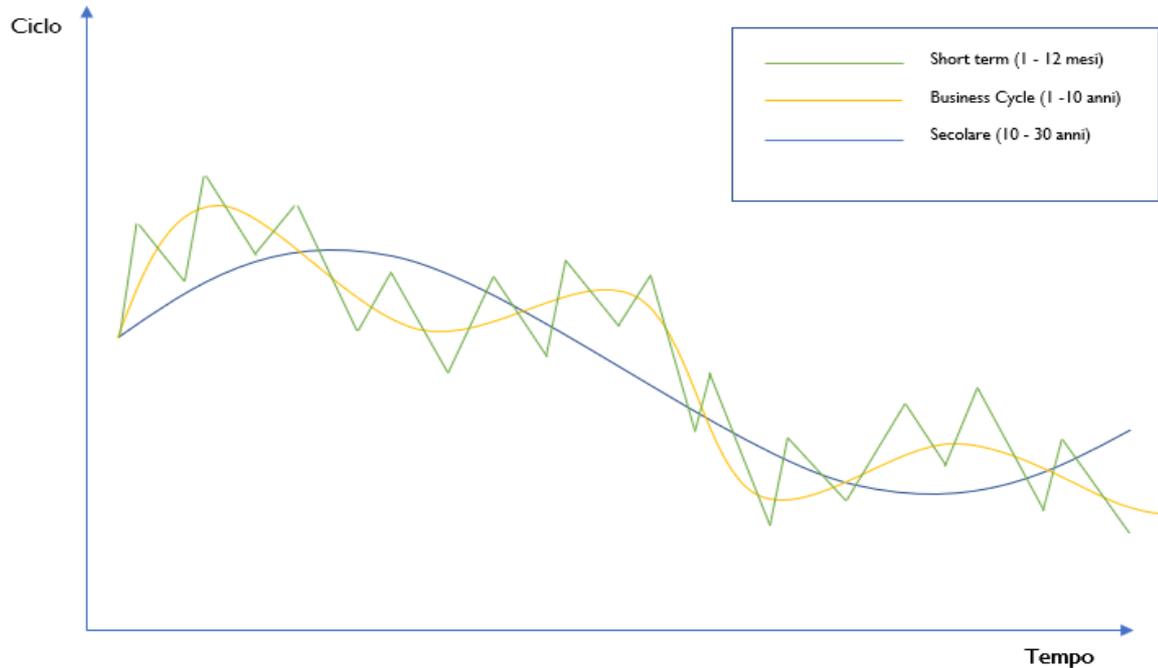


*REFLATION TRADE, COME
ALLINEARE I PORTAFOGLI ALLI
ROTAZIONI SETTORIALI*

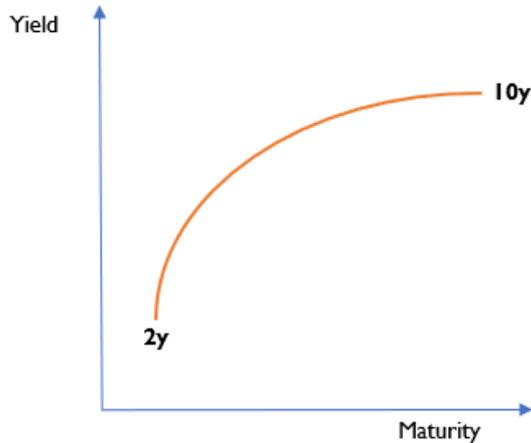
I diversi tipi di ciclo economico



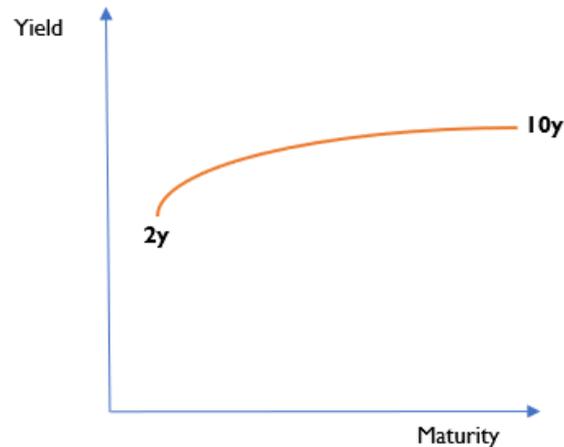
Nel mercato sono individuabili tre tipologie di ciclo economico, il più ampio dei quali soggetto a:

- Inflazione
- Crescita earnings
- Tassi di interesse

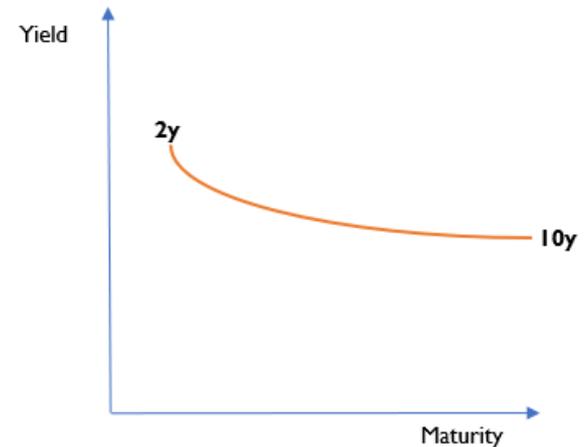
La Yield Curve



Normale (A)



Piatta (B)

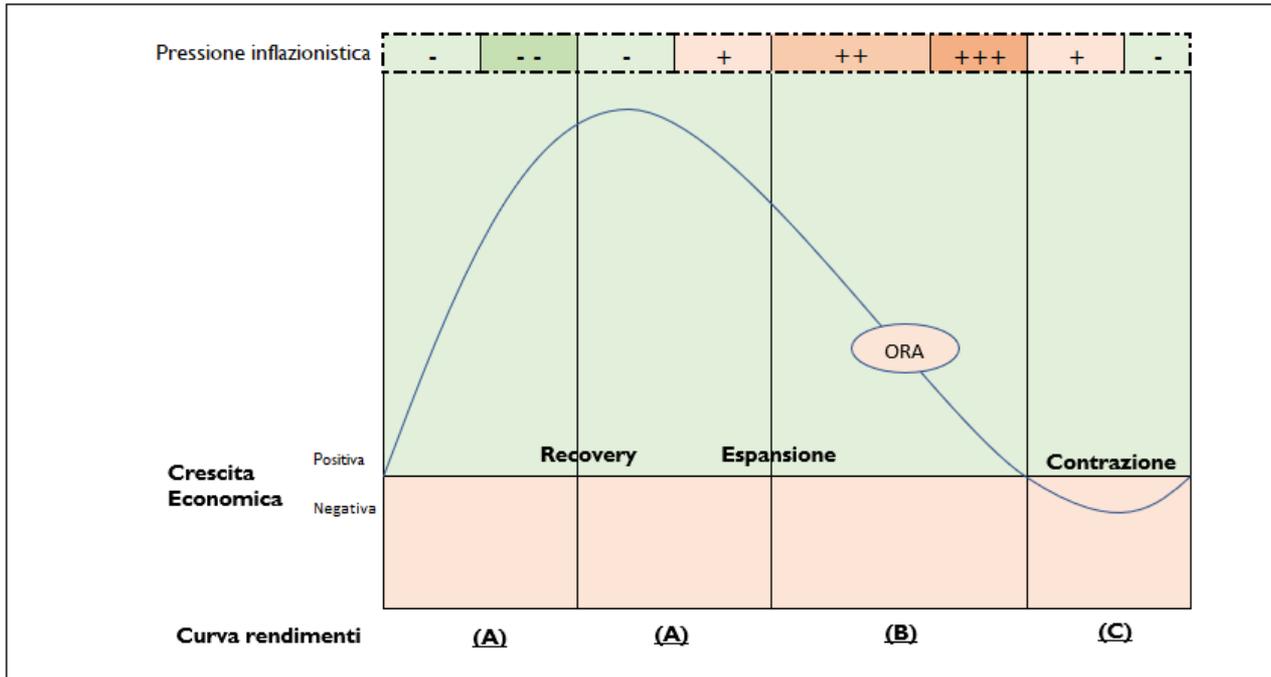


Invertita (C)

Lo yield a scadenza più lontana incorpora le aspettative di inflazione, con le banche centrali che agiscono sulla parte a breve per agire sulla parte a lungo.

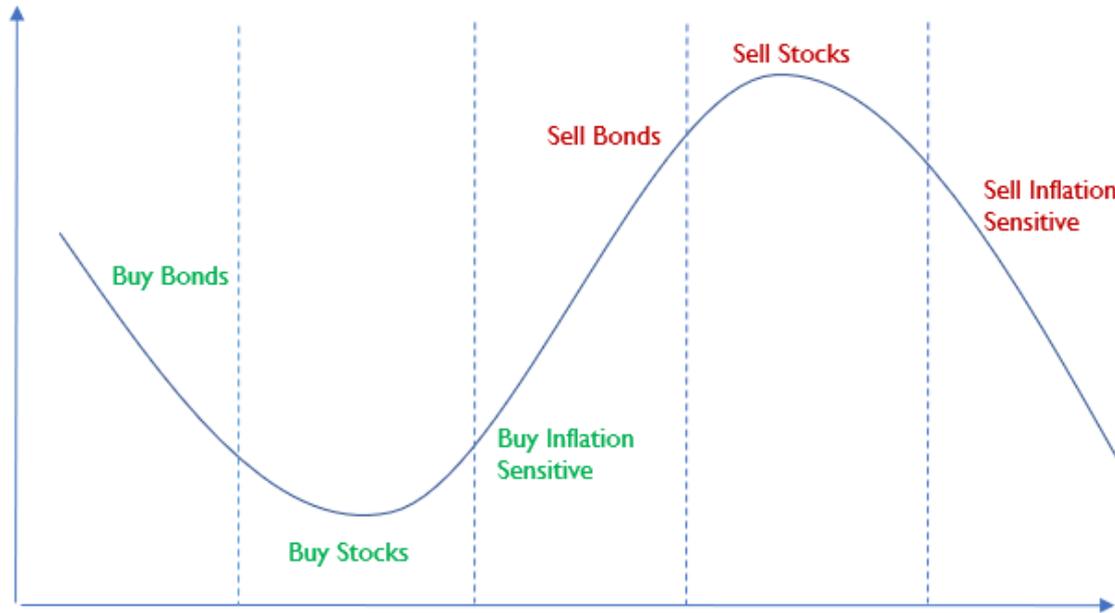
$$R_{\text{reale}} = R_{\text{nominale}} - E(\text{Inflazione})$$

I diversi tipi di ciclo economico



Le pressioni inflazionistiche individuate, tuttavia, sono variabili in base al contesto. L'elevata inflazione ora presente (CPI Core YoY +6.2%) è infatti causata, tra i tanti aspetti, dalla crisi energetica e dalla contrazione dell'offerta.

Le Asset Class



Le performance delle varie asset class, variabili sulla base del contesto di analisi, risultano essere estremamente correlate con l'accesso al credito e con l'inflazione esistente (l'elevata inflazione tende a modificare le correlazioni dei rendimenti tra bond e equity).

Il mercato, ora conscio di un contesto a inflazione sostenuta (convalidato dalla modifica dei target inflazione delle banche centrali), varia dai normali paradigmi.

I settori

Settori	(Inizio) Recovery	(Metà) Crescita	(Termine) Peak	(Recessione) ContraZIONE
Finanziari	+			
Immobiliare	++			--
Consumi discrezionali	++	-	--	
Tecnologia	+	+	--	--
Industriali	++			--
Materiali	+	--	++	
Consumi non discrezionali			++	++
Farmaceutico	--		++	++
Energetico	--		++	
Comunicazioni		+		-
Utilities	--	-	+	++

La tabella è stata determinata studiando le performance dei settori dal 1950 al 2020 con la suddivisione in cicli secondo i criteri:

- Crescita GDP
- Credito
- Inventario e vendite
- Crescita EPS

Dove siamo ora (530 year Treasury yield)



L'appiattimento attuale della curva, con aspettative crescenti di incremento tassi e contestuale contrazione delle aspettative di inflazione, hanno rallentato il reflation trade continuando a favorire la comparte growth, sofferente di rialzo dei tassi sulle scadenze più lontane.

Conclusioni

Nell'attuale contesto inflattivo, continua la sovra performance del comparto tecnologico ed energetico, con un mercato sostenuto dagli ottimi risultati trimestrali. La scelta del settore sarà, quindi, legata alle aspettative di intervento monetario: un rallentamento continuerà a favorire queste comparti mentre, con l'avvicinarsi di un potenziale intervento, i settori più difensivi tenderanno a sovraperformare come utilities, farmaceutico e consumi non discrezionali.

Grazie all'investimento in certificati riusciamo così a efficientare l'ingresso a mercato che, con un'adeguata asset allocation strategica, ci permette di incrementare le probabilità di rimborso o di sovra performance (in ipotetica fase di ribasso) rispetto al benchmark, riducendo la volatilità di portafoglio.

Rotazione settoriale

- Per proteggere i portafogli dai rischi di inflazione e dall'aumento dei tassi di interesse è quindi possibile attuare una rotazione settoriale del portafoglio utilizzando strumenti finanziari caratterizzati da una marcata asimmetria di rendimento
- Una soluzione a disposizione degli investitori è rappresentata dai **CERTIFICATI DI INVESTIMENTO**

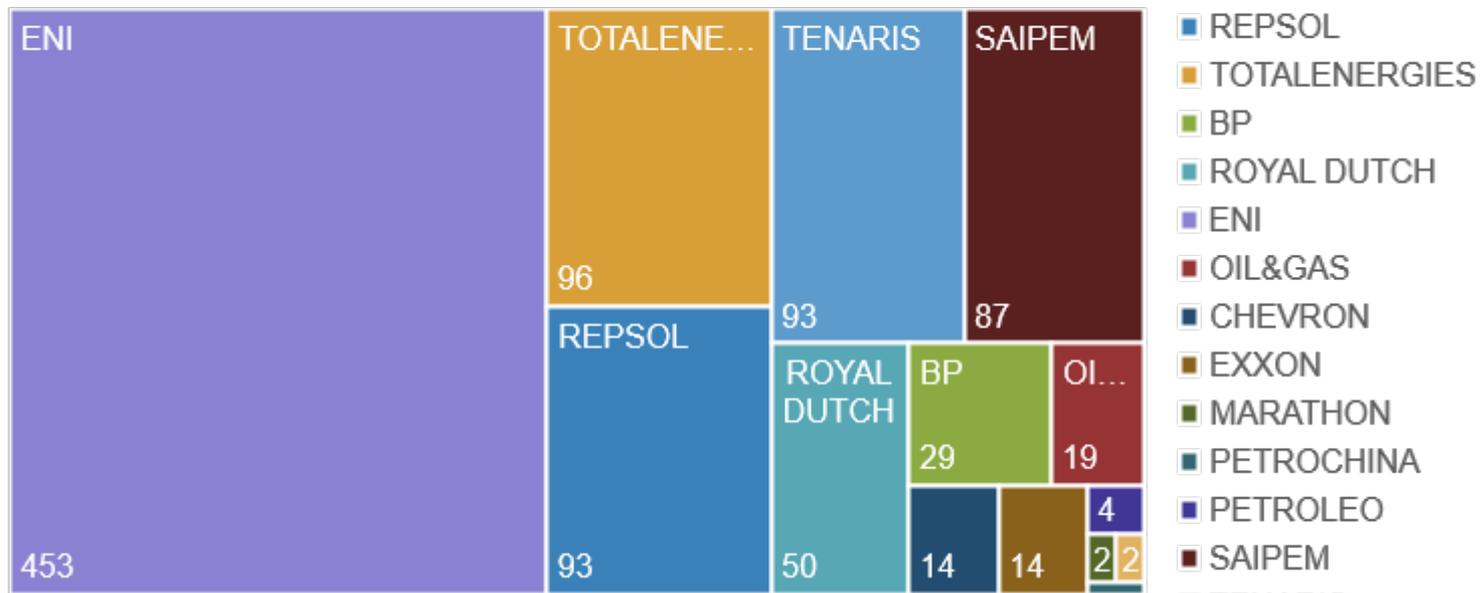
***COSTRUIAMO IL PORTAFOGLIO
CONTRO L'INFLAZIONE***

I settori

Settori	(Inizio) Recovery	(Metà) Crescita	(Termine) Peak	(Recessione) ContraZIONE
Finanziari	+			
Immobiliare	++			--
Consumi discrezionali	++	-	--	
Tecnologia	+	+	--	--
Industriali	++			--
Materiali	+	--	++	
Consumi non discrezionali			++	++
Farmaceutico	--		++	++
Energetico	--		++	
Comunicazioni		+		-
Utilities	--	-	+	++

SETTORE ENERGETICO

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE



SOTTOSTANTE EN SINGLE O IN BASKET

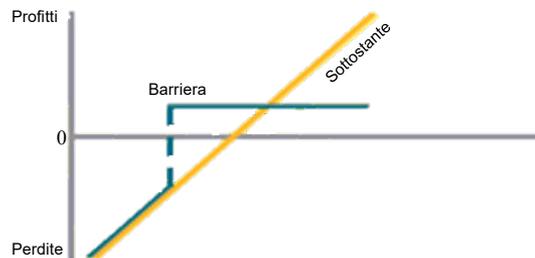
CERTIFICATI IN QUOTAZIONE



■ BONUS ■ CASH COLLECT ■ PHOENIX ■ AIRBAG ■ EXPRESS ■ RECOVERY

I CASH COLLECT sono certificati di investimento studiati per permettere all'investitore di:

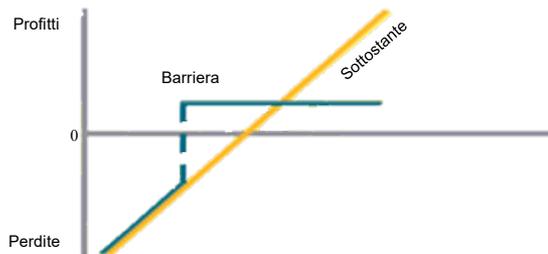
- ▷ ricevere cedole periodiche condizionate;
- ▷ rientrare anticipatamente del capitale a predeterminate condizioni (opzione AUTOCALLABLE);
- ▷ proteggere il capitale a scadenza fino alla barriera.



Nell'immagine è possibile vedere come, alla rottura della barriera, il rimborso sarà esposto alla performance del sottostante mentre, alla tenuta della stessa, il rimborso a scadenza sarà pari al nominale maggiorato della cedola/e prevista/e

I **BONUS CAP** sono strumenti finalizzati all'ottenimento di un rendimento positivo (Bonus) in caso di rialzo o moderato ribasso del sottostante fino al limite imposto dal cap. Permettono all'investitore di:

- Ricevere il flusso di cassa in un'unica formula a scadenza;
- Proteggere il capitale fino a barriera;



A differenza della precedente immagine, nonostante siano simili i payoff, il profitto sul Bonus Cap non è rappresentato da coupon come nel precedente caso: il payoff del Cash Collect, infatti, rappresenta un unico premio finale non considerando i vari coupon periodici previsti

QUALE SCEGLIERE?

La scelta dipenderà dalle proprie necessità e aspettative sui sottostanti.

Necessità

Bonus / Bonus Cap

- No flusso periodico
- Protezione condizionata
- Maggiore reattività del prezzo

Cash Collect

- Flusso periodico
- Protezione condizionata
- Minore reattività del prezzo

Aspettative

- Moderatamente ribassista
- Rialzista

- Moderatamente rialzista
- Moderatamente ribassista



Moderatamente in ipotesi di presenza del Cap

SETTORE ENERGETICO PETROLIFERO

Nome : BONUS CAP

Sottostante: ENI

Rendimento: 7,2% (6,44% a/a)

Barriera : 71,5%, 9488 euro

Scadenza : 27/12/2022

Tipo barriera: AMERICANA

Spot: 12,512 euro

Prezzo : 103,15 euro

SETTORE PETROLIFERO BONUS CAP AMERICANA SU ENI

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,754	6,256	8,758	10,01	11,261	12,512	13,763	15,014	16,266	18,768	21,27
Rimborso Certificato	33,56	55,93	78,3	110,58	110,58	110,58	110,58	110,58	110,58	110,58	110,58
P&L % Certificato	-67,47%	-45,78%	-24,09%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%
P&L % Annuo Certificato	-60,36%	-40,96%	-21,55%	6,44%	6,44%	6,44%	6,44%	6,44%	6,44%	6,44%	6,44%
Durata (Anni)	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

SETTORE ENERGETICO PETROLIFERO

Nome : RECOVERY BONUS CAP

Sottostante: ENI

Rendimento: 10,13% (8,91% a/a)

Barriera : 78,3% 9,80 euro

Scadenza : 03/01/2023

Tipo barriera: EUROPEA

Spot: 12,512 euro

Prezzo : 90,80 euro

SETTORE PETROLIFERO BONUS CAP EUROPEA SU ENI

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,754	6,256	8,758	10,01	11,261	12,512	13,763	15,014	16,266	18,768	21,27
Rimborso Certificato	26,81	44,69	62,56	100	100	100	100	100	100	100	100
P&L % Certificato	-70,47%	-50,79%	-31,1%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%
P&L % Annuo Certificato	-61,98%	-44,67%	-27,35%	8,91%	8,91%	8,91%	8,91%	8,91%	8,91%	8,91%	8,91%
Durata (Anni)	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

SETTORE ENERGETICO CONTROLIFERO

Nome : CASH COLLECT

Sottostante: ENI

Rendimento: 18,33% (5,87% a/a)

Barriera : 79,39,88 euro

Cedole : 2,61% semestrale

Memoria : NO

Autocallable: SI

Scadenza : 27/12/2024

Tipo barriera: EUROPEA

Spot: 12,512 euro

Prezzo : 99,95 euro

SETTORE PETROLIFERO RASH COLLECT SU ENI

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-21% (B)	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,754	6,256	8,758	9,884	10,01	11,261	12,512	13,763	15,014	16,266	18,768	21,27
Rimborso Certificato	32,98	53,23	73,48	82,59	118,27	118,27	118,27	118,27	118,27	118,27	118,27	118,27
P&L % Certificato	-67%	-46,74%	-26,48%	-17,36%	18,33%	18,33%	18,33%	18,33%	18,33%	18,33%	18,33%	18,33%
P&L % Annuo Certificato	-21,47%	-14,98%	-8,49%	-5,56%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
Durata (Anni)	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

SETTORE ENERGETICO CONTROLIFERO

Nome : PHOENIX MEMORY

Sottostante: ENI / TOTAL ENERGIES

Rendimento: 23,59% (12,62% a/a)

Barriera : 81% / 10,186 euro

Cedole : 0,5% mensile

Memoria : SI

Autocallable: SI

Scadenza : 27/09/2023

Tipo barriera: EUROPEA

Spot: 12,512 euro

Prezzo : 902,2 euro

SETTORE PETROLIFERO ENIX MEMORY SU ENI E TOTAL ENERGIES

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-19% (B - TC)	-10%	0%	10% (TA)	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,754	6,256	8,758	10,01	10,135	11,261	12,512	13,763	15,014	16,266	18,768	21,27
Rimborso Certificato	257,94	429,91	601,87	687,85	696,45	1.115	1.115	1.115	1.115	1.115	1.115	1.115
P&L % Certificato	-71,41%	-52,35%	-33,29%	-23,76%	-22,81%	23,59%	23,59%	23,59%	23,59%	23,59%	23,59%	23,59%
P&L % Annuo Certificato	-38,22%	-28,02%	-17,82%	-12,72%	-12,21%	12,62%	12,62%	12,62%	12,62%	12,62%	12,62%	12,62%
Durata (Anni)	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

SETTORE ENERGETICO CONTROLIFERO

Nome : PHOENIX AIRBAG

Sottostante: ENI / TENARIS / EDF

Rendimento: 23,5% (7,6% a/a)

Barriera : 66% 8,20 euro

Cedole : 0,5% mensile

Memoria : NO

Autocallable: SI

Scadenza : 17/12/2024

Tipo barriera: EUROPEA con AIRBAG

Spot: 12,512 euro

Prezzo : 96,36 euro

SETTORE PETROLIFERO ENIX AIRBAG SU ENI TENARIS E EDF

Var % Sottostante	-70%	-50%	-34% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	9% (TA)	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,754	6,256	8,258	8,758	10,01	11,261	12,512	13,638	13,763	15,014	16,266	18,768	21,27
Rimborso Certificato	45,78	76,3	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119
P&L % Certificato	-52,49%	-20,82%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%
P&L % Annuo Certificato	-16,97%	-6,73%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%
Durata (Anni)	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09	3,09

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

SETTORE PETROLIFERO REPSOL

Nome : CASH COLLECT

Sottostante: REPSOL

Cedola: 3,08% semestrale (6,16% p.a.)

Barriera : 75%

Durata : 3 anni

Opzione memoria : NO

Opzione rimborso anticipato: SI

Condizione per rimborso anticipato: 100% strike iniziale

SETTORE PETROLIFERO EPSOL

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20% (B)	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,265	5,441	7,617	8,706	9,794	10,882	11,97	13,058	14,147	16,323	18,499
Rimborso Certificato	31,37	50,23	69,09	121,56	121,56	121,56	121,56	121,56	121,56	121,56	121,56
P&L % Certificato	-66,96%	-47,1%	-27,24%	28,03%	28,03%	28,03%	28,03%	28,03%	28,03%	28,03%	28,03%
P&L % Annuo Certificato	-21,46%	-15,09%	-8,73%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%
Durata (Anni)	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12	3,12

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

SETTORE METALLI PREZIOSI

Nome : CASH COLLECT MEMORY

Sottostante: NEWMONT MINING/ BARRICK GOLD / KINROSS GOLD

Cedola: 2,37% trimestrale (9,48% p.a.)

Barriera : 65%

Durata : 2 anni

Opzione memoria : SI

Opzione rimborso anticipato: SI

Condizione per rimborso anticipato: 100% strike iniziale

SETTORE METALLI PREZIOSI

Var % Sottostante	-70%	-50%	-37% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	17,619	29,365	37	41,111	46,984	52,857	58,73	64,603	70,476	76,349	88,095	99,841
Rimborso Certificato	31,09	51,82	118,96	118,96	118,96	118,96	118,96	118,96	118,96	118,96	118,96	118,96
P&L % Certificato	-69,28%	-48,8%	17,55%	17,55%	17,55%	17,55%	17,55%	17,55%	17,55%	17,55%	17,55%	17,55%
P&L % Annuo Certificato	-35,61%	-25,09%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%
Durata (Anni)	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

SETTORE FARMACEUTICO

Nome : PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON

Sottostante: BAYER/BIOMARIN/ROCHE/BRISTOL

Cedola: 1,5% trimestrale (6% p.a.)

Barriera : 60%

Durata : 5 anni

Opzione memoria : SI

Opzione rimborso anticipato: SI

Condizione per rimborso anticipato: 90% strike iniziale

SETTORE FARMACEUTICO

Var % Sottostante	-70%	-50%	-35% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	-2% (TA)	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	17,829	29,715	38,63	41,601	47,544	53,487	58,241	59,43	65,373	71,316	77,259	89,145	101,031
Rimborso Certificato	276,59	460,98	869,28	1.270	1.270	1.270	1.270	1.270	1.270	1.270	1.270	1.270	1.270
P&L % Certificato	-72,61%	-54,36%	-13,93%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%
P&L % Annuo Certificato	-16,15%	-12,09%	-3,1%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%	5,73%
Durata (Anni)	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall