sione ad alta tensione, oltre a tecnologie per l'integrazione e la gestione delle reti elettriche. Un elemento centrale della strategia è lo sviluppo di soluzioni compatibili con la transizione energetica, come impianti pronti per l'utilizzo dell'idrogeno e infrastrutture capaci di supportare una crescente quota di energia rinnovabile. Siemens Energy nasce come società indipendente nel 2020, a seguito dello spin-off delle attività energetiche del gruppo Siemens AG. Nei primi anni successivi alla quotazione (Siemens Energy è tuttora quotata sulla borsa di Francoforte e rientra nel DAX), la società ha affrontato difficoltà operative, in particolare nel business eolico, avviando successivamente un processo di riorganizzazione e rafforzamento industriale.

### Conto Economico

Nel 2025 i ricavi di Siemens Energy sono saliti a €39,1 mld (vs €34,5 mld nel 2024, +13,3% y/y);

l'incremento è stato generalizzato e ha coinvolto tutti i principali segmenti, con contributi particolarmente rilevanti da Grid Technologies, Gas Services e Transformation of Industry, sostenuti da un'elevata esecuzione del portafoglio ordini e da una domanda strutturalmente forte legata a reti, generazione e data center, il miglioramento è stato ancora più evidente sul fronte dei margini: l'EBIT è tornato positivo (€1,57 mld) per la prima volta dal 2019. Tutti i segmenti industriali hanno mostrato un'espansione significativa della redditività, in particolare Grid Technologies e Gas Services. Anche Siemens Gamesa ha ridotto sensibilmente le perdite operative, pur rimanendo in territorio negativo, contribuendo al miglioramento complessivo del profilo di gruppo. A livello di utile netto, il risultato è salito a €1,4 mld dagli €1,19 mld del 2024, beneficiando di una redditività più solida e meno dipendente da componenti straordinarie rispetto all'esercizio precedente.



### Business Mix

I ricavi del gruppo derivano per il 31% dal segmento Gas Services (turbine a gas e a vapore e contratti di servizio di lungo periodo per la generazione flessibile di energia), per il 28% dal segmento Grid Technologies (infrastrutture di trasmissione e distribuzione elettrica), per il 26,6% dalla con-

trollata Siemens Gamesa (sviluppo, produzione e manutenzione di turbine eoliche onshore e offshore) e per il restante 14% dal business Transformation of Industry (efficienza energetica, l'elettrificazione e la decarbonizzazione dei processi industriali). A livello geografico, la metà dei ricavi è prodotta in area EMEA. ▶

## ► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Siemens Energy AG ha mostrato nel 2025 un rafforzamento molto significativo, segnando una netta discontinuità rispetto all'esercizio precedente. I flussi di cassa operativi sono saliti a €5,6 mld (da €2,6 mld), sostenuta da maggiore redditività operativa, anticipo dei pagamenti sui grandi progetti

e miglior gestione del capitale circolante. Il rafforzamento della liquidità ha permesso il rimborso anticipato delle garanzie statali tedesche, migliorando la flessibilità finanziaria e rimuovendo i vincoli su dividendi e allocazione del capitale. Contestualmente, il profilo di credito si è stabilizzato su livelli coerenti con l'investment grade, riducendo il rischio finanziario percepito.

€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Posizione Finanziaria Netta	-2,3	-3,4	0,4	-2,5	-5,0
PFN/EBITDA	cash	cash	cash	cash	cash
Interest Coverage Ratio	-3,3	-4,6	-11,6	-0,3	5,4
ROE	-3,03%	-2,91%	-35,37%	13,48%	14,60%
ROI	-2,79%	-3,80%	-24,88%	-0,42%	7,70%
ROS	-1,59%	-1,61%	-14,56%	3,44%	3,62%
FCFO	1,9	2,2	1,4	2,6	5,6
FCFO/Ricavi	6,50%	7,47%	4,60%	7,42%	14,33%
Quick Ratio	0,49	0,50	0,37	0,43	0,46

## Market Multiples

Il multiplo EV/Sales è salito nettamente rispetto al periodo 2021-2024, attestandosi a 2,7x rispetto agli attuali ricavi, coerente con una fase di forte crescita del fatturato e con il miglioramento del

mix (grid e servizi). Il lieve calo previsto nei prossimi anni suggerisce crescita degli output superiore alla rivalutazione del capitale. Anche gli utili sono stimati in crescita significativa nei prossimi anni, con il P/E attuale pari a 79x. ►

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	CORRENTE	2026F	2027F
P/E	<b>Media</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	49,4x	<b>79,4x</b>	34,9x
	<b>Max</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	75,7x		
	<b>Min</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	24,8x		
EV/ Sales	<b>Media</b>	0,7x	0,4x	0,3x	0,5x	1,5x	<b>2,7x</b>	2,5x
	<b>Max</b>	0,8x	0,6x	0,6x	0,9x	2,4x		
	<b>Min</b>	0,4x	0,2x	0,1x	0,2x	0,7x		
EV/ EBITDA	<b>Media</b>	n.m.	11,1x	n.m.	n.m.	36,4x	<b>31,9x</b>	17,4x
	<b>Max</b>	n.m.	15,6x	n.m.	n.m.	58,3x		
	<b>Min</b>	n.m.	5,1x	n.m.	n.m.	17,5x		

## ► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è in linea rispetto agli attuali prezzi del titolo (23 giudizi buy, 6 hold e 3 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 130,3 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a Deutsche Bank (135 euro, buy), Oddo BHF (116 euro, neutral), Berenberg (130 euro, buy), RBC Capital (150 euro, outperform) e Citi (129 euro, neutral).

RATING	NUM. ANALISTI
Buy	23
Hold	6
Sell	3
Tgt Px 12M (€)	130,3

## Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Siemens Energy, troviamo un Phoenix Memory Maxi Coupon (XS3006822608) scritto sul singolo titolo ed emesso da BNP Paribas: il certificato è acquistabile a 97,2 euro circa, presenta un premio del 4,8% annuo; scadenza maggio 2029 (no autocall) con rendimento annuo potenziale

del 6,7% con amplissimo margine (buffer barriera del 70%). Sulla stessa scia, il Fixed Cash Collect (XS3166940042) emesso sempre da BNP Paribas sul singolo titolo: scadenza novembre 2029 con rendimento annuo potenziale del 5,9% con buffer barriera del 60%; in questo caso l'autocall è possibile già a novembre.

## Selezione Siemens Energy

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF "DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS3006822608	PHOENIX MEMORY MAXI COU- PON	Bnp Paribas	Siemens Energy 81,68	15/05/29	4,8%	Annuale	50%	Siemens Energy	37,07%	68,54%	50%
XS3166940042	FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Siemens Energy 106,85	15/11/29	5,75%	Annuale	50%	Siemens Energy	17,68%	58,84%	Fixed

# Argento

## Analisi fondamentale

L'argento non è soltanto un metallo prezioso, ma viene ampiamente utilizzato anche in ambito industriale. Le sue caratteristiche fisiche - duttilità, malleabilità, riflettenza e proprietà antibatteriche - lo rendono adatto a vari impieghi nei settori dell'elettronica, in fotografia, in medicina, nella produzione di batterie, nei pannelli solari e nell'automotive, oltre ovviamente alla gioielleria. Il mercato dell'argento è in deficit strutturale da anni (dal 2019), a causa di un'offerta rigida e di una domanda costantemente in aumento, spinta sia dalla crescente richiesta industriale (soprattutto solare ed elettronica), che rappresenta ormai più del 50% del totale, sia da fattori macroeconomici (corsa ai beni rifugio e politiche monetarie espansive che favoriscono i metalli preziosi). Questo ha contribuito al rialzo del 147% messo a segno dalle quotazioni del metallo nel corso del 2025, sostenuto anche dalla domanda di speculatori e investitori retail attraverso gli ETF. Alcuni analisti prevedono che la volatilità rimarrà elevata anche nei prossimi mesi.

## Il grafico



METALLI PREZIOSI	ULTIMO PREZZO	% YTD	% 1 ANNO
Argento	95,59	34,3	210,7
Oro	4869,79	12,70	76,7
Platino	2553,50	25,00	168,0
Palladio	1876,11	16,50	90,0

Fonte: Bloomberg

## Analisi tecnica

Il future dell'argento si conferma ancora al rialzo. L'impulso nasce dalla fuoriuscita verticale dal primo canale ascendente, struttura che aveva accompagnato la fase iniziale del rialzo. La rottura superiore di questo ha configurato la costruzione di un secondo canale direzionale che ha definito l'attuale spike di continuazione. La velocità con cui il prezzo ha raggiunto questa soglia testimonia una domanda ancora aggressiva, supportata da una partecipazione al mercato evidenziata da volumi in aumento. Sul fronte RSI a 14 periodi, tuttavia, si evidenzia una divergenza ribassista, la quale rappresenta la principale resistenza dinamica e la sua eventuale rottura potrebbe riattivare un'ulteriore gamba rialzista. Al contrario, la violazione dei supporti aumenterebbe la probabilità di una pausa fisiologica. Uno scenario correttivo di inversione si prospetterebbe solo con la perdita dei supporti dinamici del canale attuale, ed un eventuale ritorno verso quelli del canale inferiore. Finché tali livelli resteranno intatti, il quadro tecnico rimane costruttivo ma da monitorare.tinuazione, pur richiedendo conferme in termini di volumi.



## 18% in un anno per i “peggiori”

Scadenza al nominale, non senza qualche patema d'animo per il certificato dei “worst performer”: il Cash Collect Memory Step Down (DE000VG3U2U4) emesso da Vontobel un anno fa e scritto sui quattro titoli peggiori del FTSE Mib nel 2024: Stellantis, Nexi, STM e Campari. Un prodotto che dava ai quattro sottostanti un ulteriore spazio di discesa del 40%, pagando un premio mensile a memoria dell'1,5%, con possibilità di uscita anticipata facilitata dall'autocall decrescente del 2% al mese. I problemi principali sono derivati da Stellantis, che ha però trovato una base proprio nell'intorno della barriera (7,61 euro), mentre STM e Campari hanno registrato una performance leggermente positiva da strike, con Nexi in ribasso ma “soltanto” del 20%. Dopo l'autocall sfiorato a dicembre, il forte ribasso di Stellantis in questo inizio 2026 non ha lasciato sereni i propri possessori fino all'ultimo giorno, che sono però riusciti a portare a casa un 18% in un anno.

## Bayer recupera

## ma Fresenius vanifica tutto

Una Bayer in fortissimo recupero negli ultimi 9 mesi (+121% dai minimi di aprile), in grado di recuperare barriere che sembravano ormai irraggiungibili (compresi i 31,70 euro del certificato in oggetto), non è riuscita a salvare il nominale del Phoenix Memory (DE000UE4GTC4), emesso da Ubs cinque anni fa. “Colpa” in questo caso di un altro titolo tedesco, ossia Fresenius Medical Care, società specializzata nella dialisi e nella cura di altre patologie renali. Dopo un paio di mesi di quotazione a cavallo della barriera (41,256 euro), la seduta in gap down del 14 gennaio ha di fatto chiuso la partita, con il titolo sprofondato a 37 euro e il certificato che alla fine ha restituito 532,72 euro su 1.000 nominali, ai quali vanno aggiunti 10 premi trimestrali dall'1,75%, che portano a 707,72 euro il flusso di cassa totale durante i cinque anni di vita utile (-29,3%).



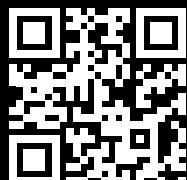
# Wall Street Italia

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€**

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Banco BPM; Stellantis	15/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/01/2029	CH1505577812	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Banca MPS; Campari; Eni; Stellantis	15/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	18/01/2029	DE000UN39345	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	AstraZeneca; Novo Nordisk; Bayer; Sanofi	15/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,89% mensile	18/01/2029	DE000UN39352	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Ubs	Eni; Ferrari; Leonardo; Moncler	15/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,825% trimestrale	21/01/2030	DE000UQ6WJN0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Leonardo	15/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	14/01/2030	DE000VJ24NF4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Barclays; Commerzbank	15/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	13/07/2028	DE000VJ25DE5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Bayer; Commerzbank; Siemens Energy; Thyssenkrupp	15/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 8% trimestrale	13/01/2027	DE000VJ25TL6	SeDeX
EXPRESS	Unicredit	Stoxx Europe 600 Auto&Parts	15/01/26	Barriera 70%; Coupon 4% semestrale	12/12/2030	IT0005679284	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Santander	Commerzbank; Deutsche Bank; Fineco; Unicredit	15/01/26	Cedola e Coupon 1% mensile	15/01/2029	IT0006772872	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Santander	Banco BPM; Leonardo; Moncler	15/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	15/01/2029	IT0006772880	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Cie Financiere Richemont; Ferrari; Kering	15/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,917% mensile	31/01/2029	IT0006773003	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Aegon; Axa; Generali; Swiss Re	15/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,18% trimestrale	04/02/2030	XS3230907423	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Ferrari; Renault; Stellantis	15/01/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	28/01/2030	XS3230909122	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	American Airlines; Carnival; Nvidia; Palantir	15/01/26	Barriera 35%; Cedola e Coupon 1,37% mensile	29/01/2029	XS3230909551	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE	Mediobanca	Tesla	15/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	27/12/2027	XS3261839974	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banco BPM; BPER Banca; Meta; Netflix	16/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	16/01/2030	CH1505579362	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Fincantieri; Leonardo; Rheinmetall; Saab	16/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	24/01/2028	DE000UQ7T9Y1	SeDeX
PHOENIX MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Santander	Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	16/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	16/01/2029	IT0006772310	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; Nikkei 225; S&P 500	16/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,517% mensile	25/01/2029	IT0006773011	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; FTSE Mib; Nikkei 225; S&P 500	16/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,434% mensile	24/01/2030	IT0006773029	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; iShares MSCI Brazil; Nasdaq 100	16/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,792% mensile	31/07/2028	IT0006773052	Cert-X
PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225; Stoxx Europe 600 Basic Resources	16/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,584% mensile	25/01/2029	IT0006773060	Cert-X

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Emittente	Sottostante	Data Inizio Quotazione	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	Fincantieri; Leonardo; Rheinmetall; Saab	16/01/26	Barriera 39%; Cedola e Coupon 1% mensile	09/01/2029	XS3177381020	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Nvidia; Tesla	16/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	23/01/2029	XS3230805775	Cert-X
PHOENIX MEMORY PARTICIPATION	Barclays	Neste OYJ; Shell; Vestas Wind Systems	16/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	23/01/2030	XS3230826425	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Burberry; Kering; Salvatore Ferragamo	16/01/26	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1% mensile	23/01/2029	XS3230830021	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	16/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	23/01/2029	XS3230928429	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	16/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	27/07/2027	XS3236852078	Cert-X
PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank	16/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,03% mensile	25/01/2029	XS3236872183	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Commerzbank; Kering	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	19/01/2028	CH1505578091	Cert-X
PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	19/01/2028	CH1505579107	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Intel; Oracle	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	19/01/2028	CH1505579289	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Nvidia; Palantir	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	19/01/2028	CH1505579305	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Alphabet cl. A; Amazon; Unicredit	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	19/01/2029	CH1505579354	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Eni; Ferrari; Unicredit	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	19/01/2029	CH1505580097	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Banca MPS	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	16/01/2029	DE000UQ51DF5	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Euro Stoxx 50; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	19/01/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	27/07/2027	DE000UQ7E889	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Ubs	Adidas	19/01/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,35% trimestrale	18/01/2027	DE000UQ7MZ64	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Ubs	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	23/01/2029	DE000UQ7VTE8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Palantir	19/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,75% trimestrale	16/01/2029	DE000VJ3ALX6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Micron Technology	19/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,5% trimestrale	16/01/2029	DE000VJ3ALY4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	23/07/2029	DE000VJ3BG91	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Hensoldt; Rheinmetall; Saab; Thyssenkrupp	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,66% mensile	15/01/2029	DE000VJ3BYW9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo; Leonardo; Moncler; NEXI	19/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,45% mensile	31/01/2029	NLBNPIT301E9	SeDeX

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Emitente	Sottostante	Data Inizio Quotazione	Caratteristiche	Scadenza	Codice ISIN	Mercato
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Azimut; Enel; Eni; Generali	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	31/01/2029	NLBNPIT301F6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco Santander; Commerzbank; Societe Generale	19/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	31/01/2029	NLBNPIT301G4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	19/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	31/01/2029	NLBNPIT301H2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Bayer; Eli Lilly; Pfizer; Sanofi	19/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,12% mensile	31/01/2029	NLBNPIT301I0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Commerzbank; Kering; Stellantis	19/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,72% mensile	31/01/2029	NLBNPIT301J8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	30/01/2030	NLBNPIT301K6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Enel; Engie; Rwe; Siemens Energy	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	30/01/2030	NLBNPIT301L4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Coherent; Leonardo; Safran	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	30/01/2030	NLBNPIT301M2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Azimut; Banco BPM; BPER Banca; Fineco	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	30/01/2030	NLBNPIT301N0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; CaixaBank; Commerzbank	19/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	30/01/2030	NLBNPIT301O8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Enel; Eni; Generali; Unicredit	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	30/01/2030	NLBNPIT301P5	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAGNET LOOKBACK BASKET STAR	Societe Generale	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BPER Banca; Unicredit	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	16/01/2029	XS2878536023	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco Santander; Commerzbank	19/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,6% mensile	24/01/2028	XS2878537930	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	BNP Paribas; Enel; Renault	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,77% mensile	21/01/2030	IT0005685240	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	AngloGold Ashanti; Kinross Gold; Newmont Mining; Wheaton Precious Metals	19/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,02% trimestrale	30/01/2029	XS3230910302	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	AstraZeneca; Bayer; Eli Lilly; Pfizer	19/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,46% trimestrale	30/01/2029	XS3230927454	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Axon Enterprise; Boeing; Lockheed Martin; Northrop Grumman	19/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,51% trimestrale	30/01/2029	XS3239537163	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Ferrari; Ford; Volkswagen Pref	19/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,79% trimestrale	29/01/2029	XS3239585998	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Apple; Commerzbank; Generali	19/01/26	Barriera 75%; Cedola e Coupon 10% trimestrale	10/02/2031	XS3239586020	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	BAE Systems; Dassault Systemes; Leonardo; Rheinmetall	19/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,38% trimestrale	30/01/2029	XS3239587002	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	ASML Holding; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Rheinmetall; Siemens Energy	19/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,38% mensile	30/01/2029	XS3236877653	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Ferrari; Intesa Sanpaolo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,03% mensile	18/01/2029	DE000UN3DQV8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Intel; Oracle; Tesla	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,88% mensile	18/01/2029	DE000UN3DQW6	SeDeX

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Broadcom; Intel; Oracle	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,73% mensile	18/01/2029	DE000UN3DQX4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Broadcom; Oracle; Tesla	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,7% mensile	18/01/2029	DE000UN3DQY2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eni; Ferrari; Intesa Sanpaolo; Stellantis	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	18/01/2029	DE000UN3DQZ9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eni; Intesa Sanpaolo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	18/01/2029	DE000UN3DR09	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Broadcom; Intel; Oracle; Tesla	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,83% mensile	18/01/2029	DE000UN3DR17	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Enel; Ferrari; Intesa Sanpaolo; Stellantis	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	18/01/2029	DE000UN3DR25	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	Banca MPS; Eni; Generali; Moncler	20/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,938% trimestrale	28/01/2031	DE000UQ71H37	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Enel; Orsted; Siemens Energy	20/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	16/01/2029	DE000VJ3E0A4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Air France-KLM; Carnival; Norwegian Cruise	20/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,45% mensile	16/01/2029	DE000VJ3E0B2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	IonQ; Sandisk; Tesla	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 2,91% mensile	16/01/2029	DE000VJ3E0E6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Bayer; Novo Nordisk; Pfizer	20/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	16/01/2029	DE000VJ3E1B0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Stellantis; Tesla	20/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	16/01/2029	DE000VJ3E1F1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Deutsche Bank; Raiffeisen Bank	20/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	16/01/2029	DE000VJ3EZ20	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Sandisk; STMicroelectronics (PA)	20/01/26	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	16/01/2029	DE000VJ3EZ87	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Ford; Stellantis; Tesla	20/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	16/01/2029	DE000VJ3EZC2	SeDeX
FIXED CASH COLLECT AIRBAG CALLABLE	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	16/06/2028	DE000VJ3GRP6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Block; Klarna; Mercadolibre	20/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	16/01/2029	DE000VJ3HNJ6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Banca MPS; Munich Re; Raiffeisen Bank	20/01/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 30% e premio 0,01% mensile	16/01/2031	DE000VJ3HQ36	SeDeX

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Stellantis; STMicroelectronics (PA)	20/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,89% mensile	16/01/2029	DE000VJ3HQX0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Netflix; Robinhood Markets; Salesforce; Uber	20/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,37% mensile	18/01/2028	DE000VJ3HQY8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Commerzbank; Novo Nordisk; Siemens Energy; Thyssenkrupp	20/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 7,75% trimestrale	18/01/2027	DE000VJ3HQZ5	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS	20/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	09/01/2029	XS2878536882	Cert-X
EQUITY PREMIUM STEP DOWN	Banco BPM	Unicredit	20/01/26	Barriera 50%; Cedola 0,52%	16/01/2029	IT0005684581	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Bank of America; Credit Agricole; STMicroelectronics (PA)	20/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	01/12/2027	IT0006773086	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Renault; Stellantis; Tesla; Unicredit	20/01/26	Barriera 35%; Cedola e Coupon 1,334% mensile	02/06/2027	IT0006773094	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Commerzbank	20/01/26	Barriera 45%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	22/01/2029	XS3109510134	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON CALLABLE	Citigroup	Amplifon; Banca MPS; Brunello Cucinelli; Stellantis	20/01/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 48%	24/02/2031	XS3127874827	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Enel; Generali; Unipol Gruppo Finanziario	20/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	04/07/2029	XS3218479940	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Commerzbank; Ferrari; Stellantis; Thyssenkrupp	20/01/26	Barriera 35%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	26/01/2029	XS3239625299	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Alibaba; Baidu	20/01/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,56% trimestrale	05/02/2029	XS3239628392	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	20/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	06/02/2029	XS3236785450	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Campari; Generali; Leonardo; Moncler	21/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	21/01/2030	CH1505580147	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Azimut; Commerzbank; Societe Generale; Unicredit	21/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	21/01/2030	CH1505580188	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; iShares China Large-Cap Etif; Nasdaq 100	21/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	21/01/2028	CH1505580865	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Leonardo; Stellantis; Unicredit	21/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	21/01/2030	CH1505581293	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Technology; Stoxx Europe 600 Basic Resources; Stoxx Europe 600 Oil&Gas	21/01/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	18/01/2029	DE000UN3FZ31	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Ferrari; Leonardo; Moncler; STMicroelectronics (PA)	21/01/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,8334% mensile	21/01/2030	IT0006773193	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Alibaba; Netflix; Stellantis	21/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,08% mensile	15/01/2029	XS2878537344	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Societe Generale	Ap Moeller - Maersk; Mercadolibre; Qualcomm	21/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	16/01/2029	XS2878538409	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Societe Generale	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	21/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,6% mensile	23/01/2029	XS2878538748	Cert-X

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	21/01/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	01/06/2027	IT0006773078	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Citigroup	Banca MPS; Bayer; Siemens Energy; Stellantis	21/01/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	23/07/2027	XS3127870833	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Ferrari	21/01/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,59% mensile	19/01/2029	XS3230909635	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	BNP Paribas; BPER Banca	21/01/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,75% trimestrale	28/01/2031	XS3239650057	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
TRACKER	Vontobel	First Solutions Quantum Structured Products	19/01/26	-	31/12/2099	DE000VJ1HGG0	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Gold	16/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Barriera 145%	28/01/2030	XS3236872696	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Mediobanca	Eurostoxx Technology	16/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132%	08/01/2031	XS3255358148	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Mediobanca	Hang Seng Tech	16/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132%	08/01/2031	XS3255358650	Cert-X
DIGITAL RANGE CUMULATIVE CALLABLE	Societe Generale	EUR/USD	19/01/26	Protezione 100%; Cedola 7% annuale	22/01/2036	XS3233827867	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Cipher Mining; Iren LTD; TeraWulf	20/01/26	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 160%	28/01/2031	XS3230911375	Cert-X
DIGITAL FLOATER	Unicredit	Euribor 3M	21/01/26	Protezione 100%; Cedola variabile	22/12/2026	IT0005669061	Cert-X
DIGITAL RANGE	Unicredit	Eurostoxx Banks	21/01/26	Protezione 100%; Cedola 3,8% mensile	14/01/2032	IT0005679060	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Societe Generale	SGI Data Center VT 8	21/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%	26/07/2029	XS2878539043	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Silver	21/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Barriera 150%	31/01/2029	XS3236767631	Cert-X
DIGITAL REVERSE	Bnp Paribas	Solactive BTP 10 Annual Comp. Yield	21/01/26	Protezione 100%; Cedola 6,2% annuale	21/01/2036	XS3236768365	Cert-X

# Nuove emissioni

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

<b>NOME</b>	<b>EMITTENTE</b>	<b>SOTTOSTANTE</b>	<b>DATA FINE COLLOCAMENTO</b>	<b>CARATTERISTICHE</b>	<b>SCADENZA</b>	<b>CODICE ISIN</b>	<b>MERCATO</b>
CREDIT LINKED FLOATER	Nomura	Euribor 3M; Mediobanca	15/01/26	Cedola Euribor 3M 1,65% su base annua	30/12/2032	XS3190778806	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Commerzbank	16/01/26	Cedola 4,6% su base annua	20/12/2035	XS3077235490	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Deutsche Bank	16/01/26	Cedola 4,7% su base annua	20/12/2035	XS3077237942	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Commerzbank	19/01/26	Cedola 3,85% su base annua	20/12/2032	XS3249851661	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Unicredit	19/01/26	Cedola 4,5% su base annua	20/12/2035	XS3255355128	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	19/01/26	Cedola 7% su base annua	28/12/2035	XS3227693937	Cert-X
CREDIT LINKED FIX TO FLOATER CALLABLE	Bnp Paribas	Euribor 3M; Unicredit	19/01/26	Cedola Euribor 3M + 0,76% su base annua	28/12/2035	XS3227693697	Cert-X
CREDIT LINKED FIX TO FLOATER CALLABLE	Bnp Paribas	Unicredit	19/01/26	Cedola USSCB5 + 0,79% su base annua	28/12/2035	XS3227694075	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Leonardo; Mediobanca; Rheinmetall; Thales	19/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%	10/01/2029	XS3218473745	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Amadeus; ASM International; ASML Holding; Cap Gemini; Dassault Systemes; Infineon; Mediobanca; Prosus; SAP	19/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%	09/01/2031	XS3218475955	Cert-X
EQUITY PROTECTION CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Leonardo; Mediobanca; Rheinmetall; Thales	19/01/26	Protezione 100%; Partecipazione 120%	09/01/2031	XS3218476094	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Axa	20/01/26	Cedola 4,5% su base annua	12/01/2032	IT0006773102	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Deutsche Bank	Axa	20/01/26	Cedola 4,45% su base annua	24/06/2031	XS3237182459	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	BNP Paribas	21/01/26	Cedola 3,96% su base annua	20/12/2032	XS3261054731	Cert-X
CREDIT LINKED FLOATER	Mediobanca	BNP Paribas; Euribor 3M	21/01/26	Cedola Euribor 3M + 1,3% su base annua	20/12/2032	XS3261054905	Cert-X
CREDIT LINKED FLOATER	Mediobanca	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Euribor 3M	21/01/26	Cedola Euribor 3M + 1,43% su base annua	20/12/2032	XS3261055118	Cert-X

# Nuove emissioni

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
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
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
Cash Collect Protection	UniCredit	Euro Stoxx Select Dividend 30	27/01/26	Protezione 100%; Premio 3,725% annuale	30/01/32	IT0005680423	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	28/01/26	Protezione 100%; Premio 4% annuale	30/01/31	XS3252183473	Sedex

# Nuove emissioni

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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 Stoxx 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 Stoxx 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
Bonus	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	28/01/26	Barriera 60%; Premio 105,1% annuale	30/01/30	XS3240302631	Sedex
Cash Collect	UniCredit	Eni, Intesa Sanpaolo, Banco BPM	28/01/26	Barriera 55%; Premio 0,75% mensile	30/01/30	IT0005679292	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Chevron Corp, Exxon Mobil Corp.	30/01/26	Barriera 55%; Premio 0,50% mensile	19/02/29	IT0005690166	Cert-X
Fixed Cash Collect	UniCredit	Intesa Sanpaolo, Eni, Enel	09/02/26	Barriera 60%; Premio 1,75% trimestrale	11/02/30	IT0005679425	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50 Aerospace & Defence Tilted Nr Decrement 5% (Price)	16/02/26	Protezione 100%; Premio variabile	25/02/33	XS3252185684	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	19/02/26	Protezione 100%; Premio 3,50% annuale	25/02/30	XS3273762339	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50 Artificial Intelligence Tilted NR Decrement 5% Index	19/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	25/02/30	XS3274412058	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas, Axa, Allianz, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco Santander	19/02/26	Protezione 95%; Premio 0,46% mensile	26/02/29	XS3255384904	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Credit Agricole, Axa, Orange, Sanofi, Ing Groep	19/02/26	Protezione 100%; Premio 0,33% mensile	26/02/29	XS3255385380	Cert-X

# Analisi dinamica

## Le prossime scadenze

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
DE000UM7B2M0	FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE	Allianz	372,06	262,30	29/01/26	999,30	1000	0,07%
XS2421079935	CASH COLLECT	Engie	24,20	13,67	30/01/26	1039,00	1039,8	0,08%
XS2421079935	CASH COLLECT	Veolia Env.	30,13	32,21	30/01/26	1039,00	1039,8	0,08%
XS2421083028	CASH COLLECT	BMW	89,06	93,46	30/01/26	1002,00	1000	-0,20%
XS2421079935	CASH COLLECT	Enel	9,00	6,82	30/01/26	1039,00	1039,8	0,08%
CH1409715161	FIXED COUPON CONVERTIBLE	0.5% France Govt (05/25/2072)	25,31	34,35	30/01/26	749,95	733,37	-2,21%
XS2421076089	BONUS PLUS	Apple	247,65	170,956	30/01/26	1041,01	1039,5	-0,15%
XS2421079935	CASH COLLECT	Iberdrola	18,5	10,166	30/01/26	1039,00	1039,8	0,08%
XS2421079935	CASH COLLECT	E.On	17,175	12,304	30/01/26	1039,00	1039,8	0,08%
XS2708004598	FIXED CASH COLLECT	Pfizer	25,89	27,47	02/02/26	101,68	101,41	-0,27%
CH1314029567	PHOENIX MEMORY	Li auto	16,12	27,81	02/02/26	1069,20	1015	-5,07%
XS2418286204	BONUS PLUS	Dax Kurs	9309,31	6497,066	02/02/26	1024,54	1023	-0,15%
JE00BLS39Y40	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Volkswagen Pref	104,35	151,8791	02/02/26	1042,20	1040	-0,21%
CH1409712879	FIXED CASH COLLECT	Euribor 3M	2,027	2,589	05/02/26	1038,10	1030	-0,78%
XS2395010445	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Kering	280	563,4	09/02/26	96,40	97,52	1,16%
CH1314028726	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Stellantis	8,464	21,45	09/02/26	415,00	384,2	-7,42%
CH1246019702	TWIN WIN AUTOCALLABLE	Salvatore Ferragamo	7,28	18,18	09/02/26	429,79	397,41	-7,53%
XS2931426295	TOP BONUS FIXED PREMIUM	Leonardo	57,46	30,028	09/02/26	21536,55	21460	-0,36%
XS2024902988	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Airbnb	133,59	151,76	09/02/26	101,65	101,26	-0,38%
IT0005607277	PHOENIX MEMORY	STMicroelectronics (MI)	24,69	27,865	09/02/26	1022,75	1018,64	-0,40%
XS2470001608	PHOENIX MEMORY AIRBAG	NEXI	3,771	8,46	11/02/26	99,97	101,4	1,43%
CH1369851592	OUTPERFORMANCE CAP	ProShares Ultra 20+ Year Treasury	16,59	20,42	13/02/26	849,99	812,44	-4,42%
XS2348176715	RELAX PREMIUM	British Petroleum	446,1	382,9	16/02/26	104,93	104,6	-0,31%
JE00BJRSJ465	FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE	Porsche Holding SE	37,38	45,91	16/02/26	1003,30	1005,7	0,24%
DE000HD39FG8	FIXED CASH COLLECT	Delivery Hero	23,85	21,71	19/06/2025	101,50	101,43	-0,07%

# **La guida numero uno**

## dei prodotti strutturati in Italia



Certificati  
**E**  
Derivati.it

**FINANZA ONLINE**

 **Borse.it**

### **NOTE LEGALI**

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