

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

# **Certificate Journal**

# 932

Anno XX | 22.05.2026

INDICI AZIONARI CONTINUANO LA LORO CORSA

## La fuga dei rendimenti obbligazionari

# Indice

A che punto siamo	<b>4</b>
Approfondimento	<b>5</b>
A tutta Leva	<b>11</b>
Pillole sottostanti	<b>15</b>
Certificato della Settimana	<b>17</b>
Il Meglio dal canale Telegram	<b>20</b>
Appuntamenti	<b>22</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>26</b>
Posta	<b>28</b>
News	<b>30</b>
Analisi Fondamentale	<b>32</b>
Speciale	<b>36</b>
Sotto la lente	<b>38</b>
Il Borsino	<b>39</b>
Nuove Emissioni	<b>43</b>
Analisi Dinamica	<b>51</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**

**N**elle ultime sedute il mercato ha assistito a un violento repricing della curva globale dei tassi, con vendite concentrate soprattutto sulle scadenze più lunghe. Il movimento non è casuale: riflette un rapido cambiamento nelle aspettative macro, dove il rischio inflazione, alimentato dalle tensioni in Medio Oriente e dall'andamento del petrolio, è tornato a essere una variabile centrale. Il trentennale USA si è riportato su livelli che non si vedevano dai tempi della crisi finanziaria, avvicinandosi al 5,2%, mentre anche in Europa e Giappone i rendimenti hanno registrato un forte rialzo. Il Bund ha superato area 3%, il BTP si è riportato sopra il 4% e persino il decennale giapponese continua a salire, a conferma di un movimento globale e non isolato. È il riflesso di un mercato che, in pochi mesi, è passato dal prezzare tagli dei tassi nel 2026 a considerare nuovamente scenari più restrittivi.

In questo contesto è difficile formulare previsioni, tuttavia, in caso di una risoluzione delle tensioni geopolitiche, i tassi di interesse potrebbero scendere rapidamente. Esistono diversi modi per poter sfruttare questa dinamica: oltre ai bond, sul segmento dei certificati di investimento sono negoziati i Digital Memory Reverse Autocallable, legati a indici che replicano l'andamento dei rendimenti dei principali titoli governativi, che offrono l'opportunità di beneficiare di premi periodici mensili, con rendimenti complessivi potenzialmente superiori a quelli obbligazionari, a condizione che i tassi si mantengano al di sotto di una soglia prefissata. Il nostro Ufficio Studi ne ha selezionati tre, analizzandone caratteristiche e funzionamento. Altro tema di interesse riguarda i titoli legati, direttamente o indirettamente, al tema dell'intelligenza artificiale: i forti movimenti di prezzo hanno fatto salire la volatilità e Marex, approfittando di questo contesto, ha strutturato un Phoenix Memory Step Down scritto su Intel, AMD, Micron Technology e STMicroelectronics, con una cedola mensile del 4,775%, che porta il rendimento annuo potenziale al 57,3%. La barriera di questa emissione è posta al 60% dei livelli iniziali, mentre è prevista la possibilità di rimborso anticipato a partire da agosto, con trigger iniziale al 92% e uno step down particolarmente aggressivo. ●



# Ancora rialzi per i listini

**Gli sviluppi in Medio Oriente e la trimestrale di Nvidia hanno rappresentato i temi caldi sui mercati. La prossima settimana nuove indicazioni sul fronte prezzi Ue e Usa**



**L**a settimana volge al termine con un rinnovato ottimismo per un accordo tra Stati Uniti e Iran. Le ultime indiscrezioni delineano un'intesa che starebbe concretamente prendendo forma, nonostante restino ancora due questioni in bilico. La prima è la gestione dello stretto di Hormuz e la seconda è quella legata all'uranio arricchito. Il condizionale resta in ogni caso d'obbligo. In attesa di avere dettagli, le principali Borse europee e Wall Street si avviano a chiudere l'ottava con un saldo positivo e con la volatilità sotto controllo (indice Vix in calo di oltre il 7%).

Intanto il petrolio è ancora su livelli elevati e il tema del caro energia e quello inflattivo restano sul tavolo. Soprattutto in vista delle riunioni delle banche centrali di giugno, Fed e Bce in testa. Il nuovo shock energetico legato alla guerra in Iran riaccende le pressioni sui prezzi, mentre l'economia dell'area euro mostra segnali di debolezza. Un tema discusso nel corso della riunione dell'Eurogruppo a cui ha preso parte anche Christine Lagarde, presidente della Bce. "Ho sottolineato che le misure di bilancio dovrebbero rispettare quelli che chiamo i principi delle 'tre T': temporanee, mirate e calibrate su misura (temporary, targeted and tailored), e che qualsiasi deviazione da questi tre principi finirebbe in realtà per essere dannosa e porterebbe di conseguenza a orientamenti diversi di

politica monetaria", ha detto Lagarde.

Dall'Europa a Wall Street.

La settimana è stata scandita non solo dagli sviluppi tra Iran-Usa, ma anche dall'attesa per la trimestrale di Nvidia. Profitti e ricavi oltre le attese, così come la guidance, non sono stati sufficienti a scaldare Wall Street. Nemmeno la visione del ceo Jensen Huang che ha confermato che la domanda cumulativa per i chip più avanzati dell'azienda raggiungerà "almeno 1 trilione di dollari" entro la fine del 2027, con i produttori di modelli AI come OpenAI e Anthropic che stanno aumentando di valore a ritmi mai visti.

La prossima settimana prende il via senza il faro di Wall Street chiusa per festività (chiusa anche la Borsa di Londra). Lato macro, l'attenzione degli investitori andrà ancora una volta verso le indicazioni sul fronte prezzi, con l'indice dei prezzi PCE di aprile negli Usa (giovedì) e i dati sui preliminari di maggio relativo alle principali economie dell'Eurozona (Germania, Francia, Spagna e Italia). ●

APPROFONDIMENTO

# La fuga dei rendimenti obbligazionari

La guerra tra Stati Uniti e Iran sta avendo conseguenze importanti a livello geopolitico: se da un lato gli indici azionari continuano la loro corsa, dall'altro l'obbligazionario risulta pesantemente colpito.

A Cura della  
**Redazione**

**N**elle ultime sedute abbiamo assistito a un pesante sell-off su tutta la curva dei titoli di stato globali, particolarmente concentrato sulle scadenze più lunghe, notoriamente più sensibili a scenari caratterizzati da inflazione in salita e previsione di rialzo dei tassi di interesse.

Il rendimento del trentennale americano è tornato ai livelli della crisi finanziaria, rompendo i recenti massimi toccati a ottobre 2023 al 5,178%, e testati senza successo a maggio dello scorso anno, e sfiorando il 5,2%.



Anche i rendimenti delle altre economie risentono di un contesto macroeconomico dominato dalla paura circa una nuova fiammata inflattiva

collegata al prezzo del petrolio, con le prime crepe già visibili nelle recenti letture del CPI americano, risalito al 3,81% (al 2,75% il dato Core). ▶

### CPI americano

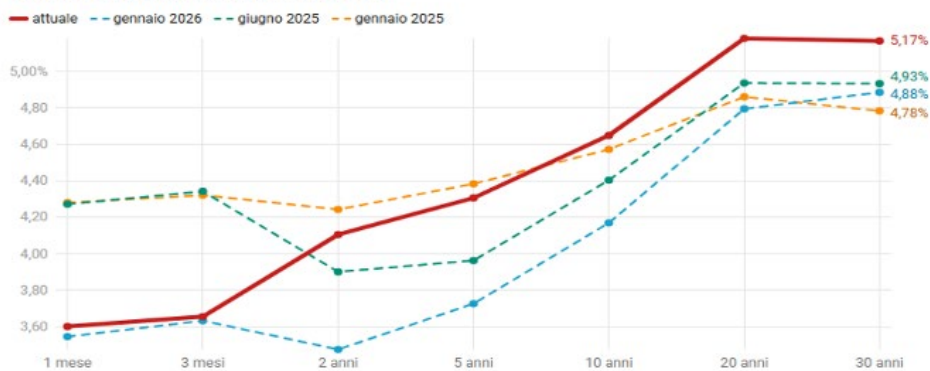


Fonte: Bloomberg - Creato con Datawrapper

► Il decennale tedesco è salito fino al 3,2% dal 2,64% di inizio marzo, il BTP è arrivato al 4,14% nel giro di un mese, mentre il decennale giapponese ha raggiunto il 2,8%, con una performance di un +37% circa dai minimi di fine febbraio. Guardando a come si sono mosse le curve dei tassi da genna-

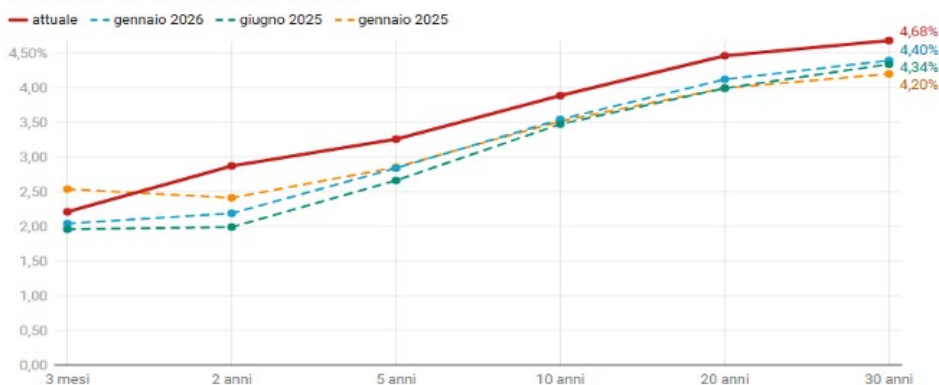
io 2025, si può facilmente apprezzare l'evoluzione dei rendimenti e il repricing legato alle aspettative sulle politiche monetarie, passate rapidamente dal prezzare ulteriori tagli nel 2026, a possibili interventi restrittivi. ►

### Curva dei rendimenti americani



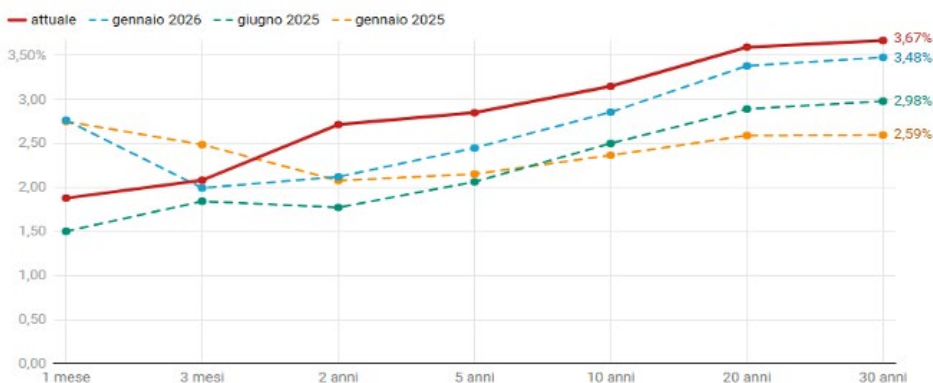
Fonte: Bloomberg - Creato con Datawrapper

### Curva dei rendimenti italiani



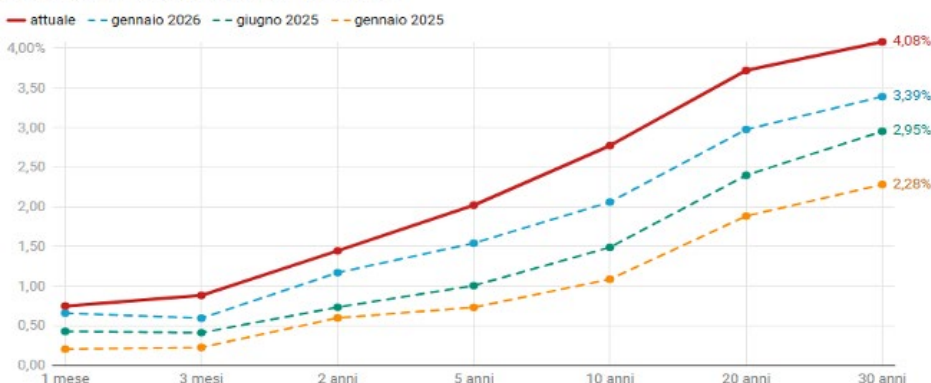
Fonte: Bloomberg - Creato con Datawrapper

**Curva dei rendimenti tedeschi**



Fonte: Bloomberg - Creato con Datawrapper

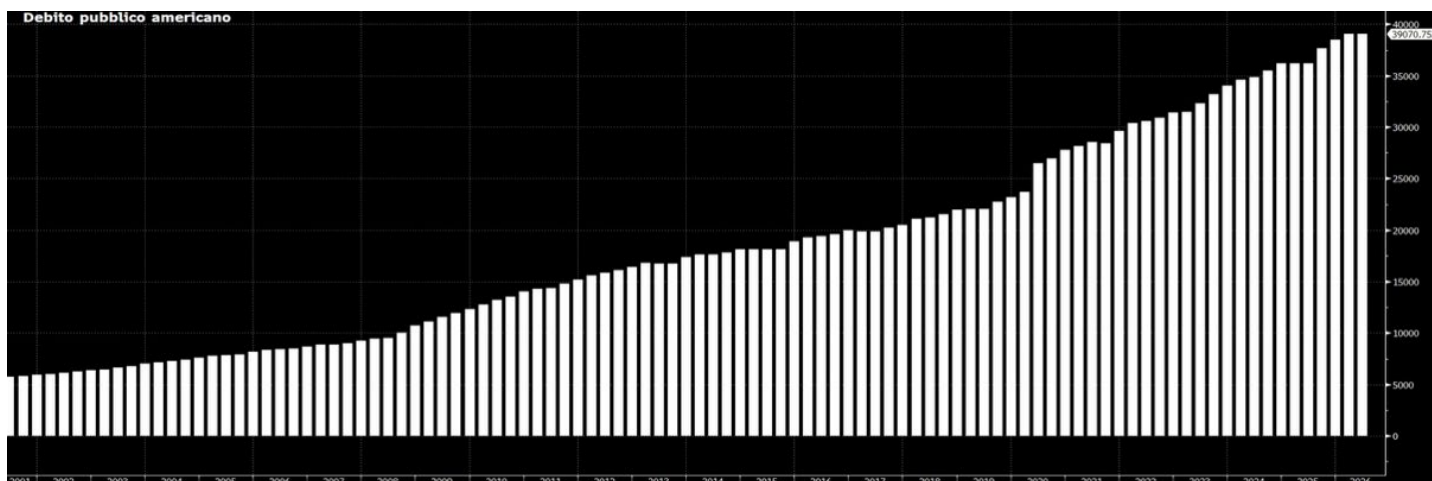
**Curva dei rendimenti giapponesi**



Fonte: Bloomberg - Creato con Datawrapper

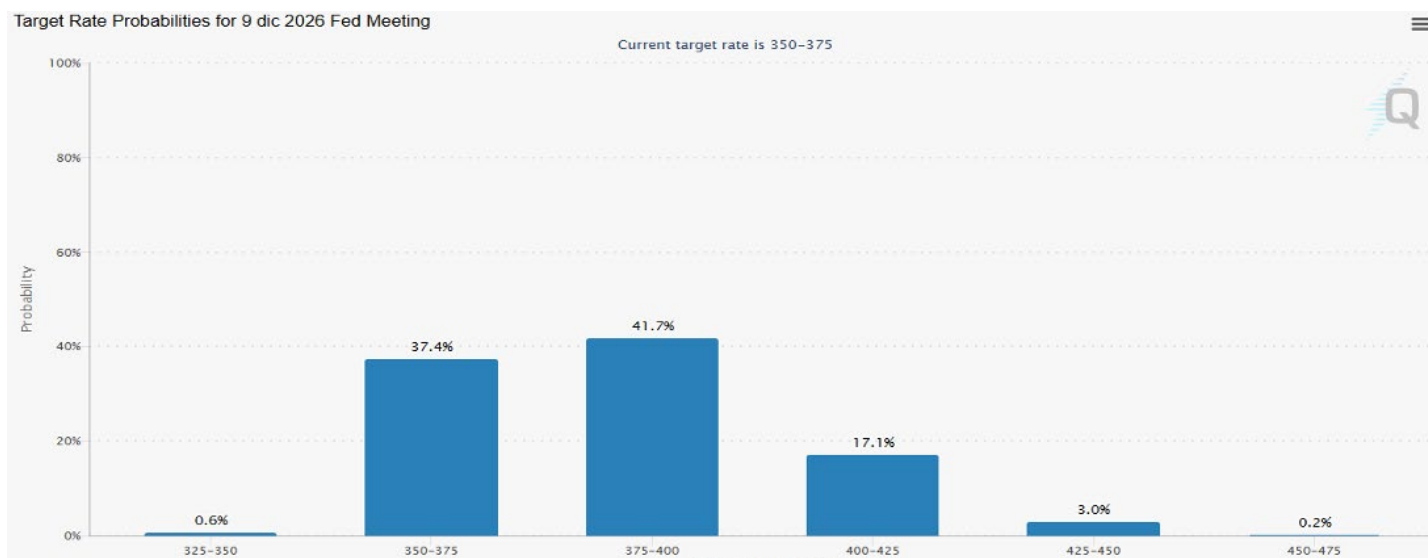
► Se le tensioni geopolitiche dovessero proseguire e non si arrivasse ad un accordo tra Stati Uniti e Iran, il mondo obbligazionario potrebbe continuare a soffrire, con i rendimenti ancora in salita e eventuali problemi di rifinanziamento del debi-

to pubblico. Negli Stati Uniti il rapporto debito/PIL è al di sopra del 120% con un debito pubblico complessivo che cresce a dismisura da anni ed ha toccato i 39 trilioni di dollari.



Le aspettative sono ora per un rialzo dei tassi di 25 bps da parte della FED entro l'anno, con un

41,7% di probabilità, mentre le probabilità che i tassi rimangano invariati sono del 37,4%. ►



► In Eurozona, invece, è stimata una probabilità del 38% di un rialzo dei tassi con un implied forward rate al 2,6%.

In un contesto del genere, l'investimento diretto in titoli di stato espone l'investitore ad un rischio troppo spesso sottovalutato, ovvero l'impatto delle politiche monetarie sul pricing dell'obbligazione durante la vita del prodotto.

Se da un lato il capitale a scadenza è protetto, a meno di scenari catastrofici e fallimento del paese emittente, dall'altro è fondamentale comprendere le dinamiche legate alle aspettative sui tassi di interesse e le conseguenze che queste hanno sul prezzo delle obbligazioni, specie quelle a lunga scadenza, più sensibili.

Un investitore in obbligazioni a 10, 20 o 30 anni, a inizio 2026, si trova in portafoglio uno strumento che, si, continua a pagare le cedole periodiche incondizionatamente (con il vantaggio fiscale della tassazione agevolata al 12,5%, seppure senza possibilità di compensare le minusvalenze), ma in forte sofferenza rispetto al prezzo medio di carico. Esporsi in maniera lineare sull'obbligazionario, pertanto, potrebbe celare rischi più elevati di quelli percepiti.

Sul mercato secondario, dunque, sono quotate, da Bnp Paribas diverse soluzioni a Capitale Protetto sui rendimenti dei titoli di stato di diversi

paesi, che permettono di diversificare la propria esposizione obbligazionaria, rinunciando alla certezza dell'incasso delle cedole ma senza perdere la protezione totale del capitale a scadenza e godendo di un rendimento potenziale più elevato.

Tra queste si distingue Digital Memory Reverse Autocallable, ISIN XS3304607255, emesso a marzo e con scadenza a marzo 2038, scritto sull'indice Solactive BTP 10Y che replica l'andamento del decennale italiano.

Il capitale a scadenza è protetto al 100% e il certificato paga premi trimestrali dotati di Effetto Memoria dell'1,75% (7% p.a.) se il rendimento del decennale rileva, nelle date di osservazione previste, al di sotto del 3,95%. Le cedole sono soggette alla tassazione del 26% ma sono classificate come redditi diversi e, pertanto, permettono la compensazione con eventuali minusvalenze presenti nello zainetto fiscale.

È prevista, inoltre, la possibilità di rimborso anticipato a partire da marzo 2027 se il rendimento del decennale è inferiore al 3,15%.

Il rendimento potenziale a scadenza, visto il prezzo ask attuale di 96,8€, è pari ad un +90,08% (+7,51% annualizzato) se il rendimento del decennale dovesse rilevare alla data di scadenza al di sotto del 3,95%, altrimenti la protezione del capitale prevede il rimborso a 100 euro. ►

**XS3304607255**

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	3% (TC)	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,156	1,926	2,696	3,082	3,467	3,852	3,968	4,237	4,622	5,008	5,778	6,548
Rimborso Certificato	184	184	184	184	184	184	100	100	100	100	100	100
P&L % Certificato	90,08%	90,08%	90,08%	90,08%	90,08%	90,08%	3,31%	3,31%	3,31%	3,31%	3,31%	3,31%
P&L % Annuo Certificato	7,51%	7,51%	7,51%	7,51%	7,51%	7,51%	0,28%	0,28%	0,28%	0,28%	0,28%	0,28%
Durata (Anni)	11,84	11,84	11,84	11,84	11,84	11,84	11,84	11,84	11,84	11,84	11,84	11,84

► Una seconda soluzione a disposizione degli investitori è invece il Digital Memory Reverse Autocal- lable, ISIN XS3343672740, emesso sempre da Bnp Paribas a maggio 2025 e con scadenza a maggio 2033, scritto sull'indice Solactive Constant Maturity EU NXG 10Y, che replica il tasso d'interesse decennale sui titoli sovrani Europei emessi dalla Commissione Europea per finanziare il piano di ripresa "Next Generation EU". Il capitale a scadenza è protetto al 100% e il cer- tificato paga premi semestrali dotati di Effetto Memoria dell'2,75% (5,50% p.a.) se il rendimento

dei titoli europei rileva, nelle date di osservazio- ne previste, al di sotto del 3,60%. Le cedole sono soggette alla tassazione del 26% ma sono classi- ficate come redditi diversi e, pertanto, permetto- no la compensazione con eventuali minusvalenze presenti nello zainetto fiscale. È prevista, inoltre, la possibilità di rimborso anti- cipato una volta l'anno, a partire da ottobre 2027, nel caso in cui il rendimento europeo sia al di sotto del 3%. Il rendimento potenziale a scaden- za, visto il prezzo ask attuale di 99,61€, è pari ad un +39,04% (+5,53% annualizzato).

**XS3343672740**

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-13% (TA)	-10%	0%	5% (TC)	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,038	1,73	2,422	2,768	3,01	3,114	3,46	3,633	3,806	4,152	4,498	5,19	5,882
Rimborso Certificato	138,5	138,5	138,5	138,5	138,5	138,5	138,5	100	100	100	100	100	100
P&L % Certificato	39,04%	39,04%	39,04%	39,04%	39,04%	39,04%	39,04%	0,39%	0,39%	0,39%	0,39%	0,39%	0,39%
P&L % Annuo Certificato	5,53%	5,53%	5,53%	5,53%	5,53%	5,53%	5,53%	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%
Durata (Anni)	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96

Infine, il Digital Memory Reverse Autocallable, ISIN XS3278062545, emesso a febbraio 2026 con durata di 10 anni (scadenza febbraio 2036), scritto sul USD CMT 10Y che replica il decennale americano. Il certificato è quotato in dollari e, pertanto, espone l'investitore al rischio cambio. Il capitale a scadenza è protetto al 100% e il

certificato paga premi annuali dotati di Effetto Memoria del 7,6% se il rendimento del Treasury, nelle date di osservazione previste, rileva al di sotto del 4,40%. Le cedole sono soggette alla tassazione del 26% ma sono classificate come redditi diversi e, pertanto, permettono la com- pensazione con eventuali minusvalenze presenti ►

▶ nello zainetto fiscale.

È prevista, inoltre, la possibilità di rimborso anticipato con Trigger al 3,70% del decennale americano. Il rendimento potenziale a scadenza vi-

sto il prezzo ask attuale di 94,61\$, se il Treasury scende al di sotto del Trigger Cedola, è pari ad un +86,03% (+8,68% annualizzato).

**XS3278062545**

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-19% (TA)	-10%	-3% (TC)	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,371	2,285	3,199	3,656	3,702	4,113	4,433	4,57	5,027	5,484	5,941	6,855	7,769
Rimborso Certificato	176	176	176	176	176	176	100	100	100	100	100	100	100
P&L % Certificato	86,03%	86,03%	86,03%	86,03%	86,03%	86,03%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%
P&L % Annuo Certificato	8,68%	8,68%	8,68%	8,68%	8,68%	8,68%	0,57%	0,57%	0,57%	0,57%	0,57%	0,57%	0,57%
Durata (Anni)	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78	9,78

ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZIONE DEL CAPITALE	VALUTA	CEDOLA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL	TRIGGER AUTOCALL	SCADENZA
XS3304607255	Solactive BTP 10Y Index EUR	100%	EUR	1,75% trimestrale (7% p.a.)	3,95%	da marzo 2027	3,15%	19/03/38
XS3343672740	SOLACTIVE NXG 10Y	100%	EUR	2,75% semestrale (5,5% p.a.)	3,60%	da ottobre 2026	3,00%	04/05/33
XS3278062545	USD CMT 10Y	100%	USD	7,6% annuale	4,40%	da febbraio 2027	3,70%	27/02/36



# Il fascino costoso di Fineco

Il premio sui comparabili si è ridotto ma resta ben visibile: per il mercato la qualità continua ad avere un prezzo. Vale la pena pagarlo?

**F**inecoBank è un profilo peculiare del settore bancario italiano: una banca con licenza piena ma con un modello industriale che resta fortemente sbilanciato verso piattaforma, brokerage, consulenza finanziaria e distribuzione digitale, più che verso l'intermediazione creditizia tradizionale. Il gruppo serve clientela in Italia e Regno Unito, offrendo conti, carte, mutui, prestiti, assicurazioni, financial advice, trading e online banking; una combinazione che spiega perché il titolo venga spesso valutato con metriche più vicine a una piattaforma wealth/brokerage che a una banca domestica pura. Il titolo tratta attualmente in area 20,56/20,57 euro, per una capita-

lizzazione di mercato intorno a 12,6 miliardi, dopo un rendimento a dodici mesi positivo ma non euforico, pari a circa il 12,5%. La banca continua a scambiare a premio rispetto al campione domestico, che include Banca Mediolanum, Intesa Sanpaolo, UniCredit, BPER, Banco BPM, Monte dei Paschi, Mediobanca, Banco Desio e Banca Sella, seppur tale premio appaia sensibilmente inferiore alla media storica degli ultimi due anni. Sul P/BV, il premio è intorno al 170% contro una media storica del 208%, mentre sul P/E forward, il premio è al 58% contro il 76% storico: sono multipli elevati rispetto al settore bancario italiano, dove molti peer restano su valutazioni a singola ▶



► cifra sugli utili ma in linea con un franchise ad alta redditività, forte componente commissionale e minore assorbimento di capitale rispetto a una banca commerciale classica. Anche lo storico dei multipli conferma questa lettura: il P/E corrente è intorno a 20,8 volte, vicino al livello 2025 di 20,9 volte ma destinato a scendere a 18,9 volte nel 2026 e 16,9 volte nel 2027 sulla base delle stime; il P/Book, invece, si colloca a 4,65 volte, sotto il 5,32 del 2025 e atteso intorno a 4,94 nel 2026 e 4,63 nel 2027. Il mercato, quindi, non sta pagando Fineco come un titolo bancario value ma nemmeno come una piattaforma in piena espansione: sta riconoscendo qualità, crescita e visibilità ma con un premio oggi meno esteso rispetto alla storia recente. Il consenso resta decisamente favorevole: il rating aggregato è circa 4,72, con 16 raccomandazioni Buy, pari all'88,9% del totale, 2 Hold e nessun Sell; il target price medio a dodici mesi è 25,31 euro implicando un potenziale rendimento del 23,3%. È rilevante soprattutto perché arriva in un contesto in cui mol-

te banche europee sono valutate sulla normalizzazione del margine d'interesse mentre Fineco è legata alla raccolta, alla produttività della rete, alla piattaforma di investimento e alla capacità di monetizzare il cliente lungo più linee di business. Il beta settimanale a due anni contro il FTSE MIB è pari a 1,088, con beta adjusted di 1,059, correlazione di 0,711: questa fintech resta quindi un titolo ciclico rispetto al mercato italiano, non un difensivo. Il profilo ESG appare invece tra i più forti del panel, con posizionamento "Leading" contro i peer su ESG, environmental, social e governance. Relativamente alla price action invece, il titolo arriva da un massimo a un anno di 22,84 euro e da un minimo di 15,02 euro: dopo il rimbalzo violento delle ultime settimane, la fase recente mostra perdita di momentum, RSI in area neutrale-debole e MACD ancora positivo ma in deterioramento. Fineco, quindi, resta una banca a premio sostenuta sì da consenso e fondamentali ma con un grafico che inizia a segnalare una pausa.



Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo FinecoBank 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 8 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti parti- ►

► colarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti.

Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva di-

namica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 88 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas (47 prodotti), UniCredit (10) e Société Générale (31). ●

## Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	FinecoBank	-	Open End	DE000FA67LR4
Leva Fissa -5X Short	Société Générale	FinecoBank	-	Open End	DE000FD90B75

## Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	FinecoBank	16,65	Open End	NLBNPIT2TZQ2
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	FinecoBank	18,01	Open End	NLBNPIT3C3N4
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	FinecoBank	26,19	Open End	NLBNPIT2XAV7
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	FinecoBank	24,61	Open End	NLBNPIT2XV07

## Leva Fissa di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	BNP Paribas	FinecoBank	-	Open End	NLBNPIT31Q25
Leva Fissa -5X Short	BNP Paribas	FinecoBank	-	Open End	NLBNPIT2WQN2

## Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	FinecoBank	13,6100 €	Open End	DE000UG4U7R0
Turbo Unlimited Long	UniCredit	FinecoBank	14,6500 €	Open End	DE000UG5EPV2
Turbo Unlimited Short	UniCredit	FinecoBank	24,0250 €	Open End	DE000UN32RL0
Turbo Unlimited Short	UniCredit	FinecoBank	25,0500 €	Open End	DE000UN47XC5

## Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	FinecoBank	15,16	Open End	DE000FA0B176
Turbo Unlimited Long	Société Générale	FinecoBank	14,11	Open End	DE000SJ1EFM2
Turbo Unlimited Short	Société Générale	FinecoBank	25,90	Open End	DE000FD4V934
Turbo Unlimited Short	Société Générale	FinecoBank	27,38	Open End	DE000FD4V942



# Pillole sui sottostanti

## A2A, tra rinnovabili e margini: la transizione non è gratis

La trimestrale di A2A racconta di una società ancora in piena fase di investimento, più che di semplice difesa dei margini. I ricavi adjusted salgono del 15% a 4,55 miliardi, spinti dai volumi elettrici retail e wholesale mentre l'EBITDA adjusted scende del 4% a 647 milioni, compresso da commodity più deboli, canoni concessori e manutenzioni negli impianti ambientali. La fotografia resta però industriale: 315 milioni di investimenti, 2,7 GW rinnovabili installati e vendite retail elettriche in crescita del 24%. La leva a 2,5x rimane gestibile seppur la crescita verde avanzi con una redditività più normalizzata.

## Telefonica, nel Q1 risultati ad di sotto delle stime

La società di telecomunicazione spagnola ha comunicato i dati del primo trimestre 2026. I risultati sono inferiori alle previsioni con i ricavi che sono cresciuti dello 0,8% a 8,13 miliardi di euro rispetto ai 9,07 delle stime. Sotto le attese anche l'utile per azione risultato pari a 0,05 euro rispetto a 0,09 euro. Tuttavia, Telefonica ha dimostrato una solida performance finanziaria nel Q1 2026 ed ha confermato la guidance annuale per l'intero anno 2026, che prevede circa 3 miliardi di euro di flusso di cassa libero, con un'accelerazione attesa nei trimestri rimanenti.

## L'AI accende il motore di Baidu

Il modello di business della società cinese si sta spostando da search company a infrastruttura AI. Nel trimestre, infatti, l'AI-powered raggiunge i 13,6 miliardi di renminbi di ricavi, in crescita del 49%, e supera metà dei ricavi del Baidu General Business. Il cuore della spinta arriva dall'AI Cloud Infrastructure, salita del 79%, mentre il GPU Cloud accelera del 184%, con una domanda concreta per capacità computazionale, non solo entusiasmo tematico. Robotaxi, chip Kunlunxin, Qianfan e applicazioni enterprise completano una piattaforma sempre più verticale.

## Il prezzo del carburante fa paura, ma Ryanair resiste

Ryanair chiude l'esercizio con buoni numeri: utile a 2,26 miliardi di euro, +40%, ricavi a 15,54 miliardi e traffico a 208,4 milioni di passeggeri nonostante i ritardi Boeing. La leva del pricing ha fatto il grosso del lavoro, con tariffe medie in aumento del 10% e ricavi scheduled +14% mentre i costi unitari sono saliti solo dell'1%. La copertura sull'80% del jet fuel offre protezione ma l'outlook resta prudente: petrolio, Medio Oriente, tasse ambientali e visibilità ridotta sulle prenotazioni limitano la sua guidance.

# LEVA X5 E X7: MOLTIPLICA LA FORZA DEI TUOI INVESTIMENTI

Scopri i Certificati Leva Fissa di BNP Paribas



SCOPRI L'INTERA GAMMA DEI LEVA FISSA



Per maggiori informazioni

Numero Verde  
800 92 40 43

SCOPRILI TUTTI SU

investimenti.bnpparibas.it

**Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.**

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprendere appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire negli strumenti finanziari, leggere attentamente la relativa documentazione di offerta, come aggiornata da successivi supplementi, e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante (ove applicabile) (tra gli altri, i fattori di rischio legati al merito di credito dell'Emittente e del Garante, se del caso, e all'assoggettamento dell'Emittente o del Garante, se del caso, agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in) e all'investimento (tra i quali, i fattori di rischio legati alla perdita totale o parziale dell'Importo Nozionale, ove applicabile, ai tassi di interesse, e all'eventuale assenza di liquidità), ai relativi costi e al trattamento fiscale, il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. La documentazione di offerta e il KID, ove disponibile, sono consultabili sul sito web investimenti.bnpparibas.it. L'approvazione della documentazione di offerta non dovrebbe essere intesa come approvazione degli strumenti finanziari. 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. È responsabilità dell'investitore effettuare un'accurata analisi di tutti i profili fiscali, legali e regolamentari connessi all'investimento negli strumenti finanziari. BNP Paribas e/o altre società del gruppo BNP Paribas non potranno essere considerate responsabili delle conseguenze finanziarie o di altra natura derivanti dall'investimento negli strumenti finanziari. Ove gli strumenti finanziari siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere in perdite in conto capitale. Nel caso in cui gli strumenti finanziari siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni ed eventuali grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. I rendimenti passati non sono indicativi dei rendimenti futuri. Informazioni aggiornate sulla quotazione degli strumenti finanziari sono disponibili sul sito web investimenti.bnpparibas.it.



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

# Cedola mensile del 4,775% per i chip

Una cedola (dotata di effetto memoria) così elevata ha pochi precedenti: 4,775% mensile, sfruttando la volatilità dei semiconduttori.

**P**rima pausa in questa nuova fase rialzista per i titoli azionari legati ai semiconduttori, riduci da performance fuori dal comune tra inizio aprile e i massimi dell'11 maggio. A guidare il movimento è stata Intel, salita tra il primo aprile e l'11 maggio del 169,5% e protagonista di un netto cambio di passo dopo l'ingresso del governo americano nel capitale. Alle sue spalle AMD e Micron Technology, entrambe con rialzi a tripla cifra, rispettivamente pari al 118,25% e al 116,21%; nemmeno la nostra STM (+68%) è rimasta fuori dal rally, salendo in poco più di un mese ai massimi degli ultimi 25 anni. Il ritracciamento avviato dopo i massimi dell'11 maggio appare tuttavia ancora contenuto: per Intel, AMD e Micron Technology la correzione non ha raggiunto nemmeno il 38,2% di Fibonacci del precedente impulso rialzista, confermando per ora la natura di semplice pausa tecnica dopo un rally molto esteso, più che di inversione del trend. Il movimento dei prezzi si è riflesso anche sul mercato delle opzioni, dove le volatilità implicite restano su livelli particolarmente elevati. Sulle call ATM a 30 giorni, Micron Technology tratta in area 88,8%, Intel intorno all'80%, mentre AMD e STM si collocano poco sopra il 60%. Il dato evi-

denzia come il mercato continui a prezzare un'elevata volatilità attesa dei sottostanti nel breve periodo, soprattutto sui titoli che hanno guidato la fase più violenta del rally.

È proprio questo il punto di maggiore interesse ►

<b>NOME</b>	PHOENIX MEMORY STEP DOWN
<b>EMITTENTE</b>	Marex Financial
<b>SOTTOSTANTE</b>	AMD / Intel / Micron Tech. / STM
<b>STRIKE</b>	447,58 / 118,96 / 731,99 / 55,27
<b>BARRIERA</b>	60%
<b>PREMIO</b>	4,775%
<b>TRIGGER PREMIO</b>	60%
<b>EFFETTO MEMORIA</b>	sì
<b>FREQUENZA</b>	Mensile
<b>AUTOCALLABLE</b>	dal 20/08/2026
<b>TRIGGER AUTOCALL</b>	92% (step down 4% ogni mese)
<b>SCADENZA</b>	31/05/27
<b>MERCATO</b>	Cert-X
<b>ISIN</b>	IT0006775834

► per il mondo dei certificati. Livelli di volatilità implicita così elevati, a parità di altre condizioni, lasciano infatti un maggiore spazio di manovra per gli strutturatori, consentendogli di finanziare premi più generosi o barriere più profonde, pur riflettendo al tempo stesso un rischio atteso più alto sul sottostante. Inserendo questi titoli nella giusta struttura – durata breve (12-18 mesi) e step down molto accentuato (trigger che scende del 4% ogni mese), in linea con la tendenza dei certificati “fast” – è possibile osservare strutture dal rendimento cedolare strabiliante, conservando comunque una buona dose di protezione dai ribassi. Uno degli ultimi esempi in tal senso è rappresentato dal Phoenix Memory Step Down (ISIN: IT0006775834), emesso da Marex e scritto su un basket worst of composto da Intel, AMD, Micron Technology e STM. Il prodotto prevede premi a memoria pari al 4,775% mensile (57,3% p.a., ossia il rendimento cedolare annuo più elevato attualmente disponibile sul secondario tra i certificati di tipo Phoenix/Cash Collect con effetto memoria), condizionati al trigger premio posto al 60% dei valori iniziali, durata massima pari ad un anno (scadenza maggio 2027). È prevista la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 20 agosto 2026 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 1.000 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 92% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, con il trigger autocall che scende poi del 4% ogni

mese, arrivando fino al 60% dell'ultima data di osservazione prima della scadenza. Il premio mensile particolarmente elevato, insieme alla durata breve e allo step down pronunciato contribuisce a mantenere sostenute le quotazioni del certificato: questo significa che, anche in presenza di fisiologiche flessioni del basket, è spesso possibile uscire dalla posizione a prezzi relativamente ordinati. Ma tale resilienza vale solo entro certi limiti, ossia finché i sottostanti restano a distanza di sicurezza dalla barriera. Per questo motivo si tratta di strumenti da seguire con attenzione, adatti a una gestione dinamica più che a un approccio passivo. Resta infatti un profilo di rischio significativo: in caso di movimenti ribassisti repentini su uno dei componenti del paniere, il tempo residuo limitato può non essere sufficiente a consentire un recupero delle barriere.

Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 20 maggio 2027 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 40% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 60% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari al 55% circa, nel caso in cui vengano pagati anche tutti i premi previsti. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata a partire dallo strike price. ●

## Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-40% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	134,27	223,79	268,55	313,31	358,06	402,82	447,58	492,34	537,10	581,85	671,37	760,89
Rimborso Certificato	300	500	1.573	1.573	1.573	1.573	1.573	1.573	1.573	1.573	1.573	1.573
P&L % Certificato	-70%	-50%	57,3%	57,3%	57,3%	57,3%	57,3%	57,3%	57,3%	57,3%	57,3%	57,3%
P&L % Annuo Certificato	-67,20%	-48,00%	55,01%	55,01%	55,01%	55,01%	55,01%	55,01%	55,01%	55,01%	55,01%	55,01%
Durata (Anni)	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03

# CERTIFICATI TURBO DI SOCIETE GENERALE

## OLTRE 3.000 OPPORTUNITÀ DI TRADING CON IL LEADER DEI CERTIFICATI A LEVA IN ITALIA<sup>1</sup>

Societe Generale, banca leader sul segmento dei certificati a leva<sup>1</sup> in Italia, mette a disposizione sul SeDeX di Borsa Italiana oltre 3.000 Certificati Turbo<sup>2</sup>.

**Una gamma completa** di TURBO OPEN END e MINI FUTURE **per il trading a leva dinamica**

**Oltre 170 sottostanti<sup>2</sup> su cui investire** tra azioni, indici azionari, tassi di cambio, future su materie prime e future obbligazionari

Prodotti long o short con **leve dinamiche fino a oltre 30x<sup>3</sup>**

I Certificati Turbo di Societe Generale (SG TURBO OPEN END e SG MINI FUTURE) sono strumenti complessi che non prevedono la garanzia del capitale ed espongono ad una perdita massima pari alla totalità del capitale investito. Sono prodotti altamente speculativi e presuppongono un approccio di breve termine e un monitoraggio continuo dell'investimento. Il loro prezzo può aumentare o diminuire considerevolmente nel tempo. I fattori di rischio ed i costi sono riportati nella documentazione legale dei prodotti.

I Certificati Turbo sono emessi da Societe Generale Effekten e hanno come garante Societe Generale<sup>4</sup> che agisce anche nel ruolo di Liquidity Provider come previsto dal Regolamento dell'MTF SeDeX.

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

**Prima dell'investimento leggere il Prospetto di Base di riferimento (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.**

**Tali prodotti dovrebbero essere acquistati esclusivamente da investitori che hanno una sufficiente conoscenza ed esperienza per valutarne i vantaggi e i rischi connessi. Prima di investire nei prodotti, si invita l'investitore a contattare consulenti finanziari, fiscali, contabili e legali indipendenti. Ogni investitore deve accertarsi di avere facoltà di sottoscrivere i prodotti o di potervi investire.**

**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



<sup>1</sup>Fonte: dati Borsa Italiana (SeDeX). Societe Generale è il primo emittente di certificati a leva (classe A+B) con una quota di mercato del 64% in termini di controvalore negoziato sul SeDeX nel 2025.

<sup>2</sup>3.146 prodotti su 177 sottostanti sono disponibili nella gamma di Certificati Turbo di Societe Generale negoziati sul SeDeX di Borsa Italiana (dato aggiornato alle 18:00 del 10/04/2026).

<sup>3</sup>Leva massima disponibile aggiornata alle 18:00 del 10/04/2026. Valore indicativo, a scopo illustrativo e **soggetto a variazione anche su base infragiornaliera**. Per tutta la durata di ciascuna operazione di investimento nel prodotto, la leva a cui è esposto l'investitore è indicativamente quella che si determina al momento dell'acquisto. **A maggiore leva corrisponde maggiore potenziale di guadagno e maggiore rischio di perdita di capitale.**

<sup>4</sup>Societe Generale Effekten è un'entità del Gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&P A; Moody's A1; Fitch A al 10/04/2026). 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).

**Come conseguenza delle attuali tensioni geopolitiche**, 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.** Si invita l'investitore a consultare le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms), inclusive della Nota di Sintesi dell'emissione, il Prospetto di Base di riferimento con i relativi Supplementi disponibili sul sito <http://prodotti.societegenerale.it> e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni chiave (KID) relativo a ciascun prodotto che potrà essere visualizzata e scaricata dal sito <http://kid.sgmarkets.com>. In particolare, con riferimento a ciascun prodotto, l'indicazione del Prospetto di Base sulla base del quale tale prodotto fu emesso e dei relativi Supplementi, sono riportati nella pagina iniziale delle relative Condizioni Definitive. 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 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!



## STM: 1999 vs 2026, stesso entusiasmo... ma fondamenta diverse?

Anche oggi il titolo STMicroelectronics sta mettendo a segno un rialzo superiore al 3% e i nuovi massimi oltre 57 euro valgono un +140% in poco più di due mesi. E'

possibile parlare di una bolla? Per provare a dare una risposta abbiamo messo a confronto l'andamento del periodo ottobre 1999-2002 con quello attuale. I due

momenti storici sono molto simili nella forma, ma profondamente diversi nella sostanza: il rally di fine anni '90 che ha portato allo scoppio della bolla dot-com e il movimento attuale guidato dall'intelligenza artificiale.

Partiamo dal prezzo. In entrambi i casi STM ha iniziato a correre da area 25 euro.

Nel periodo 1999–2000 (linea arancione del grafico) STM ha vissuto un'accelerazione quasi verticale: una fase iniziale di accumulazione seguita da un'esplosione parabolica che ha portato il titolo a moltiplicare del 230% il proprio valore in pochi mesi. Il grafico normalizzato lo evidenzia ancora meglio: la pendenza finale è tipica di una fase euforica, dove il mercato smette di prezzare fondamentali e inizia a prezzare aspettative.

Nel 2026 ritroviamo una dinamica simile, ma con alcune differenze. Anche oggi il trend è fortemente rialzista e ben strutturato (linea blu), con una sequenza di minimi crescenti e accelerazioni progressive. Tuttavia, almeno finora, manca quella fase di blow-off finale vista nel 2000: il movimento è più ordinato e sostenuto.

Un ulteriore confronto può essere fatto con gli oscillatori.

Nel 1999 l'RSI entra stabilmente in ipercomprato estremo e ci rimane per 42 giorni (dal 29 ottobre al 10 dicembre) con letture spesso sopra 80 e movimenti molto violenti. Questo è tipico delle fasi speculative, dove il mercato perde completamente ancoraggio ai fondamentali. All'uscita dall'ipercomprato, il 10 dicembre 1999, seguì una rapida e profonda correzione che portò STM a perdere il 25% da 53 a 40 euro prima dell'ultima gamba del rally (quello della bolla) che spinse fino al record di 76,67 euro. In ipercomprato, tuttavia ci andò solo nell'ultima settimana prima dei massimi.

Oggi l'RSI è elevato (area 76) ed è in ipercomprato dal 9 aprile (43 giorni) con un massimo a 86. Non siamo ancora in una condizione di euforia incontrollata, ma certamente in una fase avanzata di momentum.

E qui arriviamo alla differenza più importante: i driver. Nel 2000 il rally era alimentato da:

- aspettative irrealistiche sulla crescita di Internet
- modelli di business spesso non profittevoli
- multipli completamente sganciati dalla realtà
- liquidità e retail euforia

Nel 2026, invece, il movimento è sostenuto da:

- investimenti reali e massicci nell'infrastruttura AI
- domanda concreta (data center, cloud, inferenza)
- utili in forte crescita nel settore semiconduttori
- concentrazione dei flussi su pochi leader globali

In altre parole, nel 2000 si comprava una promessa. Oggi si compra una trasformazione già in atto, sebbene anche in questo caso si stia puntando molto sulla conferma delle previsioni straordinariamente ottimistiche.

## Conclusione

Le similitudini tecniche esistono e non vanno ignorate: il movimento attuale ha caratteristiche di forte momentum e l'RSI segnala un mercato tirato, esposto a fasi di correzione anche violente. Ma, la differenza fondamentale è nella qualità del ciclo. Se nel 2000 il problema era l'assenza di fondamentali, oggi il rischio è opposto: fondamentali molto forti, ma forse già più che prezzati. Tradotto, non siamo necessariamente in una bolla come nel 2000, ma siamo in una fase in cui il mercato sta correndo molto più veloce delle aspettative future e non serve una bolla per avere una correzione. Basta un eccesso. Volete sapere come andò a finire nel 2000? Dopo il massimo a 76,67 euro del 9 febbraio 2000 per STM ci furono mesi di distribuzione con massimi decrescenti e la discesa vera iniziò solo da agosto e si protrasse fino ai minimi di settembre 2001: uno scoppio della bolla che causò un ritorno a 20 euro e una discesa del 74% dai massimi in 19 mesi.

<https://t.me/CertificatieDerivati/15439>

# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**



27 maggio

## Webinar sui Leverage con BNP Paribas

Il 27 maggio alle 17:30 andrà in onda lo speciale webinar sulle strategie di CED con i Certificati a Leva di BNP Paribas. In particolare, insieme a Pierpaolo Scandurra di Certificati e Derivati, si discuterà di quali strategie implementare per ottenere performance di livello con la vasta gamma di Certificati a Leva proposti da BNP Paribas. Il webinar verrà trasmesso sul canale youtube di BNP Paribas

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

28 maggio

## Webinar con Leonteq e CeD

È fissato per il 28 maggio il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera. Nel prossimo incontro Gino Zincone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, e il team di Leonteq analizzeranno le migliori opportunità sul mercato. Per info e iscrizioni <https://register.gotowebinar.com/register/2715596252992565344>

5 giugno

## Investing Milano

È partito il conto alla rovescia per Investing Milano 2026, un evento didattico gratuito organizzato da SoS Trader che si terrà il prossimo 5 giugno nella prestigiosa cornice di Palazzo Mezzanotte. 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 presente in due appuntamenti:

- alle 12 in Sala Balconata 1, “Certificati di investimento: la certezza di un premio anche nelle fasi di incertezza, quando la volatilità dei mercati diventa un alleato” con Alberto Amiotti (Direzione commerciale di Banca Akros)
- alle 14 in Sala Parterre, “Il ruolo dei certificati nei portafogli: analisi e confronto tra professionisti” con Emanuele Grasso (Italy Securitised Derivatives Lead di Borsa Italiana - Gruppo Euronex), Alberto Amiotti (Direzione commerciale di Banca Akros), e Riccardo Falcolini (Private Investor Products, Public Distribution Italy – Markets per Unicredit).

Per iscriversi all'evento Fisico o in Streaming <https://www.investingmilano.it/>

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. Gino Zincone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, a pochi minuti dal suono della campanella a New York commenterà con i suoi ospiti l'andamento dei mercati, fornendo spunti operativi e approfondimenti sui temi più caldi. Per seguire la diretta o per guardare le registrazioni delle puntate

<https://www.youtube.com/@cedlabacademy802>

Tutti i giorni

## Morning Trading Show di BNP Paribas

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

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

Tutti i Lunedì

## Invest TV con Vontobel

Tutti i lunedì va in onda Invest Tv un appuntamento settimanale con il mondo dei certificati emessi dall'emittente svizzera che guarderà sia al segmento Investment, con un focus sui Tracker più interessanti, che a quello leverage con una sfida tra due squadre di trader. Maggiori informazioni e dettagli su

[https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima\\_puntata](https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima_puntata)

Publicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Davide Campari	Discount Certificate	16/12/27	DE000FD4GMT3	5,3400 EUR
Intesa Sanpaolo	Discount Certificate	16/12/27	DE000FD4GM93	5,1100 EUR
Leonardo	Discount Certificate	16/12/27	DE000FD4GNG8	4,7300 EUR
Poste Italiane	Discount Certificate	16/12/27	DE000FD4GN27	19,7600 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
MAERSK x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU9FDL4	3,0300 EUR
MAERSK -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FE1ED63	18,2600 EUR
SAP x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW8FYR7	0,4380 EUR
SAP -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW8FYLO	1,7800 EUR

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. 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.

Tutti i martedì, mercoledì e giovedì

## 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>





# Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta

## TASSO MISTO IN EUR 25.05.2041 - IT0005710782

Obbligazioni UniCredit S.p.A. in negoziazione diretta su MOT e Bond-X

Le nuove Obbligazioni UniCredit S.p.A. a **Tasso Misto in EUR 25.05.2041**, in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere interessi con frequenza annuale:

- Il primo anno, da maggio 2026 a maggio 2027, interessi al **Tasso Fisso 5,75% annuo lordo**;
- a seguire, da maggio 2027 a scadenza, interessi al **Tasso Variabile annuo lordo pari all'Euribor 3 mesi moltiplicato per il fattore di partecipazione 150%** (da un minimo 0% sino ad un massimo 5,75% annuo lordo).

A scadenza (25 maggio 2041), **l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale** (1.000 EUR), salvo il rischio di credito dell'Emittente.

Dal 25 maggio al 5 giugno, 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	IT0005710782
Emittente	UniCredit S.p.A.
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Valore Nominale e Investimento minimo	EUR 1.000 per Obbligazione
Data di Emissione	25 maggio 2026
Data di Scadenza	25 maggio 2041
Tasso di interesse annuo lordo	Il primo anno <b>Tasso Fisso 5,75% annuo lordo</b> , a seguire <b>Tasso Variabile annuo lordo pari all'Euribor 3 mesi moltiplicato per il fattore di partecipazione 150%</b> (min 0%; max 5,75% annuo lordo)
Importo di Rimborso a scadenza	100% del Valore Nominale, salvo il rischio di credito dell'Emittente
Negoziazione	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)
Aliquota fiscale	26%



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

Scopri la gamma completa su [onemarkets.it](https://onemarkets.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, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito [www.investimenti.unicredit.it/IT0005710782](http://www.investimenti.unicredit.it/IT0005710782)** 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.

# Macro e mercati

## Appuntamenti della settimana

La settimana si presenta piuttosto leggera sul fronte dei dati ma concentra un appuntamento chiave sull'inflazione americana, destinato a orientare le aspettative sui tassi. Dopo un avvio rallentato dal Memorial Day negli Stati Uniti, l'attenzione si sposta sulle aste del Tesoro a breve e medio termine, utili per capire il livello di domanda degli investitori in un contesto di rendimenti ancora elevati e crescente sensibilità al tema fiscale e inflattivo. Il passaggio centrale arriva però giovedì con la pubblicazione del PCE price index: dopo una dinamica recente ancora relativamente sostenuta, soprattutto nella componente core, il dato sarà osservato per capire se il processo disinflattivo stia tornando su un sentiero più convincente oppure continui a mostrare rigidità nei servizi e nei prezzi più persistenti. In un contesto di crescita ancora resiliente ma non esplosiva, eventuali sorprese al rialzo sul PCE rischierebbero di riaccendere rapidamente il tema del "higher for longer", soprattutto sul tratto lungo della curva americana. È una settimana di transizione, con pochi dati ma ad alta sensibilità per il pricing dei tassi e per il sentiment sui mercati obbligazionari, motore dell'attuale volatilità generale.

## Analisi dei mercati

La grande ambiguità del mercato azionario americano è che la sua apparente fragilità valutativa continua a poggiare su fondamentali sorprendentemente robusti. L'S&P 500 tratta su multipli elevati, intorno a 21 volte gli utili attesi, sopra le medie storiche a cinque e dieci anni, ma il punto è che il mercato non sta pagando soltanto una narrativa di liquidità o di entusiasmo speculativo: sta pagando una macchina degli utili che nel primo trimestre ha consegnato numeri difficili da ignorare. I profitti delle società dell'indice sono cresciuti del 27%, più del doppio rispetto alle attese mentre il margine trailing a dodici mesi è salito al 13,9%, il massimo ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
2-Year Note Auction	3,81%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
5-YEAR NOTE AUCTION	3,96%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Core PCE Price Index (MoM)	0,30%
Core PCE Price Index (YoY)	3,20%
PCE Price index (YoY)	3,50%
PCE price index (MoM)	0,70%
VENERDÌ	PRECEDENTE
-	-

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

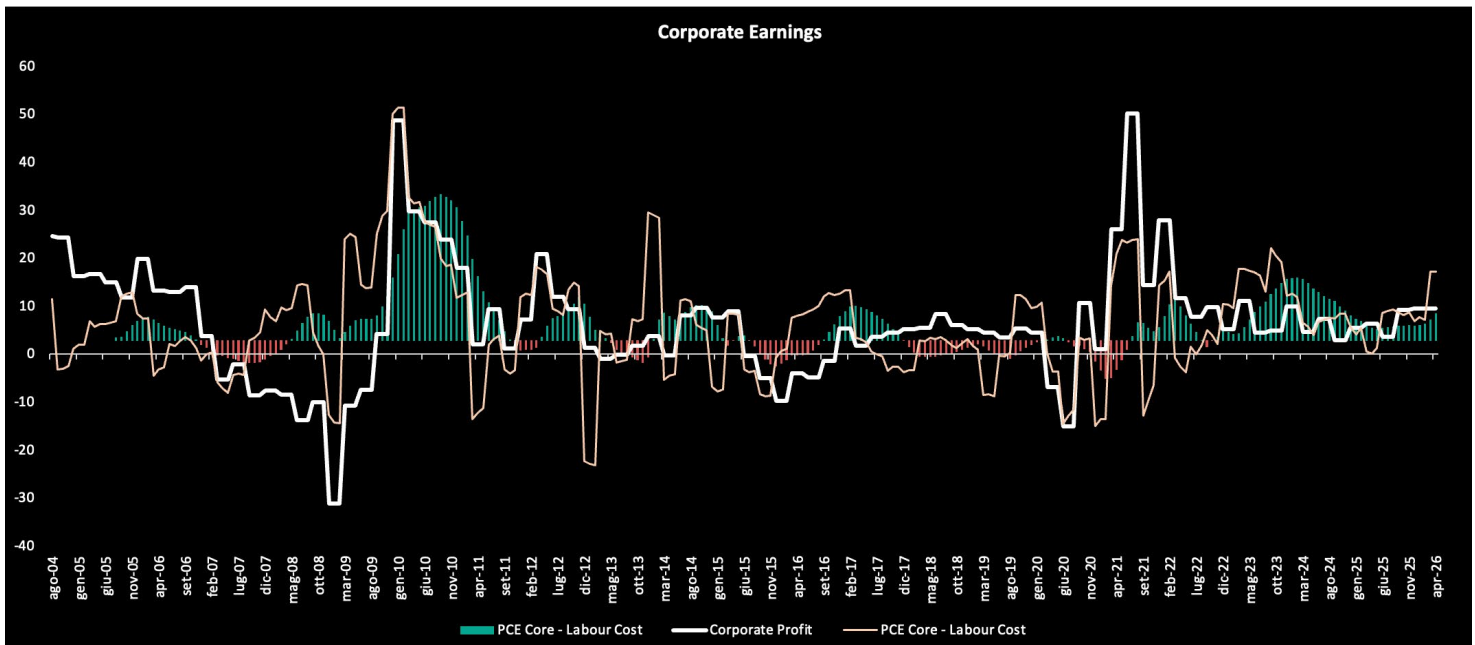
Per maggiori dettagli scrivi a  
[segreteria@certificatiederivati.it](mailto:segreteria@certificatiederivati.it)

► dal 1990. Questo è il vero pilastro del rally: non solo AI, non solo megacap, non solo buyback ma anche una capacità diffusa di trasformare ricavi in utili con un'efficienza storicamente anomala. Anche la breadth dei margini è più ampia di quanto suggerisca la narrazione concentrata sulla tecnologia: financials, industrials e commercial services mostrano margini superiori alle medie quinquennali confermando che il ciclo degli earnings non è ancora collassato sotto il peso di tassi reali elevati e crescita parzialmente più moderata nonostante la rigidità del mercato del lavoro. Il problema, però, è che il mercato sta prezzando questa resilienza come se fosse strutturale mentre i segnali provenienti dall'economia reale iniziano a raccontare una storia più complessa. Il sondaggio NABE mostra un netto deterioramento delle aspettative sui margini: solo il 13% degli intervistati vede ulteriore espansione, contro il 26% di gennaio, mentre il 31%

si aspetta una contrazione. Ancora più rilevante, il 68% delle aziende prevede costi in aumento nei prossimi tre mesi, il livello più alto da aprile 2022, quando l'inflazione stava erodendo i margini e l'equity market entrava in un parziale «bear» market. Energia, trasporti, freight, rame, alluminio e supply chain stanno tornando a pesare, con la guerra in Iran e il rincaro del petrolio che rischiano di trasformare uno shock apparentemente esogeno in una pressione più persistente sui costi industriali. Il regime resta costruttivo finché gli utili assorbono l'inflazione dei costi ma il margine di errore si è assottigliato: il mercato può continuare a salire con margini record, non con margini in compressione in una narrativa che sconta una perpetua crescita futura.

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

<https://t.me/CertificatieDerivati>





# La Posta del Certificate Journal

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

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

## Gent.ma Redazione,

vi chiedo cortesemente una verifica su questo certificato isin IT0006748781 che essendo un dividend è complicato dare una valutazione ai sottostanti Adidas e Volkswagen Pref. (attualmente considerati i worst of). Sulla base dei dividendi pagati da Adidas l'08/05/2026 pari a 2,80 euro e il dividendo in pagamento il 19/06/2026 di Volkswagen pari a 5,26 euro, a quanto verrebbe rimborsato il certificato oggi sulla base delle quotazioni di Adidas pari a 148 euro e Volkswagen pari a 88 euro?

Grazie e cordiali saluti.

V. S.

## Gentile Lettore,

Per quanto riguarda **Adidas**, la somma dei dividendi fissata in emissione era pari a 17,5 euro, a fronte di una somma di dividendi effettivamente pagati pari a 9,5 euro; pertanto, il prezzo spot deve essere rettificato in negativo per 8 euro, con il titolo che quota dunque al 48,43% dello strike. Per quanto riguarda **Volkswagen**, la somma dei dividendi fissata in emissione era pari a 36,3 euro, a fronte di una somma di dividendi effettivamente pagati pari a 37 euro; pertanto, il prezzo spot deve essere rettificato in positivo per 0,7 euro, con il titolo che quota dunque al 54,46% dello strike.

Al momento il worst of risulta quindi essere Adidas, con prezzo spot rettificato pari a 140 euro, che diviso per il livello barriera (173,46 euro) e moltiplicato per il valore nominale (1.000 euro) restituisce un valore di rimborso in condizioni di lateralità pari a 807,10 euro.





Da oggi **anche in APP**



\*per gli utenti CedLAB

**SCARICA L'APP GRATUITA**

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

# Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Scattato il lock In per il Phoenix Lock In

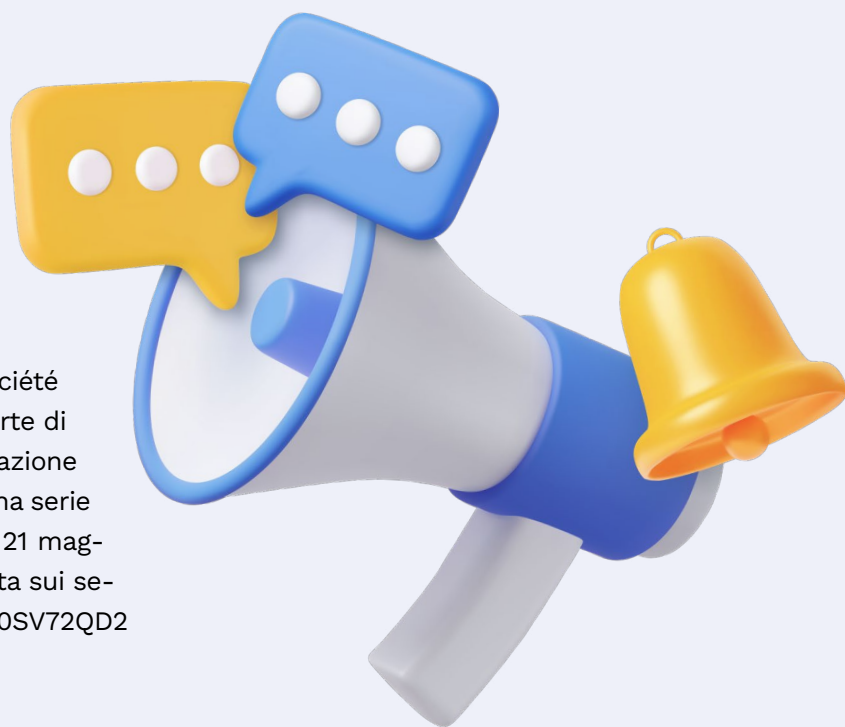
Cambia veste il Phoenix Lock In di BNP Paribas scritto su Kion Group con Isin XS3006822780. In particolare, nella data di osservazione del 6 maggio il titolo è stato rilevato 48 euro ovvero un livello superiore ai 41,2 euro dello strike attivando l'opzione del lock in. Pertanto, oltre al pagamento della cedola in corso del 5,9%, i successivi premi diventano incondizionati, quindi slegati dall'andamento del titolo, e alla scadenza del 15 maggio 2029 si beneficerà della protezione totale dei 100 euro nominali.

## Issuer Call per il Cash Collect Callable

Con una nota ufficiale BNP Paribas ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Cash Collect Callable scritto su un basket composto da Intel, Meta e Nvidia con codice Isin NLBNPIT1YHH1. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 18 maggio, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1%, rimborserà anche i 100 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 28 gennaio 2027.

## SocGen, in bid only before buy back una serie di Leva Fissa

Con un comunicato ufficiale Société Générale ha chiesto e ottenuto da parte di Borsa Italiana l'autorizzazione alla negoziazione in modalità bid only before buy back per una serie di Leva Fissa. In particolare, a partire dal 21 maggio è possibile inserire solo ordini di vendita sui seguenti codici Isin: DE000SN0BUM3, DE000SV72QD2 e DE000SN4XHD5.



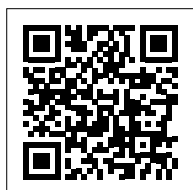


**FOL** | **FORUM**

**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

# Nvidia Inc.

## Overview Società

Nvidia è una delle principali società tecnologiche al mondo e rappresenta oggi uno degli snodi centrali dell'infrastruttura globale legata all'AI, al calcolo accelerato e alla grafica avanzata. Il gruppo, con sede a Santa Clara in California, è uno dei principali ideatori di GPU, unità di elaborazione nate per gestire in modo efficiente i calcoli paralleli richiesti dalla grafica 3D, diventate negli

anni fondamentali anche per l'addestramento e l'esecuzione dei modelli di AI, per il supercalcolo, la simulazione scientifica, la progettazione industriale e l'elaborazione di grandi quantità di dati. Nvidia indica oggi tra i propri mercati di riferimento Data Center, Gaming, Professional Visualization e Automotive, serviti attraverso un'architettura comune basata su GPU, CPU, CUDA e tecnologie di rete. Nvidia è stata fondata nel 1993 ▶

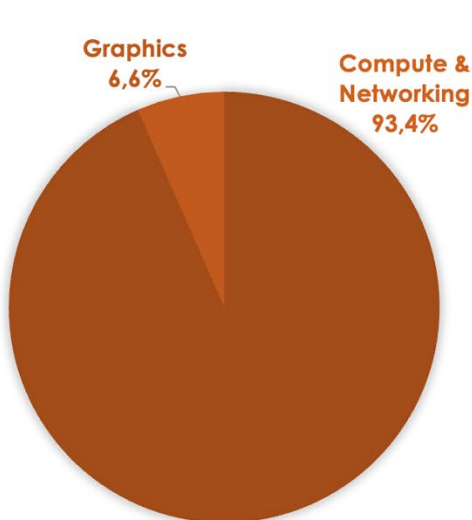
\$/MLD	2023A	2024A	2025A	2026A	Q1 2027	2027E	2028E	2029E
Ricavi	26,97	60,92	130,50	215,94	81,62	377,16	510,94	619,97
Costo dei Ricavi%	43,07%	27,28%	25,01%	28,93%	25,07%			
<b>Margine Lordo</b>	<b>15,36</b>	<b>44,30</b>	<b>97,86</b>	<b>153,46</b>	<b>61,16</b>			
R&D/SGA	-9,59	-9,55	-14,54	-19,77	-6,62			
<b>EBITDA</b>	<b>5,76</b>	<b>34,75</b>	<b>83,32</b>	<b>133,69</b>	<b>54,53</b>	<b>251,91</b>	<b>340,42</b>	<b>412,04</b>
EBITDA Margin	21,37%	57,04%	63,85%	61,91%	66,82%	66,79%	66,63%	66,46%
Ammortamenti e Svalutazioni	-1,54	-1,12	-1,86	-3,31	-1,00			
<b>EBIT</b>	<b>4,22</b>	<b>32,97</b>	<b>81,45</b>	<b>130,39</b>	<b>53,54</b>	<b>250,70</b>	<b>343,24</b>	<b>387,02</b>
EBIT Margin	15,66%	54,12%	62,42%	60,38%	65,60%	66,47%	67,18%	62,43%
Risultato Gestione Finanziaria	0,01	0,61	1,54	2,04	0,44			
Redditi Straordinari/Altro	-0,05	0,24	1,03	9,02	15,93			
Imposte sul Reddito	0,19	-4,06	-11,15	-21,38	-11,58			
<b>Reddito netto/Perdite</b>	<b>4,37</b>	<b>29,76</b>	<b>72,88</b>	<b>120,07</b>	<b>58,32</b>	<b>213,54</b>	<b>285,42</b>	<b>326,76</b>

► da Jensen Huang, Chris Malachowsky e Curtis Priem, con l'obiettivo di portare la grafica 3D nei mercati del gaming e del multimedia. Una tappa decisiva arriva nel 1999 con l'introduzione della GPU, che pone le basi per l'evoluzione successiva dell'azienda. Nel 2006 il lancio di CUDA consente agli sviluppatori di utilizzare le GPU non solo per la grafica, ma anche per applicazioni di calcolo generale, aprendo la strada all'impiego nei campi scientifico, industriale e, successivamente, nell'AI. Da società specializzata nelle schede grafiche per videogiochi, Nvidia si è così trasformata in uno dei principali protagonisti della nuova architettura computazionale globale, al centro della transizione verso AI, cloud computing e automazione avanzata.

## Conto Economico

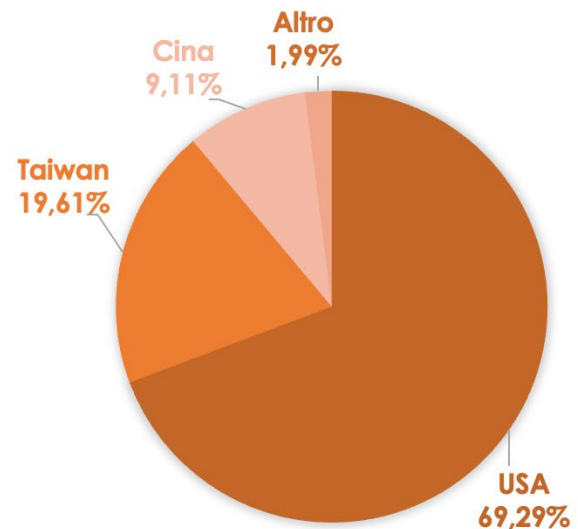
Prosegue anche nel Q1 2027 la crescita estremamente sostenuta dei numeri di conto economico di

Nvidia, con ricavi trimestrali in aumento dell'85% y/y, da \$44,1 a \$81,6 mld, grazie al ramp-up dei sistemi Blackwell e alla domanda per le soluzioni InfiniBand, Spectrum-X Ethernet e NVLink. La leva operativa continua a essere molto marcata: il gross margin è salito al 74,9% (vs 60,5% di Q1 2026), anche per effetto del venir meno dell'impatto straordinario negativo legato agli oneri su inventory e purchase obligations H20. I costi di R&D sono cresciuti del 58% y/y, da \$4 a \$6,3 mld, ma la loro incidenza sui ricavi è scesa dal 9,1% al 7,7%, confermando la capacità del gruppo di assorbire investimenti molto elevati. L'EBIT è così più che raddoppiato, passando da \$21,6 a \$53,5 mld, con un EBIT margin salito dal 49% al 65,6%; l'EBITDA si colloca poco sopra \$54,5 miliardi, con un margine vicino al 66%. L'utile netto è cresciuto a \$58,3 mld, più che triplicato rispetto ai \$18,8 mld di Q1 2026, anche grazie al risultato della gestione finanziaria positivo per \$15,9 mld.



## Business Mix

Nel FY 2026 il business mix di Nvidia appare ancora più concentrato sul segmento Compute & Networking, che ha generato il 93,4% dei ricavi totali, mentre il segmento Graphics si è fermato al restante 6,6%. La lettura per end market conferma una dipendenza ormai quasi totale dal Data Center, che ha raggiunto l'89,7% dei ricavi complessivi, in crescita del 68% rispetto all'esercizio precedente.



A livello geografico, sulla base della nuova rappresentazione introdotta nel corso del FY 2026, i ricavi sono ora attribuiti alla sede dei clienti diretti e non più secondo la precedente classificazione geografica. In quest'ottica gli USA rappresentano il primo mercato con \$149,6 mld, pari al 69,3% del totale, seguiti da Taiwan con \$42,3 mld e una quota del 19,6%, dalla Cina inclusa Hong Kong con \$19,7 mld e una quota del 9,1%. ►

## ► Indici di Bilancio

La PFN si conferma estremamente solida, con una cassa netta pari a circa \$68,2 mld a fine Q1 2027, in ulteriore miglioramento rispetto ai \$51,1 mld di fine FY 2026. Nvidia detiene un portafoglio di \$37,1 mld di marketable debt securities (Treasury e corporate bond con scadenze prevalentemente entro cinque anni) e \$30,2 mld di marketable equity securities,

che introducono una maggiore volatilità contabile, come evidenziato dalle plusvalenze non realizzate registrate nel trimestre. Gli indicatori di redditività rimangono su livelli fuori scala rispetto ai parametri storici del settore: il ROE si attesta al 101,5%, il ROI al 92,1% e il ROS al 71,5%. I flussi di cassa operativi sono stati pari a \$50,3 mld, confermando una cash conversion estremamente elevata.

\$/MLD	2023A	2024A	2025A	2026A	Q1 2027
Posizione Finanziaria Netta	-1,27	-14,93	-32,94	-51,14	-68,22
PFN/EBITDA	cash	cash	cash	cash	cash
Interest Coverage Ratio	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
ROE	17,93%	91,46%	76,58%	119,18%	101,49%
ROI	12,75%	72,39%	68,28%	109,45%	92,12%
ROS	16,19%	48,85%	55,85%	55,60%	71,46%
Free Cash Flow	5,64	28,09	64,09	102,72	50,34
Quick Ratio	2,61	3,38	3,20	3,14	2,76

## Market Multiples

I multipli di mercato sembrano essersi progressivamente «normalizzati», segnale che una parte rilevante della crescita esplosiva attesa negli ultimi anni si è ormai concretizzata nei numeri actual. Il P/E è pari a 39,1x, l'EV/EBITDA a 32,2x, mentre l'EV/Sales si attesta a 21,1x: livelli ancora elevati in termini assoluti, ma sensibilmente inferiori rispetto alle medie registrate negli esercizi precedenti, quando il mercato incorporava nei prezzi una forte accelerazione futura di ricavi

e margini. La crescita dei numeri di bilancio ha quindi permesso di riassorbire buona parte degli «eccessi» valutativi osservati tra il 2024 e il 2025, anni in cui i multipli scontavano ciò che si è poi effettivamente verificato in termini di espansione del business Data Center e leva operativa. Guardando alle stime prospettiche, la normalizzazione appare ancora più evidente: il P/E atteso scende a 26,0x nel 2027F, 18,9x nel 2028F e 16,8x nel 2029F, mentre l'EV/EBITDA è visto rispettivamente a 21,2x, 15,7x e 13,0x.

	2023A	2024A	2025A	2026A	CORRENTE	2027F	2028F	2029F	
P/E	<b>Media</b>	45,1x	160,1x	94,1x	53,3x	39,1x	<b>26,0x</b>	18,9x	16,8x
	<b>Max</b>	83,3x	252,1x	124,2x	70,6x				
	<b>Min</b>	28,2x	50,7x	48,6x	32,1x				
EV/Sales	<b>Media</b>	16,2x	35,8x	45,6x	28,9x	21,1x	<b>14,2x</b>	10,5x	8,6x
	<b>Max</b>	26,4x	56,4x	59,8x	38,3x				
	<b>Min</b>	10,0x	17,4x	24,7x	17,4x				
EV/EBITDA	<b>Media</b>	38,6x	161,9x	79,8x	45,1x	32,2x	<b>21,2x</b>	15,7x	13,0x
	<b>Max</b>	83,8x	255,1x	104,9x	59,7x				
	<b>Min</b>	23,7x	43,0x	41,4x	27,1x				

## ► Consensus

Il consensus da parte degli analisti si conferma largamente positivo anche dopo l'ultima trimestrale, con 77 giudizi buy, 3 hold e 1 sell, con target price medio a 12 mesi innalzato ulteriormente a 283,81 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Morgan Stanley (288 dollari, overweight/attractive), Deutsche Bank (255 dollari, hold), JP Morgan (280 dollari, overweight), Bernstein (315 dollari, outperform) e HSBC (325 dollari, buy).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	77
Hold	◀▶	3
Sell	▼	1
Tgt Px 12M (€)		283,81

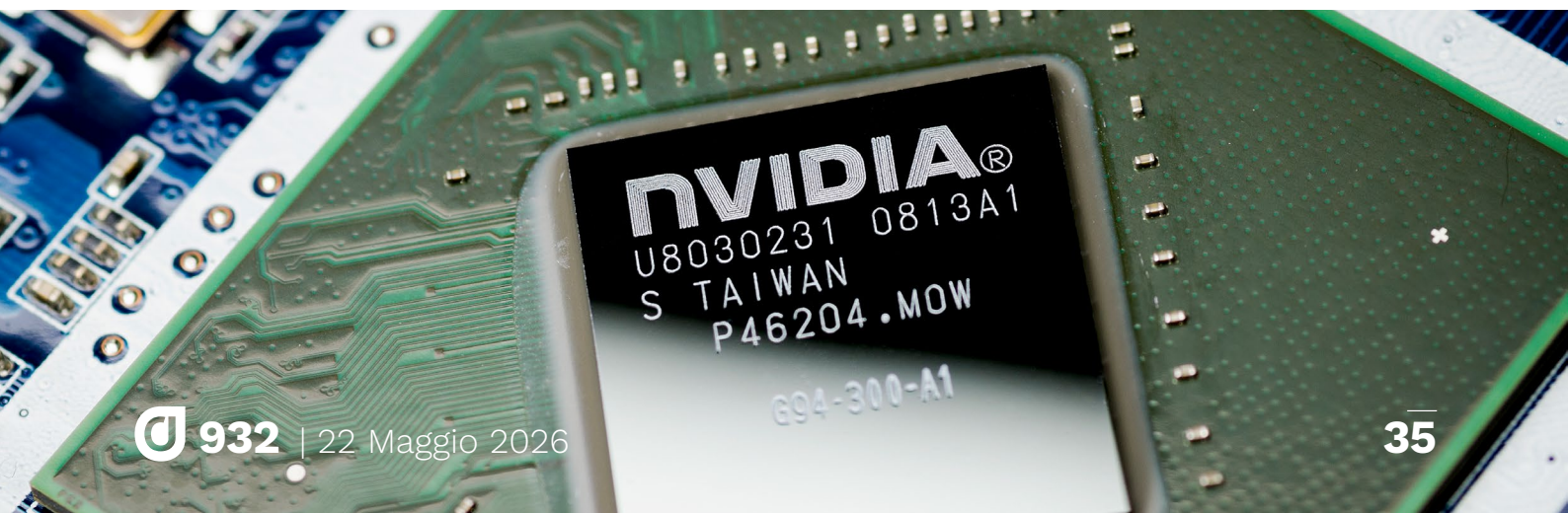
## Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Nvidia, troviamo un Phoenix Memory (XS3189112231) scritto sul singolo titolo ed emesso da Barclays: il certificato è acquistabile a 99,2 euro circa e paga un premio del 2,5% trimestrale; scadenza dicembre 2028, con rendimento annuo potenziale dell'11% e buffer barriera del 44%. Autocall possibile da novembre 2026. Con cedola incondizionata, troviamo il Fixed Cash Collect

(DE000UN03TS2) emesso da Unicredit e scritto sul singolo titolo; il rendimento annualizzato è in questo caso del 6,6%, con buffer barriera del 56% da mantenere entro la scadenza di settembre 2028; autocall non previsto. Infine, si segnala il Phoenix Memory Callable (XS3211223964) emesso da Barclays con Nvidia largamente worst of al 120% dello strike: il certificato paga un flusso cedolare dell'1,25% mensile con richiamo discrezionale già attivo. ●

## Selezione Nvidia

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS3189112231	PHOENIX MEMORY	Barclays	Nvidia 177	05/12/28	2,5%	Trimestrale	70%	Nvidia	20,79%	44,56%	70%	99,19 €
DE000UN03TS2	FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Nvidia 176,97	21/09/28	0,51%	Mensile	55%	Nvidia	20,81%	56,44%	fixed	99,21 €
XS3211223964	PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Nvidia 180,93 / AMD 221,43 / Intel 39,51	18/12/29	1,2%	Mensile	50%	Nvidia	19,04%	59,52%	50%	100,87 €



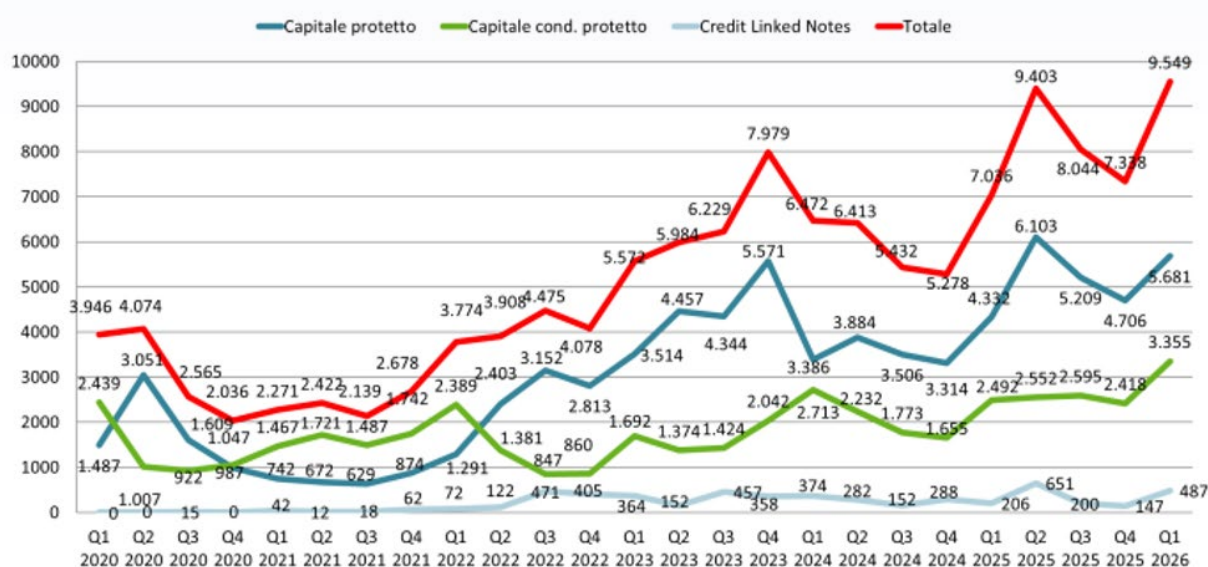


SPECIALE

# Acepi, nel 1°Q 2026 record di collocato

Acepi (Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento) ha diffuso i dati relativi al primo trimestre del 2026. In particolare, i volumi complessivi dei collocamenti degli emittenti ACEPI si sono attestati a 9.548 milioni di euro. Questo dato indica che il primo trimestre del 2026 è stato il migliore di sempre superando del 5% il secondo trimestre 2025 dove il controvalore collocato era stato di 9403 milioni. Rispetto al primo trimestre 2025 l'incremento è stato del 36% mentre contro la media del 2025 la crescita è stata del 20%.

## Collocato (mln €) Q1 2020 - Q1 2026



Fonte: Acepi

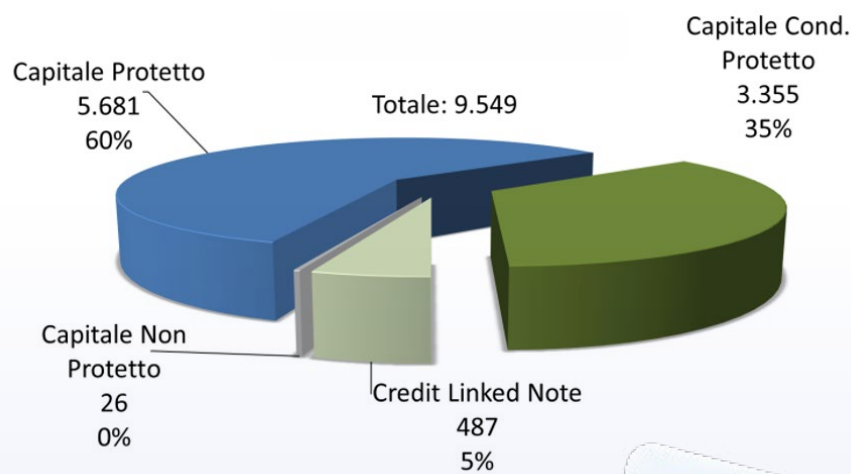
In termini di ripartizione nelle macro-classi ACEPI, nel Q1 2026 i prodotti a capitale protetto (CPP) registrano un incremento di 4 punti percentuali rispetto al Q4 2025, raggiungendo il 64% del collocato, a scapito dei prodotti a capitale condizionatamente protetto (CCPP) che scendono dal 35% al 31%. In lieve contrazione anche le Credit Linked, che passano dal 5% al 4%.

Entrando nel dettaglio delle macro-classi, per i prodotti a capitale protetto i volumi si sono di-

stribuiti su payoff di tipo Digital (56%), Equity Protection (37%) e Altri (1%), mentre per i prodotti a capitale condizionatamente protetto la distribuzione è avvenuta su Express (48%), Cash Collect (44%), Altri (7%) e Bonus Cap (1%), con una quota residuale marginale.

Tutti i dettagli sono disponibili nella pagina ufficiale [Mercato primario Q1 2026 - Associati ACEPI](#) | [Acepi](#)

### Collocato (mln €) Q1 2026



Fonte: Acepi

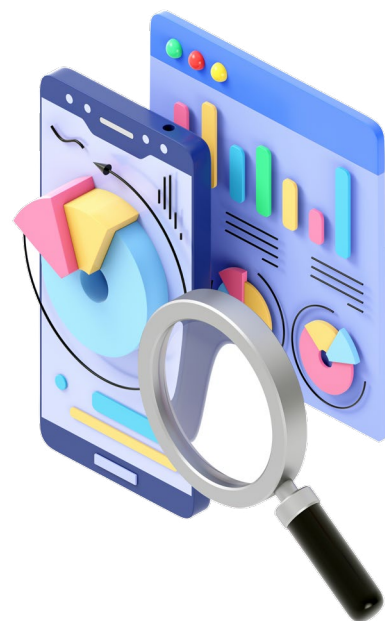
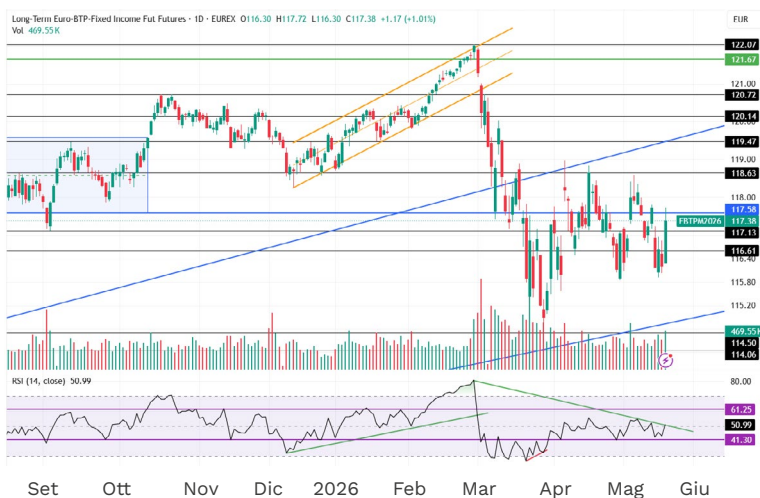
## Analisi fondamentale

I future sul BTP sono derivati che hanno come sottostante un paniere di titoli di Stato italiani, prevalentemente decennali. Vengono utilizzati soprattutto per finalità di copertura o per speculare sull'andamento del debito pubblico italiano. Trattandosi di derivati, permettono di esporsi su un valore nominale più elevato con un margine inferiore, amplificando profitti e perdite. I movimenti recenti riflettono le variazioni dei rendimenti obbligazionari legate soprattutto agli sviluppi della guerra in Medio Oriente. Il rincaro dei prezzi energetici ha alimentato le aspettative di rialzi dei tassi da parte della Bce per contrastare l'inflazione, spingendo il Btp decennale a ridosso del 4%. Le speranze di pace hanno offerto un po' di sollievo ai titoli di Stato, consentendo al benchmark a 10 anni italiano di scendere al 3,8%, ma i mercati prezzano almeno due strette monetarie quest'anno nell'eurozona. Prima della guerra, il future aveva beneficiato della stabilità politica e dei progressi dell'Italia sul fronte dei conti pubblici, certificati anche dalle agenzie di rating e dal calo dello spread Btp-Bund.

## Analisi tecnica

BTP Future in un contesto condizionato dalla brusca inversione ribassista sviluppatasi dopo la rottura del canale ascendente. La violazione del supporto statico in area € 117,60 ha trasformato questa soglia in una resistenza statica chiave evidenziando una struttura fragile nonostante il recente tentativo di reazione. La fase correttiva ha trovato sostegno in prossimità della trendline rialzista di lungo periodo e contestualmente ad una divergenza tecnica con l'RSI a 14 periodi, favorendo un primo tentativo di rimbalzo. Nonostante ciò, l'asset si sta muovendo all'interno di una fase laterale di consolidamento, caratterizzata da una mancanza di direzionalità in attesa di un trigger. Il focus si concentra sull'RSI a 14 periodi con l'oscillatore che potrebbe anticipare la prossima direzione del future, con un eventuale breakout della resistenza dinamica che potrebbe favorire il ritorno dei prezzi sopra area € 117,6. Viceversa, nuovi rigetti su questi livelli confermerebbero una struttura ancora debole, mantenendo elevato il rischio di ulteriori pressioni ribassiste. ●

## Il grafico



## 24% per l'Equity Protection



Scadenza positiva per l'Equity Protection Callable (ISIN: JE00BLS34384) emesso da Goldman Sachs nel maggio 2022. Il certificato, oltre a proteggere integralmente il capitale investito, consentiva di beneficiare delle performance positive da strike dell'indice STOXX Global Select Dividend 100, un indice azionario globale che racchiude le 100 aziende con i rendimenti da dividendo più elevati selezionate all'interno dei mercati sviluppati di tutto il mondo. La particolare struttura callable consentiva inoltre all'emittente di richiamare anticipatamente il certificato, riconoscendo all'investitore il nominale maggiorato di un premio crescente. Ebbene, la performance dell'indice che non si è mai distaccata sensibilmente dall'entità del premio (24% in ultima data) non ha mai creato le condizioni per il richiamo anticipato, permettendo al certificato di arrivare fino alla sua naturale scadenza, rimborsando un importo pari a 1.241,59 euro.

## Doppio autocall sfiorato

Doppia beffa nella seduta di giovedì, quando due certificati hanno sfiorato il rimborso anticipato: in chiusura europea è stato il turno del Phoenix Memory (ISIN XS3189072187) di Barclays, che necessitava di una chiusura di Intesa Sanpaolo al di sopra di 5,619 euro.

Dopo aver quotato leggermente sopra trigger nelle ultime battute della fase di negoziazione continua, il titolo ha chiuso in asta a 5,596 euro, negando l'autocall. Nella serata italiana è arrivata poi la notizia del possibile accordo in Medioriente, con conseguente discesa del prezzo del petrolio. Notizia che ha negato l'autocall, in chiusura di seduta americana, al Phoenix Memory Step Down (ISIN: DE000UL1NA02) di Ubs, con worst of Occidental Petroleum. Anche in questo caso l'autocall è stato in bilico fino all'ultimo, con la discesa del petrolio che lo ha fatto naufragare definitivamente: titolo che ha chiuso a \$58,83, al di sotto della soglia utile dei \$59,82.



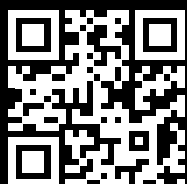
# Wall Street Italia

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€**

GLI EMITTENTI

# Un Tracker Certificate sui Magnifici 7 per cavalcare i trend IT

Il certificato di Vontobel replica l'andamento del Solactive US Magnificent 7 Index, consentendo di esporsi in maniera accessibile e diversificata ai sette colossi del mercato Usa

Nel panorama dei mercati azionari, c'è un gruppo di società che più di tutte ha influenzato l'andamento dei listini e condizionato il sentiment negli ultimi anni. Si tratta dei cosiddetti "Magnifici 7", un termine in voga dal 2023 per definire sette delle più importanti aziende globali in termini di capitalizzazione e presenza internazionale: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Nvidia e Tesla. Sette colossi che pesano per circa un terzo sulla capitalizzazione complessiva dell'S&P 500, influenzandone in maniera significativa la direzionalità. Sebbene ci si riferisca spesso a queste aziende con l'etichetta "tech", nella pratica ricoprono ruoli dominanti in segmenti di mercato differenti tra loro, che spaziano dall'elettronica di consumo al software, dalla pubblicità all'e-commerce e al

cloud, passando per i social, i semiconduttori e la transizione energetica. Ciascuno di questi giganti riveste un ruolo dominante in specifiche aree chiave della creazione di valore digitale, con un'esposizione elevata ai megatrend dell'intelligenza artificiale e delle infrastrutture cloud, che continuano a dominare la narrativa degli investitori.

Questo ha fatto sì che il gruppo dei Magnifici 7 beneficiasse delle enormi aspettative di crescita che hanno accompagnato la diffusione delle nuove tecnologie, con riflessi ben visibili nelle quotazioni borsistiche delle società e, più in generale, del mercato americano e mondiale. Basti considerare che negli ultimi cinque anni l'indice Bloomberg Magnificent 7 Total Return Index, che traccia l'andamento del paniere, ha fatto segnare



► un incredibile rialzo del 260%, a fronte del +80% dell'S&P 500. L'ultima tornata di trimestrali ha confermato il solido trend di crescita delle società in questione e, in alcuni casi (come per Meta e Amazon), una gestione più efficiente dei costi e dell'operatività, con risultati spesso superiori alle aspettative degli analisti. Gran parte dell'attenzione, tuttavia, si sta concentrando sulla capacità di monetizzare gli investimenti plurimiliardari (sotto forma di ricerca, data center, chip e soluzioni software) sostenuti per implementare l'intelligenza artificiale nel business. Chi è riuscito a dimostrare un'accelerazione su questo fronte, con risposte concrete in termini di ricavi e marginalità, è stato spesso premiato dal mercato, mentre la mancanza di strategie incentrate sull'AI e l'assenza di visibilità sono state perlopiù penalizzate dagli investitori.

La competizione per assicurarsi la leadership tecnologica si fa sempre più serrata e, via via che le tecnologie si evolvono, emergono nuovi attori in grado forse, un giorno, di insidiare le Big Tech attuali. Basti pensare al potenziale di alcune aziende esplose negli ultimi anni, come OpenAI, Anthropic o DeepSeek, che stanno sviluppando modelli di intelligenza artificiale sempre più potenti e capaci di competere in maniera credibile con le piattaforme esistenti.

In un contesto di mercato così dinamico e sem-

pre più selettivo, emerge l'esigenza di mappare in maniera strutturata e diversificata i movimenti delle grandi realtà tecnologiche internazionali. Per tracciare in modo semplice e accessibile l'andamento dei Magnifici Sette, Solactive ha sviluppato il Solactive US Magnificent 7 Index: un indice azionario tematico ad hoc, regolamentato, che riassume sistematicamente la performance delle sette società tecnologiche statunitensi in forma aggregata e funge da riferimento per questo segmento di mercato.

L'Open-End Tracker Certificate identificato dal codice ISIN DE000VD1DM70 (simbolo FMAGN7), emesso da Vontobel, consente di seguire direttamente il prezzo del Solactive US Magnificent 7 Index, con una partecipazione quasi 1:1 alla performance dell'indice sottostante, al rialzo o al ribasso. Il prodotto permette di entrare con un investimento di capitale relativamente basso, agevolando la diffusione anche presso il pubblico retail e fornendo un'interessante soluzione per partecipare in modo mirato allo sviluppo dei Magnifici 7.

La composizione dell'indice è bilanciata, con un'esposizione leggermente maggiore su Nvidia (sopra il 15%) e fra il 13,5% e il 14,7% sulle altre società. I dividendi vengono reinvestiti nel certificato, mentre la commissione di gestione annuale del Tracker Certificate è fissata allo 0,8%. ●

Tipologia	Tracker Certificate
Sottostante	Solactive US Magnificent 7 Index
Codice ISIN	DE000VD1DM70
Valuta	USD
Scadenza	Open-End
Commissioni di Gestione dell'Indice	0,80% annuo
Mercato di Quotazione	SeDeX (Borsa Italiana)

Principali rischi: rischio emittente, rischio di mercato e rischio di cambio

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Banca MPS; Ferrari; Leonardo; Saipem	14/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	21/05/2029	XS3357688418	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN CONVERTIBLE	Barclays	Bayer; Kering; Novo Nordisk	14/05/26	Barriera 60%; Maxi Coupon 19% e premio 0,34% mensile	21/05/2029	XS3357724825	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Commerzbank; Deutsche Bank	14/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	27/05/2030	XS3357688335	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	BBVA	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	14/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,875% trimestrale	28/05/2030	XS3351623155	Cert-X
JET	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks	14/05/26	Barriera 55%; Partecipazione 100%; Cap 174,8349%	16/05/2033	XS3320236329	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	AST SpaceMobile; Viasat	14/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% mensile	14/05/2029	CH1550430685	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; BNP Paribas; Societe Generale	14/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,333% mensile	14/05/2029	CH1550428762	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	14/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/04/2031	XS3340545519	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BNP Paribas; Enel; Intesa Sanpaolo	14/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,734% mensile	23/05/2029	IT0006775669	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Nasdaq 100; Nikkei 225	14/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,792% mensile	30/05/2028	IT0006775677	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Natixis	Alphabet cl. A; Meta; Microsoft	14/05/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,0417% mensile	23/05/2029	IT0006775537	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS	14/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,89% mensile	15/05/2029	XS2878567176	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Unicredit	14/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,74% mensile	15/05/2029	XS2878567259	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Societe Generale	BPER Banca; Enel	14/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 7,1% annuale	14/05/2027	XS2878567333	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	14/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	17/05/2029	DE000UN86627	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Intel; Micron Technology; Nvidia	14/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,99% mensile	17/05/2029	DE000UN86635	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; BNP Paribas; Deutsche Bank; Societe Generale	14/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	17/05/2029	DE000UN85RA1	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Unicredit	Broadcom; Microsoft; Nvidia; Tesla	14/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	17/05/2029	DE000UN85RB9	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Prysmian; Unicredit	14/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	12/05/2028	DE000VY4KCE3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Bayer; Biogen; Moderna; Pfizer	14/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,29% mensile	12/05/2027	DE000VY4FMD4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Stellantis; Take-Two Interactive Software; Unicredit	14/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,14% mensile	14/05/2029	DE000VY4F494	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	06/12/2028	XS3357760621	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	14/05/2029	XS3351193555	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	16/05/2029	XS3312405676	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304D5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Intesa Sanpaolo	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304E3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,12% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304F0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca Generali; Banca MPS; BPER Banca; Unicredit	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,27% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304G8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Commerzbank; Societe Generale	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304H6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Nordea Bank; Raiffeisen Bank	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,11% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304I4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Leonardo; Poste Italiane	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,98% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304J2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Erg; Fincantieri; Snam; STMicroelectronics (MI)	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,31% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304K0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Ferrari; Intesa Sanpaolo	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304L8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Boeing; Fincantieri; Rheinmetall	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304M6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	ASML Holding; Commerzbank; Siemens Energy; Stellantis	15/05/26	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,65% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304N4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Aegon; Ageas; Generali; Zurich	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304O2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Endesa; Enel; Siemens Energy	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304P9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Alphabet cl. A; C3.AI; Microsoft	15/05/26	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,6% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304Q7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	ASM International; NXP Semiconductors ; Qualcomm	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304R5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Bayer; Eli Lilly; Merck	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304S3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	GE Vernova; Nextera Energy; Quanta Service	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304T1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Albemarle; Panasonic; Tesla	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,65% mensile	31/05/2029	NLBNPIT304U9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Campari; Moncler; Prysmian; Tenaris	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	29/05/2030	XS3357408239	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/05/2030	XS3357408312	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Commerzbank; Kering; Stellantis	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	29/05/2030	XS3357408403	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Coherent; Fincantieri; Northrop Grumman; Saab	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,85% mensile	29/05/2030	XS3357414120	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Citigroup	BMW; Ferrari; Porsche Holding SE	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6825% mensile	22/05/2030	XS3127878141	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Adobe; Intuit; Oracle	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,55% mensile	22/05/2030	XS3127878653	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Leonardo; Rheinmetall; Thyssenkrupp	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	22/05/2030	XS3127863622	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	06/05/2031	XS3127864190	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE	Citigroup	Micron Technology; Nvidia; Palantir; Tesla	15/05/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	22/05/2030	XS3127862905	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500	15/05/26	Barriera 54%; Cedola e Coupon 1,85% trimestrale	21/05/2030	XS3047126191	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Advanced Micro Devices; Eni; Unicredit	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/05/2030	CH1550431287	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; NF Nikkei 225 Etf; Stoxx Europe 600 Auto&Parts	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/11/2027	CH1550430800	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; Nikkei 225	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	15/05/2028	CH1550431303	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	iShares MSCI Brazil; iShares MSCI South Korea	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/05/2028	CH1550430776	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	15/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	26/05/2031	IT0006775685	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Banca MPS; Deutsche Bank; Ubs; Unicredit	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	15/05/2029	IT0006775800	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	BPER Banca; Eni; Leonardo; Stellantis	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,15% mensile	15/05/2029	IT0006775826	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	ASML Holding; Bayer; Valeo	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,46% mensile	05/05/2028	XS2878567929	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR LOOKBACK STEP DOWN	Societe Generale	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	19/05/2028	XS2878566525	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	20/05/2027	DE000UN87N42	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nikkei 225	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	20/05/2027	DE000UN88S04	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Unicredit	BNP Paribas	15/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,46% trimestrale	08/05/2028	IT0005705709	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY LAST CHANCE COUPON STEP DOWN	Vontobel	EssilorLuxottica; Rwe; Siemens	15/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	20/11/2029	DE000VY4MTQ7	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Barclays	Ferrari; Leonardo; Unicredit	18/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,02% trimestrale	29/11/2028	XS3363094171	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Barrick Mining; Gold Fields Ltd ADR; Newmont Mining; Wheaton Precious Metals	18/05/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 4,13% trimestrale	30/05/2029	XS3363097604	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	BBVA	Enel; Eni; Generali; Intesa Sanpaolo	18/05/26	Barriera 52%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	26/05/2031	XS3351635324	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	BBVA	FTSE Mib; Nikkei 225; S&P 500; SMI Swiss	18/05/26	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,5833% mensile	27/05/2030	XS3351635241	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Banque Internationale a Luxembourg	Intel	18/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	18/05/2028	LU3373442162	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Banque Internationale a Luxembourg	Banco BPM; Citigroup; Commerzbank; Societe Generale	18/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	18/05/2029	LU3373442675	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Goldman Sachs	Banca MPS	18/05/26	Barriera 46%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	07/05/2029	JE00BS6C2G59	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Goldman Sachs	Amplifon; Leonardo; Meta; NEXI	18/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,665% mensile	25/04/2028	JE00BS6C2989	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Nokia	18/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	18/11/2027	CH1550431352	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; FTSE 100; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	18/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,75% trimestrale	05/06/2031	IT0006775693	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Santander	Advanced Micro Devices; Intel; Micron Technology; Nvidia	18/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,41% mensile	18/05/2029	IT0006775818	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Estee Lauder; Kering; Royal Caribbean	18/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	21/05/2031	DE000WA304L6	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; Unicredit	18/05/26	Barriera 60%, Maxi Coupon 30,5% e premio 0,01% mensile	14/05/2031	DE000VY4SAB6	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	18/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	14/05/2029	DE000VY4QML4	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	ASML Holding; Banca MPS; Commerzbank; STMicroelectronics (MI)	19/05/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	29/05/2029	XS3363567176	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Commerzbank; Intesa Sanpaolo; Societe Generale	19/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,73% mensile	21/05/2031	XS3363567333	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	19/05/26	Barriera 40%; Coupon 9,25% annuale	19/05/2032	XS3344836732	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	19/05/26	Barriera 50%; Coupon 10,5% annuale	19/05/2032	XS3344838357	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE	Citigroup	Leonardo; NEXI; Stellantis; Unicredit	19/05/26	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	27/05/2031	XS3127857905	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Goldman Sachs	Meta	19/05/26	Barriera 60%; Coupon 13,2% annuale	19/05/2031	DE000GW57MW5	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks; Nikkei 225; S&P 500	19/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	15/05/2029	XS3357295016	Cert-X
EXPRESS	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	19/05/26	Barriera 40%; Coupon 9,6% annuale	17/05/2032	IT0005707192	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	EssilorLuxottica; Ing Groep; LVMH Louis Vuitton	19/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,74% mensile	20/05/2030	IT0005704462	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Advanced Micro Devices; Intel; Micron Technology; STMicroelectronics (PA)	19/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,775% mensile	31/05/2027	IT0006775834	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banca MPS; Leonardo; Siemens Energy; Stellantis	19/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,9% mensile	31/05/2027	IT0006775867	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Engie; Iberdrola; Veolia Env.	19/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,701% mensile	04/06/2031	IT0006775842	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; BNP Paribas; Credit Agricole; Generali	19/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,925% mensile	26/05/2031	IT0006775859	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Societe Generale	Brunello Cucinelli; Campari; Stellantis	19/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	21/05/2029	XS2878568570	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Deutsche Bank; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	19/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,68% mensile	18/05/2028	DE000UN8CMQ8	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	19/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 5,4% annuale	12/08/2032	IT0005705485	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Deutsche Bank	20/05/26	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	03/12/2029	XS3363581672	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	BPER Banca; Fineco; Moncler; STMicroelectronics (MI)	20/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,58% trimestrale	28/05/2029	XS3363606339	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	ASML Holding; Infineon; STMicroelectronics (MI)	20/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,63% trimestrale	28/05/2029	XS3363606412	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Enel; Eni; Generali; Intesa Sanpaolo	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	03/06/2030	XS3363581599	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Hensoldt; Leonardo; Thyssenkrupp	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,36% mensile	04/12/2028	XS3363605521	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Unicredit	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	08/05/2029	XS3328724862	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Banco BPM; Barclays; BNP Paribas	20/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,21% mensile	28/05/2029	XS3353042503	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Enel; Iberdrola; Snam	20/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	22/05/2030	XS3350449321	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Bristol-Myers Squibb; Eli Lilly; Sanofi	20/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	22/05/2030	XS3351365278	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,18% mensile	31/05/2028	XS3364983414	Cert-X
EXPRESS	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	20/05/26	Barriera 40%; Coupon 9,5% annuale	18/05/2032	IT0005707416	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Generali; Intesa Sanpaolo; Unicredit	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	20/05/2030	CH1550433168	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Mediobanca	Intel; Nvidia; STMicroelectronics (MI)	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	11/06/2029	IT0005710550	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Mediobanca	Micron Technology; Sandisk; Super Micro Computer	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,2% mensile	11/06/2029	IT0005710725	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	20/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	06/05/2031	XS3352046463	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banca MPS; Commerzbank; LVMH Louis Vuitton; Stellantis	20/05/26	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	29/06/2028	IT0006775875	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	20/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,084% mensile	31/08/2027	IT0006775883	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	ASML Holding; Intel; STMicroelectronics (PA)	20/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,417% mensile	07/07/2027	IT0006775891	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Aegon; Allianz; Axa	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	29/05/2029	XS2878565048	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Eurostoxx Banks; Stoxx Europe 600 Oil&Gas	20/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,62% mensile	29/05/2028	XS2878565394	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	20/05/26	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,7% mensile	17/05/2029	DE000UN8FF63	Cert-X
EXPRESS	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	20/05/26	Barriera 40%; Coupon 7,5% annuale	13/05/2032	IT0005693947	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Generali; Prysmian; Saipem	20/05/26	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	20/05/2030	IT0005705824	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	CVS Health; Humana Inc; Molina Healthcare; United Health	20/05/26	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,79% mensile	18/05/2028	DE000VY43X23	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
TRACKER	Vontobel	Solactive US Momentum 500 Index	14/05/26	-	31/12/2099	DE000VY263Q6	SeDeX
BUY ON DIPS	Barclays	S&P 500	14/05/26	-	15/05/2028	XS3351294072	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL MEMORY REVERSE AUTOCALLABLE	Mediobanca	Solactive BTP 10 Annual Comp. Yield	14/05/26	Protezione 100%; Cedola 2,25% semestrale	11/11/2031	XS3338741997	Cert-X
DIGITAL FLOATER	Unicredit	Euribor 3M	18/05/26	Protezione 100%; Cedola Variabile	21/04/2027	IT0005693988	Cert-X
DIGITAL FLOATER	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Technology	19/05/26	Protezione 100%; Cedola Variabile	13/05/2030	XS3320132114	Cert-X
DIGITAL FLOATER	Intesa Sanpaolo	Italy CPI FOI	19/05/26	Protezione 100%; Cedola Variabile	15/05/2030	XS3339669999	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Intesa Sanpaolo	BMW; Deutsche Telekom; Mercedes Benz; Rheinmetall; Siemens Energy	19/05/26	Protezione 95%; Cedola 5,75% annuale	13/05/2030	XS3320132031	Cert-X
DIGITAL MEMORY RANGE	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	19/05/26	Protezione 100%; Cedola 4% annuale	15/05/2029	XS3339669643	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50	19/05/26	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 132%	14/05/2029	XS3324655979	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Nomura	Commerzbank	15/05/26	Cedola 4,1% su base annua	10/07/2031	XS3190781263	Cert-X
CREDIT LINKED FLOATER	Nomura	Euribor 3M; Mediobanca	15/05/26	Cedola Euribor 3M + 1,4% su base annua	10/07/2031	XS3190781420	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Banca MPS; Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/05/26	Cedola 5,4% su base annua	27/06/2036	XS3312413183	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Banca MPS; Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/05/26	Cedola 4,25% su base annua	27/06/2036	XS3312413340	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Banco Santander; Barclays; Deutsche Bank	15/05/26	Cedola 5,3% su base annua	27/06/2036	XS3312413423	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Enel; Eni; Leonardo	15/05/26	Cedola 4,5% su base annua	27/06/2036	XS3312413696	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Dell; HP; Meta	15/05/26	Cedola 5,75% su base annua	27/06/2036	XS3312413779	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Goldman Sachs; Morgan Stanley	15/05/26	Cedola 5,55% su base annua	27/06/2036	XS3312413852	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Unicredit	15/05/26	Cedola 5% su base annua	20/06/2036	XS3125682503	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Fixed Cash Collect	UniCredit	Enel, Prysmian, Saipem	25/05/26	Barriera 60%; Premio 2,30% trimestrale	27/05/30	IT0005705568	Cert-X
Express	UniCredit	Poste Italiane	25/05/26	Barriera 60%; Coupon 4,05% semestrale	27/05/30	IT0005705543	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Intesa Sanpaolo	26/05/26	Protezione 100%; Premio 2% semestrale	28/05/32	IT0005694192	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Indice Eurostat Eurozone HICP	26/05/26	Protezione 100%; Partecipazione 103%	28/05/32	IT0005694028	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas, ING Groep, UniCredit, BBVA, Banco Santander	27/05/26	Protezione 100%; Premio 5,05% annuale	29/05/31	IT0005705436	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Amazon	27/05/26	Barriera 60%; Bonus 101,5%	29/05/30	IT0005705402	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Generali	27/05/26	Barriera 60%; Premio 0,435% mensile	29/05/30	IT0005705410	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	27/05/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	31/05/32	IT0005705428	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	27/05/26	Protezione 100%; Premio 4,47% annuale	27/05/32	IT0005705451	Sedex

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Precius and Industrial Metal Miners Tilted NR Decrement 5%	27/05/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	30/05/33	IT0005705469	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE mib	27/05/26	Protezione 100%; Premio 3,90% annuale	27/05/32	IT0005705477	Sedex
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Prosus	27/05/26	Barriera 55%; Premio variabile annuale	06/05/30	XS3340794901	Cert-X
Athena Shark Reverse	BNP Paribas	Nasdaq 100	27/05/26	Protezione 100%; Premio variabile	06/05/30	XS3341274861	Cert-X
Premium	BNP Paribas	Eurostoxx Banks	27/05/26	Barriera 60%; Premio variabile	06/05/30	XS3341274606	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	S&P500, ASX200	27/05/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	06/05/31	XS3341272816	Cert-X
Athena Maxi Memoria	BNP Paribas	Microsoft, ServiceNow	27/05/26	Barriera 50%; Premio 3% semestrale	15/05/30	XS3341275082	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Bloomberg Europe Sovereignty Decrement 5% Index	27/05/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	06/05/31	XS3340797243	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Exane Healthy Living Opportunities ER RC5 Index	27/05/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Premio 3,75%	06/05/31	XS3340791717	Cert-X
Athena Catapult	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	27/05/26	Barriera 55%; Coupon 7,75% annuale	20/05/30	XS3340188906	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Exane Healthy Living Opportunities ER RC5 Index	27/05/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Premio 3,75%	29/05/31	XS3340187254	Cert-X
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	Saint Gobain	27/05/26	Barriera 65%; Premio 3,50% semestrale	20/05/30	XS3340188815	Cert-X
Maxi Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Netflix	27/05/26	Barriera 65%; Maxi 8,75%	17/05/30	XS3340189979	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Ferrari	27/05/26	Barriera 58%; Bonus 105,75%	29/05/29	IT0005706533	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	S&P500	27/05/26	Barriera 60%; Bonus 104,2%	29/05/31	IT0005706541	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor3M	27/05/26	Protezione 100%; Premio variabile annuale	29/05/29	IT0005694127	Cert-X
Cash Collect	UniCredit	Eni, Enel, Intesa Sanpaolo	27/05/26	Barriera 60%; Premio 0,82% mensile	29/05/30	IT0005705667	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Precius and Industrial Metal Miners Tilted Nr Decrement 5%	29/05/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 156%	04/06/29	XS3344646016	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	11/06/26	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	13/06/31	IT0005706525	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	LVMH, Kering	11/06/26	Barriera 50%; Premio 0,77% mensile	13/06/29	IT0005708950	Cert-X

## I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2779833115	Defensive Certificates	DIGITAL	Eni; Intesa Sanpaolo; Stellantis	07/07/28	EUR	829,75 €	900,00 €	8,47 %	3,92 %	SEDEX
CH1423928063	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION LOOKBACK	Leonteq European High Yield Bonds III 4%RC	16/05/30	EUR	907,85 €	1.050,00 €	15,66 %	3,87 %	CERT-X
CH1390863673	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	USD/CHF	16/11/26	USD	\$982.26	\$1,000.00	1,81 %	3,63 %	CERT-X
XS2869883004	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	WTI Crude Future generic 1st	17/10/29	USD	\$955.86	\$1,075.00	12,46 %	3,6 %	CERT-X
CH1491772674	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Cross Asset Basket 8% RC	20/11/30	EUR	912,83 €	1.050,00 €	15,03 %	3,29 %	CERT-X
XS2395065340	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Enel; Intesa Sanpaolo; Stellantis	26/01/27	EUR	978,95 €	1.000,00 €	2,15 %	3,1 %	CERT-X
XS3103290709	Barclays	EQUITY PROTECTION CAP	Novo Nordisk; Pfizer	10/09/30	USD	\$88.15	\$100.00	13,44 %	3,08 %	CERT-X
CH1409710634	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq European High Yield Futures Tracker; Leonteq High Yield Futures Tracker	21/01/30	EUR	898,88 €	1.000,00 €	11,25 %	3,02 %	CERT-X
XS2759189629	Bnp Paribas	DIGITAL	Carlsberg; Heineken	15/05/29	EUR	91,65 €	100,00 €	9,11 %	3,01 %	CERT-X
XS2484915660	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control	21/03/28	EUR	106,08 €	112,00 €	5,58 %	3 %	CERT-X
CH1409715187	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Multi Asset ETF 6%RC	04/02/30	EUR	945,71 €	1.050,00 €	11,03 %	2,93 %	CERT-X
JE00BS6BCH31	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP CALLABLE	Renault	24/01/28	EUR	952,85 €	1.000,00 €	4,95 %	2,91 %	CERT-X
XS3189237368	Barclays	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500; SPDR Gold Shares; Vaneck Vectors Gold Miners	10/12/30	USD	\$88.66	\$100.00	12,79 %	2,77 %	CERT-X
XS2509417734	Bnp Paribas	DIGITAL	Bayer; Sanofi	15/06/28	EUR	94,60 €	100,00 €	5,71 %	2,72 %	CERT-X
XS2394955160	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CAP	Solactive Global UN Sustainable Development Goals	19/04/28	EUR	95,13 €	100,00 €	5,12 %	2,64 %	CERT-X
XS2741471721	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CEDOLA	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control	16/04/29	EUR	92,80 €	100,00 €	7,76 %	2,63 %	CERT-X
CH1484603381	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq European High Yield Futures 5%RC	14/10/30	EUR	895,34 €	1.000,00 €	11,69 %	2,62 %	CERT-X
XS2484880260	Bnp Paribas	DIGITAL	Gilead; Pfizer; Roche	25/04/28	EUR	95,20 €	100,00 €	5,04 %	2,57 %	CERT-X

## I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS3160345511	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas Technology Balanced	15/11/30	EUR	92,36 €	103,00 €	11,52 %	2,53 %	CERT-X
XS2515934003	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control	06/06/28	EUR	104,53 €	110,00 €	5,23 %	2,52 %	CERT-X
XS3028949496	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control	17/06/30	EUR	93,31 €	103,00 €	10,38 %	2,51 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	03/06/27	EUR	974,30 €	1.000,00 €	2,64 %	2,51 %	CERT-X
XS2969833222	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas Transatlantic Defense Fixed Selection 5% Vol Control ER EUR	22/03/30	EUR	99,39 €	109,00 €	9,67 %	2,48 %	CERT-X

# La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

## Certificate Journal

---

Certificati  
  
Derivati.it

FINANZA ONLINE

 Borse.it

---

### NOTE LEGALI

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