



## Il portafoglio modello di dicembre

Una combinazione di certificati che crea un asset allocation con profilo difensivo ma con rendimento potenziale al 9,64%



# Indice



## A CHE PUNTO SIAMO

PAG. 4



## APPROFONDIMENTO

PAG. 5



## A TUTTA LEVA

PAG. 11



## PILLOLE SOTTOSTANTI

PAG. 15



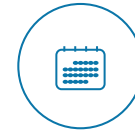
## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

PAG. 16



## APPUNTAMENTI

PAG. 18



## APPUNTAMENTI MACROECONOMICI

PAG. 20



## NEWS

PAG. 23



## ANALISI FONDAMENTALE

PAG. 24



## REPORT AMC

PAG. 28



## DAGLI EMITTENTI

PAG. 32



## ANALISI TECNICA E FONDAMENTALE

PAG. 35

### SEGUI IL CANALE TELEGRAM!

Segui il canale Telegram di Certificati e Derivati, punto di incontro per rimanere sempre informati sulle nostre iniziative, articoli approfondimenti e notizie sul mondo dei certificati

[UNISCITI AL NOSTRO CANALE](#)



# L'editoriale di Vincenzo Gallo



Ad una manciata di giorni dalla fine di questo 2023, l'indice Dax ha aggiornato i massimi storici e il nostro FTSE Mib si è portato sui livelli che non si vedevano da oltre 15 anni. Un'intonazione positiva che si basa sulle aspettative che i tassi di interesse abbiano toccato i massimi e che ci sia la possibilità di iniziare ad intravedere una politica monetaria più accomodante; in quest'ottica sarà molto importante seguire le ultime riunioni dell'anno delle Banche Centrali previste in settimana. In netta controtendenza la Cina, che si trova a fare i conti con un rallentamento economico più forte del previsto che sta causando deflazione, con il governo che ha confermato che continuerà ad attuare politiche fiscali e monetarie che possano sostenere la domanda interna. Partendo dalla considerazione che l'andamento di una delle economie più grandi potrebbe far sentire i suoi effetti anche sulle altre, alimentando possibili recessioni, l'ufficio

studi di Certificati e Derivati ha costruito il portafoglio modello del mese di dicembre con un profilo di rischio rendimento improntato alla prudenza. Per fare questo, il 56% dei certificati che compongono l'asset sono caratterizzati dall'opzione Airbag, di cui più della metà con premi periodici incondizionati, accompagnati da un certificato dotato di una delle opzioni aggiuntive che più sta prendendo piede in questo 2023: dopo il boom dei callable gli investitori stanno apprezzando la caratteristica "magnet" che rende il trigger autocallabile adattivo. Un'evoluzione dello step down che abbiamo spiegato nel certificato della settimana approfittando della nuova emissione di Citigroup che prevede questa opzione con un floor, ovvero un trigger minimo, al 70% dei livelli iniziali dei titoli sottostanti. Il portafoglio così composto è in grado di assorbire anche scenari fortemente negativi, con una performance negativa del 10,88% a fronte di un -70% dei sottostanti, ma con un rendimento che sfiora la doppia cifra, il 9,64%, in caso di un mercato laterale o moderatamente ribassista. Da non perdere gli ultimi appuntamenti dell'anno per approfondire i temi più interessanti che riguardano il mondo dei certificati: questa settimana in programma per mercoledì il webinar con Leonteq e il giorno successivo con SmartETN.



# L'azionario prosegue il rally di Natale mentre attende la “grande abbuffata” delle banche centrali

**Euro Stoxx 50 sui massimi da quattro mesi, Ftse Mib raggiunge nuovi top dal 2008 e Wall Street sempre più vicina ai record del 2022. Questa settimana occhi puntati su inflazione Usa, meeting Fed e Bce**

Prevale ancora il sentiment positivo sui mercati, con gli operatori che scontano un primo taglio del costo del denaro a partire dalla prima metà del 2024. Le borse europee hanno continuato la fase di rialzo con l'Euro Stoxx ai massimi da quattro mesi, mentre il Ftse Mib è riuscito a superare la soglia psicologica dei 30.000 punti, aggiornando i massimi annui e tornando sui livelli che non si vedevano da giugno 2008.

Anche Wall Street ha alimentato il suo rally natalizio sfruttando il dato sul mercato del lavoro del mese di novembre superiore alle attese, che ha dato un'ulteriore spinta agli indici per proseguire la loro corsa verso i record del 2022. Venerdì scorso, il job report americano ha evidenziato Nonfarm Payrolls sopra le attese (199 mila) e un tasso di disoccupazione in calo al 3,7%, con una crescita annua dei salari medi orari stabile al 4%. Per quanto riguarda questa settimana, a dominare la scena sui mercati finanziari saranno l'inflazione degli Stati Uniti e le ultime riunioni del 2023 delle banche centrali.

Il primo appuntamento è fissato per domani, martedì 12 dicembre, quando verrà diffuso l'indice dei prezzi al consumo degli Usa che dovrebbe mostrare un nuovo rallentamento al 3,1% dal 3,2% di ottobre. L'inflazione core, esclusi energetici e alimentari, è invece attesa restare invariata al 4%. Tra mercoledì e giovedì la grande abbuffata con Federal Reserve (Fed) ad aprire le danze. Giovedì spazio poi alla Banca centrale europea (Bce) e Bank of England (BoE). Con ogni probabilità, le banche centrali lasceranno i tassi invariati ma tenteranno di smorzare le aspettative dei mercati sui possibili tagli nel corso del 2024. Inoltre, saranno pubblicate



le nuove stime su crescita e inflazione, con quest'ultima attesa in deciso ridimensionamento soprattutto in Eurozona. Infine, da monitorare venerdì i PMI delle principali economie per le indicazioni che ci forniranno sulla crescita dei prossimi mesi.

# Il portafoglio modello di dicembre

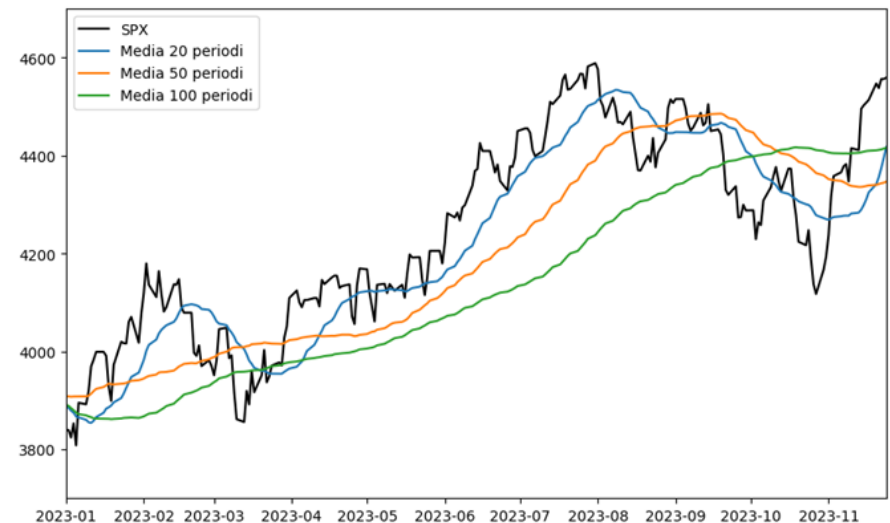
**Una combinazione di certificati che crea un asset allocation con profilo difensivo ma con rendimento potenziale al 9,64%**

Puntuale come ogni inizio mese, torna l'appuntamento con il portafoglio modello di Certificati e Derivati, frutto di un mix tra l'attuale fase del mercato azionario e le potenzialità offerte dal segmento Investment. Nasce così un'asset allocation che si prefigge come obiettivo quello di sfruttare determinati asset sottostanti con le opzioni accessorie che garantiscono flessibilità e asimmetria. Nell'appuntamento del mese di dicembre, rimane decisamente marcato il connotato difensivo dell'asset allocation che vede la presenza di ben due prodotti, che cubano un totale del 33% sull'intero portafoglio, distinti dal profilo di payoff più resiliente in circolazione ovvero i Fixed Cash Collect Airbag. Particolare resilienza è data anche dal "magnet" di Citigroup a cui abbiamo dedicato in passato più di un approfondimento. A livello di sottostanti, proprio al fine di calibrare l'investimento sui temi più interessanti, troviamo tre comparti: il lusso, la cui domanda storicamente anelastica ben si sposa con una view recessiva per il 2024, l'automotive, che pur essendo un settore ciclico mostra più di un segnale di forza, e il bancario, le cui variabili per il mondo dei certificati di investimento sono ancora da poter monetizzare.

## IL COMMENTO DELL'UFFICIO STUDI

Questo mese, l'Ufficio Studi di Certificati a Derivati propone un portafoglio difensivo senza tuttavia rinunciare al rendimento grazie alla scelta di strumenti strutturati in un contesto a tassi di interesse sostenuti. I principali listini azionari continuano a rimanere tonici nonostante il considerevole rialzo delle scorse settimane favorito dal bull flattening della curva dei rendimenti statunitense. Guardando più in profondità, si osserva un mercato piuttosto uniforme rispetto alla debolezza degli ultimi mesi di alcuni settori e fattori, indicata da una considerevole dispersione dei rendimenti: i titoli a grande capitalizzazione ed il fattore

growth, infatti, sono stati tra i pochi a realizzare performance eccezionali. La stima di mercato di un rallentamento ha infatti gravato sia sui titoli a più piccola capitalizzazione che sui titoli value, con un'accelerazione al ribasso dei due ETF benchmark in linea con lo strappo al rialzo dei rendimenti visto all'inizio del trimestre scorso, prima di una loro repentina discesa nello scorso mese. La forza del mercato degli ultimi giorni è giustificabile da una considerevole riduzione del rischio, riflessa in una minore volatilità implicita ed un minor valore di premio richiesto per l'assicurazione dei default corporate (CDS). Fino a quando queste ultime metriche rimarranno contenute, il mercato continuerà il suo trend al rialzo. La situazione rimane ad ogni modo precaria con l'aumento di correlazione della





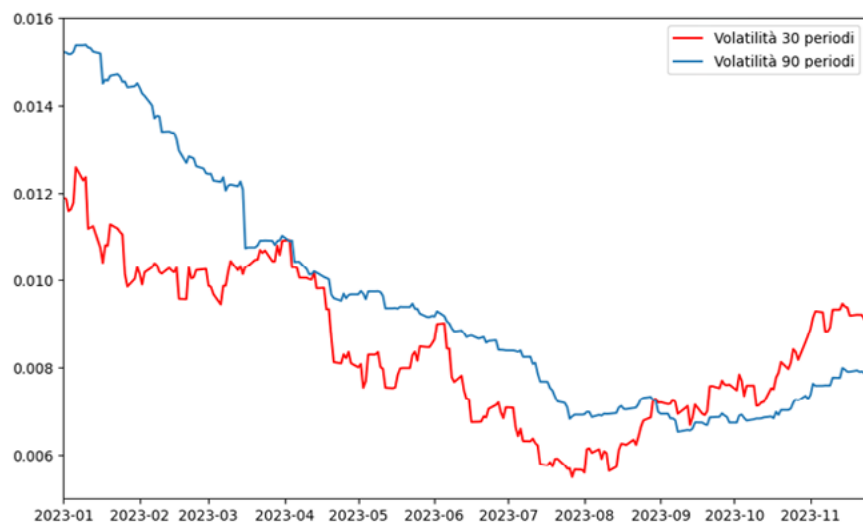
volatilità su azionario alla volatilità su tassi di interesse. È inoltre consistente il drop della volatilità realizzata mensile che si inverte ora con quella trimestrale. La violenta corsa tende ad essere esaurita ma non il trend di fondo. La riduzione di volatilità realizzata ed un aumento di correlazione implicita segnalano la possibilità di ingressi più ordinati anche dei fondi a volatilità controllata. Le condizioni finanziarie sono ora notevolmente alleggerite, in linea con una ripresa del sentiment positivo degli investitori dato dalla AAI (American Association of Individual Investors) e dalla forza della rotazione settoriale aggressiva rispetto a quella difensiva.

## L'ASSET ALLOCATION

### CH1308688295 PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE DI EFG INTERNATIONAL

Il certificato firmato EFG International con il 23% è il prodotto più pesante dell'intero portafoglio insieme alla proposta sul settore del lusso.

Il certificato risponde all'esigenza di replicare un investimento sui titoli italiani di Piazza Affari e di garantire un profilo di payoff molto resiliente. Il sottostante è composto da un basket worst of con la presenza di Stellantis, Cnh, UniCredit



# NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



Societe Generale rende disponibili su Borsa Italiana (SeDeX) 60 nuovi certificati Discount su azioni quotate in Italia.

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	ISIN Certificato	Prezzo di Emissione	Prezzo del sottostante alla Data di Lancio (04/05/2023)	Discount lordo all'Emissione	Importo massimo / Cap	Multiplo	Rendimento potenziale lordo all'Emissione <sup>1</sup>
BANCO BPM	DE000SV414X9	2,80 €	3,68 €	23,91%	3,20 €	1	14,29%
Enel	DE000SV41421	5,15 €	6,11 €	15,71%	5,80 €	1	12,62%
Eni	DE000SV41462	10,99 €	13,08 €	15,98%	13,00 €	1	18,29%
Leonardo	DE000SV415P2	9,91 €	10,82 €	8,41%	12,40 €	1	25,13%
Stellantis	DE000SV41546	12,07 €	14,41 €	16,24%	14,50 €	1	20,13%
UniCredit	DE000SV416K1	14,11 €	18,58 €	24,06%	16,50 €	1	16,94%

- **Formato Discount:** il prezzo di mercato del certificato durante la sua vita, in normali condizioni di mercato, sarà inferiore o uguale al prezzo dell'azione sottostante. Il rimborso massimo del certificato a scadenza è pari all'Importo massimo, specificato nei Final Terms dell'Emissione.
- **Data di Valutazione Finale:** 20 giugno 2024 | **Data di Scadenza:** 27 giugno 2024.
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante<sup>2</sup> è superiore o uguale al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al Cap moltiplicato per il Multiplo (Importo massimo); se invece il prezzo di riferimento del sottostante<sup>2</sup> è inferiore al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al prezzo di riferimento del sottostante alla Data di Valutazione Finale moltiplicato per il Multiplo (con conseguente potenziale perdita del capitale investito nel caso in cui l'importo di rimborso sia inferiore al prezzo di acquisto del certificato).

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

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

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

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

## THE FUTURE IS YOU

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

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

<sup>3</sup>SG Effekten è un'entità del gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&P A; Moody's A1; Fitch A). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito.

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

I certificati sono soggetti alle disposizioni della Direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, a seguito della cui applicazione l'investitore potrebbe incorrere in una perdita parziale o totale del capitale investito (esempio bail-in).

Come conseguenza dell'attuale crisi geopolitica che coinvolge Russia e Ucraina, i mercati finanziari stanno attraversando un periodo di elevata volatilità e incertezza. In queste condizioni di mercato, si invitano a maggior ragione gli investitori a valutare pienamente i rischi e i benefici delle loro decisioni d'investimento, prendendo in considerazione tutte le potenziali implicazioni della particolare situazione attuale.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base relativo ai Structured Securities, datato 19/10/2022 e approvato dalla BaFin nel rispetto della Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129) e le Condizioni Definitive (FinalTerms) del 04/05/2023, inclusive della Nota di Sintesi dell'emissione, disponibili sul sito internet <http://prodotti.societegenerale.it/> e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni Chiave relativo al prodotto che potrà essere visualizzata e scaricata dal sito <https://kid.sgmarkets.com>. Tali documenti, nei quali sono descritti in dettaglio le caratteristiche e i fattori di rischio associati all'investimento nel prodotto, sono altresì disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede di Societe Generale, via Olona 2 Milano.



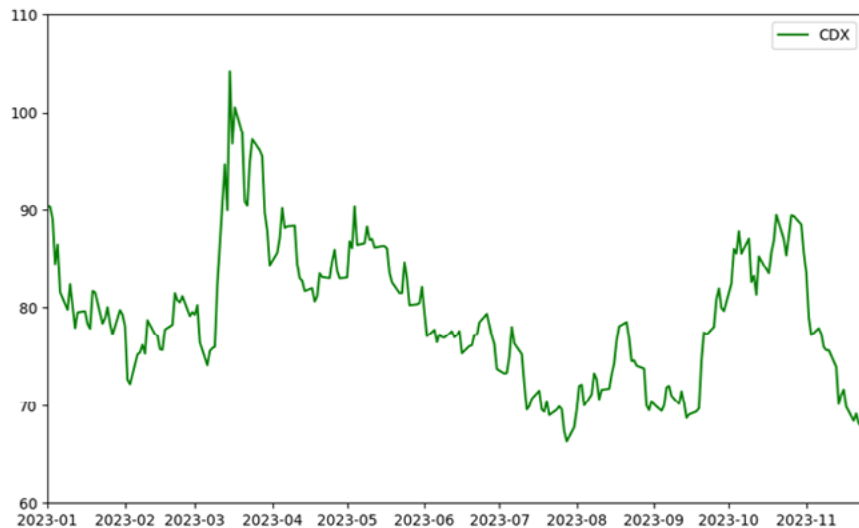


e Banco BPM mentre il carattere di resilienza e protezione è derivante dalla presenza di una barriera capitale posizionata al 50% e dall'Airbag. Numeri alla mano, guardando allo scenario di rimborso, il payoff a -50% rilascerebbe una performance negativa davvero frazionale. Sul fronte del rendimento cedolare, questo ammonta all'1% mensile condizionato e pertanto pari ad un flusso annuo del 12%. La caratteristica softcallable, se da un lato concede all'emittente la discrezionalità del richiamo anticipato, dall'altro mette a disposizione degli investitori un boost al rendimento cedolare.

### XS2662155923 PHOENIX MEMORY STEP DOWN DI BARCLAYS

Le ultime trimestrali non hanno regalato certo soddisfazioni per gli investitori che avevano puntato sul settore del lusso, ma quello che possiamo però confermare è che nonostante i consistenti ribassi, l'asimmetria dei certificati di investimento ha tenuto in vita però la quasi totalità delle proposte emesse nell'ultimo anno e mezzo.

Rispetto all'investimento diretto sui sottostanti, con i certificati è possibile sfrutta-



## NUOVA EMISSIONE PREMI FISSI CASH COLLECT CALLABLE

Premi fissi mensili tra lo 0,78%<sup>1</sup> (9,36% p.a.) e l'1,08% (12,96% p.a.) indipendentemente dall'andamento dei sottostanti

#### CARATTERISTICHE PRINCIPALI

- Emittente: BNP Paribas Issuance B.V.
- Garante: BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's Aa3 / Fitch AA-)
- Premi Fissi mensili compresi tra lo 0,78% (9,36% p.a.) e l'1,08% (12,96% p.a.) dell'Importo Nozionale
- Barriera a scadenza fino al 40% del valore iniziale dei sottostanti
- Possibilità di Rimborso Anticipato a facoltà dell'Emittente
- Scadenza a tre anni (27/11/2026)
- Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza
- Sede di negoziazione: SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana



MESSAGGIO PUBBLICITARIO

#### Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA A SCADENZA	PREMIO MENSILE
NLBNPIT1X427	Unicredit, Banco BPM, Intesa Sanpaolo	55%	0,92% (11,04% p.a.)
NLBNPIT1X435	Enel, Eni, Intesa Sanpaolo	55%	0,80% (9,60% p.a.)
NLBNPIT1X443	Assicurazioni Generali, Enel, Banco BPM	55%	0,85% (10,20% p.a.)
NLBNPIT1X450	Eni, Assicurazioni Generali, STMicroelectronics, Banco BPM	40%	0,78% (9,36% p.a.)
NLBNPIT1X468	Stellantis, STMicroelectronics, Unicredit, Banco BPM	40%	0,83% (9,96% p.a.)
NLBNPIT1X476	Leonardo, Stellantis, STMicroelectronics	60%	0,90% (10,80% p.a.)
NLBNPIT1X484	Tenaris, Moncler, Ferragamo	60%	0,87% (10,44% p.a.)
NLBNPIT1X492	Assicurazioni Generali, Axa, Aegon, Ageas	60%	0,82% (9,84% p.a.)
NLBNPIT1X4B4	LVMH, Kering, RH	55%	1% (12% p.a.)
NLBNPIT1X4C2	American Airlines, Airbnb, Deutsche Lufthansa	55%	1,08% (12,96% p.a.)

<sup>1</sup> Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,78%), ovvero espressi in euro (esempio 0,78 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.



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



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

Per maggiori informazioni

Numero Verde  
800 92 40 43

[investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it)

#### Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus for the issuance of Certificate approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 31/05/2023, come aggiornato da successivi supplementi, le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate e la Nota di Sintesi e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it). L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione dei Certificate. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. L'investimento nei Certificate comporta, tra gli altri, il rischio di perdita totale o parziale dell'Importo Nozionale, nonché il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove i Certificate siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificate siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it).



**BNP PARIBAS**

La banca  
per un mondo  
che cambia



re una quotazione certamente bassa esponendosi al rischio azionario in forma però limitata. Ed è questa la filosofia con la quale ci si approccia al certificato firmato Barclays agganciato ai titoli Hermes, Kering, Moncler e Richemont.

Il certificato prevede premi trimestrali del 2,28% pari al 9,12% annuo con barriera capitale al 60% e una interessante caratteristica step down sul fronte dell'autocallabile che entra in struttura a partire dalla rilevazione di maggio 2024 che scende dell'1% ogni 3 mesi.

Un elemento di resilienza in più che certamente non guasta.

### **XS2623596975 PHOENIX MEMORY MAGNET DI CITIGROUP**

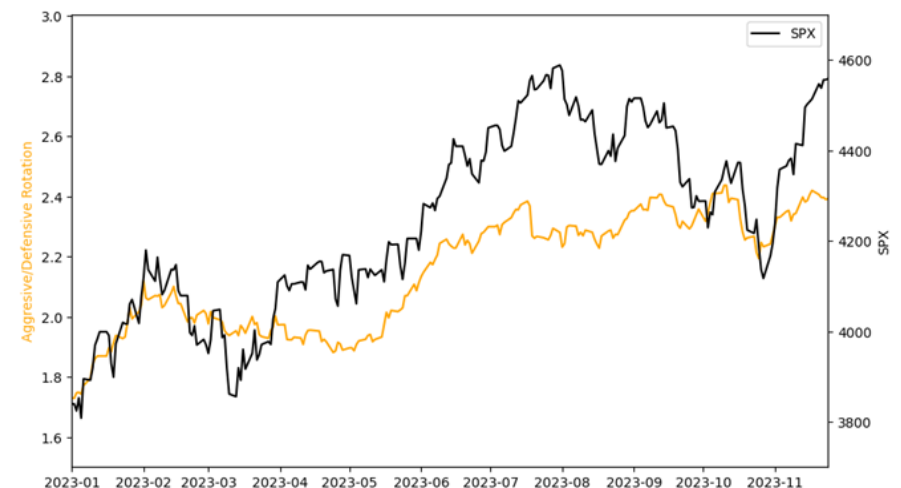
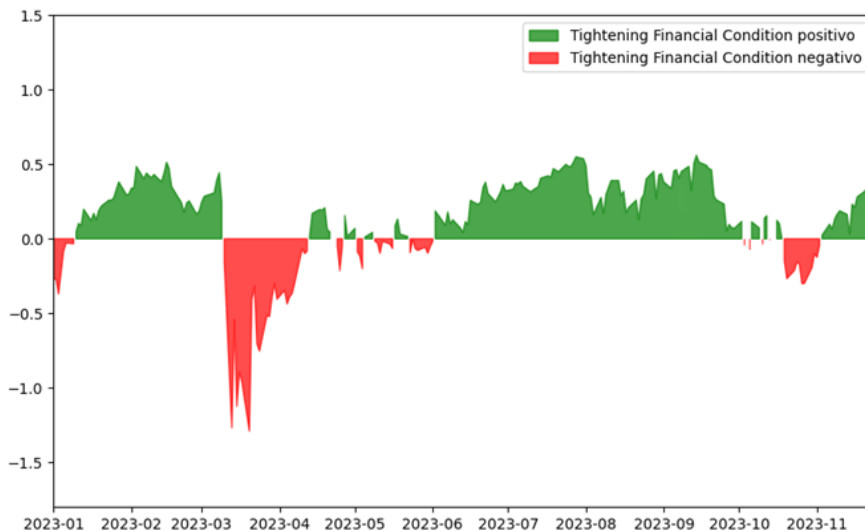
Entra in portafoglio con un peso del 21% una proposta particolarmente adatta ad un contesto rialzista che limita i margini di errore sul market timing. La discesa più rapida del trigger per il rimborso anticipato permette infatti alla proposta firmata Citigroup di avere una riduzione di valore molto più limitata rispetto all'andamento del sottostante (in termini tecnici, il delta del certificato è inferiore rispetto ad una struttura identica ma con trigger fisso o di tipo step down), stimando una maggiore probabilità di rimborso alle successive date di

rilevamento. Questa tipologia di payoff prende il nome di Magnet e il prodotto prescelto per il portafoglio modello è agganciato ai titoli Unicredit, Repsol e ST-Microelectronics, con barriere capitali fissate al 60% degli strike price.

Il prodotto paga un premio dello 0,8333% mensile (dotato di effetto memoria, trigger premio posto al 60% dei rispettivi strike), corrispondente ad un rendimento annualizzato in condizioni di lateralità dei sottostanti pari al 9,7% circa, considerando anche il prezzo di acquisto attualmente leggermente al di sopra della parità. Ma la caratteristica saliente del prodotto risiede appunto nell'autocallability: il certificato può essere infatti richiamato anticipatamente a partire dalla data di osservazione del 28 agosto 2024, con il trigger autocall che sarà inizialmente posto in corrispondenza dei valori di riferimento iniziali e successivamente sarà pari al maggiore tra il livello del sottostante di riferimento (il worst of del paniere) alla data di osservazione precedente e addirittura il 70% dello strike (floor).

### **IT0006760612 FIXED CASH COLLECT AIRBAG**

Chiudono il quadro due prodotti sostanzialmente identici in termini di struttura e funzionamento ma agganciati a due settori differenti. Insieme offrono quel bloc-







co di protezione assolutamente imprescindibile per la gestione di portafoglio. Il mix di opzioni accessorie composte dalla cedola incondizionata da un lato, associata ad una scadenza di medio-lungo periodo, la presenza dell’Airbag a scadenza su una barriera al 55%, crea le condizioni per avere un profilo di payoff contraddistinto da larghissimi tratti di positività, anche su scenari decisamente negativi. Passiamo in primis in rassegna il certificato in oggetto che entra nel portafoglio con un peso specifico del 17%. Il settore di riferimento di questo prodotto è il comparto automotive, essendo il basket sottostante composto dai titoli Mercedes Benz, Renault, Stellantis e Volkswagen.

Il certificato prevede premi mensili fissi incondizionati dello 0,605%, pari quindi ad un flusso complessivo annuo del 7,26% annuo a fronte di una barriera capitale fissa al 55% alla scadenza di dicembre 2028 e di un prezzo di emissione pari a 965 euro. Interessante anche l’opzione autocallable che entra in struttura tra un anno e quindi dal tempo alla struttura di apprezzarsi ed eventualmente di produrre flussi certi per almeno 12 mensilità.

### IT0006760620 FIXED CASH COLLECT AIRBAG

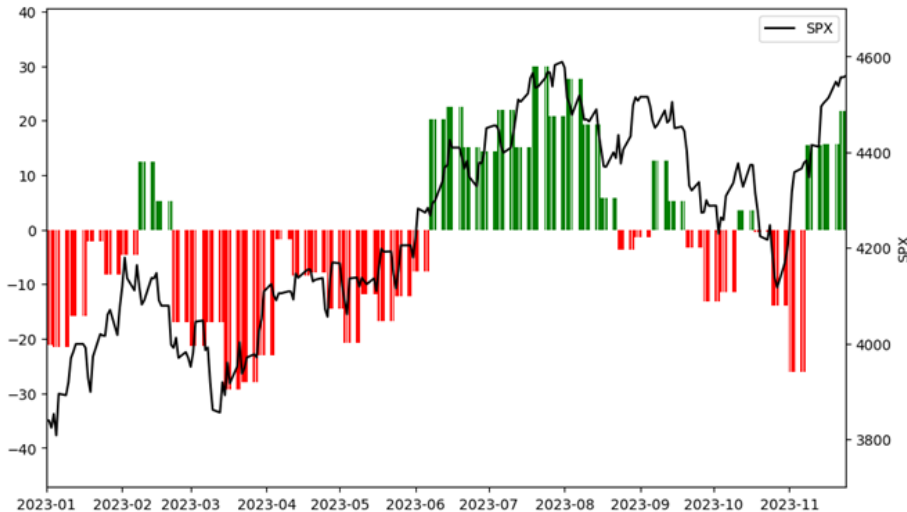
È ancora una volta immancabile la presenza nel portafoglio modello del settore

bancario. Piuttosto che un particolare appeal del settore, che in ogni caso ha performato bene e continua oggettivamente a farlo, l’interesse è ancora una volta dettato dalle caratteristiche dei titoli: il duo dividendi-volatilità offre spazi di strutturazione sicuramente più ampi, permettendo di conseguenza di far nascere strutture da un profilo di rischio-rendimento più interessanti. Chiude così il portafoglio con il 16% di peso specifico la struttura firmata Marex, identica in termini di funzionamento rispetto alla precedente: cartina di tornasole di come il settore bancario offra margini di strutturazione migliori è l’importo cedolare che si alza allo 0,655% mensile (il 7,86% annuo), a parità di prezzo di emissione (965 euro). Il basket di questo certificato è composto dai titoli UniCredit, Deutsche Bank, Société Generale e BNP Paribas.

### IL COMMENTO DEL PORTAFOGLIO

In ragione delle caratteristiche fin qui descritte e tenuto conto dei pesi specifici dei vari asset, nasce un portafoglio equilibrato anche per settore e che sullo scenario a -50% a scadenza segna ancora un saldo pressoché nullo per l’investitore. Per tutti gli altri scenari positivi lo yield annuo è del 9,64% (il 37,37% complessivo) con una durata media di 3,88 anni. Per quanto riguarda il flusso cedolare, è un portafoglio che in media garantisce un flusso di premi mensili potenziali dello 0,787%.

SETTORE	VALORE
AZIONARIO ITALIA	23%
LUSSO	23%
AZIONARIO EUROPA	21%
AUTOMOTIVE	17%
BANKS	16%





ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI/ STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
CH1308688295	Phoenix Memory Airbag Softcallable	EFG International	30/11/2027	Banco BPM / 5,094 ; CNH Industrial / 9,364 ; Stellantis / 18,798 ; UniCredit / 25,12	50%	1% mensile	50%	CALLABLE	1018
XS2662155923	Phoenix Memory Step Down	Barclays	02/12/2026	Richemont / 112,1 ; Kering / 406,45 ; Moncler / 51,56 ; Hermes / 1951,2	60%	2,28% trimestrale	60	100% dal 24/05/2024 poi decrescente 1% trim	99,87
XS2623596975	Phoenix Memory Magnet	Citigroup	07/12/2026	Repsol / 14,155 ; STM / 41,84 ; UniCredit / 24,755	60%	0,833% mensile	60%	100% dal 28/08/2024	1001
IT0006760612	Fixed Cash Collect Airbag	Marex	04/12/2028	Mercedes Benz / 58,24 ; Renault / 34,45 ; Stellantis / 18,672 ; Volkswagen / 106,56	55%	0,605% mensile	Incondizionata	100% dal 25/11/2024	962
IT0006760620	Fixed Cash Collect Airbag	Marex	04/12/2028	UniCredit / 25,07 ; Societe Generale / 22,575 ; BNP Paribas / 56,9 ; Deutsche Bank / 11,114	55%	0,655% mensile	Incondizionata	100% dal 25/11/2024	957

**ANALISI DI SCENARIO DELL'ASSET ALLOCATION**

Var % Sottostante	-70,00%	-50,00%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
P&L Certificato	-42,17%	-0,87%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%
P&L Annuo % Asset	-10,88%	-0,22%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%
Durata (Anni)	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88



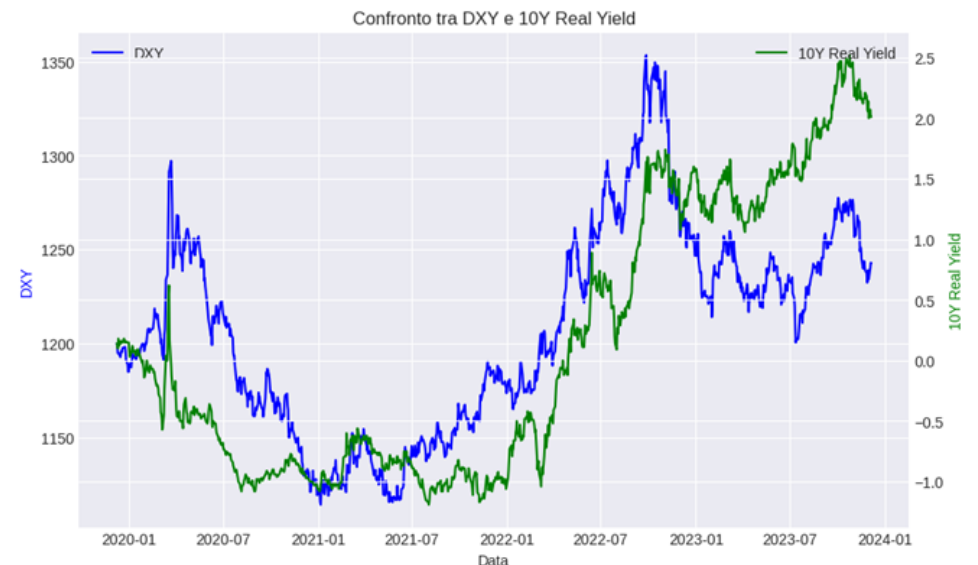
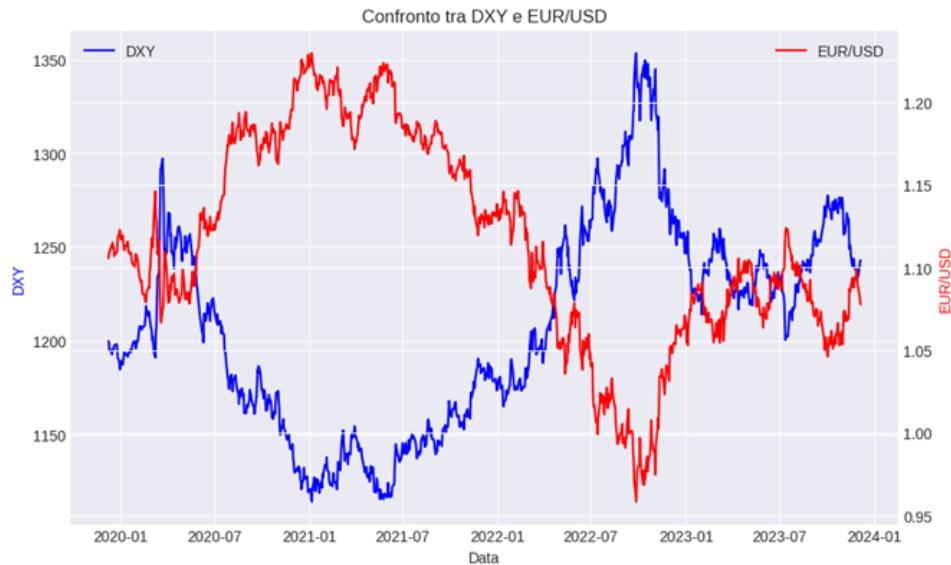
# Il dollaro ha concluso la sua corsa?

**Politiche fiscali, Federal Reserve e carry trade: l'attuale impatto negativo sul dollaro**

L'euro-dollaro, fulcro delle dinamiche valutarie globali, si trova al centro di un intricato intreccio di influenze che spaziano dal comportamento dei tassi reali alla complessità delle politiche fiscali, fino alle sfumature del fenomeno dei carry trades. Analizzare le forze che modellano la valutazione tra le due principali divise mondiali richiede una visione approfondita e interconnessa che coinvolgono tutte le variabili appena citate.

Il differenziale dei tassi reali, cuore del panorama valutario, rappresenta la differenza tra i tassi nominali e l'inflazione nelle rispettive aree geografiche. La salita dei tassi reali negli Stati Uniti catalizza l'apprezzamento del dolla-

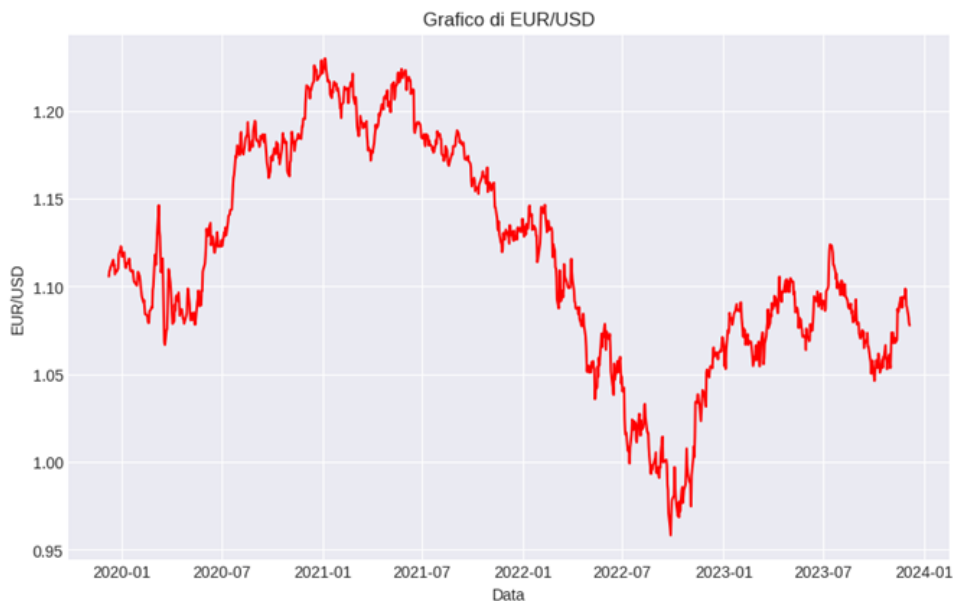
ro, esercitando un'influenza diretta sull'andamento del cambio, dato che il dollaro stesso è l'elemento preminente nella coppia valutaria. Contemporaneamente, la politica fiscale, intricato legame tra l'economia e i mercati finanziari, plasma la percezione degli investitori sulla solidità della crescita e sulla sostenibilità del deficit. Un bilancio flessibile può sostenere l'apprezzamento del dollaro come rifugio, mentre politiche espansive o elevati livelli di indebitamento possono generare preoccupazioni, influenzando la valutazione della divisa. Il fenomeno dei carry trades, spesso incarnato dallo yen, aggiunge un ulteriore strato di complessità: l'operatività consi-





ste sull'approffittare del differenziale dei tassi di interesse tra due valute, acquistando un prestito in una valuta con tassi di interesse più bassi e investendo gli importi ottenuti in una valuta con tassi di interesse più elevati. Ed ecco così spiegata la relazione dei tassi di interesse reali con i cambi valutari e come la stessa guidi l'andamento di valute e cross.

L'interazione tra politica fiscale, tassi reali e carry trades emerge chiaramente nell'euro-dollaro. Il differenziale dei tassi, essenziale nel determinare i flussi di capitali, aggiunge ulteriori complessità alle dinamiche del cambio. Un grafico che correla l'andamento dell'EUR/USD al differenziale tra i tassi USA e tedeschi mette in evidenza la stretta correlazione tra questi fattori. In un contesto più ampio, l'ascesa del dollaro in risposta a tassi reali più elevati negli Stati Uniti può derivare anche dalla percezione di una politica monetaria più restrittiva, evidenziando la capacità della Federal Reserve e della Banca Centrale Europea di gestire l'inflazione.



L'attuale panorama, caratterizzato da tassi di interesse elevati (Higher for Longer) necessari per contrastare la persistente pressione inflazionistica e le preoccupazioni di un possibile surriscaldamento futuro a causa delle tensioni belliche in corso e di un mercato del lavoro estremamente competitivo, ha mantenuto il DXY (l'indice rappresentativo del dollaro) in una fascia intorno a quota 100 per oltre un anno. Tuttavia, la forza del dollaro ha subito una battuta d'arresto durante l'ultima riunione della Federal Reserve, in seguito alle prime dichiarazioni più accomodanti da parte di Powell. Questo cambio di tono è stato accompagnato da un contemporaneo abbassamento dei tassi di interesse e da un appiattimento della curva dei rendimenti.

Nonostante ciò, l'eccesso di posizioni ribassiste sul dollaro potrebbe innescare un pullback della valuta, sebbene sembri che la sua tendenza sia ormai delineata, almeno nelle attuali condizioni inflazionistiche. La domanda che si pongono gli operatori, è comprendere quando avverrà effettivamente il taglio dei tassi e, soprattutto, come le decisioni delle due diverse banche centrali impatteranno il carry trade tra le valute. La principale debolezza economica europea, infatti, potrebbe spingere la BCE a comprimere i tassi leggermente in anticipo attraverso la gestione delle aspettative e favorendo un allungo del cambio in una fascia compresa tra 1,12 e 1,15. Per sfruttare i movimenti direzionali sul cambio EUR/USD sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei +leva fissa, sono Societe Generale e Vontobel gli emittenti che propongono strutture sia long che short con leve giornaliere X5 e X7 per i leva fissa, per un numero complessivo di 6 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente 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 dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 243 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas per 118 prodotti, Societe Generale per 10, Unicredit per 41 e Vontobel con 80.

**LEVA FISSA DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 7X Long	Société Générale	EUR/USD	-	Open End	DE000SU06ZM4
Leva Fissa -7X Short	Société Générale	EUR/USD	-	Open End	DE000SU06ZP7

**SELEZIONE CERTIFICATI A LEVA DINAMICA DI BNP PARIBAS**

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Long	BNP Paribas	EUR/USD	0,950	21/06/2024	NLBNPIT1X6K0
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	EUR/USD	0,964	Open End	NLBNPIT1UVW9
Turbo Short	BNP Paribas	EUR/USD	1,200	21/06/2024	NLBNPIT1X3H3
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	EUR/USD	1,187	Open End	NLBNPIT1K218

**SELEZIONE TURBO UNICREDIT**

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Open End Long	Unicredit	EUR/USD	0,952	Open End	DE000HC59XM9
Turbo Open End Long	Unicredit	EUR/USD	0,988	Open End	DE000HC3XAJ5
Turbo Open End Short	Unicredit	EUR/USD	1,188	Open End	DE000HC3XAP2
Turbo Open End Short	Unicredit	EUR/USD	1,159	Open End	DE000HB51557

**SELEZIONE TURBO SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Open End Long	Société Générale	EUR/USD	0,979	Open End	DE000SU11QY8
Turbo Open End Long	Société Générale	EUR/USD	1,039	Open End	DE000SU11Q11
Turbo Open End Short	Société Générale	EUR/USD	1,153	Open End	DE000SU11Q45
Turbo Open End Short	Société Générale	EUR/USD	1,173	Open End	DE000SU11Q52

**SELEZIONE TURBO VONTOBEL**

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Open End Long	Vontobel	USD/EUR	0,969	Open End	DE000VV4TF70
Turbo Open End Short	Vontobel	USD/EUR	1,196	Open End	DE000VU1RBB6
Leva Fissa 5X Long	Vontobel	USD/EUR	-	Open End	DE000VU4DG61
Leva Fissa -5X Short	Vontobel	USD/EUR	-	Open End	DE000VU4DG79





## EURO/DOLLARO



### ANALISI TECNICA

Dal punto di vista grafico, il cambio euro/dollaro sta attraversando una fase di declino. Dopo aver toccato il massimo dell'anno il 18 luglio a quota 1,13, la coppia valutaria ha avviato un violento trend ribassista che è culminato a inizio ottobre sul minimo annuo a 1,04. Da qui il cambio ha impostato un rimbalzo fino a toccare poche sedute fa (29 novembre) quota 1,10 prima di sprofondare con la candela short day a elevata volatilità del 30 novembre. Le vendite sull'euro/dollaro hanno portato al test del supporto a 1,08, che per il momento ha tenuto. In tale scenario, la rottura di quest'ultimo livello potrebbe dare sfogo ai ribassisti con primo target 1,07 e poi 1,06, dove nei pressi transita anche la trendline rialzista di breve periodo (minimi di ottobre e novembre 2023). Al rialzo, invece, bisognerà attendere almeno il superamento di 1,09 e il break della trendline ribassista descritta dai massimi di luglio e novembre per avere un primo segnale positivo in tale direzione. I successivi target si collocano a 1,11 e 1,12.



## Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit

**TASSO FISSO 6,30% ANNUO CUMULATIVE  
CALLABLE 14.11.2036 – IT0005571051**

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

Le nuove Obbligazioni UniCredit S.p.A. a Tasso Fisso 6,30% annuo lordo Cumulative Callable in Euro 14.11.2036 emesse da UniCredit S.p.A., in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere al rimborso il 100% del Valore Nominale, pari a 10.000 EUR, maggiorato degli interessi maturati a tasso fisso pari a 6,30% annuo lordo liquidati in un'unica soluzione, a scadenza o alla data prevista per il rimborso anticipato su facoltà dell'Emittente, salvo il rischio di credito dell'Emittente.

L'Emittente ha la facoltà, a novembre di ogni anno da novembre 2024 a novembre 2035, con un preavviso di 15 giorni, di terminare anticipatamente le Obbligazioni e rimborsarle al 100% del Valore Nominale maggiorato della cedola lorda del 6,30% moltiplicata per il numero di anni trascorsi dall'emissione.

Salvo rimborso anticipato, alla scadenza (14 novembre 2036), l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale, pari a 10.000 EUR, maggiorato della cedola lorda annua del 6,30% moltiplicata per 13 anni (8.190 EUR).

Dal 14 novembre 2023 al 22 dicembre 2023, 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.

ISIN	IT0005571051
Emittente	UniCredit S.p.A.
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Valore Nominale e Investimento minimo	EUR 10.000 per Obbligazione
Data di Emissione	14 novembre 2023
Data di Scadenza	14 novembre 2036
Cedole lorde	Tasso Fisso 6,30% annuo lordo pagato in un'unica soluzione al rimborso (al rimborso anticipato a discrezione dell'Emittente o a scadenza)
Negoziazione	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)
Aliquota fiscale	26%



800.01.11.22  
info.investimenti@unicredit.it



**Messaggio pubblicitario.** Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG - Succursale di Milano, membro del gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG - Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. Le Obbligazioni emesse da UniCredit S.p.A. sono negoziate sul mercato MOT di Borsa Italiana e Bond-X di EuroTLX dalle 09.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base e le Condizioni Definitive disponibili sul sito [www.investimenti.unicredit.it/IT0005571051](http://www.investimenti.unicredit.it/IT0005571051) 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.



## TUI sulla strada del delisting

Il gigante tedesco del turismo, TUI, è al centro di una valutazione strategica della propria quotazione in borsa: la discussione riguarda la possibilità di semplificare le strutture di quotazione e di aderire all'MDAX per ottenere vantaggi competitivi. Il contesto di questa valutazione è caratterizzato da significative evoluzioni nella proprietà delle azioni e nella liquidità dopo la fusione con TUI Travel. Il Comitato esecutivo di TUI sta ora esaminando attentamente le opinioni degli azionisti e potenziali feedback per determinare se un passaggio alla quotazione Prime Standard a Francoforte, con l'inclusione nell'MDAX e la cancellazione dalla Borsa di Londra, sia nell'interesse degli investitori.

## Anche Spotify sulla via dei lay-off

Nonostante il recente ritorno ai profitti, Spotify ha annunciato il licenziamento del 17% della sua forza lavoro, pari a 1.500 dipendenti, con il titolo che ha reagito alla notizia con un rialzo del 2,5% nel pre-market americano. La decisione è motivata da segnali di rallentamento economico e dalla necessità di potenziare la redditività attraverso la riduzione dei costi. Pur avendo mantenuto la base di abbonati, la società svedese ha ritenuto insoddisfacente la redditività complessiva. Il CEO, Daniel Ek, ha dichiarato che l'azione mira a ridurre il divario tra gli obiettivi finanziari e i costi operativi attuali, puntando su una struttura più snella e una strategia di reinvestimento dei profitti, adottando una mentalità da start-up per garantire una maggiore efficienza.

## Fallisce il test sperimentale per Merck

Il titolo di Merck affonda del 12,1% alla Borsa di Francoforte, segnando una perdita di oltre il 14% e scambiando a 139,80 euro per azione. La brusca caduta segue l'annuncio dell'insuccesso dello studio di fase III su Evobrutinib, farmaco sperimentale per la sclerosi multipla. Nonostante il profilo di sicurezza e tollerabilità sia in linea con lo studio di Fase II precedente, la notizia ha avuto un impatto significativo sul valore della pipeline, secondo gli analisti di Equita. L'analisi strategica di Equita suggerisce che, sebbene la notizia sia negativa dal punto di vista strategico, l'impatto sulle stime potrebbe essere limitato. Prima dell'annuncio, gli investitori avevano sperato in un miglioramento rispetto ai farmaci esistenti, nonostante alcune preoccupazioni sulla sicurezza.

## UBS alza il rating di Pirelli

Pirelli ha registrato un rialzo del 3,70% sul FTSE MIB rispetto alla chiusura di lunedì, raggiungendo i 4,533 euro per azione. Questo slancio è dovuto alla promozione da parte di UBS, che ha migliorato la valutazione da "Hold" a "Buy" e aumentato il target price da 5 a 5,70 euro. Secondo UBS, Pirelli potrebbe registrare un EBIT di 1,1 miliardi, con una crescita del 10% grazie all'incremento dei volumi, generando flussi di cassa netti di 1,6 miliardi nel periodo 2023-2025. Gli analisti svizzeri sottolineano che, nel complesso, i produttori di pneumatici, tra cui Michelin, potrebbero beneficiare di una domanda salda, prevedendo un aumento dell'EBIT del 9% anno su anno. Michelin rispecchia questa tendenza positiva, guadagnando l'1,10% a 31,36 euro per azione, mentre UBS alza l'obiettivo di prezzo a 37 euro e conferma l'indicazione "Buy" sulle azioni.



# Un magnete sul prezzo del certificato

**Un'analisi dell'effetto Magnet tra teoria, un esempio pratico ed una nuova proposta firmata Citigroup per scoprire una nuova forma di protezione dai ribassi**

Quando si parla di caratteristiche difensive di un certificato a capitale condizionatamente protetto, gli esempi che vengono subito in mente sono in primis l'effetto airbag (che consente di calcolare la performance negativa a partire dalla barriera e non dallo strike, per una significativa riduzione delle perdite in caso di evento barriera) ed i premi incondizionati (che garantiscono un flusso certo di premi fino a scadenza) o ancora meglio una combinazione delle due. In questi casi l'analisi di scenario a scadenza risulterà dunque "addolcita" nelle ipotesi di evento barriera, in virtù del downside risk ridotto di queste strutture, con il prezzo dei certificati che risulterà peraltro meno volatile nel corso della propria vita. È soprattutto in quest'ultima ottica che sta acquisendo notorietà, riscuotendo sempre più interesse tra gli investitori, l'effetto Magnet: tale opzione, infatti, anche se non di immediata e facile comprensione, consente di ridurre mensilmente il trigger di rimborso anticipato seguendo l'andamento del sottostante peggiore fino al livello del floor. L'effetto Magnet, per le caratteristiche che ora andremo ad approfondire, risulta particolarmente adatto in contesti di mercato fortemente rialzista, come quello che stiamo vivendo, dando all'investitore maggiori margini di errore sul market timing nell'ingresso in posizione: la discesa più rapida del trigger per il rimborso anticipato permette infatti allo strumento di avere una riduzione di valore molto più limitata rispetto all'andamento del sottostante (in termini tecnici, il delta del certificato è inferiore rispetto ad una struttura identica ma con

trigger fisso o di tipo step down), stimando una maggiore probabilità di rimborso alle successive date di rilevamento. Nonostante la storia piuttosto giovane del Magnet, abbiamo già avuto modo di osservare un esempio concreto (e significativo) in questo senso: parliamo di un certificato scritto su un basket worst of contenente Nexi (con strike ad 8 euro circa e barriera a 4,80 euro), titolo che ha attraversato un periodo di forte volatilità nelle ultime settimane. Ebbene, nonostante le azioni siano precipitate in area 5,5 euro (al 68% circa dello strike), il prezzo del certificato si è mantenuto sempre al di sopra del 90% del nominale: il trigger autocall era infatti sceso fino al floor (6,44 euro, 80% dello strike) fornendo un'op-

portunità di uscita o la possibilità di spostarsi su un altro prodotto maggiormente difensivo o più reattivo, a seconda della view sul titolo Nexi, poi ripartito fino ad oltre i 7 euro. Tra le strutture Magnet di ultima emissione maggiormente interessanti troviamo il Phoenix Memory Magnet (ISIN: XS2623596975) emesso da Citigroup e scritto su un basket contenente Unicredit, Repsol e STMicroelectronics, con barriere capitali fissate al 60% degli strike price. Il prodotto paga un premio dello 0,8333% mensile (dotato di effetto memoria, trigger premio posto al 60% dei rispettivi strike), corrispondente ad un rendimento annualizzato in condizioni di lateralità dei sottostanti pari al 9,7% circa, considerando anche il prezzo di acquisto attualmente leggermente al di sopra della parità. Ma la caratteristica saliente del prodotto risiede appunto nell'autocallability: il certi-

## CARTA D'IDENTITÀ

<b>Nome</b>	PHOENIX MEMORY MAGNET
<b>Emittente</b>	Citigroup
<b>Sottostante</b>	STM / Repsol / Unicredit
<b>Strike</b>	41,84 / 14,155 / 24,755
<b>Barriera</b>	60%
<b>Premio</b>	0,8333%
<b>Trigger Premio</b>	60%
<b>Effetto Memoria</b>	sì
<b>Frequenza</b>	Mensile
<b>Autocallable</b>	Da agosto 2024
<b>Trigger Autocall</b>	100% (poi Magnet con floor al 70%)
<b>Scadenza</b>	07/12/2026
<b>Mercato</b>	Cert-X
<b>ISIN</b>	XS2623596975



## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

A CURA DI CLAUDIO FIORELLI

ficato può essere infatti richiamato anticipatamente a partire dalla data di osservazione del 28 agosto 2024, con il trigger autocall che sarà inizialmente posto in corrispondenza dei valori di riferimento iniziali e successivamente sarà pari al maggiore tra il livello del sottostante di riferimento (il worst of del paniere) alla data di osservazione precedente e addirittura il 70% dello strike (floor). Facciamo un esempio pratico. Alla data di osservazione di fine agosto 2024, uno dei tre titoli è in ribasso del 20%, una variazione che impedirà di fatto il rimborso anticipato, data la condizione richiesta di una rilevazione almeno pari al 100% dello strike iniziale. Il mese successivo, il livello necessario per far sì che il certificato possa essere richiamato rimborsando i 1000 euro nominali, sarà pari all'80% e non più al 100%: di conseguenza, se il titolo che il mese precedente aveva fissato il proprio livello al -20% rimarrà allo stesso prezzo, il certificato rimborserà i 1000 euro più la cedola. Si comprende quindi facilmente come anche a fronte di un -20%, il prezzo sul secondario di questo certificato non sarà poi così lontano dai 1000 euro. Ma cosa accadrà se ad esempio alla data di osservazione di fine settembre il titolo peggiore sarà ancora più in basso, ad esempio a -30%?

Per il rimborso anticipato si dovrà attendere almeno un ulteriore mese, con il trigger che a quel punto per la data di osservazione di fine ottobre sarà pari al 70%: allo stesso modo visto in precedenza, un eventuale fixing del titolo più debole pari a -30% dallo strike, comporterà un rimborso del certificato a 1000 euro più cedola, motivo per cui anche in questa situazione il prezzo sul mercato non potrà essere poi così distante da 1000 euro. E così via, mese dopo mese, con l'unica condizione del "floor" al 70%, ossia che il livello richiesto per il rimborso non potrà ad esempio scendere al 50% o 60% anche se il titolo worst of dovesse ulteriormente peggiorare. La durata massima del certificato è di tre anni; nel caso in cui si arrivi alla data di osservazione finale del 30 novembre 2026, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio pari dello 0,8333%, qualora Repsol, titolo peggiore che attualmente compone il paniere (al 98,6% circa dello strike price) non perda un ulteriore -39% circa dalla quotazione corrente. 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 iniziale.

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Repsol	14,155	13,95	8,493	-1.45% (98.55%)
Unicredit	24,755	25,675	14,853	3.72% (103.72%)
STMicroelectronics (Euronext)	41,84	44,63	25,104	6.67% (106.67%)

### ANALISI DI SCENARIO

Var %	-70%	-50%	-39% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Sottostante Prezzo	4,173	6,955	8,485	9,737	11,128	12,519	13,910	15,301	16,692	18,083	20,865	23,647
Sottostante Rimborso	294,81	491,35	599,44	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300
Certificato P&L %	-70,57%	-50,95%	-40,16%	29,78%	29,78%	29,78%	29,78%	29,78%	29,78%	29,78%	29,78%	29,78%
Certificato P&L % Annuo	-23,5%	-16,97%	-13,37%	9,92%	9,92%	9,92%	9,92%	9,92%	9,92%	9,92%	9,92%	9,92%
Certificato Durata (Anni)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3

(B) = Barriera TC= Trigger cedola TA= Trigger Autocall



## APPUNTAMENTI DA NON PERDERE

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

### 13 DICEMBRE

#### Webinar con Leonteq e CeD

È fissato per il 13 dicembre il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera Leonteq che si conferma una delle più attive sul comparto dei certificati di investimento, continuando a proporre strutture che consentono di creare rendimento e diversificazione di portafoglio.

Nel prossimo incontro Pierpaolo Scandurra e Marco Occhetti analizzeranno le migliori opportunità sul mercato.

#### ➡ Per info e iscrizioni:

<https://register.gotowebinar.com/register/1366750543747422219>

### 14 DICEMBRE

#### Nuovo webinar con SmartETN

SmartETN sarà ospite di Pierpaolo Scandurra il prossimo 14 dicembre per incontrare gli investitori e presentare le tante novità che stanno segnando il percorso di crescita di Smart Bank. Marco Oprandi, Giovanni Piccolo e Andrea Giannelli ci porteranno a conoscere le ultime emissioni di certificati e i servizi dedicati alla clientela di SmartETN.

#### ➡ Iscrizione gratuita a questo link:

<https://attendee.gotowebinar.com/register/6054570060432691797>

### 20 DICEMBRE

#### Webinar con WeBank

Il 20 dicembre è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank.

In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici.

#### ➡ Per maggiori informazioni e iscrizioni:

[https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio\\_evento.do?KEY4=pro4\\_Webinar\\_trading&tipo\\_evento=MI\\_20122023\\_WEBINAR](https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_Webinar_trading&tipo_evento=MI_20122023_WEBINAR)

### 20 DICEMBRE

#### Webinar con BNP Paribas e CeD

Prosegue il ciclo di appuntamenti on line di BNP Paribas. In particolare, il 20 dicembre alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e gli esperti del Team di BNP Paribas andranno a guardare all'interno dell'offerta dei certificati del gruppo alla ricerca delle migliori opportunità e di volta in volta spiegheranno funzionamento e utilizzo delle diverse strutture.

#### ➡ Per info e iscrizioni:

<https://register.gotowebinar.com/register/6393374663179274507?source=CED>

### CORSO ACEPI

#### Publicato il calendario del 1° semestre 2024

Nel 2024 Acepi festeggia il decimo anno di corsi nati con la finalità di promuovere la conoscenza dei Certificati. Partiti nel 2014 con due edizioni fisiche del corso base a novembre a Milano e a dicembre a Roma nel corso del 2023 Acepi ha erogato 7 corsi online, 2 corsi speciali con consulenti finanziari come docenti e webinar sui trend di mercato per un totale di oltre 90 ore di lezioni e quasi 2200 presenze. Per il 2024 sono in fase di progettazione tre nuove sessioni che porteranno ad un totale di 10 i corsi fruibili gratuitamente.

#### ➡ Per visionare il programma e iscriversi:

<https://acepi.it/it/node/48822>

### LA CEDLIVE SI FA IN TRE

In diretta tutti i lunedì, mercoledì e venerdì alle 15:40 il format settimanale della CED|LIVE. Giovanni Picone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, a pochi minuti dal suono della campanella a New York commenterà con i suoi ospiti l'andamento dei mercati, fornendo spunti operativi e approfondimenti sui temi più caldi.

#### ➡ Per seguire la diretta o per guardare le registrazioni delle puntate:

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





## APPUNTAMENTI DA NON PERDERE

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

### TUTTI I LUNEDÌ

#### Invest TV con Vontobel

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

➡ **Maggiori informazioni e dettagli su:**

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

### OGNI MARTEDÌ ALLE 17:30

#### House of Trading – Le carte del mercato ore 17:30

Nuova trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Riccardo Designori, vedrà gli sfidanti saranno divisi in due squadre, che metteranno sul mercato 5 strategie operative long/short sui sottostanti preferiti, siano essi indici di Borsa, materie prime, valute, azioni italiane o estere. Le due squadre saranno composte da trader di grande esperienza come Pietro Di Lorenzo, Nicola Para, Tony Cioli Puviani e Giovanni Picone di Certificati e Derivati. Per il team dell'Ufficio Studi di investire.biz che compone la squadra degli analisti, in gara Luca Discacciati, Enrico Lanati, Alessandro Venuti e Paolo D'Ambra.

➡ **Puntate disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas, ai seguenti link:**

<https://investimenti.bnpparibas.it/quotazioni/houseoftrading> 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.**

# 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€**



# Macro e Mercati

## APPUNTAMENTI DELLA SETTIMANA

Inizia una settimana interessante dove verranno pubblicati il martedì i dati sull'inflazione: l'attesa per la continuazione del suo raffreddamento. Tuttavia, il rialzo su base annuale del Baltic Dry accende un campanello di allarme e non esclude la possibilità di una nuova impennata dell'inflazione; scenario questo che potrebbe cambiare le carte in tavola forzando a vendita in massa di bond e di azioni. Questa rotazione potrebbe avvenire anche nella giornata successiva alla pubblicazione del dato poiché, con una tendenza differente da quella attesa dalla Federal Reserve dell'inflazione core (quindi senza alloggi e cibo), la decisione sui tassi di interesse non sarebbe più scontata ed il pricing della curva dei rendimenti, più alta rispetto alle attuali attese, potrebbe nuovamente costringere i gestori ad un ribilanciamento di portafoglio per poter mantenere la volatilità del fondo contenuta. Lo stesso giorno saranno pubblicati i dati sul PPI (cioè sull'inflazione dalla parte delle aziende) ma soprattutto, come di consueto nel giorno successivo alla FED, giovedì sarà il momento della decisione sui tassi di interesse della BCE. Le attese rimangono per un mantenimento dei tassi di interesse ai livelli attuali visto l'evidente rallentamento di inflazione e crescita nell'area Euro. Sempre giovedì saranno resi noti i report sulle richieste iniziali di disoccupazione negli Stati Uniti insieme alle vendite mensili. La settimana si chiuderà il report di Standard & Poor's sui servizi delle PMI, comparto che ha permesso sì una tenuta dell'economia ma, al contempo, ha creato le basi per il rialzo dell'inflazione.

## ANALISI DEI MERCATI

Continua la contrazione della volatilità sui mercati con l'avvicinarsi delle vacanze natalizie e con i dati del mercato del lavoro che continuano la loro tenuta seppur con minor forza rispetto alle passate mensilità. Dopo l'assorbimento della volatilità

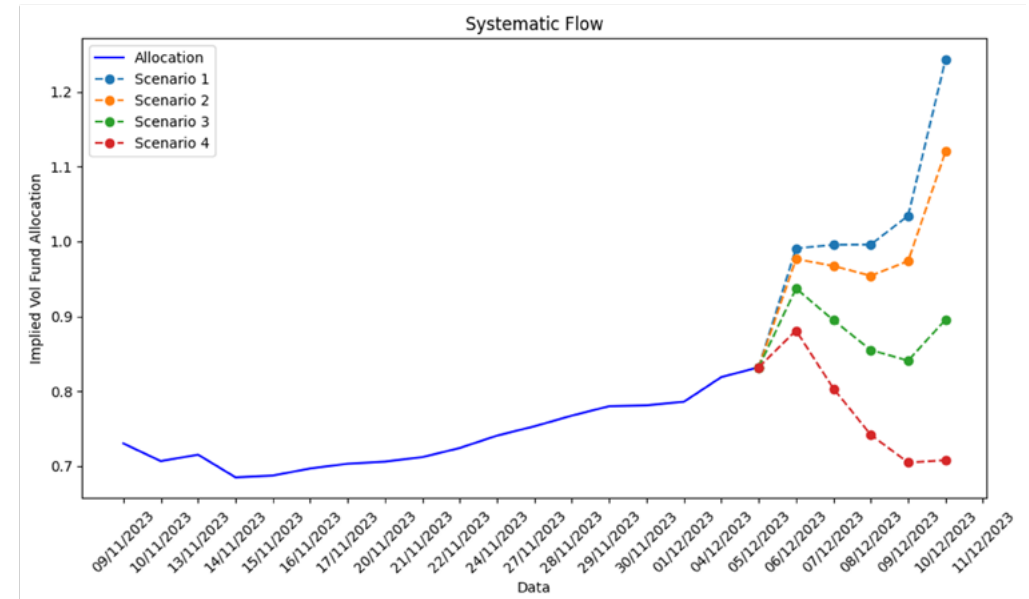
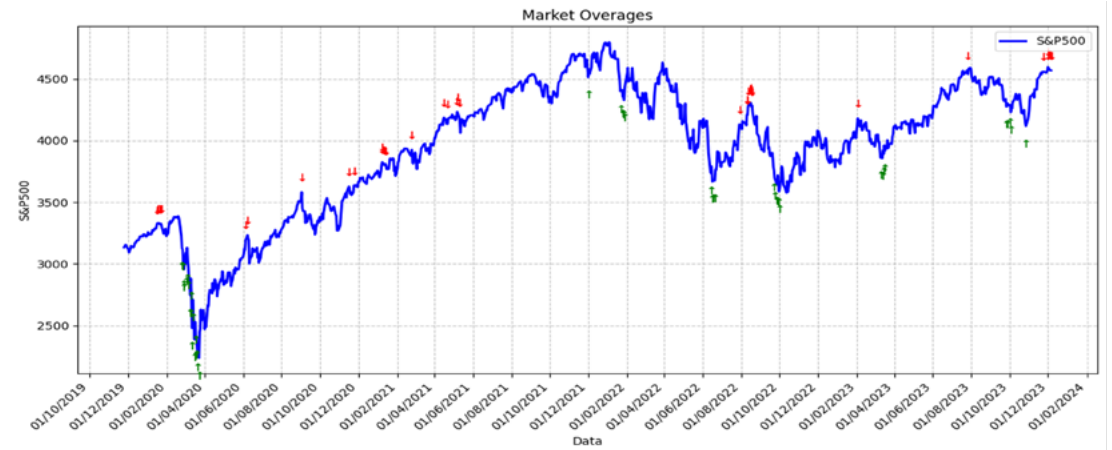
LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (MoM)	0,2%
Core CPI (YoY)	4,0%
CPI (YoY)	3,2%
CPI (MoM)	0,4%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Core PPI (MoM)	0,20%
PPI (MoM)	-0,50%
Decisioni tassi Federal Reserve	5,50%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
Decisione tassi BCE	4,50%
Core Retail Sales (MoM) US	-0,10%
VENERDÌ	PRECEDENTE
S&P Global Services PMI	50,8



## APPUNTAMENTI MACROECONOMICI DELLA SETTIMANA

A CURA DI FEDERICO CIARALLI

implicita, che ha portato ad un rialzo considerevole del mercato azionario, i principali listini stanno ora scambiando sui massimi storici con segnali di forte eccesso: questa meccanica, osservabile con un numero di titoli al di sopra della media mobile a 50 periodi superiori al 82% ed al di sopra di 70 dell'indicatore RSI per un 20% dei membri, come è possibile osservare nel grafico, ha spesso spinto il mercato ad un rallentamento del trend se non ad un vero e proprio ribasso. In questo caso, considerando il pricing di soft landing da parte degli investitori internazionali, è probabile continuare ad osservare rendimenti giornalieri contenuti ed una salita ai massimi di sempre. A sostenere il trend potrebbero inoltre essere i fondi a volatilità controllata: nel secondo grafico vediamo come il loro contributo alla salita tende ora nei 4 scenari stimati ad essere, dopo una pausa di qualche giorno, positivi se non paritari rispetto ai flow di scorsa settimana. Una dinamica che potrebbe così generare una crescita più organica del mercato, come si è potuto osservare la scorsa settimana quando le mega cap hanno ceduto il passo ai titoli dimenticati. Per gli attuali livelli di prezzo e compressione di volatilità, sembra aumentare il premio per la volatilità con un aumento delle coperture indicata da un peggioramento della skew di volatilità nelle opzioni ATM. L'aumento delle coperture, in concomitanza con la chiusura dell'anno, potrebbe essere una pratica piuttosto interessante per la copertura del rendimento realizzato, che permette di cristallizzare le performance positive realizzate. Le meccaniche di rischio continuano a rimanere positive, però l'avvicinarsi del dato sull'inflazione e della decisione sui tassi di interesse della prossima settimana spinge gli investitori ad un aumento delle coperture per non subire gli effetti del rapporto rischio rendimento attualmente sfavorevole. La settimana potrebbe infatti essere accompagnata da una maggiore volatilità implicita data la fragile condizione delle economie, nonostante gli operatori sono atterraggio morbido il prossimo anno.

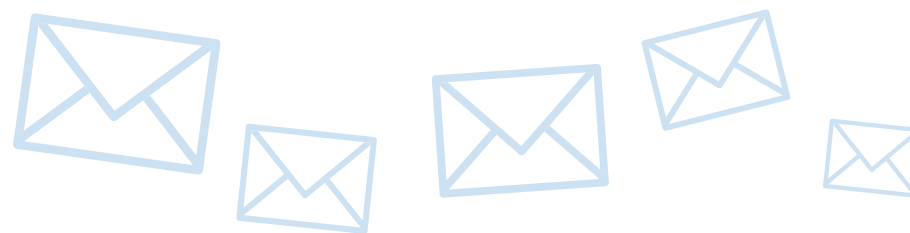


Segui tutti gli aggiornamenti sul canale Telegram Research & Turbo Trading CeD.  
Per maggiori dettagli e i costi scrivi a [segreteria@certificatiderivati.it](mailto:segreteria@certificatiderivati.it)

# La posta del Certificate Journal

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.

Spett.le Redazione,  
ho difficoltà a reperire informazioni sul seguente certificate:  
XS2395041838  
Riuscite a mandarmi qualche indicazione in più (e magari un parere) sul funzionamento rispetto a quanto trovo su CedLab?  
Non trovo info nemmeno sul sito dell'emittente.  
Grazie  
A.B.



► Gent.le Lettore,  
il certificato in oggetto è una Credit Linked Note emessa da Société Générale. Il prodotto restituirà a scadenza (luglio 2028) il valore nominale e corrisponderà premi variabili pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread pari al 2,4% annuo (pagati a cadenza trimestrale), a patto che non si verifichino eventi di credito che coinvolgano la Reference Entity, nel caso specifico il debito subordinato emesso da Unicredit. Gli eventi di credito individuati dall'emittente che causerebbero una riduzione del valore di rimborso del certificato, oltre che dei premi, sono, tra gli altri: "Bankruptcy", "Failure to Pay", "Restructuring", "Obligation Default" e "Governmental Intervention". In sostanza, il prodotto riconoscerà un premio variabile (dunque soggetto nei prossimi anni al rischio tasso) legato all'andamento dell'Euribor ed è soggetto sia al rischio default dell'emittente (Société Générale) che della reference entity (debito subordinato di Unicredit), risultando quindi ad elevata complessità per l'investitore retail, tanto da essere rivolto esclusivamente ad investitori professionali.

 **SOCIETE GENERALE**

[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
STMicroelectronics	Discount Certificates	30/12/2024	DE000SW3J7E5	42,1500 EUR
TELECOM ITALIA	Discount Certificates	30/12/2024	DE000SW3J7J4	0,2630 EUR
TENARIS	Discount Certificates	30/12/2024	DE000SW3J7S5	15,1200 EUR
UNICREDIT	Discount Certificates	30/12/2024	DE000SW3J7N6	22,8500 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Leva Fissa su Natural Gas Future 7X short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SV7XKW2	1,3500 EUR
Leva Fissa su Natural Gas Future 7X long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU2WG82	7,0200 EUR
Baidu 5X short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SV72QD2	29,1800 EUR
Baidu 5X long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SQ1MRY6	0,1440 EUR



# Notizie dal mondo dei Certificati

## ► Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable di EFG scritto su Ferrari e Stellantis identificato dal codice Isin CH1220427236.

In particolare, l'emittente ha comunicato che l'8 dicembre, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1%, ha rimborsato anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per l'8 dicembre 2025.

## ► UBS, avviso per il Phoenix Memory Airbag

UBS con una nota ufficiale ha confermato che il Phoenix Memory Airbag Isin DE000UK76MN0 scritto su un basket di titoli composto da Fineco, Intesa Sanpaolo, Mediobanca e Unicredit è in regolare quotazione.

In particolare, l'emittente aveva pubblicato avviso di borsa indicando che il 27 novembre scorso erano state rispettate le condizioni per il rimborso anticipato.

Tuttavia, in questa data era prevista la rilevazione solo ai fini del pagamento dell'importo periodico. L'autocall sarà invece attivo a partire dalla data di osservazione del 29 luglio 2024.

## ► Leva Fissa su BTP Future, si passa sul Future di marzo 2024

Vista l'attenzione per le quotazioni dei future governativi segnaliamo che il contratto future sul Future BTP di dicembre è giunto a scadenza.

Pertanto, a partire dal 6 dicembre, i Leva Fissa di Société Générale, Isin DE000SF2B735 e DE000SF2B743, hanno smesso di seguire il BTP Future in scadenza e per guardare a quello con la scadenza successiva, ovvero quella di marzo 2024.





# General Motors

## OVERVIEW SOCIETÀ

General Motors (GM) è una multinazionale attiva da oltre cento anni nel settore automotive con sede a Detroit, negli Stati Uniti ed operativa attraverso siti produttivi in otto paesi; i suoi marchi più noti sono Chevrolet, Buick, GMC e Cadillac.

Avevamo già trattato questo sottostante in un precedente appuntamento (CJ 804), peraltro non molto risalente nel tempo (fine luglio); da allora vi sono stati però rilevanti avvenimenti che hanno coinvolto la società statunitense, primo tra gli altri lo sciopero che ha paralizzato i tre colossi dell'automotive americano (GM, Ford e Stellantis).

Lo sciopero ha avuto una durata di ben 46 giorni, con effetti rilevanti sia sulla produzione di autoveicoli (sostanzialmente bloccata) e anche sui prezzi del titolo in borsa, precipitato del 20% in un mese.

Lo stesso è rimasto debole anche dopo la fine dello sciopero (le richieste dei lavoratori sono state ampiamente accolte), finché GM non ha reso noti gli impatti sui numeri di bilancio del FY2023: l'utile netto è stato rivisto al ribasso da \$9,3 mld-\$10,7 mld a \$9,1 mld-\$9,7 mld, mentre i flussi di cassa netti dalle attività operative sono stati ritoccati da \$19,5 mld-\$21 mld a \$17,4 mld-\$20,4 mld.

Contemporaneamente, GM ha annunciato un piano di buyback per \$10 mld di controvalore e ritoccato al rialzo il dividendo per il 2024, che passerà da \$9 cent a \$12 cent per trimestre.

Il comunicato societario è stato positivamente accolto, con le azioni che sono tornate ai livelli pre-sciopero.

	\$/mld	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	9M 2023
<b>Ricavi</b>		147,0	137,2	122,5	127,0	156,7	128,9
<i>Costo dei Ricavi%</i>		82,1%	80,6%	79,6%	79,2%	81,0%	81,3%
<b>Margine Lordo</b>		26,4	26,6	24,9	26,5	29,8	24,1
Selling, general and administrative		-8,3	-6,6	-5,2	-4,8	-7,9	-7,0
<b>EBITDA</b>		18,1	20,0	19,8	21,7	21,9	17,1
<i>EBITDA Margin</i>		12,3%	14,5%	16,1%	17,1%	14,0%	13,3%
Ammortamenti e Svalutazioni		-13,7	-14,5	-13,1	-12,3	-11,6	-8,7
<b>EBIT</b>		4,4	5,5	6,6	9,3	10,3	8,4
<i>EBIT Margin</i>		3,0%	4,0%	5,4%	7,3%	6,6%	6,5%
Risultato Gestione Finanziaria		-0,3	-0,4	-0,9	-0,8	-0,5	0,1
Redditi Straordinari/Altro		4,4	2,4	2,4	4,3	2,0	1,0
Imposte sul Reddito		-0,5	-0,8	-1,8	-2,8	-1,9	-1,4
<b>Reddito netto/Perdite</b>		8,0	6,7	6,4	10,0	9,9	8,0



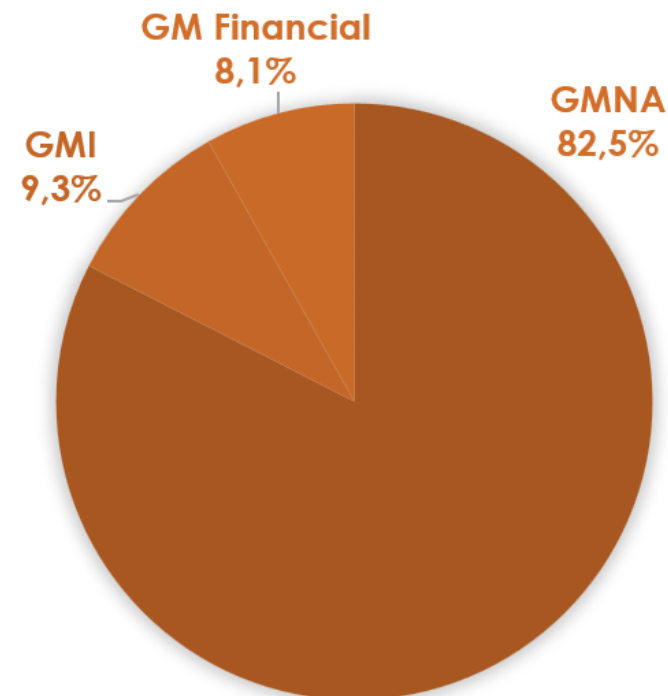
## CONTO ECONOMICO

Le vendite di autoveicoli da parte di General Motors sono cresciute dell'8% rispetto ai primi nove mesi del 2022 (gli effetti dello sciopero si faranno sentire a partire dal Q4 2023), con i ricavi di GM Financial in crescita del 10% circa: il fatturato complessivo si è attestato a \$128,8 mld, rispetto ai \$113,6 mld del primo semestre dello scorso anno. Il costo dei ricavi si è mantenuto piuttosto stabile negli ultimi anni, intorno all'80% (\$24,1 mld l'utile lordo nei primi nove mesi dell'anno, \$15,8 mld se si sottraggono anche le spese operative e gli interessi passivi corrisposti da GM Financial). L'EBIT si è dunque attestato ad \$8,4 mld, in crescita rispetto ai \$7,7 mld dei primi nove mesi del 2022 (EBIT margin al 6,5%,

vs il 6,8% dei 9M 2022). Il costo del debito (escludendo gli interessi passivi di GM Financial) è risultato prossimo ai \$700 mln, mentre l'utile netto si attestato a circa \$8 mld (+1,1% y/y).

## BUSINESS MIX

Ben quattro quinti del fatturato complessivo di General Motors deriva da GM North America, ossia la divisione del gruppo attiva nella commercializzazione dei veicoli nel Nord America, mentre appena il 9% delle vendite derivano dal resto del mondo (GM International). La restante quota parte è infine generata da GM Financial, che si occupa di erogare finanziamenti per l'acquisto di autoveicoli.





**INDICI DI BILANCIO**

La posizione finanziaria netta di GM è attualmente negativa e pari a -\$12,7 mld, in ulteriore riduzione rispetto ai \$6,5 mld di cassa netta di fine 2022. L'interest coverage ratio è risultato confortante e pari a 18,2. Gli indici di redditività sono in crescita rispetto allo scorso anno, con il ROI al 13% ed il ROE al 14%. I flussi di cassa operativi generati dalla società sono costantemente positivi (\$17,3 mld nei tre quarti del 2023) e pari ad oltre il 13% dei ricavi.

\$/mld	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	1H 2023
Posizione Finanziaria Netta	-5,6	-2,9	-4,8	-4,8	-6,5	-12,7
PFN/EBITDA	cash	cash	cash	cash	cash	cash
Interest Coverage Ratio	6,8	7,0	6,0	9,8	10,5	18,2
ROE	6,79%	7,01%	6,04%	9,81%	10,45%	13,16%
ROI	21,43%	16,32%	14,39%	18,78%	13,98%	14,21%
ROS	5,45%	4,91%	5,25%	7,89%	6,34%	6,23%
Free Cash Flow	15,26	15,02	16,67	15,19	17,07	17,27
FCF/Revenues	10,37%	10,95%	13,61%	11,96%	10,89%	13,40%
Quick Ratio	0,73	0,67	0,79	0,84	0,86	0,88

Fonte: Bloomberg

**MARKET MULTIPLES**

Le valutazioni relative di GM sono attualmente inferiori rispetto alla media degli ultimi 5 anni: il multiplo EV/EBITDA è attualmente pari ad 1,6x (al di sotto della media storica del titolo, pari a 3,7x) e del suo competitor Ford (2,3x).

Allo stesso modo il P/E attuale è pari a 4,1x (6,3x la media degli ultimi 5 anni, mentre Ford scambia attualmente a 4,7 volte gli utili).

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	Corrente	2024F	2025F	2026F
<b>P/E</b>									
Media	5,4x	5,5x	6,0x	11,2x	5,7x	4,1x	4,3x	4,2x	21,9x
Max	6,3x	7,3x	9,2x	13,0x	9,3x				
Min	4,3x	4,7x	3,3x	8,1x	4,4x				
<b>EV/EBITDA</b>									
Media	2,3x	2,9x	2,3x	8,5x	2,8x	1,6x	2,1x	2,0x	10,3x
Max	2,8x	3,1x	7,4x	9,1x	4,5x				
Min	1,8x	2,4x	1,3x	4,0x	2,1x				
<b>EV/Sales</b>									
Media	0,3x	0,4x	0,3x	1,4x	0,5x	0,2x	0,2x	0,2x	18,4x
Max	0,4x	0,4x	1,2x	1,5x	0,8x				
Min	0,3x	0,3x	0,2x	0,7x	0,3x				

Fonte: Bloomberg

**CONSENSUS**

Il consensus da parte degli analisti resta positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (22 giudizi buy, 9 hold e 1 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 45,06 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Morgan Stanley (40 dollari, overweight), Barclays (37 dollari, overweight), HSBC (41,3 dollari, buy), Jefferies (37 dollari, hold), Goldman Sachs (45 dollari, buy) e Citi (95 dollari, buy).

**COMMENTO**

Tra i certificati più interessanti per investire su General Motors, troviamo un Cash Collect Memory Maxi Coupon (XS2372841861) emesso da Bnp Paribas e scritto su un basket composto anche da Stellantis e Tesla. Il certificato è acquistabile intorno agli 86 euro; in caso di mantenimento della barriera (buffer del 38% circa) il prodotto genererebbe un rendimento annualizzato del 13% circa (scadenza marzo 2026).

Provando ad aumentare il rendimento si segnala il Phoenix Memory (XS2478556298) di Barclays, scritto su un basket formato anche da Re-

RATING		NUM ANALISTI
Buy	↑	22
Hold	↔	9
Sell	↓	1
Tgt Px 12M (\$)		45,06

nault ed Honda: il prodotto punta ad un rendimento del 15,5% annualizzato alla scadenza di febbraio 2027 (autocall mensile a partire da febbraio 2024), con buffer barriera del 22%. Si segnala infine il Cash Collect Memory (IT0005561821) emesso da Intesa Sanpaolo e scritto sul singolo titolo, con un buffer barriera del 34% circa.

Il certificato è acquistabile ad un prezzo pari a 99 euro circa e paga un premio annuo dell'8,4%, per un rendimento a scadenza (marzo 2026) superiore al 9% (no autocall).

**SELEZIONE GENERAL MOTORS**

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
NLBNPIT1NIV3	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	GM 41,01 / Stellantis 17,668 / Tesla 235,90	12/03/2026	1,2%	Trimestrale	50%	GM	-24,61%	37,69%	50%	85,53
XS2478556298	PHOENIX MEMORY	Barclays	GM 42,95 / Renault 43,125 / Honda 1.118,3322	25/02/2027	2,39%	Trimestrale	60%	GM	-30,51%	21,70%	60%	87,39
IT0005561821	CASH COLLECT MEMORY	Intesa Sanpaolo	GM 33,66	15/09/2025	0,7%	Mensile	65%	GM	-2,28%	33,52%	65%	99,37

# Report mensile tracker Open-End AMC

## DE000VX0N5M1

Dal 27 agosto 2021, data di costituzione dell'Indice, il First Solutions CED Dynamic Allocation ha generato una performance del -27,30%. Nel mese di novembre, invece, il rendimento è stato pari al 7,66%.

Il valore intrinseco del portafoglio sull'RTS (rimborso teorico a scadenza) è pari a 86,18 punti indice, se considerato anche il flusso cedolare dei singoli strumenti, si attesta a 103 punti indice.

L'indice è esposto per il 97,23% in Certificates, mentre il restante 2,77% è detenuto sotto forma di liquidità. Il 100% degli strumenti è negoziato in euro, a capitale condizionatamente protetto, mentre il 96,52% è di tipologia "long". Il 5,26% ha componente Airbag, mentre lo 0% ha una componente "Decreasing Coupon", con le quali è possibile contenere

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

Il rendimento a scadenza è stimato al 41,67%, con volatilità implicita media, a 30 giorni, pari all'11,98%.a

La scadenza media dei Certificates in portafoglio è pari a 2,11 anni. Il premio medio annuale è dell'8,81%, a memoria nell'86,84% dei casi, privo dell'effetto memoria nel 13,16% dei prodotti e incondizionato per il 2,63%; i sottostanti, ad oggi, stazionano al di sopra del trigger cedolare medio del 19,04%. Infine, il flusso cedolare è per il 44,74% dei casi mensile, per il 52,63% trimestrale, per il 2,63% semestrale e per lo 0% annuale.

P&L % (da origine)	-27,30%
P&L % (mensile)	7,66%
Valore Intrinseco RTS	86,18
Valore Intrinseco RTS + Coupon	103
Ctrv. Investito	97,23%
Liquidità	2,77%
Capitale Condizionatamente Protetto	100,00%
Airbag	5,26%
Decreasing Coupon	0,00%

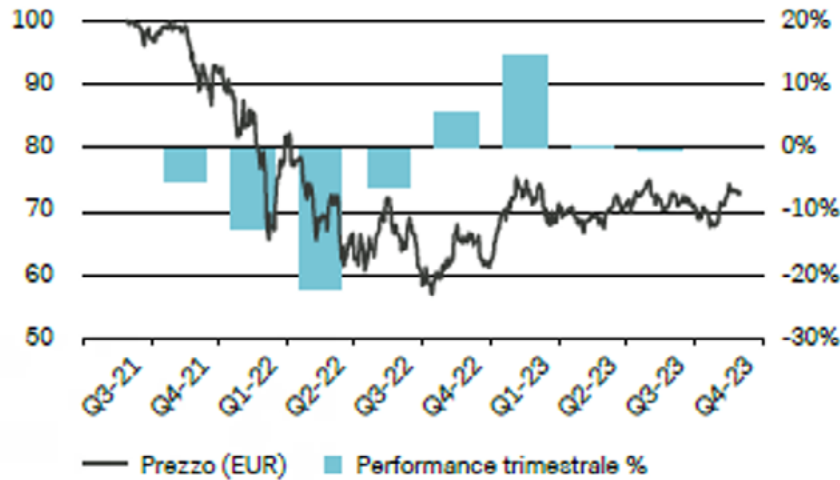
Scadenza Media (anni)	2,11
IRR Medio	41,67%
Volatilità Imp. Media (30gg)	11,98%
Buffer Barriera Medio	20,38%
Buffer Trigger Medio	19,04%
Long	97,00%
Short	3,00%
Euro	100,00%
Altre Valute	0,00%

Premio Annuale	8,81%
Premio Mensile	1,08%
Memoria SI	86,84%
Memoria No	13,16%
Incondizionata	2,63%
Mensile	44,74%
Trimestrale	52,63%
Semestrale	2,63%
Annuale	0,00%





## PERFORMANCE E RISCHI



## PERFORMANCE IN %

	3 Months	YtD	2022	2021	2020	Since Inception
Index	0.49%	17.41%	-32.51%	-	-	-27.19%

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

All price information relates to the product unless otherwise indicated.

## INFORMAZIONE PREZZO (30 GIUGNO 2023)

Closing Price	EUR	72.81
52 Weeks High	EUR	75.38
52 Weeks Low	EUR	61.26
Highest YTD	EUR	75.38
Lowest YTD	EUR	63.08

## FIGURE CHIAVE

Return*	-27.19%
Volatility p.a.*	24.26%
Maximun Drawdown*	-42.99%
Number of Positions in the Index	39
Cash Component	2.77%

\*since inception

## INDICATORE DI RISCHIO



**Lower risk**

Typically lower possible returns

**Higher risk**

Typically higher possible returns

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

Fonte: Vontobel

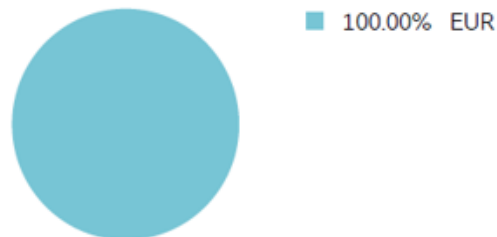


## PRIME 10 POSIZIONI

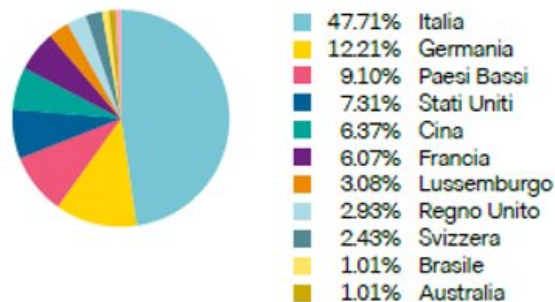
ISIN	Description	Asset Class	Price	Currency	Weight %
XS2437042190	Underlying Tracker Barclays Bank 08.10.26 on Equities	Structured Product	80.13	EUR	7.3377%
DE000UH17X19	Reverse Convertible UBS London 22.09.26 on Intesa Sanpaolo N/UniCredit N/Eni N/Enel N	Structured Product	89.40	EUR	6.6516%
DE000UL006T9	KI Express on BHPU/GLEN/RIO/VALE (EUR) UBS London 2028-01-20	Structured Product	860.55	EUR	3.9402%
DE000UH52ZB4	Reverse Convertible UBS London 02.02.26 on Enel N/EXOR Rg/ Generali N	Structured Product	85.60	EUR	3.9193%
IT0006760869	Reverse Convertible Marex Fin 10.09.26 on Volkswagen Vz I/Intesa Sanpaolo N/UniCredit Rh/Stellantis	Structured Product	1000.00	EUR	3.4340%
XS2463717764	Reverse Convertible Barclays Bank 10.02.26 on Intesa Sanpaolo N/Banco BPM Nm/UniCredit N/LVMH	Structured Product	98.26	EUR	3.3742%
DE000VM0FNF9	17.00% p.a. KI Express on BABA/BAC/ENI/UCG (EUR) Vontobel 2025.06.09	Structured Product	97.80	EUR	3.3584%
DE000UH30239	Reverse Convertible UBS London 25.11.24 on Enel N/Intesa Sanpaolo N/UniCredit N/Eni N	Structured Product	93.20	EUR	3.2005%
XS2336359521	Reverse Convertible Citigroup 17.02.26 on EDF/Alibaba Grp Sp ADR/Dt Lufthansa N	Structured Product	685.27	EUR	3.1376%
DE000UE89GR9	Reverse Convertible UBS London 25.04.25 on EDF/Volkswagen Vz I/Dt Lufthansa N	Structured Product	75.40	EUR	3.0208%

## COMPOSIZIONE DELL'INDICE

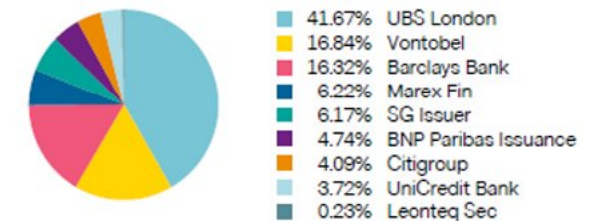
Allocation by Currency

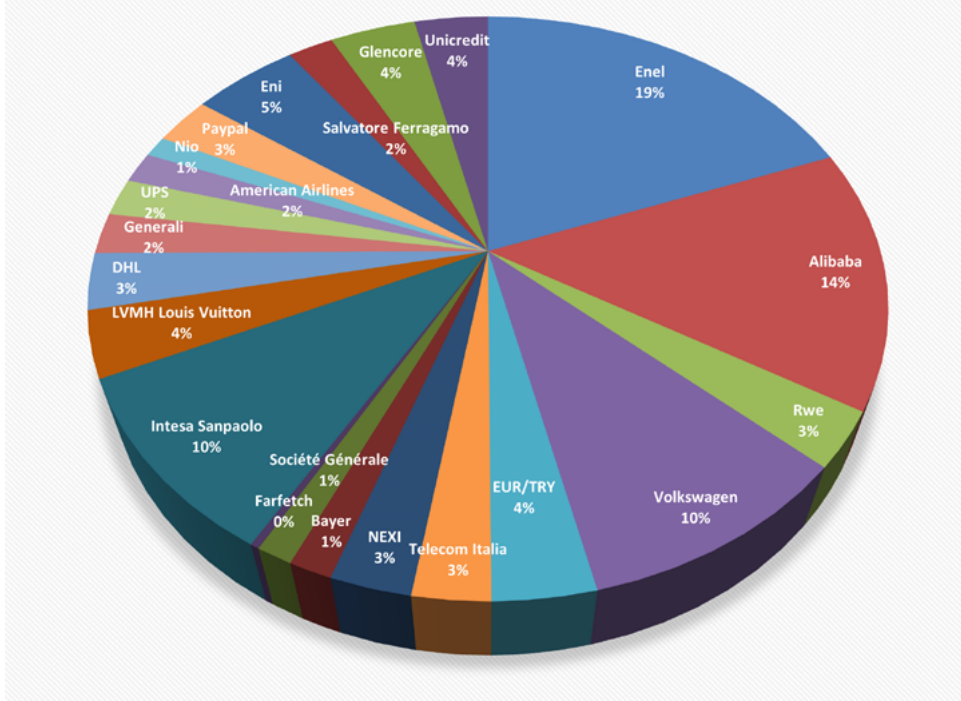


Composizione per Paesi



Composizione dei Prodotti Strutturati per Emittente



**CONCENTRAZIONE WORST OF**

**OBIETTIVO DI INVESTIMENTO**

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

L'Index Sponsor, nel processo di selezione delle migliori opportunità, si avvale del supporto di Advisory di CED (CertificatiDerivati.it).

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

Contatti: [amc@1solution-advisory.com](mailto:amc@1solution-advisory.com) e [info@certificatiederivati.it](mailto:info@certificatiederivati.it)

**COMMENTO MENSILE**

Novembre è stato un mese molto positivo per il mercato azionario con i principali listini globali che hanno messo a segno performance a doppie cifre; di fatto, gli operatori stanno iniziando a scommettere sulla fine del rialzo dei tassi da parte delle banche centrali, grazie anche ai dati positivi sull'inflazione che si avvicina sempre più all'obiettivo di medio termine del 2%.

La positività si è riflessa anche in FS CED Dynamic Allocation, che nel mese di novembre guadagna il 7,66%, portando al richiamo anticipato dei due Cash Collect Memory DE000VU2XK22 e DE000VU95L36.

La liquidità è stata utilizzata per prendere posizione, fra gli altri, sul Cash Collect Memory DE000VM1GQW3 e sul Phoenix Memory Step Down IT0006760869, caratterizzati entrambi da un premio mensile superiore all'1%.

Inoltre, è stato effettuato uno switch dal Cash Collect Memory DE-000VX43X57 al cash Collect Memory DE000VM0FNF9, aumentando la protezione di oltre venti punti percentuali per il titolo worst of Alibaba, senza modificare il rendimento teorico atteso.

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



# Alla riscoperta del Sol Levante, la svolta economica stimola gli investitori stranieri

**Vontobel mette a disposizione un certificato Open-End per cogliere le opportunità legate alle società giapponesi che potrebbero tornare a svolgere un ruolo sempre più importante nei portafogli globali**

Il Giappone sta vivendo una fase di svolta importante, attirando l'attenzione degli investitori stranieri. La crescita economica, la normalizzazione della politica monetaria, un'inflazione leggermente positiva sembrano offrire un'opportunità di investimento interessante a medio-lungo termine. Per evitare una lunga ricerca delle singole aziende nipponiche o esporsi banalmente al NIKKEI 225, il principale indice di Tokyo, Vontobel ha quotato sul segmento SeDeX di Borsa Italia il nuovo Strategic Certificate sul Giappone, in grado di offrire una maggiore ponderazione alle singole società o settori. L'indice sottostante, il Vontobel Japan Equity Strategy Index, si concentra su una selezione di titoli con una maggiore ponderazione rispetto al NIKKEI 225, sfruttando il mutato contesto macroeconomico del paese. Il prodotto potrebbe anche essere adatto agli investitori che vogliono costruire un'esposizione settoriale, facilitando così la diversificazione del portafoglio anche con piccole somme di denaro.

## COME FUNZIONA IL NUOVO STRATEGIC CERTIFICATE?

Lo Strategic Certificate è un certificato di investimento che, in linea di principio, replica linearmente la performance del sottostante Vontobel Japan

Equity Strategy Index senza effetto leva o protezione del capitale. Si tratta di un prodotto Open-End, quindi privo di scadenza, che non prevede nessuna cedola e il rendimento è dato esclusivamente dalla differenza tra il prezzo di acquisto e vendita del certificato. L'indice sottostante, gestito attivamente dalla stessa Vontobel, è composto da 30 società giapponesi che appaiono interessanti sulla base di un modello a più fattori. Vengono selezionate i titoli delle

medie e grandi imprese giapponesi con caratteristiche interessanti a cui viene poi assegnato un punteggio in base ai quattro fattori (valutazione, qualità, momentum e dimensione). Al termine del processo di selezione effettuato dagli analisti di Vontobel, le 30 società il punteggio multifattoriale più alto vengono inserite nell'indice e ugualmente ponderate nel paniere. Tutte questi titoli devono inoltre soddisfare criteri di liquidità predefiniti, tenendo conto del volume di trading.

La composizione dell'indice viene regolata regolarmente (ribilanciamento) almeno una volta ogni trimestre. Il Vontobel Japan Equity Strategy Index riunisce quindi le società giapponesi che potrebbero beneficiare del mutato contesto di politica economica e monetaria in Giappone. Questo è già stato riconosciuto anche da noti investitori in-

## CARTA D'IDENTITÀ

<b>Tipologia</b>	Strategic Certificate
<b>Sottostante</b>	Vontobel Japan Equity Strategy Index
<b>Codice ISIN</b>	DE000VM4YT68
<b>Multiplo</b>	161,9
<b>Scadenza</b>	Open-End
<b>Commissioni di Gestione dell'Indice</b>	1,25% p.a.
<b>Mercato di Quotazione</b>	SeDeX (Borsa Italiana)





ternazionali del calibro di Warren Buffett. L'Oracolo di Omaha ha recentemente aumentato la sua partecipazione in cinque società commerciali giapponesi (Itochu, Marubeni, Mitsubishi, Mitsui e Sumitomo), che sono state incluse nel Vontobel Japan Equity Strategy Index.

### **PERCHÉ È IL MOMENTO GIUSTO PER PUNTARE SUL GIAPPONE?**

Da molti anni, gli investitori hanno evitato il "Paese del Sol Levante" a causa della sua economia stagnante e della deflazione persistente. Il Giappone è stato duramente colpito dalle crisi degli anni '90 e 2000, in particolare dalla "bolla economica" degli anni '90, che ha causato una grave perdita di valore dell'indice azionario NIKKEI 225, ancora lontano dai massimi del 1989.

Tuttavia, la situazione sembra essere radicalmente cambiata. L'economia giapponese sta finalmente crescendo, con un ritorno all'aumento dei prezzi dopo due decenni di stagnazione e deflazione. Questa inflazione leggermente positiva è ora considerata attraente rispetto agli standard internazionali. Di conseguenza, il mercato azionario giapponese è in forte aumento, attirando un numero crescente di investitori stranieri. Il NIKKEI 225 ha registrato una crescita del 28% da inizio anno (dati al 6 dicembre 2023), raggiungendo il livello più alto degli ultimi 29 anni. Questi risultati dimostrano quanto il mercato azionario giapponese sia tornato ad essere interessante. I recenti dati economici giapponesi sono promettenti, con un aumento dell'1,5% del PIL nel secondo trimestre rispetto a quello precedente, superando di gran lunga le aspettative. Nel complesso, la crescita economica

è aumentata del 6% su base annua, trainata principalmente dal consumo interno, che si è ripreso dopo la rimozione delle restrizioni legate al Covid-19. Un ulteriore impulso è dato dalla politica monetaria giapponese che è in fase di normalizzazione.

La Bank of Japan ha modificato la sua strategia di controllo della curva dei rendimenti, lasciando che il tasso dei titoli di stato decennali aumentasse, anche se in modo controllato. Questa politica potrebbe avere un impatto significativo sui mercati obbligazionari internazionali, poiché i capitali giapponesi potrebbero essere rimpatriati. Riassumendo, la forza economica, la bassa inflazione e le prospettive di crescita hanno attirato l'interesse degli investitori stranieri, con un afflusso di capitali significativo nel paese.







## Downtrend pericoloso

Ma certificato salvo per un pelo. È la storia del Phoenix Memory Step Down (XS2394943075) targato Société Générale: emesso nel dicembre 2021 e scritto su Alibaba, il certificato offriva una generosa (in relazione alle condizioni di mercato al tempo) cedola mensile dell'1%, proteggendo il capitale fino ad un ulteriore -40% del colosso cinese. Protezione che si è rivelata fondamentale, con il titolo che in questi due anni non ha mai accennato a recuperare il terreno perduto dai massimi, rischiando anzi di rompere a scadenza la barriera del certificato a seguito del pericoloso downtrend innescatosi a seguito dell'ultima trimestrale. Nel giorno del rilevamento finale, il titolo ha ballato a lungo a ridosso della barriera (73,49 dollari) chiudendo alla fine al di sopra (73,99 dollari), proseguendo poi la propria discesa i giorni successivi. Capitale preservato e 24% complessivo incassato in due anni.



## Un rimbalzo illusorio

È giunto a scadenza questa settimana il Cash Collect Memory Decreasing Coupon DE000VQ18GL3 di Vontobel, scritto su un basket molto popolare nel pieno del boom delle auto elettriche: Nio e Tesla, con l'aggiunta di una Renault ai tempi in piena difficoltà, per "boostare" ulteriormente il rendimento (3,942% trimestrale, con barriere al 50% e trigger premio decrescente fino al 35% degli strike). Se Tesla e Renault hanno mantenuto in questi tre anni (con fasi di volatilità piuttosto accentuate) il proprio valore, lo stesso non si può dire per Nio (strike fissato a 47,69 dollari), che a partire da febbraio 2021 è piombata in un consolidato trend ribassista: barriera (23,845 dollari) ben presto violata, così come l'ultimo trigger cedola (16,69 dollari), soltanto sfiorato in occasione dell'ultimo rimbalzo del titolo (un recupero avrebbe almeno permesso il pagamento di sette premi). Certificato scaduto a 153 euro circa dopo aver pagato appena quattro premi.

# SeDeX e Cert-X

I mercati di Borsa Italiana per la quotazione di warrant e certificati



borsaitaliana.it





# STMicroelectronics

## ANALISI FONDAMENTALE

STMicroelectronics ha concluso il terzo trimestre del 2023 con ricavi netti pari a 4,43 miliardi di dollari, margine lordo al 47,6%, margine operativo al 28,0% e utile netto di 1,09 miliardi di dollari o 1,16 dollari per azione dopo la diluizione.

Nel quarto trimestre, STM si aspetta ricavi netti di 4,30 miliardi di dollari come valore intermedio, in diminuzione del 3% anno su anno e rispetto al trimestre precedente.

Guardando al consensus su Bloomberg, 18 analisti (75%) che seguono il titolo hanno una visione rialzista (Buy), 4 (16,7%) consigliano di mantenere il titolo in portafoglio (Hold), mentre 2 (8,3%) suggeriscono di vendere (Sell). Il target price medio a 12 mesi è pari a 54,52 euro, che implica un rendimento potenziale del 23% circa rispetto alla quotazione attuale a Piazza Affari.

## ANALISI TECNICA

Dal punto di vista tecnico, il quadro grafico di STM è in via di miglioramento come si può vedere dalla trendline rialzista di breve periodo costruita sui minimi di ottobre e novembre di quest'anno.

Il titolo sta quindi cercando di risollevarsi dal brutto scivolone avviato dai massimi annui toccati il 27 luglio a 50,48 euro e che aveva portato i corsi fino al supporto in area 25 euro.

STM si trova ora a fronteggiare la resistenza statica a 44,88 euro che, se infranta, potrebbe aprire la strada verso 46,33 e 47,48 euro. Al ribasso, invece, la rottura del supporto a 42,9 euro e della suddetta trendline ribassista potrebbe innescare accelerazioni verso il basso con primo target 41,4 euro e poi 39,65 euro.

## IL GRAFICO



## TITOLI A CONFRONTO

TITOLI	P/E	EV/EBITDA	% 1 ANNO
STMICROELECTRONICS	9,7	5,3	19,9
NVIDIA	60,9	62,1	179,4
ADVANCED MICRO DEVICES	540,6	17,0	88,0
BROADCOM	27,9	18,1	73,4

Fonte: Bloomberg



## CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Recovery Top Bonus	Unicredit	Amazon	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	11/12/2025	DE000HD11C29	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Nvidia	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	11/12/2025	DE000HD11C37	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Tesla	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	11/12/2025	DE000HD11C45	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Tesla	30/11/2023	Barriera 60%; Importo Bonus 100 euro	11/12/2025	DE000HD11C52	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Banca Pop Emilia	30/11/2023	Barriera 60%; Importo Bonus 100 euro	13/12/2024	DE000HD11C60	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Banca Pop Emilia	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11C78	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Enel	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11C86	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Eni	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11C94	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Intesa Sanpaolo	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CA7	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Intesa Sanpaolo	30/11/2023	Barriera 60%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CB5	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Stellantis	30/11/2023	Barriera 60%; Importo Bonus 100 euro	13/12/2024	DE000HD11CC3	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Stellantis	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CD1	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	STMicroelectronics (Euronext)	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CE9	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Banca Generali	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CF6	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Mediobanca	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CG4	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	NEXI	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CH2	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Unicredit	30/11/2023	Barriera 50%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CJ8	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	NEXI	30/11/2023	Barriera 60%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CK6	Cert-X
Recovery Top Bonus	Unicredit	Unicredit	30/11/2023	Barriera 60%; Importo Bonus 100 euro	12/12/2025	DE000HD11CL4	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Banco BPM;Intesa Sanpaolo; Unicredit	30/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X427	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Enel;Eni;Intesa Sanpaolo	30/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X435	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Banco BPM;Enel;Generali	30/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X443	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Banco BPM;Eni;Generali; STMicroelectronics (MI)	30/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X450	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Banco BPM;Stellantis; STMicroelectronics (MI);Unicredit	30/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X468	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Leonardo;Stellantis; STMicroelectronics (MI)	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X476	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Moncler;Salvatore Ferragamo; Tenaris	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X484	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Aegon;Ageas;Axa;Generali	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X492	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Azimut;Blackstone;Lazard	30/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X4A6	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Kering;LVMH Louis Vuitton;RH	30/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X4B4	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Airbnb;American Airlines; Lufthansa	30/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,08% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X4C2	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	ABN Amro;Commerzbank; Société Générale	30/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X4D0	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	British Petroleum;Neste Oil; Repsol	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X4E8	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Mercedes Benz;Renault;Tesla	30/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X4F5	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	ASML Holding;Nvidia;Oracle	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,91% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X4G3	Sedex
Fixed Cash Collect Callable	Bnp Paribas	Broadcom;Eli Lilly;Intel	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	27/11/2026	NLBNPIT1X4H1	Sedex
Express Maxi Coupon	Leonteq Securities	Enel;Intesa Sanpaolo;Stellantis; Unicredit	30/11/2023	Barriera 60%; Maxi Coupon 30%	30/11/2027	CH1300958886	Cert-X
Protect Outperformance Cap	Leonteq Securities	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	30/11/2023	Barriera 80%; Partecipazione 100%; Cap 145%	01/12/2025	CH1300958910	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Leonteq Securities	Eni;Generali;Roche;Volkswagen	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	30/11/2027	CH1300959561	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Softcallable	EFG International	Enphase Energy	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	30/11/2026	CH1300973364	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory Softcallable	EFG International	Ford;Stellantis	30/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	30/11/2026	CH1308688147	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Softcallable	EFG International	Banco BPM;CNH Industrial;Stellantis;Unicredit	30/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	30/11/2027	CH1308688295	Cert-X
Fixed Cash Collect Step Down	Ubs	STMicroelectronics (Euronext)	30/11/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,59% mensile	17/11/2025	DE000UL70QQ5	Cert-X
Fixed Cash Collect Step Down	Mediobanca	Kering	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,57% mensile	17/11/2025	IT0005568438	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon	Credite Agricole	Alibaba;Unicredit	30/11/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,9% trimestrale; Maxi Coupon 6,5%	15/12/2025	XS2316243927	Cert-X
Phoenix Memory Magnet	Societe Generale	Unicredit	30/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,15% trimestrale	01/12/2025	XS2395059376	Cert-X
Phoenix Memory Maxi Coupon Magnet	Societe Generale	Allianz;KLA;L'Oreal	30/11/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,3% mensile; Maxi Coupon 10,15%	02/12/2026	XS2395060119	Cert-X
Phoenix Memory Callable	Bnp Paribas	Enel;Eni;Unicredit	30/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	09/12/2026	XS2664590929	Cert-X
Phoenix Memory Convertible Step Down	Mediobanca	Schneider Electric	30/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,41% mensile	20/11/2025	XS2720130637	Cert-X
Phoenix Memory Convertible Step Down	Mediobanca	LVMH Louis Vuitton	30/11/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,4% mensile	20/11/2026	XS2720131106	Cert-X
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Coinbase;Palantir	30/11/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,83% mensile	30/11/2026	DE000VM50SY3	Sedex
Phoenix Memory Softcallable	EFG International	Intesa Sanpaolo;Stellantis	01/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	01/12/2025	CH1308688279	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Unicredit	Euro Stoxx 50;FTSE 100; S&P 500;SMI Swiss	01/12/2023	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	24/11/2026	IT0005560195	Cert-X
Express	Mediobanca	Euro Stoxx 50;Eurostoxx Utilities	01/12/2023	Barriera 60%; Coupon 7,5% annuale	01/12/2027	IT0005568800	Cert-X
Digital Memory	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	STOXX Europe Sustainability Select 30	01/12/2023	Protezione 100%; Cedola 4,3% annuale	01/12/2027	IT0005569972	Cert-X
Digital	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Eurostoxx 50 Esg	01/12/2023	Protezione 100%; Cedola 2,7% semestrale	01/12/2026	IT0005569980	Cert-X





NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	iShares China Large-Cap Etf;- Nasdaq 100;Stoxx Europe 600 Utilities Index	01/12/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,4% trimestrale	15/12/2027	IT0006760885	Cert-X
Phoenix Memory Airbag Magnet Step Down	Societe Generale	STMicroelectronics (Euronext); Unicredit	01/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	07/12/2027	XS2395058485	Cert-X
Phoenix Memory	Societe Generale	Stoxx Europe 600 Basic Resources	01/12/2023	Barriera 70%; Cedola e Coupon 7,9% annuale	06/12/2027	XS2395058568	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Axa	01/12/2023	Cedola trimestrale 5,95% su base annua	20/12/2023	XS2715967316	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Enel	01/12/2023	Cedola trimestrale 5,94% su base annua	20/12/2023	XS2715967662	Cert-X
Credit Linked	Mediobanca	Zurich	01/12/2023	Cedola trimestrale 6,15% su base annua	20/12/2023	XS2715967746	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Leonteq Securities	Apple;Barclays;BNP Paribas;Meta	01/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	24/11/2027	CH1300959538	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	EFG International	Euro Stoxx 50;iShares MSCI South Korea;Nasdaq 100;Nikkei 225	04/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	04/12/2026	CH1308688659	Cert-X
Phoenix Memory Softcallable	EFG International	Adidas;Intel	04/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	04/12/2026	CH1308689053	Cert-X
Digital Range	Unicredit	Euribor 3M	04/12/2023	Protezione 100%; Cedola 1,2% trimestrale	27/11/2026	IT0005560146	Cert-X
Phoenix Memory	Mediobanca	Moncler;Renault	04/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	04/12/2026	IT0005569824	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	SmartETN	Cirdan Eni Dividend Adjusted 0,8800;Cirdan Intesa Dividend Adjusted 0.197;Porsche Holding SE;STMicroelectronics (Euronext)	04/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	14/12/2026	IT0006761065	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Barclays	Enel;Intesa Sanpaolo;Mercedes Benz;Unicredit	04/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	27/11/2026	XS2648783905	Cert-X
Cash Collect Memory Step Down	Bnp Paribas	Banco BPM;Intesa Sanpaolo; Unicredit	04/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/12/2026	NLBNPIT1X419	Sedex
Phoenix Memory Airbag Step Down	Ubs	Banco BPM;Intesa Sanpaolo; Moncler;Stellantis	04/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	07/12/2028	DE000UL909E6	Sedex
Fixed Cash Collect	Vontobel	Stellantis;Unicredit	05/12/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,69% mensile	08/06/2027	DE000VM58VC6	Sedex
Phoenix Memory Softcallable	EFG International	Agnico Eagle Mines;AngloGold Ashanti;Freeport McMoRan	05/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	05/12/2025	CH1308689392	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory Dividend	SmartETN	ABN Amro;Banca Pop Emilia; Intesa Sanpaolo;Unicredit	05/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,29% trimestrale	13/12/2028	IT0006761073	Cert-X
Shark Rebate	Goldman Sachs	Euro Stoxx 50	05/12/2023	Protezione 100%; Barriera 130%; Rebate 27%	23/11/2026	JE00BLS3RS41	Cert-X
Fixed Cash Collect Convertible	Goldman Sachs	British Petroleum	05/12/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,52% mensile	23/09/2025	JE00BLS3S149	Cert-X
Credit Linked	Bnp Paribas	Unicredit	05/12/2023	Cedola trimestrale 5,3% su base annua	27/12/2028	XS2604998661	Cert-X
Phoenix Memory	Barclays	Intesa Sanpaolo	05/12/2023	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,83% trimestrale	08/12/2027	XS2662188692	Cert-X
Phoenix Memory	Goldman Sachs	Stoxx Europe 600 Auto&Parts	05/12/2023	Barriera 70%; Cedola e Coupon 6,85% annuale	06/12/2027	XS2711891098	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Airbus	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 6,8% annuale	28/11/2024	XS2722176026	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	ASML Holding	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 7,95% annuale	28/11/2024	XS2722176299	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Enel	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 6,1% annuale	28/11/2024	XS2722176372	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Hermes	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 6,9% annuale	28/11/2024	XS2722176455	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	L'Oreal	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 5,45% annuale	28/11/2024	XS2722176539	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	LVMH Louis Vuitton	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 6,3% annuale	28/11/2024	XS2722176612	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Porsche Holding SE	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 6,5% annuale	28/11/2024	XS2722176703	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Alphabet cl. A	05/12/2023	Barriera 70%; Cedola e Coupon 6,55% annuale	28/11/2024	XS2722176885	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Exxon	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 8,15% annuale	28/11/2024	XS2722176968	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Johnson & Johnson	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 6,1% annuale	28/11/2024	XS2722177008	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	JPMorgan Chase & Co	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 7,55% annuale	28/11/2024	XS2722177180	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Nike	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 8,2% annuale	28/11/2024	XS2722177263	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Nvidia	05/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 8,6% annuale	28/11/2024	XS2722177347	Cert-X

**NUOVE EMISSIONI**

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Tesla	05/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 8,45% annuale	28/11/2024	XS2722177420	Cert-X
Fixed Cash Collect Airbag	Mediobanca	Vertex	05/12/2023	Barriera 80%; Cedola e Coupon 7,25% annuale	28/11/2024	XS2722177693	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	Enel;Eni;Generali;Intesa Sanpaolo	06/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	15/06/2027	IT0006760893	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Leonteq Securities	Eni;Intesa Sanpaolo;Stellantis; Unicredit	06/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	06/12/2027	CH1300960452	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	EFG International	Banco BPM;Stellantis;Unicredit	06/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	06/12/2027	CH1308690028	Cert-X
Top Bonus	Unicredit	Intesa Sanpaolo	06/12/2023	Barriera 60%; Bonus e Cap 110,5%	30/06/2025	DE000HD00DD2	Cert-X
Express	Unicredit	Euro Stoxx 50;Eurostoxx Banks	06/12/2023	Barriera 40%; Coupon 10% annuale	29/11/2029	DE000HD0LE39	Cert-X
Fixed Cash Collect	Unicredit	Euro Stoxx 50;Eurostoxx Banks	06/12/2023	Barriera 40%; Cedola e Coupon 5,25% annuale	27/12/2027	IT0005560070	Cert-X
Express	Unicredit	Euro Stoxx 50;Eurostoxx Banks	06/12/2023	Barriera 40%; Coupon 8% annuale	29/11/2029	IT0005560088	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Marex Financial	Bayer	06/12/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	09/09/2026	IT0006760877	Cert-X
Express Protection	Societe Generale	Gilead;Merck;Roche	06/12/2023	Protezione 100%; Coupon 8,5% annuale	07/12/2026	XS2395060622	Cert-X
Phoenix Memory	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	06/12/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,88% trimestrale	06/06/2025	XS2395061786	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Citigroup	Cie Financiere Richemont; Hermes;LVMH Louis Vuitton	06/12/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	24/11/2026	XS2623591588	Cert-X
Credit Linked Callable	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	06/12/2023	Cedola 9,94% su base annua	30/12/2033	XS2630617566	Cert-X
Fixed Cash Collect Maxi Coupon	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo;Unicredit	06/12/2023	Barriera 60%; Maxi Coupon 12,1%	25/11/2024	XS2649883498	Cert-X
Outperformance Cap	Barclays	Euro Stoxx 50	06/12/2023	Partecipazione 150%; Cap 130%	11/12/2028	XS2662198220	Cert-X
Phoenix Memory Step Down	Bnp Paribas	Bayer;Intesa Sanpaolo	06/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	30/11/2026	XS2664590333	Cert-X
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Banco BPM;Intesa Sanpaolo; Unicredit	06/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	04/12/2026	DE000VM58337	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Coinbase	06/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	04/12/2025	DE000VM58345	Sedex



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	Barrick Gold;Coinbase	06/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,01% mensile; Maxi Coupon 28%	04/12/2026	DE000VM583C1	Sedex
Cash Collect Memory	Vontobel	Coinbase;Nio;Tesla	06/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,5% mensile	04/12/2025	DE000VM583D9	Sedex
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Coinbase;Netflix;Palantir	06/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,08% mensile	04/12/2025	DE000VM583R9	Sedex
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	American Airlines;Apple;Citigroup;Paypal	06/12/2023	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	06/10/2025	DE000VM583S7	Sedex
Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	Coinbase;Estee Lauder	06/12/2023	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,01% mensile; Maxi Coupon 28%	04/12/2026	DE000VM583T5	Sedex
Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	Barrick Gold;Coinbase;Palantir	06/12/2023	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% mensile	04/12/2025	DE000VM583U3	Sedex
Credit Linked	Deutsche Bank	iTraxx Europe Crossover Series 40 Version 1, iTraxx Europe Subordinated Financials Series 40 Version 1	06/12/2023	Cedola annuale 7,09% su base annua	22/12/2028	XS0461497181	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	Generali	06/12/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M + 2,35% su base annua	22/12/2028	XS0461502873	Cert-X
Credit Linked	Deutsche Bank	BT Group, Enel, Volkswagen	06/12/2023	Cedola trimestrale Euribor 3M + 1,48% su base annua	22/12/2028	XS0461502956	Cert-X

## CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Target Cedola	Banca Akros	Eurostoxx 50	15/12/2023	Protezione 100%; Cedola 5%; Lock In 90%	17/12/2027	IT0005569667	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Enel	15/12/2023	Protezione 100%; Cedola 5% ann.	19/12/2028	IT0005560187	Cert-X
Target Cedola	Banca Akros	Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks	19/12/2023	Protezione 100%; 1a Cedola 9%; Cedola 4,5% ann.	27/03/2028	IT0005567372	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas	19/12/2023	Barriera 55%; Bonus 0,56%; Cedola inc. 0,56% mens	21/12/2026	XS2723536202	Cert-X

**NUOVE EMISSIONI**

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Intesa Sanpaolo	Nikkei225	20/12/2023	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	29/12/2029	XS2717987502	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	20/12/2023	Protezione 100%; Cedola 4,65% ann.	29/12/2026	XS2725041219	Sedex
Express	UniCredit	Stellantis	22/12/2023	Barriera 70%; Coupon 7,3% ann.	28/12/2027	DE000HDOCX03	Cert-X
Premium Memoria Plus	BNP Paribas	BMW	22/12/2023	Barriera 60%, Premio 6,40% ann.	07/12/2027	XS2647405765	Cert-X
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	Schneider Electric, Siemens	22/12/2023	Barriera 60%, Premio 6,40% ann.	07/12/2027	XS2647404958	Cert-X
Maxi Fixed Premium	BNP Paribas	Credit Agricole	22/12/2023	Barriera 60%, Premio 4,50% ann.; Maxi 9,00%	07/12/2027	XS2647405500	Cert-X
Fixed Premium Protection	BNP Paribas	BNP Paribas 5% Volatility Control on MSCI AI	22/12/2023	Protezione 100%; Partecipazione 125%; Cedola 1,40% ann.	05/12/2028	XS2647407894	Cert-X
Protection Fast	BNP Paribas	Generali	22/12/2023	Protezione 100%; Cedola 6,80% ann	16/12/2024	XS2638586110	Cert-X
Protection Fast	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	22/12/2023	Protezione 100%; Cedola 7,50% ann	16/12/2024	XS2638586037	Cert-X
Premium Protection	BNP Paribas	Euribor 3M	22/12/2023	Protezione 100%; Cedola var. ann	29/12/2027	XS2647405849	Cert-X
Maxi Fixed Premium	BNP Paribas	Richemont	22/12/2023	Barriera 65%, Premio 5,50% ann.; Maxi 9,85%	14/12/2027	XS2656226664	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Merck	22/12/2023	Barriera 65%, Premio 6,05% ann.	14/12/2027	XS2656226821	Cert-X
Premium Memoria Plus	BNP Paribas	Infineon	22/12/2023	Barriera 55%, Premio 6,20% ann.	14/12/2027	XS2647403638	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Automobiles&Parts	27/12/2023	Protezione 100%; Cedola 4,4% ann.	29/12/2027	XS2723536467	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Technology	27/12/2023	Barriera 60%; Bonus 4,7%; Cedola inc. 4,7% ann	29/12/2026	XS2723536897	Sedex
Equity Protection Cap	Banca Akros	EURO STOXX Health Care, EURO STOXX Utilities	27/12/2023	Protezione 100%; Cedola 4,50% ann.; Partecipazione 100%; Cap 137%	29/12/2028	IT0005569998	Vorvel
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor 3M	29/12/2023	Protezione 100%; Cedola 1,00% trim.	29/12/2025	IT0005569048	Cert-X



## DATE DI OSSERVAZIONE

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
NLBNPIT1HWR4	TOP BONUS	Eurostoxx Banks	119,25	81,09	13/12/2023	114,25	114	-0,22%
NLBNPIT1PL42	TOP BONUS	Eurostoxx Banks	119,25	102,85	13/12/2023	105,10	105	-0,10%
NLBNPIT1PL59	TOP BONUS	Stoxx Europe 600 Basic Resources	563,35	562,64	13/12/2023	107,10	107	-0,09%
NLBNPIT1PL34	TOP BONUS	Euro Stoxx 50	4523,31	4323,09	13/12/2023	104,10	104	-0,10%
NLBNPIT1HWQ6	TOP BONUS	Euro Stoxx 50	4523,31	3447,72	13/12/2023	108,10	108	-0,09%
NLBNPIT1HWS2	TOP BONUS	FTSE Mib	30403,90	21360,72	13/12/2023	109,10	109	-0,09%
NLBNPIT1P5Y3	BONUS CAP	Stoxx Europe 600 Basic Resources	563,35	595,17	13/12/2023	105,00	105	0,00%
NLBNPIT1P5X5	BONUS CAP	Eurostoxx Oil & Gas	352,43	341,87	13/12/2023	107,00	107	0,00%
NLBNPIT1P5W7	BONUS CAP	Eurostoxx Banks	119,25	108,30	13/12/2023	114,00	114	0,00%
DE000HV4GA04	FIXED CASH COLLECT	Tesla	243,84	147,25	14/12/2023	103,18	103,2	0,02%
DE000HV4G9Z3	FIXED CASH COLLECT	Spotify	198,05	234,85	14/12/2023	101,96	101,9	-0,06%
DE000HV4G9T6	FIXED CASH COLLECT	Alphabet Cl. C	136,64	76,05	14/12/2023	101,02	101	-0,02%
DE000HV4G9S8	FIXED CASH COLLECT	Meta	332,75	263,52	14/12/2023	101,49	101,5	0,01%
DE000HV4G9U4	FIXED CASH COLLECT	Netflix	453,76	483,86	14/12/2023	101,73	101,75	0,02%





CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
DE000HV4G9W0	FIXED CASH COLLECT	Nvidia	475,06	125,15	14/12/2023	102,00	102	0,00%
DE000HV4G9V2	FIXED CASH COLLECT	Nvidia	475,06	125,15	14/12/2023	101,70	101,7	0,00%
DE000HV4GA12	FIXED CASH COLLECT	Tesla	243,84	147,25	14/12/2023	103,58	103,6	0,02%
DE000HV4GDD2	FIXED CASH COLLECT	Air France-KLM	12,44	15,22	14/12/2023	102,39	102,25	-0,14%
DE000HV4GDC4	FIXED CASH COLLECT	Lufthansa	8,36	5,20	14/12/2023	101,89	101,8	-0,09%
DE000HV4GDE0	FIXED CASH COLLECT	Generali	19,14	11,64	14/12/2023	101,52	101,5	-0,02%
DE000HV4GDG5	FIXED CASH COLLECT	Enel	6,57	7,37	14/12/2023	101,38	101,4	0,02%
DE000HV4GDF7	FIXED CASH COLLECT	Eni	15,01	6,81	14/12/2023	101,67	101,65	-0,02%
DE000HV4GA53	FIXED CASH COLLECT	FTSE Mib	30403,90	19963,99	14/12/2023	101,05	100,9	-0,15%
DE000HV4GA38	FIXED CASH COLLECT	Uber	61,70	37,66	14/12/2023	102,22	102,1	-0,12%
DE000HV4GA61	FIXED CASH COLLECT	Eurostoxx Select Dividend 30	1585,68	1462,58	14/12/2023	101,05	100,9	-0,15%
XS2544214724	Citigroup	FIXED CASH COLLECT	Stellantis	04/12/2023	19,84	-	19,84	-
XS2576636711	Bnp Paribas	CASH COLLECT MEMORY	CNH Industrial	04/12/2023	9,64	7,920	9,64	7,920
XS2526305896	Bnp Paribas	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Farfetch	04/12/2023	0,97	-	0,97	-
XS2537630514	Bnp Paribas	PHOENIX MEMORY	Renault	04/12/2023	35,81	22,720	35,81	22,720

# 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.