



I T Forum

Investment & Trading
Traderlink - Trading Library - Morningstar

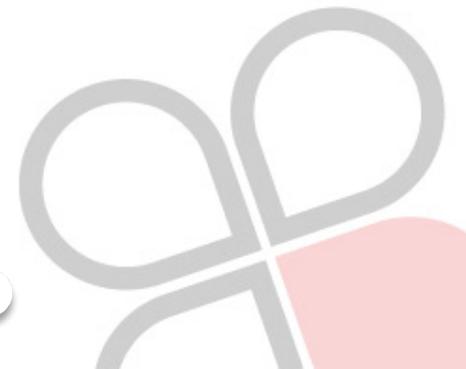
ITForum 2016

19-20 maggio Rimini

*Investire coprendo il rischio in mercati
Ad alta volatilità*


ACEPI

Certificati  Derivati.it



ACEPI: GLI ASSOCIATI



BANCA IMI S.P.A.



BNP PARIBAS



DEUTSCHE BANK AG

x-markets

Deutsche Bank



BANCA INTERMOBILIARE
DI INVESTIMENTI E GESTIONI

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A.



UNICREDIT



BANCA INTERMOBILIARE



Posteitaliane

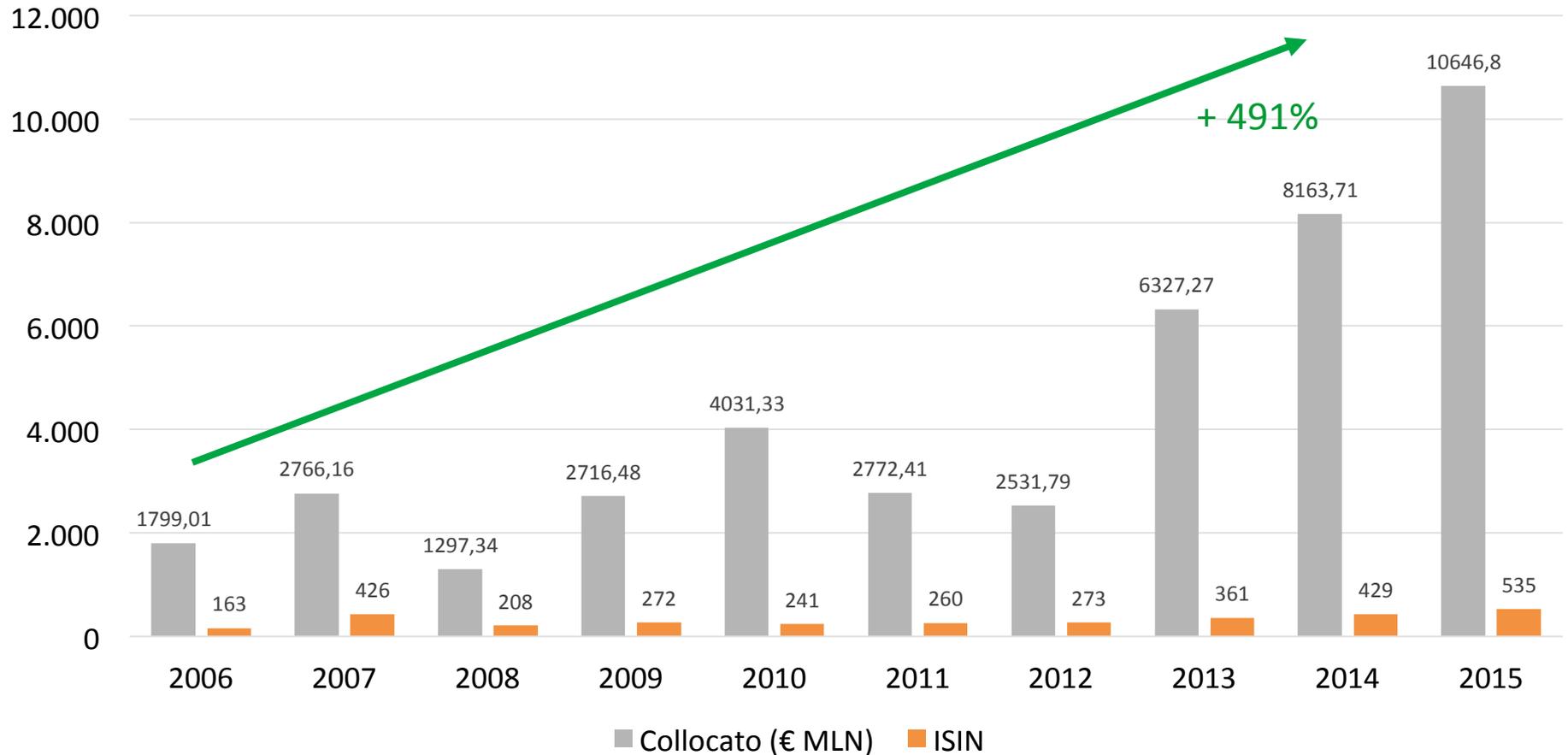


LE ATTIVITA' DELL'ASSOCIAZIONE

- MONITORAGGIO MERCATO
 - Statistiche
 - Evoluzioni normative
- FORMAZIONE
 - Corsi
 - Sito
 - Mappa
 - Certificate Selector
- RAPPORTI CON LE AUTORITA'
- RICERCA



IL MERCATO PRIMARIO: L'EVOLUZIONE



Nel 2015 sono stati collocati strumenti per un controvalore pari a 10.646 mln di € e il numero di ISIN emessi è stato di 535



COSA SONO I CERTIFICATI

- Sono strumenti derivati cartolarizzati emessi generalmente da Banche d'investimento per offrire agli investitori strumenti flessibili e idonei a soddisfare diverse esigenze di investimento e diversi scenari di mercato
- La maggior parte di essi sono negoziabili sul SeDeX (il segmento di Borsa Italia dedicato al mercato dei Securities Derivatives) e sul Cert-X di EuroTLX (recentemente passato sotto il controllo di Borsa Italiana), mercati nei quali il ruolo del market maker è quello di garantirne la liquidità



COSA SONO I CERTIFICATI

- Sono strumenti di investimento a gestione passiva e replicano fedelmente il sottostante
- Non danno diritto ai dividendi distribuiti dal sottostante (tranne che per indici Total Return)
- Sono soggetti a tassazione classica come qualsiasi titolo azionario e generando redditi diversi, consentono la compensazione delle minus/plusvalenze



COSA SONO I CERTIFICATI

- Sono soggetti al rischio emittente. In caso di default dell'emittente, il certificato è equiparato alle obbligazioni senior non garantite e non privilegiate
- Hanno natura giuridica di titoli al portatore e non prevedono alcun diritto alla consegna dei titoli o altri valori sottostanti, conferendo il diritto di ricevere, al momento dell'esercizio dell'opzione, il pagamento di un importo legato all'andamento del sottostante



COSA C'È SOTTO UN CERTIFICATO

- Si tratta di pacchetti preconfezionati di opzioni, che gli emittenti acquistano e vendono OTC, che l'investitore può acquistare come una normale azione o strumento derivato per investire su centinaia di sottostanti diversi



UN CESTO DI OPZIONI CHE CREA...

- Acquistandoli e vendendoli come si fa con un'azione, grazie alla combinazione di opzioni alla base della struttura si può scegliere di:
 - proteggere il capitale
 - guadagnare anche in caso di ribasso del sottostante
 - garantirsi un rendimento minimo a determinate condizioni
- Il tutto senza rinunciare ad essere presenti sul mercato azionario



...DUTTILITÀ

I certificati sono considerati strumenti finanziari duttili, perché senza variare la loro struttura giuridica e mantenendo la loro forma di titoli cartolarizzati, permettono di adattarsi a molteplici scenari di mercato e soddisfare le più svariate esigenze in ambito di portafoglio



IL TUO OBIETTIVO DI INVESTIMENTO E'?

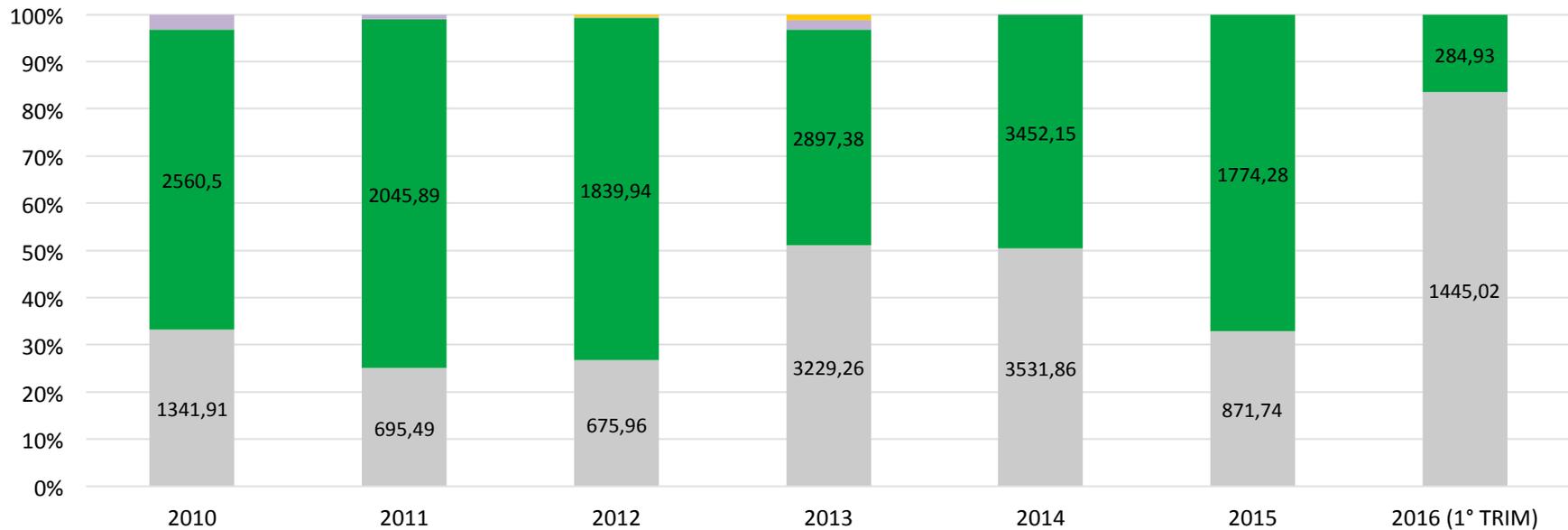
- Replica passiva e lineare
- Protezione
- Protezione condizionata
- Flusso cedolare
- Estinzione anticipata
- Leva fissa
- Leva dinamica
- Partecipazione in leva unidirezionale
- Guadagno bidirezionale

- Benchmark
- Equity Protection
- Bonus
- Digital e Phoenix
- Express
- Leva Fissa
- Turbo/Short
- Outperformance e Double Chance
- Twin Win



II MERCATO PRIMARIO: RIPARTIZIONE PER PROTEZIONE DEL CAPITALE

	COLLOCATO (€ MLN)						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (1° TRIM)
Capitale Protetto	1341,91	695,49	675,96	3229,26	3531,86	871,74	1445,02
Capitale Cond. Protetto	2560,50	2045,89	1839,94	2897,38	3452,15	1774,28	284,93
Capitale non Protetto	128,92	31,03	3,07	124,22	8,59	0	0
Leva	0,00	0,00	12,82	76,40	0	0	0



DOPO UN ANNO DI RIBASSO...



...LA TUA ASPETTATIVA SUL MERCATO E'?

Categoria	Tipo	Fortemente rialzista	Moderatamente rialzista	Laterale	Moderatamente ribassista	Fortemente ribassista
CAPITALE NON PROTETTO	Benchmark	😊	😊			
CNP	Outperformance	😊	😊			
CAPITALE PROTETTO	Equity Protection				😊	😊
CP	Digital		😊	😊		
CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO	Bonus	😊	😊	😊	😊	
CPC	Bonus Cap		😊	😊	😊	
CPC	Phoenix		😊	😊	😊	
CPC	Twin Win	😊	😊		😊	
A LEVA	Leva a rialzo	😊	😊			
A LEVA	Leva a ribasso				😊	😊



CERTIFICATE SELECTOR ACEPI

Il Certificate Selector di ACEPI è un motore di ricerca di certificati emessi da Associati ACEPI, tale da fornire tutte informazioni principali dei prodotti, in base a numerosi drivers con valori selezionabili dall'utilizzatore:



Protezione del capitale/leva

capitale protetto, capitale condizionatamente protetto, capitale non protetto, a leva



Asset class

azioni, bond, commodity, ETF, indici, tassi, valute, credito, altro



Sottostante

i sottostanti presenti sul mercato



Strategia

a leva al rialzo, rialzo, moderato rialzo, bidirezionale, laterale, ribasso, a leva al ribasso



L'IMPORTANZA DELLA VOLATILITA'

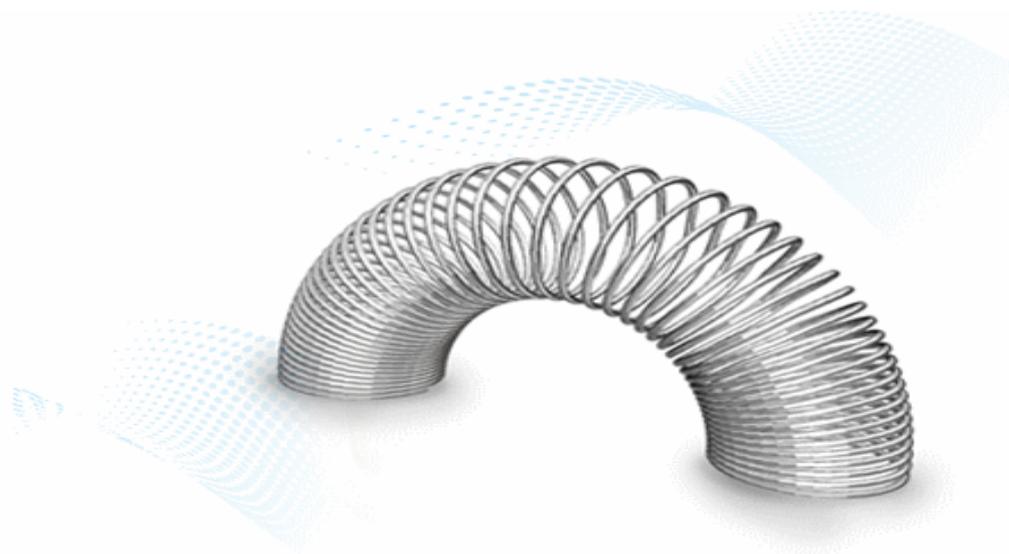


LA VOLATILITA', UNA VARIABILE DETERMINANTE



IL VALORE AGGIUNTO DELLA FLESSIBILITÀ

- I certificati sono strumenti finanziari flessibili perché all'interno delle diverse categorie individuate da ACEPI possono coesistere strumenti dal profilo di payoff simile ma con obiettivi e strategie differenti.
- E' sufficiente spostare, ad esempio, i livelli di protezione, barriera, bonus, per **creare certificati più o meno aggressivi o difensivi che rispondano al meglio alle diverse aspettative sul mercato e sulla volatilità**



LA FLESSIBILITÀ NEGLI EQUITY PROTECTION

Rischio nullo e partecipazione integrale al rialzo del sottostante

Protezione 100% e partecipazione 100% - 6 anni

Rischio nullo e partecipazione integrale al rialzo ma con un limite

Protezione 100%, partecipazione 100% e cap 130% - 4 anni

Rischio nullo e partecipazione meno che proporzionale

Protezione 100% e partecipazione 75% - 5 anni

Rischio parziale e partecipazione al rialzo in leva

Protezione 80%, partecipazione 150% e cap 130% - 4 anni



LA FLESSIBILITÀ NEI BONUS

Rischio barriera alto

Barriera continua

Rischio barriera contenuto

Barriera terminale o discreta

**Aspettativa mercato
moderatamente positiva**

Barriera 80% e Bonus 140%

**Aspettativa mercato
moderatamente negativa**

Barriera 60% e Bonus 120%



BARRIERA EUROPEA VS AMERICANA

- La barriera europea è più protettiva in quanto questa viene osservata solo alla scadenza
- La barriera americana è meno protettiva in quanto questa viene osservata in qualsiasi momento durante la vita dello strumento
- Ma importanti differenze tra i due tipi di barriera si riscontrano anche sul pricing della strategia prima della scadenza



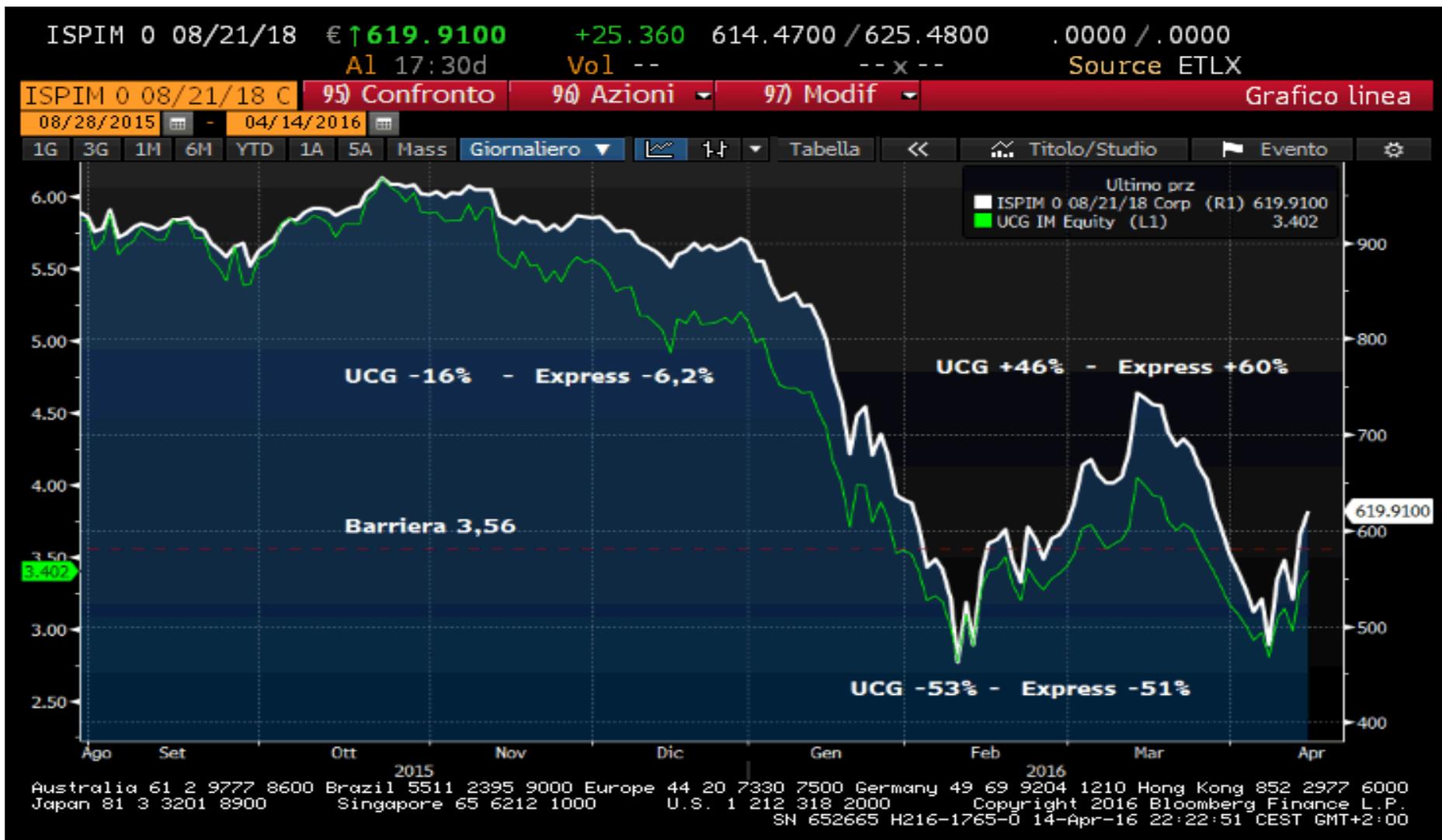
EXPRESS A BARRIERA DISCRETA

- Il certificato, appartenente alla categoria a capitale protetto condizionato
- Rimborsa semestralmente con un coupon a memoria del 3,5% se Unicredit rileva almeno allo strike di 6,37 euro
- Alla scadenza, se mai rimborsato prima, liquida un totale di 1210 euro se Unicredit rileva almeno ai 3,5672 euro della barriera, altrimenti i 1000 euro diminuiti dell'effettiva performance di Unicredit dallo strike

Nome	Express
Emittente	
Sottostante	Unicredit
Strike	6,37 euro
Coupon	3,5% semestrale
Tipo barriera	A scadenza
Barriera	56% - 3,5672 euro
Autocallable	SI
Trigger	100,00%
Scadenza	21/08/2018
Prezzo	
Mercato	Cert-X
Isin	



EXPRESS E SOTTOSTANTE A CONFRONTO



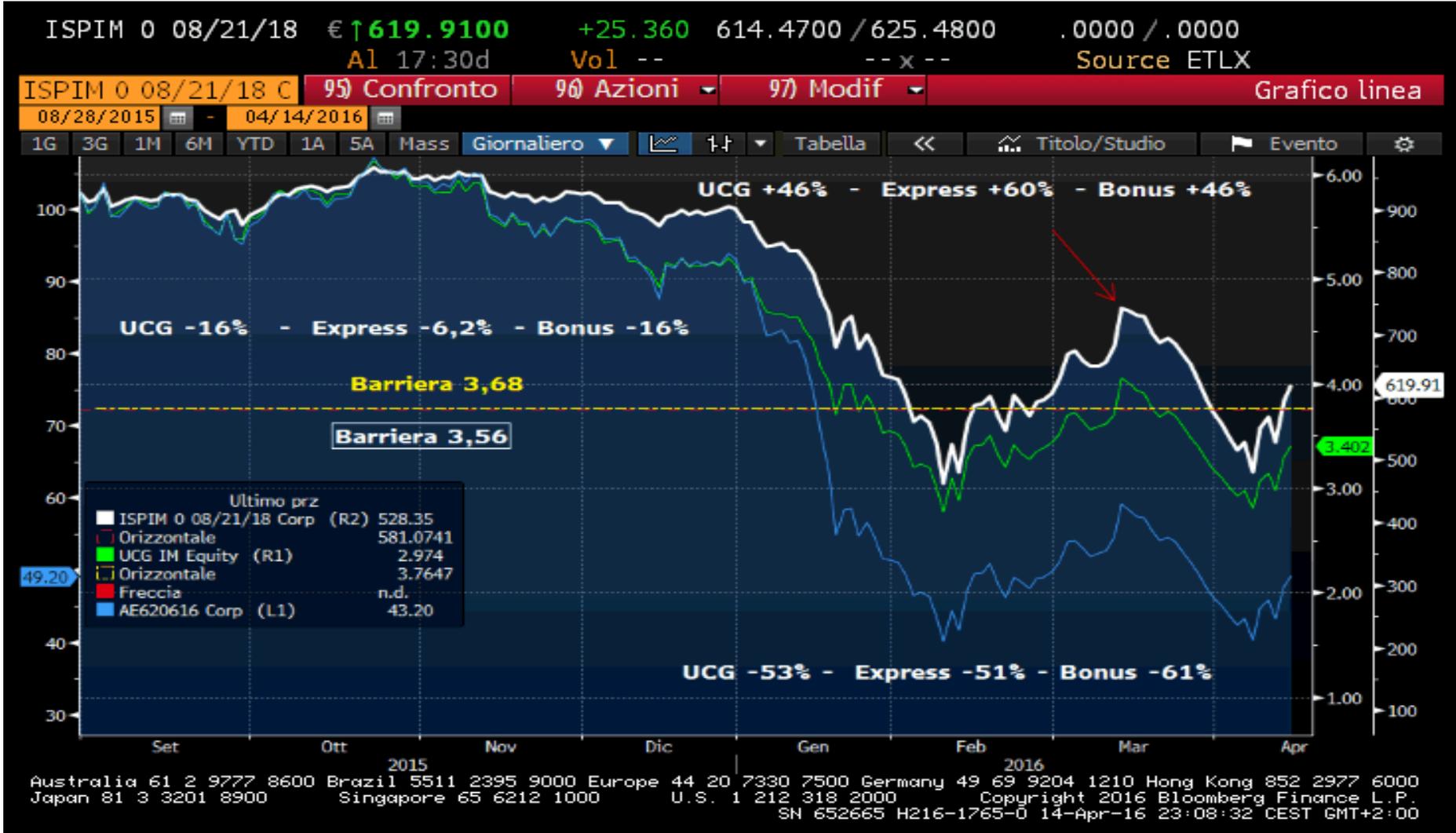
BONUS CAP A BARRIERA CONTINUA

- Il certificato, appartenente alla categoria a capitale protetto condizionato, rimborsa 133,22 euro ogni 100 alla scadenza se Unicredit non ha mai violato, in continua intraday, la barriera a 3,68 euro
- Diversamente rimborsa i 100 euro moltiplicati per la performance di Unicredit dai 6,4 euro dello strike iniziale

Nome	Bonus Cap
Emittente	
Sottostante	Unicredit
Strike	6,4 euro
Bonus/Cap	133,22%
Tipo barriera	Continua
Barriera	3,68 euro
Scadenza	20/06/2018
Prezzo	
Mercato	Sedex
Isin	



EUROPEA VS AMERICANA VS SOTTOSTANTE



COSTRUIAMO UN PORTAFOGLIO

- E' possibile costruire un portafoglio di certificati utilizzando più payoff al fine di ottenere un profilo di rischio rendimento molto interessante:
 - Bonus su Eurostoxx 50
 - Reverse Bonus Cap su Eurostoxx 50 TR
 - Equity Protection Cap su Eurostoxx 50
 - Bonus Cap su basket worst of di indici

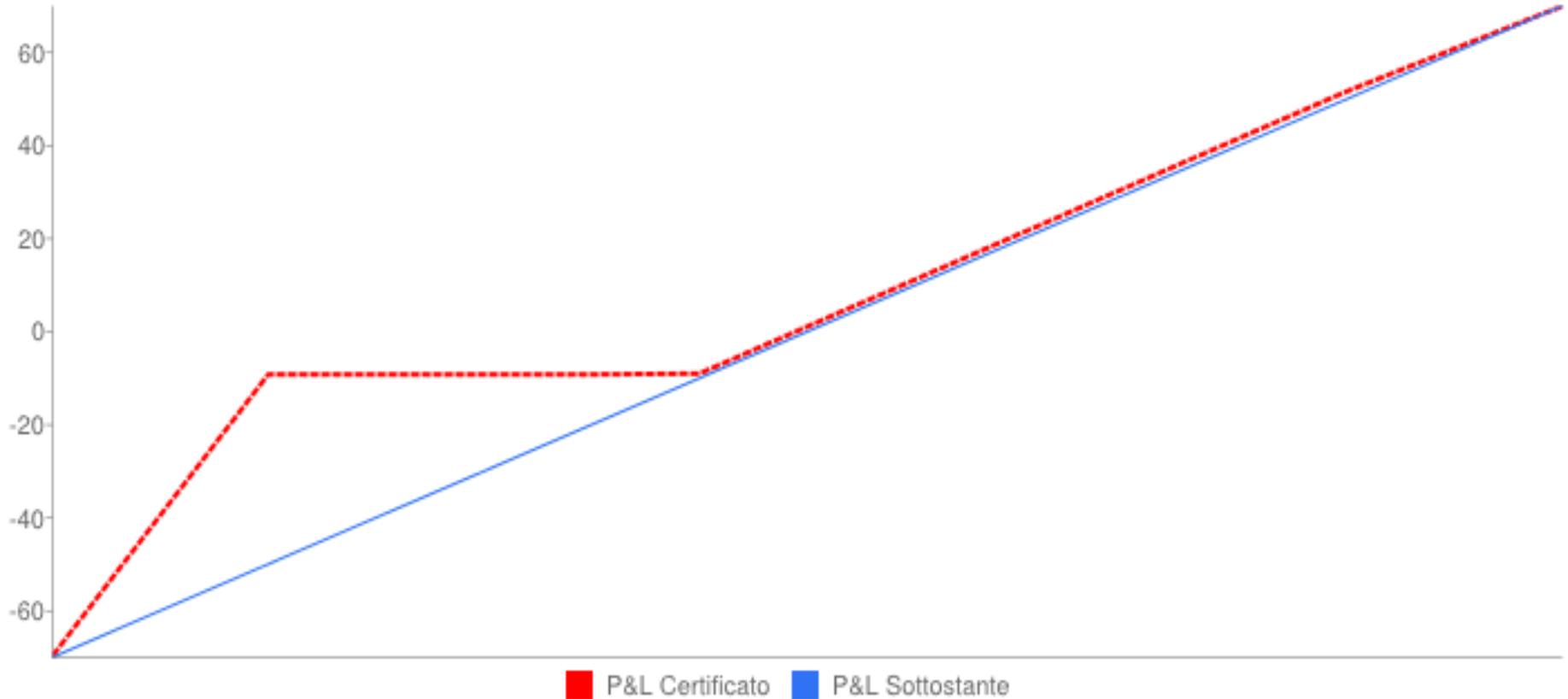


QUATTRO IN UNO

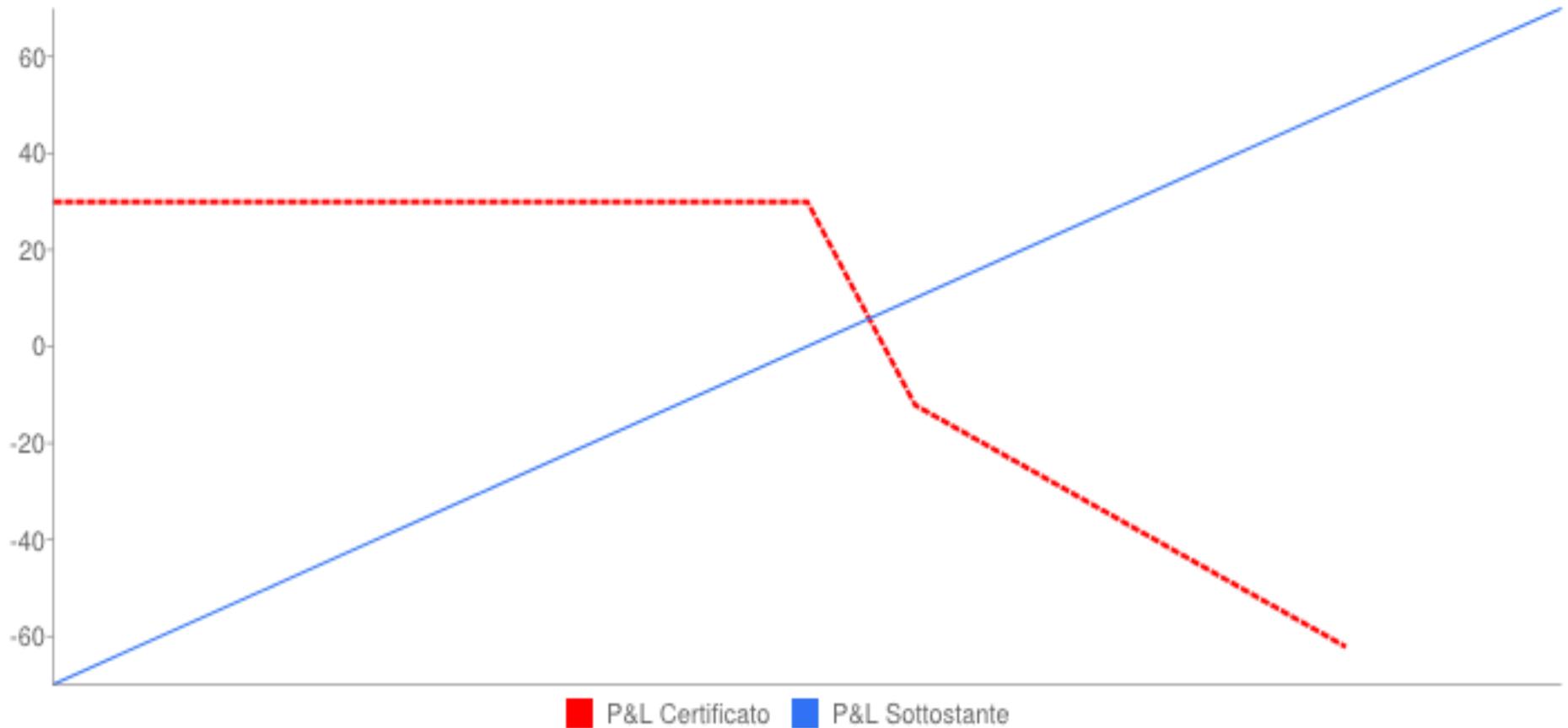
Nome	Bonus	Reverse Bonus Cap	EP Cap	Bonus Cap
Strike	2919,34	6000	2264,72	-
Protezione	-	-	100%	-
Barriera (%)	1561,85 (53,5)	7200 (120)	-	(67)
Bonus € [Cap]	110	115,2 [115,2]	- [126]	200 [200]
Part. UP	-	-	100%	-
Part. Down	-	100%	-	-
Scadenza	Ott 2017	Ott 2017	Ott 2017	Ott 2017
Prezzo	1180,5	92,4	113	92,3
Sott.	Eurostoxx 50	Eurostoxx 50 RT	Eurostoxx 50	Basket



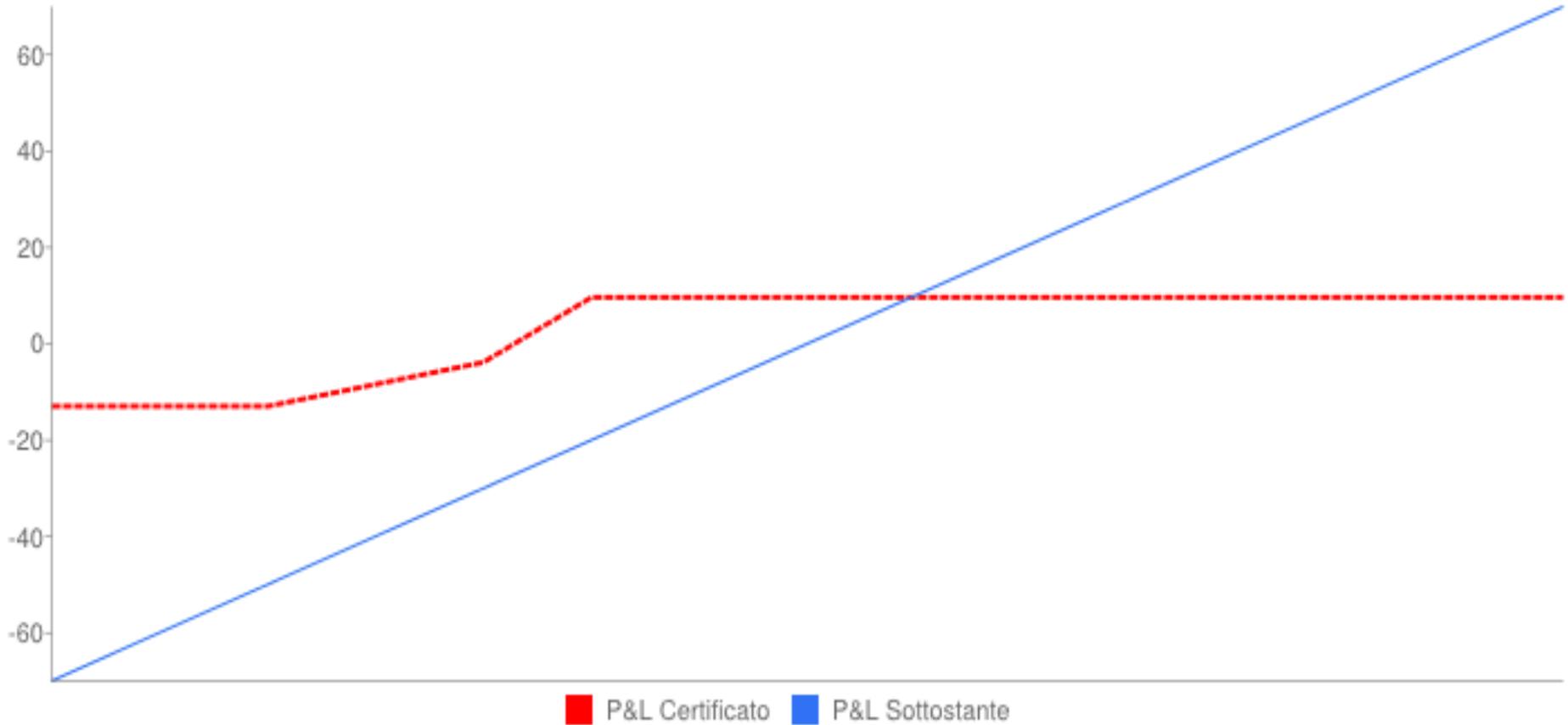
100% BONUS



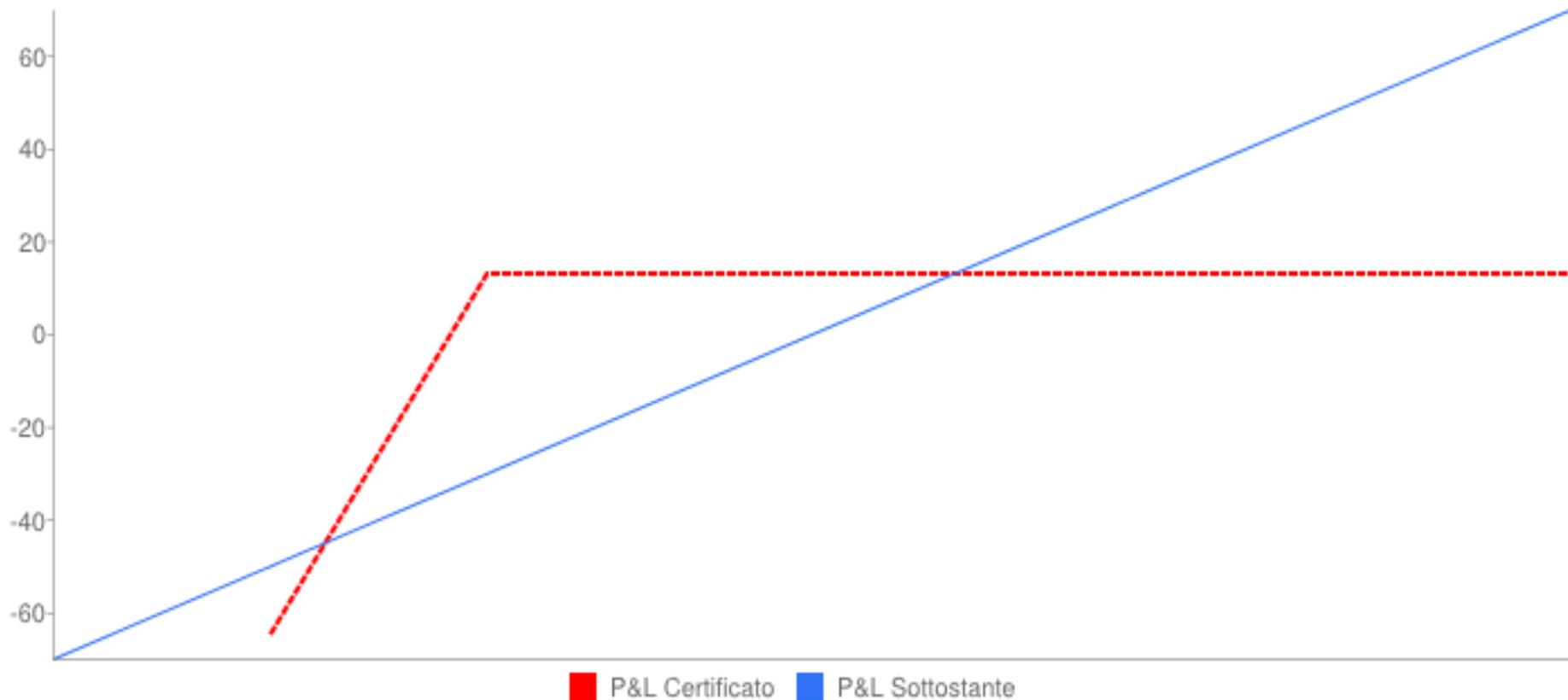
100% REVERSE BONUS CAP



100% EQUITY PROTECTION



100% BONUS CAP SU BASKET WORST OF



LEVA DINAMICA PER LA COPERTURA

- I certificati a leva dinamica si prestano per un'operatività di trading e/o per finalità di copertura
- Il loro funzionamento è semplice e intuitivo
- Non richiedono l'apertura di un conto derivati
- Non richiedono il versamento di margini a garanzia
- Non espongono al rischio di perdita superiore al capitale investito
- Permettono una copertura di portafoglio a basso costo (mediamente Euribor1m + 3%)



COME SI CALCOLA IL PREZZO

- MINI Future Long / Turbo Long :
 - $Prezzo = (Sottostante - Current Strike Level) \times Parità$
- MINI Future Short / Turbo Short :
 - $Prezzo = (Current Strike Level - Sottostante) \times Parità$



COME VARIA LA LEVA

- Un Mini Future Long strike 3860 punti con indice sottostante a 4285 punti e multiplo 0,01 ha una leva pari al 10,08%

	Negativo	Stabile	Positivo
Sottostante	4071	4285	4499
Strike level	3860	3860	3860
Prezzo	2,11	4,25	6,39
Leva	19,29	10,08	7,04



L'IMPORTANZA DELLA LEVA

- Va posta la massima cura nella scelta dello strike, anche in funzione dello spread bid - ask
- Maggiore è la leva e minore sarà l'impegno economico per replicare un Future
- Maggiore è la leva e più elevato sarà il rischio per la vicinanza dello stop loss level



COPERTURA DI PORTAFOGLIO

	Giorno 0	Giorno 1	Giorno 10
FTSE Mib	18000	17100	14400
MINI Short 22000	0,4	0,49	0,76
Variazione FTSE Mib		-5%	-20%
Variazione Mini Short		22,50%	90,00%

	Giorno 0	Giorno 1	Giorno 10
FTSE Mib	18000	18900	21600
MINI Short 22000	0,4	0,31	0,04
Variazione FTSE Mib		5%	-20%
Variazione Mini Short		-22,50%	-90,00%

Nome	Mini Short
Sottostante	FTSE Mib
Strike	22000
Stop Loss	20900
Multiplo	0,0001
Scadenza	16/06/2018
Leva	4,5



COME REPLICARE UN FUTURE SU...

FUTURE	QUANTITA' MINI FUTURE
FTSEMIB	50.000
MINI FTSEMIB	10.000
EUROSTOXX 50	10.000
MINI S&P500	50.000
BUND	10.000
EURO / DOLLARO	12.500
MINI EURO / DOLLARO	6.250
DAX	25.000



COPERTURA DI PORTAFOGLIO

Per coprire un portafoglio di controvalore di 10.000 euro è necessario acquistare X certificati leverage secondo la seguente formula:

Rapporto di copertura = Valore Portafoglio / Indice * Parità

Ad esempio, supponendo di voler coprire una posizione sull'indice FTSE Mib, il cui valore è pari a 17.886 punti, saranno necessari circa 5591 minishort con strike pari a 20.937, stop loss 20.545, parità 0.0001. Infatti:

$10.000 : (17.886 \times 0,0001) = 5.590,96$ Minishort certificate



COPERTURA DI PORTAFOGLIO

Dato che il costo di ogni certificato è:

$$(20.937 - 17886) \times 0,0001 = 0,3051$$

Si ha quindi un esborso pari a 1.705,81 euro per coprire un'esposizione "a benchmark" sul sottostante



UTILIZZO A COPERTURA RISCHIO FONDO AZIONARIO EUROPEO

MERCATO	FONDO AZIONARIO (50%)	CP 130% (50%)	PORTAFOGLIO COMBINATO
-60	40	100	70
-50	50	100	75
-40	60	100	80
-30	70	100	85
-20	80	100	90
-10	90	100	95
Indice iniziale	100	100	100
+10	110	110	110
+20	120	120	120
+30	130	130	130
+40	140	130	135
+50	150	130	140
+60	160	130	145



UTILIZZO A COPERTURA RISCHIO FONDO AZIONARIO EUROPEO

MERCATO	FONDO AZIONARIO	CP 100% CAP 130%	REVERSE	PORTAFOGLIO
-60%	40	100	125	88
-50%	50	100	125	92
-40%	60	100	125	95
-30%	70	100	125	98
-20%	80	100	125	102
-10%	90	100	125	105
0%	100	100	125	108
10%	110	110	125	115
20%	120	120	125	122
30%	130	130	125	128
40%	140	130	60	110



ALCUNE TIPICHE ESIGENZE DI INVESTIMENTO

**Ho azioni in perdita.
Come recuperare?**

I Bonus Cap o Bonus Cap Recovery consentono di accelerare il processo di recupero

Il trend di rialzo del mercato è al termine? Se uscissi e poi continuassero a salire?

Tra i certificati a capitale protetto/protetto condizionato si nascondono diverse opportunità

Ho minusvalenze da recuperare

Tra i certificati a capitale protetto "sotto 100" si trovano diverse opportunità di recupero

I rendimenti obbligazionari sono sempre più bassi. Quali alternative ho?

I certificati con premi periodici possono offrire ritorni mediamente più alti



LE DOMANDE FREQUENTI

- **I rendimenti obbligazionari, in particolare dei BTP, sono sempre più bassi. Come faccio ad avere accesso ad un flusso cedolare soddisfacente?**



IL FASCINO DELLA CEDOLA

- A fronte di un mercato obbligazionario incapace di garantire i rendimenti di un tempo, l'investitore è costretto a guardare al mercato azionario, facendo ricorso a quei titoli caratterizzati da un elevato dividend yield
- Facendo ciò, tuttavia, decide di esporsi a possibili perdite in conto capitale



IL FASCINO DELLA CEDOLA

- Il comparto dei certificati di investimento, per propria natura, consente all'investitore di avere accesso a payoff asimmetrici, in grado di rispondere alle mutevoli esigenze
- Per garantire un alto flusso sotto forma di premio periodico, due sono i prodotti a disposizione degli investitori che rispondono a due differenti esposizioni al rischio:
 - CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)
 - CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO



CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

Es. **Obiettivo Cedola**

- A fronte della protezione dell'intero capitale a scadenza, il certificato è in grado di erogare un flusso periodico, qualora nelle finestre di osservazione, a cadenza annuale, il sottostante si trovi almeno al livello iniziale
- Unico rischio è legato al costo opportunità di impiego di capitale



OBIETTIVO CEDOLA SU ENI

DATE RILEVAMENTO	IMPORTO	TRIGGER
17/07/2014	6%	16,42
16/07/2015	6%	16,42
14/07/2016	6%	16,42
20/07/2017	6%	16,42
19/07/2018	6%	16,42

SOTTOSTANTE	Eni
STRIKE	16,42 euro
PROTEZIONE	100%
CEDOLA	6%
TRIGGER	100%
NOMINALE	100 euro
SCADENZA	19/07/2018
MERCATO	Sedex



LA SOLUZIONE NEI PHOENIX

- Nell'ultimo biennio, la maggior parte delle emissioni di certificati dotati di opzioni digitali ha assunto la forma dei Phoenix
- I Phoenix associano al potenziale rimborso anticipato (autocallable) un premio periodico condizionato
- La condizione che regola l'erogazione della cedola fa sì che questa venga considerata, secondo l'interpretazione comune e vigente, come reddito diverso



PHOENIX SUL MERCATO ITALIANO

- I Phoenix possono essere scritti su singoli titoli o indici o su basket di questi, con lo scopo di incrementare il rendimento potenziale
- Se sono scritti su basket, è sulla correlazione che lo strutturatore agisce per la costruzione
- I basket possono essere di tipo Worst Of (il peggiore di) o equipesati



PHOENIX SUL MERCATO ITALIANO

FREQUENZA RILEVAZIONI	TOTALE
annuale	524
mensile	111
quadrimestrale	1
semestrale	117
trimestrale	85
Totale complessivo	841

L'Ufficio Studi di Certificati e Derivati ha raccolto e elaborato i dati di tutti i certificati con date di rilevazione anticipata sulla scadenza naturale



IL VANTAGGIO DI UNA CEDOLA MENSILE

- La strutturazione di un Phoenix con date di rilevazione mensili consente di poter ottenere un flusso periodico costante
- Il mancato incasso di una o più cedole durante l'anno non preclude il conseguimento di un rendimento corposo a fine anno
- La “lettura” della cedola successiva ad ogni data di stacco permette al prezzo di essere sostenuto sul secondario



PHOENIX MENSILE

DATA RILEVAMENTO	COUPON	TRIGGER	CEDOLA	TRIGGER CEDOLA	NOTE	CEDOLA
29/12/2014			1,8 %	65 %	NO memoria	SI
26/01/2015			1,8 %	65 %		SI
25/02/2015			1,8 %	65 %		SI
25/03/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %	Cedola o coupon	SI
27/04/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/05/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/06/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
27/07/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/08/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		NO
25/09/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
26/10/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/11/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
28/12/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/01/2016	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/02/2016	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/03/2016	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI



LE DOMANDE FREQUENTI

- **I corporate Bond offrono rendimenti sempre più bassi, come posso cercare di ottenere rendimenti un pò più elevati?**
- Il segmento dei certificati di investimento nel corso degli ultimi due anni ha risposto all'esigenza lanciando sul mercato i Phoenix Certificate (o Cash Collect Autocallable)



COUPON PREMIUM

Nome	Coupon Premium
Sottostante	Eurostoxx 50
Emissione	28/06/2013
Scadenza	15/06/2018
Strike	2602,59
Barriera	1561,554
Tipo Barriera	Discreta
Cedola	5,60%
Mercato	SEDEX

Data	Cedola	Trigger Cedola
20/06/2014	5,6 %	60 %
19/06/2015	5,6 %	60 %
17/06/2016	5,6 %	60 %
16/06/2017	5,6 %	60 %
15/06/2018	5,6 %	60 %

Data	Prezzo Ask (teorico)	Rendimento
13/02/2016	102,8	5,44%



LE DOMANDE FREQUENTI

- **Ho azioni in perdita. Come recuperare?**
- Per chi ha investito in azioni prima del 2013 le perdite su molti titoli sono ingenti e per chi ha acquistato tra il 2000 e il 2007 in alcuni casi è necessario un rialzo a 3 cifre per tornare in possesso dell'investimento iniziale, nonostante i dividendi ricevuti nel frattempo



SWITCH TO RECOVERY

- In una particolare tipologia di certificati è possibile trovare una risposta che consente di accelerare il processo di recupero
- Si tratta dei certificati Bonus Cap Recovery, emessi a un prezzo inferiore ai canonici 100 euro per permettere anche psicologicamente di sopportare più agevolmente la chiusura della posizione in perdita



BONUS CAP RECOVERY

- Il profilo di payoff è quello dei classici Bonus Certificates
- Alla mancata violazione di una barriera, continua o discreta a scadenza, corrisponde il riconoscimento di un premio



UN CASO PRATICO

- Sono numerosi gli azionisti Telecom che hanno acquistato titoli a prezzi superiori a 1 euro
- E' il caso del signor Rossi, che ha comprato 10.000 azioni quando Telecom valeva 1,10 euro e oggi, nonostante il rimbalzo di oltre il 100% dai minimi, è ancora in pesante perdita e necessita di un ulteriore rialzo del 31%, da 0,839 euro correnti, per rivedere gli 11.000 euro investiti



EASY EXPRESS SU TELECOM

STRIKE	0,825
BARRIERA	95%
TIPO BARRIERA	DISCRETA
LIVELLO BARRIERA	0,7838
PREZZO EMISSIONE	77
IMPORTO EXPRESS	100
LIVELLO CAP	1,07
SCADENZA	17/06/2016
RIMBORSO TEORICO	100
MERCATO	SEDEX

26/10/2014

TELECOM
0,839

CERTIFICATO
76

06/11/2015

TELECOM
1,17

CERTIFICATO
97



SWITCH TO RECOVERY

VAR TIT	-30%	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%	30%
VALORE TIT	0,587	0,671	0,755	0,797	0,839	0,88	0,922	1,00	1,09
RIMBORSO EE	54,81	62,65	70,48	100	100	100	100	100	100
P&L	-27,9%	-17,6%	-7,3%	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%
SALDO PER 10000 AZIONI IN CARICO A 1,1	-5127	-4288	-3449	-3029	-2610	-2191	-1771	-932	-93
SALDO IN € PER 110 EE	-4970	-4109	-3248	=	=	=	=	=	=



UN CASO PRATICO E ATTUALE

- Ho acquistato 1000 azioni Eni al prezzo di 17 Euro
- Ora valgono 11,9 euro ossia per recuperare il capitale investito (11000 Eur) devo sperare in un rialzo del 42,8%



RECOVERY SU ENI

STRIKE	14
BARRIERA	75%
TIPO BARRIERA	CONTINUA
LIVELLO BARRIERA	10,5
PREZZO EMISSIONE	78,32
IMPORTO BONUS	100
LIVELLO CAP	17,87
SCADENZA	15/06/2018
RIMBORSO TEORICO	100
MERCATO	SEDEX

13/02/2016

ENI
11,9

CERTIFICATO
63,2



ANALISI DI SCENARIO

Analisi Scenario

Var % sottostante	-70,00%	-50,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	50,00%	70,00%
Prezzo Sottostante	3,50	5,83	8,16	9,33	10,49	11,66	12,83	13,99	15,16	17,49	19,82
Rimborso Certificato	19,49	32,48	45,47	51,97	58,47	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
P&L % Certificato	-69,16%	-48,61%	-28,05%	-17,77%	-7,49%	58,23%	58,23%	58,23%	58,23%	58,23%	58,23%

