



WEBINAR UNICA EDIZIONE

LUNEDÌ 24 NOVEMBRE 2025

ore 16:00 - 18:00

**La gestione del portafoglio e il più celebre gioco a mattoncini:
un parallelo per comprendere l'uso dei prodotti finanziari,
con focus sui certificati di investimento**

Giovanna Zanotti

Professore Ordinario Università degli studi di Bergamo

Direttore Scientifico ACEPI

ACEPI

ACEPI - Associati

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



Mese dell'Educazione finanziaria 2025



LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA

La pianificazione finanziaria

-  «Una parte importante del nostro star bene è avere le finanze in ordine»
-  I soldi, le nostre finanze sono uno strumento non un fine. Sono il mezzo per realizzare i nostri obiettivi (sogni?).

I primi passi

-  Se vogliamo gestire bene il nostro denaro dobbiamo prima definire gli obiettivi
-  Cerchiamo di capire le regole base della finanza
-  Il tempo in finanza è una risorsa fondamentale
-  Anche un piccolo risparmio può cambiare la vita
-  Dedica un po' di tempo alla finanza perché ti aiuta a raggiungere i tuoi obiettivi

Cinque consigli



Fare un po' di conti : tieni traccia di entrate e uscite (sto soddisfano le mie priorità, i mie bisogni fondamentali)?



Il tempo è un alleato: prima inizi a risparmiare più andrai lontano (interesse composto)



Stai attento a tassi di interesse, tasso di inflazione e costi



Studia le regole base della finanza

- Maggior Rendimento Maggior rischio
- Non mettere tutte le uova in un paniere: Diversifica



Risparmia anche per te stesso e per il mondo che cambia

- Long life learning

IL SAPERE CHE CONTA (AnnaMaria Lusardi)

Prima di investire, guarda dentro te stesso



Conservatore, prudente

Basso rischio, protezione capitale



Moderato, bilanciato

Equilibrio tra crescita e sicurezza



Dinamico

Alta crescita, alta
volatilità

Il trade off Rendimento - Rischio

Rendimento

Quanto puoi guadagnare.

Rischio

Quanto puoi perdere.



Conto deposito

1%, ma sicuro



Obbligazioni

Rendimento medio, rischio contenuto



Startup

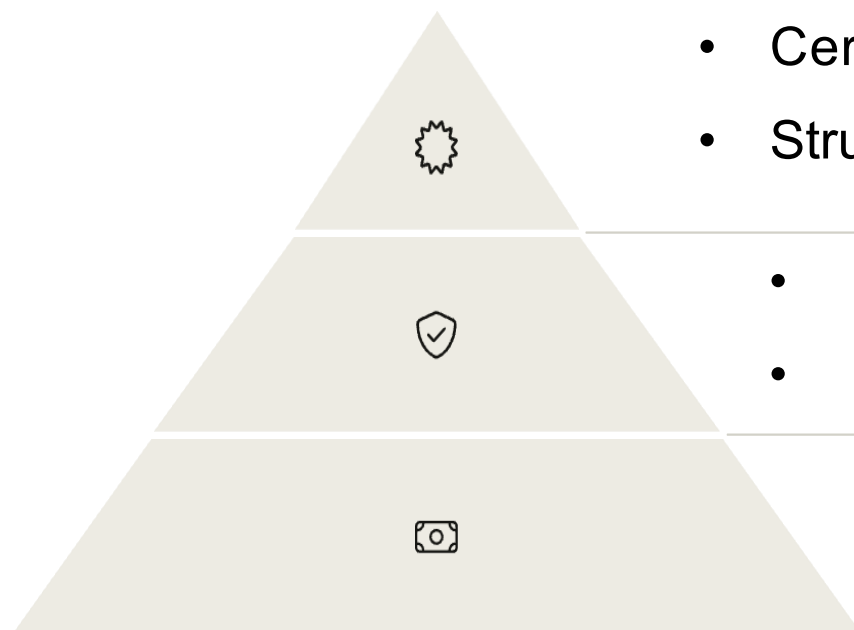
+50%, ma rischio totale

Come puoi investire?

Strumento	Cos'è	Rendimento Atteso	Rischio
Liquidità	Denaro prontamente Disponibile	Basso	Basso
Obbligazioni	Prestito a Stato/azienda	Medio	Medio
Azioni	Parte di un'azienda	Alto	Alto
Fondi	Pacchetto gestito	Variabile	Variabile
Certificati	Strumenti flessibili	Medio-Alto	Medio



E se ci fosse qualcosa di diverso?



- Certificati
 - Strumenti strutturati emessi da banche
-
- Protezione
 - Limitano le perdite potenziali
-
- Rendimento
 - Opportunità di guadagno definite o variabili

Mese dell'Educazione finanziaria 2025



COSA SONO I CERTIFICATI

I Certificati

- 📌 Sono **strumenti derivati cartolarizzati (pacchetti di opzioni)** emessi da Banche di investimento per offrire agli investitori strumenti flessibili e idonei a soddisfare diverse esigenze di investimento e diversi scenari di mercato:
- 📌 Le esigenze di investimento: proteggere il capitale investito, ottenere un flusso «cedolare», diversificare il portafoglio, ottenere un rendimento anche in caso di stabilità o di ribasso del sottostante
- 📌 I diversi scenari di mercato: rialzista, laterale, ribassista

Obiettivi di investimento e «duttilità» certificati

Obiettivi

- Replica passiva e lineare
- Protezione
- Protezione condizionata
- Flusso cedolare
- Estinzione anticipata
- Leva fissa
- Leva dinamica
- Partecipazione in leva unidirezionale
- Guadagno bidirezionale



Certificati

- Benchmark
- Capitale Protetto/Cash Collect
- Bonus/Cash Collect/Express
- Digital/ Cash Collect / Phoenix
- Express / Cash Collect
- Leva fissa
- Minifuture
- Outperformance
- Twin win

Caratteristiche dei Certificati



Sono **negoziabili sul SeDeX e su Cert-X (EuroNext – Borsa Italiana)**.



Non danno diritto ai dividendi distribuiti dalle azioni o indici sottostanti: tale rinuncia permette di finanziare l'acquisto delle opzioni che compongono il Certificate. Chi acquista un certificato rinuncia quindi al dividendo, ma si garantisce una struttura opzionale in grado di generare **payoff «diversi»** rispetto all'investimento diretto nel sottostante, ivi inclusa la possibilità di avere una protezione del capitale (condizionata o incondizionata). Tali diversi payoff «diversi» rispondono a **diversi obiettivi di investimento**.

Mercato secondario

3 MACRO TIPOLOGIE

INVESTMENT CERTIFICATES

Certificati idonei per
finalità di investimento

LEVERAGE CERTIFICATES

Certificati idonei per **finalità di trading o di copertura dei rischi**

CREDIT LINKED NOTES

5 CATEGORIE

- **CAPITALE PROTETTO**
- **CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO**
- **CAPITALE NON PROTETTO**

- **A LEVA FISSA**
- **A LEVA VARIABILE**

CREDIT LINKED NOTES

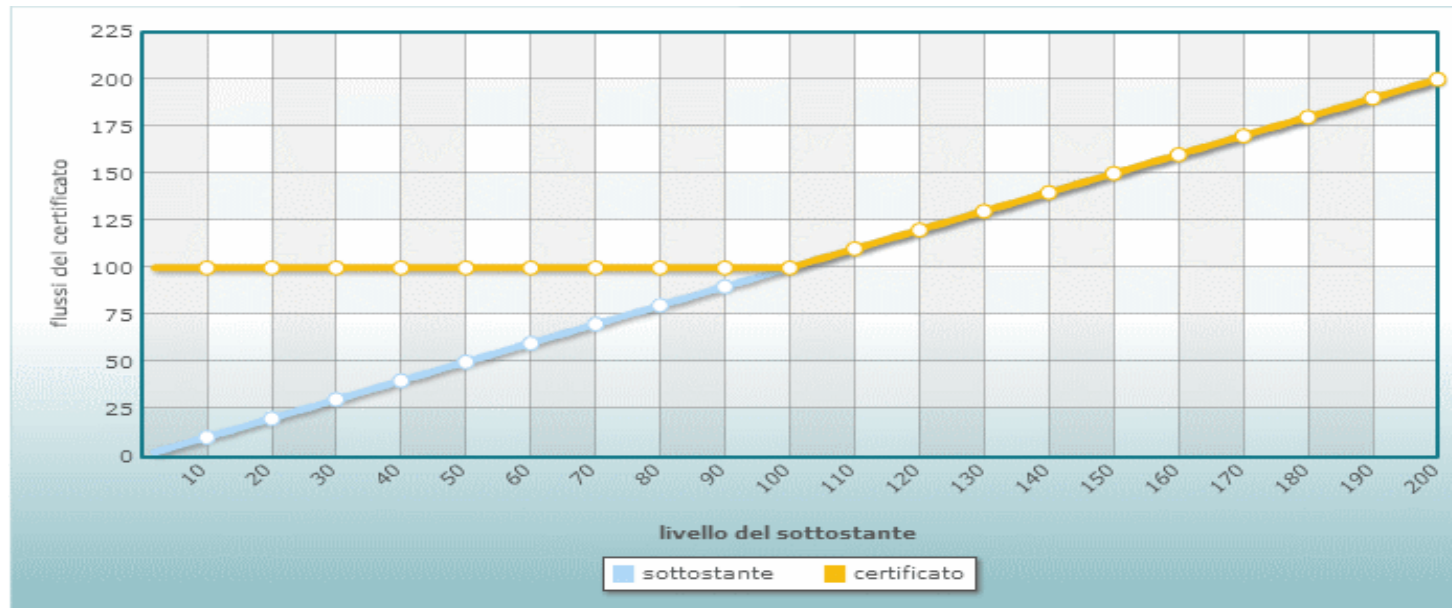
I certificati a capitale protetto

-  Offrono all'investitore la protezione del capitale investito
-  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 vita, il prezzo dei certificati a capitale protetto può 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

I certificati a capitale protetto : gli Equity Protection

Gli Equity Protection permettono all'investitore di partecipare alla performance positiva del sottostante e, in caso di andamento negativo, di proteggere il capitale investito.

- 📍 Alla scadenza l'investitore riceve un predeterminato importo minimo in euro, corrispondente al livello di protezione (specificato nelle condizioni definitive, definite in fase di emissione del prodotto);
- 📍 La partecipazione alle performance del sottostante può essere totale o parziale e può presentare un Cap.



Gli Equity Protection: esempio di funzionamento

Data valutazione iniziale	28/07/xx
Data valutazione finale	29/07/xx+5
Prezzo emissione	1000 Euro
Sottostante	Indice Pippo
Strike	2125,25
Protezione	100%
Rimborso minimo garantito	1000 Euro
Partecipazione	100%
Cap	120%
Rimborso Massimo	1200 Euro

Il meccanismo di costruzione e i costi



Costruiamo un Equity Protection con le seguenti caratteristiche:

- Sottostante: titolo Alfa
- Durata: 5 anni
- Protezione: 100%
- Partecipazione: 100%

Valore titolo Alfa all'emissione	18,87
Dvd stimati euro del titolo Alfa	7,18
Costo della call Strike zero	11,69
Costo della put (date le condizioni di mercato al momento dell'emissione)	6,68
Costo tot.	18,37
Multiplo	$100/18,87 = 5,2994$
Prezzo EP	$18,37 * 5,2994 = 97,35$

Il meccanismo di costruzione dei certificati e i costi

- La struttura opzionale di un Equity Protection è data da:
 - acquisto di un'opzione call con strike pari a zero
 - acquisto di un'opzione put con strike pari al livello di protezione
- Talvolta, gli Equity Protection possono prevedere un Cap, ossia un tetto massimo al rimborso in caso di rialzo del sottostante. In tal caso, alla struttura viene aggiunta la vendita di un'opzione call con strike pari al livello che si vuole “cappare”. Trattandosi di una vendita di un'opzione, l'aggiunta del Cap, se da un lato riduce le possibilità di rendimento fissando un massimo, dall'altro lato va ad aumentare il rendimento potenzialmente ottenibile dal prodotto.

Equity Protection Products Pricing

Prezzo totale	3,168.18	Valuta	EUR	Vega	2.36
Prezzo per az	3,168.1785	Delta %	9.96	Theta	0.07
Prezzo %	100.0688	Gamma %	0.0321	Rho	-1.17
3 Gambe	Leg 1	Leg 2	Leg 3		
Stile	Vanilla	Vanilla	Vanilla		
Esercizio	Europeo	Europeo	Europeo		
Call/Put	Call	Put	Call		
Buy/Sell	Buy	Buy	Sell		
Strike	0.00	3,166.00	3,482.60		
Strike % Money	100.00% ITM	ATM	10.00% OTM		
Azioni	1.00	1.00	1.00		
Scad	06/15/2018 12:00	06/15/2018 12:00	06/15/2018 12:00		
Tempo a scad	1500 22:14	1500 22:14	1500 22:14		
Modello	BS - Continuo	BS - Continuo	BS - Continuo		
Vol	Bloomb	Ask	177.136%	Ask	18.649%
Forward	Carry	2,721.94	2,721.94	2,721.94	
EUR Rate	Anno	0.768%	0.768%	0.768%	
Tasso dvd		4.876%	4.876%	4.876%	
Flusso div scontato		528.55	528.55	528.55	
Borrow cost		0.000%	0.000%	0.000%	
Prz gamba tot		2,637.48	676.19	-145.49	
Prz gamba azne		2,637.4769	676.1922	-145.4906	
Prz gamba (%)		83.3063	21.3579	-4.5954	
Delta gamba %		83.31	-48.60	-24.75	
Leg gamma		0.0000	0.8595	-0.8275	
Vega gamba		0.00	20.87	-18.51	
Theta gamba		0.32	-0.27	0.02	
Rho gamba		0.00	-0.91	-0.26	
Val tempo gamba		-528.52	676.19	-145.49	
Gearing gamba		1.20	4.68	-21.76	
Parità gamba		-16.69	-21.36	14.60	

• Buy a Call
with strike 0
= Price
83.3063

• Buy a Put with
Strike 100% =
Price 21.3579



• Sell a Call
with Strike
110% =
Price
-4.5954



• Equity
Protection =
Price 100

I rischi dell'investimento in certificati

-  **Rischio emittente.** A differenza dei fondi e degli ETF, i Certificate non presentano il vantaggio della separazione patrimoniale, sono pertanto soggetti al rischio di default dell'emittente. In caso di default dell'emittente, il certificato è equiparato alle obbligazioni senior non garantite e non privilegiate.
-  **Rischio mercato.** Il risultato a scadenza (o nelle eventuali date intermedie) dipende dall'andamento della o delle attività sottostanti. La possibilità di recuperare in tutto o in parte il capitale investito dipende dalla tipologia di certificato; Inoltre il prezzo del certificato si modifica sul mercato secondario in relazione all'andamento delle variabili di mercato.
-  **Rischio di cambio,** nel caso in cui la valuta di denominazione del Certificate sia diversa dalla valuta di denominazione del sottostante.
-  Non sono soggetti al rischio di liquidabilità per la presenza dei Market Maker sul mercato secondario. Possono essere soggetti al **Rischio di liquidità.**

La fiscalità nei certificati

-  Sono soggetti a tassazione classica come qualsiasi titolo azionario
-  Generano redditi diversi
-  Consentono la compensazione delle minus/plusvalenze. Le plusvalenze realizzate con i certificati sono compensabili con le minusvalenze generate negli ultimi 4 esercizi fiscali (anni), anche generate da strumenti di risparmio gestito.

Un confronto sulla tassazione

	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

Mese dell'Educazione finanziaria 2025



LA MAPPA ACEPI

MAPPA ACEPI lato A: nome comm + tipologia + emittente

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 Akros
Floored Autocallable	Digitale	Leonteq
Garant Performance Cash Collect	Digitale	UniCredit
Protezione Premium	Digitale	Mediobanca
Capital Protection	Equity Protection	Leonteq
Equity Protection	Equity Protection	Banca Akros, BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Equity Protection Alpha	Equity Protection	Banca Akros
Equity Protection Cap	Equity Protection	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca
Pac Certificate	Equity Protection	BNP Paribas
Premium Certificate	Equity Protection	BNP Paribas
Protection	Equity Protection	UniCredit
Protection con Cap	Equity Protection	Banca Cesare Ponti, UniCredit
Protection Barrier	Equity Protection	Intesa Sanpaolo
Protection 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 Akros
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 Akros
Bonus	Bonus	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel
Bonus Autocallable	Bonus	Banca Akros, 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 Akros, Mediobanca, UniCredit
Stock Bonus	Bonus	BNP Paribas, UniCredit
Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel
Bonus Cap Barriera Continua EoD	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 Akros, 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+	Cash Collect	Société Générale
Cadola Fissa Express	Cash Collect	Vontobel
Digital	Cash Collect	Intesa Sanpaolo
Double Barrier Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas
Easy Transition	Cash Collect	BNP Paribas
Equity Premium e E.P. con Airbag	Cash Collect	Banca Akros
Express Coupon	Cash Collect	Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Floored 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

* con airbag

STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO		
Nome	Tipologia	Emittenti
Phoenix Safetybell	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 Akros
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 Locker	Express	BNP Paribas
Athena Daily Bell	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 Floating 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 Akros
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
Floored 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 Akros
Outperformance Protected / Cap	Outperform. Cond. Prot.	Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Twin Win	Twin Win	Banca Akros, BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Twin Win Autocallable	Twin Win	Banca Akros, BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, UniCredit
Twin Win Autocallable con Cap	Twin Win	Banca Akros, Leonteq, UniCredit
Twin Win con Cap	Twin Win	Banca Akros, 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 Future	Leva variabile	BNP Paribas, Leonteq, UniCredit, Vontobel
Stay Up / Stay 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	

Certificates Digitali		Equity Protection Certificates	Express Protection Certificates	Airbag Certificates	Bonus Certificates	Bonus Certificates con cap	Cash Collect Certificates
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*, 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.	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.	Long, cap, autocallability, barriera europea.
Obiettivo dell'investimento	Ottenere premi periodici in caso di moderato rialzo del sottostante.	Possibilità di ottenere rendimenti positivi in caso di rialzo del sottostante con 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 cedolini 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 finale, risulta superiore al livello prefissato. Rendimento soggetto ad un limite massimo predeterminato.	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 predeterminato.	Partecipazione al rialzo del sottostante. Protezione condizionata del capitale con un airbag 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 predeterminato (barriera) alla data di rilevazione. Partecipazione al rialzo del sottostante sino al cap in caso di rialzo del sottostante oltre l'importo 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 predeterminato (barriera) alla data di rilevazione. Partecipazione al rialzo del sottostante sino al cap in caso di rialzo del sottostante oltre l'importo bonus.	Possibilità di ottenere profitti cedolini periodici (premi) anche in caso di ribassi limitati del sottostante, purché il giorno di valutazione il sottostante quoti ad un livello almeno pari ad un livello predeterminato in base 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). Capitale di rischio e partecipazione al ribasso calcolati a partire dal livello barriera se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predeterminato. 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 predeterminato. 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 predeterminato. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.
Express Certificates		Outperformance Condiz.te Protetto	Twin Win Certificates	Outperformance Certificates	Benchmark Certificates	Covered Warrant	Certificates a Leva
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*
Tipologia di basket	Worst of, best of, rainbow.	Worst of, best of, rainbow.	Worst of, best of, rainbow.	Worst of, rainbow.	Nessuno.	Nessuno.	Nessuno.
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.
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.
Scenario	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo o moderato ribasso del mercato.	Rialzo o moderato ribasso del mercato.	Rialzo di mercato.		Rialzo (warrant call) o ribasso (warrant put).	Rialzo (certificati long) o ribasso (certificati short).
Caratteristiche principali	Rimborso anticipato con pagamento di un ammontare prefissato, 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 predeterminato.	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 predeterminato.	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 predeterminato.	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 (put) rendimento positivo in caso di rialzo (ribasso) 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 (ribasso) del mercato e negativo in caso di ribasso (rialzo) del mercato (con effetto leva).
Protezione dell'investimento a scadenza/rischio	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predeterminato. 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 predeterminato. 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.
Rimborso minimo a scadenza in caso di evento di Credito							
ACEPI		www.acepi.it		La mappa dei Certificates		aggiornata al 9 marzo 2022	

* e relativi basket

Esistono tre tipi di recovery rate a scadenza:
- Recovery prefissato: l'investitore riceve un ammontare predeterminato in caso 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 dell'ammontare del suo investimento al verificarsi dell'evento di credito.
- Recovery nullo: l'investitore a scadenza non ottiene alcun pagamento, nemmeno parziale, del prezzo di emissione del Certificate.

Mese dell'Educazione finanziaria 2025



PROTEZIONE

I certificati a capitale protetto equity protection



Il rendimento è 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.

I certificati a capitale protetto: digitali

Le caratteristiche principali dei Certificati Digitali sono:

-  Pagamento di una cedola periodica se il sottostante è superiore al valore soglia cedola
-  Protezione (totale o parziale) del capitale investito

I certificati digitali

PREZZO EMISSIONE	1000,00
PREZZO NOMINALE	1000,00
RISCHIO CAMBIO	NO
DIVISA DI NEGOZIAZIONE	EUR
STRIKE	3624,0480
MULTIPLO	0,27590
PROTEZIONE	100,00%
RIMBORSO MINIMO GARANTITO	1000,00
CAP	100,00%
TIPO BARRIERA	
CEDOLA	2,50%

Data Rilevamento	Record Date	Data Pagamento	Coupon	Trigger	Cedola	Trigger Cedola
11/03/2021	17/03/2021	18/03/2021	0,000%	0,00%	2,500%	100,00%
11/03/2022	17/03/2022	18/03/2022	0,000%	0,00%	2,500%	100,00%
10/03/2023	16/03/2023	17/03/2023	0,000%	0,00%	2,500%	100,00%
11/03/2024	15/03/2024	18/03/2024	0,000%	0,00%	2,500%	100,00%
11/03/2025	17/03/2025	18/03/2025	0,000%	0,00%	2,500%	100,00%
11/03/2026	17/03/2026	18/03/2026	0,000%	0,00%	2,500%	100,00%

Mese dell'Educazione finanziaria 2025



**RENDIMENTO
E
PROTEZIONE CONDIZIONATA**

I Certificati a Capitale Condizionatamente Protetto

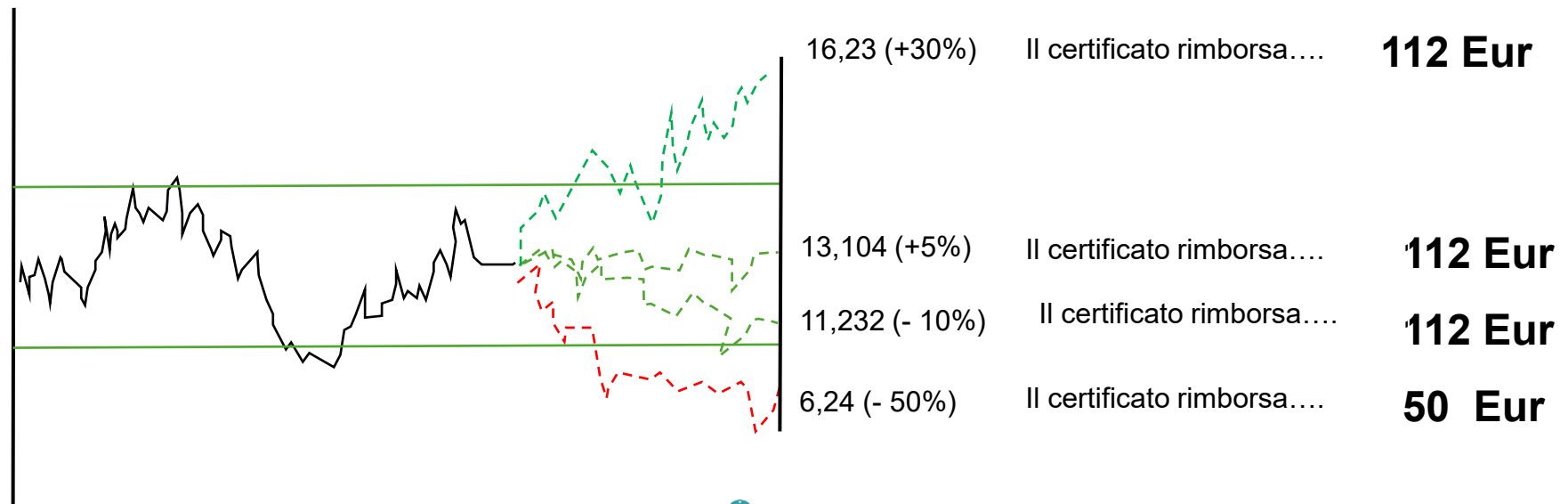
-  I certificati a capitale condizionatamente protetto (o protetto condizionato) proteggono il capitale alla scadenza a condizione che non sia stato violato un predeterminato livello, meglio noto come « barriera»
-  In virtù del loro maggiore grado di rischio rispetto alle strutture a capitale protetto, 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)

I Certificati a Capitale Condizionatamente Protetto

- 🕒 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

Esempio: Bonus Cap

Sottostante:	Titolo Alpha
Data di Emissione:	01/10/20XX
Data scadenza:	03/10/20XX+2
Prezzo di Emissione:	100 Eur
Valore di Riferimento Iniziale del Sottostante:	12,48
Barriera:	60%
Livello Barriera:	$60\% * 12,48 = 7,488$
Cap=Bonus:	112,00% (112 Eur)
Multiplo:	$100 / 12,48 = 8,0128$



La flessibilità del Bonus

Rischio barriera alto	Barriera continua, Bonus 130%
Rischio barriera contenuto	Barriera europea, Bonus 120%
Rischio barriera contenuto	Barriera europea 80%, Bonus 130%
Rischio barriera contenuto	Barriera europea 60%, Bonus 115%

Bonus Cap con dividendi

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	

Bonus Cap Intesa
Sanpaolo
12 months
Price 99,82

Bonus Cap senza dividendi

Sottostante	TIT IM Equity	TELECOM ITALIA S	Trade	12/12/2019	13:29
Prz sott	Mid	0,5545 EUR	Rglmn	12/12/2019	
Risultati					
Prezzo totale	102.94	Valuta	EUR	Vega	-0.53
Price (Cert)	0.5708	Delta %	46.99	Theta	0.03
		Gamma %	-3.0678	Rho	-0.01
				Valore tempo	
				Gearing	
				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			

Bonus Cap TIM
same structure and
same characteristics
Expected dividend =0
Price 102.94

Bonus Cap TIM
Barrier increased 80%
Expected dividend =0
Price 99.36

Sottostante	TIT IM Equity	TELECOM ITALIA S	Trade	12/12/2019	13:29
Prz sott	Mid	0,5545 EUR	Rglmn	12/12/2019	
Risultati					
Prezzo totale	99.36	Valuta	EUR	Vega	-0.55
Price (Cert)	0.5510	Delta %	56.25	Theta	0.02
		Gamma %	-2.6481	Rho	0.00
				Valore tempo	
				Gearing	
				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			

Le principali tipologie a Capitale Protetto Condizionato

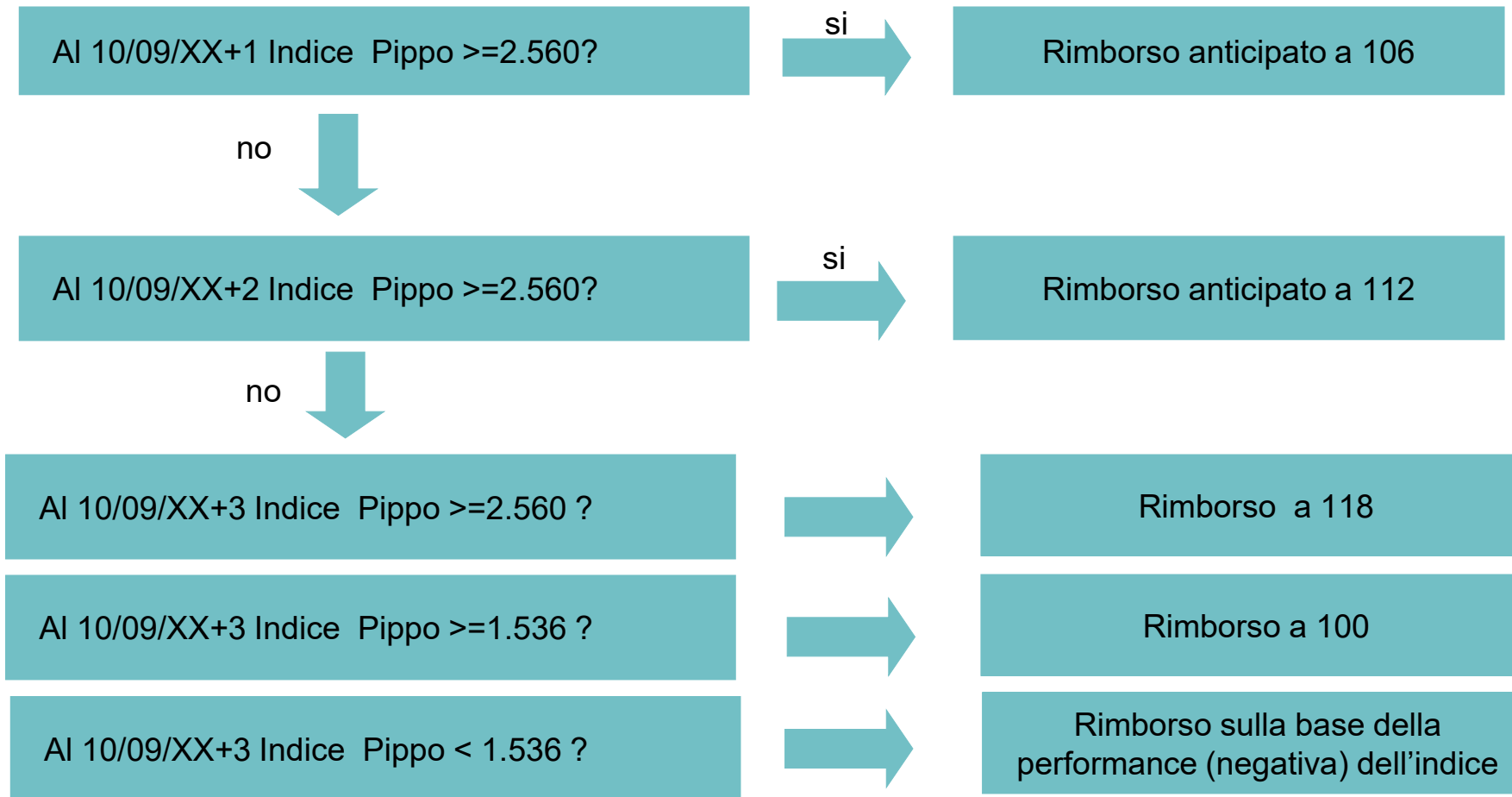


EXPRESS: prevedono il riconoscimento di un premio di rimborso in caso di esercizio anticipato per effetto dell'opzione autocallable. Non pagano cedole intermedie e pagano solo a fronte del rimborso del capitale. Proteggono il capitale alla scadenza in caso di tenuta della barriera (tipicamente «discreta»). Certificati ideali per chi nutre un'aspettativa rialzista o laterale sul sottostante.

Esempio: Express Certificate

-  Sottostante: indice Pippo
-  Valore riferimento iniziale o Strike: 2560 i.p.
-  Barriera autocall o di rimborso anticipato: coincidente con il valore di riferimento iniziale, 2560 i.p.
-  Barriera premio/coupon: coincidente con il valore di riferimento iniziale, 2560 i.p.
-  Scadenza: 3 anni
-  Premio: 6%
-  Frequenza premio: annuale
-  Barriera a scadenza: 60% del valore di riferimento iniziale (1536 i.p.)
-  Condizione di rimborso anticipato: valore del sottostante $\geq$ valore riferimento

Esempio: Express Certificate



Express Certificate: obiettivi di investimento

-  Ottenere un rendimento in caso di condizioni di stabilità o moderato rialzo del sottostante
-  Ottenere possibilità di rimborso anticipato del capitale investito, ottenendo un rendimento solitamente «sopra mercato»
-  Ottenere un premio potenzialmente sempre più consistente con il passare del tempo
-  Ottenere protezione condizionata del capitale

Cash Collect

-  Una seconda tipologia di certificato « a coupon» è quella dei Cash Collect
-  Consentono di ottenere un flusso cedolare periodico condizionato alla tenuta di un livello tipicamente inferiore allo strike iniziale
-  La condizione più facile (rispetto agli Express Autocallable) per il pagamento del flusso cedolare , rende i Cash Collect idonei anche per un'aspettativa moderatamente ribassista sul sottostante

I Cash Collect: cedola

Cedole
incondizionate

La cedola viene pagata qualunque sia il valore dell'attività sottostante

Cedole
condizionate

La cedola viene pagata a condizione che si verifichi l'evento coupon (solo se il sottostante è pari o superiore ad un determinato livello)

I Cash Collect con o senza Autocallability

Autocallable

Il Certificato scade anticipatamente se alla Data di Osservazione il valore del sottostante è pari o superiore ad un determinato livello Trigger

Senza scadenza anticipata

Il Certificato resta in vita sino alla sua scadenza naturale

I Cash Collect con o senza Autocallability

Scadenza	1 anno
Prezzo emissione	100 €
Scadenza	1 anno
Frequenza Premi	Mensile
Premi incondizionati	1,25% (primi tre mesi)
Premi condizionati	1,25% se sottostante quota a un livello superiore al livello barriera
Livello barriera	70%

RILEVAZIONI	Valore sottostante	Pagamento coupon	Importo
Dalla prima alla terza	Non rilevante	Sì fixed	1,25%
Dal 4 in poi	> Valore Iniziale < Valore iniziale	sì no	1.25%
Scadenza	> Valore iniziale < Valore iniziale	sì no	1,25% + capitale Perdita pari alla perdita del sottostante

I Cash Collect con o senza Autocallability

NOME	CASH COLLECT AUTOCALLABLE
PREZZO DENARO	99,30
PREZZO LETTERA	99,80

Strike	Spot	Barriera	Variazione
141,7000	146,450	106,2750	3,35%

Data Rilevamento	Record Date	Data Pagamento	Coupon	Trigger	Cedola	Trigger Cedola	Stato
19/12/2019	18/12/2019	19/12/2019	0,000%	0,00%	4,000%	0,00%	pagata
18/06/2020	24/06/2020	25/06/2020	1,500%	100,00%	1,500%	80,00%	
16/12/2020	22/12/2020	23/12/2020	1,500%	95,00%	1,500%	80,00%	
17/06/2021	23/06/2021	24/06/2021	1,500%	90,00%	1,500%	80,00%	
16/12/2021	22/12/2021	23/12/2021	1,500%	85,00%	1,500%	80,00%	
16/06/2022	01/01/1900	23/06/2022	1,500%	80,00%	0,000%	0,00%	
14/12/2022	01/01/1900	21/12/2022	1,500%	75,00%	0,000%	0,00%	

La Flessibilità dei Cash Collect

Frequenza Premi

**Mensile, trimestrale,
semestrale, annuale**

Tipologia Premi

Condizionati, Incondizionati

Clausola Autocallability

Presente, Assente

Scadenza

**Breve Termine (12 mesi o
autocall mensili o trimestrali)
Medio Termine (2-3 anni con
autocall semestrale o annuale)**

Le principali tipologie a Capitale Protetto Condizionato

-  **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»). Certificati ideali per chi vuole ottenere premi periodici anche in uno scenario fortemente ribassista e mira al rimborso prima della scadenza

Capitale Protetto Condizionato

Analisi di scenario a scadenza di un
PHOENIX MEMORY (LOW BARRIER)
con barriera capitale al 40% e scadenza 02/26 – prezzo 1004
euro

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Banco BPM	6,186	5,966	2,4744	-3.56% (96.44%)
STMicroelectronics (MI)	39,855	39,9	15,942	0.11% (100.11%)
Enel	6,084	6,289	2,4336	3.37% (103.37%)

Var % Sottostante	-70%	-59% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,79	2,446	2,983	4,176	4,773	5,369	5,966	6,563	7,159	7,756	8,949	10,142
Rimborso Certificato	31,48	42,09	102,55	128,9	128,9	128,9	128,9	128,9	128,9	128,9	128,9	128,9
P&L % Certificato	-67,89%	-57,07%	4,6%	31,48%	31,48%	31,48%	31,48%	31,48%	31,48%	31,48%	31,48%	31,48%
P&L % Annuo Certificato	-23,89%	-20,08%	1,62%	11,08%	11,08%	11,08%	11,08%	11,08%	11,08%	11,08%	11,08%	11,08%
Durata (Anni)	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8

B = Barriera TC = Trigger Cedola TA = Trigger Autocall

Capitale Protetto Condizionato

Analisi di scenario a scadenza di un
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN
con barriera capitale al 50% e scadenza 06/28 – prezzo 98,33

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Banca Monte Paschi Siena	5,07	4,354	2,535	-14.12% (85.88%)
Unicredit	36,44	33,035	18,22	-9.34% (90.66%)
Banca Pop Emilia	4,812	4,414	2,406	-8.27% (91.73%)
Banco BPM	6,482	5,966	3,241	-7.96% (92.04%)

Var % Sottostante	-70%	-50%	-42% (B)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,306	2,177	2,525	3,048	3,483	3,919	4,354	4,789	5,225	5,66	6,531	7,402
Rimborso Certificato	57,83	92,18	105,92	150,4	150,4	150,4	150,4	150,4	150,4	150,4	150,4	150,4
P&L % Certificato	-41,19%	-6,26%	7,72%	52,95%	52,95%	52,95%	52,95%	52,95%	52,95%	52,95%	52,95%	52,95%
P&L % Annuo Certificato	-10,23%	-1,55%	1,92%	13,16%	13,16%	13,16%	13,16%	13,16%	13,16%	13,16%	13,16%	13,16%
Durata (Anni)	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97

B = Barriera TC = Trigger Cedola TA = Trigger Autocall

La volatilità



La volatilità misura le fluttuazioni di prezzo di un sottostante, ha un impatto positivo sulle opzioni plain vanilla, anche se di solito quando la volatilità aumenta, c'è più nervosismo e i prezzi tendono a scendere.



La presenza di barriere nel certificato ha un effetto opposto: ogni aumento della volatilità produce un aumento della probabilità di toccare le barriere stesse e quindi di perdere la protezione del capitale fornita.



La volatilità sale, il prezzo scende: questo genera un doppio effetto negativo: il sottostante scende, la probabilità di colpire le barriere aumenta.



I prezzi dei certificati scendono più del prezzo del sottostante.



Se ci aspettiamo molta volatilità ; low barrier / airbag .
Dopo un aumento di volatilità si creano delle opportunità

L'impatto della volatilità

Nome	Phoenix Memory Airbag
Underlying	Unicredit / ENI
Coupon	0,70% monthly with memory
Barrier	60% with Airbag
Barrier Typology	European
Maturity	5 Y

