



**Conferenza ACEPI 2020**  
**05 Novembre 2020**

**Sessione pomeridiana - Esperienze di utilizzo dei Certificati nei portafogli**

# **COME OTTIMIZZARE FISCALMENTE I PORTAFOGLI**

**Carlo Tavazza – Consulente Finanziario**

# OTTIMIZZAZIONE FISCALE, COSA E'?



01



consapevolezza

02



START

# LA TASSAZIONE NEGLI ANNI

26,0%

OGGI

20,0%

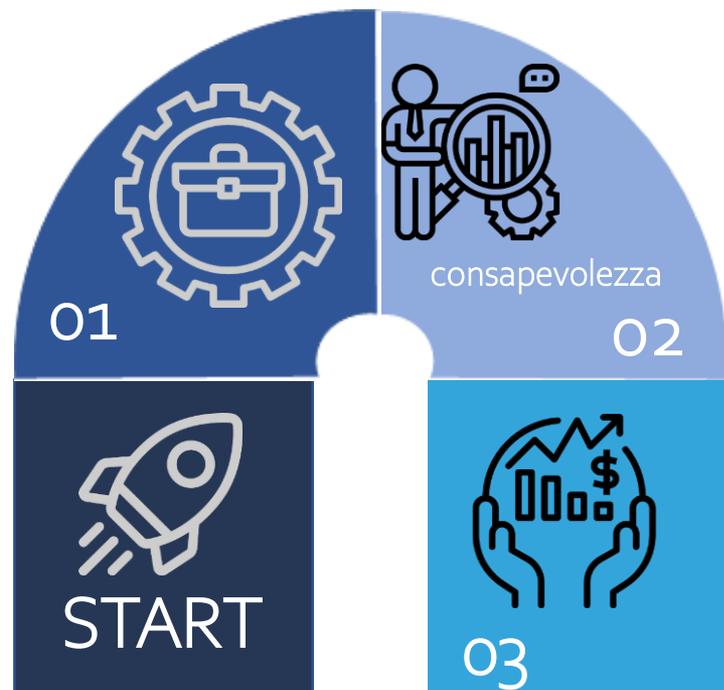
FINO AL  
30/06/2014

12,5%

FINO AL  
31/12/2011



# OTTIMIZZAZIONE FISCALE, COSA E'?



# LA FISCALITA' DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

|  | FONDI                      | ETF                        | CEDOLA DI OBBL /FON /ETF   | DIVIDENDI AZIONI           | CERTIFICATES (INCLUDE 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>                     |

# OTTIMIZZAZIONE FISCALE, COSA E'?

01



CONSAPEVOLEZZA



02



START

03



ANALISI

04



05





# HOME BIAS

Il risparmiatore  
detiene in  
portafoglio **multi**  
**titoli azionari del**  
**proprio Paese**  
ritenendo che  
siano più sicuri ...

# OTTIMIZZAZIONE FISCALE, COSA E'?

01



START

consapevolezza

02



03



analisi

04

07



CONDIVIDERE

06



05



# LO ZAINETTO FISCALE



**E' la  
posizione del  
cliente  
sul proprio  
deposito  
titoli in  
relazione a  
minusvalenze  
e plusvalenze  
realizzate  
nel corso  
degli anni.**

# OTTIMIZZAZIONE FISCALE, COSA E'?

01



CONSAPEVOLEZZA

02

07



08

START

03



CONDIVIDERE

06



SOLUZIONI

09



FINISH



ANALISI

04



05



10



11

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   |
|---|
| Sicav "azionario internazionale"            |
| ETF S&P500 hedge                            |
| Sicav "settore materie prime"               |
| Sicav "settore tecnologia"                  |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  |
| Sicav "corporate investment grade"          |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) |
| <b>TOTALI</b>                               |

Vediamo le distorsioni legate ad una **"non perfetta"** compensabilità degli strumenti finanziari.

Esempio dopo 3 anni

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito |
|---|-------------------|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    |

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore attuale |
|---|-------------------|----------------|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            | 27.000         |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             | 2.500          |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             | 11.000         |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            | 32.700         |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> |

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore attuale | Flusso cedolare o div. lordi |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            | 27.000         |                              |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |                              |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             | 2.500          |                              |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             | 11.000         |                              |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          | 1.050                        |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          | 1.500                        |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            | 32.700         |                              |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         | 2.400                        |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> | <b>4.950</b>                 |

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore attuale | Flusso cedolare o div. lordi | Plus/Minus in conto capitale |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          | 1.050                        | -2.000                       |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          | 1.500                        | -1.500                       |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         | 2.400                        | -2.000                       |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> | <b>4.950</b>                 | <b>10.050</b>                |

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore attuale | Flusso cedolare o div. lordi | Plus/Minus in conto capitale | Plus/Minus comprensivo cedole e dividendi lordi |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|---|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        | 7.000   |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        | 2.350   |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       | -2.500  |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        | 6.000   |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          | 1.050                        | -2.000                       | -950  |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          | 1.500                        | -1.500                       | 0   |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        | 2.700   |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         | 2.400                        | -2.000                       | 400   |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> | <b>4.950</b>                 | <b>10.050</b>                | <b>15.000</b>                                   |

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore attuale | Flusso cedolare o div. lordi | Plus/Minus in conto capitale | Plus/Minus comprensivo cedole e dividendi lordi | Tassazione cedole o dividendi (26%) |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|---|-------------------------------------|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        | 7.000   |                                     |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        | 2.350   |                                     |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       | -2.500  |                                     |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        | 6.000   |                                     |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          | 1.050                        | -2.000                       | -950  | 273                                 |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          | 1.500                        | -1.500                       | 0   | 390                                 |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        | 2.700   |                                     |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         | 2.400                        | -2.000                       | 400   | 624                                 |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> | <b>4.950</b>                 | <b>10.050</b>                | <b>15.000</b>                                   | <b>1.287</b>                        |

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore attuale | Flusso cedolare o div. lordi | Plus/Minus in conto capitale | Plus/Minus comprensivo cedole e dividendi lordi | Tassazione cedole o dividendi (26%) | Tassazione capitale (26%) |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|---|-------------------------------------|---------------------------|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        | 7.000   |                                     | 1.820                     |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        | 2.350   |                                     | 611                       |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       | -2.500  |                                     | 0                         |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        | 6.000   |                                     | 1.560                     |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          | 1.050                        | -2.000                       | -950  | 273                                 |                           |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          | 1.500                        | -1.500                       | 0   | 390                                 |                           |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        | 2.700   |                                     | 702                       |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         | 2.400                        | -2.000                       | 400   | 624                                 |                           |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> | <b>4.950</b>                 | <b>10.050</b>                | <b>15.000</b>                                   | <b>1.287</b>                        | <b>4.693</b>              |

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore attuale | Flusso cedolare o div. lordi | Plus/Minus in conto capitale | Plus/Minus comprensivo cedole e dividendi lordi | Tassazione cedole o dividendi (26%) | Tassazione capitale (26%) | Tassazione totale |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|---|-------------------------------------|---------------------------|-------------------|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        | 7.000   |                                     | 1.820                     | 1.820             |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        | 2.350   |                                     | 611                       | 611               |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       | -2.500  |                                     | 0                         | 0                 |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        | 6.000   |                                     | 1.560                     | 1.560             |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          | 1.050                        | -2.000                       | -950  | 273                                 |                           | 273               |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          | 1.500                        | -1.500                       | 0   | 390                                 |                           | 390               |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        | 2.700   |                                     | 702                       | 702               |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         | 2.400                        | -2.000                       | 400   | 624                                 |                           | 624               |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> | <b>4.950</b>                 | <b>10.050</b>                | <b>15.000</b>                                   | <b>1.287</b>                        | <b>4.693</b>              | <b>5.980</b>      |

Tassazione reale  
**circa 40%**

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore attuale | Flusso cedolare o div. lordi | Plus/Minus in conto capitale | Plus/Minus comprensivo cedole e dividendi lordi | Tassazione cedole o dividendi (26%) | Tassazione capitale (26%) | Tassazione totale | Zainetto fiscale |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|---|-------------------------------------|---------------------------|-------------------|------------------|
| Sicav "azionario internazionale"            | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        | 7.000   |                                     | 1.820                     | 1.820             | 0                |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        | 2.350   |                                     | 611                       | 611               |                  |
| Sicav "settore materie prime"               | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       | -2.500  |                                     | 0                         | 0                 | -2.500           |
| Sicav "settore tecnologia"                  | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        | 6.000   |                                     | 1.560                     | 1.560             | 0                |
| Azione Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          | 1.050                        | -2.000                       | -950  | 273                                 |                           | 273               | -2.000           |
| Azione Intesa San Paolo (div. stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          | 1.500                        | -1.500                       | 0   | 390                                 |                           | 390               | -1.500           |
| Sicav "corporate investment grade"          | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        | 2.700   |                                     | 702                       | 702               |                  |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         | 2.400                        | -2.000                       | 400   | 624                                 |                           | 624               | -2.000           |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> | <b>4.950</b>                 | <b>10.050</b>                | <b>15.000</b>                                   | <b>1.287</b>                        | <b>4.693</b>              | <b>5.980</b>      | <b>-8.000</b>    |

Tassazione reale  
**circa 40%**

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                   | Importo investito | Valore finale  | Flusso cedolare o div. Lordi | Plus/Minus in conto capitale | Plus/Minus comprensivo cedole e dividendi lordi | Tassazione cedole o dividendi (26%) | Tassazione capitale (26%) | Tassazione totale | Zainetto fiscale |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|---|-------------------------------------|---------------------------|-------------------|------------------|
| Sicav azionario internazionale              | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        | 7.000   |                                     | 1.820                     | 1.820             |                  |
| ETF S&P500 hedge                            | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        | 2.350   |                                     | 611                       | 611               |                  |
| Sicav settore materie prime                 | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       | -2.500  |                                     | 0                         | -39*              | -2.350           |
| Sicav settore tecnologia                    | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        | 6.000   |                                     | 1.560                     | 1.560             | 0                |
| Azioni Eni (div. stimato 7%)                | 5.000             | 3.000          | 1.050                        | -2.000                       | -950  | 273                                 |                           | 273               | -2.000           |
| Azioni Intesa San Paolo (div. Stimato 10%)  | 5.000             | 3.500          | 1.050                        | -1.500                       | 0   | 390                                 |                           | 390               | -1.500           |
| Sicav corporate investment grade            | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        | 2.700   |                                     | 702                       | 702               |                  |
| Etf Short Term High Yield (div. stimato 4%) | 20.000            | 18.000         | 2.400                        | -2.000                       | 400   | 624                                 |                           | 624               | -2.000           |
| <b>TOTALI</b>                               | <b>100.000</b>    | <b>110.050</b> | <b>4.950</b>                 | <b>10.050</b>                | <b>15.000</b>                                   | <b>1.287</b>                        | <b>4.693</b>              | <b>5.980</b>      | <b>-8.000</b>    |

\* Il **-39** Euro è una semplificazione rappresentativa e corrisponde al 26% di 150 euro (dei 2.500 totali) di minusvalenze che verranno compensate con gli ultimi flussi cedolari dei certificati presenti nella stessa colonna, i restanti 2.350 rimangono nello zainetto non trovando compensazione.

Introduciamo ora nel nostro portafoglio i **certificati in sostituzione** di alcuni investimenti precedenti ...

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                         | Importo investito | Valore finale  | Flusso cedolare o div. Lordi | Plus/Minus in conto capitale | Plus/Minus comprensivo cedole e dividendi lordi | Tassazione cedole o dividendi (26%) | Tassazione capitale (26%) | Tassazione totale | Zainetto fiscale |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|---|-------------------------------------|---------------------------|-------------------|------------------|
| Sicav azionario internazionale                    | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        | 7.000   |                                     | 1.820                     | 1.820             |                  |
| Certificate benchmark vs ETF S&P500 hedge         | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        | 2.350   |                                     | 0                         | 0                 | 2.350            |
| Sicav settore materie prime                       | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       | -2.500  |                                     | 0                         | -39               | -2.350           |
| Sicav settore tecnologia                          | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        | 6.000   |                                     | 1.560                     | 1.560             | 0                |
| Cash collect vs Azione Eni (ced. stimata 4%)      | 5.000             | 5.000          | 600                          | 0                            | 600   | 156                                 |                           | 156               |                  |
| Cash collect vs Azioni Intesa San Paolo (ced. 6%) | 5.000             | 5.000          | 900                          | 0                            | 900   | 234                                 |                           | 234               |                  |
| Sicav corporate investment grade                  | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        | 2.700   |                                     | 702                       | 702               |                  |
| Etf Short Term High Yield acc.                    | 20.000            | 20.400         | 0                            | 400                          | 400   | 0                                   | 104                       | 104               |                  |
| <b>TOTALI</b>                                     | <b>100.000</b>    | <b>115.950</b> | <b>1.500</b>                 | <b>15.950</b>                | <b>17.450</b>                                   | <b>390</b>                          | <b>4.186</b>              | <b>4.537</b>      | <b>0</b>         |

E se il cliente ha già delle **precedenti minus** nel suo zainetto fiscale?

Tassazione reale  
**26%**

# CASO PRATICO: DALLA TASSAZIONE DI LEGGE A QUELLA EFFETTIVA

| Tipologia di investimento                         | Importo investito | Valore finale  | Flusso cedolare o div. Lordi | Plus/Minus in conto capitale | Plus/Minus comprensivo cedole e dividendi lordi | Tassazione cedole o dividendi (26%) | Tassazione capitale (26%) | Tassazione totale | Zainetto fiscale |
|---|-------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|---|-------------------------------------|---------------------------|-------------------|------------------|
| Minus pregresse                                   |                   |                |                              |                              |   |                                     |                           |                   | -10.000          |
| Sicav azionario internazionale                    | 20.000            | 27.000         |                              | 7.000                        | 7.000   |                                     | 1.820                     | 1.820             |                  |
| Certificate benchmark vs ETF S&P500 hedge         | 10.000            | 12.350         |                              | 2.350                        | 2.350   |                                     | 0                         | 0                 | 2.350            |
| Sicav settore materie prime                       | 5.000             | 2.500          |                              | -2.500                       | -2.500  |                                     | 0                         |                   | -2.500           |
| Sicav settore tecnologia                          | 5.000             | 11.000         |                              | 6.000                        | 6.000   |                                     | 1.560                     | 1.560             | 0                |
| Cash collect vs Azione Eni (ced. stimata 4%)      | 5.000             | 5.000          | 600                          | 0                            | 600   | 0                                   |                           | 0                 | 600              |
| Cash collect vs Azioni Intesa San Paolo (ced. 6%) | 5.000             | 5.000          | 900                          | 0                            | 900   | 0                                   |                           | 0                 | 900              |
| Sicav corporate investment grade                  | 30.000            | 32.700         |                              | 2.700                        | 2.700   |                                     | 702                       | 702               |                  |
| Etf Short Term High Yield acc.                    | 20.000            | 20.400         | 0                            | 400                          | 400   | 0                                   | 104                       | 104               |                  |
| <b>TOTALI</b>                                     | <b>100.000</b>    | <b>115.950</b> | <b>1.500</b>                 | <b>15.950</b>                | <b>17.450</b>                                   | <b>0</b>                            | <b>4.186</b>              | <b>4.186</b>      | <b>- 8.650</b>   |

Tassazione reale  
**26%**



Tassazione ottimizzata  
**circa 24%**

# BTP 01 DIC. 2028 CEDOLA 2,80%



# BTP 01 DIC. 2028 CEDOLA 2,80%

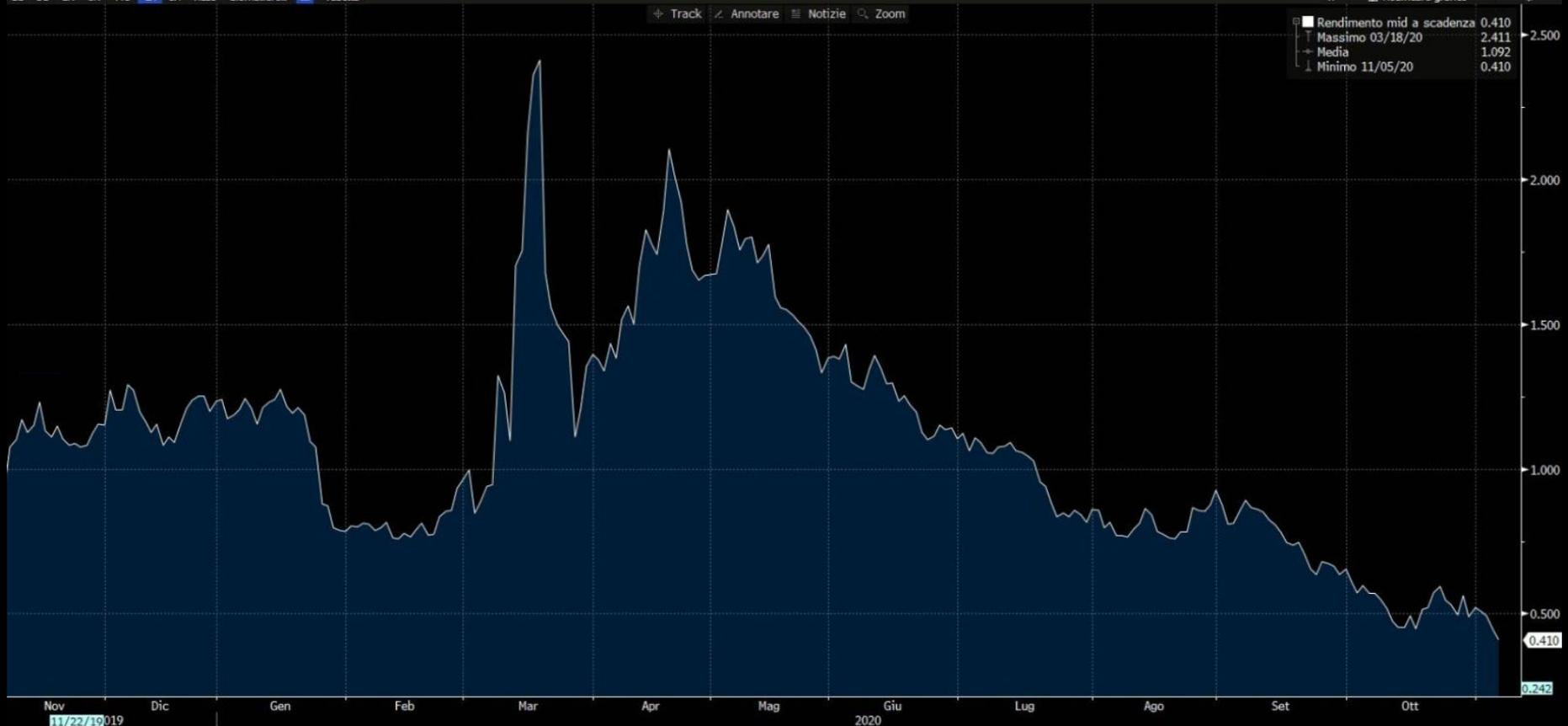
BTPS 2.8 12/01/28 € **118.969** +.310 118.959 / 118.979 .407 / .405  
Al 11:51 -- x -- Source BGN

BTPS 2.8 12/01/201 Confronto Azioni Modif

11/06/2019 - 11/05/2020 YTD Mid BSN Val. locale Med. mob. Eventi chiave

1G 3G 1M 6M YTD 1A 5A Mass. Giornaliero... Tabella

Graf rend



# ALCUNE CONSIDERAZIONI

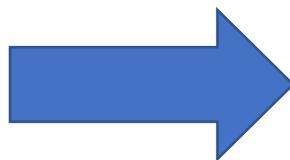
PREZZO ATTUALE  
«CAPITALE MONETIZZABILE»

$$119.000 - (19.000 \times 12,50) = \mathbf{116.625}$$

CAPITALE A SCADENZA  
+ CEDOLE

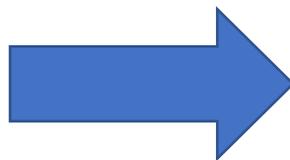
$$100.000 + (2.450 \times 8) = \mathbf{119.600}$$

In **assenza** di  
minusvalenze  
pregresse



Il mantenimento di questa  
posizione genererebbe per il  
cliente un **guadagno** di circa **2,60%**

In **presenza** di  
minusvalenze  
pregresse



Il mantenimento di questa  
posizione genererebbe per il  
cliente un **guadagno** di circa **0,40%**

# ANALISI DI 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   | 1,98     | 3,31     | 4,63     | 5,29     | 5,95     | 6,61     | 7,27     | 7,94     | 8,60     | 9,92     | 11,24    |
| Rimborso Certificato | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 | 1.000,00 |
| P&L % Certificato    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    | 4,71%    |

