

# WEBINAR ACEPI EFPA 2023

# ACEPI - Associati

## ❖ Associati Ordinari



## ❖ Associati Aderenti



Fideuram Direct è una linea commerciale di

- ✓ Aziende che realizzano attività commerciali, distributive e promozionali nell'industria dei certificates

## ❖ Associati Onorari



# ATTIVITA'



1. Regolamentazione



2. Formazione ed educazione finanziaria



3. Ricerche, dati e statistiche



4. Marketing e comunicazione



# 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.

# 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

# 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*

# 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).

# 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.

- ▶ 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 Liquidity Provider

# NEGOZIAZIONE SEMPLICE

# 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 , cosi 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 cosi 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.



# FORMAZIONE DEI PREZZI



Rischio di credito  
dell'emittente (carta)



Volatilità e tempo



Andamento del  
sottostante



## II DELTA

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

# *I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI*

# I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI

- ▶ 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

# *I DIVIDENDI NELLA STRUTTURA OPZIONALE*

# COME INCIDONO I DIVIDENDI SUI PREZZI

Sottostante	ISP IM Equity		INTESA SANPAOLO	Trade	12/12/2019	13:23
Prz sott	Mid	2.3207	EUR	Rglmn	12/12/2019	
<b>Risultati</b>						
Prezzo totale	99.82	Valuta	EUR	Vega	-0.55	Valore tempo
Price (Cert)	2.3100	Delta %	60.76	Theta	0.03	Gearing
		Gamma %	-3.7049	Rho	0.00	Parità - %
<b>Capped Bonus Certifica</b>	Leg 1	Leg 2	Leg 3			
Stile	Vanilla	Knockout	Vanilla			
Tipo barriera		Terminale				
Esercizio	Europeo		Europeo			
Call/Put	Call	Put	Call			
Buy/Sell	Buy	Buy	Sell			
Strike	0.00	2.5296	2.5296			
Strike % Money	100.00% ITM	9.00% ITM	9.00% OTM			
Shares/Cert	43.090000					
Posizione	1.00					
Direzne barriera		Down & Out				
Livello barriera	1.6244					
Spostamento barriera	0.00					
Status barriera		Attivo				
Scad	12/11/2020			17:50		
Tempo a scad	365			04:27		
Tipo prz	Assoluto					

In questa immagine si vede un Bonus Cap su Intesa Sanpaolo di durata 12 mesi con un prezzo di mercato pari a 99,82 euro

# COME INCIDONO I DIVIDENDI SUI PREZZI

Capped Bonus Certifica		Leg 1 ▾	Leg 2 ▾	Leg 3 ▾	
Vol	BVOL ▾ ↻	Ask	146.401%	Bid	21.242%
Forward	Carry ▾				2.1282
EUR Rate	MM ▾ ↻				-0.340%
Rend dvd					8.698%
Flusso div scontato					0.19
Borrow Cost					0.000%
Prz gamba tot	↻	92.01	10.30		-2.49
Leg Prc (Cert)		2.1353	0.2391		-0.0579
Delta gamba %		92.01	-9.19		-22.06
Leg gamma		0.0000	-2.3595		-1.3454
Vega gamba		0.00	-0.27		-0.29
Theta gamba		0.00	0.02		0.01
Rho gamba		0.00	0.00		0.00
Val tempo gamba		-7.99			-2.49
Gearing gamba		1.09	9.70		-40.10
Parità gamba		-7.99			11.49

In questa seconda immagine si vede il Bonus Cap su Intesa Sanpaolo con un prezzo di mercato pari a 99,82 euro con dividendo di 0,19 euro da pagare entro la scadenza

# COME INCIDONO I DIVIDENDI SUI PREZZI

Sottostante	TIT IM Equity		TELECOM ITALIA S	Trade	12/12/2019	13:29
Prz sott	Mid	0.5545	EUR	Rglmn	12/12/2019	
<b>Risultati</b>						
Prezzo totale	102.94	Valuta	EUR	Vega	-0.53	Valore tempo
Price (Cert)	0.5708	Delta %	46.99	Theta	0.03	Gearing
		Gamma %	-3.0678	Rho	-0.01	Parità - %
Capped Bonus Certifica	Leg 1	Leg 2	Leg 3			
Stile	Vanilla	Knockout	Vanilla			
Tipo barriera		Terminale				
Esercizio	Europeo		Europeo			
Call/Put	Call	Put	Call			
Buy/Sell	Buy	Buy	Sell			
Strike	0.00	0.6044	0.6044			
Strike % Money	100.00% ITM	9.00% ITM	9.00% OTM			
Shares/Cert	180.340000					
Posizione	1.00					
Direzne barriera		Down & Out				
Livello barriera	0.3881					
Spostamento barriera	0.00					
Status barriera		Attivo				
Scad	12/11/2020			17:50		
Tempo a scad	365			04:21		
Tipo prz	Assoluto					

In questa terza immagine si vede un Bonus Cap con le stesse identiche caratteristiche del precedente, ma sul titolo Telecom come sottostante. Il suo prezzo è 102,94 euro

# COME INCIDONO I DIVIDENDI SUI PREZZI

Capped Bonus Certifica		Leg 1 ▾	Leg 2 ▾	Leg 3 ▾	
Vol	BVOL ▾ ↻	Ask	136.234%	Bid	25.034%
Forward	Carry ▾				0.5526
EUR Rate	MM ▾ ↻				-0.340%
Rend dvd					0.000%
Flusso div scontato					0.00
Borrow Cost					0.000%
Prz gamba tot	↻	100.00	12.10		-6.40
Leg Prc (Cert)		0.5545	0.0671		-0.0355
Delta gamba %		100.00	-24.54		-40.80
Leg gamma		0.0000	-1.3715		-1.5507
Vega gamba		0.00	-0.02		-0.39
Theta gamba		0.00	0.01		0.01
Rho gamba		0.00	0.00		0.00
Val tempo gamba		0.00			-6.40
Gearing gamba		1.00	8.27		-15.62
Parità gamba		0.00			15.40

In questa quarta immagine si spiega il motivo di un prezzo più alto . I dividendi di Telecom sono pari a zero

# COME INCIDONO I DIVIDENDI SUI PREZZI

Sottostante	TIT IM Equity		TELECOM ITALIA S	Trade	12/12/2019	13:29
Prz sott	Mid	0.5545	EUR	Rglmn	12/12/2019	
<b>Risultati</b>						
Prezzo totale	99.36	Valuta	EUR	Vega	-0.55	Valore tempo
Price (Cert)	0.5510	Delta %	56.25	Theta	0.02	Gearing
		Gamma %	-2.6481	Rho	0.00	Parità - %
Capped Bonus Certifica	Leg 1	Leg 2	Leg 3			
Stile	Vanilla	Knockout	Vanilla			
Tipo barriera		Terminale				
Esercizio	Europeo		Europeo			
Call/Put	Call	Put	Call			
Buy/Sell	Buy	Buy	Sell			
Strike	0.00	0.6044	0.6044			
Strike % Money	100.00% ITM	9.00% ITM	9.00% OTM			
Shares/Cert	180.340000					
Posizione	1.00					
Direzne barriera		Down & Out				
Livello barriera		0.4436				
Spostamento barriera		0.00				
Status barriera		Attivo				
Scad	12/11/2020			17:50		
Tempo a scad	365			04:21		
Tipo prz	Assoluto					

In assenza di dividendi, l'emittente è costretto a rivedere le caratteristiche del certificato e in questo caso, alzare la barriera

# LA SCOMPOSIZIONE OPZIONALE DI UN CERTIFICATO DI TIPO EQUITY PROTECTION CAP

Nome	Equity Protection Cap
Sottostante	Eurostoxx Select Dividend 30
Protezione	100%
Cap	140%
Partecipazione	100%
Scadenza	6 Y

# COME INCIDONO I DIVIDENDI SUI PREZZI

SD3E ↓ 2016.73 -9.10						
A 16:26 Vol 0 0 2024.35 H 2036.70 L 2015.26 Prec 2025.83						
Asset	Azioni	Prodotti	View	Impost	Valutazione opzione Eq/IR	
2) Solver (Gamba 3 Strike)		13) Caricare	14) Salvare	15) Trade	16) Ticket	17) Invio
21) Deal 1	22) +					
31) Prezzi	32) Scenario	33) Matrice	34) Volatilità	35) Backtest		
Sottostante	SD3E Index	ESTX SD 30 Pr			Trade	04/09/2019 16:21
Prz sott	Mid	2,016.93 EUR			Rglmn	04/09/2019
Risultati						
Prezzo totale	2,020.94	Valuta	EUR	Vega	5.14	Valore tempo 4.01
Prezzo per az	2,020.9373	Delta %	6.62	Theta	-0.01	Gearing
Prezzo %	100.1987	Gamma %	0.3089	Rho	-1.13	Parità - %
3 Gambe						
		Leg 1	Leg 2	Leg 3		
Strike	% Money	100.00% ITM	ATM	40.00% OTM		
Azioni		1.00	1.00	1.00		
Scad		04/08/2025 18:00	04/08/2025 20:15	04/08/2025 20:15		
Tempo a scad		2191 01:39	2191 03:54	2191 03:54		
Modello		BS - Continuo	BS - Continuo	BS - Continuo		
Vol	BVOL	Ask 117.934%	Ask 13.688%	Bid 13.345%		
Forward	Carry	1,279.42	1,279.42	1,279.42		
EUR Rate	Anno	0.131%	0.131%	0.131%		
Rend dvd		9.819%	9.819%	9.819%		
Flusso div scontato		747.51	747.51	747.51		
Borrow Cost		0.000%	0.000%	0.000%		
Prz gamba tot		1,269.40	753.09	-1.56		
Prz gamba azne		1,269.4013	753.0920	-1.5560		
Prz gamba (%)		62.9373	37.3385	-0.0771		
Delta gamba %		62.94	-55.57	-0.75		
Leg gamma		0.0000	0.3690	-0.0600		

Nell'immagine si legge la scomposizione di un capitale protetto. Alla prima opzione che replica il sottostante (call strike zero) si aggiunge una «PUT» con strike pari al livello da proteggere e la «SHORT CALL» per il cap. Il tutto si finanzia con i 747 punti di dividendi stimati

# I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI - INDICI DECREMENT

Tra le ultime proposte quotate si sta osservando una tendenza ad innovare non tanto la struttura o il payoff quanto la natura del sottostante, come conseguenza di quanto è accaduto negli ultimi due anni sul fronte dei dividendi pagati dalle società quotate.

Quanto accaduto nel 2020 e in parte nel 2021, con i dividendi ridotti o cancellati da gran parte dei sottostanti adottati in precedenza dagli emittenti per la costruzione dei certificati, ha modificato l'impostazione degli strutturatori inducendo a una maggiore prudenza nella stima futura dei dividendi.

# I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI - INDICI DECREMENT

Memori infatti delle perdite subite per il mancato introito di dividendi ormai già previsti e “utilizzati” per la struttura opzionale, gli emittenti hanno iniziato ad applicare una sorta di “haircut” sui flussi stimati per le nuove emissioni



Se nel 2019 un'emittente stimava e utilizzava per Intesa Sanpaolo un dividendo annuo di 0,19 euro al fine di finanziare l'acquisto della struttura opzionale, a partire dal 2021 a fronte di una stima di 0,19 euro ha iniziato ad utilizzarne gran parte ma non più l'intero importo, con la conseguenza che rispetto al recente passato, a parità delle altre condizioni di mercato, le caratteristiche dei nuovi prodotti sono risultate inevitabilmente peggiorative.

# I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI - INDICI DECREMENT

Da qui è partita la tendenza ad adottare per alcune nuove emissioni, dei sottostanti sintetici creati ad hoc su indici o su azioni, definiti “Decrement” .



Per lo strutturatore dell'emittente, sarà più facile coprirsi dallo stacco del dividendo raggiungendo la neutralità, evitando perdite in conto capitale e consentendo di creare prodotti con rendimenti più elevati o barriere più profonde.

# I DIVIDENDI NEI CERTIFICATI - INDICI DECREMENT IN PERCENTUALE

Una seconda modalità di applicazione degli indici Decrement prevede una decurtazione fissa, ma in termini percentuali, del dividendo sintetico.

Ipotizzando ad esempio che venga utilizzato per la costruzione di un certificato un indice Decrement 5% su uno specifico indice o azione sottostante, si avrà una riduzione giornaliera su base annua in convenzione 360gg , del dividendo sintetico pari al 5% della quotazione Gross Return del sottostante.

*LA VOLATILITA'  
NEI  
CERTIFICATI*



# LA VOLATILITA'

- ▶ Il *Vega* rappresenta la sensibilità del prezzo dell'opzione alla volatilità del rendimento dell'azione
- ▶ La volatilità non è un valore costante nel tempo
- ▶ La volatilità misura le oscillazioni di prezzo di un sottostante

# LA VOLATILITA' STORICA O IMPLICITA

- La volatilità può essere misurata:
  - ex post, calcolando la deviazione standard dei rendimenti giornalieri rilevati nel passato (**storica**)
  - attraverso la rilevazione di quella attesa dal mercato in un determinato orizzonte temporale attraverso quella incorporata nel prezzo delle opzioni quotate nei mercati ufficiali (**implicita**)

# LA VOLATILITA' AMICA DELLE OPZIONI PLAIN VANILLA

- Per chi investe in **certificati**, privi di barriere e cap (limiti di rendimento), l'aumento della volatilità determina un incremento del valore dello strumento prescelto, in quanto, in questo caso, l'investitore ha acquistato volatilità

# LA VOLATILITA' NEMICA DELLE BARRIERE

- La presenza di **barriere** nel certificato ha effetto contrario: l'eventuale aumento della volatilità produce un incremento della probabilità di toccare le barriere stesse e quindi di perdere la protezione del capitale prevista all'emissione, nel caso le barriere siano previste inferiori allo strike price iniziale

# LA VOLATILITÀ IN RELAZIONE AI PREZZI

Volatilità'	+	-
Opzione Call	+	-
Opzione Put	+	-
Opzione a barriera	-	+
Probabilità di KO	+	-
Sottostante	-	+
Certificato Bonus Cap	-	+

# LA VOLATILITA' INFLUENZA IL PREZZO DEI CERTIFICATI

- Con la volatilità a livelli record, i prezzi dei certificati con barriera sono scesi molto più dei relativi sottostanti;
- La volatilità ha creato delle straordinarie opportunità sul medio periodo

*LA  
SCOMPOSIZIONE  
OPZIONALE DEI  
CERTIFICATI*



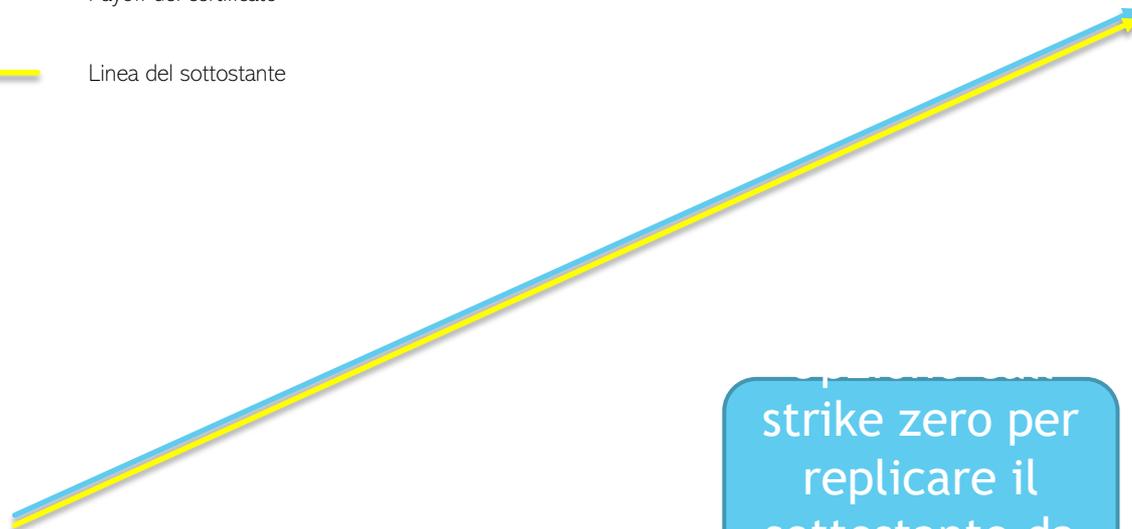
# LA SCOMPOSIZIONE OPZIONALE DI UN CERTIFICATO DI TIPO BONUS CAP

Nome	Bonus Cap
Sottostante	Intesa Sanpaolo
Bonus/Cap	130%
Barriera	1,20 euro
Tipo barriera	Europea
Scadenza	2,5 Y

# L'OPZIONE DI BASE E' UNA CALL STRIKE ZERO

— Payoff del certificato

— Linea del sottostante



strike zero per  
replicare il  
sottostante da

# LA SECONDA E' UN'OPZIONE ESOTICA

— Payoff del certificato  
— Linea del sottostante



strike zero per replicare il sottostante da

Opzione put down&out per pagare il bonus anche in caso di ribasso del sottostante

# LA TERZA E' UNA SHORT CALL PER CREARE IL CAP

— Payoff del certificato  
— Linea del sottostante



strike zero per replicare il sottostante da

Opzione put down&out per pagare il bonus anche in caso di ribasso del sottostante

Opzione call vendita per creare il cap

# COME INCIDE LA VOLATILITA' SUI PREZZI

Sottostante	ISP IM Equity		INTESA SANPAOLO	Trade	03/07/2020
Prz sott	Mid	1.9775	EUR	Rglmn	03/09/2020
<b>Risultati</b>					
Prezzo totale	90.37	Valuta	EUR	Vega	-0.76
Price (Cert)	1.78/1	Delta %	96.52	Theta	0.01
		Gamma %	-1.6045	Rho	0.00
Capped Bonus Certifica	Leg 1	Leg 2	Leg 3		
Call/Put	Call	Put	Call		
Buy/Sell	Buy	Buy	Sell		
Strike	0.00	2.5708	2.5708		
Strike % Money	100.00% ITM	30.00% ITM	30.00% OTM		
Shares/Cert	50.568900				
Posizione	1.00				
Direzne barriera		Down & Out			
Livello barriera	1.20				
Spostamento barriera	0.00				
Status barriera	Attivo				
Scad	06/05/2022			18:50	
Tempo a scad	220			02:21	
Tipo prz	Assoluto				
Modello	BS - Continuo	BS - disc.	BS - Continuo		
Vol	BVOL	Ask 108.003%	27.000%	Bid 21.807%	

Nell'immagine si vede la scomposizione opzionale di un certificato su Intesa con barriera europea a 1,20 euro e scadenza giugno 2022. Con una volatilità del 27%, il prezzo del certificato sul mercato è di 90,37 euro

# COME INCIDE LA VOLATILITA' SUI PREZZI

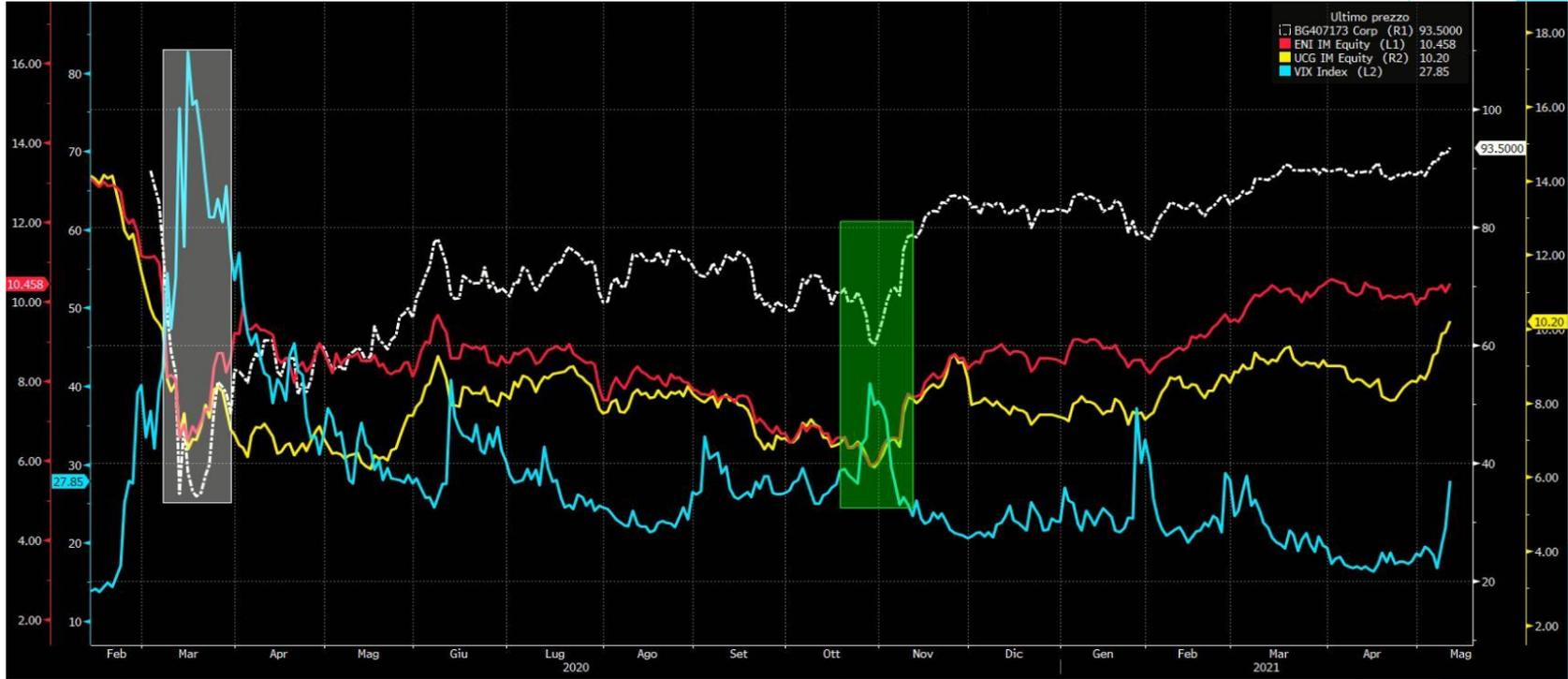
Sottostante	ISP IM Equity		INTESA SANPAOLO	Trade	03/07/2020
Prz sott	Mid	1.9775	EUR	Rglmn	03/09/2020
Risultati					
Prezzo totale	80.81	Valuta	EUR	Vega	-0.35 Valore tempo
Price (Cert)	1.5980	Delta %	77.52	Theta	0.01 Gearing
		Gamma %	-0.4745	Rho	0.00 Parità - %
Ippped Bonus Certificate					
	Leg 1	Leg 2	Leg 3		
Call/Put	Call	Put	Call		
Buy/Sell	Buy	Buy	Sell		
Strike	0.00	2.5708	2.5708		
Strike % Money	100.00% ITM	30.00% ITM	30.00% OTM		
Shares/Cert	50.568900				
Posizione	1.00				
Direzne barriera	Down & Out				
Livello barriera	1.20				
Spostamento barriera	0.00				
Status barriera	Attivo				
Scad	06/05/2022				18:50
Tempo a scad	820				02:21
Tipo prz	Assoluto				
Modello	BS - Continuo	BS - Disc	BS - Continuo		
Vol	BVOL	Ask 108.003%	49.000%	Bid	21.807%

In questa seconda immagine si vede lo stesso certificato, a parità di sottostante, come cambia di prezzo variando solamente la volatilità. Con una volatilità del 49%, il prezzo del certificato sul mercato è sceso a 80,81 euro

# EFFETTO VOLATILITA' SUI PREZZI

Nome	Phoenix Memory Airbag
Sottostante	Unicredit / ENI
Coupon	0,70% mensile con memoria
Barriera	60% con Airbag
Tipo barriera	Europea
Scadenza	5 Y

# L'EFFETTO DELLA VOLATILITA' SUI PREZZI





# *TIPOLOGIE DIVERSE PER DIVERSI OBIETTIVI*

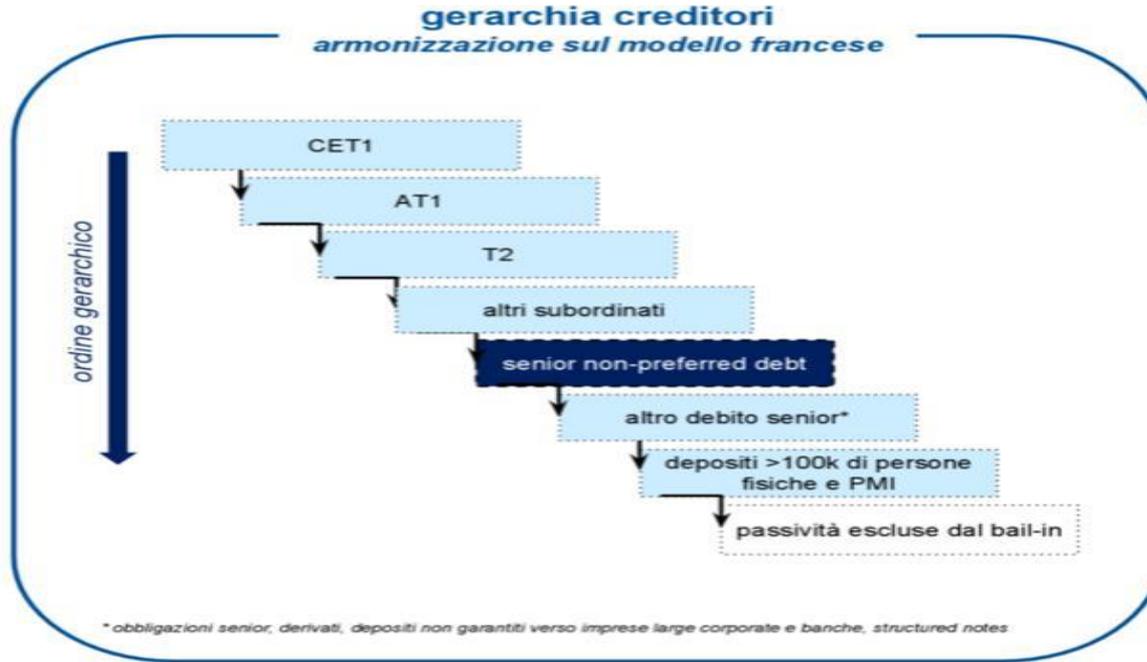
# OBIETTIVI DI INVESTIMENTO E SOLUZIONI

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
<b>Riduzione del rischio di ptf</b>	La presenza di meccanismi di protezione condizionata o incondizionata contribuisce a ridurre il rischio complessivo di portafoglio.							Solo per prodotti con barriera			
<b>Struttura cedolare</b>	La presenza di cedole periodiche condizionate o incondizionate accresce la redditività del portafoglio.										
<b>Outperformance</b>	Ottimizzare le performance del sottostante tramite il riconoscimento di un premio a scadenza o tramite partecipazione asimmetrica.	Solo per prodotti che riconoscono partecipazione >100%									
<b>Ottimizzazione fiscale</b>	I redditi generati dai certificati, in quanto considerati redditi diversi, possono essere utilizzati per compensare le minusvalenze presenti in portafoglio negli ultimi 4 anni.										
<b>Recupero delle perdite pregresse</b>	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 sottostante.										
<b>Leva</b>	Permette di amplificare le performance del sottostante.							Partecipazione in leva	Fissa	Dinamica	Dinamica
<b>Copertura del portafoglio</b>	Permette la copertura del portafoglio.								Intraday	Intraday e multiday	Intraday e multiday

# 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

# IL RISCHIO EMITTENTE - BAIL IN



# 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

# *LA FISCALITA' DEI CERTIFICATI*



con la partnership di



**BORSA ITALIANA**



CFA Society  
Italy



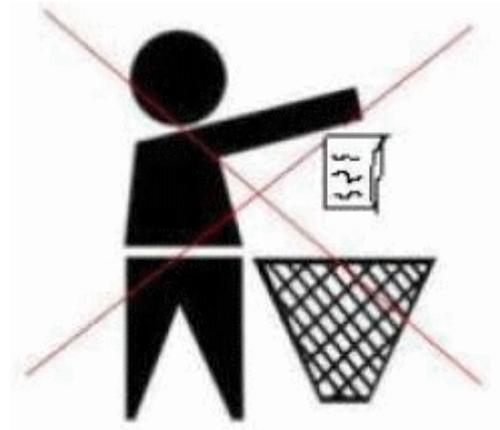
ETicaNews

# COME RECUPERARE LE MINUSVALENZE

- ▶ Il 31 dicembre 2023 sarà l'ultimo giorno utile per utilizzare le minusvalenze maturate nel 2019. Dal 1 gennaio 2024 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



# 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 alla verifica 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



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

## LA FISCALITA' DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

## Recuperare le «minus» con i certificates

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

**Andrea Genail**

■ Un'efficace strategia di investimento deve prendere in considerazione, oltre all'asset allocation, anche l'aspetto fiscale. La legislazione prevede che i fondi comuni ed Euf 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 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 Euf, acquistare un certificato che segua il medesimo mercato o benchmark. In caso di guadagno la plusvalenza si compensa 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 corsa 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 euro stacca del «cedolone» del 20% quater 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 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: Abb su dati Certificati derivati

### LA PAROLA CHIAVE

#### ZAINETTO FISCALE

Sono tante le e-mail che arrivano a plus@sole24ore.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 DE00032AEV49) 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 FREA001090) che paga una cedola del 16% sempre a dicembre e che appartiene sempre alla categoria del «capitale condizionatamente protetto». I risparmiatori che volesser 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.

© 2018-2019 BORSA ITALIANA

# LA FISCALITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

# *COME AVVIENE LA COMPENSAZIONE*



con la partnership di



**BORSA ITALIANA**

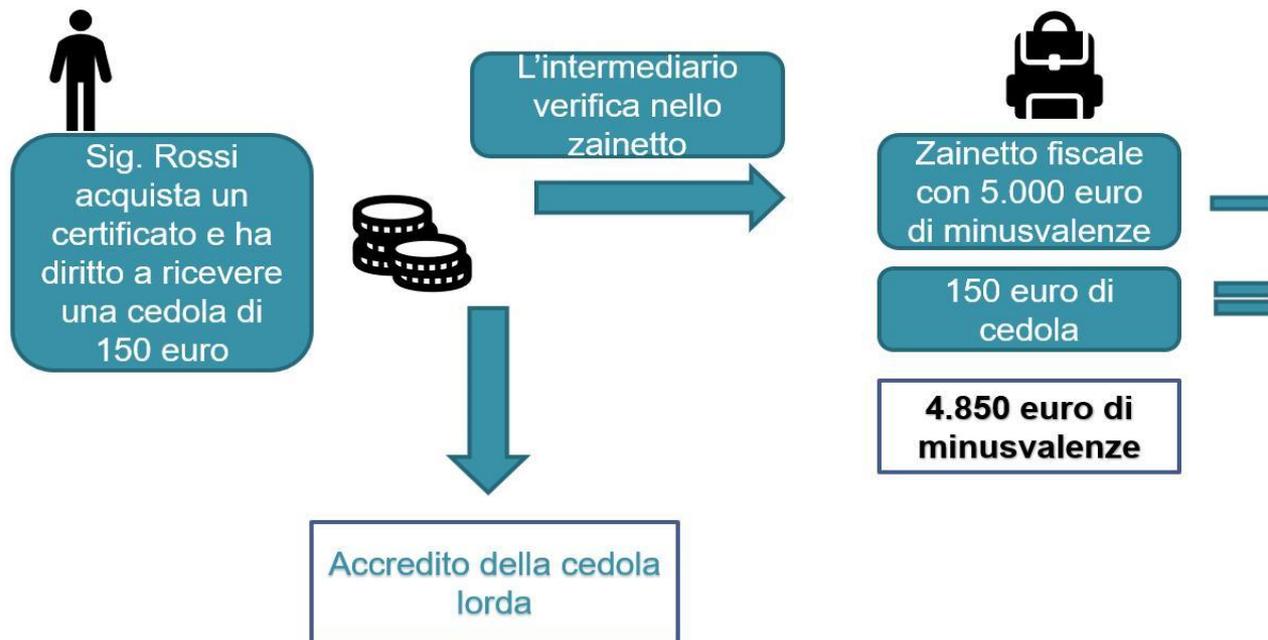


CFA Society  
Italy

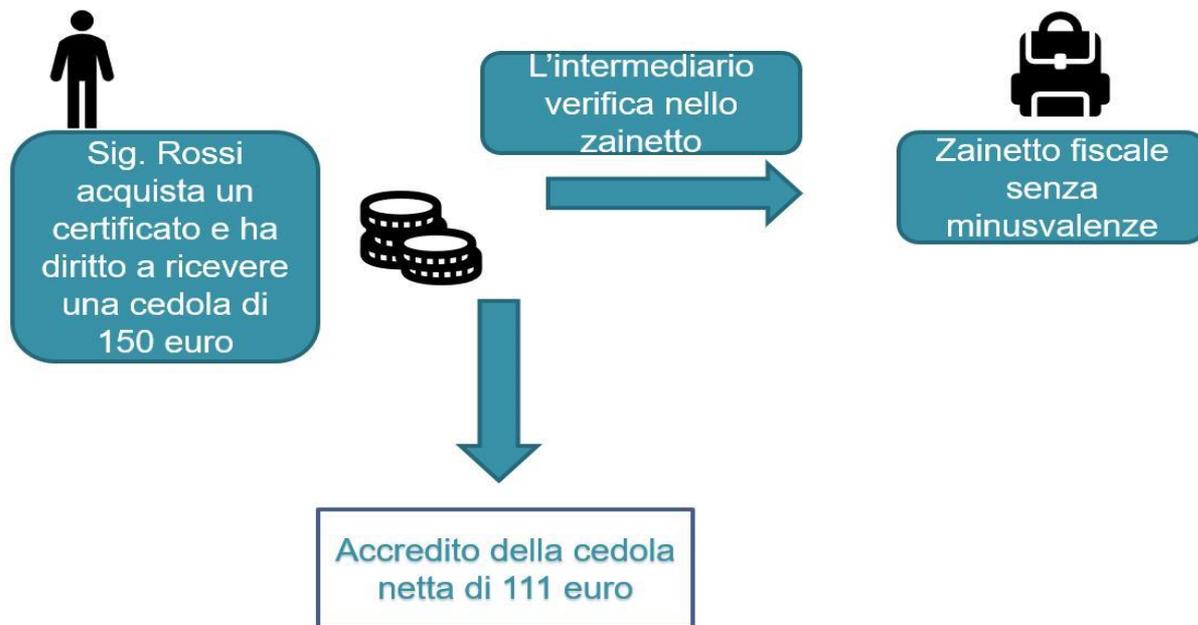


ETicaNews

# MODALITA' DI COMPENSAZIONE 1 / 4



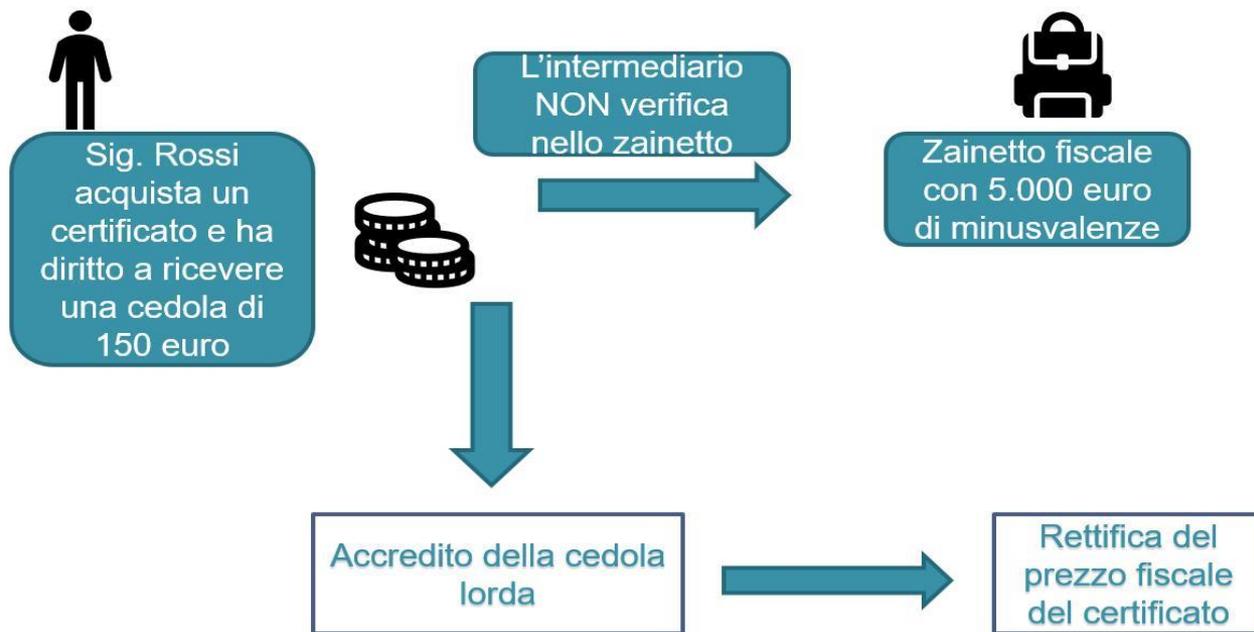
# MODALITA' DI COMPENSAZIONE 2/4



# INTERPRETAZIONE FISCALE SUI COUPON

- ▶ 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

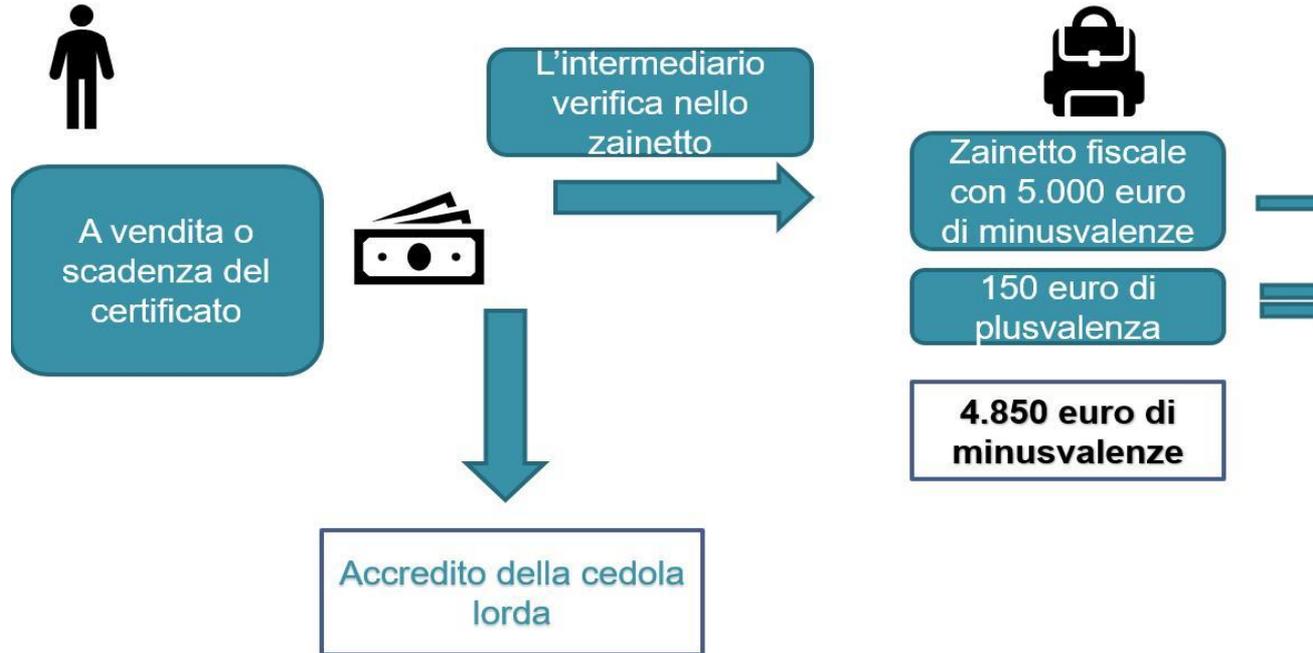
# MODALITA' DI COMPENSAZIONE 3/4



# 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

# MODALITA' DI COMPENSAZIONE 4/4



# *LE PRINCIPALI TIPOLOGIE E CATEGORIE ACEPI*

# SECONDO ACEPI, I CERTIFICATI SI DIVIDONO IN:

ACEPI ( Associazione Certificati e Prodotti di Investimento) definisce quattro macro categorie di prodotto in funzione della strategia che perseguono:

- ↑ CAPITALE PROTETTO
- ↑ CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO
- ↑ CAPITALE NON PROTETTO
- ↑ A LEVA

# SECONDO ACEPI, I CERTIFICATI SI DIVIDONO IN:

## CAPITALE PROTETTO

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

# SECONDO ACEPI, I CERTIFICATI SI DIVIDONO IN:

## 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

# SECONDO ACEPI, I CERTIFICATI SI DIVIDONO IN:

## 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

# SECONDO ACEPI, I CERTIFICATI SI DIVIDONO IN:

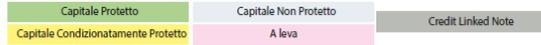
## A LEVA

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 Mappa ACEPI*

# MAPPA ACEPI lato A: nome comm + tipologia + emittente

## Categorie ACEPI dei Certificates



STRUMENTI A CAPITALE PROTETTO			STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO			STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO			STRUMENTI A CAPITALE NON PROTETTO		
Nome	Tipologia	Emittente	Nome	Tipologia	Emittente	Nome	Tipologia	Emittente	Nome	Tipologia	Emittente
Bullputty	Equity Protection	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Societa' Generale	Accelerator	Altibag	Intesa Sanpaolo	Phoenix Leinhardt	Cash Collect	BNP Paribas	Benchmark/Tracker	Benchmark/Tracker	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit, Vontobel
Bonus Protector	Bonus Protected	Intesa Sanpaolo, Mediobanca	Altibag	Altibag	Intesa Sanpaolo	Premium Cash Collect	Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Benchmark Open End	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo, UniCredit, Vontobel
Cash Collect Protected	Digital	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Bonus	Bonus	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit, Vontobel	Recovery Autocalizable	Cash Collect	Leonteq	Outperformance	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo, Mediobanca
Cash Collect Protected Consolidamento	Digital	UniCredit	Bonus Autocalizable	Bonus	Intesa Sanpaolo, Mediobanca	Reverse Convertible*	Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Reflex	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo
Cash Collect Protected Memoria	Digital	UniCredit	Bonus Autocalizable Plus	Bonus	Intesa Sanpaolo	Reverse Equity Premium	Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Strategic	Benchmark/Tracker	Societa' Generale, UniCredit, Vontobel
Digital	Digital	Intesa Sanpaolo	Bonus Autocalizable Plus	Bonus	Intesa Sanpaolo	Reverse Memory Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas, Mediobanca	Outperformance	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo, Mediobanca
Equity Protection con cedola	Digital	Intesa Sanpaolo	Bonus Autocalizable Plus	Bonus	Intesa Sanpaolo	Reverse Phoenix	Cash Collect	BNP Paribas	Strategic	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo
Fixed Autocalizable	Digital	Leonteq	Bonus Cap	Bonus	Intesa Sanpaolo, UniCredit	Stop Down Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas	Discount	Benchmark/Tracker	BNP Paribas, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit
Garant Performance Cash Collect	Digital	UniCredit	Bonus Cap Barriera Continua EO	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo	Target One Autocalizable	Cash Collect	Leonteq	Jet	Outperformance	BNP Paribas
Protezione Premium	Digital	Mediobanca	Bonus Cap Doppia Barriera	Bonus Cap	UniCredit	Wilcoxon Coupon Autocalizable	Cash Collect	Leonteq	Outperformance	Outperformance	Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca
Capital Protection	Equity Protection	Societa' Generale	Easy Transition	Bonus	BNP Paribas	Athema	Express	Societa' Generale, Vontobel	Outperformance Cap	Outperformance	Leonteq, Vontobel
Equity Protection	Equity Protection	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Reverse Bonus	Bonus	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit	Athema Altibag	Express	Intesa Sanpaolo			
Equity Protection Aziana	Equity Protection	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Stock Bonus	Bonus	BNP Paribas, UniCredit	Athema Bell e Athema Buffer	Express	BNP Paribas			
Equity Protection Cap	Equity Protection	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit, Vontobel	Athema Change Memorizer	Express	BNP Paribas			
Fac Certificate	Equity Protection	BNP Paribas	Bonus Cap Barriera Continua EO	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo	Athema Coupon Lockin	Express	BNP Paribas			
Premium Certificate	Equity Protection	BNP Paribas	Bonus Cap Doppia Barriera	Bonus Cap	UniCredit	Athema Daily Bell	Express	BNP Paribas			
Protection	Equity Protection	UniCredit	Easy Interest	Bonus Cap	BNP Paribas, Societa' Generale	Athema Double / Chance / Win	Express	BNP Paribas			
Protection con Cap	Equity Protection	Intesa Sanpaolo, UniCredit	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Athema Double Relax / Express	Express	BNP Paribas			
Protection Barrier	Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Recovery Top Bonus	Bonus Cap	Societa' Generale	Athema Fast Bonus / Plus	Express	BNP Paribas			
Protection Double Barrier	Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Reverse Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Athema Fixed Premium	Express	BNP Paribas			
Share Note	Equity Protection	Leonteq	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Athema Floating Plus	Express	BNP Paribas			
Share Note	Equity Protection	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Societa' Generale	Recovery Top Bonus	Bonus Cap	Societa' Generale	Athema Jet / Athema Jet con Cap	Express	BNP Paribas			
Short Protection / con Cap	Equity Protection	UniCredit	Reverse Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Athema Match Rate	Express	BNP Paribas			
Short Protection	Equity Protection	BNP Paribas, Societa' Generale, UniCredit	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Athema Plus	Express	BNP Paribas			
Equity Protection Autocalizable	Express Protection	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Athema Premium Plus	Express	BNP Paribas			
Express Protected	Express Protection	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Athema Protection	Express	BNP Paribas			
Jet Lever Express	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Athema Relax	Express	BNP Paribas			
Leonteq Protection	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Classic Autocalizable	Express	Leonteq			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Classic Express	Express	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Equity Premium Autocalizable	Express	Intesa Sanpaolo			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Express	Express	Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Express Plus	Express	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Express Premium	Express	Intesa Sanpaolo			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Express Protection Plus	Express	Societa' Generale			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Fixed Protection Plus	Express	BNP Paribas			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Fixed Footor	Express	BNP Paribas			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Intensa Classic Autocalizable	Express	BNP Paribas			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Memory Cash Collect Express	Express	Vontobel			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Reverse Autocal	Express	Intesa Sanpaolo, Mediobanca			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Reverse Express	Express	Mediobanca			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Equity Premium con Strike	Outperform. Cond. Prot.	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Outperformance Protected / Cap	Outperform. Cond. Prot.	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Fixed Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas, Societa' Generale, UniCredit			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	High Strike Intensa Autocalizable*	Cash Collect	Leonteq			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Intensa Phoenix Autocalizable	Cash Collect	Leonteq			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Lock In Certificate	Cash Collect	Leonteq			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Low Strike Autocalizable*	Cash Collect	Leonteq			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Mail Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Memory Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas, UniCredit			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Memory Cash Collect Altibag Express	Cash Collect	Vontobel			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Memory Cash Collect Express	Cash Collect	Vontobel			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Multiance Autocalizable	Cash Collect	Leonteq			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Non Stop Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas			
	Express Protection	BNP Paribas	Recovery Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit	Phoenix	Cash Collect	BNP Paribas, Leonteq, Mediobanca, Societa' Generale, UniCredit			

\* an altibag

# MAPPA ACEPI

## caratteristiche

## lato B: payoff e

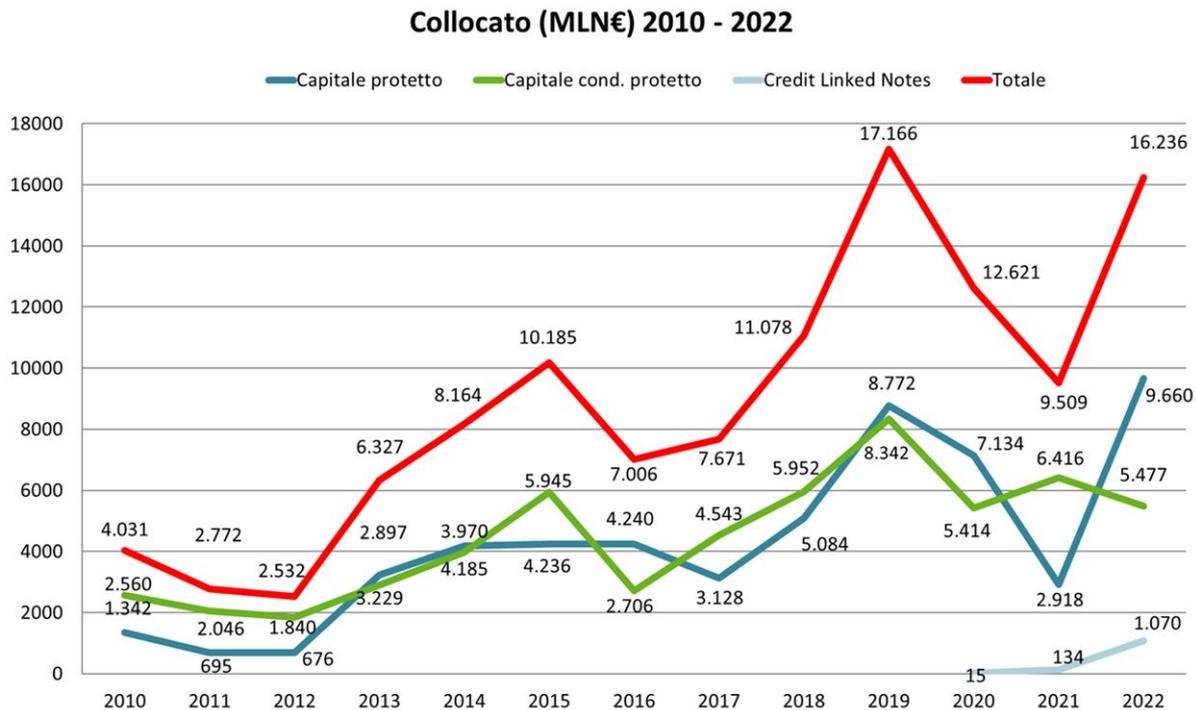
### Categorie ACEPI dei Certificates

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

	Equity Protection Certificates	Express Protection Certificates	Airbag Certificates	Bonus Certificates	Bonus Certificates con cap	Cash Collect Certificates
<b>Sottostanti</b>	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*
<b>Tipologia di basket</b>	Worst of best of rainbow	Worst of best of rainbow	Worst of best of rainbow	Worst of best of rainbow	Worst of best of rainbow	Worst of best of rainbow
<b>Varianti</b>	Long, short, cap, autocallability, barrier europea	Long, short, cap, autocallability	Cap, autocallability	Long, short, cap, autocallability, barrier europea e americana	Long, short, cap, autocallability, barrier europea e americana	Long, cap, autocallability, barrier europea
<b>Obiettivo dell'investimento</b>	Obtenere rendimenti positivi in caso di stabilità, moderato rialzo o moderato ribasso del sottostante.	Obtenere rendimenti positivi in caso di rialzo, moderato rialzo o moderato ribasso del mercato.	Obtenere rendimenti positivi in caso di rialzo con protezione condizionale dal sottostante.	Obtenere un rendimento positivo (il bonus) in caso di rialzo o moderato ribasso del sottostante.	Obtenere un rendimento positivo (il bonus) in caso di rialzo o moderato ribasso del sottostante fino al premio pagato del cap.	Obtenere profitti condizionali anche con ribassi limitati del sottostante.
<b>Scenario</b>	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo del sottostante con protezione del capitale.	Rialzo o moderato ribasso del sottostante.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.
<b>Caratteristiche principali</b>	Premio condizionato a 1 o 2 sottosistemi, alla data di una visione futura, risulta superiore a livello massimo prestabilito. Rendimento soggetto ad un limite massimo prestabilito.	Partecipazione al rialzo del sottostante.	Partecipazione al rialzo del sottostante. Previsione condizionale del capitale con un rimborsamento che risulta a parità di premio rispetto alla condizione a parità di livello barrier.	Premio Bonus o a scadenza per rialzo o per moderato ribasso a condizione che se il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito. Partecipazione al rialzo del sottostante oltre il premio bonus.	Premio Bonus o a scadenza per rialzo o per moderato ribasso a condizione che se il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito. Partecipazione al rialzo del sottostante oltre il premio bonus.	Previsione di ottenere profitti condizionali (premio) anche in caso di ribassi limitati del sottostante, pari al giorno di scadenza del sottostante quali un livello almeno pari ad un livello prestabilito in fase di emissione.
<b>Protezione dell'investimento a scadenza/rischio</b>	Protezione del capitale investito fino al 100%.	Protezione del capitale investito fino al 100%.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito (livello barrier).	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito.
<b>Graph</b>						
<b>Express Certificates</b>	<b>Outperformance Condiz. Protetto</b>	<b>Twin Win Certificates</b>	<b>Outperformance Certificates</b>	<b>Benchmark Certificates</b>	<b>Covered Warrant</b>	<b>Certificates a Leva</b>
<b>Sottostanti</b>	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni*, Indici*, Commodities*, Valuta*, Fondi*, ETP*	Adoni, Indici, Commodities, Valuta.	Adoni, Indici, Commodities, Valuta*
<b>Tipologia di basket</b>	Worst of best of rainbow	Worst of best of rainbow	Worst of best of rainbow	Worst of best of rainbow	Nessuno.	Nessuno.
<b>Varianti</b>	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long.	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long.	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long.	Cap, autocallability, barrier europea o americana, long.	Barriera europea o americana.	Barriera europea o americana.
<b>Obiettivo dell'investimento</b>	Obtenere rendimenti positivi in caso di stabilità, moderato rialzo o moderato ribasso del mercato.	Obtenere un profitto positivo con effetto leva in caso di rialzo del sottostante e con parziale protezione del capitale.	Obtenere un rendimento positivo in caso di rialzo o anche di moderato ribasso del sottostante.	Obtenere un profitto positivo con effetto leva in caso di rialzo del sottostante.	Obtenere un rendimento positivo in caso di rialzo del sottostante.	Obtenere un rendimento positivo in caso di rialzo del sottostante.
<b>Scenario</b>	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo o moderato ribasso del mercato.	Rialzo o moderato ribasso del mercato.	Rialzo o moderato ribasso del mercato.	Rialzo (warrant call) o ribasso (warrant put) del sottostante.	Rialzo (warrant call) o ribasso (warrant put) del sottostante.
<b>Caratteristiche principali</b>	Rendimento condizionato a 1 o 2 sottosistemi, alla data di una visione futura, risulta superiore a livello massimo prestabilito. Rendimento soggetto ad un limite massimo prestabilito.	Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante con effetto leva. Rendimento condizionato a 1 o 2 sottosistemi, alla data di una visione futura, risulta superiore a livello massimo prestabilito.	Partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante equamente con effetto leva. Previsione di ottenere rendimenti positivi anche in caso di ribasso del sottostante purché il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito.	Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Partecipazione al rialzo del sottostante. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante con effetto leva. Rendimento condizionato a 1 o 2 sottosistemi, alla data di una visione futura, risulta superiore a livello massimo prestabilito.
<b>Protezione dell'investimento a scadenza/rischio</b>	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito. Partecipazione al ribasso quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prestabilito.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito. Partecipazione al ribasso quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prestabilito.	Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prestabilito.	Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Capitale investito a rischio.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scende al di sotto di un livello prestabilito. Partecipazione al ribasso quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prestabilito.
<b>Graph</b>						
<b>Rendimento massimo a scadenza in caso di Evento di Credito</b>						

# Collocato - Categorie

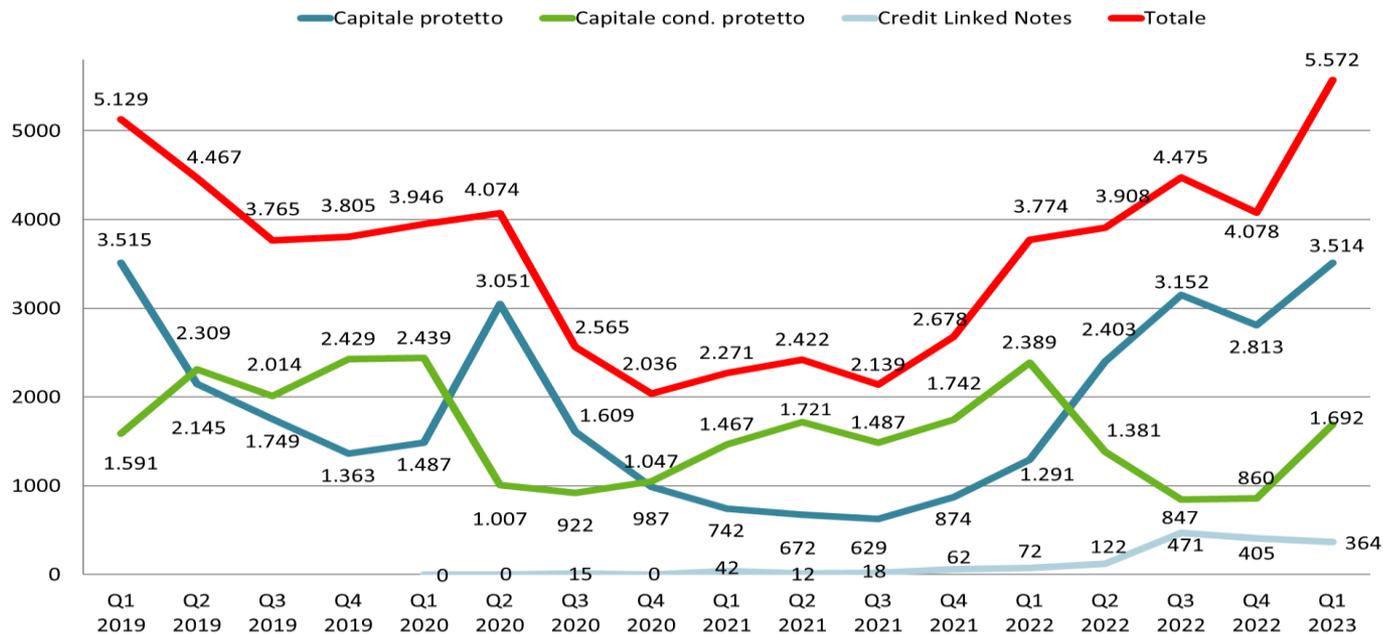
## 2010 - 2022



# Collocato - Categorie

## 2019 - 2023

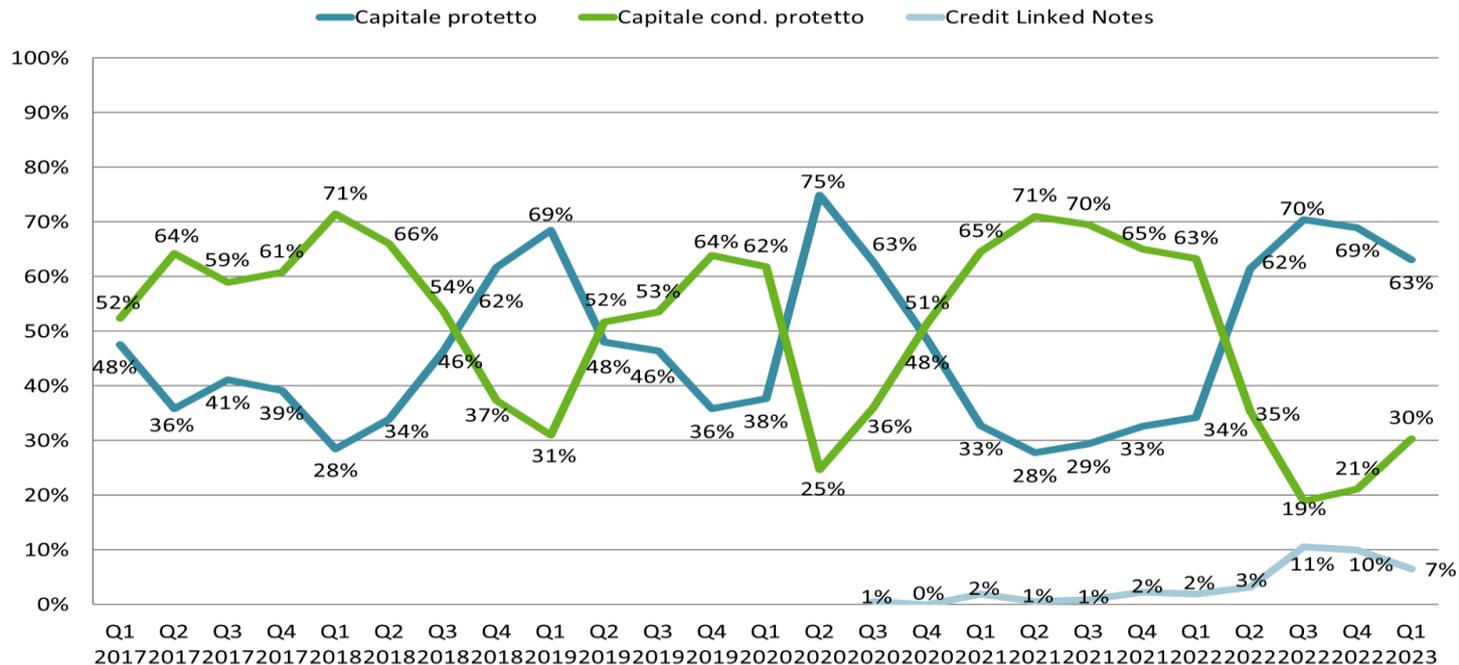
Collocato (MLN€) Q1 2019 - Q1 2023



# Collocato - Categorie

## 2017 - 2023

Collocato (MLN€) Q1 2017 - Q1 2023



# *CAPITALE PROTETTO*

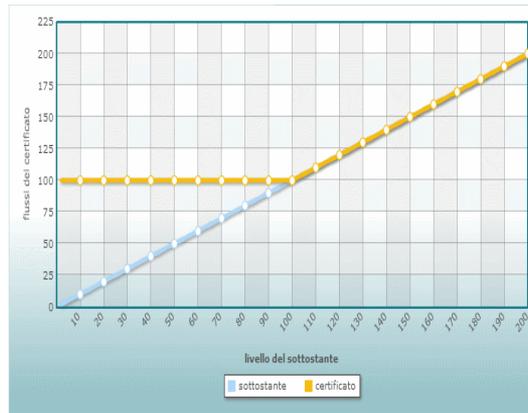
# SECONDO ACEPI, I CERTIFICATI SI DIVIDONO IN:

Esistono due principali tipologie di certificati a capitale protetto

- ↑ A PARTECIPAZIONE ( Equity Protection)
- ↑ DIGITALI ( Target Cedola)

# EQUITY PROTECTION

- Gli Equity Protection permettono all'investitore di partecipare alla performance positiva del sottostante ovvero, in caso di andamento negativo, di proteggere il capitale investito
- E' previsto un livello di protezione al di sotto del quale l'Importo di liquidazione non potrà mai scendere, anche in ipotesi di andamento negativo del sottostante



➔ 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.

# EQUITY PROTECTION

- ➔ L'investimento in Equity Protection espone pertanto l'investitore ad un rischio inferiore a quello di un investimento azionario
- ➔ E' bene sottolineare che nel corso della vita del prodotto il prezzo di mercato di un Equity Protection può scendere significativamente al di sotto del livello protetto a scadenza in caso di ribasso del sottostante

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	Istox Global Esg Dividend Trend	01/10/2025	EUR	817,00 €	900,00 €	10,16 %	5,12 %	CERT-X

# 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 CONDIZIONATO*



con la partnership di



**BORSA ITALIANA**



**CFA Society  
Italy**



**ETicaNews**

# *CERTIFICATI BONUS*

**ACEPI** con la partnership di



**BORSA ITALIANA**



**CFA Society  
Italy**



**ETicaNews**

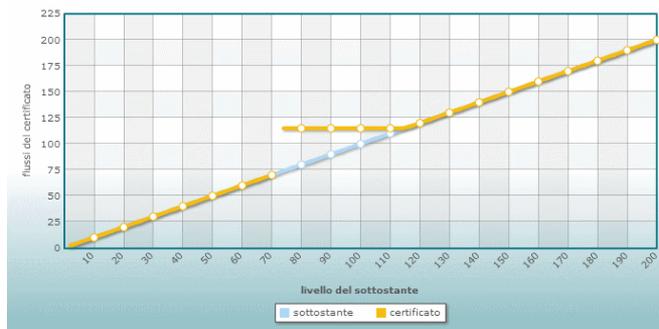
# ***UN PREMIO UNICO ALLA SCADENZA***

**ACEPI** con la partnership di



# BONUS, PREMIO UNICO ALLA SCADENZA

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



# BONUS, BARRIERA EUROPEA O AMERICANA



- ▶ I livelli da monitorare sono quindi il valore iniziale, il livello barriera e il livello di bonus
- ▶ La barriera può essere di due tipi:
  - ▶ barriera continua (americana)
  - ▶ barriera discreta a scadenza (europea)

# ESEMPIO DI BONUS CAP QUOTATO

Var % Sottostante	-70%	-50%	-34% (B - TA)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	0,721	1,202	1,587	1,683	1,923	2,164	2,404	2,644	2,885	3,125	3,606	4,087
Rimborso Certificato	32,02	53,37	118	118	118	118	118	118	118	118	118	118
P&L % Certificato	-70,79%	-51,32%	7,62%	7,62%	7,62%	7,62%	7,62%	7,62%	7,62%	7,62%	7,62%	7,62%
P&L % Annuo Certificato	-101,73%	-73,75%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%
Durata (Anni)	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

- ▶ Bonus Cap su azione Societe Generale, scadenza giugno 2024
- ▶ Bonus 118%
- ▶ Barriera 70%
- ▶ Prezzo Sedex 109,6 euro

# *CERTIFICATI CASH COLLECT AUTOCALLABLE*



con la partnership di



**BORSA ITALIANA**



**CFA Society  
Italy**



**ETicaNews**

# ***PREMI DURANTE IL PERCORSO ANCHE IN CASO DI RIBASSO DEL SOTTOSTANTE***



con la partnership di



**BORSA ITALIANA**



**CFA Society  
Italy**



**ETicaNews**

# COUPON O RIMBORSO ANTICIPATO

- Così come i Cash Collect Autocallable, i Phoenix sono certificati che consentono di incassare un flusso periodico di premi condizionato o meno
- In ogni data di osservazione intermedia tra la data di emissione e quella di scadenza, può verificarsi il rimborso anticipato o il pagamento di un coupon

# PHOENIX MEMORY : TABELLA DI RILEVAMENTO

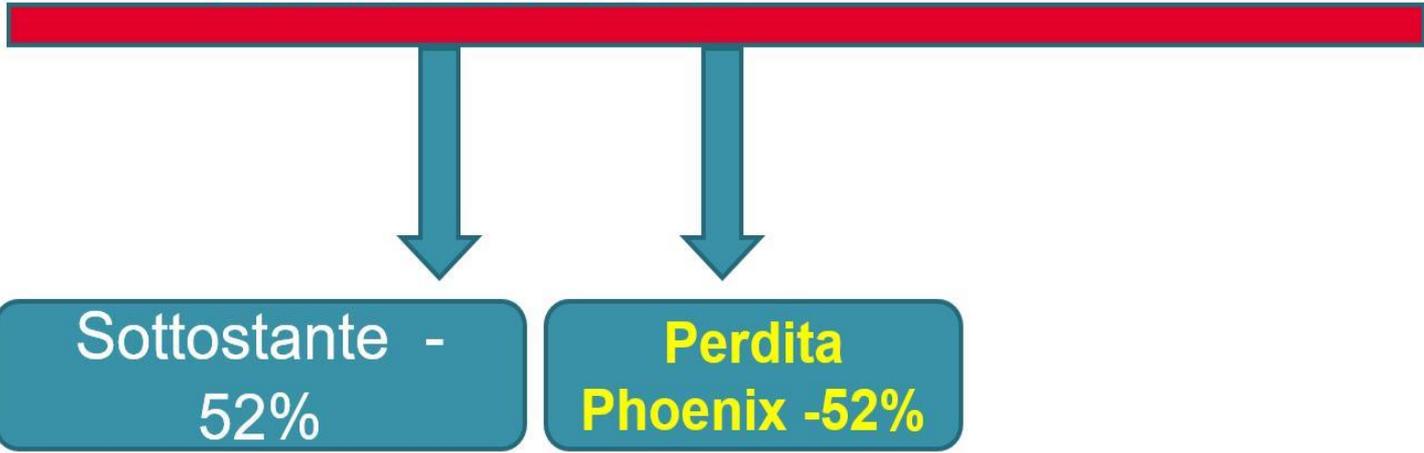
DATA RILEVAMENTO	RIMBORSO	TRIGGER AUTOCALLABLE	CEDOLA	TRIGGER CEDOLA
20/06/2018	100+7%	100 %	7%	60 %
19/06/2019	100+7%	100 %	7%	60 %
17/06/2020	100+7%	100 %	7%	60 %
16/06/2021	100+7%	100 %	7%	60 %
15/06/2022	100+7%	100 %	7%	60 %

# PROTEZIONE FINO ALLA BARRIERA (EUROPEA)

- Per il rimborso del capitale alla scadenza, così come per tutti i certificati a capitale protetto condizionato, anche per i Phoenix ( Memory) si guarda alla tenuta della barriera.
- Al di sotto della barriera a scadenza, il sottostante causa un rimborso del certificato pari al nominale diminuito dell'effettiva performance negativa realizzata dal sottostante

# PROTEZIONE FINO ALLA BARRIERA (EUROPEA)

**BARRIERA 50%**



```
graph TD; A[BARRIERA 50%] --> B[Sottostante - 52%]; A --> C[Perdita Phoenix -52%];
```

Sottostante -  
52%

**Perdita  
Phoenix -52%**

# ESEMPIO DI CASH COLLECT AUTOCALLABLE QUOTATO

Var % Sottostante	-70%	-50%	-43% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	4,536	7,56	8,618	10,584	12,096	13,608	15,12	16,632	18,144	19,656	22,68	25,704
Rimborso Certificato	29,14	48,57	136	136	136	136	136	136	136	136	136	136
P&L % Certificato	-70,8%	-51,34%	36,26%	36,26%	36,26%	36,26%	36,26%	36,26%	36,26%	36,26%	36,26%	36,26%
P&L % Annuo Certificato	-24,27%	-17,59%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%	12,43%
Durata (Anni)	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92	2,92

- ▶ Cash Collect Autocallable su basket di 4 azioni italiane, scadenza settembre 2026
- ▶ Cedola mensile 1% con memoria
- ▶ Barriera 55%
- ▶ Prezzo Sedex 99,8 euro

*CERTIFICATI PHOENIX*  
*MEMORY AIRBAG*  
*( opzione low strike )*



con la partnership di



**BORSA ITALIANA**



**CFA Society  
Italy**



# PHOENIX MEMORY CON AIRBAG

- ➔ Dalla data di emissione a quella di scadenza, i Phoenix (Memory) Airbag si comportano esattamente come le classiche strutture Phoenix Memory
- ➔ Pertanto prevedono una serie di date di osservazione intermedie utili ai fini del pagamento di un coupon o del rimborso anticipato

# PHOENIX MEMORY CON AIRBAG

- ➔ La differenza sostanziale risiede nel profilo di rimborso alla scadenza e rende i Phoenix con Airbag molto più difensivi
- ➔ Al di sotto della barriera, i CASH COLLECT / PHOENIX comportano una perdita in conto capitale pari alla performance negativa del sottostante a partire dallo strike iniziale
- ➔ I certificati con opzione AIRBAG, al contrario, calcolano la perdita in conto capitale a partire dalla barriera anziché dal livello iniziale

# PROTEZIONE OLTRE LA BARRIERA (EUROPEA)



# ESEMPIO DI FIXED CASH COLLECT AIRBAG QUOTATO

Var % Sottostante	-70%	-51% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	6,834	11,162	11,39	15,946	18,224	20,502	22,78	25,058	27,336	29,614	34,17	38,726
Rimborso Certificato	1.053,75	1.439,16	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2
P&L % Certificato	3,97%	41,99%	42,59%	42,59%	42,59%	42,59%	42,59%	42,59%	42,59%	42,59%	42,59%	42,59%
P&L % Annuo Certificato	0,79%	8,39%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%
Durata (Anni)	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5

- ▶ Fixed Cash Collect Airbag su basket di 4 azioni italiane, scadenza ottobre 2028
- ▶ Cedola mensile 0,75% con memoria
- ▶ Barriera 50% con Airbag
- ▶ Prezzo Sedex 1013 euro

*SWITCH TO RECOVERY*  
*AZIONARIO*

# 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»

# CERTIFICATI RECOVERY

- Emessi tipicamente sotto la pari, per permettere uno switch più facile dalle posizioni in perdita, i certificati di tipo Recovery sono a capitale protetto condizionato
- La struttura Recovery si adatta bene ai certificati Bonus Cap con o senza partecipazione in leva

# 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%

## 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%)

- ▶ 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%

# ESEMPIO PRATICO RECOVERY

## UNICREDIT



Prezzo Medio di  
Carico: 8,935  
euro



Prezzo Mercato:  
7,02 euro



P&L: -21,43%



Performance per  
il recupero del  
PMC: 27,28%

## SWITCH DA AZIONE A CERTIFICATO

- ▶ Questo Cash Collect Memory ha scadenza luglio 2025 ed è acquistabile al prezzo di 82,60 euro. È legato all'andamento di Unicredit che, vista la quotazione di 7,057 euro, mantiene una distanza dalla barriera europea, posizionata ad un prezzo di 6,2818 euro (70% dello strike price), del 10,92%.
- ▶ Prevede premi trimestrali dell'1,50%, con effetto memoria, e l'opzione di rimborso anticipato.

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variatione	
Unicredit	8,9740	7,057	6,2818	-21,36%	(78,64%)

- ▶ Con lo switch da azione a certificato si rinuncia al dividendo stimato su Unicredit fino alla scadenza 2025 ma al contempo si realizza una performance pari al 57,38% anche a parità di sottostante rispetto alla quotazione corrente , ovvero in caso di ribasso del 10%. In questo modo si sarà riusciti a recuperare interamente le perdite e si otterrà un rendimento.

<i>Variazione %</i>	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
<i>Unicredit</i>	2,12	3,53	4,94	5,65	6,35	7,06	7,76	8,47	9,17	10,59	12,00
<i>Rimborso a scadenza</i>	25,09 €	40,82 €	58,05 €	65,91 €	130,00 €	130,00 €	130,00 €	130,00 €	130,00 €	130,00 €	130,00 €
<i>Rendimento</i>	-69,62%	-50,58%	-29,72%	-20,21%	57,38%	57,38%	57,38%	57,38%	57,38%	57,38%	57,38%

# 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



# 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



# 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

*SWITCH TO RECOVERY TRA  
CERTIFICATI*

# OTTIMIZZARE UNA POSIZIONE IN CERTIFICATI

- L'analisi costante delle emissioni quotate sul secondario permette di ottimizzare l'esposizione su alcuni certificati
- In situazioni di ingenti perdite sul mark to market , uno switch ben fatto può risolvere la situazione anche in mancanza di un recupero da parte del sottostante

# QUATTRO REGOLE DA SEGUIRE

- **Allungare la scadenza.** Se ho un certificato in forte perdita e questo scade nel 2023/2024, potrei trovare sul mercato un analogo certificato con scadenza 2026/2027 che riuscirà a farmi ottenere in un solo colpo due obiettivi: 1) allontanare il momento dell'osservazione della barriera di almeno 2/3 anni, ovvero quelli che potrebbero essere necessari per risollevarsi 2) abbassare sensibilmente la barriera, in virtù del fatto che allungando la scadenza ci sarà un maggiore impatto dei dividendi sul sottostante.

# QUATTRO REGOLE DA SEGUIRE

- ➔ **Verificare la presenza dell'effetto memoria sui coupon.**  
Se il “nuovo” certificato ha la memoria sui premi periodici, in questo momento di estrema volatilità non sta conservando l'aspettativa di un futuro pagamento ma al primo recupero dei sottostanti con conseguente rallentamento della volatilità, il prezzo tenderà a crescere più rapidamente per la possibilità di incassare tutti i premi previsti anche in un colpo solo alla scadenza.

# QUATTRO REGOLE DA SEGUIRE

- ➔ **Rimanere sul medesimo sottostante, se è possibile, ma non escludere a priori il cambio di cavallo.** Il settore energetico-petrolifero è quello che ha risentito maggiormente del crollo dei prezzi e dell'incremento della volatilità. Poter trasferire, oggi, l'investimento su un certificato che aveva come sottostante un basket di titoli molto volatili del mercato americano su uno che ha come sottostanti i soli Eni o Enel è un'opportunità da cogliere al volo.

# QUATTRO REGOLE DA SEGUIRE

- ➔ **Non avere fretta di recuperare.** Se ho perso il 60% del capitale, per tornare al punto di origine ho bisogno di un recupero del 125%. Realizzare una performance così importante in un colpo solo non è detto che sia facile e non tutti i certificati che quotano 300 euro oggi avranno alte probabilità di rimborsare 1000 euro. Pertanto, al fine di aumentare le probabilità di recupero senza incrementare eccessivamente i rischi si può considerare l'ipotesi di ragionare per step.