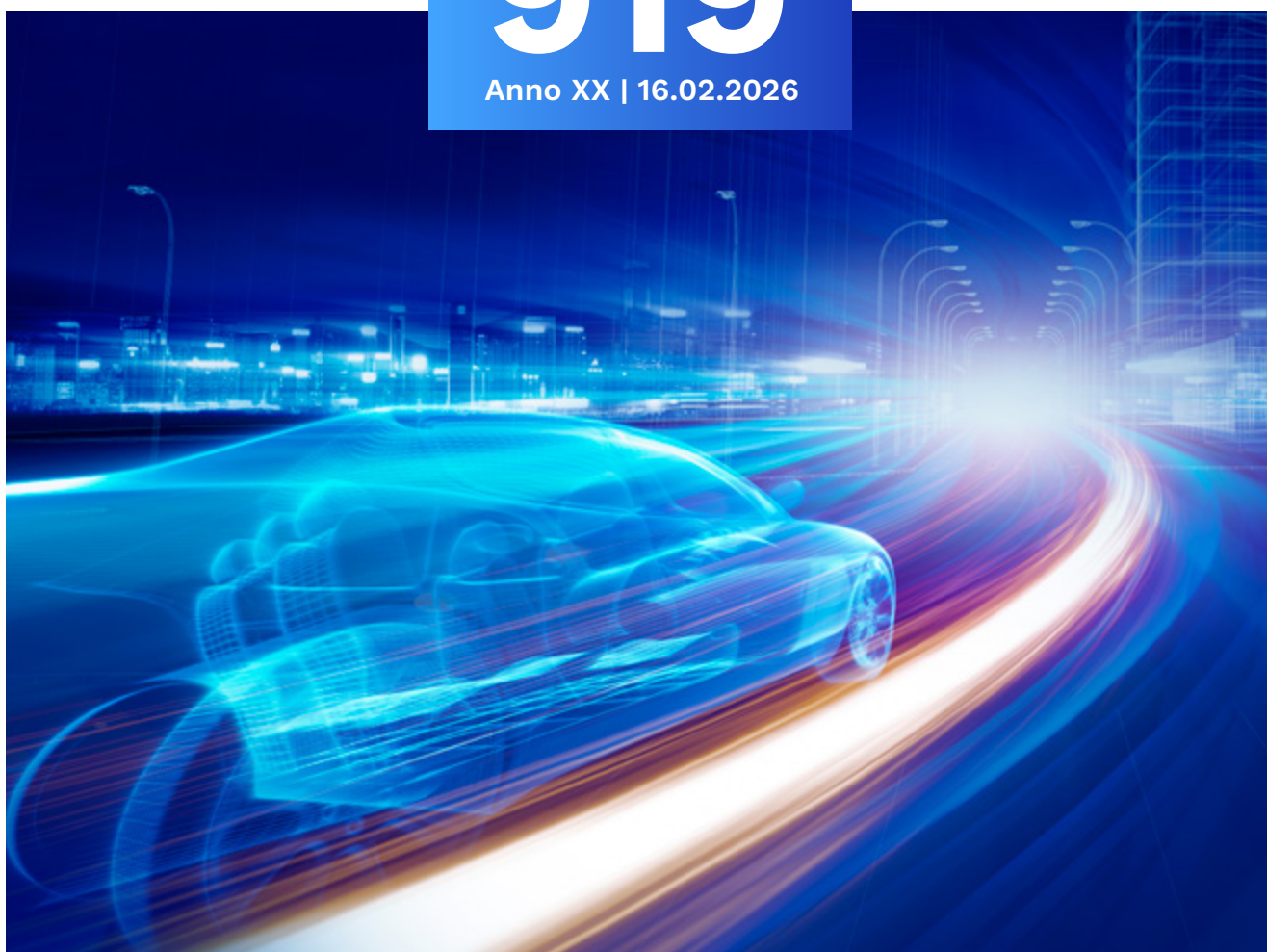


**La guida numero uno**  
dei prodotti strutturati in Italia

# **Certificate Journal**

**919**

Anno XX | 16.02.2026



**STELLANTIS**

# **Dalla fine dell'era Marchionne alla maxi svalutazione del 2026**

# Indice

A che punto siamo	<b>4</b>
Approfondimento	<b>5</b>
A tutta Leva	<b>14</b>
Pillole sottostanti	<b>17</b>
Certificato della Settimana	<b>19</b>
Il Meglio dal canale Telegram	<b>22</b>
Appuntamenti	<b>24</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>28</b>
Posta	<b>30</b>
News	<b>32</b>
Analisi Fondamentale	<b>34</b>
Sotto la lente	<b>38</b>
Il Borsino	<b>39</b>
Nuove Emissioni	<b>41</b>
Analisi Dinamica	<b>53</b>



**Resta sempre aggiornato con Telegram!**

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

**Segui il canale di CED**

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

**Segui il canale di FOL**

# L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

**A** creare scompiglio sul segmento dei certificati di investimento negli ultimi giorni è stata soprattutto Stellantis: il gruppo ha infatti annunciato la cancellazione del dividendo per il 2026 ed una maxi svalutazione da 22,2 miliardi di euro, legata alla revisione delle strategie aziendali sull'elettrico, che comporterà uscite di cassa attese per circa 6,5 miliardi nei prossimi quattro anni. Il titolo, tra i più utilizzati dall'industria dei certificati, è attualmente presente in 1.187 emissioni a capitale condizionatamente protetto, pari a oltre il 13,4% del totale negoziato su SeDeX e Cert-X, figurando come worst of in 1.113 casi.

Il dato più significativo è che in quasi la metà di questi certificati (503 emissioni) il sottostante quota sotto la barriera capitale, compromettendo in modo rilevante le probabilità di un rimborso positivo a scadenza. In queste situazioni, per quanto doloroso, diventa opportuno analizzare il portafoglio e valutare eventuali operazioni di "switch to recovery": chiudere posizioni in perdita con scarse probabilità di recupero per riallocare il capitale su strutture con profilo di rientro più favorevole. In questo numero proponiamo alcune ipotesi operative attraverso esempi concreti.

Nel primo scorcio del 2026 un altro tema che sta catalizzando l'attenzione degli investitori è quello dei metalli preziosi.

Un comparto che, tra volatilità e spinte speculative, sta evidenziando dinamiche anomale: l'argento, ad esempio, ha scambiato in area 80 dollari sul COMEX, mentre sulla piazza di Shanghai le quotazioni si sono avvicinate ai 110 dollari, segnalando tensioni e disallineamenti tra mercati. Sfruttando questo contesto, Marex ha strutturato un Phoenix Memory Step Down scritto su un basket worst of composto da iShares Silver Trust e SPDR Gold Trust, con barriera capitale al 50% dei livelli iniziali e premi mensili dell'1%.



# Mercati cauti: focus su Ai e tassi Fed

A Cura di  
**Daniela La Cava**

La scorsa settimana ha visto in primo piano la pubblicazione di due dati macro chiave per l'economia Usa: lavoro e inflazione per il mese di gennaio. Attesi nei prossimi giorni i verbali della Fed e il Pce core



**P**er i mercati globali si è chiusa una settimana caratterizzata da una certa cautela e volatilità, dominata ancora una volta dalle preoccupazioni legate all'intelligenza artificiale. Le nuove "ansie" affiorate nel corso della passata ottava hanno messo sotto pressione Wall Street, con cali che si sono concentrati sulle big tech e su alcuni comparti che secondo gli investitori potrebbero essere quelli più impattati di fronte all'avanzata dell'IA. Tra questi quelli del mondo software e delle società di consulenza finanziaria che hanno risentito della presentazione di nuovi tool AI. E proprio le ultime notizie provenienti dagli Usa relative a nuovi servizi di consulenza fiscale e di pianificazione finanziaria basati sull'intelligenza artificiale hanno messo KO anche alcune big del risparmio gestito di Piazza Affari, come Fineco. In un mercato in cui sembra andare in scena il motto "sell first, ask later".

Non solo AI, è stata una settimana scandita da due dati macro di rilievo. In primis i dati sul mercato del lavoro per il mese di gennaio: i nonfarm payrolls (ovvero le buste paga del settore non agri-

colo) sono aumentati di 130 mila unità, più delle 65 mila attese. La disoccupazione è, invece, calata a sorpresa dal 4,4% al 4,3%. A chiudere il cerchio è arrivata venerdì l'inflazione che è cresciuta del 2,4% su base annua, in frenata rispetto al 2,7% di dicembre e inferiore alla stima del consensus, che indicava una crescita al ritmo del 2,5%. Un dato che ha rimesso in moto le scommesse per un taglio dei tassi della banca centrale Usa nel meeting di marzo: secondo il FedWatch le possibilità di una sforbiciata del costo del denaro sono oltre il 90%.

Nel corso della nuova ottava, che parte senza il faro di Wall Street chiusa oggi per la festività del President's day, l'attenzione si sposta sulla pubblicazione dei verbali della prima riunione del 2026 della Fed che potrebbero fornire spunti sulle posizioni interne su un possibile taglio dei tassi. Sotto la lente anche il Pce core, una delle variabili preferite dalla Fed per misurare l'inflazione. ■

# Stellantis, dalla fine dell'era Marchionne alla maxi svalutazione del 2026

Tra cambi al vertice, strategie sull'elettrico e revisioni della guidance, la cronistoria di un titolo passato dall'euforia post-fusione alle difficoltà operative degli ultimi due anni

A Cura della  
Redazione

**N**egli ultimi anni Stellantis è passata dall'essere una delle storie industriali europee più celebrate a uno dei casi più discussi nel settore automotive: il titolo, dopo aver beneficiato a lungo delle sinergie post fusione e della disciplina sui costi, ha attraversato una fase di progressivo deterioramento, culminata nei recenti profit warning e nella revisione profonda della strategia industriale annunciata all'inizio del 2026. Dai massimi registrati agli inizi del 2024 a quota 27,155 euro, il titolo ha perso ad oggi circa il 75% del proprio valore.

Per comprendere la sequenza degli eventi è necessario tornare al punto di partenza, ovvero alla stagione di Sergio Marchionne. Alla guida di Fiat prima e di FCA (Fiat Chrysler Automobiles) poi, Marchionne è stato l'artefice del salvataggio del gruppo torinese, della fusione con Chrysler e della creazione di un player globale con una forte presenza negli Stati Uniti. Il suo approccio, fortemente orientato alla generazione di cassa e alla razionalizzazione dei marchi, ha permesso al gruppo di uscire da una lunga stagione di perdite e di tornare a livelli di redditività competitivi.

Il gruppo FCA contava negli anni 10 su un portafoglio di marchi concentrato tra Europa e Stati Uniti con i seguenti brand principali: Fiat, Alfa Romeo, Lancia, Abarth, Maserati, Jeep, Ram, Dodge, Chrysler, Fiat Professional. In questa fase la redditività era trainata in larga parte dai marchi nordamerica-

ni e in particolare da Jeep e Ram.

La scomparsa di Sergio Marchionne nel luglio del 2018 ha segnato la fine di un'epoca e l'inizio di una fase di transizione manageriale. Alla guida di FCA venne nominato Michael Manley, manager interno e già responsabile del marchio Jeep, uno dei pilastri della redditività del gruppo. Manley ebbe il compito di gestire la fase di consolidamento e, soprattutto, di portare a termine il progetto di fusione con il gruppo PSA, che si concretizzò nel gennaio del 2021 con la nascita di Stellantis.

Con la nuova entità, quarto costruttore mondiale per unità vendute, la guida operativa passò a Carlos Tavares, già amministratore delegato di PSA e protagonista del rilancio di Peugeot e Opel, ai quali si aggiungevano marchi come DS Automobiles e Vauxhall. Il nuovo gruppo si presenta così con 14 marchi complessivi, distribuiti su tutti i segmenti di mercato.

Il mandato di Tavares nacque con obiettivi chiari: realizzare le sinergie della fusione, razionalizzare le piattaforme e garantire margini elevati anche in una fase di transizione tecnologica verso l'elettrico. Nei primi anni, la strategia sembrò funzionare. Il gruppo registrò profitti rilevanti e una forte generazione di flussi di cassa operativi, sostenuti in larga parte dalle attività nordamericane e dal contenimento ►



► dei costi.

Tuttavia, già tra il 2023 e il 2024 emersero le prime crepe. Il rallentamento della domanda, la concorrenza crescente dei produttori cinesi e alcune difficoltà operative, in particolare negli Stati Uniti, iniziarono a riflettersi nei conti. Nel corso del 2024 il gruppo ridusse le previsioni sugli utili, segnalando un calo dei profitti e un peggioramento del flusso di cassa, con il titolo che reagì negativamente in Borsa.

Nel settembre dello stesso anno arrivò un vero e proprio profit warning, accompagnato da un calo significativo delle azioni e da tensioni con la rete di vendita e con le organizzazioni sindacali. Le difficoltà erano legate a eccessi di inventario, ritardi nei lanci di nuovi modelli e alla pressione competitiva sul mercato elettrico.

La situazione portò a un crescente scontro tra Tavares e il consiglio di amministrazione, in particolare sulla strategia da adottare per rilanciare le operazioni nordamericane. Alla fine del 2024, dopo un primo semestre caratterizzato da un calo degli utili di quasi il 50%, l'amministratore delegato lasciò la guida del gruppo con largo anticipo rispetto alla scadenza naturale del mandato.

Dopo una fase di transizione guidata dal presidente John Elkann e dal consiglio, nel maggio del 2025 Stellantis nominò come nuovo amministratore delegato Antonio Filosa, manager di lungo corso del

gruppo, con esperienze chiave in America Latina e negli Stati Uniti. La sua nomina segnò un ritorno a una figura cresciuta all'interno dell'orbita Fiat-Chrysler e considerata vicina alla scuola manageriale di Marchionne.

Il cambio di vertice coincise con una revisione progressiva delle strategie precedenti. Il nuovo management avviò una riorganizzazione per aree geografiche, riaprì lo sviluppo di motori a combustione e cercò di ricostruire i rapporti con la rete di concessionari e con i partner industriali.

Nonostante questi interventi, le difficoltà emersero con forza nei conti della seconda metà del 2025. Pochi giorni fa il gruppo ha annunciato una maxi svalutazione legata a una profonda revisione della strategia sull'auto elettrica. Stellantis ha comunicato oneri straordinari per circa 22,2 miliardi di euro, con una perdita netta attesa tra 19 e 21 miliardi di euro nel 2025 e la sospensione del dividendo per il 2026.

La revisione riflette il riconoscimento di una domanda per i veicoli elettrici più debole del previsto e la necessità di cancellare o ridimensionare alcuni programmi industriali. Il titolo ha reagito con forti ribassi, registrando una delle peggiori sedute della sua storia recente (-25%).

Secondo le comunicazioni societarie, la nuova strategia comporterà uscite di cassa per circa 6,5 miliardi di euro nei prossimi quattro anni, legate alla ►

- riorganizzazione della supply chain, ai costi di garanzia e alla revisione dei programmi legati all'elettrico.

Il nuovo amministratore delegato ha esplicitamente riconosciuto che le aspettative sulla velocità di adozione delle auto elettriche erano state troppo ottimistiche, annunciando un “reset” della strategia industriale con un approccio più graduale e orientato alla redditività.

Nel complesso, la traiettoria degli ultimi anni evidenzia una sequenza di fasi distinte. Dopo l'era Marchionne (nel grafico prima area rossa), caratterizzata dal risanamento e dalla costruzione di un gruppo globale, la fase Manley (nel grafico seconda area colore viola) è stata una transizione verso la fusione con PSA. Il periodo Tavares (nel grafico terza area gialla, la più ampia ad oggi) ha rappresenta-

to l'epoca delle sinergie e della disciplina sui costi, ma anche della scommessa sull'elettrico e delle tensioni operative culminate nei profit warning del 2024. L'arrivo di Filosa (nel grafico quarta area rossa, la più corta ad oggi) segna invece una nuova fase, con una revisione delle strategie precedenti e un tentativo di riallineare il gruppo alla domanda effettiva del mercato.

La storia recente di Stellantis, dunque, non è solo una sequenza di revisioni degli utili (con i profit warning e gli earnings inferiori alle stime segnati con la E rossa nel grafico), ma anche la storia di una transizione manageriale e strategica complessa, in cui si intrecciano l'eredità della gestione Marchionne, la stagione delle sinergie di Tavares e il tentativo dell'attuale management di riposizionare il gruppo in un contesto industriale profondamente mutato.



## Stellantis-Sertificati Investment: i perché di un consolidato connubio

Il legame tra il titolo Stellantis e il mondo dei certificati d'investimento non è casuale, ma affonda le radici in alcune caratteristiche strutturali del sot-

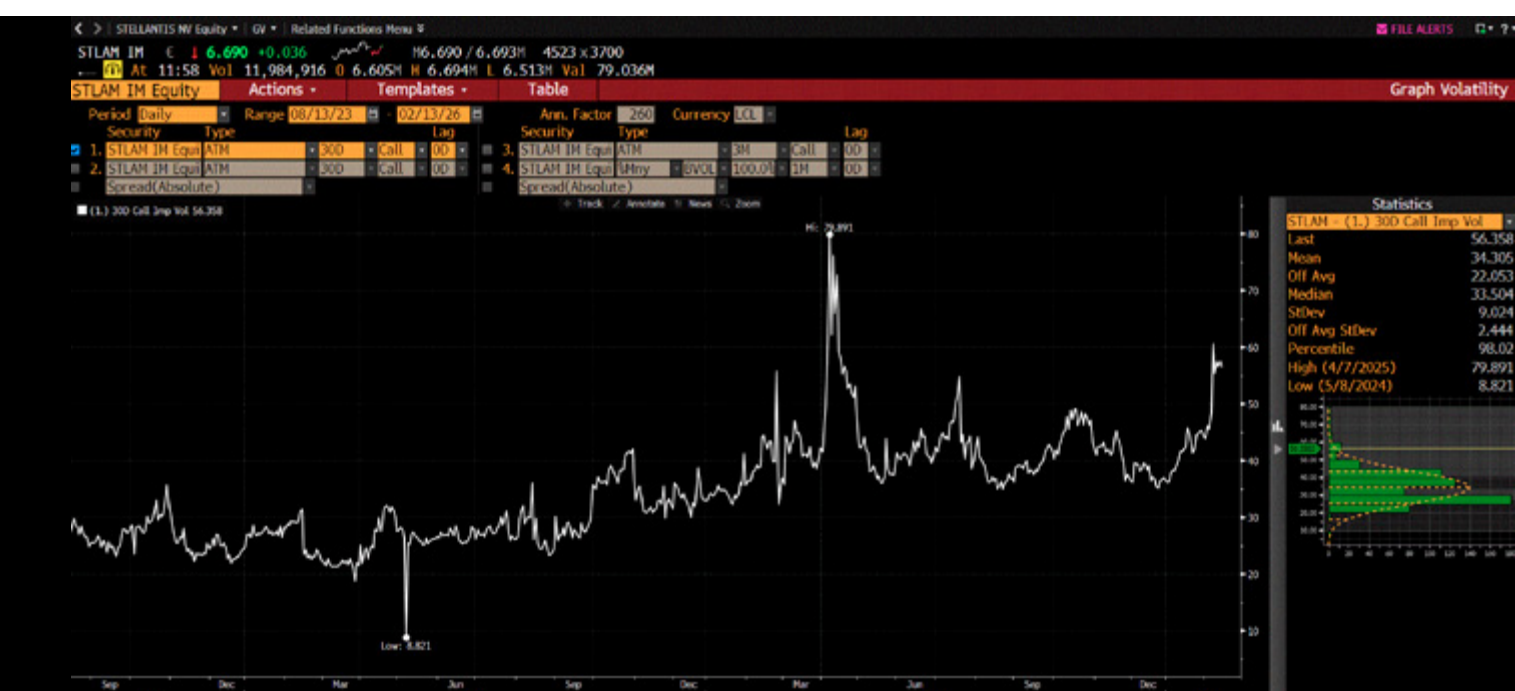
tostante che, nel tempo, lo hanno reso particolarmente “utile” al mondo dei certificati.

In primo luogo, Stellantis ha storicamente mostrato una volatilità costantemente superiore alla media dei titoli a grande capitalizzazione europei. Questa ►

► volatilità implicita più elevata si traduce, per il mercato dei certificati, nella possibilità di monetizzare tale variabile per l'emittente e conseguentemente saper proporre premi opzionali più generosi, barriere più profonde o protezioni più efficienti rispetto a quanto avviene su titoli più stabili e meno volatili. In un contesto dove il VIX, al pari del VSTOXX europeo, è rimasto nell'ultimo triennio decisamente compresso tra il 30% e il 10,5%, l'andamento della

volatilità implicita di Stellantis ha sempre garantito un buon markup di volatilità, come si può riscontrare dal grafico. Tra il 2023 e il 2026, infatti, la volatilità implicita di Stellantis è oscillata in media nell'intorno del 30%, oscillando tra il 20% e l'80% raggiunto nel picco dello stress dei Dazi di Trump. Il profit warning di qualche giorno ha valso l'ennesima accelerazione da circa il 35% ai correnti 55% di implicita.

## ANDAMENTO VOLATILITA' IMPLICITA STELLANTIS



A questo elemento si è aggiunto, soprattutto negli anni successivi alla nascita del gruppo Stellantis, un flusso di dividendi significativo e relativamente costante, sostenuto dalla forte generazione di cassa e dalla redditività delle attività nordamericane. Il dividend yield del titolo, spesso superiore alla media del mercato europeo, ha rappresentato un ulteriore fattore di attrattività per gli strutturatori, perché ha contribuito ad abbassare il costo delle opzioni e a migliorare i profili cedolari dei certificati collegati al sottostante. Guardando il grafico in pagina, si nota come dal 2021 il titolo ha garantito un dividend yield del 13,5%, poi il 7,84%

nell'anno successivo, salendo al 12,31% nel 2024 e attestandosi al 7,19% nel 2026 per poi essere azzerato con il profit warning di pochi giorni fa. In altre parole, la combinazione di volatilità elevata e dividendi generosi ha creato un contesto particolarmente favorevole alla nascita di strutture con rendimenti potenziali interessanti anche a fronte di scenari non perfettamente rialzisti. Questo mix ha reso Stellantis uno dei sottostanti più presenti nelle emissioni di certificati investment e a cedola condizionata, con una presenza ricorrente nei panieri e nelle strutture single name.

## ► IL DIVIDEND YIELD DI STELLANTIS NEL TEMPO



Guardando alle statistiche sul mercato secondario, possiamo affermare che tra il 2021 ad oggi il titolo Stellantis sia sempre rimasto all'interno del TOP3 dei certificati più utilizzati. Nel 2021 il 6,18% delle emissioni totali annue contenevano il titolo Stellantis come sottostante, dato che è salito al 6,83% nel 2022, all'8,48% nel 2023 e al 9,36% nel 2024. Dato sceso al 7,90% per il 2025. A livello aggregato, invece, guardando l'intero secondario, ad oggi Stellantis è presente nel 16,37% dei certificati quotati ed è worst of nel 15%, praticamente nel 91,63% nei basket dove è presente.

Questo come cartina di tornasole di quanto sono importanti i movimenti di Stellantis nel segmento Investment.

### Come valutare uno switch

In questo paragrafo proveremo a fornire delle linee guida per capire se il certificato in portafoglio debba essere oggetto di uno switch. Di norma gli elementi sono essenzialmente tre: una situazione very-OTM (Out of The Money), con il sottostante quindi

molto distante dal livello barriera, una vita residua molto contenuta ed infine il quantitativo delle eventuali cedole accantonate a memoria. Di fatto rimanere immobili in una situazione del genere ci si espone appieno alle dinamiche del sottostante, con probabilità ridotte al lumicino di rivedere la barriera che può valere il rimborso del nominale. Anzi, aggiungiamo, è doveroso guardare anche al mark-to-market, perché rimanere immobili può avere anche un costo. Se il sottostante presenta un'elevata volatilità, come accade attualmente per Stellantis, i certificati a capitale condizionatamente protetto — essendo strutture a vega negativo — in una situazione OTM e di alta volatilità possono prezzare a premio rispetto alla componente lineare. Ciò avviene perché le opzioni incorporate nel payoff del certificato riflettono ancora una probabilità di recupero della barriera. Questo effetto tende fisiologicamente a ridursi nel tempo qualora il sottostante si stabilizzi sui livelli correnti. In tale scenario, quindi, l'immobilismo non solo può impedire operazioni di switch, ma può anche comportare una perdita di valore.

## ► WATCHLIST: STELLANTIS RECOVERY 2026

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	STRIKE	PREZZO	BUFFER BARRIERA
DE000VM6QNA4	Vontobel	Cash Collect Memory	Stellantis, Eni, Enel, Intesa Sanpaolo	21,26	48,6	-106,00%
DE000VD18VL8	Vontobel	Cash Collect Memory Step Down	Stellantis, Banco BPM, Banca MPS, STM	18,42	41,3	-40,49%
NLBNPIT25H57	BNP Paribas	Phoenix Memory Step Down	Stellantis, Generali, Banca MPS, Banco BPM	16,17	46,5	-35,60%

Con questa chiave di lettura abbiamo selezionato tre casi tipo, dai quali sarebbe opportuno intervenire. Come è possibile notare tutti e tre i certificati hanno una vita residua molto breve, tutti entro il 2026, il tempo a disposizione è quindi veramente poco. Per valutare se valga o no la pena

intervenire bisogna sempre partire dalla scadenza e dall'analisi di scenario. Prendiamo ad esempio il primo Cash Collect Memory (Isin DE000VM6QNA4) che ha Stellantis worst of a distanza del 106% della barriera. Questa proposta si presenta oggi con questa analisi di scenario a scadenza.

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%	106% (B - TC)	217% (TA)
Prezzo Sottostante	2,013	3,356	4,698	5,369	6,04	6,711	7,382	8,053	8,724	10,067	11,409	13,825	--
Rimborso Certificato	9,47	15,78	22,1	25,25	28,41	31,57	34,72	37,88	41,04	47,35	53,66	125	--
P&L % Certificato	-80,51%	-67,52%	-54,53%	-48,04%	-41,54%	-35,05%	-28,55%	-22,06%	-15,56%	-2,57%	10,42%	157,20%	--
P&L % Annuo Certificato	-96,30%	-80,76%	-65,22%	-57,46%	-49,69%	-41,92%	-34,15%	-26,38%	-18,61%	-3,08%	12,46%	188,02%	--
Durata (Anni)	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	--

Pertanto, con una scadenza di meno di circa 10 mesi, il certificato sta scambiando con un premio sulla componente lineare del 33,6%.

Ragionamento simile su un altro Cash Collect

Memory di Vontobel (Isin DE000VD18VL8) dove il premio risulta inferiore, per via di una distanza dalla barriera raggiungibile non con un +106% ma con un +38%.

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	38% (B - TC)	50%	70%	109% (TA)
Prezzo Sottostante	2,013	3,356	4,698	5,369	6,04	6,711	7,382	8,053	8,724	9,261	10,067	11,409	14,026
Rimborso Certificato	10,93	18,21	25,5	29,14	32,78	36,43	40,07	43,71	47,35	109,3	109,3	109,3	109,3
P&L % Certificato	-73,15%	-55,25%	-37,35%	-28,40%	-19,45%	-10,50%	-1,55%	7,40%	16,35%	168,55%	168,55%	168,55%	168,55%
P&L % Annuo Certificato	-188,10%	-142,08%	-96,05%	-73,03%	-50,02%	-27,01%	-3,99%	19,02%	42,03%	433,42%	433,42%	433,42%	433,42%
Durata (Anni)	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38

- Di fatto si è esposti linearmente a Stellantis, ma con un premio che penalizza le performance: il rendimento risulterà superiore a quello del sottostante solo oltre i 9,245 euro di Stellantis.

Come si esce da questo trade-off? Chiaramente, se si ritiene che il sottostante, in un orizzonte temporale così ristretto, possa recuperare il livello barriera, il certificato può ancora avere senso in portafoglio. Diversamente, e soprattutto in uno scenario laterale, è opportuno intervenire.

L'operazione per chi ha il CED|LAB è piuttosto semplice e si muove sulla seguente direttrice: prendere come riferimento il medesimo worst of, selezionare un range di prezzo coerente con il certificato posseduto, allungare sensibilmente la scadenza (3y).

Si tratta di una ricerca che andrà poi affinata, ma già con questo setting è possibile raggiungere l'obiettivo. Cosa comporta la scelta di certificati con caratteristiche simili? Che al sottostante non si richiede sostanzialmente nulla, ovvero non è necessario che esprima una performance positiva.

Il rendimento potrà derivare semplicemente dal trascorrere del tempo, a patto, naturalmente, di non assistere a un nuovo sell-off.

Non deve sorprendere che, nella selezione proposta, risultino tutti certificati ex Maxi Coupon, che tendono a quotare a sconto dopo lo stacco: una dinamica che favorisce la strategia di recovery. In questa prima selezione abbiamo individuato una shortlist di strumenti adatti allo scopo, con prezzi di ingresso compresi tra il 40% e il 50% del nominale. Ciò implica la necessità di coerenza, nell'operazione di ricostruzione del capitale, tra il prezzo di vendita del certificato in sofferenza e quello di acquisto dello strumento destinato al recovery.

Partiamo da un certificato che ha ancora un buffer da barriera di circa il 22%. È il caso del Cash Collect Memory Maxi Coupon (Isin DE-000VH19H40) di Vontobel, scambiato a 65,80 euro con Stellantis che deve recuperare il 23% per raggiungere la barriera. La barriera posta al 60% garantisce un ulteriore buffer da barriera del

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-24% (B - TC)	-20%	-10%	0%	10%	20%	27% (TA)	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	2,013	3,356	4,698	5,1	5,369	6,04	6,711	7,382	8,053	8,523	8,724	10,067	11,409
Rimborso Certificato	23,69	39,48	55,27	128	128	128	128	128	128	128	128	128	128
P&L % Certificato	-64,65%	-41,08%	-17,51%	91,04%	91,04%	91,04%	91,04%	91,04%	91,04%	91,04%	91,04%	91,04%	91,04%
P&L % Annuo Certificato	-14,09%	-8,95%	-3,82%	19,84%	19,84%	19,84%	19,84%	19,84%	19,84%	19,84%	19,84%	19,84%	19,84%
Durata (Anni)	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53

Questa analisi di scenario mostra come, a fronte di un andamento laterale, il certificato raddoppierebbe a scadenza il suo valore. Meno buffer si ha a disposizione, prezzo che scende e upside che sale. Con questa dinamica andiamo quindi a commentare ad esempio l'Express Maxi Coupon Callable (Isin XS3127872292) di Citigroup scambiato a 417,92 euro, con breakeven point a -40% circa

e con upside del 139,28%. Di fatto, considerando l'attuale quotazione di 6,702 euro, questa proposta consentirebbe il recupero delle posizioni a fronte di un prezzo medio di carico su Stellantis pari a 11,35 euro, senza richiedere nulla al sottostante. È tuttavia opportuno chiarire che, in virtù della lunga scadenza, si tratta di certificati il cui prezzo, in questa fase, è fisiologicamente poco reattivo. ►



Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20% (B - TC)	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	2,013	3,356	4,698	5,369	6,04	6,711	7,382	8,053	8,724	10,067	11,409
Rimborso Certificato	227,36	378,94	530,51	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
P&L % Certificato	-45,90%	-9,83%	26,23%	137,95%	137,95%	137,95%	137,95%	137,95%	137,95%	137,95%	137,95%
P&L % Annuo Certificato	-9,40%	-2,01%	5,38%	28,26%	28,26%	28,26%	28,26%	28,26%	28,26%	28,26%	28,26%
Durata (Anni)	4,81	4,81	4,81	4,81	4,81	4,81	4,81	4,81	4,81	4,81	4,81

Chiudiamo ora con il certificato che è in grado di recuperare più terreno di tutti, ovvero il Cash Collect Memory Maxi Coupon (Isin DE-000VC22Z48) di Vontobel scambiato a 39,80 euro. Stellantis è il worst of con un ritardo del 56,58% da strike.

In questo caso si ha a disposizione un buffer molto esiguo, di fatto esclusivamente pari allo

sconto sulla componente lineare attuale (9%) che andrebbe però rivalutato alla luce di un eventuale futura reintroduzione del dividendo. Ad ogni modo, a fronte di un +39% di Stellantis si ritornerebbe al nominale, il che vale un +152,36% sul prezzo ask del certificato. Qui si richiede di fatto uno sforzo di recupero dei corsi, ma il guadagno è certamente più che proporzionale.

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	36% (B - TC)	50%	70%	126% (TA)
Prezzo Sottostante	2,013	3,356	4,698	5,369	6,04	6,711	7,382	8,053	8,724	9,127	10,067	11,409	--
Rimborso Certificato	13,33	22,22	31,11	35,55	40	44,44	48,89	53,33	57,78	100,44	100,44	100,44	--
P&L % Certificato	-67,32%	-45,53%	-23,75%	-12,86%	-1,96%	8,93%	19,82%	30,72%	41,61%	146,18%	146,18%	146,18%	--
P&L % Annuo Certificato	-18,79%	-12,71%	-6,63%	-3,59%	-0,55%	2,49%	5,53%	8,57%	11,61%	40,79%	40,79%	40,79%	--
Durata (Anni)	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	--

Una seconda serie di certificati riguarda invece un possibile utilizzo per prezzi di uscita tra il 75% e l'80% del nominale, in questo caso utili anche per chi proviene da un investimento diretto nel sottostante. A -50% si avrebbe una perdita di soli 9 punti percentuali, garantendo un recupero del 23,29% in due anni e mezzo. Di fatto significherebbe riportare in pari una posizione con prezzo

medio di carico a 8,28 euro su Stellantis, a condizione che il titolo non perda un ulteriore -32% alla scadenza di ottobre 2028. È questo il trade-off che oggi accompagna il Protect Outperformance Airbag (Isin IT0006771114) firmato Natixis, scambiato attualmente a 811,1 euro.

Scambia a attualmente a 738 euro il Phoenix Memory Maxi Coupon Step Down (Isin IT0006771577) ►

- che a fronte di una scadenza di agosto 2028, presenta ancora un buffer per recuperare la barriera di un'ulteriore 45% dai livelli odierni di Stellantis, pari a 3,606 euro. In caso di tenuta di tale livello, il recupero dato dalla differenza tra prezzo e nominale, sommate le cedole previste, sarebbe del +40% circa.

Concludiamo la selezione con il Fixed Cash Collect Airbag Step Down (Isin IT0006771197) di Marex, presente solo casualmente in questo elenco, in quanto presenta uno dei payoff

più granitici attualmente disponibili sul mercato secondario. È stata infatti una dinamica delle variabili che influenzano il prezzo delle opzioni sottostanti al certificato a determinarne un deprezzamento subito dopo il lancio, fino agli attuali 916 euro. Resta comunque un'opportunità in ottica switch-to-recovery, semplicemente perché il rendimento a scadenza, fino a circa il -48% del worst of dai livelli correnti, è pari a un +57%, anche grazie alla componente di flusso certo rappresentata dalla cedola incondizionata.

Var % Sottostante	-70%	-50%	-48% (B)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	2,013	3,356	3,49	4,698	5,369	6,04	6,711	7,382	8,053	8,724	10,067	11,409
Rimborso Certificato	1.024,17	1.412,45	1.441,75	1.441,75	1.441,75	1.441,75	1.441,75	1.441,75	1.441,75	1.441,75	1.441,75	1.441,75
P&L % Certificato	11,52%	53,80%	56,99%	56,99%	56,99%	56,99%	56,99%	56,99%	56,99%	56,99%	56,99%	56,99%
P&L % Annuo Certificato	2,42%	11,32%	11,99%	11,99%	11,99%	11,99%	11,99%	11,99%	11,99%	11,99%	11,99%	11,99%
Durata (Anni)	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69



# Il premio Campari

Beta contenuto, forza del brand e posizionamento premium mantengono Campari nel radar dei portafogli quality ma l'extra-rendimento rispetto al benchmark dipenderà dalla sorpresa positiva sugli utili per azione.

**A**mpari arriva al passaggio tra 2025 e 2026 con un profilo che il mercato continua a prezzare come "componente di qualità" del beverage premium ma con una disciplina crescente sulla sostenibilità del premio di valutazione rispetto ai peers europei: il perimetro industriale resta uno dei più robusti del settore, con oltre 50 marchi premium e super-premium distribuiti lungo categorie ad alta resilienza del consumo discrezionale e con una footprint commerciale globale in più di 190 Paesi che riduce la dipendenza da singoli mercati, anche se la concentrazione geografica resta significativa tra Americhe ed EMEA; la segmentazione del portafoglio in Global Priority, Regional Priority e Local Priority brands rimane centrale per leggere la qualità degli utili: i Global Priority brand pesano per oltre il 65% dei ricavi e garantiscono pricing power, leva distributiva e maggiore visibilità

sui margini, i Regional Priority (circa 20%) fungono da motore di crescita selettiva nei mercati core, mentre i Local Priority (circa 5%) presidiano nicchie domestiche con funzione di stabilizzazione del mix; in termini di valutazione relativa, il titolo continua a scambiare con un premio selettivo rispetto al paniere beverage europeo: circa +10% su P/E, +18% su EV/EBITDA, +7% su EV/EBIT e +45% su EV/ricavi, mentre tratta con sconto sul P/BV (circa -28%), fotografia che suggerisce come il mercato stia premiando la qualità operativa e la potenza dei brand più del valore contabile ma stia al tempo stesso ridimensionando l'ampiezza del rerating rispetto alla media storica biennale; il dettaglio dei multipli correnti (intorno a 20,3x P/E, 13,2x EV/EBITDA, 16,1x EV/EBIT, 3,3x EV/sales e 2,1x P/BV) colloca il fair value in un corridoio rispetto ai peer moderatamente superiore ai valori media- ►

► ni rispetto alcune metriche. Sul piano della view sell-side (raccomandazione analisti), il consenso appare costruttivo ma non euforico: La distribuzione raccomandazioni rimane sbilanciata su Buy/Hold (11 buy, 12 hold, 2 sell), target price a 12 mesi nell'area 6,78 euro contro un last price intorno a 6,59 euro, per un return potential vicino al 2,9% che, preso isolatamente, segnala minore asimmetria di breve rispetto ai periodi di forte sconto ma resta supportato da un LTM return nell'ordine del 28% che testimonia il recupero già avvenuto; la lente ESG, spesso decisiva per la tenuta dei multipli nei consumer staples premium, consegna un quadro relativamente favorevole: score tutti in area sopra la mediana dei peers secondo la matrice di materialità finanziaria, con trend in miglioramento soprattutto sul pilastro ambientale e stabilità sulla governance.

Anche il profilo di rischio sistematico resta contenuto rispetto all'azionario domestico, con beta storico rispetto al FTSE MIB vicino a 0,55 e corre-

lazione moderata, combinazione che tende a preservare il titolo nelle fasi di volatilità dell'indice e che giustifica in parte il premio relativo in portafogli che cercano qualità difensiva con componente growth (data dalle aspettative di espansione dei multipli); il capitolo tecnico, infine, completa la lettura: dopo un massimo annuale vicino a 8,75€ e un minimo a 5,14€, il prezzo ha costruito una base plurimensile e ha recentemente riattivato momentum positivo, con MACD in territorio rialzista e differenziale in espansione, mentre l'RSI indica un quadro di forza ma anche una condizione prossima all'ipercomprato, quindi compatibile con prosecuzione del trend solo in presenza di conferme sui volumi e senza violazioni delle ultime aree di breakout. Campari resta un titolo di qualità con fondamentali solidi, premio valutativo ancora giustificabile e setup tecnico costruttivo seppur il margine di rivalutazione di breve appare più dipendente dall'esecuzione operativa che da un'ulteriore espansione dei multipli.



Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Davide Campari sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa Société Générale e BNP Paribas sono gli emittenti che

propongono strutture sia long che short con leve giornaliere 5X per un numero complessivo di 5 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o brevissi- ►

mo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti. Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o

spread-trading. Si contano infatti un totale di 35 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas (18 prodotti), UniCredit (6) e Société Générale (11).

## Leva Fissa di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	BNP Paribas	Davide Campari	-	Open End	NLBNPIT2HT76
Leva Fissa -5X Short	BNP Paribas	Davide Campari	-	Open End	NLBNPIT2HT76

## Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Davide Campari	5,04	Open End	DE000UG2V4L1
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Davide Campari	4,72	Open End	DE000UG2S379
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Davide Campari	7,75	Open End	DE000HD923K1
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Davide Campari	8,72	Open End	DE000HD733A5

## Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Davide Campari	4,86	Open End	DE000SX051L2
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Davide Campari	5,07	Open End	DE000SJ292B1
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Davide Campari	7,63	Open End	DE000FA7RMB4
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Davide Campari	8,58	Open End	DE000SY9Q131

# Pillole sui sottostanti

## Coca-Cola, tra pricing power e mix di prodotto

La trimestrale di The Coca-Cola Company ha confermato la capacità del gruppo di difendere i margini in un contesto di domanda più selettiva: i ricavi organici crescono sostenuti dal price/mix, mentre i volumi restano complessivamente stabili. L'utile beneficia della disciplina sui costi e della forza dei marchi core, anche se l'impatto valutario continua a pesare sui numeri reported. Il management guarda al 2026 puntando su innovazione, marketing mirato e ulteriore monetizzazione del portafoglio premium.

## Barclays, redditività ancora sopra le attese

Trimestrale di Barclays evidenzia una redditività superiore alle attese e generazione di capitale robusta. Il margine d'interesse si conferma resiliente mentre il costo del rischio resta sotto controllo. La banca ha rafforzato la remunerazione degli azionisti tra dividendi e buyback, sostenuta da un CET1 ai vertici del target. Il messaggio al mercato è di disciplina, con crescita selettiva e focus sull'efficienza.

## Crollo in Borsa per Dassault Systèmes

conti trimestrali di Dassault Systèmes hanno mostrato una crescita dei ricavi moderata, penalizzata da una base di confronto elevata e dalla debolezza dell'automotive europeo. A compensare leggermente, margini operativi in miglioramento ed EPS in aumento. Il focus strategico resta sulla transizione a subscription e cloud e sull'Industrial AI, con il gruppo che avvia il 2026 puntando a un'accelerazione graduale della crescita ricorrente. Il titolo, a seguito della pubblicazione trimestrale, ha chiuso le contrattazioni in ribasso del 20,81%.

## Ancora payout oltre le attese per UniCredit

risultati trimestrali di UniCredit hanno confermato un momentum operativo tra i più forti del settore bancario europeo: l'utile netto segna nuovi massimi, sostenuto da ricavi diversificati e cost/income ai minimi storici. La banca beneficia ancora di un solido contributo da commissioni mantenendo un profilo di rischio contenuto. Il management ribadisce una politica di distribuzione generosa, con spazio per ritorni di capitale anche oltre il payout ordinario.



# Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta

## TASSO FISSO STEP-DOWN CALLABLE IN EUR 09.02.2041 IT0005694564

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

Le nuove **Obbligazioni UniCredit S.p.A. a Tasso Fisso Step-Down Callable in Euro 09.02.2041** emesse da UniCredit S.p.A., in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere con frequenza annuale interessi a tasso fisso annuo lordo decrescente (Step-Down) dall'8% al 2% come indicati nella tabella che segue.

A partire dal quinto anno, l'Emittente ha la facoltà, a febbraio di ogni anno da febbraio 2031 a febbraio 2040, con un preavviso di 15 giorni, di rimborsare anticipatamente le Obbligazioni al 100% del Valore Nominale, pari a 1.000 EUR.

Salvo rimborso anticipato, alla scadenza (09 febbraio 2041), l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale, pari a 1.000 EUR, salvo il rischio di credito dell'Emittente.

Dal 9 febbraio al 27 febbraio 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.

ISIN	IT0005694564					
Emittente	UniCredit S.p.A.					
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale					
Valore Nominale	EUR 1.000 per Obbligazione					
Investimento minimo ed incrementi	EUR 1.000					
Data di Emissione	09 febbraio 2026					
Data di Scadenza	09 febbraio 2041					
Tasso di interesse	Tasso fisso annuo lordo decrescente (Step-Down) pagato annualmente sino al rimborso anticipato o alla scadenza					
	1° anno	8,00%	6° anno	4,00%	11° anno	2,00%
	2° anno	8,00%	7° anno	3,00%	12° anno	2,00%
	3° anno	5,00%	8° anno	3,00%	13° anno	2,00%
	4° anno	5,00%	9° anno	2,50%	14° anno	2,00%
	5° anno	4,00%	10° anno	2,50%	15° anno	2,00%
Importo di Rimborso a scadenamenti	100% del Valore Nominale, salvo il rischio di credito dell'Emittente					
Aliquota	26%					
Negoziazione	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/IT0005694564](http://www.investimenti.unicredit.it/IT0005694564)** 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.

# Metalli preziosi, nuovo rally in vista?

A Cura di  
**Claudio Fiorelli**

**L'argento torna sotto i riflettori, tra scorte in esaurimento e divergenze sui prezzi: da Marex un Phoenix Memory sui due metalli pregiati.**

Nelle ultime settimane il mercato dell'argento è stato attraversato da una fase di marcata volatilità, con movimenti di prezzo rapidi e differenze significative tra le principali piazze di scambio internazionali. Nelle ultime ore, ad esempio, il metallo ha trattato nell'area degli 80 dollari sul mercato COMEX, mentre a Shanghai le quotazioni hanno raggiunto livelli prossimi ai 110 dollari, evidenziando un differenziale di circa il 40% tra i due mercati. Alla base di queste dinamiche vi sono diversi fattori operativi: da un lato, le scorte di argento nei magazzini dello Shanghai Futures Exchange si sono ridotte di circa il 54% in poco più di un mese, segnalando un forte assorbimento del metallo fisico; dall'altro, sul mercato dei futures statunitensi, le posizioni aperte continuano a rappresentare un multiplo della disponibilità fisica: a fronte di circa 429 milioni di once vendute tramite contratti, le scorte disponibili si attestano attorno a 103 milioni di once. Anche i flussi finanziari e commerciali stanno contribuendo a sostenere il comparto: il principale ETF sull'argento ha registrato un afflusso di circa 32 milioni di once in una singola seduta, il dato più elevato degli ultimi cinque anni. Parallela-

mente, le richieste di consegna sui contratti future hanno mostrato un'accelerazione: nei primi giorni del mese sono state notificate consegne per circa 4.490 contratti, pari a oltre 22 milioni di once, un volume rilevante per una fase così iniziale del ciclo mensile.

In

<b>NOME</b>	PHOENIX MEMORY STEP DOWN
<b>EMITTENTE</b>	Marex Financial
<b>SOTTOSTANTE</b>	iShares Silver Trust / SPDR Gold Trust
<b>STRIKE</b>	79,18 / 453,97
<b>BARRIERA</b>	50%
<b>PREMIO</b>	1%
<b>TRIGGER PREMIO</b>	60%
<b>EFFETTO MEMORIA</b>	sì
<b>FREQUENZA</b>	Mensile
<b>AUTOCALLABLE</b>	dal 06/07/2026
<b>TRIGGER AUTOCALL</b>	100% (step down 1% ogni mese)
<b>SCADENZA</b>	15/02/28
<b>MERCATO</b>	Cert-X
<b>ISIN</b>	IT0006773383

► un contesto caratterizzato da volatilità accentuata, differenziali di prezzo tra mercati e segnali di domanda sostenuta, i metalli preziosi tornano quindi al centro dell'attenzione degli investitori. In questo scenario, strumenti strutturati legati ad oro e argento possono rappresentare una soluzione d'investimento in grado di offrire esposizione al settore con profili di rischio e rendimento predefiniti, combinando partecipazione al potenziale dei metalli con meccanismi di protezione e pagamento di cedole periodiche. In questo senso, gli strutturatori non si sono fatti attendere, con Marex che propone il Phoenix Memory Step Down (ISIN: IT0006773383), scritto su un basket worst of composto da iShares Silver Trust e SPDR Gold Trust.

L'iShares Silver Trust è uno dei principali ETF al mondo dedicati all'argento fisico, replicando l'andamento del prezzo spot del metallo e rappresentando uno degli strumenti più liquidi per ottenere un'esposizione diretta all'argento sui mercati finanziari. Allo stesso modo, lo SPDR Gold Trust è il più grande ETF al mondo collegato all'oro fisico. Il fondo mira a replicare il prezzo spot dell'oro attraverso la detenzione diretta di lingotti ed è considerato uno dei principali benchmark per l'esposizione al metallo giallo a livello globale. Il prodotto prevede premi a memoria pari all'1% mensile (12% p.a.), condizionati al trigger premio posto al 60% dei valori iniziali, durata massima pari a 2 anni (scaden-

za febbraio 2028) e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 6 luglio 2026 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 1.000 euro, qualora i due sottostanti rilevino al di sopra del 100% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, con il trigger autocall che scende poi del 1% ogni mese fino all'82% dell'ultima data di osservazione prima della scadenza.

Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 4 febbraio 2028 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora i due sottostanti non perdano più del 50% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 50% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari al 12% circa, nel caso in cui vengano pagati anche tutti i premi previsti. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del worst of, che verrà calcolata a partire dallo strike price.

L'investitore che deciderà di utilizzare questo certificato per prendere posizione su oro e argento dovrà quindi guardare indicativamente all'area dei 3.000 dollari di oro e dei 51 dollari di argento come livelli di protezione condizionata del capitale alla scadenza. Va inoltre considerato che il certificato è di tipo "Quanto" e che pertanto le variazioni del tasso di cambio tra euro e dollaro saranno influenti.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-48% (B)	-37% (TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	22,97	38,28	39,81	48,23	53,59	61,25	68,90	76,56	84,22	91,87	99,53	114,84	130,15
Rimborso Certificato	290,07	483,46	1.000	1.240	1.240	1.240	1.240	1.240	1.240	1.240	1.240	1.240	1.240
P&L % Certificato	-71%	-51,67%	-0,03%	23,96%	23,96%	23,96%	23,96%	23,96%	23,96%	23,96%	23,96%	23,96%	23,96%
P&L % Annuo Certificato	-34,87%	-25,38%	-0,01%	11,77%	11,77%	11,77%	11,77%	11,77%	11,77%	11,77%	11,77%	11,77%	11,77%
Durata (Anni)	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01

# NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



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

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

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

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

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

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

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

## THE FUTURE IS YOU



## SOCIETE GENERALE

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

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

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

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

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

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





# 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!

●● Fixed Airbag sotto stress: cosa cambia dopo il crollo di Stellantis

All'indomani del crollo di Stellantis (-30% in una sola seduta) e del contestuale ribasso dei tecnologici statunitensi, è utile fermarsi a osservare il comportamento dei certificati Fixed Airbag e, soprattutto, le loro prospettive da qui in avanti. Concentriamoci proprio su Stellantis, oggi worst of in entrambe le strutture analizzate.

## 👉 IT0006771197 – Fixed Airbag 40%

- Stellantis è worst of con un calo del 29% dallo strike iniziale
- Il certificato quota oggi circa 905/910 euro
- Ha già pagato 3 cedole da 7,75 euro, per un totale di 23,25 euro

👉 Ipotizzando un acquisto al nominale, il saldo complessivo è -7,18%, pari a circa un quarto della performance negativa del titolo.

Va però ricordato che nei giorni immediatamente successivi all'emissione il certificato quotava già intorno a 960 euro, riflettendo un peggioramento della correlazione nel basket: per gran parte degli

investitori la perdita effettiva si colloca quindi più vicino ai -3% che ai -7%.

## 👉 IT0006773284 – Fixed Airbag 40% (emissione più recente)

- Stellantis perde circa il 27% dai valori iniziali
- È già ampiamente worst of
- Il certificato non ha ancora pagato cedole
- Quota oggi circa 970 euro, con una perdita di circa il 3% dal nominale

## La reazione del mercato: un test superato

In entrambi i casi, a fronte di un -30% sul sottostante, il movimento dei certificati è stato contenuto tra il -3% e il -5%, confermando la tenuta attesa da strutture fortemente difensive come i Fixed Airbag.

## ? Cosa aspettarsi da ora in avanti?

### \*IT0006771197

\*Barriera Airbag: 3,4568 euro

\*Buffer attuale: 43,5%

## FIXED AIRBAG 40%

### Calcolo importo di rimborso a scadenza IT0006771197

Worst of	Spot	Var% Sottostante	Sottostante	Barriera Airbag	Rimborso capitale	Cedole fix	Totale rimborso	Prezzo Ask	P&L	Rendimento a/a sopra barriera
Stellantis	6,23	-74,00%	1,6198	3,4568	468,58	441,75	910,33	914,19	-0,42%	12,26%



### Calcolo importo di rimborso a scadenza IT0006773284

Worst of	Spot	Var% Sottostante	Sottostante	Barriera Airbag	Rimborso capitale	Cedole fix	Totale rimborso	Prezzo Ask	P&L	Rendimento a/a sopra barriera
Stellantis	6,23	-71,1%	1,8036	3,3624	536,40	435	971,40	971,54	-0,01%	9,47%

\*Cedole residue incondizionate: 441,75 euro

Alla scadenza di ottobre 2030, le perdite in conto capitale sui 913 euro di prezzo lettera si verificherebbero solo sotto quota 1,63 euro, ossia a fronte di un ulteriore -73,8% dai livelli attuali.

👉 Se Stellantis resterà sopra la barriera, il capitale sarà interamente rimborsato e il rendimento complessivo sarà del 58,5%, pari a circa il 12,26% annuo.

#### **\*IT0006773284**

\*Barriera Airbag: 3,3624 euro

\*Buffer attuale: 45%

\*Cedole residue incondizionate: 435 euro

Alla scadenza di febbraio 2031, perdite sui 971 euro di prezzo lettera si avrebbero solo con ribassi di Stellantis oltre il -71,1%, ossia sotto quota 1,80 euro.

👉 Sopra la barriera, il rendimento complessivo è pari a +48,25%, ovvero circa il 9,47% annuo.



Un'ultima differenza da non trascurare. Oltre ai numeri, va sottolineata la diversa composizione dei basket:

IT0006771197 include anche Tesla e Intel

IT0006773284 presenta un basket interamente europeo

# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**



26 febbraio

## Corso Acepi “I casi pratici”

E' fissato per il 26 febbraio il nuovo appuntamento con i Corsi di formazione online di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, si svolgerà la sessione unica del modulo “Casi pratici di applicazione dei certificati nei portafogli in consulenza” accreditato EFPA livelli EFA, EFP, EIP e ESG Advisor e per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI per 3 ore. Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa date o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link <https://acepi.it/it/node/241762>

3 marzo

## Webinar con WeBank

Il 3 marzo è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici. Per maggiori informazioni e iscrizioni:

[https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio\\_evento.do?KEY4=pro4\\_Webinar\\_trading&tipo\\_evento=MI\\_03032026\\_WEBINAR](https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_Webinar_trading&tipo_evento=MI_03032026_WEBINAR)

6 marzo

## Investing Napoli 2026

È partito il conto alla rovescia per Investing Napoli 2026, un evento didattico gratuito organizzato da SoS Trader. Diversi gli interventi degli esperti che illustreranno le nuove tendenze, i cambiamenti e le opportunità di investimento e di trading. Non mancheranno gli appuntamenti con i Trader e i momenti formativi sui Certificati. In particolare, Pierpaolo Scandurra sarà impegnato in due diversi appuntamenti:

- Alle 12:00, in sala Trading, sarà in compagnia di Riccardo Falcolini di Unicredit per l'evento intitolato “Investire nel 2026: azioni, obbligazioni, certificati a confronto cosa scegliere?”;
- alle 14:15, in sala Investing parteciperà alla tavola “Rendimento, protezione e flessibilità: come usare i certificati per affrontare ogni scenario di mercato” con Pietro Di Lorenzo, Gabriele Bellelli e Francesco Casarella moderata da Riccardo Designori.

Per iscriversi all'evento Fisico <https://www.investingnapoli.it/>

Per iscriversi all'evento in Streaming <https://www.investingnapoli.it/evento-streaming/>

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
Stellantis	Discount Certificate	23/12/27	DE000FD4GN76	6,4200 EUR
Moncler	Discount Certificate	23/12/27	DE000FD4GNP9	45,2500 EUR
Tenaris	Discount Certificate	23/12/27	DE000FD4GPK5	18,5000 EUR
Ferrari	Discount Certificate	23/12/27	DE000FD4GM51	3,1300 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
STRATEGY Inc x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD90B59	11,4600 EUR
STRATEGY Inc -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD11TH0	422.0500 EUR
IBM x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD1PYZ2	7,3600 EUR
IBM -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FD1PY00	16,4900 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

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

Web Series settimanali

## di Société Générale

In onda sul canale youtube Société Générale Trading & Investimenti, esperti dei mercati finanziari propongono analisi di alcuni temi caldi del momento nel mondo azionario, e non solo:

- ogni martedì, a cura di Certificati e Derivati: Turbo Idea: la Scelta di Certificati e Derivati
- ogni mercoledì, a cura di FinanzaOnline: Rosso e Nero: le Mosse dell'Esperto
- ogni giovedì, a cura di Borsa&Finanza: Spotlight: l'Azione sotto i riflettori

Gli appuntamenti, sponsorizzati da Société Générale per le sezioni relative ai certificati, sono disponibili al seguente link: <https://www.youtube.com/@SGTradingInvestimenti>

# 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 (FISSE 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



**SCOPRILI TUTTI SU** | [investimenti.bnpparibas.it](https://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](https://investimenti.bnpparibas.it). L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione dei Certificate. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. L'investimento nei Certificate comporta, tra gli altri, il rischio di perdita totale o parziale dell'Importo Nozionale, nonché il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove i Certificate siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificate siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario quiivi riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](https://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 prossima si presenta poco concentrata ma con alcuni snodi rilevanti per il posizionamento dei mercati, soprattutto sul fronte della politica monetaria statunitense e dell'evoluzione delle pressioni sui prezzi. Lunedì i mercati USA resteranno chiusi per il Washington's Birthday riducendo la liquidità e spostando l'attenzione sugli appuntamenti della seconda metà della settimana: il primo vero catalizzatore arriva mercoledì con la pubblicazione degli ordini di beni durevoli negli Stati Uniti, che nel dato precedente hanno mostrato un robusto incremento del 5,3% su base mensile. Nella stessa giornata, i verbali dell'ultimo meeting del FOMC saranno attentamente analizzati per cogliere eventuali segnali di convergenza all'interno della Federal Reserve sul timing di un possibile allentamento monetario. Giovedì l'attenzione si sposta sul mercato del lavoro e sul ciclo industriale regionale. Il focus finale sarà venerdì, con la pubblicazione del PCE price index, la misura d'inflazione preferita dalla Fed e probabilmente l'evento più atteso della settimana. Il dato core, stabile al 2,8% su base annua e allo 0,2% mensile, indica un percorso disinflattivo graduale ma non ancora concluso, dinamica che difficilmente consentirà alla banca centrale di assumere un tono apertamente accomodante nel breve termine.

## Analisi dei mercati

Wall Street si trova in una zona di frizione in cui la forza dei bilanci societari convive con un premio per il rischio politico più elevato e questa convivenza oltre alla sua composizione concentrata, sta impedendo all'S&P 500 di trasformare la tenuta dei fondamentali in una gamba direzionale pulita. Le revisioni sugli utili restano favorevoli e il contributo alla crescita non è più confinato ai soli giganti tecnologici, con la dinamica degli EPS mostra un'estensione più ampia tra i comparti, elemento che ►

LUNEDÌ	PRECEDENTE
United States - Washington's Birthday	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
DURABLE GOODS ORDERS (MOM)	5,30%
FOMC Meeting Minutes	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
Philadelphia Fed Manufacturing Index	12,6
VENERDÌ	PRECEDENTE
Core PCE Price Index (MoM)	0,20%
Core PCE Price Index (YoY)	2,80%
PCE Price index (YoY)	2,80%
PCE price index (MoM)	0,20%

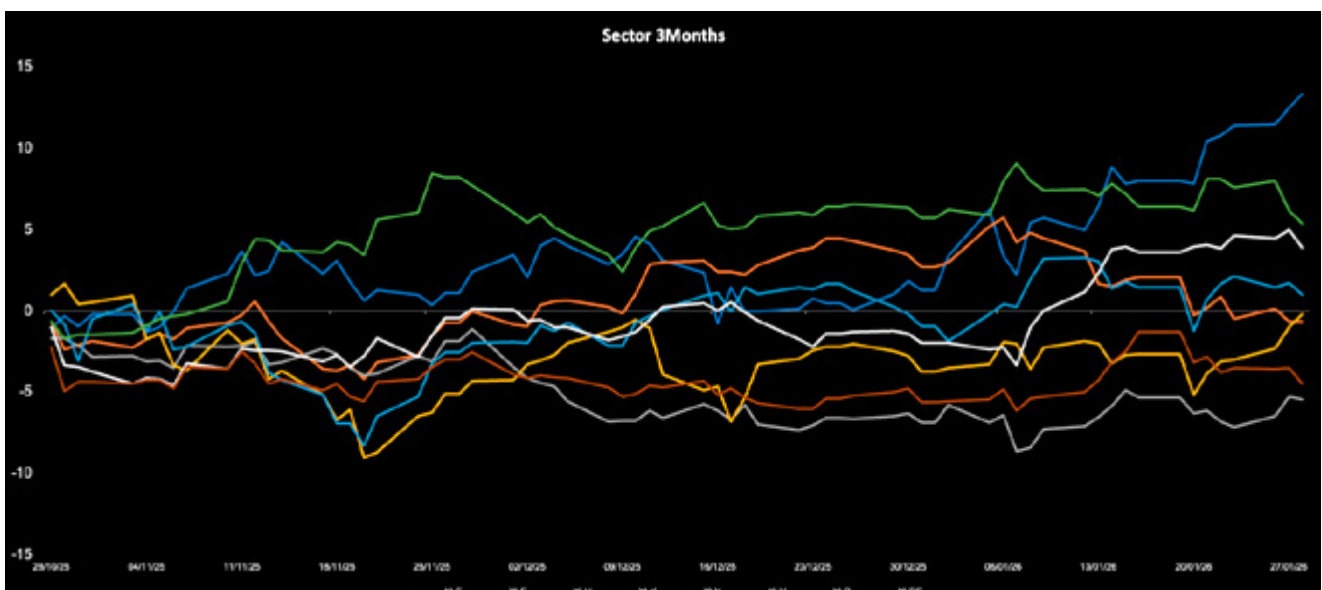
**Segui tutti gli aggiornamenti  
sul canale Telegram  
di Certificati e Derivati**  
Per maggiori dettagli scrivi a  
[segreteria@certificatiderivati.it](mailto:segreteria@certificatiderivati.it)

► in condizioni normali avrebbe già prodotto un allargamento del rally. Il mercato, invece, continua a oscillare in modo nervoso, segnale che la funzione di sconto incorpora una variabile ulteriore: l'incertezza sulla traiettoria di policy (osservabile in un Vix con minimi crescenti in formazione), amplificata da un flusso comunicativo politico discontinuo e spesso pro-ciclico sulla volatilità. Di fianco a ciò, è osservabile un segmento software che ha perso il ruolo di rifugio di crescita "a visibilità elevata" che aveva dominato l'ultimo ciclo. La discussione sull'intelligenza artificiale non sta solo creando vincitori, sta anche ridisegnando i confini competitivi in aree dove i modelli in abbonamento erano considerati quasi inattaccabili e il risultato è una compressione dei multipli più rapida del deterioramento delle stime operative. Questo scarto tra prezzo e utili suggerisce che il mercato stia prezzando soprattutto un repricing del rischio di duration azionaria e del potere di prezzo futuro, piuttosto che un collasso imminente della redditività. Anche la retorica sui livelli simbolici dell'indice contribuisce poco all'analisi causale: le soglie tonde funzionano come

attrattori narrativi utili per il posizionamento tattico di breve ma la loro capacità esplicativa sul trend di medio periodo resta limitata rispetto a variabili come breadth degli utili, costo del capitale e stabilità della guidance. Ne emerge un quadro bifronte: da una parte utili ancora coerenti con un regime di espansione moderata, dall'altra una sensibilità crescente a headline politiche e shock di sentiment che possono generare sell off rapidi e rimbalzi altrettanto veloci. La direzione di fondo al momento, quindi, non risulta compromessa fino a quando la crescita degli utili resterà intatta seppur la qualità del percorso, parzialmente deteriorata, richiederà maggiore selettività, gestione del rischio più dinamica e minore affidamento su narrazioni lineari in un mercato che sta prezzando contemporaneamente crescita, incertezza istituzionale e rotazione strutturale dei leadership groups.

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

<https://t.me/CertificatiDerivati>





# 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,**

posso chiedervi delle delucidazioni in merito al certificato con Isin IT0006772088

Vi ringrazio per l'attenzione

**G. P.**

**Gentile Lettore,**

Lo strumento indicato è una Credit Linked Note emessa da Marex, legata al debito Senior di Oracle. Il prodotto prevede premi pari al 4,7% su base annua pagati a cadenza semestrale: l'entità dei premi è pari al valore nominale (pari a 10.000 euro) moltiplicato per la frazione di calcolo giornaliera, con l'importo che dunque varia leggermente in base al numero di giorni di cui è composto ogni periodo di riferimento; ad ogni modo, il premio semestrale è pari a circa il 2,38%. I premi sono incondizionati e il capitale a scadenza è protetto a meno dei seguenti eventi di credito sull'entità di riferimento: mancato pagamento (l'entità di riferimento non effettua i pagamenti ai creditori dovuti per il suo debito in tutto o in tempo utile), fallimento (l'entità di riferimento va incontro a fallimento o liquidazione o insolvenza o altri eventi simili) e ristrutturazione (il debito dell'entità di riferimento per un importo aggregato non inferiore al requisito di default viene ristrutturato a condizioni pregiudizievoli per il/i detentore/i del debito in questione in una forma vincolante per tutti i detentori). In questi casi, il prodotto verrà rimborsato anticipatamente e verrà rimborsato un importo pari al valore nominale per il tasso di recupero determinato dall'ISDA. Altrimenti, il prodotto arriverà alla sua naturale scadenza (gennaio 2032) rimborsando il valore nominale e pagando i premi previsti.





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**

## Scattato il lock In per il Digital Memory Lock In

Cambia veste il Digital Memory Lock In di Banco BPM scritto sull'Eurostoxx Select Dividend 30 con Isin IT0005664617. In particolare, alla data di osservazione dell'11 febbraio l'indice è stato rilevato ad un livello di 2273,98 punti, ad un livello superiore ai 2047,79 punti dello strike, attivando l'opzione del lock in. Pertanto, oltre ad essersi attivato il pagamento della cedola in corso dell'1,51%, i successivi premi diventano incondizionati, quindi slegati dall'andamento dell'indice.

## 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 Deutsche Bank identificato dal codice Isin CH1400332305. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 17 febbraio, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dello 0,75%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 17 gennaio 2028.

## Estinzione ordinaria per i Leva Fissa su Hims & Hers Health

Vontobel ha comunicato, come previsto dal prospetto informativo, l'estinzione ordinaria di due leva fissa su Hims & Hers Health, ovvero i certificati X3 e X4 identificati dai codici Isin DE000VH5AHW3 e DE000VH5AKF2 sul SeDeX. In particolare, nell'avviso si legge che il 31 marzo 2026 sarà 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 26 marzo 2026. La data di pagamento è fissata per il 9 aprile 2026.





# FOL | FORUM

## IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

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



INQUADRA  
IL QR CODE  
E VISITA  
IL NOSTRO SITO

**FINANZA ONLINE**

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

## ANALISI FONDAMENTALE

## Ferrari NV

## Overview Società

Ferrari NV è una società operante nel settore della progettazione e produzione di auto sportive. Fondata nel 1947 a Maranello da Enzo Ferrari, è considerata tra i più importanti produttori di automobili di alta gamma a livello mondiale, con il suo iconico cavallino rampante (deriva da quello in uso durante la prima guerra mondiale dall'avia-

tore italiano Francesco Baracca) che è stato più volte riconosciuto come il marchio più influente al mondo. Ferrari produce oltre 7.500 automobili ogni anno, con un prezzo base pari a 300 mila euro. È inoltre impegnata fin dal 1950, con la Scuderia Ferrari, nel campionato mondiale di Formula Uno, dove ha conquistato quindici titoli piloti e sedici titoli costruttori, diventando la scuderia ►

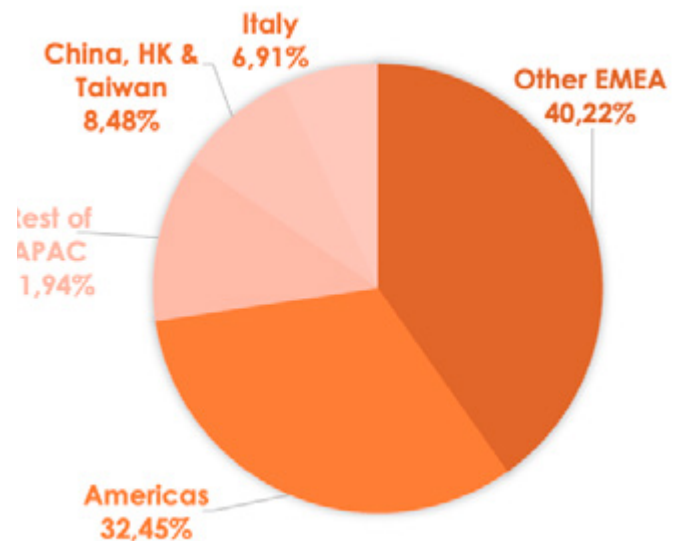
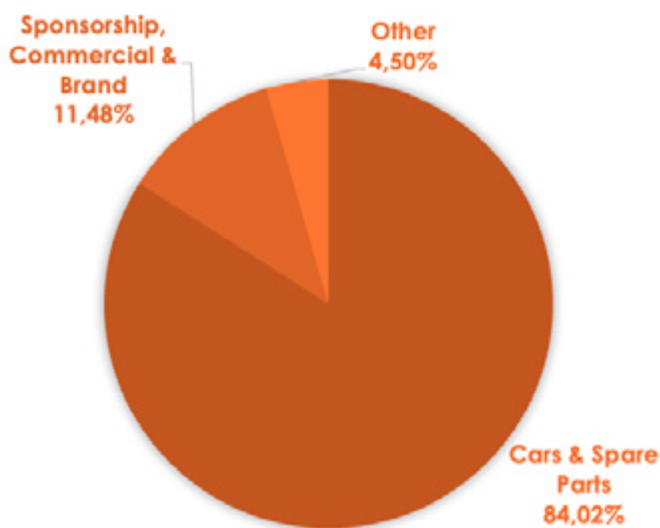
€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Ricavi	4,27	5,10	5,97	6,68	7,15
Costo dei Ricavi%	48,72%	51,99%	50,18%	49,87%	48,32%
<b>Margine Lordo</b>	<b>2,19</b>	<b>2,45</b>	<b>2,97</b>	<b>3,35</b>	<b>3,69</b>
Spese Generali/R&D	-0,66	-0,67	-0,69	-0,79	-0,92
<b>EBITDA</b>	<b>1,53</b>	<b>1,77</b>	<b>2,28</b>	<b>2,55</b>	<b>2,77</b>
EBITDA Margin	35,86%	34,81%	38,18%	38,26%	38,79%
Ammortamenti e Svalutazioni	-0,46	-0,55	-0,66	-0,67	-0,66
<b>EBIT</b>	<b>1,08</b>	<b>1,23</b>	<b>1,62</b>	<b>1,89</b>	<b>2,11</b>
EBIT Margin	25,18%	24,09%	27,09%	28,27%	29,53%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,01	-0,02	-0,00	-0,00	-0,00
Redditi Straordinari/Altro	-0,03	-0,03	-0,02	-0,00	-0,04
Imposte sul Reddito	-0,21	-0,24	-0,34	-0,36	-0,46
<b>Reddito netto/Perdite</b>	<b>0,83</b>	<b>0,93</b>	<b>1,25</b>	<b>1,52</b>	<b>1,60</b>

► di gran lunga più vincente della storia della categoria regina dell'automobilismo. Dal 1969 è entrata all'interno del gruppo Fiat, rimanendovi anche dopo la scomparsa del fondatore (1988), quando il 90% del pacchetto azionario finì nelle mani della casa automobilistica torinese. Nel 2013, sotto la presidenza di Sergio Marchionne, la società venne trasferita in Olanda e le azioni furono quotate a ottobre 2015 sul NYSE; nel gennaio 2016 arrivò lo scorporo da FCA con contestuale quotazione su Borsa Italiana. Attualmente è controllata da Exor (24,6%) e da Piero Ferrari (10,55%).

### Conto Economico

Ferrari ha registrato nel 2025 ricavi in crescita del 7% su base annua (€7,15 mld vs €6,68 mld), sostenuti principalmente da un mix di prodotto più ricco, maggiori personalizzazioni e contribu-

ti crescenti dalle attività di sponsorizzazione e lifestyle. I volumi sono rimasti sostanzialmente stabili a 13.640 vetture consegnate (-0,8% rispetto al 2024), in linea con la strategia di crescita controllata e con il significativo cambio di gamma in corso. margine operativo lordo (EBITDA) si è attestato a €2,77 mld, con una marginalità del 38,8%, mentre l'EBIT ha raggiunto €2,11 mld, in crescita del 12% rispetto al 2024, con un margine del 29,5% (in miglioramento di 120 punti base). L'aumento della redditività è stato trainato dal mix più favorevole e dal contributo delle attività racing e lifestyle, solo in parte compensato da maggiori spese operative, di marketing e di ricerca e sviluppo. Il tax rate effettivo si è attestato al 22,5%, beneficiando del regime Patent Box, mentre gli oneri finanziari sono rimasti contenuti. L'utile netto è salito a €1,6 mld (+5% su base annua).



### Business Mix

Come già detto, la quasi totalità dei ricavi di Ferrari (84%) sono attribuibili alla vendita di automobili, mentre circa l'11,5% deriva da sponsoriz-

zazioni ed in generale valorizzazione del brand. A livello geografico, quasi la metà del fatturato è generata nell'EMEA, tra Italia (7%) ed altri paesi (40,2%). Il resto è diviso tra Americhe (32,5%) ed Asia Pacifico.

### Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Ferrari è attualmente pari a €1,4 mld, sostanzialmente stabile

nel tempo, mentre l'incremento dell'EBITDA ha portato il rapporto di leverage a 0,5x. Gli indici di redditività si mantengono su livelli elevati: il ROE è passato dal 38,9% del 2022 al 46,4% del ►

- 2025 ed il ROI si è portato al 24,7%. La generazione di flussi di cassa della gestione operativa è sempre costantemente positiva, superando i €2,4 mld di FCFO nel 2025 (32,9% dei ricavi). Nel corso dell'esercizio Ferrari ha continuato a

remunerare gli azionisti, distribuendo dividendi per circa €537 mln e completando il programma di riacquisto azioni con buyback per circa €785 mln, per un ritorno complessivo agli azionisti superiore a €1,3 mld.

€/MLD	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Posizione Finanziaria Netta	1,29	1,42	1,36	1,61	1,42
PFN/EBITDA	0,8x	0,8x	0,6x	0,6x	0,5x
Interest Coverage Ratio	69,4	41,6	52,7	43,5	45,9
ROE	41,63%	38,87%	44,29%	46,15%	46,43%
ROI	18,35%	19,05%	23,19%	24,68%	24,70%
ROS	19,45%	18,30%	20,97%	22,78%	22,39%
FCFO	1,3	1,4	1,7	1,9	2,4
FCFO/Ricavi	30,02%	27,54%	28,74%	28,85%	32,91%
Quick Ratio	1,04	0,83	0,76	0,85	0,93

## Market Multiples

L'elevatissima marginalità e redditività di Ferrari, accompagnate da una crescita che continua ad essere significativa, restano ben prezzate dal mercato, che riconosce l'unicità dei prodotti di Maranello: i multipli continuano ad essere fuori scala sia rispetto al settore automotive sia rispetto a gran parte del comparto lusso, risultando comparabili solo a nomi come Hermès o

Brunello Cucinelli. Attualmente il titolo tratta a circa 36x gli utili, con un EV pari a circa 8,2 volte i ricavi e 21,6 volte l'EBITDA, livelli inferiori rispetto ai picchi degli anni precedenti ma ancora ampiamente sopra la media del settore. Le stime implicite indicano un'ulteriore normalizzazione dei multipli, con il P/E atteso in area 30-34x, riflettendo la crescita degli utili più che una compressione delle valutazioni. ►

		2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	CORRENTE	2024F	2025F
P/E	Media	77,5x	43,9x	54,3x	57,2x	47,3x	<b>36,1x</b>	33,7x	30,6x
	Max	102,5x	53,3x	68,3x	65,9x	57,9x			
	Min	50,8x	36,2x	40,3x	44,5x	35,8x			
EV/Sales	Media	10,3x	8,8x	10,1x	12,1x	10,9x	<b>8,2x</b>	7,8x	7,2x
	Max	13,5x	10,6x	12,6x	13,9x	13,3x			
	Min	8,8x	7,3x	7,6x	9,5x	8,5x			
EV/EBITDA	Media	31,2x	24,4x	29,0x	31,8x	28,5x	<b>21,6x</b>	20,0x	18,4x
	Max	40,7x	29,5x	36,1x	36,5x	34,9x			
	Min	26,5x	20,3x	21,8x	24,8x	22,3x			

► Consensus

Il consensus da parte degli analisti rimane complessivamente positivo: si registrano 22 giudizi buy, 8 hold e nessun sell, con un target price medio a 12 mesi fissato a €378,04. I giudizi più recenti sono attribuibili a Citi (neutral, €320), Mediobanca (outperform, €408), Intesa Sanpaolo (buy, €400), Jefferies (hold, €310), HSBC (hold, €345), Equita SIM (buy, €385), Intermonte (outperform, €420), Berenberg (buy, €381), Kepler Cheuvreux (buy, €400), Barclays (overweight, €365) e Deutsche Bank (buy, €460).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	22
Hold	◀▶	7
Sell	▼	1
Tgt Px 12M (€)		378,04

Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Ferrari, troviamo un Phoenix Memory (XS3212570389) scritto su Ferrari e Unicredit ed emesso da Barclays: il certificato è acquistabile a 95,53 euro circa e paga un premio del 2,38% trimestrale; scadenza gennaio 2030, con rendimento annuo potenziale del 11,25% e buffer barriera del 36%. Come alternativa, troviamo il Fixed Cash Collect Callable (GB00BSG2DB72) emesso da Goldman Sachs e scritto sul singolo titolo; il

rendimento annualizzato è in questo caso del 6,9%, con buffer barriera del 41% da mantenere entro la scadenza di giugno 2027. Incrementando il profilo rischio rendimento, si segnala il Phoenix Memory Step Down (XS3178403815) emesso da Barclays e scritto su Ferrari, Saipem e STM, con un buffer barriera del 43% circa. Il certificato è acquistabile ad un prezzo prossimo alla parità e paga un premio mensile dello 0,84%, con rendimento potenziale pari al 10% annualizzato (scadenza dicembre 2028).

Selezione Ferrari NV

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS3212570389	PHOENIX MEMORY	Barclays	Ferrari 319,9 / Unicredit 69,94	07/01/30	2,38%	Trimestrale	65%	Ferrari	2,23%	36,45%	65%	95,53 €
GB00BSG2DB72	FIXED CASH COLLECT CALLABLE	Goldman Sachs	Ferrari 382,9	10/06/27	0,4%	Mensile	50%	Ferrari	-17,02%	41,49%	50%	97,35 €
XS3178403815	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Ferrari 333,8 / Saipem 2,357 / STM 19,336	04/12/28	0,84%	Mensile	45%	Ferrari	-2,02%	43,89%	45%	99,87 €

# Deutsche Bank

A Cura di  
Ufficio Studi FOL

## Analisi fondamentale

Nel quarto trimestre del 2025 Deutsche Bank ha registrato un set di risultati superiori alle attese, che hanno contribuito ad archiviare l'intero esercizio con utili record, superando i target prefissati. Nel dettaglio, l'utile ante imposte del full year 2025 è aumentato dell'84% a 9,7 miliardi di euro mentre l'utile netto è raddoppiato su base annua, toccando i 7,1 miliardi. Soddisfatti gli obiettivi in termini di capitale tangibile (RoTE) post-imposte al 10,3% e rapporto costi/ricavi (cost/income ratio) al 64%. L'outlook al 2028 prevede un RoTE superiore al 13%, con obiettivi di ricavi in aumento, un payout ratio del 60% per gli azionisti dal 2026 e una gestione rigorosa del capitale, con un CET1 ratio fra il 13,5% e il 14,0%. Le raccomandazioni degli analisti sul titolo, raccolte da Bloomberg, evidenziano una preponderanza di 'hold' (44%) e 'buy' (36%), mentre il 20% dei broker consiglia la vendita. Il target price medio si attesta a 34,6 euro, con un upside potenziale intorno al 10%.

## Analisi tecnica

Deutsche Bank continua a mantenersi all'interno del canale rialzista di lungo periodo impostato dai minimi relativi di settembre 2023. Il trend resta positivo anche osservando la distanza verticale tra i prezzi e la trendline di lungo periodo che evidenzia una struttura solida. Finché il titolo si manterrà al di sopra di questo supporto, la lettura resterà costruttiva con eventuali ritracciamenti da interpretare come fisiologici. Nel breve periodo emergono segnali di rallentamento caratterizzati da volumi piatti e dalla divergenza ribassista sull'RSI a 14 periodi, la quale rappresenta la resistenza dinamica chiave e che suggerisce una possibile distribuzione o una congestione laterale. L'oscillatore ha già violato al ribasso il supporto statico ed un'eventuale rottura anche del supporto dinamico potrebbe accentuare la perdita di spinta e favorire un'estensione correttiva. Il contesto resta quindi caratterizzato da forza strutturale nel lungo ma segnali di affaticamento nel breve. La capacità di riassorbire la divergenza e riportare l'oscillatore sopra i livelli chiave sarà determinante per scongiurare uno scenario di consolidamento più profondo.

## Il grafico



TITOLI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
Deutsche Bank	9,8	0,92	64,71
Barclays	11,09	1,03	57,5
Banco Santander	12,46	1,51	84,4
BNP Paribas	8,66	0,90	32,7

Unicredit



## Pfizer-Bayer in rialzo, il Phoenix torna a pagare

Del grande recupero di Bayer, in rialzo del +145% dai minimi di aprile, avevamo parlato già nelle precedenti settimane: la società farmaceutica è riuscita a recuperare barriere che sembravano ormai irraggiungibili, compresi i 35,28 euro del Phoenix Memory Callable (XS2470033551) targato Barclays, che non rispettava le condizioni minime per il pagamento del premio da ormai più di due anni (novembre 2023). Eppure, l'exploit di Bayer è stato messo a serio rischio dal contestuale calo di Pfizer, anch'essa alle prese con il recupero del rispettivo livello barriera (\$26,32). La trimestrale del 3 febbraio sembrava aver penalizzato il titolo, che col passare delle ore ha però recuperato tutta la discesa iniziale, riprendendo il trend rialzista di medio termine e agganciando per tempo il trigger premio. Il certificato ha messo così in pagamento ben 9 premi del 3,75% ciascuno, per un 33,75% complessivo sul valore nominale, puntando a questo punto al rimborso del nominale a metà agosto.

## In barriera tre Switch to Protection

Scadenza per 4 certificati di BNP Paribas, appartenenti ad una più ampia serie di 10 Phoenix Memory Switch to Protection emessi dalla banca francese a febbraio 2023: 6 di questi prodotti sono stati rimborsati anzitempo, su uno (NLBNPIT1M9S0) è scattato il meccanismo di protezione dopo un anno, proteggendo il nominale dalle discese di STM, mentre sugli ultimi 3 si è purtroppo verificato un evento barriera. Si tratta di NLBNPIT1M9Q4, NLBNPIT1M9U6 ed NLBNPIT1M9W2, che hanno rimborsato rispettivamente 41,46 euro, 13,21 euro e 3,66 euro: se questi ultimi due prodotti l'andamento disastroso di Plug Power e Farfetch (poi sostituita da The RealReal) fin dalle prime battute ha consentito l'incasso di pochissime cedole, sull'NL-9Q4 la discesa più "dolce" di Nexi ha quantomeno consentito l'incasso di 32 premi (0,95% mensile) su 36, limitando la perdita complessiva al 28%.



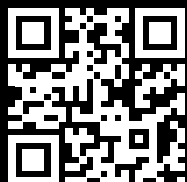
# Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



## SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA  
E ABBONATI



Abbonamento  
CARTACEO + DIGITAL

**12 MESI**  
A SOLI **39,90€**

Abbonamento  
DIGITAL

**12 MESI**  
A SOLI **19,90€**

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Kering; LVMH Louis Vuitton; Moncler	05/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	26/01/2028	XS3224210446	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Leonardo; Rheinmetall; Thales	05/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	26/01/2028	XS3224210529	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Banco Santander; Commerzbank; Ing Groep	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	26/01/2028	XS3224210792	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Ferrari; Stellantis; Tesla	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,875% trimestrale	25/01/2029	XS3224211170	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Adidas; Nike; Oracle	05/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,42% mensile	25/01/2029	XS3245810141	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Intesa Sanpaolo; Unicredit	05/02/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT301S9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Azimut; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	05/02/26	Barriera 50%, Maxi Coupon 18% e premio 1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT301T7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Commerzbank; Societe Generale	05/02/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT301U5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Fincantieri; STMicroelectronics (PA)	05/02/26	Barriera 45%, Maxi Coupon 20% e premio 1,1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT301V3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Azimut; Generali; Moncler; Poste Italiane	05/02/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 16,5% e premio 1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT301W1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Allianz; Axa; Generali; Unipol Gruppo Finanziario	05/02/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 12% e premio 1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT301X9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Coinbase; Robinhood Markets	05/02/26	Barriera 40%, Maxi Coupon 20% e premio 1,3% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT301Y7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Fincantieri; Leonardo; Rheinmetall	05/02/26	Barriera 50%, Maxi Coupon 19% e premio 1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT301Z4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Engie; Eni; Veolia Env.	05/02/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 15,5% e premio 1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT30200	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Anglo American; Arcelor Mittal; Rio Tinto	05/02/26	Barriera 55%, Maxi Coupon 16% e premio 1% trimestrale	20/02/2030	NLBNPIT30218	SeDeX
FIXED CASH COLLECT AIRBAG	Mediobanca	Oracle	05/02/26	Barriera 80%; Cedola e Coupon 4,85% semestrale	23/01/2029	XS3280949242	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Banca MPS; Banco BPM; BNP Paribas; Unicredit	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	23/02/2032	IT0006773367	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Commerzbank	05/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	15/02/2028	IT0006772815	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	Banca MPS; Commerzbank; Stellantis	05/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,8083% mensile	15/02/2028	IT0006772823	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG BASKET STAR	Citigroup	Advanced Micro Devices; Microsoft; Nvidia	05/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,26% trimestrale	28/12/2028	XS3127866997	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Johnson & Johnson; Nestlé; Procter & Gamble; TotalEnergies	05/02/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,6833% mensile	10/02/2031	XS3127870163	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	Banca MPS; Intesa Sanpaolo; Unicredit	05/02/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 2,1% trimestrale	06/02/2030	XS3177382853	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Credit Agricole	Advanced Micro Devices; Apple; Texas Instruments	05/02/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 2,16% trimestrale	06/02/2030	XS3177382937	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Enel; Eni; Repsol; Snam	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,62% mensile	29/01/2029	XS3266491805	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Generali; Intesa Sanpaolo; Unicredit	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,583% mensile	05/02/2031	CH1505573399	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Generali; Intesa Sanpaolo; Unicredit	05/02/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,583% mensile	05/02/2029	CH1505585195	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alphabet cl. A; Apple; Meta; Microsoft	05/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	03/08/2028	DE000VJ4YY5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	03/08/2028	DE000VJ4YYZ2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Costco Wholesale; Dollar General; Mondelez; Target Corp	05/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,06% mensile	03/08/2027	DE000VJ4YZC8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BMW; Ferrari (US); Mercedes Benz; Porsche AG	05/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	03/08/2028	DE000VJ4YY00	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Aviva; Axa; Metlife	05/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	03/08/2028	DE000VJ4YY18	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Burberry; Kering; LVMH Louis Vuitton; Moncler	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	03/08/2028	DE000VJ4YY26	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Air France-KLM; American Airlines; Lufthansa	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	03/08/2028	DE000VJ4YY34	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Caterpillar; CNH Industrial; Heidelberg Materials; Thyssenkrupp	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	03/08/2028	DE000VJ4YY42	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	AngloGold Ashanti; Kinross Gold; Pan American Silver	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	03/08/2028	DE000VJ4YY59	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Vontobel	Chevron; Devon Energy; Nextera Energy; Siemens Energy	05/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,4% trimestrale	03/02/2031	DE000VJ4XBK4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Vontobel	Bhp Billiton; Freeport McMoRan; Glencore; Southern Copper	05/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,15% trimestrale	03/02/2031	DE000VJ4XBL2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Vontobel	Air Liquide; Linde; Plug Power; Siemens Energy	05/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,75% trimestrale	03/02/2031	DE000VJ4YY67	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Vontobel	ABB; Eaton; Schneider Electric (Euronext); Siemens; Vertiv Holdings	05/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	03/02/2031	DE000VJ4YY75	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Societe Generale	Amazon; Apple; Intel	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,89% mensile	30/01/2030	XS2878540991	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Ebay; Oracle; Toyota; Unipol Gruppo Finanziario	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	09/02/2029	XS2878541452	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	First Solar; SolarEdge Technologies; Xinyi Solar	05/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,104% mensile	10/02/2031	DE000UQ6YMX9	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	AeroVironment; Leonardo; Rheinmetall	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,24% mensile	12/02/2029	XS3256645766	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Axa; Enel; Generali; Unicredit	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	17/08/2028	XS3256646145	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	06/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 9% annuale	06/05/2032	XS3236806637	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON LOCK IN	Bnp Paribas	Rheinmetall	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 9% annuale	15/01/2030	XS3218415977	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE AUTOCALLABLE	Bnp Paribas	Nvidia	06/02/26	Barriera 45%; Coupon 5% annuale	31/01/2030	XS3224299837	Cert-X
PHOENIX MEMORY BOOSTER	Bnp Paribas	Commerzbank; Intesa Sanpaolo; Wells Fargo & Co	06/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,72% mensile	31/01/2030	XS3224295769	Cert-X
JET	Bnp Paribas	Eurostoxx Utilities	06/02/26	Barriera 60%; Partecipazione 100%; Cap 152,0095%	17/01/2033	XS3218416439	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Heidelberg Materials	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5,75% annuale	15/01/2030	XS3218416199	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Bristol-Myers Squibb	06/02/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 5,5% annuale	15/01/2030	XS3218419961	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	NXP Semiconductors	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 5,7% annuale	15/01/2030	XS3218420118	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Newmont Mining	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5,4% semestrale	15/01/2030	XS3218420464	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Ferrari	06/02/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 5,5% annuale	23/01/2030	XS3218489311	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	06/02/26	Barriera 50%; Coupon 9,1% annuale	06/02/2032	XS3236771583	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Bank of America; Citigroup; Deutsche Bank; Wells Fargo & Co	06/02/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	13/02/2030	IT0006773375	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Ishares Silver Trust; SPDR GOLD TRUST	06/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/02/2028	IT0006773383	Cert-X
EXPRESS	Santander	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	06/02/26	Barriera 40%; Coupon 8,3% annuale	06/02/2032	IT0006773201	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5,1% annuale	30/01/2030	XS3240302631	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	AngloGold Ashanti; Barrick Mining; Gold Fields Ltd ADR; Newmont Mining	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	06/02/2030	CH1484581777	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; iShares MSCI Brazil; S&P 500	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	06/02/2029	CH1505568910	Cert-X
EXPRESS PLUS	Intesa Sanpaolo	Unicredit	06/02/26	Barriera 50%; Coupon 6,47% annuale	30/01/2030	XS3252185254	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Coinbase; Intel; Micron Technology; Strategy	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 4,36% mensile	21/01/2027	DE000UN48SX9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Coinbase; Intel; Micron Technology; Palantir	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,89% mensile	21/01/2027	DE000UN48SY7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Coinbase; Paypal; Strategy; Tesla	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,32% mensile	21/01/2027	DE000UN48SZ4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banco BPM; Eni; Intesa Sanpaolo	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	30/01/2030	IT0005679292	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; FTSE Mib; Nikkei 225; S&P 500	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	05/02/2030	IT0005679714	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Bayer; Kering; Novo Nordisk	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,55% mensile	04/02/2028	DE000UN3WXE0	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Unicredit	FTSE Mib; Nasdaq 100; Nikkei 225	06/02/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 4,35% semestrale	30/01/2030	DE000UN38073	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Strategy	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,85% mensile	04/08/2027	DE000VJ44A51	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Nvidia; Tesla	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,13% mensile	04/08/2027	DE000VJ44A69	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; Barrick Mining; Newmont Mining; Stellantis	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,99% mensile	04/08/2027	DE000VJ44A10	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Barrick Mining; Coinbase; Newmont Mining	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,95% mensile	04/08/2027	DE000VJ44A28	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,645% mensile	04/08/2027	DE000VJ44AW4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Novo Nordisk; Palantir; Tesla	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,016% mensile	04/02/2027	DE000VJ44AX2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Moncler; NEXI; STMicroelectronics (PA)	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	04/08/2027	DE000VJ44AF9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Ferrari (US); Mercedes Benz; Porsche AG; Stellantis	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,14% mensile	04/02/2028	DE000VJ44AK9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	ASML Holding; BPER Banca; Ferrari (US); Paypal	06/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	04/02/2028	DE000VJ44AQ6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,41% mensile	04/02/2028	DE000VJ44AS2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coca Cola; Dollar General; Novo Nordisk; Pandora	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,53% mensile	04/08/2027	DE000VJ44AT0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coca Cola; Dollar General; Novo Nordisk; PepsiCo	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	04/08/2027	DE000VJ44AU8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Raiffeisen Bank	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	04/02/2030	DE000VJ4Z129	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Barrick Mining; Novo Nordisk; Nvidia	06/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,04% mensile	04/08/2027	DE000VJ44AV6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,667% mensile	05/02/2029	DE000VJ41289	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Raiffeisen Bank; Unicredit	06/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	05/02/2029	DE000VJ41297	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Sandisk; Tesla	06/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,84% mensile	04/02/2028	DE000VJ41R63	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Sandisk; STMicroelectronics (PA)	06/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,742% mensile	05/02/2029	DE000VJ41XB6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; UiPath	06/02/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 21,65% e premio 0,1% mensile	04/08/2027	DE000VJ44A36	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Strategy	06/02/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 22,8% e premio 0,1% mensile	04/08/2027	DE000VJ44A44	SeDeX
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Ubs	Campari; Commerzbank; Wolters Kluwer	06/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,982% mensile	28/12/2026	DE000UQ6V9N1	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Saipem; Siemens Energy; STMicroelectronics (MI)	09/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,01% mensile	25/02/2030	XS3256660484	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Barclays	Seagate; Western Digital	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,55% mensile	13/02/2029	XS3256675243	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	09/02/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	06/03/2029	XS3256658074	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Allianz; Blackrock; EssilorLuxottica; Intesa Sanpaolo	09/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,72% mensile	22/02/2030	XS3255781901	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	09/02/26	Barriera 40%; Coupon 7,98% annuale	09/02/2032	XS3236819028	Cert-X
EQUITY FIXED PREMIUM	Banco BPM	Pfizer; Roche; Sanofi	09/02/26	Barriera 54%; Cedola 0,57% mensile	11/02/2030	IT0005690158	Cert-X
EQUITY FIXED PREMIUM	Banco BPM	Intesa Sanpaolo	09/02/26	Barriera 50%; Cedola 0,42% mensile	09/02/2028	IT0005691255	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Apple; Microsoft; Oracle; Uber	09/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	22/02/2029	IT0006773466	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Stellantis	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	16/02/2028	IT0006773433	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,775% mensile	16/02/2028	IT0006773441	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Prysmian; Rwe	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,694% mensile	21/02/2029	IT0006773458	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Morgan Stanley	Banco BPM; Deutsche Bank; Societe Generale	09/02/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,55% trimestrale	12/02/2031	DE000MS0H1Y2	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	09/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	09/02/2029	XS3276196915	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Banco BPM; Fineco; Intesa Sanpaolo; Unicredit	09/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	09/02/2029	IT0006772765	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Unicredit	09/02/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	09/02/2029	IT0006773581	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Societe Generale	BPER Banca	09/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,72% mensile	28/01/2028	XS2878537187	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Broadcom; Meta; Microsoft	09/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,6625% trimestrale	12/02/2029	XS2878542187	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Apple; Microsoft; SAP	09/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	22/02/2029	XS3255670237	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Alcoa	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	09/02/2028	CH1484582700	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Global X Copper Miners Ucits ETF; Global X Silver Miners; SPDR GOLD TRUST; Vaneck Vectors Gold Miners	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	09/02/2028	CH1484582098	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Albemarle	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	09/02/2027	CH1484582692	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eni; Saipem; Siemens Energy; TotalEnergies	09/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,28% mensile	15/02/2029	DE000UN4AMC1	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Enel; Eni; Generali; Intesa Sanpaolo	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,66% mensile	12/02/2031	DE000VJ49MW8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Buzzi Unicem; Campari; Ferrari (US); Leonardo	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	07/08/2028	DE000VJ49MV0	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Campari; Fincantieri; Leonardo	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,8% mensile	07/08/2028	DE000VJ46AW9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Axa; Enel; Generali; Unicredit	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,59% mensile	05/02/2029	DE000VJ4S8F9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Leonardo; Rheinmetall; Thyssenkrupp	09/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	05/02/2029	DE000VJ49MS6	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	BPER Banca; Commerzbank; Deutsche Bank; Intesa Sanpaolo	10/02/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	05/03/2030	XS3256692842	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; SMI Swiss	10/02/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,53% trimestrale	18/02/2031	XS3256693493	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE	Barclays	Euro Stoxx 50; FTSE Mib; Nasdaq 100; Nikkei 225	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	20/02/2029	XS3256709836	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	10/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,34% trimestrale	10/05/2030	XS3245808673	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Unicredit	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	23/02/2028	NLBNPIT30226	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Leonardo	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	23/02/2028	NLBNPIT30234	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	23/02/2028	NLBNPIT30242	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,55% trimestrale	22/02/2029	IT0006773474	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (PA); Unicredit	10/02/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	10/08/2029	IT0006773664	Cert-X
EXPRESS	Societe Generale	Constellation Brands	10/02/26	Barriera 70%; Coupon 4,5% semestrale	20/01/2031	XS2878540645	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Stellantis	10/02/26	Barriera 50%; Bonus 116,5%; Cap 116,5%	11/12/2026	DE000UN4D1D0	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Stellantis	10/02/26	Barriera 55%; Bonus 108,5%; Cap 108,5%	18/06/2026	DE000UN4D1E8	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Coinbase	10/02/26	Barriera 55%; Bonus 113%; Cap 113%	18/06/2026	DE000UN4D1F5	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Riot Platforms	10/02/26	Barriera 55%; Bonus 119%; Cap 119%	18/06/2026	DE000UN4D1G3	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Deutsche Bank	10/02/26	Barriera 135%; Bonus 110,5%; Cap 105,25%	10/12/2026	DE000UN4D1K5	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Prysmian	10/02/26	Barriera 135%; Bonus 110%; Cap 105%	11/12/2026	DE000UN4D1L3	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Stellantis	10/02/26	Barriera 140%; Bonus 110%; Cap 105%	19/06/2026	DE000UN4D1M1	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Stellantis	10/02/26	Barriera 140%; Bonus 124%; Cap 112%	11/12/2026	DE000UN4D1N9	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	STMicroelectronics (PA)	10/02/26	Barriera 130%; Bonus 107%; Cap 103,5%	19/06/2026	DE000UN4D1P4	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	STMicroelectronics (PA)	10/02/26	Barriera 140%; Bonus 115,5%; Cap 107,75%	11/12/2026	DE000UN4D1Q2	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Netflix	10/02/26	Barriera 130%; Bonus 106%; Cap 103%	18/06/2026	DE000UN4D1R0	SeDeX
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Netflix	10/02/26	Barriera 140%; Bonus 115,5%; Cap 107,75%	10/12/2026	DE000UN4D1S8	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
REVERSE BONUS CAP	Unicredit	Nvidia	10/02/26	Barriera 140%; Bonus 107,5%; Cap 103,75%	18/06/2026	DE000UN4D1T6	SeDeX
TOP BONUS	Unicredit	Stellantis	10/02/26	Barriera 60%; Bonus 105%; Cap 105%	19/06/2026	DE000UN4D1H1	SeDeX
TOP BONUS	Unicredit	Stellantis	10/02/26	Barriera 50%; Bonus 110,5%; Cap 110,5%	11/12/2026	DE000UN4D1J7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Allianz; Azimut; Banco BPM; Generali	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,68% mensile	07/08/2028	DE000VJ5A160	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Intel; Nextera Energy; Nvidia	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,26% mensile	07/02/2028	DE000VJ5BSZ9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Deutsche Bank; Societe Generale	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	06/02/2031	DE000VJ5D0U1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	AngloGold Ashanti; Barrick Mining; First Majestic Silver; Pan American Silver	10/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,69% mensile	06/05/2027	DE000VJ5FCC3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Buzzi Unicem; Fincantieri; Saipem; WEBUILD	10/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,675% mensile	08/02/2029	DE000VJ5FCD1	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Leonardo; Rheinmetall; Saab; Thales	10/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,958% mensile	19/02/2029	DE000UQ7H5W7	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Burberry; Novo Nordisk; Rheinmetall; Thyssenkrupp	10/02/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1% mensile	18/02/2030	DE000UQ7LKD0	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Hanwha Aerospace; HD Hyundai Heavy Industries; Kawasaki Heavy Industries; Mitsubishi	10/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	22/02/2029	DE000UQ7NHJ9	SeDeX
FIXED CASH COLLECT CALLABLE	Ubs	Eni; Poste Italiane	10/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,54% mensile	09/02/2029	DE000UQ6ZLV2	Cert-X
PHOENIX	Barclays	Euro Stoxx 50; S&P 500	11/02/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 4,67% annuale	05/03/2031	XS3256742886	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Edp Renovaveis; Fresenius Medical Care; Renk; Ses	11/02/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	04/03/2031	XS3256646061	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Bayer; Siemens Energy; Thyssenkrupp	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	04/08/2027	XS3247145967	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Stellantis	11/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	13/02/2029	XS3256743934	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Kering; Mercedes Benz; United Health	11/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,16% mensile	07/02/2029	XS3255761895	Cert-X
PHOENIX MEMORY DARWIN	Bnp Paribas	Banco BPM; BPER Banca	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	02/02/2028	XS3224250319	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Chevron; Halliburton; Marathon Petroleum; Valero Energy	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	15/02/2029	XS3236801752	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Banco BPM; Kering; Renault	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,39% mensile	01/02/2028	XS3245774917	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Bnp Paribas	Generali; Poste Italiane; Unipol Gruppo Finanziario	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,51% mensile	22/02/2030	XS3261329422	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Bnp Paribas	Azimut; Banca Generali; Mediolanum	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,57% mensile	22/02/2030	XS3261331592	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Banco BPM; Enel; Intesa Sanpaolo	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	02/08/2029	XS3275887704	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; BNP Paribas; Generali	11/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,875% mensile	19/02/2031	IT0006773490	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	iShares China Large-Cap Etf; iShares MSCI Brazil; Nasdaq 100; Russell 2000	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,763% mensile	28/08/2028	IT0006773508	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Societe Generale	11/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,972% mensile	22/07/2027	IT0006773516	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Moncler; STMicroelectronics (PA); Unicredit	11/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,017% mensile	26/02/2031	IT0006773482	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	11/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	12/02/2029	IT0006772682	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	BNP Paribas; Credit Agricole	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,61% mensile	12/02/2029	IT0006772732	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Commerzbank; Nvidia; Stellantis; Tesla	11/02/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,0417% mensile	16/02/2029	XS3127876368	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Aegon; Axa; Credit Agricole; Enel	11/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,77% mensile	06/02/2029	XS3127863382	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG CONVERTIBLE	Intesa Sanpaolo	Accor; Veolia Env.; Vinci	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,2% semestrale	12/02/2029	XS3224002090	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	11/02/2028	CH1484584326	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	AngloGold Ashanti; Freeport McMoRan; Gold Fields Ltd ADR; Pan American Silver	11/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	11/02/2030	CH1484581975	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CALLABLE	Credit Agricole	BNP Paribas; Credit Agricole; Societe Generale	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,56% mensile	30/07/2027	XS3177382267	Cert-X
EXPRESS	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Hang Seng C.E.	11/02/26	Barriera 55%; Coupon 7% annuale	11/02/2031	XS3262581138	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,52% mensile	16/12/2027	DE000UN4FFW2	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Saipem	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,41% mensile	16/12/2027	DE000UN4FFX0	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Oracle	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	16/12/2027	DE000UN4FFY8	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Tesla	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	16/12/2027	DE000UN4FFZ5	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Broadcom	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	16/12/2027	DE000UN4FG09	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Stellantis	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,86% mensile	16/12/2027	DE000UN4FG17	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Coinbase	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	16/12/2027	DE000UN4FG25	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Strategy	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,72% mensile	16/12/2027	DE000UN4FG33	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Riot Platforms	11/02/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	16/12/2027	DE000UN4FG41	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Novo Nordisk; Paypal	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,21% mensile	09/02/2029	DE000VJ5LM73	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Hensoldt; Leonardo; Rheinmetall; Thyssenkrupp	11/02/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,03% mensile	09/02/2029	DE000VJ5JS06	SeDeX
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Alphabet Cl. C ; Meta; Nvidia; Tesla	12/02/26	Barriera 45%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	20/02/2030	IT0006773557	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Banca MPS; Enel; Eni; Generali	12/02/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,859% mensile	19/02/2031	DE000UQ8A9N4	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
TRACKER	Bnp Paribas	C.O.R.E. Strategy TR EUR Index	06/02/26	-	31/12/2099	XS3245781961	Cert-X
BUY ON DIPS	Ubs	Stoxx Europe 600 Oil&Gas	09/02/26	-	06/02/2029	DE000UP311M4	SeDeX
TRACKER	Vontobel	SOL LONGEVITY IDX	10/02/26	-	31/12/2099	DE000VJ1B209	SeDeX
BENCHMARK	Societe Generale	STOXX Europe Total Market Defense Capped	10/02/26	-	31/12/2099	DE000FD9Q1R2	SeDeX
BENCHMARK	Societe Generale	Solactive Developed Quantum Computing Index	10/02/26	-	31/12/2099	DE000FD9Q1S0	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	Solactive Eastern Europe 12% RC	05/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 170%	05/02/2031	CH1505568902	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Silver	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; ; Barriera 133%	07/02/2029	XS3251190396	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	FTSE Mib	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; ; Barriera 140%	15/01/2031	XS3218414145	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CALLABLE	Bnp Paribas	Mp Materials	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 136%	15/01/2031	XS3218419888	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	Bnp Paribas	CSI Smallcap 500	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 110%; Cap 130%	15/01/2031	XS3218413097	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Ishares Silver Trust; SPDR GOLD TRUST	06/02/26	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 170%	13/02/2031	XS3256647036	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Bnp Paribas	Enel	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 110%; Cap 135%	29/01/2031	XS3224295926	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Bnp Paribas	Nvidia	06/02/26	Protezione 90%; Partecipazione 135%; Cap 135%	23/01/2031	XS3218493693	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Nikkei 225	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132,5%	15/01/2031	XS3218413253	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Axa	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	15/01/2031	XS3218415035	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	CSI 1000	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 135%; Cap 135%	23/01/2031	XS3218488008	Cert-X
DIGITAL MEMORY REVERSE AUTOCALLABLE	Bnp Paribas	Solactive BTP 10 Annual Comp. Yield	06/02/26	Protezione 100%; Cedola 4,5% annuale	30/01/2031	XS3224295843	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Artificial Intelligence Tilted Nr decrement 5%	06/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/01/2031	XS3240302474	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Enel; Engie; Eni; Repsol; TotalEnergies	06/02/26	Protezione 100%; Cedola 4,65% annuale	30/01/2031	XS3252182822	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	06/02/26	Protezione 100%; Cedola 4% annuale	30/01/2031	XS3252183473	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	06/02/26	Protezione 100%; Cedola 4,34% annuale	30/01/2032	XS3252184448	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Future Healthcare Tilted Nr Decrement 5%	06/02/26	Protezione 100%;Cedola Variabile	31/01/2033	XS3252184521	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	MSCI World Select Emerging Markets Tilted 5% Decrement	06/02/26	Protezione 100%;Cedola Variabile	31/01/2033	XS3252184794	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL RANGE	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	06/02/26	Protezione 100%; Cedola 1,065% trimestrale	31/01/2033	XS3252183713	SeDeX
DIGITAL REVERSE AUTOCALLABLE	Unicredit	Euribor ICE Swap Rate	06/02/26	Protezione 100%; Cedola 4,04% annuale	30/01/2031	IT0005679367	Cert-X
DIGITAL	Unicredit	Euribor 6M	06/02/26	Protezione 100%; Cedola Variabile	30/01/2030	IT0005679078	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Barclays	Eurostoxx Select Dividend 30; FTSE Mib; Nasdaq 100	09/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 109%	18/02/2031	XS3256614374	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Barclays	Eurostoxx Insurance; Eurostoxx Utilities; Nikkei 225	09/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 160%	16/02/2029	XS3256674865	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	MSCI AC Asia Ex Japan	09/02/26	Protezione 104%; Partecipazione 100%; Cap 130%	04/02/2030	DE000GU9EYE2	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Credit Agricole	Ferrari	09/02/26	Protezione 95%; Partecipazione 150%	06/02/2031	XS3177382002	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	10/02/26	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 149%	17/02/2031	XS3256629992	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Ubs	Eni; Snam	10/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 150%	17/02/2031	DE000UP33YN5	SeDeX
DIGITAL FLOATER	Unicredit	Euribor 3M	11/02/26	Protezione 100%; Cedola Variabile	25/01/2027	IT0005679359	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Credit Agricole	iTraxx Europe Crossover Series 44	05/02/26	Cedola 4,1% su base annua	30/12/2032	XS3177383075	Cert-X
CREDIT LINKED	Unicredit	Generali	06/02/26	Cedola 3,7% su base annua	27/06/2031	IT0005679219	Cert-X
CREDIT LINKED	Credit Agricole	CNH Industrial; Telecom Italia; Volkswagen Pref	06/02/26	Cedola 4,4% su base annua	30/12/2032	XS3177383158	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Oracle; Stellantis	06/02/26	Cedola 3,95% su base annua	20/12/2030	JE00BS6BFY11	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Stellantis	06/02/26	Cedola 5,25% su base annua	20/12/2035	XS3274466575	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Eni	06/02/26	Cedola 4,05% su base annua	20/12/2035	XS3274466732	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Unicredit	10/02/26	Cedola 4,5% su base annua	20/12/2035	XS3077244484	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Ubs	Eni; Snam	10/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 150%	17/02/2031	DE000UP33YN5	SeDeX
DIGITAL FLOATER	Unicredit	Euribor 3M	11/02/26	Protezione 100%; Cedola Variabile	25/01/2027	IT0005679359	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit	Eni	23/02/26	Protezione 100%; Premio 1,90% semestrale	18/02/32	IT0005679508	Cert-X
Protection 95%	BNP Paribas	Palantir Technologies	23/02/26	Protezione 95%; Partecipazione 132%; Cap 130%	12/02/31	XS3245842425	Cert-X
Maxi Premium Memoria	BNP Paribas	Amazon	23/02/26	Barriera 65%; Premio 4% annuale; Maxi 7,50%	13/02/30	XS3245835999	Cert-X
Jet	BNP Paribas	Eurostoxx Select Dividend 30	23/02/26	Barriera 55%; Partecipazione 173,33%	12/02/32	XS3245837185	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Deutsche Telekom	23/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	13/02/31	XS3245829679	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Meta Platforms	23/02/26	Barriera 60%; Premio 3% semestrale	13/02/30	XS3245842268	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Novartis	23/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 133%	13/02/31	XS3251139443	Cert-X
Athena Premium Protection	BNP Paribas	Solactive BTP 10Y Index EUR	23/02/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	18/02/31	XS3251139872	Cert-X
Athena Relax Premium	BNP Paribas	Broadcom	23/02/26	Barriera 50%; Premio 6,25% annuale	13/02/30	XS3251142231	Cert-X
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	Nomura, Prosus, Sony	23/02/26	Barriera 55%; Premio 2,05% trimestrale	14/02/30	XS3251141936	Cert-X
Cash Collect	UniCredit	Eni, Banco BPM, Generali	23/02/26	Barriera 55%; Premio 0,78% mensile	25/02/30	IT0005693418	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	MP Materials	24/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 130%; Cap 140%	06/02/31	XS3251224633	Cert-X
Maxi Premium	BNP Paribas	Arcelor Mittal	24/02/26	Barriera 55%; Premio 4,25% annuale; Maxi 8,50%	06/02/30	XS3245783587	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Nomura Holdings	24/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	13/02/31	XS3245781888	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Nestle	24/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	06/02/31	XS3251189620	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	BYD	24/02/26	Barriera 55%; Premio 5,65% annuale	01/02/30	XS3245782001	Cert-X
Relax Lock-In	BNP Paribas	Engie	24/02/26	Barriera 60%; Premio 6% annuale	06/02/31	XS3245783405	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Veolia	24/02/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	06/02/31	XS3251189380	Cert-X
Athena Up Performance	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	24/02/26	Barriera 60%; Coupon 8,50% annuale	06/02/30	XS3245783660	Cert-X
Cash Collect	UniCredit	FTSE Mib, Eurostoxx 50, S&P500, MSCI Emerging Markets	24/02/26	Barriera 65%; Premio 1,65% trimestrale	26/08/30	IT0005679540	Cert-X
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Generali	25/02/26	Barriera 60%; Premio 0,436% mensile	27/02/30	IT0005690901	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas	25/02/26	Barriera 60%; Premio 6,70% annuale	27/02/30	IT0005690968	Sedex

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Digital	Intesa Sanpaolo	Enel, Eni, Leonardo, Poste Italiane, Stellantis	25/02/26	Protezione 100%; Premio 4,41% annuale	27/02/31	IT0005690919	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	25/02/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	28/02/33	IT0005690927	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	25/02/26	Protezione 100%; Premio 4,12% annuale	27/02/31	IT0005690935	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Aerospace & Defence Tilted Nr Decrement 5% (Price)	25/02/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	28/02/33	IT0005690943	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	MSCI World Select Emerging Markets Tilted 5% Decrement Eur Index	25/02/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	28/02/33	IT0005690950	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit	S&P500	25/02/26	Protezione 100%; Premio variabile semestrale	27/02/32	IT0005679524	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Amazon	25/02/26	Barriera 60%; Premio 106% annuale	27/02/29	IT0005691040	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50	25/02/26	Barriera 60%; Premio 104% annuale	27/02/31	IT0005691057	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eni	25/02/26	Protezione 100%; Premio 4,25% annuale	27/02/31	IT0005691065	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	13/03/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	17/03/33	IT0005691073	Sedex

## Le prossime scadenze

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
XS2431011159	BONUS PLUS	Eurostoxx Banks	276,08	108,59	17/02/26	1033,77	1034,5	0,07%
DE000UM936K5	PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Ferrari	310,30	390,40	20/02/26	101425,00	101480	0,05%
XS2024889607	RELAX PREMIUM	Paypal	41,49	100,72	23/02/26	423,08	416,85	-1,47%
XS2469661685	FIXED CASH COLLECT	TotalEnergies	62,51	59,94	23/02/26	111,41	111	-0,37%
XS2463285283	PHOENIX MEMORY AIRBAG CONVERTIBLE STEP DOWN	Porsche Holding SE	35,85	55,26	23/02/26	1017,01	1000	-1,67%
JE00BLS3B376	PROTECT OUTPERFORMANCE	Euro Stoxx 50	6047,06	4064,45	23/02/26	1667,40	1660,95	-0,39%
XS2469660364	PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	TotalEnergies	62,51	59,94	23/02/26	106,12	105,7	-0,40%
XS2395012144	PHOENIX MEMORY	NEXI	3,477	7,774	23/02/26	45,36	44,46	-1,98%
XS2395012730	PHOENIX MEMORY	Swiss Re	126,55	96,16	24/02/26	101,09	100,75	-0,34%
JE00BLS36876	PHOENIX MEMORY	Air France-KLM	12,155	20,8245	24/02/26	1037,00	1029	-0,77%
XS2469662147	PHOENIX MEMORY	NEXI	3,477	7,774	25/02/26	101,68	102,8	1,10%
XS2024916343	RELAX PREMIUM	Leonardo	53,56	6,4	26/02/26	104,65	104,25	-0,38%
XS2435313577	CASH COLLECT MEMORY	Continental + 0,5 Aumovio	93,22	77,732	27/02/26	1046,73	1043,7	-0,29%
XS2435313577	CASH COLLECT MEMORY	Mercedes Benz	58,52	70,206	27/02/26	1046,73	1043,7	-0,29%
XS2435313577	CASH COLLECT MEMORY	Ferrari	310,3	190,6	27/02/26	1046,73	1043,7	-0,29%
XS2435312926	BONUS PLUS	Texas Instruments	220,92	168,666	27/02/26	1057,80	1060,6	0,26%
XS2435312926	BONUS PLUS	Intel	47,13	46,72	27/02/26	1057,80	1060,6	0,26%
XS2435313577	CASH COLLECT MEMORY	Porsche Holding SE	35,85	90,052	27/02/26	1046,73	1043,7	-0,29%
XS2435312926	BONUS PLUS	Advanced Micro Devices	213,57	116,92	27/02/26	1057,80	1060,6	0,26%
XS2435312926	BONUS PLUS	Broadcom	340,44	57,8152	27/02/26	1057,80	1060,6	0,26%
CH1409723520	FIXED COUPON CONVERTIBLE	2.45% BTPS Italia (09/01/50)	73,58	75,135	27/02/26	1040,94	1034,17	-0,65%
XS2435312926	BONUS PLUS	Nvidia	188,54	23,6308	27/02/26	1057,80	1060,6	0,26%
XS2579483079	FIXED CASH COLLECT	Euro Stoxx 50	6047,06	4224,31	27/02/26	1048,00	1050	0,19%
XS2435313577	CASH COLLECT MEMORY	Stellantis	6,35	16,318	27/02/26	1046,73	1043,7	-0,29%

# La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



---

Certificati  
Derivati.it

FINANZA ONLINE



---

## NOTE LEGALI

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