



# *Obiettivo Rendimento e Protezione Le soluzioni con i Certificati*

ITForum Milano 2019 – Palazzo delle Stelline  
27 novembre 2019

 ACEPI (Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento) nasce nel 2006, sull'esempio di altri Paesi europei come Germania e Svizzera, per promuovere in Italia una cultura evoluta dei prodotti d'investimento, in particolare certificati. Ha lo scopo di promuovere **l'interesse e la conoscenza** nei confronti dei certificati e prodotti di investimento presso i risparmiatori e di favorire lo sviluppo di mercati (primario o secondario) efficienti e trasparenti.

-  ACEPI, a tal fine:
- ✓ promuove la **circolazione di informazioni** relative ai certificati e prodotti di investimento, tanto tra gli Associati, quanto tra questi ultimi, gli intermediari finanziari e il pubblico;
  - ✓ promuove, sostiene e realizza **attività di studio, ricerca, divulgazione, formazione** e in generale conoscenza in materia di certificati e prodotti di investimento;
  - ✓ **collabora in Italia e all'estero con le autorità regolamentari per l'evoluzione normativa nazionale ed europea** e con le società di gestione dei mercati, regolamentati e non, sui quali i certificati e i prodotti di investimento vengono quotati, per lo sviluppo sostenibile del mercato;
  - ✓ **tutela gli interessi collettivi** degli Associati e ne assume la rappresentanza, in Italia e all'estero;
  - ✓ promuove ogni altra iniziativa opportuna o utile per **migliorare la tutela dei risparmiatori** tramite il corretto e trasparente funzionamento dei mercati dei certificati e prodotti di investimento.
  - ✓ realizza attività di **educazione finanziaria per risparmiatori**.



## Associati Ordinari

- ✓ Emittenti di certificates e di prodotti di investimenti.



x-markets

Deutsche Bank



MEDIOBANCA



## Associati Onorari

- ✓ Istituzioni, organizzazioni, associazioni, aziende con capacità ed esperienza che possono sostenere con il loro contributo le finalità di ACEPI.





**Città**



**Corsi**



**Ore Programmate**



**Presenti\***



**Crediti EFPA\***

Corso Base: 7 ore  
Corso Avanzato: 4 ore

Accreditati EFA/EFP/EIP/EIPCF dal 2014

*\* al momento sono stati erogati 10 dei 14 corsi previsti per il 2019*

Torino	
Corso	Base
Giornate	1

Bologna	
Corso	Base
Giornate	1

Firenze	
Corso	Base
Giornate	1

Napoli	
Corso	Avanzato
Giornate	1

Milano	
Corsi	Base + Avanzato
Giornate	3

Verona	
Corso	Base
Giornate	1

Padova	
Corso	Base
Giornate	1

Rimini	
Corso	Base
Giornate	1

Roma	
Corsi	Base + Avanzato
Giornate	4



## I Certificati nell'asset allocation della clientela private



### Sponsor

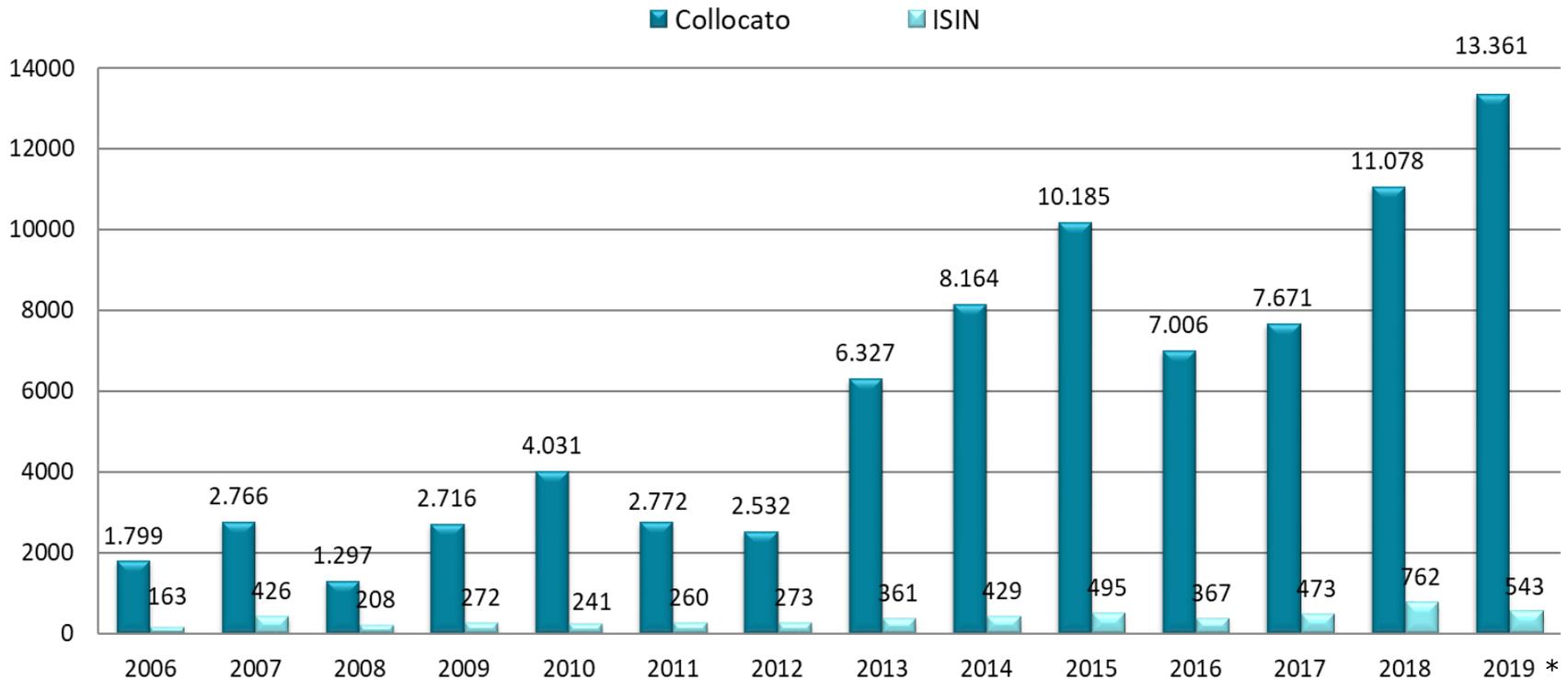


### Con la partecipazione di



# **II Mercato Primario dei Certificati**

## Collocato (in MLN€) e numero ISIN associati ACEPI periodo 2006-19\*



\* primi 3 trimestri

- I certificati sono strumenti finanziari emessi dalle principali banche mondiali e sono quotati in Borsa Italiana. Nella loro forma più semplice, sono strumenti di investimento a gestione passiva e replicano fedelmente il sottostante, senza alcun contributo di gestione attiva;
- Seguendo una logica finanziaria basata sul rapporto rischio/rendimento, consentono all'investitore di ottenere protezione del capitale, un flusso cedolare periodico o molteplici altre opzioni, in cambio dei dividendi che il titolo o indice azionario riconosce.

# IL TUO OBIETTIVO DI INVESTIMENTO E'?

OBIETTIVO	FONDI	ETF	CERTIFICATES
Guadagnare nei trend laterali	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Bonus/Top Bonus
Ottenere un flusso cedolare	<b>SI</b>	<b>NO</b>	Cash Collect
Ottenere un premio e il rimborso del capitale in caso di andamento laterale	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Express
Proteggere il capitale incondizionatamente dai ribassi	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Equity Protection
Coprire un portafoglio azionario	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Mini Short
Guadagnare in due direzione	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Twin Win

# QUAL E' LA TUA ASPETTATIVA ?

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				😊	😊

I certificati si dividono in:

- **INVESTMENT CERTIFICATES**

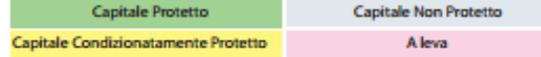
Sono i certificati idonei ad un investimento di capitale e sono caratterizzati da una struttura opzionale sottostante. Si articolano in 3 categorie:

- Capitale protetto
- Capitale condizionatamente protetto
- Capitale non protetto

- **LEVERAGE CERTIFICATES**

Sono caratterizzati da una leva e sono idonei ad un investimento più speculativo o per finalità di trading o copertura

## Categorie ACEPI dei Certificati



	Certificates Digitali	Double Win Certificates	Equity Protection Certificates	Express Protection	Airbag Certificates	Bonus Certificates	Cash Collect Certificates	
<b>Sottostanti</b>	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	
<b>Tipologia di basket</b>	Worst of, best of, random.	Nessuna.	Worst of, best of, random.	Worst of, best of, random.	Worst of, best of.	Worst of, best of, random.	Worst of, best of, random.	
<b>Variante</b>	Cap, autocallability, barrier europea o americana.	Cap, autocallability, barrier europea o americana.	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long o short.	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long.	Cap, autocallability.	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long o short.	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long.	
<b>Obiettivo di Investimento</b>	Ottenere premi periodici in caso di moderato rialzo del sottostante.	Ottenere rendimenti positivi in caso di rialzo e di ribasso del sottostante con la protezione del capitale investito.	Possibilità di ottenere rendimenti positivi in caso di rialzo del sottostante con la protezione del capitale.	Ottenere rendimenti positivi in caso di stabilità, moderato rialzo e moderato ribasso del mercato, con protezione del capitale.	Ottenere rendimenti positivi in caso di rialzo del sottostante con protezione condizionata del capitale.	Ottenere un rendimento positivo (il bonus) in caso di rialzo e moderato ribasso del sottostante.	Ottenere profitti cedendo anche con ribassi limitati del sottostante.	
<b>Scenario</b>	Rialzo moderato del sottostante.	Rialzo e ribasso del sottostante	Rialzo del sottostante con protezione del capitale.	Rialzo, stabilità e moderato ribasso	Rialzo e moderato ribasso del sottostante.	Rialzo, stabilità e moderato ribasso.	Rialzo, stabilità e moderato ribasso.	
<b>Caratteristiche principali</b>	Premio periodico se il sottostante, alle date di rilevazione fisici, risulta superiore al livello iniziale. Rendimento soggetto ad un limite massimo prestabilito.	Partecipazione fino al 100% al rialzo del sottostante. Possibilità di ottenere rendimenti positivi anche in caso di ribasso del sottostante.	Partecipazione al rialzo del sottostante.	Rendimento anticipato con pagamento di un ammontare prefissato in una delle date rilevazioni, il sottostante è superiore ad un livello prefissato. Recupero dell'ammontare eventualmente non pagato alle successive date di rilevazione. Rendimento soggetto a un limite massimo prestabilito.	Partecipazione al rialzo del sottostante. Protezione condizionata del capitale con un feature airbag che riduce la performance negativa che è calcolata a partire dal livello barriera.	Partecipazione al rialzo del sottostante. Protezione condizionata del capitale con un feature airbag che riduce la performance negativa che è calcolata a partire dal livello barriera. Partecipazione al rialzo del sottostante in caso di rialzo del sottostante oltre l'importo bonus.	Premio (bonus) scadeva sia per rialzo che per moderato ribasso a condizione che se il sottostante non scende al di sotto di un livello predefinito (Barrier). Partecipazione al rialzo e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Possibilità di ottenere profitti cedendo annuali (semi) anche in caso di ribassi limitati del sottostante, purché il giorno di valutazione annuale il sottostante quoti ad un livello almeno pari ad un livello predefinito in fase di emissione.
<b>Protezione dell'Investimento a scadenza (rischio)</b>	Protezione del capitale investito fino al 100%.	Protezione del capitale investito fino al 100%.	Protezione del capitale investito fino al 100%.	Protezione del capitale fino al 100%.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello prefissato (Barriera). Capitale a rischio e partecipazione al ribasso calcolata a partire dal livello barriera se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto del livello prefissato.	

	Express Certificates	Outperformance Condizionatamente Protetto	Twin Win Certificates	Outperformance Certificates	Benchmark Certificates	Discount Certificates	Certificates a Leva	
<b>Sottostanti</b>	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, indici*, commodity*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni, indici*	Azioni, indici, commodity, valute	
<b>Tipologia di basket</b>	Worst of, best of, random.	Worst of, best of, random.	Worst of, best of, random.	Worst of, best of, random.	Nessuna.	Nessuna.	Nessuna.	
<b>Variante</b>	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long.	Cap, autocallability, barrier europea o americana.	Cap, autocallability, barrier europea o americana.	Cap, autocallability, barrier europea o americana.	Barriera europea e americana.	Cap.	Barriera europea e americana.	
<b>Obiettivo di Investimento</b>	Ottenere rendimenti positivi in caso di stabilità, moderato rialzo e moderato ribasso del mercato.	Ottenere un profitto positivo con effetto leva in caso di rialzo del sottostante e con parziale protezione del capitale.	Ottenere un rendimento positivo in caso di rialzo ma anche di moderato ribasso del sottostante.	Ottenere un profitto positivo con effetto leva in caso di rialzo del sottostante.	Ottenere un rendimento positivo in caso di rialzo del sottostante.	Ottenere un rendimento positivo in caso di moderato rialzo e moderato ribasso.	Applcare l'andamento del sottostante con effetto leva.	
<b>Scenario</b>	Rialzo, stabilità e moderato ribasso	Rialzo e ribasso del sottostante	Rialzo e moderato ribasso del mercato	Rialzo di mercato	Ripico dell'andamento del sottostante.	Moderato rialzo e moderato ribasso	Rialzo e moderato ribasso	
<b>Caratteristiche principali</b>	Rendimento anticipato con pagamento di un ammontare prefissato in una delle date rilevazioni, il sottostante è superiore ad un livello prefissato. Recupero dell'ammontare eventualmente non pagato alle successive date di rilevazione. Rendimento soggetto a un limite massimo prestabilito.	Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un certo livello predefinito.	Partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante eventualmente con effetto leva. Possibilità di ottenere rendimenti positivi anche in caso di ribasso del sottostante purché il sottostante non scenda al di sotto di un livello prefissato.	Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Partecipazione al rialzo del sottostante. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Pagamento di un premio in caso di rialzo e anche di ribasso del mercato a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito. Rendimento soggetto a un limite massimo prestabilito.	Replica l'andamento del sottostante con effetto leva.
<b>Protezione dell'Investimento a scadenza (rischio)</b>	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda sotto di un livello predefinito. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Capitale investito a rischio.	A scadenza protezione del capitale fino ad un livello prefissato capitale a rischio se il sottostante a scadenza ha un valore inferiore a un certo livello.	Capitale investito a rischio.	

Protezione incondizionata e rendimenti aleatori

- Con le continue immissioni di liquidità da parte delle banche centrali, risulta estremamente complesso trovare sul mercato secondario dei Titoli di Stato con rendimenti positivi a brevi scadenze.
- L'alternativa risulta così essere quella di vincolare il capitale per scadenze molto lunghe, con il rischio tuttavia di elevata volatilità dei prezzi

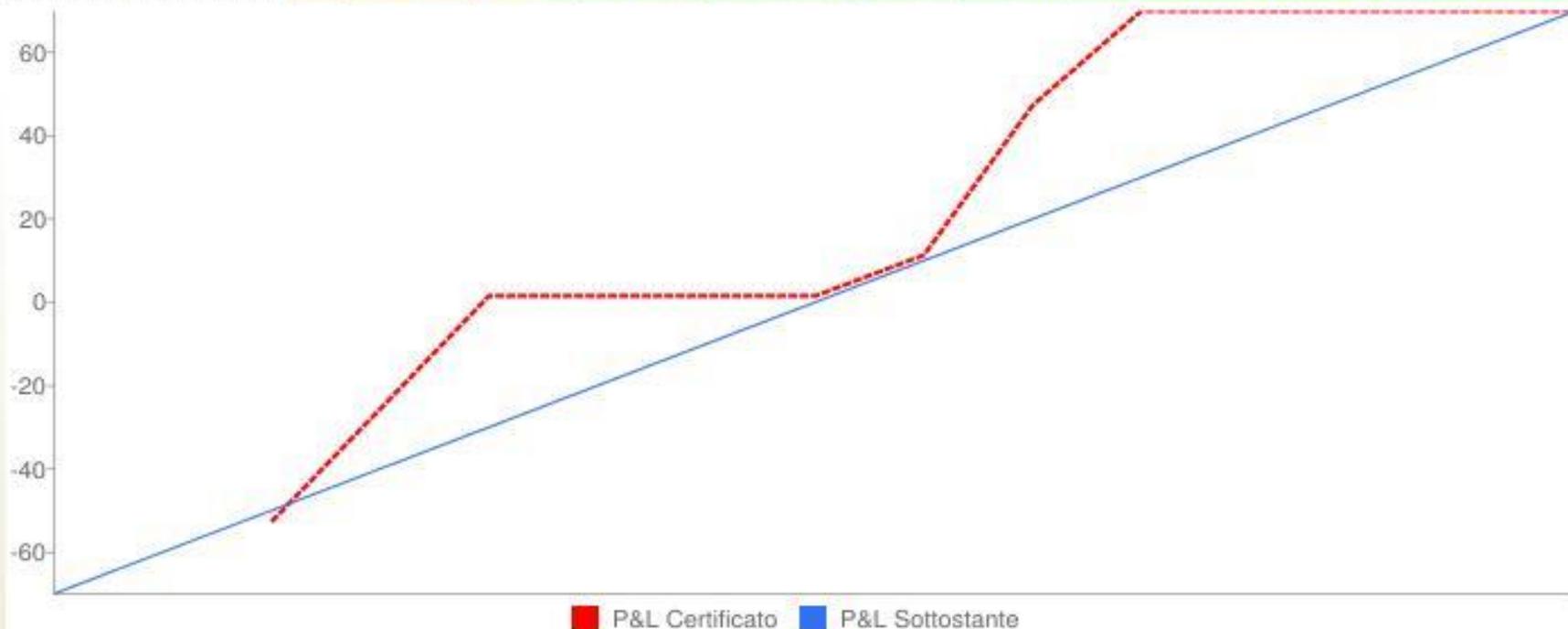
I CERTIFICATI sono strumenti finanziari in grado di consentire il recupero delle posizioni azionarie in netta sofferenza e di ottenere cedole in un contesto di tassi bassi

**OTTIMIZZATORI DEL RENDIMENTO**

- Si ipotizzi di aver investito in azioni quando il valore di un'azione era di circa 3 euro
- A distanza di poco più di un anno, il valore del titolo si è circa dimezzato causando una perdita del 33%
- Per ritornare in possesso del proprio capitale, è necessario che il sottostante recuperi dai valori attuali, circa il 50%

## Analisi Scenario

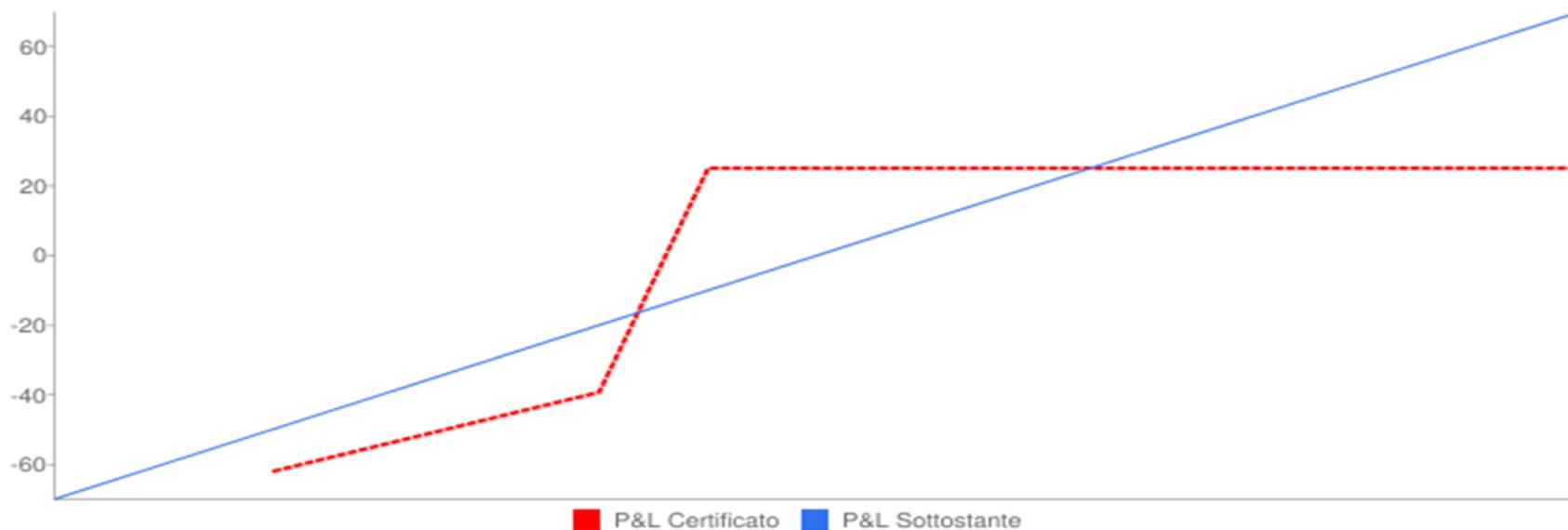
Var % sottostante	-70,00%	-50,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	50,00%	70,00%
Prezzo Sottostante	0,55	0,92	1,29	1,48	1,66	1,84	2,03	2,21	2,40	2,77	3,14
Rimborso Certificato	6,99	11,65	25,00	25,00	25,00	25,00	27,41	36,27	45,12	62,84	80,55
P&L % Certificato	-71,60%	-52,67%	1,54%	1,54%	1,54%	1,54%	11,34%	47,31%	83,28%	155,22%	227,16%



Nome	Recovery Bonus Cap
Sottostante	Titolo azionario
Barriera	60%
Cap	100 euro
Bonus	100%
Partecipazione	380%
Scadenza	08/10/2024

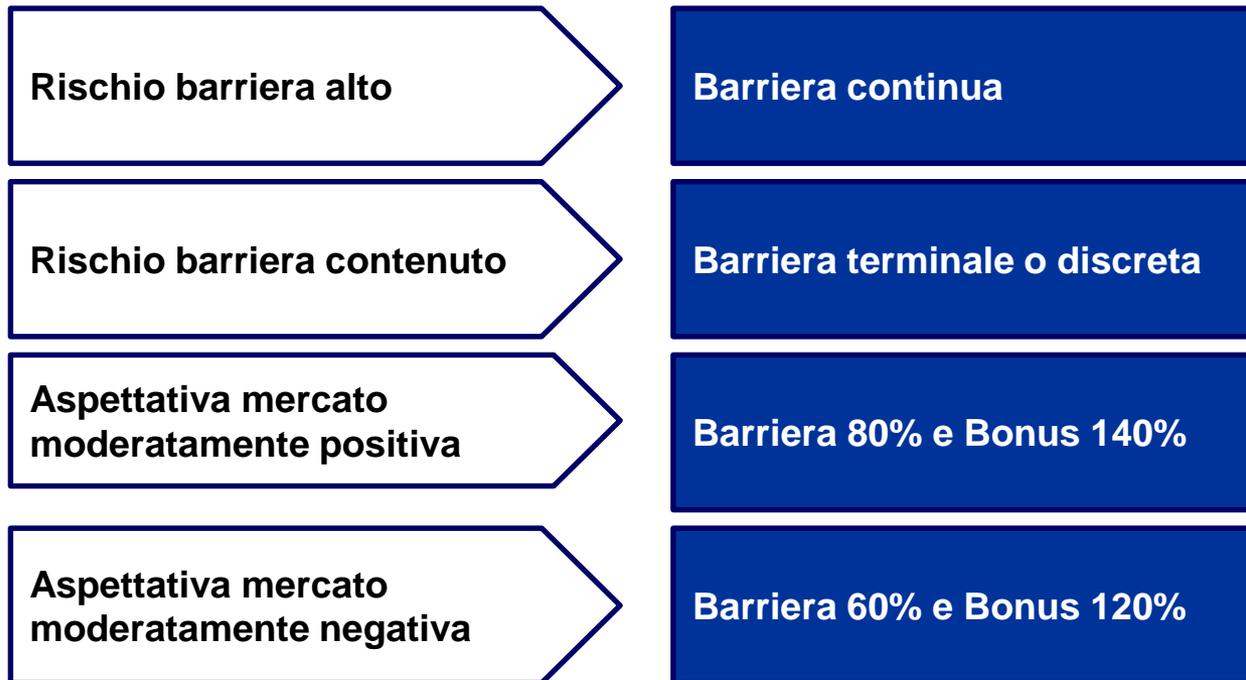
# UN ALTRO ESEMPIO

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	0,56	0,94	1,32	1,50	1,69	1,88	2,07	2,26	2,44	2,82	3,19	
Rimborso Certificato	18,21	30,36	42,50	48,57	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
P&L % Certificato	-	77,22%	-62,03%	-46,84%	-39,25%	25,08%	25,08%	25,08%	25,08%	25,08%	25,08%	25,08%



- Un certificato Bonus permette a chi lo possiede di ottenere a scadenza, se la barriera non è stata violata, il rimborso del capitale maggiorato di una percentuale minima data dal bonus
- Se il sottostante ottiene una performance migliore del bonus, il certificato seguirà linearmente il sottostante
- La violazione della barriera durante la vita del prodotto porta invece il certificato a seguire linearmente il risultato del sottostante trasformandosi in un benchmark

- I livelli da monitorare sono quindi il valore iniziale, che diviso per i 100 euro nominali porta alla determinazione del multiplo, il livello barriera e il livello di bonus
- La barriera può essere di due tipi:
  - barriera continua
  - barriera discreta a scadenza o terminale



I rendimenti obbligazionari sono bassi. Come faccio ad avere accesso ad un flusso cedolare soddisfacente?

## **OTTIMIZZATORI DEL RENDIMENTO**

# MONITOR CURVE EUROZONA

<i>REGIONE</i>	<i>2 ANNI</i>	<i>3 ANNI</i>	<i>5 ANNI</i>	<i>7 ANNI</i>	<i>10 ANNI</i>	<i>15 ANNI</i>	<i>30 ANNI</i>
<b>GERMANIA</b>	-0,73	-0,785	-0,726	-0,682	-0,492	-0,341	0,067
<b>PAESI BASSI</b>	-0,723	-0,747	-0,657	-0,554	-0,361	-0,237	0,047
<b>SLOVACCHIA</b>	-0,811		-0,447	-0,377	-0,334		0,717
<b>AUSTRIA</b>	-0,66	-0,657	-0,548	-0,43	-0,248	0,014	0,383
<b>FINLANDIA</b>	-0,687	-0,688	-0,618	-0,474	-0,241	-0,028	0,282
<b>FRANCIA</b>	-0,683	-0,694	-0,594	-0,435	-0,201	0,126	0,689
<b>BELGIO</b>	-0,663	-0,669	-0,493	-0,382	-0,155	0,159	0,76
<b>LETONIA</b>	-0,605		-0,448	-0,305	-0,129		0,789
<b>IRLANDA</b>		-0,521	-0,429	-0,241	0,035	0,354	0,924
<b>SLOVENIA</b>	-0,548	-0,516	-0,374	-0,26	0,049	0,516	1,051
<b>SPAGNA</b>	-0,466	-0,432	-0,207	0,007	0,246	0,685	1,174
<b>PORTOGALLO</b>	-0,547	-0,384	-0,21	0,044	0,26	0,65	1,185
<b>CIPRO</b>		-0,279	0,006	0,163	0,438	0,891	1,456
<b>ITALIA</b>	-0,28	-0,059	0,283	0,558	0,868	1,418	1,964
<b>GRECIA</b>		0,379	0,767	1,19	1,506	1,908	

- Il 1 novembre 2023 andrà in scadenza un BTP trentennale, emesso nel 1993 con cedola del 9%
- Il BTP 9% nov2023 è ancora oggi tra i Titoli di Stato più presenti nei portafogli degli investitori
- Per effetto dell'ultimo movimento dei tassi, il rendimento lordo annuo per chi decide di conservare questo BTP fino alla scadenza è dello 0,116%
- Applicando la tassazione del 12,50% sulla cedola , il rendimento passa in negativo dello 0,97% annuo

- L'investitore che decidesse di mantenere il BTP 2023 in portafoglio fino alla scadenza, per incassare le cedole annue lorde del 9%, andrà incontro a una perdita certa calcolata al netto della tassazione
- Decidendo di liquidare oggi la posizione al prezzo di 136 euro circa, si potrà disporre del medesimo rendimento, senza vincolare il capitale per ulteriori 4 anni
- Inoltre si consideri che qualora l'investitore abbia delle minusvalenze nel proprio zainetto fiscale, la plusvalenza maturata tra Prezzo di vendita e di acquisto potrà essere portata a compensazione. La stessa cosa non potrà invece essere attuata con le cedole annue

- Classificati come titoli di debito senior non garantiti, i certificati, risultano così essere un'eccellente alternativa.

## I CERTIFICATI

- Qui di seguito un esempio di analisi scenario inerente a un portafoglio protetto:

## PORTAFOGLIO PROTETTO SETTEMBRE 2019

NOME	NOTE	BARRIERA CAPITALE	SCADENZA	STRIKE	SPOT SOTTOSTANTE	PREZZO	REND. A/A +10%	PESO	REND. A/A POND. +10%	REND. A/A POND.	REND. A/A - 30%	REND. A/A - 50%	REND. A/A - 70%
CASH COLLECT PROTECTION su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con cedola annua a memoria del 2,10% con l'indice sopra strike price. Rimborsamento minimo garantito 1000 euro.	Capitale protetto 100%. Cedola 2,10% annua senza memoria.	-	30/05/2025	2003,17	1951,85	990,00	0,906%	18,00%	0,16%	0,031%	0,031%	0,031%	0,031%
TARGET CEDOLA su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con cedola del 3,00% con cadenza annuale e protezione al 100%.	Capitale protetto 100%. Cedola 3,00% annua non a memoria.	-	17/07/2023	1769,56	1879,56	100,47	2,943%	24,00%	0,71%	0,522%	0,155%	-0,029%	-0,029%
TARGET CEDOLA su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con cedola del 3,00% con cadenza annuale e protezione al 100%.	Capitale protetto 100%. Cedola 3,00% annua.	-	15/09/2023	1810,07	1879,56	100,95	2,692%	19,00%	0,51%	0,373%	0,095%	-0,044%	-0,044%
EQUITY PROTECTION CAP su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con partecipazione up 50% oltre strike price fino ad un rimborso massimo di 1410 euro. Protezione del 100% del nominale	Capitale protetto 100%. Partecipazione up 50%. Cap 182%. (Bid only ma con sufficiente offerta in lettera)	-	31/10/2024	2177,09	1951,85	978,70	0,418%	17,00%	0,07%	0,071%	0,071%	0,071%	0,071%
DIGITAL su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con cedola variabile in base alla performance del sottostante con coefficiente di partecipazione pari al 5,10% (trigger 66,67%). Protezione del 100% del nominale.	Capitale protetto 100%. Cedola variabile con coefficiente di partecipazione pari al 5,1% delle performance oltre il trigger del 66,67%.	-	30/04/2026	2045,32	1953,25	1002,98	1,753%	22,00%	0,39%	0,345%	-0,009%	-0,010%	-0,010%
								100,00%	1,84%	1,34%	0,34%	0,02%	0,02%

Nome	Sottostante	Scadenza	Divisa	Prezzo	Rimborso	Rend. Assoluto	Rend. Annuo	Mercato
DIGITAL	Eur / Try	31/12/2019	EUR	973,50	975,00	0,15%	0,79%	CERT-X
TARGET CEDOLA	Deutsche Bank	20/03/2020	EUR	94,70	95,00	0,32%	0,76%	SEDEX
TARGET CEDOLA	BMW	20/12/2019	EUR	94,90	95,00	0,11%	0,64%	SEDEX
TARGET CEDOLA	Daimler	17/04/2020	EUR	94,70	95,00	0,32%	0,64%	SEDEX
EXPRESS PROTECTION	Basket di azioni worst of	14/05/2024	USD	1949,80	2000,00	2,57%	0,56%	CERT-X
BORSA PROTETTA CON CEDOLA	Eurostoxx Select Dividend 30	21/04/2023	EUR	98,50	100,00	1,52%	0,43%	SEDEX
TARGET CEDOLA	Eurostoxx Banks	15/07/2022	EUR	88,95	90,00	1,18%	0,43%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	31/10/2024	EUR	978,79	1000,00	2,17%	0,42%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	29/11/2024	EUR	979,50	1000,00	2,09%	0,40%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Gold	31/07/2024	USD	982,40	1000,00	1,79%	0,37%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Crude Oil WTI Future	03/05/2022	USD	991,61	1000,00	0,85%	0,33%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	28/03/2025	EUR	984,92	1000,00	1,53%	0,28%	CERT-X
TARGET CEDOLA	Eurostoxx Banks	17/06/2022	EUR	89,35	90,00	0,73%	0,27%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	30/03/2026	EUR	986,00	1000,00	1,42%	0,22%	SEDEX
Cash Collect Protection	Eurostoxx Select Dividend 30	31/10/2024	EUR	94,14	95,00	0,91%	0,18%	CERT-X
CASH COLLECT PROTECTION	Eurostoxx Select Dividend 30	30/05/2025	EUR	990,11	1000,00	1,00%	0,18%	CERT-X
CASH COLLECT PROTECTION	Eni	28/05/2020	EUR	99,90	100,00	0,10%	0,16%	CERT-X
EQUITY PROTECTION	S&P 500	08/08/2022	USD	19909,74	20000,00	0,45%	0,16%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	31/07/2024	EUR	992,99	1000,00	0,71%	0,15%	CERT-X
DIGITAL	Eur/Nok Fixing	29/03/2023	EUR	995,00	1000,00	0,50%	0,14%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	30/05/2025	EUR	992,00	1000,00	0,81%	0,14%	CERT-X
EQUITY PROTECTION PREMIUM	Daimler	13/02/2026	EUR	99,45	100,00	0,55%	0,09%	CERT-X
BORSA PROTETTA CON CEDOLA	Eurostoxx Select Dividend 30	17/05/2023	EUR	99,70	100,00	0,30%	0,08%	SEDEX
BORSA PROTETTA CON CEDOLA	Eurostoxx 50	19/05/2023	EUR	99,70	100,00	0,30%	0,08%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	24/03/2027	EUR	994,99	1000,00	0,50%	0,07%	CERT-X
CASH COLLECT PROTECTION	Eurostoxx Select Dividend 30	31/03/2025	EUR	997,00	1000,00	0,30%	0,05%	CERT-X
PROTECT CASH COLLECT	Eni	09/07/2020	EUR	99,98	100,00	0,02%	0,03%	CERT-X

## 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	571,15	951,91	1.332,68	1.523,06	1.713,45	1.903,83	2.094,21	2.284,60	2.474,98	2.855,74	3.236,51
Rimborso Certificato	950,00	950,00	950,00	950,00	950,00	950,00	974,65	1.063,26	1.151,86	1.329,07	1.430,00
P&L % Certificato	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%	3,63%	13,05%	22,47%	41,32%	52,05%

## 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	571,15	951,91	1.332,68	1.523,06	1.713,45	1.903,83	2.094,21	2.284,60	2.474,98	2.855,74	3.236,51
Rimborso Certificato	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.026,10	1.083,02	1.139,94	1.253,77	1.360,00
P&L % Certificato	1,79%	1,79%	1,79%	1,79%	1,79%	1,79%	4,44%	10,24%	16,03%	27,62%	38,43%

Un piede nell'azionario a caccia di rendimento, ma con rischi controllati

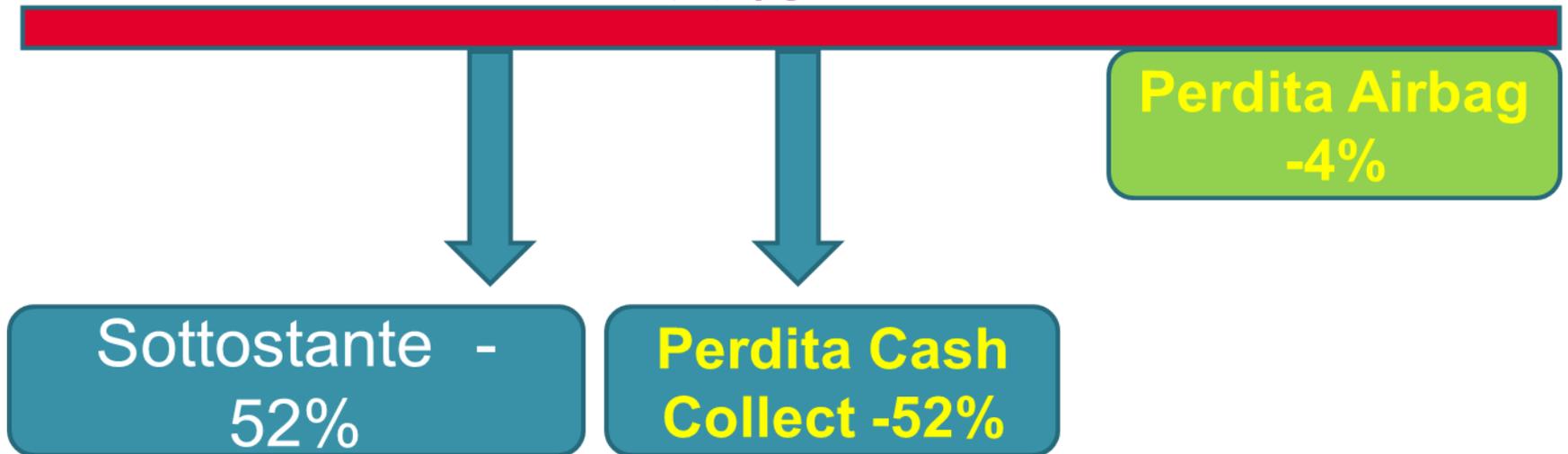
I certificati con Airbag sono un'evoluzione dei già noti CASH COLLECT, certificati di investimento studiati per permettere all'investitore di:

- ricevere cedole periodiche condizionate;
- rientrare anticipatamente del capitale a predeterminate condizioni (opzione AUTOCALLABLE);
- proteggere il capitale a scadenza fino alla barriera.

Al di sotto della barriera, i CASH COLLECT classici producono una perdita in conto capitale pari alla performance negativa del sottostante a partire dallo strike

I certificati con opzione Airbag, al contrario, calcolano solo la performance eccedente la barriera e pertanto consentono di difendere maggiormente il capitale.

**BARRIERA 50%**



NOME	PHOENIX MEMORY AIRBAG
VALORE NOMINALE	100 €
DATA EMISSIONE	18 Giugno 2019
DATA SCADENZA	21 Giugno 2024
COUPON	3,60% trim.
MERCATO	Cert-X
SOTTOSTANTE	Glencore Xstrata (Worst Of) Tesla Stmicroelectronics Unicredit
BARRIERA	50%
TIPO BARRIERA	EUROPEA
AUTOCALL TRIGGER	95%

NOME	PHOENIX MEMORY AIRBAG
VALORE NOMINALE	1000 €
DATA EMISSIONE	23 Aprile 2019
DATA SCADENZA	25 Aprile 2024
COUPON	0,60% mensile
MERCATO	Cert-X
SOTTOSTANTE	Intesa Sanpaolo (Worst Of) FCA Eni Azimut
BARRIERA	50%
TIPO BARRIERA	EUROPEA
AUTOCALL TRIGGER	100% DISCENDENTE

Sono soggetti a tassazione classica come qualsiasi titolo azionario e generando redditi diversi, consentono la compensazione delle minus/plusvalenze

Secondo quanto stabilito dall'Annuario dell'Agenzia delle Entrate sono da considerarsi redditi diversi quei redditi derivanti da rapporti attraverso cui possono essere realizzati differenziali positivi e negativi in dipendenza di un **evento incerto**

**FISCALMENTE EFFICIENTI**

<b>NOME</b>	<b>EXPRESS AUTOCALLABLE</b>
<b>VALORE NOMINALE</b>	100 €
<b>DATA EMISSIONE</b>	Fine ottobre 2019
<b>DATA SCADENZA</b>	Fine ottobre 2024
<b>SOTTOSTANTE</b>	Intesa Sanpaolo
<b>STRIKE PRICE</b>	Da fissare a fine ottobre 2019
<b>SPOT PRICE</b>	2,093 euro
<b>BARRIERA DOWN</b>	50%
<b>TIPO BARRIERA</b>	EUROPEA
<b>LIVELLO BARRIERA</b>	1,0415 euro ( teorico)
<b>COUPON ANNUALE</b>	12,60% (INCREMENTALE)
<b>TRIGGER COUPON</b>	100%

Anno	Condizione	Rimborso
10/2020	Se Intesa > strike ( 2,093*)	112,60 euro
10/2021	Se Intesa > strike ( 2,093*)	125,20 euro
10/2022	Se Intesa > strike ( 2,093*)	137,80 euro
10/2023	Se Intesa > strike ( 2,093*)	150,40 euro
10/2024	Se Intesa > strike ( 2,093*)	163,00 euro
	Se Intesa > barriera ( 1,0415*)	100,00 euro
	Se Intesa < barriera (1,0415*)	100 euro – perf. ISP

Efficienza fiscale per compensare le minusvalenze

	FONDI	ETF	CEDOLA DI OBBLIGAZIONI	DIVIDENDI AZIONI	CERTIFICATES (INCLUSE CEDOLE)
<b>Aliquota</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>
<b>Natura finanziaria della plusvalenza</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito diverso</b>
<b>Natura finanziaria della minusvalenza</b>	<b>Reddito diverso</b>	<b>Reddito diverso</b>			<b>Reddito diverso</b>
<b>Compensazione plus/minus</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>SI</b>

# Recuperare le «minus» con i certificates

L'utilizzo di strumenti con le supercedole consente di ridurre le perdite fiscali. Ecco come funziona

**Andrea Gennai**

■ Un'efficace strategia di investimento deve prendere in considerazione, oltre all'asset allocation, anche l'aspetto fiscale. La legislazione prevede che fondi comuni ed Etf producano redditi da capitale non compensabili, quindi per recuperare eventuali perdite fiscali sul deposito titoli bisogna utilizzare strumenti che producano "redditi diversi". Tra questi i certificati di investimento appaiono una soluzione in quanto strumenti che generano sempre e solo redditi diversi.

«Può risultare attraente - spiega Andrea Zanella, consulente finanziario autonomo - proprio per questo motivo, al posto di utilizzare un tradizionale fondo comune o un Etf, acquistare un certificato che segua il medesimo mercato o benchmark. In caso di guadagno la plusvalenza si compenserà con le eventuali minus presenti sul depo-

sito e non si pagheranno tasse».

Questo primo approccio risponde a una strategia di medio e lungo termine (non bisogna dimenticare che i certificati sono derivati con un potenziale rischio emittente). Ma per chi ha tempi stretti per recuperare le "minus", perché i termini di recupero stanno per scadere, l'industria finanziaria è scesa in campo con strumenti ad hoc. La compensazione infatti può avvenire fino al quarto anno successivo alla perdita, quindi fino al 31 dicembre 2018 si possono compensare tutte le minus realizzate nel 2014. Per agevolare il recupero delle minus sono stati emessi una serie di certificati di investimento che pagano entro fine anno una cedola molto elevata, nell'ordine del 15 - 20%.

«Naturalmente - continua Zanella - dopo aver staccato questa cedola lo strumento si deprezza di circa la stessa percentuale, quindi ad esempio, uno strumento acquistato a 100 dopo lo stacco del "cedolone" del 20% quoterà circa 80. Il vantaggio è che con questa cedola posso compensare le minusvalenze 2014 che altrimenti andrebbero perse. È logico che vendendo poi (meglio a inizio del nuovo anno) il certificato a 80 si realizza una perdita che si potrà compensare nei successivi 4 anni, più la frazione di anno in corso».

## Il meccanismo

Come funziona la compensazione delle minus con l'acquisto di un certificato con maxi cedola



Fonte: elab. su dati Certificati e derivati

## LA PAROLA CHIAVE

### ZAINETTO FISCALE

Sono tante le e-mail che arrivano a plus@ilssole24ore.com per avere chiarimenti sulle compensazioni fiscali. Lo "zainetto fiscale" è la posizione del cliente sul proprio deposito titoli in relazione a minus e plusvalenze. Se la banca non

invia un documento con le indicazioni delle minus che è possibile compensare, è sempre bene chiederlo allo sportello anche quando si cambia banca: lo zainetto fiscale può essere portato con sé quando il cliente si trasferisce.

La logica dell'operazione è proprio quella di riuscire a conservare la minusvalenza per il futuro. Bisogna però fare molta attenzione a come il proprio intermediario applica la tassazione. «Esistono infatti banche - continua Zanella - che effettuano le compensazioni solo alla vendita del titolo o alla sua scadenza naturale. La maggior parte degli istituti di credito, invece, effettua la compensazione subito, allo stacco della cedola».

Tra gli strumenti indicati a titolo esemplificativo dallo stesso consulente un certificato (Isin DE000CJ2EX49) appartenente alla categoria del "capitale condizionatamente protetto". Tecnicamente è un certificato Phoenix maxi coupon, emesso a settembre, che paga una supercedola a dicembre proprio per le finalità legate al recupero delle minus. Oppure un altro certificato (Isin FREXA0011090) che paga una cedola del 16% sempre a dicembre e che appartiene sempre alla categoria del "capitale condizionatamente protetto". I risparmiatori che volessero sfruttare questa opportunità o sono investitori particolarmente competenti, visto che la materia è molto complessa, oppure è preferibile che si rivolgano a un esperto per scegliere la formula più adatta.

- Sono soggetti a tassazione classica come qualsiasi titolo azionario e generando redditi diversi, consentono la compensazione delle minus/plusvalenze

- Quando si parla di minusvalenze si tende a ritenerle frutto di una perdita patrimoniale. L'equivoco che si genera porta pertanto a considerare l'esistenza di minusvalenze come il risultato di una cattiva gestione.
- Per effetto della fiscalità vigente sulle rendite finanziarie, si può invece generare una minusvalenza che potrà essere compensata nei 4 anni successivi, anche a fronte di un risultato complessivamente positivo dell'investimento

- Si ipotizzi l'investimento di 100.000 euro, diversificato equamente su 10 Fondi comuni o ETF e il seguente risultato al termine di un anno:
- 8 Fondi/ETF hanno generato una plusvalenza complessiva di 10.000 euro
- 2 Fondi/ETF hanno generato una minusvalenza complessiva di 5.000 euro
- Il saldo operativo per l'investitore è positivo di 5.000 euro, pari al 5% del capitale investito

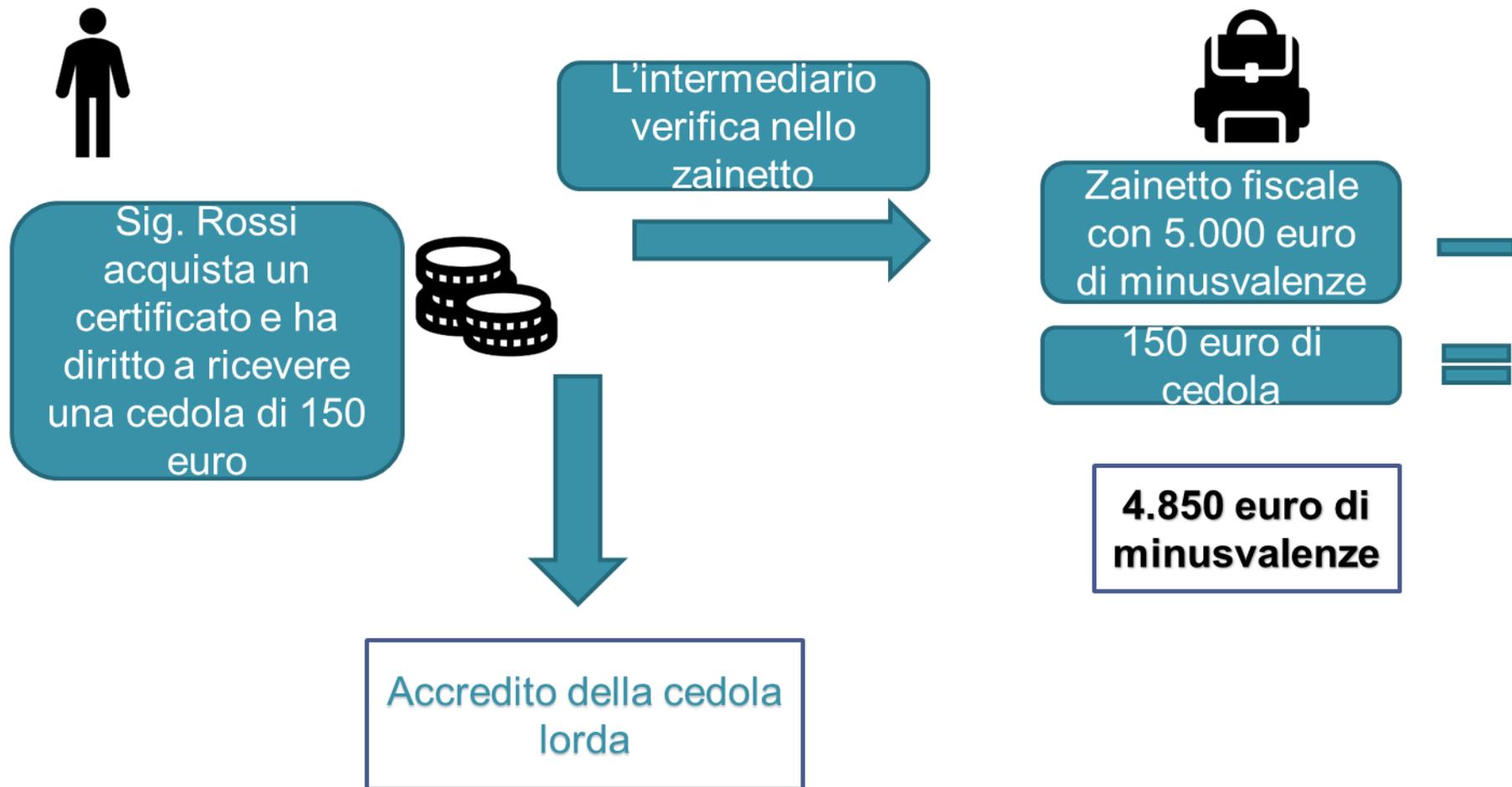
- Applicando la tassazione sulle rendite finanziarie, tuttavia, la situazione si modifica:
- Su 10.000 euro di plusvalenze mi verranno trattenuti 2.600 euro di tassazione, ovvero il 26% sul capital gain, senza alcuna possibilità di compensazione
- I 5.000 euro di minusvalenze verranno accantonati nello zainetto fiscale per il successivo recupero entro i termini ( 4 anni) , purché le future plusvalenze derivino da «reddito diverso» e non «da capitale»

- A conti fatti, al netto della fiscalità si sarà conseguito un risultato ugualmente positivo, ma nella misura di:

- $5.000 - 2.600 = 2.400$  euro

2,4% al netto della tassazione

**Si comprende quindi come possano esserci anche consistenti minusvalenze in scadenza negli zainetti fiscali, anche a fronte di un risultato gestionale positivo**





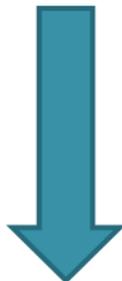
Sig. Rossi  
acquista un  
certificato e ha  
diritto a ricevere  
una cedola di  
150 euro



L'intermediario  
verifica nello  
zainetto



Zainetto fiscale  
senza  
minusvalenze



Accredito della cedola  
netta di 111 euro



Sig. Rossi  
acquista un  
certificato e ha  
diritto a ricevere  
una cedola di 150  
euro



L'intermediario  
NON verifica  
nello zainetto

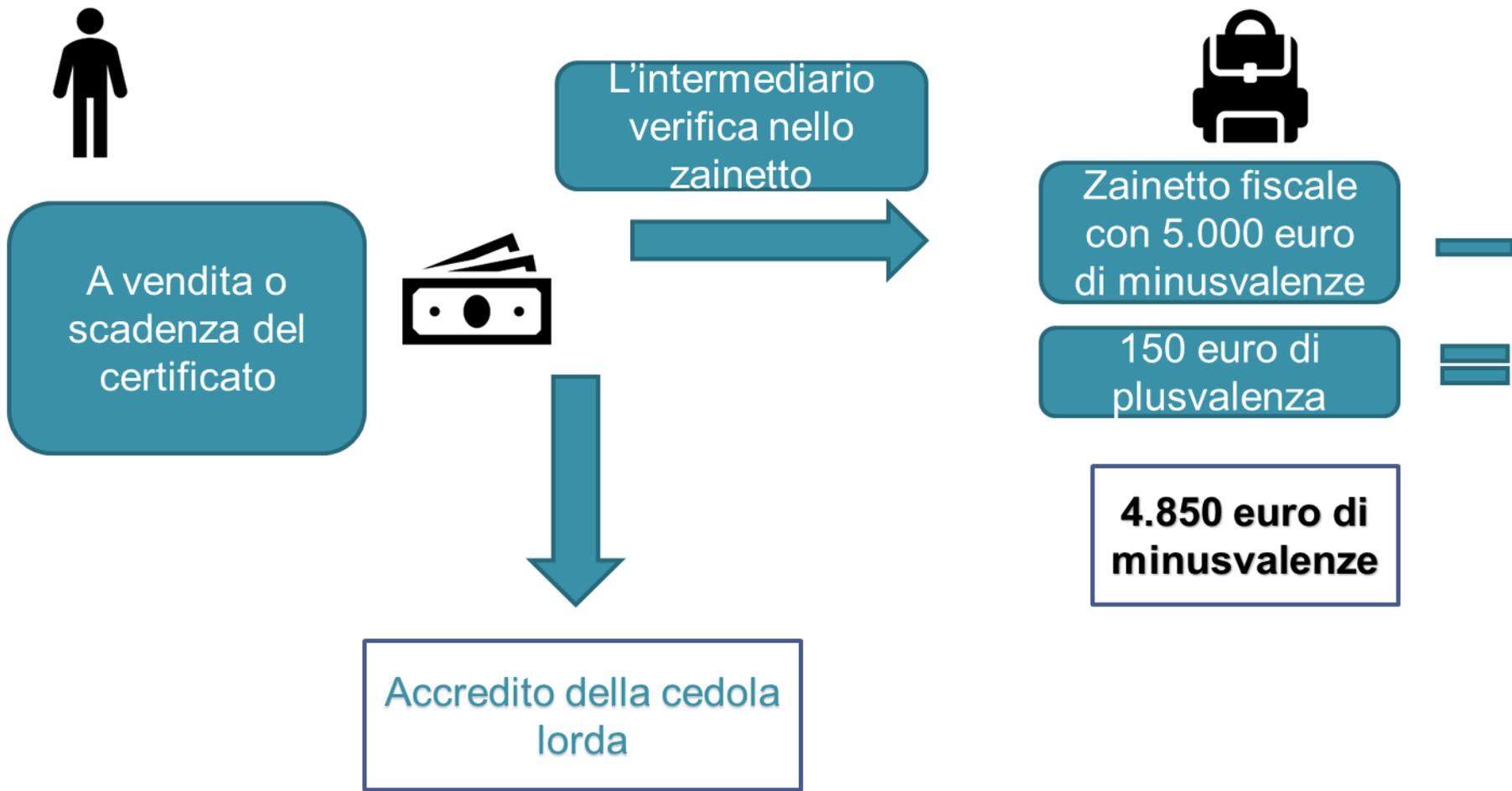


Zainetto fiscale  
con 5.000 euro  
di minusvalenze

Accredito della cedola  
lorda

Rettifica del  
prezzo fiscale  
del certificato

- Ipotizziamo di aver acquistato 1 certificato a 1000 euro e di ricevere una cedola di 150 euro. All'atto del pagamento, riceveremo la cedola al lordo, sia che ci siano minusvalenze in carico o meno. Contemporaneamente il nostro prezzo di carico fiscale si ridurrà di 150 euro, risultando così di 850 euro
- Alla scadenza, o vendita, ipotizzando un rimborso a 1000 euro, genereremo una plusvalenza di 150 euro che a quel punto potrà essere compensata con le minus o sulla quale pagheremo il 26%



## VANTAGGI

**Disponibilità immediata di maggiore cassa**

**Possibilità di compensare a scadenza**

**Maggiore libertà nello scegliere il momento in cui compensare/ vendere**

**Possibilità di compensare anche redditi incondizionati**

## SVANTAGGI

**Rischio di perdita delle minusvalenze prima della vendita/scadenza**

**Perdita vantaggio della compensazione sul breve termine**

**Maggiori costi di spread bid-ask e negoziazione per operatività indotta**

**Rischio di aliquota più alta alla conclusione del contratto**

Rinunciare ai coupon periodici per un rendimento potenziale maggiore

<b>NOME</b>	<b>EXPRESS AUTOCALLABLE</b>
<b>VALORE NOMINALE</b>	100 €
<b>DATA EMISSIONE</b>	Fine ottobre 2019
<b>DATA SCADENZA</b>	Fine ottobre 2024
<b>SOTTOSTANTE</b>	Intesa Sanpaolo
<b>STRIKE PRICE</b>	Da fissare a fine ottobre 2019
<b>SPOT PRICE</b>	2,093 euro
<b>BARRIERA DOWN</b>	50%
<b>TIPO BARRIERA</b>	EUROPEA
<b>LIVELLO BARRIERA</b>	1,0415 euro ( teorico)
<b>COUPON ANNUALE</b>	12,60% (INCREMENTALE)
<b>TRIGGER COUPON</b>	100%

Anno	Condizione	Rimborso
10/2020	Se Intesa > strike ( 2,093*)	112,60 euro
10/2021	Se Intesa > strike ( 2,093*)	125,20 euro
10/2022	Se Intesa > strike ( 2,093*)	137,80 euro
10/2023	Se Intesa > strike ( 2,093*)	150,40 euro
10/2024	Se Intesa > strike ( 2,093*)	163,00 euro
	Se Intesa > barriera ( 1,0415*)	100,00 euro
	Se Intesa < barriera (1,0415*)	100 euro – perf. ISP

<b>NOME</b>	<b>EXPRESS</b>
<b>VALORE NOMINALE</b>	1000 €
<b>DATA EMISSIONE</b>	4 Settembre 2019
<b>DATA SCADENZA</b>	6 Settembre 2022
<b>MERCATO</b>	CERT-X
<b>SOTTOSTANTE</b>	Unicredit (Worst of) Tesla
<b>STRIKE PRICE WORST</b>	10,33
<b>SPOT PRICE WORST</b>	10,86
<b>BARRIERA DOWN</b>	52%
<b>TIPO BARRIERA</b>	EUROPEA
<b>LIVELLO BARRIERA WORST</b>	5,3716
<b>DISTANZA DA BARRIERA</b>	50%
<b>COUPON ANNUALE</b>	45% (INCREMENTALE)
<b>TRIGGER COUPON</b>	104%

<b>Data Rilevamento</b>	<b>Record Date</b>	<b>Data Pagamento</b>	<b>Coupon</b>	<b>Trigger</b>	<b>Cedola</b>	<b>Trigger Cedola</b>	<b>Stato</b>	<b>Note</b>
28/08/2020	01/01/1900	04/09/2020	45,000%	104,00%	0,000%	0,00%		
30/08/2021	01/01/1900	06/09/2021	90,000%	104,00%	0,000%	0,00%		
29/08/2022	01/01/1900	05/09/2022	135,000%	104,00%	0,000%	0,00%		