

INTRODUZIONE AI CERTIFICATI DI INVESTIMENTO

*Accreditato per il mantenimento della certificazione
EFPA per i livelli EFA, EFP, EIP e ESG Advisor
e per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI (4 ore/crediti)*

Giovanna Zanotti

Professore Ordinario Università degli Studi di Bergamo

Direttore Scientifico ACEPI

Pierpaolo Scandurra

CEO Certificati e Derivati



ASSOCIATI ACEPI

Gli Associati ACEPI sono suddivisi in tre categorie:

❖ Associati Ordinari

✓ Emittenti di certificati e prodotti di investimento.



❖ Associati Aderenti

✓ Aziende che realizzano attività commerciali, distributive e promozionali nell'industria dei certificati e prodotti di investimento



Fideuram Direct è una linea commerciale di



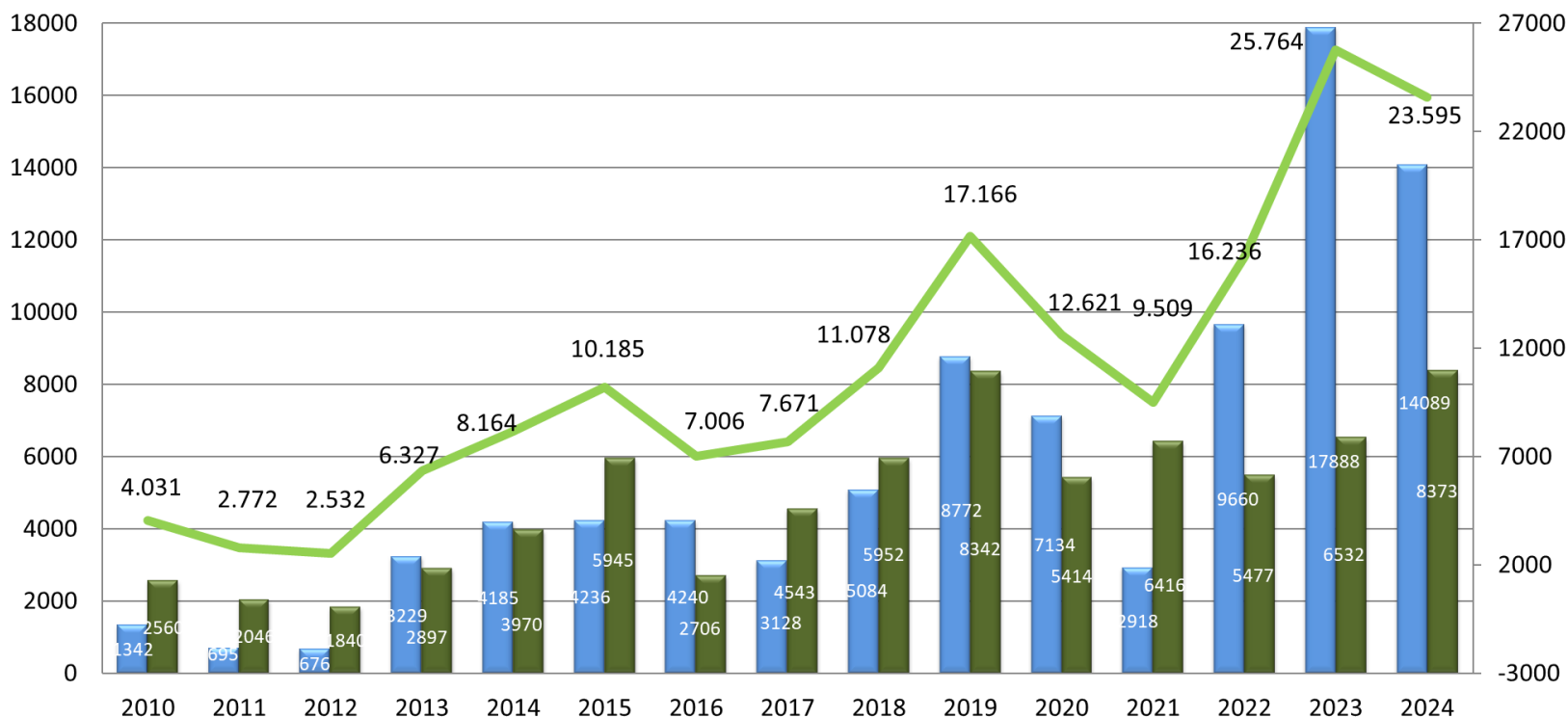
❖ Associati Onorari

✓ Istituzioni, organizzazioni, associazioni, imprese e singoli individui con competenze economiche e amministrative in grado di contribuire e sostenere le finalità di ACEPI.



Collocato (MLN€) 2010-2024

Capitale protetto Capitale condizionatamente protetto Totale



FORMAZIONE ACEPI 2025

TUTTI I CORSI SONO ONLINE e ACCREDITATI EFPA ITALIA e CFA SOCIETY ITALY

www.formazione.acepi.it



Nuovi corsi



**Tutti i corsi 2025 sono stati aggiornati
possono essere maturati nuovi crediti**



**Partecipanti attesi
+15% vs 2024's**

Corso #1 BASE: CERTIFICATI - Fondamenti e caratteristiche dei certificati: protezione, protezione condizionata e fiscalità

Corso #2 AVANZATO: Tecniche Avanzate di Gestione del Portafoglio con Certificates

Corso #3 CASI PRATICI: Casi pratici di applicazione dei certificati nei portafogli in consulenza

Corso #4 NON PROTETTI: I Certificati a capitale non protetto

Corso #5 PORTAFOGLIO EFFICIENTE: Come scegliere i certificati per un portafoglio efficiente

Corso #6 GRECHE E GESTIONE DELLA POSIZIONE: I fattori che influenzano il prezzo dei certificati: volatilità, tempo, prezzo del sottostante

Corso #7 CLC: Credit Linked Certificates

Corso #8 TASSI E DIVIDENDI: Il ruolo dei tassi di interesse e dei dividendi nella costruzione dei certificati

Corso #9 CERTIFICATI A LEVA: Leva fissa e leva dinamica/variabile

Corso #10 COVERED WARRANT

CORSO FORMAZIONE ACEPI



MODULO BASE

CORSO FORMAZIONE ACEPI - MODULO BASE

Il certificato: definizione e meccanismo di costruzione

Il ruolo dei dividendi nei certificati

Le categorie dei certificati secondo ACEPI

- i certificati con protezione del capitale
- i certificati a capitale condizionatamente protetto
- i certificati a capitale non protetto
- i certificati a leva

La protezione del capitale con i certificati

- Equity Protection e Digital

La ricerca di rendimento

- Cash Collect
- Express

La fiscalità e le strategie di switch to recovery

- Bonus
- Cash Collect
- Express

COSA SONO I CERTIFICATI



 Sono **contratti derivati cartolarizzati** stipulati con un'emittente che permettono di investire in maniera alternativa sui mercati azionari, valutari e delle materie prime.

COSA SONO I CERTIFICATI

CONTRATTI

- 🕒 L'emittente si impegna attraverso il "contratto" a rimborsare il capitale all'investitore e a liquidare eventuali premi e il valore nominale, o una parte di questo, a predeterminate condizioni specificate al momento dell'emissione



COSA SONO I CERTIFICATI

DERIVATI

-  Sono contratti o titoli il cui prezzo deriva dal valore di un altro strumento finanziario, definito sottostante
-  Sono contratti che vengono utilizzati per scopi di copertura o per finalità di trading
-  Tra i principali contratti derivati figurano i *Futures* e le *opzioni*



COSA SONO I CERTIFICATI

LA CARTOLARIZZAZIONE

 I certificati replicano l'andamento di portafogli di opzioni e trovano come luogo di negoziazione il mercato secondario di Borsa Italiana ed EuroTLX (rispettivamente SeDeX e Cert-X).



COSA SONO I CERTIFICATI

PERDITE LIMITATE AL CAPITALE INVESTITO



I certificati non espongono mai l'investitore ad una perdita superiore al capitale inizialmente investito e si prestano idealmente a strategie di diversificazione di portafoglio, potendo risultare complementari ai prodotti a reddito fisso o di natura azionaria.

COSA SONO I CERTIFICATI

NEGOZIAZIONE SEMPLICE



Dopo l'emissione i certificati vengono quotati sul mercato come le azioni o gli ETF e non richiedono l'apertura di appositi conti, procedura che può rivelarsi complessa e costosa per l'investitore retail.



La liquidità viene garantita da un market maker.

IL RUOLO DEL MARKET MAKER

-  Per gli strumenti finanziari quotati su un mercato di negoziazione è prevista la figura di un operatore specializzato che fornisce liquidità
-  L'intermediario specializzato che si propone sui mercati su base continua, negoziando in acquisto e vendita si definisce market maker
-  Il market maker può operare sia sul mercato azionario sia su quello dei derivati
-  Il guadagno del market maker è rappresentato dal differenziale di prezzo tra la proposta di acquisto e quella di vendita (spread)

LA LIQUIDITA' E LIQUIDABILITA'



Quando si investe in uno strumento finanziario si deve tenere conto del rischio di liquidità, ovvero di quanto tempo può essere necessario per riuscire a comprare o vendere



La liquidità è un parametro essenziale di valutazione se si vuole investire con la consapevolezza che in qualsiasi momento potrò comprare o vendere senza influenzare sensibilmente il prezzo dello strumento



La quotazione in Borsa Italiana o su un mercato dove si incontrano domanda e offerta, garantisce che lo strumento abbia un buon grado di liquidità

LA LIQUIDITA' E LIQUIDABILITA'

I titoli azionari , così come quelli obbligazionari, sono soggetti al rischio di liquidità e la domanda e offerta condizionano il prezzo di liquidazione

Quando c'è molta offerta, i prezzi tendono a scendere anche considerevolmente, incrementando così il rischio di liquidità

COME SI FORMANO I PREZZI



I certificati sono **STRUMENTI DERIVATI**, il cui prezzo non dipende dal principio della domanda e dell'offerta.

Il **PREZZO** dei certificati **DIPENDE** da una **SERIE DI FATTORI** legati all'emittente, al sottostante e tecnici.



I PREZZI

FORMAZIONE DEI PREZZI



Rischio di credito
dell'emittente
(carta)



Volatilità e
tempo



Andamento
del
sottostante

I PREZZI



IL DELTA

rappresenta la sensibilità del prezzo di una opzione a fronte della variazione di 1 punto del sottostante.

GESTIONE ATTIVA O PASSIVA

-  Si definisce gestione attiva, un insieme di strategie di investimento con le quali un gestore adotta una serie di decisioni nel tempo, finalizzate a generare una performance superiore a quella di un indice di riferimento (cosiddetto Benchmark)
-  Si definisce gestione passiva, la replica perfetta di un indice di riferimento che viene generata attraverso un processo che non prevede la facoltà per il gestore di effettuare scelte di investimento
-  Tra i principali strumenti finanziari a gestione attiva annoveriamo i fondi comuni di investimento; a gestione passiva sono invece gli ETF (Exchanged Traded Fund) e i Certificates

TRACKER A REPLICA PASSIVA E LINEARE



Nella loro forma più semplice, i certificati di tipo Benchmark (commercialmente noti anche come Tracker) replicano linearmente il sottostante al netto dei dividendi stimati fino alla scadenza

COSA SONO I CERTIFICATI

RINUNCIA AI DIVIDENDI



Nella loro forma strutturata, che consente di beneficiare di protezione del capitale, flussi periodici cedolari e qualsiasi altra opzione accessoria alla replica lineare del sottostante, i certificati non danno diritto ai dividendi distribuiti dal sottostante stesso



I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI



I DIVIDENDI



Quando si investe sul mercato azionario e si acquista un'azione, si diventa proprietari (azionisti) di una quota della società quotata



In qualità di azionista si ha diritto a percepire, per la quota posseduta di azioni, un dividendo, ovvero una porzione di utili che l'azienda produce nel corso dell'anno



Infine si ha diritto di voto durante le assemblee societarie, ad eccezione delle azioni di risparmio.

I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI

I DIVIDENDI



Il dividendo rappresenta pertanto una fonte di reddito dell'investimento



Se la società di cui si è azionista genera più utili del previsto, può decidere di incrementare il dividendo ordinario o di erogarne uno di carattere straordinario



Quando viene pagato il dividendo agli azionisti, il valore di mercato dell'azione diminuisce dell'importo esatto del dividendo attribuito



Il dividendo è un reddito definito di capitale, ovvero viene tassato alla fonte nella misura del 26%

I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI

I DIVIDENDI

-  In quanto strumento derivato il certificato non dà diritto all'investitore all'incasso del dividendo distribuito dal sottostante ai suoi azionisti
-  In linea teorica, pertanto, investire in un certificato anziché direttamente sull'azione implica una rinuncia a un rendimento
-  Il dividendo tuttavia, viene utilizzato dall'emittente per finanziare l'acquisto delle opzioni sul mercato e permettere al certificato di generare una performance differente da quella del sottostante
-  Lo scambio tra il dividendo e le opzioni porta evidenti benefici quando i mercati viaggiano in direzione laterale o ribassista

LE TIPOLOGIE DEI CERTIFICATI



**TIPOLOGIE DIVERSE PER
DIVERSI OBIETTIVI**

TIPOLOGIE DIVERSE PER DIVERSI OBIETTIVI

OBIETTIVI DI INVESTIMENTO E SOLUZIONI

Finalità	Definizione	Capitale protetto		Capitale condizionatamente protetto			Capitale non protetto		Leva		
		Equity Protection	Protection con cedola	Bonus/Stock Bonus	Cash Collect, Phoenix,	Twin Win	Benchmark	Outperformance	Leva Fissa	Mini Future	Turbo Certificate
Riduzione del rischio di ptf	La presenza di meccanismi di protezione condizionata o incondizionata contribuisce a ridurre il rischio complessivo di portafoglio.							Solo per prodotti con barriera			
Struttura cedolare	La presenza di cedole periodiche condizionate o incondizionate accresce la redditività del portafoglio.										
Outperformance	Ottimizzare le performance del sottostante tramite il riconoscimento di un premio a scadenza o tramite partecipazione asimmetrica.	Solo per prodotti che riconoscono partecipazione >100%									
Ottimizzazione fiscale	I redditi generati dai certificati, in quanto considerati redditi diversi, possono essere utilizzati per compensare le minusvalenze presenti in portafoglio negli ultimi 4 anni.										
Recupero delle perdite pregresse	La presenza di meccanismi di protezione condizionata o incondizionata ci permettono di ottenere rendimento anche in fasi di mercato avverse, contribuendo a ridurre le perdite in										
Leva	Permette di amplificare le performance del sottostante.							Partecipazione in leva	Fissa	Dinamica	Dinamica
Copertura del portafoglio	Permette la copertura del portafoglio.								Intraday	Intraday e multiday	Intraday e multiday

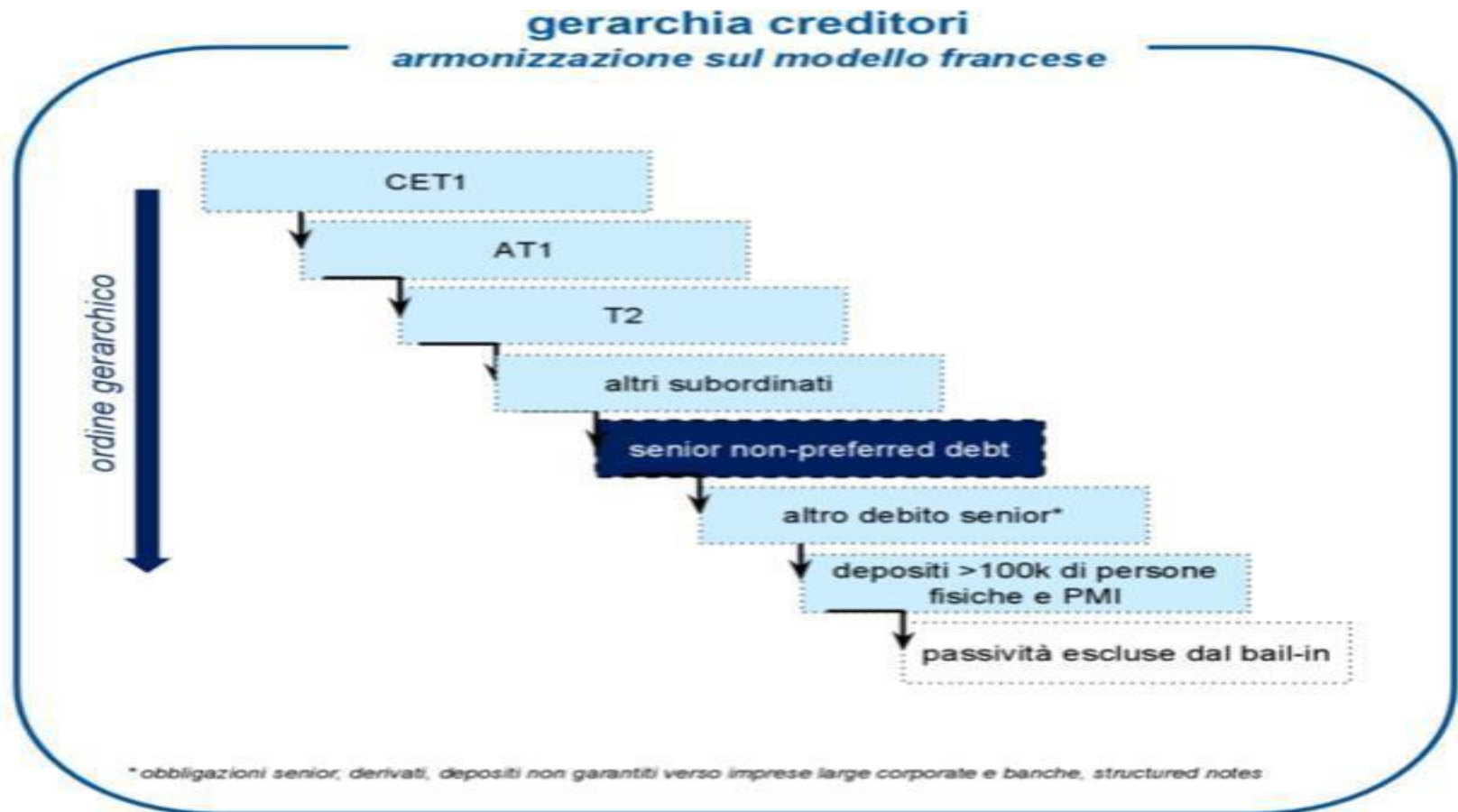
TIPOLOGIE DIVERSE PER DIVERSI OBIETTIVI

IL RISCHIO EMITTENTE

-  A differenza dei fondi e degli ETF, che godono della separazione del patrimonio, i certificati sono soggetti al rischio emittente
-  In caso di default dell'emittente, i certificati sono equiparati alle obbligazioni senior non garantite e non privilegiate

TIPOLOGIE DIVERSE PER DIVERSI OBIETTIVI

IL RISCHIO EMITTENTE - BAIL IN



TIPOLOGIE DIVERSE PER DIVERSI OBIETTIVI

TITOLI AL PORTATORE



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

I CERTIFICATI

LA CLASSIFICAZIONE DEI CERTIFICATI

LA CLASSIFICAZIONE DEI CERTIFICATI

I CERTIFICATI SI DIVIDONO IN:



INVESTMENT CERTIFICATES

Sono i certificati idonei per un investimento di capitale e sono caratterizzati da una struttura opzionale sottostante;



LEVERAGE CERTIFICATES

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

SECONDO ACEPI, I CERTIFICATI SI DIVIDONO IN:

ACEPI definisce quattro macro categorie di prodotto in funzione della strategia che perseguono:

-  CAPITALE PROTETTO
-  CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO
-  CAPITALE NON PROTETTO
-  A LEVA
-  CREDIT LINKED

LA CLASSIFICAZIONE DEI CERTIFICATI



CAPITALE PROTETTO

Sono i certificati che prevedono una protezione incondizionata del capitale a scadenza, totale o parziale.



CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Sono i certificati che prevedono una protezione del capitale a scadenza, condizionata al mancato verificarsi di un evento, tipicamente la violazione di una barriera di prezzo sul sottostante

LA CLASSIFICAZIONE DEI CERTIFICATI



CAPITALE NON PROTETTO

Sono i certificati che non prevedono forme di protezione del capitale a scadenza, né incondizionata né condizionata.

Appartengono a questa tipologia di tipo Benchmark o Outperformance



A LEVA

Sono i certificati che replicano linearmente, ma con una leva finanziaria, l'andamento del sottostante.

La leva può essere fissa o variabile e si prestano sia per scopi di trading che di copertura

LA CLASSIFICAZIONE DEI CERTIFICATI



CREDIT LINKED

Sono i certificati che replicano un'esposizione corta su un derivato di credito di un'entità di riferimento, ossia consentono all'investitore di investire sul credito ricevendo un coupon e il rimborso del capitale alla scadenza, se non si è mai verificato un evento di credito sul debito ordinario o subordinato dell'entità di riferimento sottostante

CORSO FORMAZIONE ACEPI



MODULO AVANZATO

I CERTIFICATI

CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

- I certificati a capitale protetto incondizionato proteggono il capitale alla scadenza senza alcuna condizione, pertanto non è previsto il meccanismo della barriera
- La protezione del capitale alla scadenza è espressa in percentuale rispetto al capitale nominale
- I certificati a capitale protetto 100% rimborsano alla scadenza il 100% del nominale
- Durante la loro vita, i certificati a capitale protetto possono scendere al di sotto del livello protetto
- I certificati a capitale protetto sono assimilabili a un bond senior dell'emittente con una componente aggiuntiva di rendimento condizionato
- Espongono l'investitore al rischio emittente e al rischio tassi e fiscalmente generano sempre redditi diversi (salvo eccezioni previste dagli intermediari)

CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

-  Il rendimento può essere rappresentato da un flusso di coupon periodici condizionati (con o senza memoria)
-  Se il rendimento potenziale è dato da coupon periodici, si definiscono «digitali» o «target cedola»
-  Il rendimento può essere dato dalla partecipazione alla performance di un sottostante
-  In caso di rendimento derivante dalla performance di un sottostante, si definiscono «a partecipazione» o «Equity Protection»
-  La partecipazione è espressa in percentuale. Partecipazione 100% indica che si riceverà l'intera performance del sottostante
-  E' possibile che siano provvisti di un cap, che limiterà il rendimento alla scadenza
-  Il delta di un certificato a capitale protetto è sempre inferiore a 1 prima della scadenza

LE PRINCIPALI TIPOLOGIE A CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

-  **EQUITY PROTECTION:** Prevedono il rimborso a scadenza del nominale (o parte di esso in caso di protezione inferiore al 100%) maggiorato di una percentuale derivante dalla percentuale di partecipazione alla performance del sottostante. Possono avere un cap. Certificati ideali per chi ritiene possibile un apprezzamento significativo del sottostante proteggendo al contempo il capitale
-  **TARGET CEDOLA:** Prevedono il rimborso a scadenza del nominale (o parte di esso in caso di protezione inferiore al 100%) e il pagamento di coupon periodici condizionati con o senza memoria. Certificati ideali per chi non si attende apprezzamenti significativi del sottostante e voglia proteggere il capitale alla scadenza.

LE PRINCIPALI TIPOLOGIE A CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

-  **SHARK:** Prevedono il rimborso a scadenza del nominale (o parte di esso in caso di protezione inferiore al 100%) maggiorato di una percentuale derivante dalla percentuale di partecipazione alla performance del sottostante ma solo se non viene raggiunta una barriera posta al rialzo. In caso di evento barriera generano un rebate alla scadenza. Certificati ideali per chi vuole partecipare al rialzo del sottostante in uno scenario moderatamente rialzista
-  **BUTTERFLY:** Prevedono il rimborso a scadenza del nominale (o parte di esso in caso di protezione inferiore al 100%) maggiorato di una percentuale derivante dalla percentuale di partecipazione alla performance «assoluta» del sottostante ma solo se non viene raggiunta una barriera. In caso di evento barriera generano un rebate alla scadenza. Certificati ideali per chi vuole partecipare all'andamento di un sottostante in uno scenario incerto

CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

Nome	Sottostante	Scadenza	Divisa	Prezzo	Rimborso	Rend. Assoluto	Rend. Annuo	Mercato
EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni worst of	14/04/2025	USD	\$820.60	\$900.00	9,68 %	6,4 %	CERT-X
DIGITAL	Msci Global Select Esg Multiple-Factor 4% Decrement	29/10/2029	USD	\$730.65	\$1,000.00	36,86 %	6,02 %	CERT-X
CASH COLLECT PROTETTO	Basket di azioni worst of	29/01/2031	EUR	717,91 €	1.000,00 €	39,29 %	5,32 %	CERT-X
DIGITAL	Msci Global Select Esg Multiple-Factor 4% Decrement	29/12/2028	USD	\$782.55	\$1,000.00	27,79 %	5,27 %	CERT-X
DIGITAL	Eurostoxx Select Dividend 30	28/11/2031	EUR	699,00 €	1.000,00 €	43,06 %	5,23 %	SEDEX
EQUITY PROTECTION	GAM Star Credit Opportunities	11/12/2023	USD	\$992.26	\$1,000.00	0,78 %	5,2 %	CERT-X
DIGITAL	Eurostoxx Select Dividend 30	30/12/2031	EUR	698,99 €	1.000,00 €	43,06 %	5,18 %	SEDEX
EQUITY PROTECTION	Istoxx Global Esg Dividend Trend	01/10/2025	EUR	817,00 €	900,00 €	10,16 %	5,12 %	CERT-X

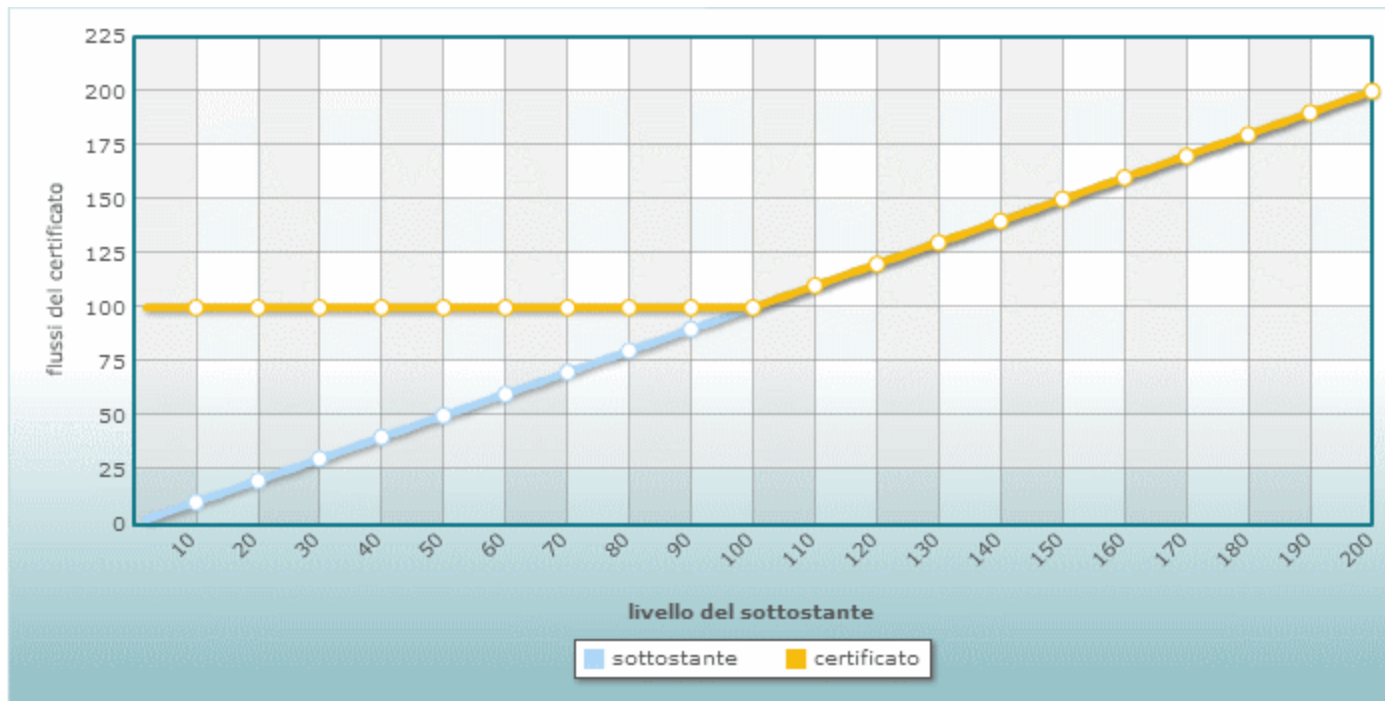
CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)



Analisi di scenario a scadenza di un Equity Protection 04/27 – prezzo 850 euro

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	445,677	742,795	1.039,913	1.188,472	1.337,031	1.485,59	1.634,149	1.782,708	1.931,267	2.228,385	2.525,503
Rimborso Certificato	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.007,54	1.095,67	1.271,93	1.448,19
P&L % Certificato	17,61%	17,61%	17,61%	17,61%	17,61%	17,61%	17,61%	18,49%	28,86%	49,59%	70,31%
P&L % Annuo Certificato	5,08%	5,08%	5,08%	5,08%	5,08%	5,08%	5,08%	5,33%	8,32%	14,3%	20,27%
Durata (Anni)	3,47	3,47	3,47	3,47	3,47	3,47	3,47	3,47	3,47	3,47	3,47

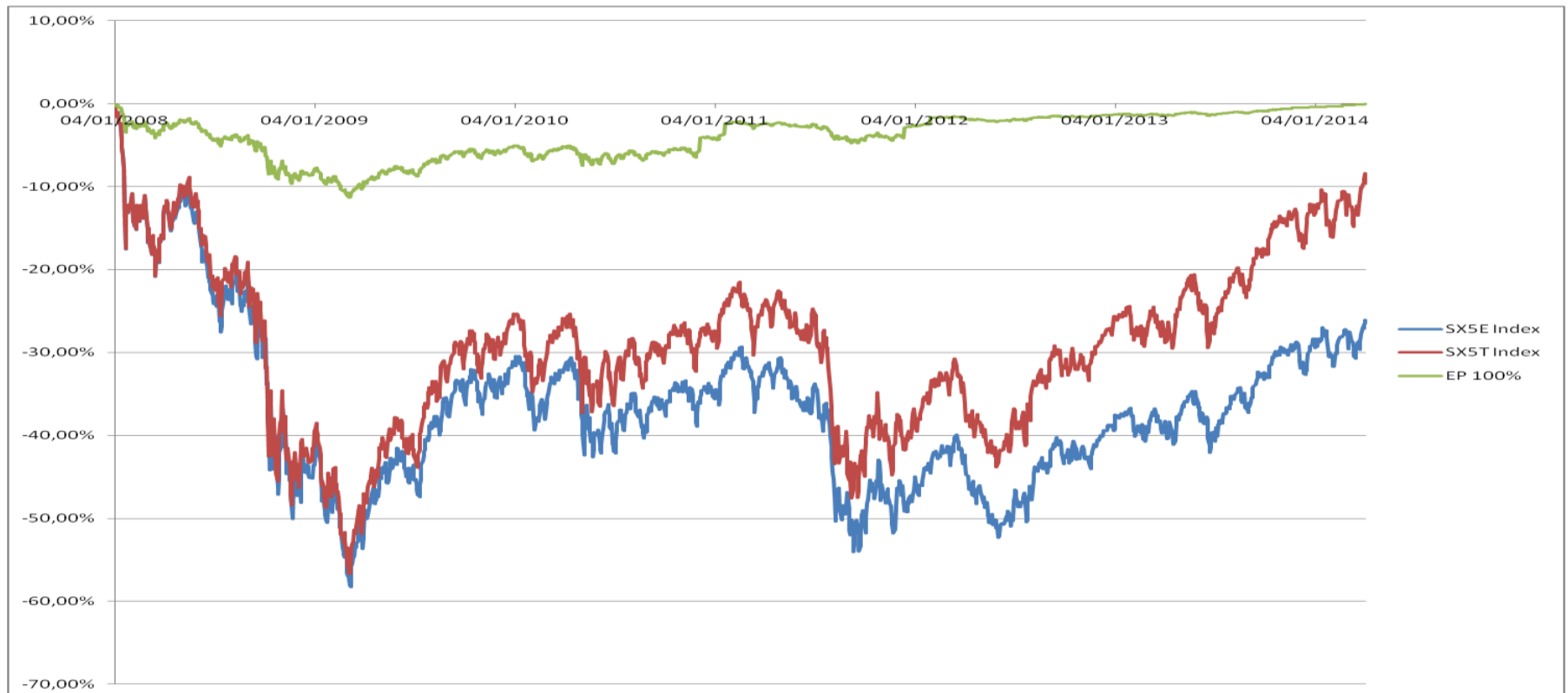
CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)



Qualora il sottostante realizzi una performance positiva, calcolata rispetto al livello di protezione o allo strike iniziale, quando questi non coincidono, il portatore partecipa al rialzo del sottostante in misura pari al fattore di partecipazione stabilito dall'emittente al momento dell'emissione.

CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

EQUITY PROTECTION VS EUROSTOXX 50



I CERTIFICATI

CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO

CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO

-  I certificati a capitale protetto condizionato proteggono il capitale alla scadenza a condizione che non sia stato violato un predeterminato livello, meglio noto come «barriera»
-  In virtù del loro maggiore grado di rischio rispetto alle strutture a capitale protetto, consentono di generare rendimenti potenziali maggiori
-  Per la loro costruzione, gli emittenti ricorrono principalmente all'utilizzo di opzioni esotiche a barriera
-  Il rendimento è tipicamente riconosciuto sotto forma di premi periodici (Cash Collect/Phoenix Memory) o di un Bonus unico alla scadenza (Bonus Certificates)
-  Possono prevedere premi periodici condizionati o incondizionati
-  Possono prevedere un'opzione di rimborso anticipato (autocallable) o di rimborso discrezionale (callable)

CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO

-  Alla struttura di base dei Cash Collect possono essere aggiunte numerose opzioni accessorie (Airbag, One Star, Convertible)
-  I certificati con barriera si definiscono «vega negativi», ossia risentono negativamente dell'aumento di volatilità
-  Il delta di un certificato con barriera è generalmente inferiore a 1 e pertanto si considerano i Cash Collect come strumenti di «derisking» nel portafoglio
-  Tutti i premi dei certificati a capitale protetto condizionato sono considerati «reddito diverso» e compensano pertanto le minusvalenze
-  Alcune tipologie di certificati a capitale protetto condizionato si prestano alla costruzione di strategie «switch to recovery»
-  Il certificato a capitale protetto condizionato è forse la migliore espressione di «asimmetria di rendimento» caratteristica dei certificati

LE PRINCIPALI TIPOLOGIE A CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO

-  **BONUS (CAP):** Prevedono il riconoscimento a scadenza di un premio unico di rendimento – unitamente al rimborso del capitale nominale – a condizione che non sia stata violata la barriera. Quest'ultima può essere «continua» o «discreta». Certificati ideali per chi non necessita di un flusso di premi periodici e vuole massimizzare un'aspettativa moderatamente rialzista o ribassista
-  **EXPRESS:** Prevedono il riconoscimento di un premio di rimborso in caso di esercizio anticipato per effetto dell'opzione autocallable. Non pagano cedole intermedie e pagano solo a fronte del rimborso del capitale. Proteggono il capitale alla scadenza in caso di tenuta della barriera (tipicamente «discreta»). Certificati ideali per chi nutre un'aspettativa rialzista o laterale sul sottostante.

LE PRINCIPALI TIPOLOGIE A CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO



CASH COLLECT: Prevedono il riconoscimento di premi periodici, con cadenze variabili, a condizione che il sottostante rispetti una predeterminata condizione. Proteggono il capitale a scadenza in caso di tenuta della barriera (tipicamente «discreta»). Certificati ideali per chi vuole ottenere premi periodici anche in uno scenario moderatamente ribassista



FIXED CASH COLLECT : Prevedono il riconoscimento di premi periodici regolari, con cadenze variabili, senza alcuna condizione. Proteggono il capitale a scadenza in caso di tenuta della barriera (tipicamente «discreta»). Certificati ideali per chi vuole ottenere premi periodici regolari e senza condizioni



PHOENIX MEMORY: Prevedono il riconoscimento di premi periodici, con cadenze variabili, a condizione che il sottostante rispetti una predeterminata condizione. Prevedono un'opzione autocallable e proteggono il capitale a scadenza in caso di tenuta della barriera (tipicamente «discreta»). Certificati ideali per chi vuole ottenere premi periodici anche in uno scenario moderatamente ribassista e mira al rimborso prima della scadenza



PHOENIX MEMORY AIRBAG: Prevedono il riconoscimento di premi periodici, con cadenze variabili, a condizione che il sottostante rispetti una predeterminata condizione. Prevedono un'opzione autocallable e proteggono il capitale a scadenza anche al di sotto della barriera (tipicamente «discreta»). Per chi vuole ottenere premi periodici anche in uno scenario fortemente ribassista con rimborso prima della scadenza

MAPPA ACEPI lato A: nome comm + tipologia + emittente

Categorie ACEPI dei Certificates

Capitale Protetto	Capitale Non Protetto	Credit Linked Note
Capitale Condizionatamente Protetto	A leva	

STRUMENTI A CAPITALE PROTETTO

Nome	Tipologia	Emittenti
Butterfly	Equity Protection	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale
Bonus Protected	Bonus Protected	Intesa Sanpaolo, Mediobanca
Cash Collect Protetto	Digitale	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Cash Collect Protetto Consolidamento	Digitale	UniCredit
Cash Collect Protetto Memoria	Digitale	UniCredit
Digital	Digitale	Intesa Sanpaolo
Equity Protection con cadola	Digitale	Banca Aleris
Floored Autocallable	Digitale	Leonteq
Garant Performance Cash Collect	Digitale	UniCredit
Protezione Premium	Digitale	Mediobanca
Capital Protection	Equity Protection	Leonteq
Equity Protection	Equity Protection	Banca Aleris, BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Equity Protection Alpha	Equity Protection	Banca Aleris
Equity Protection Cap	Equity Protection	Banca Aleris, Intesa Sanpaolo, Mediobanca
Pac Certificate	Equity Protection	BNP Paribas
Premium Certificate	Equity Protection	BNP Paribas
Production	Equity Protection	UniCredit
Production con Cap	Equity Protection	Banca Cesare Ponti, UniCredit
Production Barrier	Equity Protection	Intesa Sanpaolo
Production Double Barrier	Equity Protection	Intesa Sanpaolo
Shark Note	Equity Protection	Leonteq
Shark Rebate	Equity Protection	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale
Short Protection / con Cap	Equity Protection	UniCredit
Twin Win Protected	Equity Protection	BNP Paribas, Société Générale, UniCredit
Equity Protection Autocallable	Express Protection	Banca Aleris
Express Protected	Express Protection	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit
Jet Easy Express	Express Protection	BNP Paribas
Telescope Protection	Express Protection	UniCredit

STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Tipologia	Emittenti
Accelerator	Airbag	Intesa Sanpaolo
Equity Protection Airbag	Airbag	Banca Aleris
Bonus	Bonus	Banca Aleris, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel
Bonus Autocallable	Bonus	Banca Aleris, Intesa Sanpaolo, Mediobanca
Bonus Autocallable Plus	Bonus	Intesa Sanpaolo
Bonus Plus	Bonus	Intesa Sanpaolo, UniCredit
Double Bonus	Bonus	Intesa Sanpaolo
Easy Transition	Bonus	BNP Paribas
Reverse Bonus	Bonus	Banca Aleris, Mediobanca, UniCredit
Stock Bonus	Bonus	BNP Paribas, UniCredit
Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Aleris, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel
Bonus Cap Barriera Continua End	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo
Bonus Cap Doppia Barriera	Bonus Cap	UniCredit
Easy Express	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale
Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Recovery Top Bonus	Bonus Cap	Société Générale
Reverse Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Aleris, BNP Paribas, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Top Bonus e Top B. Doppia Barriera	Bonus Cap	UniCredit
Barrier Reverse Convertible	Cash Collect	Leonteq
Boosted Autocallable	Cash Collect	Leonteq
Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale, UniCredit
Cash Collect Autocallable	Cash Collect	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Cash Collect Boost	Cash Collect	Société Générale
Cash Collect Consolidamento/Lock-In	Cash Collect	UniCredit
Cash Collect Doppia Cadola	Cash Collect	UniCredit
Cash Collect Express	Cash Collect	Vontobel
Cash Collect Protection Plus+ Cadola Fissa Express	Cash Collect	Société Générale
Digital	Cash Collect	Intesa Sanpaolo
Double Barrier Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas
Easy Transition	Cash Collect	BNP Paribas
Equity Premium e E.R. con Airbag	Cash Collect	Banca Aleris
Express Coupon	Cash Collect	Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Fixed Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas, Société Générale, UniCredit
High Strike Inverse Autocallable*	Cash Collect	Leonteq
Inverse Phoenix Autocallable	Cash Collect	Leonteq
Lock-In Certificate	Cash Collect	Leonteq
Low Strike Autocallable*	Cash Collect	Leonteq
Maxi Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas
Memory Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas, UniCredit
Memory Cash Collect Airbag Express	Cash Collect	Vontobel
Memory Cash Collect Express	Cash Collect	Vontobel
Multichance Autocallable	Cash Collect	Leonteq
Non Stop Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas
Phoenix	Cash Collect	BNP Paribas, Leonteq, Mediobanca, Société Générale, UniCredit

* an airbag

STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Nome	Tipologia	Emittenti
Phoenix Safetyball	Cash Collect	BNP Paribas
Premium Cash Collect	Cash Collect	Intesa Sanpaolo
Recovery Autocallable	Cash Collect	Leonteq
Reverse Convertible*	Cash Collect	Leonteq
Reverse Equity Premium	Cash Collect	Banca Aleris
Reverse Memory Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas
Reverse Phoenix	Cash Collect	Mediobanca
Step Down Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas
Target One Autocallable	Cash Collect	Leonteq
Welcome Coupon Autocallable	Cash Collect	Leonteq
Athena	Express	BNP Paribas, Mediobanca, Société Générale, Vontobel
Athena Airbag	Express	BNP Paribas
Athena Bell e Athena Buffer	Express	BNP Paribas
Athena Change Memorizer	Express	BNP Paribas
Athena Coupon Lock	Express	BNP Paribas
Athena Daily Ball	Express	BNP Paribas
Athena Double / Chance / Win	Express	BNP Paribas
Athena Double Relax / Express	Express	BNP Paribas
Athena Fast Bonus / Plus	Express	BNP Paribas
Athena Fixed Premium	Express	BNP Paribas
Athena Floored Plus	Express	BNP Paribas
Athena Jet / Athena Jet con Cap	Express	BNP Paribas
Athena Match Race	Express	BNP Paribas
Athena Plus	Express	BNP Paribas
Athena Premium Plus	Express	BNP Paribas
Athena Protection	Express	BNP Paribas
Athena Relax	Express	BNP Paribas
Classic Autocallable	Express	Leonteq
Double Express	Express	Intesa Sanpaolo
Equity Premium Autocallable	Express	Banca Aleris
Express	Express	Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Express Plus	Express	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit
Express Premium	Express	Intesa Sanpaolo
Express Protection Plus+	Express	Société Générale
Fixed Premium Athena	Express	BNP Paribas
Floored Footer	Express	BNP Paribas
Inverse Classic Autocallable	Express	Leonteq
Memory Cash Collect Express	Express	Vontobel
Reverse Autocall	Express	Mediobanca
Reverse Express	Express	Mediobanca
Equity Premium con Strike	Outperform. Cond. Prot.	Banca Aleris
Outperformance Protected / Cap	Outperform. Cond. Prot.	Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Twin Win	Twin Win	Banca Aleris, BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Twin Win Autocallable	Twin Win	Banca Aleris, BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, UniCredit
Twin Win Autocallable con Cap	Twin Win	Banca Aleris, Leonteq, UniCredit
Twin Win con Cap	Twin Win	Banca Aleris, Leonteq, Mediobanca, Société Générale, UniCredit

STRUMENTI A CAPITALE NON PROTETTO

Nome	Tipologia	Emittenti
Benchmark/Tracker	Benchmark/Tracker	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel
Benchmark Open End	Benchmark/Tracker	Société Générale, UniCredit, Vontobel
Outperformance	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo, Mediobanca
Reflex	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo
Strategic	Benchmark/Tracker	Vontobel
Discount	Discount	BNP Paribas, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Jet	Outperformance	BNP Paribas
Outperformance	Outperformance	Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca
Outperformance Cap	Outperformance	Leonteq, Vontobel

STRUMENTI A LEVA

Nome	Tipologia	Emittenti
Corridor	Corridor	Société Générale, UniCredit
Covered Warrant	Covered Warrant	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Leonteq, Société Générale, UniCredit, Vontobel
Benchmark Leva / Open End	Leva Fissa	UniCredit
Leva Fissa	Leva Fissa	BNP Paribas, Société Générale, Vontobel
Mini Futuro	Leva variabile	BNP Paribas, Leonteq, UniCredit, Vontobel
Star Up / Star Down	Leva Variabile	Société Générale
Turbo	Leva variabile	BNP Paribas, UniCredit, Vontobel
Turbo Unlimited / Open End	Leva variabile	BNP Paribas, UniCredit, Vontobel

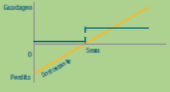
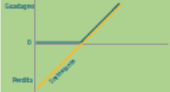
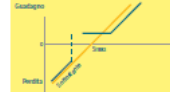
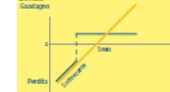
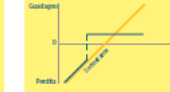
CREDIT LINKED NOTE

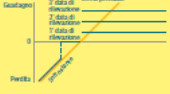
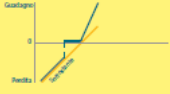
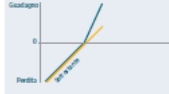
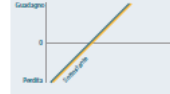
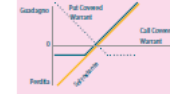
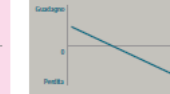
Nome	Tipologia	Emittenti
Credit Linked Note	Credit Linked Note	BNP Paribas, Leonteq, Mediobanca, Société Générale

MAPPA ACEPI lato B: payoff e caratteristiche

Categorie ACEPI dei Certificates

Capitale Protetto	Capitale Non Protetto	Credit Linked Note
Capitale Condizionatamente Protetto	A leva	

	Certificati Digitali	Equity Protection Certificates	Express Protection Certificates	Airbag Certificates	Bonus Certificati	Bonus Certificati con cap	Cash Collect Certificati
Sottostanti	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*
Tipologia di basket	Worst of best of rainbow.	Worst of best of rainbow.	Worst of best of rainbow.	Worst of best of.	Worst of best of rainbow.	Worst of best of rainbow.	Worst of best of rainbow.
Varianti	Long, short, cap, autocallability, barriera europea o americana.	Long, short, cap, autocallability.	Long, short, cap, barriera europea, long.	Cap, autocallability.	Long, short, cap, autocallability, barriera europea o americana.	Long, short, cap, autocallability, barriera europea o americana, reverse.	Long, short, cap, autocallability, barriera europea.
Obiettivo dell'investimento	Ottenere premi periodici in caso di moderata rialzo del sottostante.	Possibilità di ottenere rendimenti positivi in caso di rialzo del sottostante con la protezione del capitale investito.	Ottenere rendimenti positivi in caso di stabilità, moderato rialzo o 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 o moderato ribasso del sottostante.	Ottenere un rendimento positivo (il bonus) in caso di rialzo o moderato ribasso del sottostante fino al limite imposto dal Cap.	Ottenere profitti cadaveri anche con ribassi limitati del sottostante.
Scenario	Rialzo moderato del sottostante.	Rialzo del sottostante con protezione del capitale.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo o moderato ribasso del sottostante.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.
Caratteristiche principali	Premio periodico se il sottostante, alla data di rilevazione fiscale, risulta superiore al livello iniziale. Rendimento soggetto ad un limite massimo prestabilito.	Partecipazione al rialzo del sottostante.	Rimborso anticipato con pagamento di un ammontare prefissato se, in una delle date di rilevazione, 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 struttura assicurativa che riduce la performance negativa che è calcolata a partire dal livello barriera.	Premio (bonus) a scadenza per rialzo o per moderato ribasso a condizione che se il sottostante non scende al di sotto di un livello predefinito (barriera) alla data di rilevazione. Partecipazione al rialzo del sottostante in caso di rialzo del sottostante oltre l'imporbo bonus.	Premio (bonus) a scadenza sia per rialzo o che per moderato ribasso a condizione che se il sottostante non scende al di sotto di un livello predefinito (barriera) alla data di rilevazione. Partecipazione al rialzo del sottostante sino al cap in caso di rialzo del sottostante oltre l'imporbo bonus.	Possibilità di ottenere profitti cadaveri periodici (premi) anche in caso di ribassi limitati del sottostante, purché il giorno di valutazione il sottostante quoti ad un livello almeno pari al livello prefissato in fase di emissione.
							
Protezione dell'investimento a scadenza/rischio	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 (livello barriera). 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 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 di un livello prefissato.

	Express Certificati	Outperformance Condiz.te Protetto	Twin Win Certificati	Outperformance Certificati	Benchmark Certificati	Covered Warrant	Certificati a Leva	Credit Linked Note
Sottostanti	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni*, Indici*, commodities*, valuta*, fondi*, ETP*	Azioni, Indici, commodities, valuta.	Azioni, Indici, commodities, valuta*	Entità di riferimento singola, basket
Tipologia di basket	Worst of best of rainbow.	Worst of best of rainbow.	Worst of best of rainbow.	Worst of rainbow.	Nessuno.	Nessuno.	Nessuno.	Equipatato.
Varianti	Cap, autocallability, barriera europea o americana long.	Cap, autocallability, barriera europea o americana.	Cap, autocallability, barriera europea o americana long.	Cap, autocallability, barriera europea o americana.	Barriera europea o americana.	Barriera europea o americana.	Barriera europea o americana.	A leva, sottostante tranches di indice (Itraxx/I / CDOX) di Markt.
Obiettivo dell'investimento	Ottenere rendimenti positivi in caso di stabilità, moderato rialzo o 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.	Replicare l'andamento del sottostante con effetto leva.	Replicare l'andamento del sottostante con effetto leva.	Ottenere premi periodici legati alla capacità dell'entità di riferimento di adempiere alle proprie obbligazioni.
Scenario	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo o moderato ribasso del mercato.	Rialzo o moderato ribasso del mercato.	Rialzo di mercato.	Rialzo di mercato.	Rialzo (warrant call) o ribasso (warrant put) short.	Rialzo (particelli long) o ribasso (particelli short).	Nessun evento di credito.
Caratteristiche principali	Rimborso anticipato con pagamento di un ammontare prefissato se, in una delle date di rilevazione, il sottostante è superiore ad un livello prefissato. Recupero dell'ammontare eventualmente non pagato alle successive date di rilevazione. Rendimento 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 nel caso di ribasso del sottostante purché il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito.	Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Replica dell'andamento del sottostante.	Nella versione call può rappresentare positivo in caso di rialzo (rischio) del sottostante (con effetto leva) e perdita del capitale investito in caso di ribasso (rialzo) del sottostante.	Nella versione long short (rendimento) positivo in caso di rialzo (rischio) del mercato e negativo in caso di ribasso (rischio) del mercato (con effetto leva).	Premi periodici solo se non si verifica nessun evento di credito o svalutazione di riferimento (nel caso di una tranche, se non si verifica più di un determinato numero di eventi di credito).
								
Protezione dell'investimento a scadenza/rischio	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.	Premio pagato a rischio.	Capitale investito a rischio.	Protezione del capitale a condizione che non si verifichi nessun evento di credito relativo all'entità di riferimento (nel caso di una tranche, se non si verifica più di un determinato numero di eventi di credito).

* g relativ basket

Esistono tre tipi di recovery rate a scadenza:

- **Recovery prefissato:** l'investitore riceve un ammontare predeterminato all'infine di emissione del Certificate. L'ammontare prefissato è individuato come una percentuale del prezzo di emissione del Certificate e rappresenta dunque un livello minimo di protezione.
- **Recovery effettivo:** l'investitore ottiene un recovery determinato dal mercato o a posteriori rispetto al verificarsi dell'evento di credito.
- **Recovery nullo:** l'investitore a scadenza non ottiene alcun pagamento, nemmeno parziale, dal prezzo di emissione del Certificate.

I CERTIFICATI

LA FISCALITA' DEI CERTIFICATI

COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE



Il 31 dicembre 2025 sarà l'ultimo giorno utile per utilizzare le minusvalenze maturate nel 2021.

Dal 1 gennaio 2026 questo credito fiscale andrà perduto.

COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE



L'unico modo per non perderle e rinunciare definitivamente a questo credito è generare una plusvalenza in tempo utile per la compensazione.

DON'T WASTE

COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE



E' bene sapere che per le persone fisiche vale la data di cassa della plusvalenza, ovvero il flusso deve essere accreditato sul proprio conto corrente entro e non oltre il 31 dicembre



COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE



Ma quali strumenti di investimento mi permettono la compensazione??



LE AZIONI COMPENSANO LE MINUSVALENZE MA...



Comprare azioni e rivenderle a un prezzo più alto mi genera un reddito “diverso”, cioè mi permette la compensazione...

...ESPONGONO A RISCHI



...ma c'è un rischio che
l'operazione venga chiusa in
perdita, generando quindi una
nuova minusvalenza

ETF E FONDI NON COMPENSANO



... Gli ETF sono soggetti alla tassazione dei fondi comuni di investimento, pertanto generano minusvalenze ma non le recuperano

LA SOLUZIONE



La soluzione è nei
CERTIFICATI DI INVESTIMENTO,
gli unici strumenti capaci di
generare sempre redditi diversi



REDDITI DIVERSI



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.

REDDITI DIVERSI



I proventi generati dai certificati sono quasi sempre incerti, ovvero condizionati

COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE



La compensazione è applicabile per le plusvalenze generate da una vendita a prezzi superiori a quelli di acquisto...



COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE



...per i proventi derivanti da
uno stacco di un coupon
condizionato al verificarsi di un
predeterminato evento...



COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE



...per i proventi derivanti da uno
stacco di un coupon
incondizionato in quanto questo
sempre associato a una struttura
finanziaria del certificato a capitale
NON protetto



COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE



Inoltre bisogna considerare che i certificati sono una combinazione finita di opzioni che l'emittente confeziona e vende al prezzo canonico di 100 o 1000 euro, quindi strategie in derivati e per questo generano sempre redditi diversi



LA FISCALITA' DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

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

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 volessere 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.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'EQUIVOCO COMUNE



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

LE MINUSVALENZE

L'EQUIVOCO COMUNE

-  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

L'EQUIVOCO COMUNE



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»

LE MINUSVALENZE

L'EQUIVOCO COMUNE



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



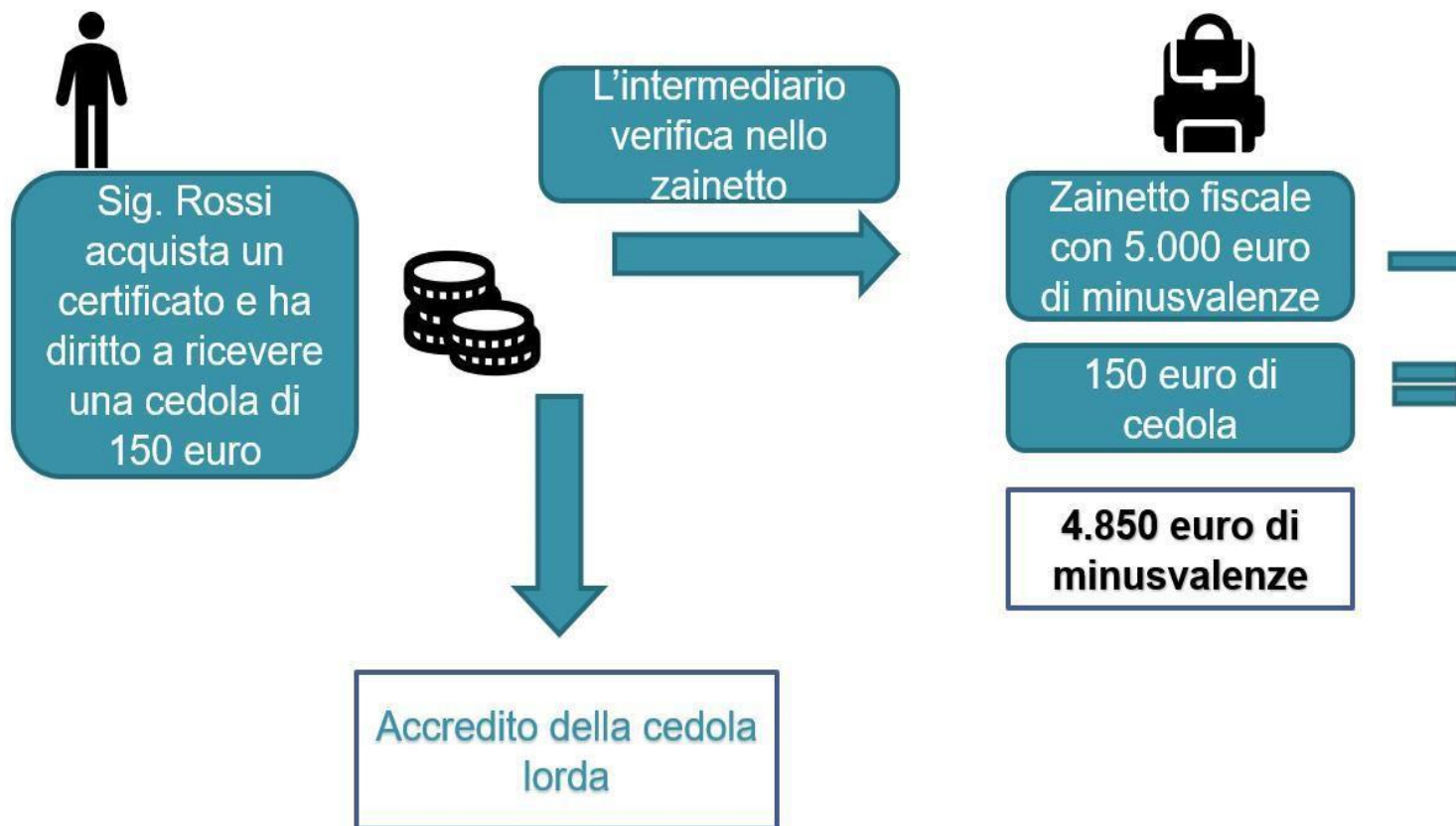
Si comprende quindi come possano esserci anche consistenti minusvalenze in scadenza negli zainetti fiscali, anche a fronte di un risultato gestionale positivo.

LE MINUSVALENZE

COME AVVIENE LA COMPENSAZIONE

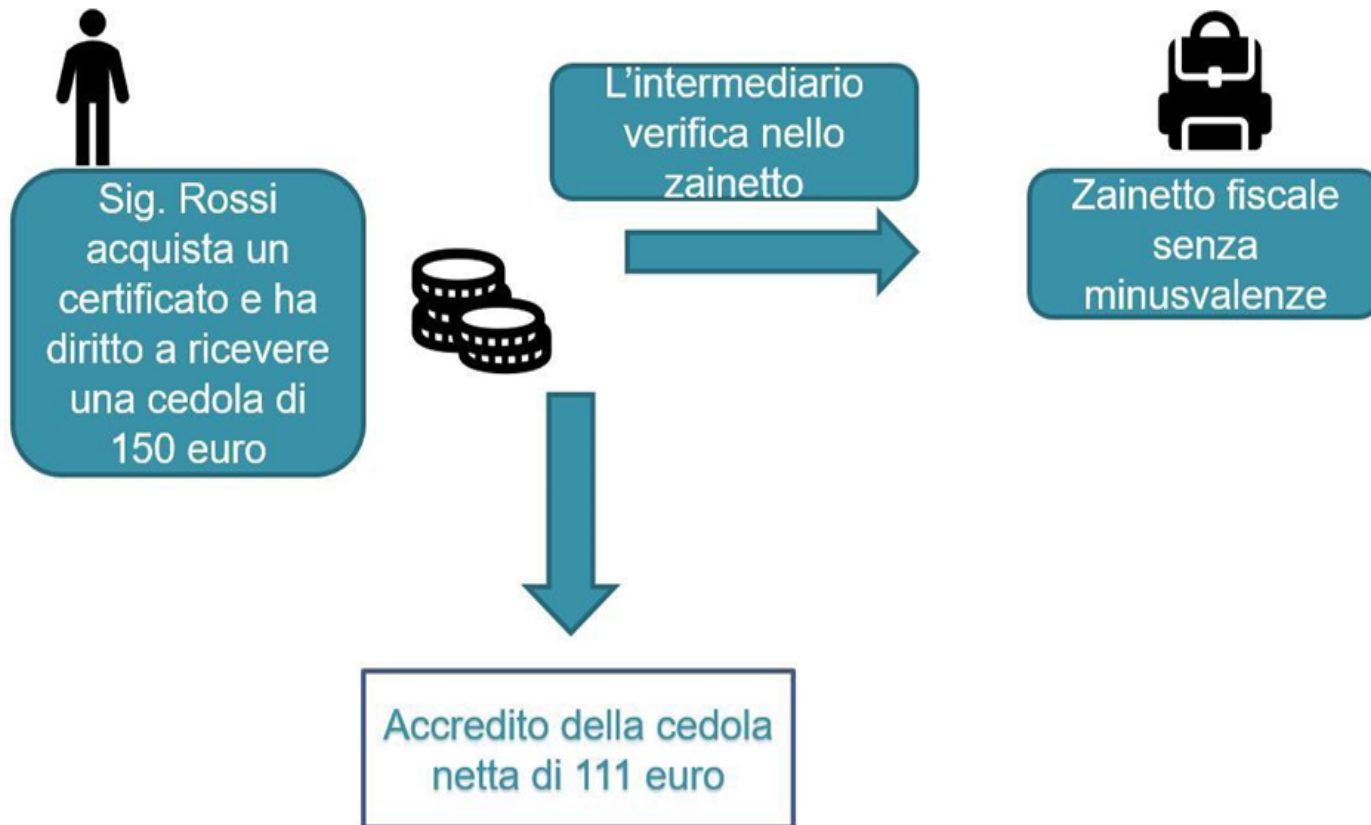
LE MINUSVALENZE

MODALITA' DI COMPENSAZIONE 1 / 7



LE MINUSVALENZE

MODALITA' DI COMPENSAZIONE 2/7



LE MINUSVALENZE

MODALITA' DI COMPENSAZIONE 3/7

TOOL RECUPERO 2024

CAPITALE 100.000 €

inserire qui il capitale a disposizione

ISIN	Maxi Cedola	Data osservazione	Ultimo giorno utile	Data Pagamento	Prezzo ask	Prezzo dopo stacco	Bid (con spread)	Quantità	Ctrv. ask	Maxi cedola	ctrv. bid	plus/minus
	29,00%	15/07/2024	18/07/2024	22/07/2024	99,20 €	70,20 €	69,20 €	1008	99.993,60 €	29.232,00 €	69.753,60 €	- 30.240,00 €

Capitale	Minus rinnovate	Cedole incassate	Costo Strategia	Beneficio Fiscale
99.993,60 €	30.240,00 €	29.232,00 €	1.008,00 €	7.800,00 €
			1,01%	

ZAINETTO FISCALE	
SCADENZA	€ MINUS
2024	30.000,00 €
2025	- €
2026	- €
2027	- €
2028	- €
	30.000,00 €

MODALITA' DI COMPENSAZIONE 4/7



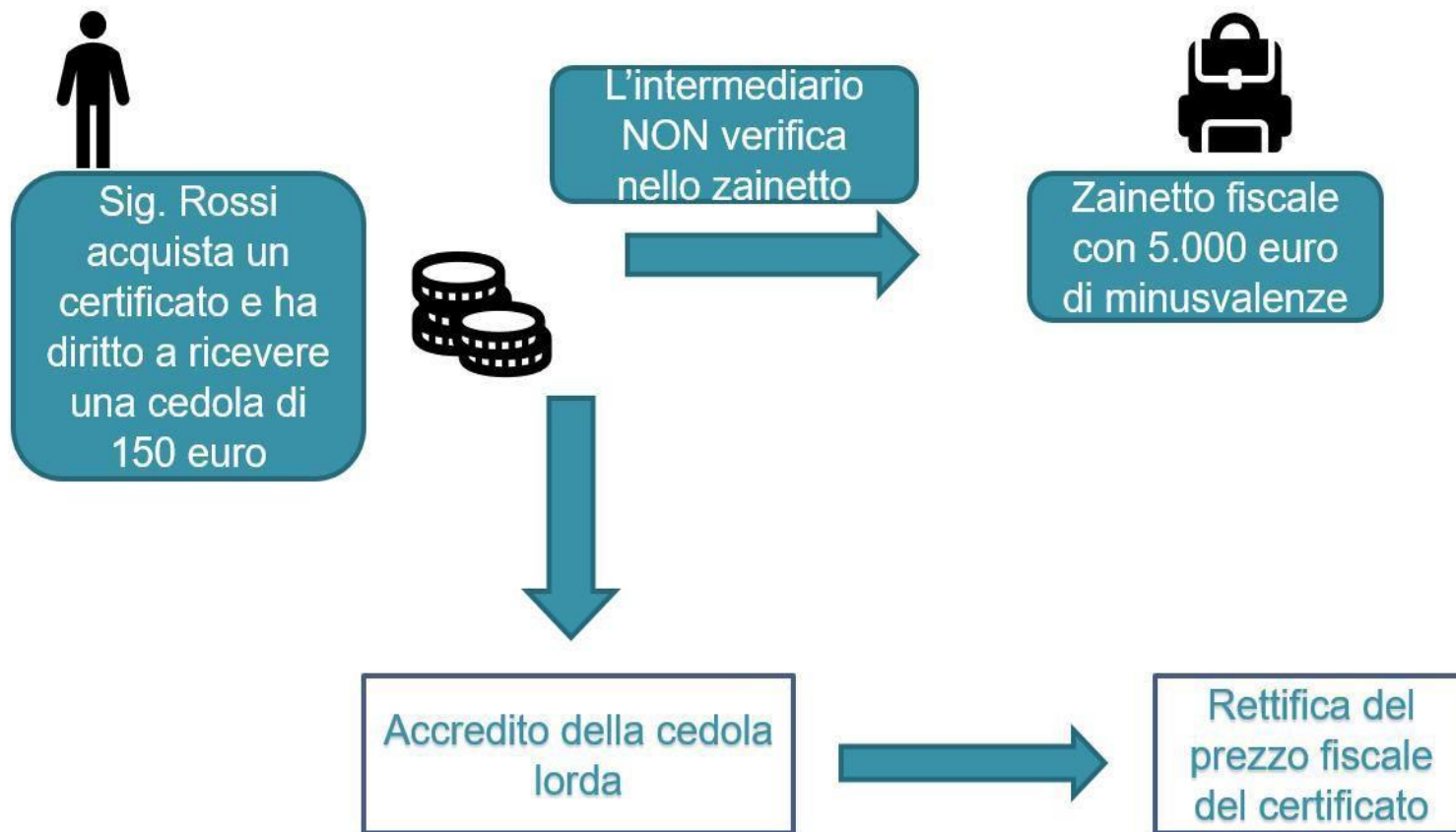
Nell'ultimo periodo sono diverse le banche che stanno adottando un criterio di tassazione dei flussi periodici che rinvia alla vendita/scadenza il calcolo delle plus/minusvalenze



Con questa metodologia viene confermato che anche le cedole incondizionate debbano essere considerate “al netto” ma al contempo viene meno il vantaggio di breve per il recupero delle minusvalenze

LE MINUSVALENZE

MODALITA' DI COMPENSAZIONE 5/7



MODALITA' DI COMPENSAZIONE 6/7

INTERPRETAZIONE FISCALE SUI COUPON



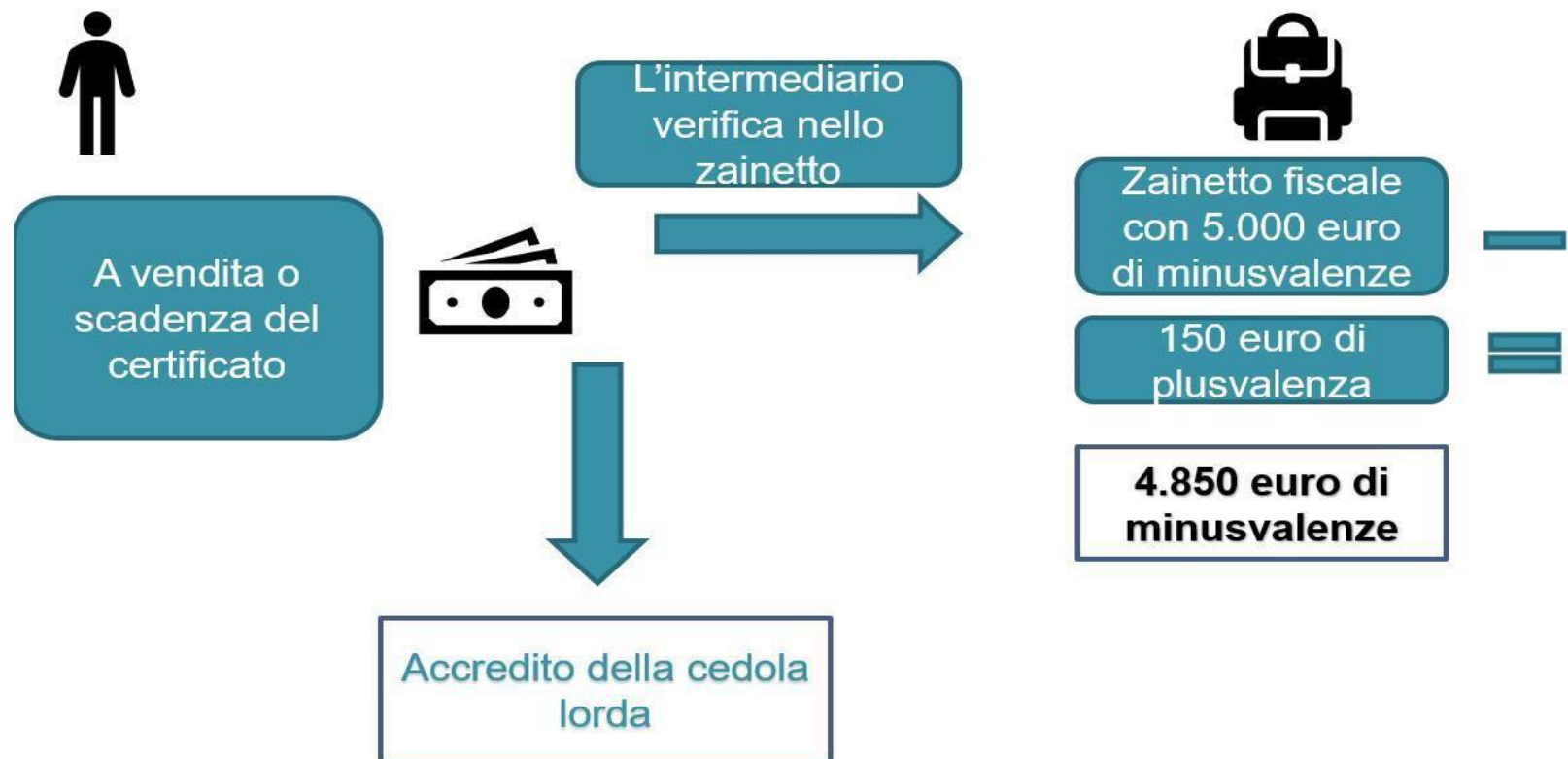
Ipotizziamo di aver acquistato un certificato a 100 euro e di ricevere annualmente tre cedole da 5 euro ciascuna.

All'atto del pagamento, riceveremo le tre cedole al lordo, sia che ci siano minusvalenze in carico o meno.

Contemporaneamente il nostro prezzo di carico si ridurrà di 5 euro a ogni stacco, giungendo a scadenza a 85 euro.

LE MINUSVALENZE

MODALITA' DI COMPENSAZIONE 7/7



TOBIN TAX LIGHT

Acquisto/vendita con sottostante azione italiana capitalizzazione superiore a 500.000 euro

Numero certificati	Prezzo certificato	Controvalore	Imposta	Imposta se certificato quotato
80	100 €	8.000 €	0,50 €	0,10€
400	100 €	40.000 €	2,50 €	0,50 €
800	100 €	80.000 €	5,00 €	1 ,00€
8.000	100 €	800.000 €	50,00 €	10,00 €
80.000	100 €	8.000.000 €	100,00 €	20,00 €

TOBIN TAX LIGHT

- Per i certificati la Tobin Tax viene applicata in misura forfettaria sul controvalore della transazione ed è ridotta di 1/5 se la negoziazione avviene su un mercato regolamentato
- Esempio su acquisto/vendita con sottostante indice italiano

Numero certificati	Prezzo certificato	Controvalore	Imposta	Imposta se certificato quotato
80	100 €	8.000 €	0,50 €	0,10€
400	100 €	40.000 €	2,50 €	0,50 €
800	100 €	80.000 €	5,00 €	1 ,00€
8.000	100 €	800.000 €	50,00 €	10,00 €
80.000	100 €	8.000.000 €	100,00 €	20,00 €

TOBIN TAX LIGHT

-  A partire dal 1 settembre 2013 anche i certificati sono soggetti alla tassazione sulle rendite finanziarie conosciuta come Tobin Tax
-  Sono soggetti i certificati che hanno per sottostante azioni italiane con capitalizzazione non inferiore a 500.000 euro o panieri di queste, o indici la cui prevalenza di azioni italiane sia di almeno il 50% (il FTSE Mib)
-  Il criterio prevalente è pertanto la residenza dell'azione sottostante e non quella dell'emittente o del mercato di quotazione

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

RECUPERO DELLE PERDITE IN AZIONI

-  I CERTIFICATI sono strumenti finanziari in grado di consentire il recupero delle posizioni azionarie in netta sofferenza
-  La tipologia più adatta per mettere in atto una strategia di recupero è quella dei «RECOVERY»
-  Qualsiasi certificato a barriera europea che quoti molto al di sotto del nominale può risultare utile per una strategia di tipo recovery
-  Il presupposto su cui si basa una strategia recovery è che il sottostante che staziona al momento in portafoglio, recuperi nel tempo
-  Tale recupero tuttavia potrà non essere sufficiente per azzerare le perdite
-  Con una strategia basata su opzioni esotiche a barriera europea è possibile recuperare le perdite più agevolmente

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

RECUPERO DELLE PERDITE IN AZIONI

ESEMPIO PRATICO RECOVERY ENI



Prezzo Medio di
Carico: 12,9753 euro



Prezzo Mercato: 6,55
euro



P&L: -49,52 %



Performance per il
recupero del PMC:
98,10%

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

RECUPERO DELLE PERDITE IN AZIONI

SWITCH DA AZIONE A CERTIFICATO

Questo Cash Collect Memory ha scadenza marzo 2025 ed è acquistabile al prezzo di 74,67 euro. È legato all'andamento di Eni che, vista la quotazione di 6,492 euro, mantiene una distanza dalla barriera europea, posizionata ad un prezzo di 5,862 euro (70% dello strike price), del 9,69%.

Prevede premi annuali del 5,05%, con effetto memoria, che verranno pagati qualora Eni rilevi al di sopra del 70% del prezzo strike. Inoltre, a partire dal 25 marzo 2021 in caso di autocallability si riceverà il rimborso del valore nominale insieme ad un ultimo premio, sempre dello 5,05%.

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione	
Eni	8,3750	6,492	5,8625	-22,48%	(77,52%)

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

RECUPERO DELLE PERDITE IN AZIONI

SWITCH DA AZIONE A CERTIFICATO

Con lo switch da azione a certificato si rinuncia al dividendo stimato su ENI fino alla scadenza 2025 ma al contempo si realizza una performance pari al 67,74% anche a parità di sottostante rispetto alla quotazione corrente. In questo modo non si sarà riusciti a recuperare interamente le perdite ma si sarà maggiormente protetti anche in caso di ulteriore ribasso moderato e più performanti fino al 67% di rialzo di ENI.

Variazione %	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Eni	1,95	3,25	4,54	5,19	5,84	6,49	7,14	7,79	8,44	9,74	11,04
Rimborso a scadenza	23,25 €	38,76 €	54,26 €	67,06 €	74,81 €	125,25 €	125,25 €	125,25 €	125,25 €	125,25 €	125,25 €
Rendimento	-68,86%	-48,09%	-27,33%	-10,19%	0,19%	67,74%	67,74%	67,74%	67,74%	67,74%	67,74%

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

RECUPERO DELLE PERDITE IN AZIONI

ESEMPIO PRATICO RECOVERY INTESA



Prezzo Medio di
Carico: 2,4639 euro



Prezzo Mercato:
1,567 euro



P&L: -36,39%



Performance per il
recupero del PMC:
57,21%

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

RECUPERO DELLE PERDITE IN AZIONI

SWITCH DA AZIONE A CERTIFICATO

Questo Express ha scadenza marzo 2025 ed è acquistabile al prezzo di 59,35 euro. È legato all'andamento di Intesa Sanpaolo che, vista la quotazione di 1,571 euro, mantiene una distanza dalla barriera europea, posizionata ad un prezzo di 1,666 euro (70% dello strike price), del -3,61%.

Prevede premi annuali del 18,30%, con effetto memoria, che verranno pagati qualora Intesa rilevi al di sopra del prezzo strike.

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione	
Intesa SanPaolo	2,3810	1,581	1,6667	-33,61%	(66,39%)

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

RECUPERO DELLE PERDITE IN AZIONI

-  I CERTIFICATI sono strumenti finanziari in grado di consentire il recupero delle posizioni azionarie in netta sofferenza
-  La tipologia più adatta per mettere in atto una strategia di recupero è quella dei «RECOVERY»
-  Qualsiasi certificato a barriera europea che quoti molto al di sotto del nominale può risultare utile per una strategia di tipo recovery
-  Il presupposto su cui si basa una strategia recovery è che il sottostante che staziona al momento in portafoglio, recuperi nel tempo
-  Tale recupero tuttavia potrà non essere sufficiente per azzerare le perdite
-  Con una strategia basata su opzioni esotiche a barriera europea è possibile recuperare le perdite più agevolmente

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

RECUPERO DELLE PERDITE IN AZIONI

SWITCH DA AZIONE A CERTIFICATO

Con lo switch da azione a certificato si rinuncia al dividendo stimato su Intesa fino alla scadenza 2025 ma al contempo si realizza una performance pari all'11,86% anche a parità di sottostante rispetto alla quotazione corrente , ovvero del 68,49% al recupero della barriera. In questo modo si sarà riusciti a recuperare interamente le perdite e si otterrà un rendimento in caso di recupero dello strike iniziale

Variazione %	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
<i>Intesa SanPaolo</i>	0,48	0,80	1,11	1,27	1,43	1,59	1,75	1,91	2,07	2,39	2,70
<i>Rimborso a scadenza</i>	19,92 €	33,20 €	46,47 €	53,11 €	59,75 €	66,39 €	100,00 €	100,00 €	100,00 €	191,50 €	191,50 €
<i>Rendimento</i>	-66,44%	-44,06%	-21,70%	-10,51%	0,67%	11,86%	68,49%	68,49%	68,49%	222,66%	222,66%

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

I CRITERI UTILIZZATI PER LO SWITCH

L'operazione di switch to recovery parte dall'individuazione della performance necessaria per il recupero del prezzo di carico iniziale

Una volta calcolata tale performance si passa al setaccio l'offerta sul secondario collegata al titolo azionario in portafoglio, con l'obiettivo di reperire una soluzione idonea

Qualora non vi sia corrispondenza di sottostante, si cerca un titolo correlato

Prolungare la scadenza contribuisce a incrementare i potenziali rendimenti e ridurre il livello trigger

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

I VANTAGGI DELLO SWITCH



L'operazione di switch to recovery può essere attuata vendendo il titolo azionario in perdita e acquistando, contestualmente, il certificato senza ulteriore esborso di capitale



Tuttavia è possibile anche continuare a mantenere il titolo in portafoglio e anziché mediare sullo stesso, lo si fa sul certificato con maggiori potenzialità di rendimento

COME RISTRUTTURARE UN PORTAFOGLIO IN PERDITA

I VANTAGGI DELLO SWITCH



Vendendo il titolo in perdita si generano minusvalenze, che possono essere recuperate con il certificato entro i 4 anni successivi



La difficoltà di liquidare un titolo azionario in perdita è puramente psicologica

COME COSTRUIRE UN PORTAFOGLIO A CEDOLA

COME COSTRUIRE UN PORTAFOGLIO A CEDOLA

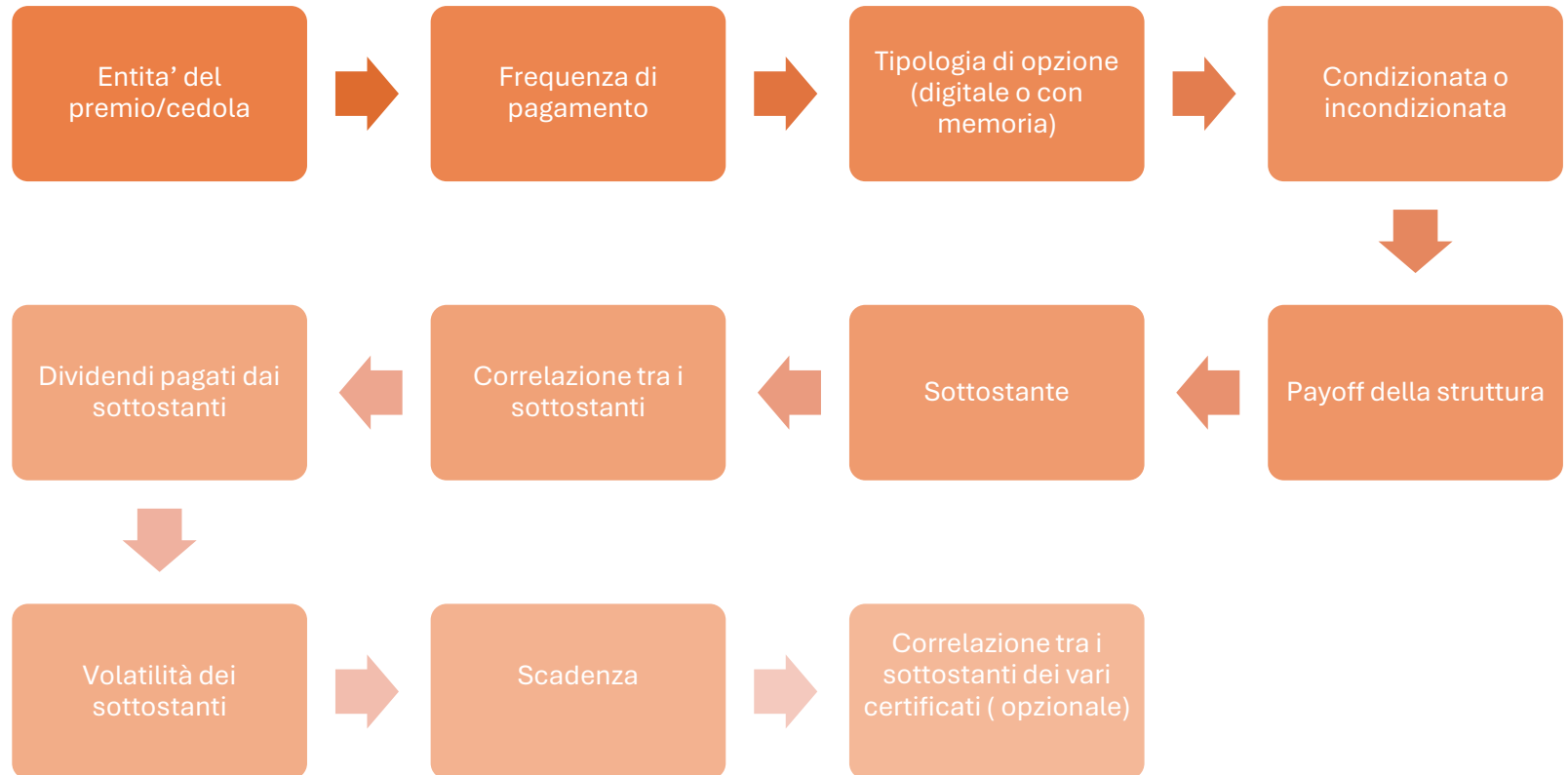
Gran parte dei certificati prevedono opzioni che permettono di incassare premi periodici

I premi periodici possono essere condizionati o incondizionati

La frequenza dei premi periodici può essere mensile, trimestrale, semestrale o annuale

Le opzioni utilizzate possono essere digitali o con effetto memoria

CRITERI DI SELEZIONE



COME COSTRUIRE UN PORTAFOGLIO A CEDOLA

-  **OBIETTIVO:** Costruzione di un'asset allocation in certificati con target cedolare annuo di circa il 10% e rischio medio sul capitale.
-  **CAPITALE:** A disposizione 100.000 euro
-  **PROFILO:** dinamico
-  **ORIZZONTE TEMPORALE:** 5 anni
-  **DIVERSIFICAZIONE GEOGRAFICA:** Internazionale

COME COSTRUIRE UN PORTAFOGLIO A CEDOLA

-  Il portafoglio è composto da 5 certificati a capitale protetto condizionato, cui è stato assegnato un peso tra il 10% e 25%
-  Tre dei cinque certificati sono dotati di opzione airbag, in grado di contenere l'impatto negativo di possibili eventi knock-out a scadenza, e consentono di conferire un profilo maggiormente difensivo all'allocation

COME COSTRUIRE UN PORTAFOGLIO A CEDOLA



I sottostanti dei certificati selezionati, caratterizzati da una maturity media di 3,63 anni da oggi, mantengono una distanza media da barriera (di tipo europeo per tutti i prodotti selezionati) del 46,02%.



I certificati prevedono il pagamento di premi periodici, in due casi senza condizioni, offrendo un rendimento a scadenza, in condizioni di lateralità o ribassi fino al -46% circa, del 34,71% (9,57% p.a.)

ANALISI DI SCENARIO DEL PORTAFOGLIO



Inoltre, il portafoglio consente di ottenere un'esposizione significativamente ridotta rispetto all'andamento negativo dei mercati e dei sottostanti in caso di evento/i barriera a scadenza

SCENARIO +70%	SCENARIO +50%	SCENARIO +30%	SCENARIO +20%	SCENARIO +10%	SCENARIO LATERALE	SCENARIO -10%	SCENARIO -20%	SCENARIO -30%	SCENARIO -50%	SCENARIO -70%
P&L % ANNUALIZZATO										
9,57%	9,57%	9,57%	9,57%	9,57%	9,57%	9,57%	9,57%	9,57%	2,22%	-9,62%
P&L % A SCADENZA										
34,71%	34,71%	34,71%	34,71%	34,71%	34,71%	34,71%	34,71%	34,71%	8,04%	-34,91%
P&L € A SCADENZA										
34.705,94 €	34.705,94 €	34.705,94 €	34.705,94 €	34.705,94 €	34.705,94 €	34.705,94 €	34.705,94 €	34.705,94 €	8.041,47 €	-34.907,33 €

ASSET ALLOCATION

CERTIFICATO	BARRIERA CAPITALE	SCADENZA	STRIKE SOTTOSTANTE o WORST	SPOT SOTTOSTANTE	BARRIERA	DA STRIKE	BUFFER
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN su basket ITALIANO	40%	06/12/2027	6,533	5,9	2,6132	-9,69%	55,71%
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN su basket BANCARIO	50%	24/01/2028	4,87	4,94	2,4325	1,50%	50,74%
FIXED CASH COLLECT AIRBAG su basket AUTOMOTIVE	55%	04/12/2028	34,45	36,525	18,9475	6,02%	48,12%
PHOENIX MEMORY su basket ENERGETICO	50%	28/01/2027	75,95	65,1	37,975	-14,29%	41,67%
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN su basket TECH STATUNITENSI	60%	10/12/2026	169,55	165,69	101,727	-2,27%	38,60%

ASSET ALLOCATION

CERTIFICATO	Q	PMC	2024	2025	2026	2027	2028	
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN su basket ITALIANO	102	98,00	540,60 I	648,72 I	648,72 I	852,72 I		
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN su basket BANCARIO	251	99,60	2.070,75 I	2.259,00 I	2.259,00 I	2.259,00 I	288,65 I	
FIXED CASH COLLECT AIRBAG su basket AUTOMOTIVE	19	1002,52	1.264,45 I	1.379,40 I	1.379,40 I	1.379,40 I	1.264,45 I	
PHOENIX MEMORY su basket ENERGETICO	254	98,24	1.955,80 I	2.133,60 I	2.133,60 I	624,84 I		
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN su basket TECH STATUNITENSI	201	99,22	2.613,00 I	3.135,60 I	3.292,38 I			
			€ Plusvalenze per anno	8.444,60 €	9.556,32 €	9.713,10 €	5.115,96 €	1.553,10 €
			€ Plusvalenze cumulate	8.444,60 €	18.000,92 €	27.714,02 €	32.829,98 €	34.383,08 €

ANALISI DI SCENARIO DI UN FIXED CASH COLLECT AIRBAG

Var % Sottostante	-70%	-50%	-48% (B)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	6,788	11,313	11,765	15,838	18,1	20,363	22,625	24,888	27,15	29,413	33,938	38,463
Rimborso Certificato	921,36	1.305,89	1.344,35	1.344,56	1.344,56	1.344,56	1.344,56	1.344,56	1.344,56	1.344,56	1.344,56	1.344,56
P&L % Certificato	-6,44%	32,6%	36,51%	36,53%	36,53%	36,53%	36,53%	36,53%	36,53%	36,53%	36,53%	36,53%
P&L % Annuo Certificato	-1,32%	6,67%	7,47%	7,47%	7,47%	7,47%	7,47%	7,47%	7,47%	7,47%	7,47%	7,47%
Durata (Anni)	4,89	4,89	4,89	4,89	4,89	4,89	4,89	4,89	4,89	4,89	4,89	4,89

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

ANALISI DI SCENARIO DI UN FIXED CASH COLLECT AIRBAG

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Enel	5,886	5,936	2,943	0.85% (100.85%)
Banco BPM	4,723	5,552	2,3615	17.55% (117.55%)
Unicredit	23,49	31,285	11,745	33.18% (133.18%)

Var % Sottostante	-70%	-50% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,781	2,968	4,155	4,749	5,342	5,936	6,53	7,123	7,717	8,904	10,091
Rimborso Certificato	60,51	151,87	151,87	151,87	151,87	151,87	151,87	151,87	151,87	151,87	151,87
P&L % Certificato	-40,3%	49,85%	49,85%	49,85%	49,85%	49,85%	49,85%	49,85%	49,85%	49,85%	49,85%
P&L % Annuo Certificato	-8,61%	10,65%	10,65%	10,65%	10,65%	10,65%	10,65%	10,65%	10,65%	10,65%	10,65%
Durata (Anni)	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

CORSI ACEPI ONLINE GRATUITI accreditati EFPA



Informazioni e calendario del primo semestre 2025:
www.formazione.acepi.it