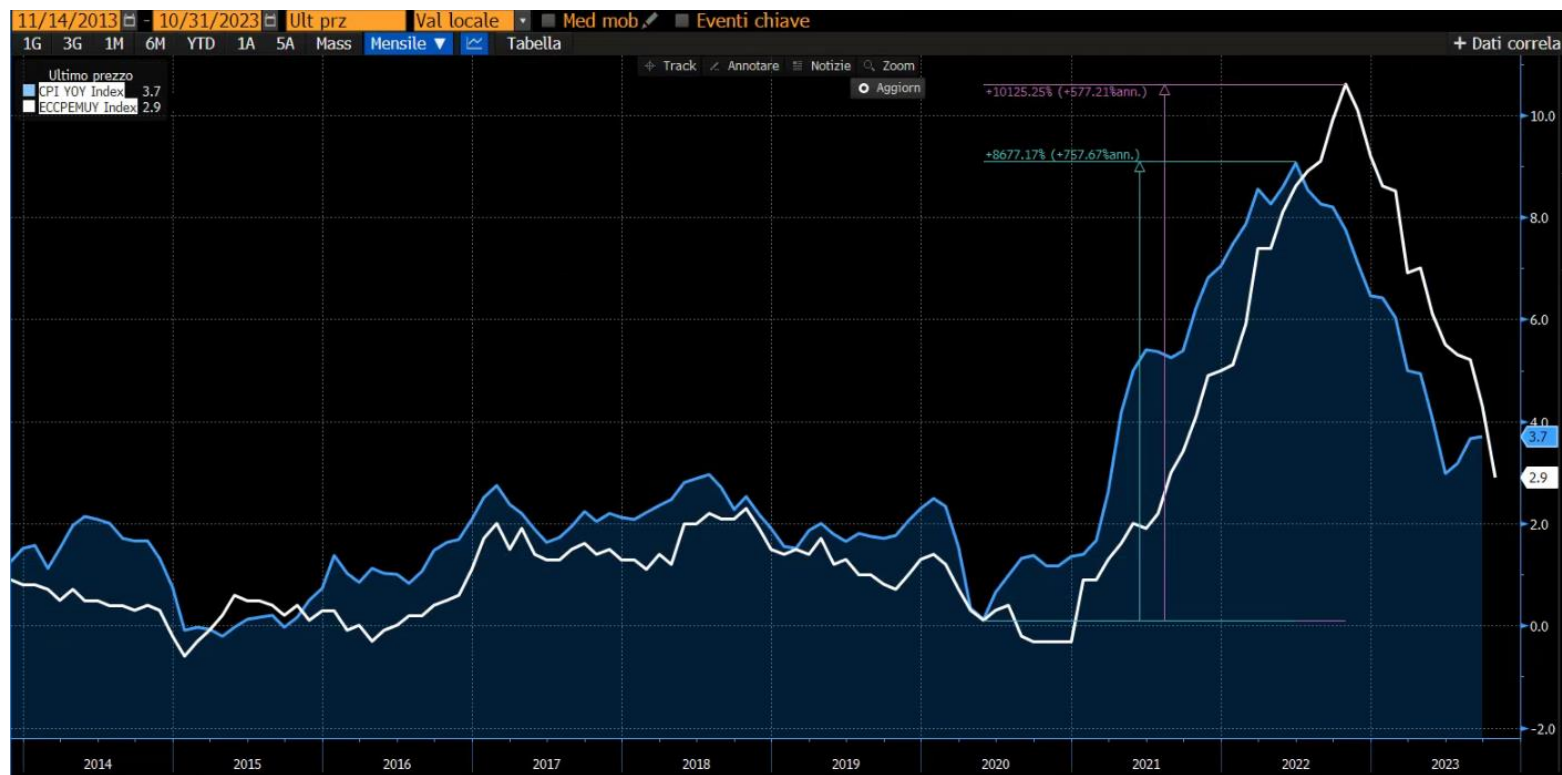


I CERTIFICATI ALLA PROVA DEL CAMBIAMENTO

I certificati alla prova delle Banche Centrali

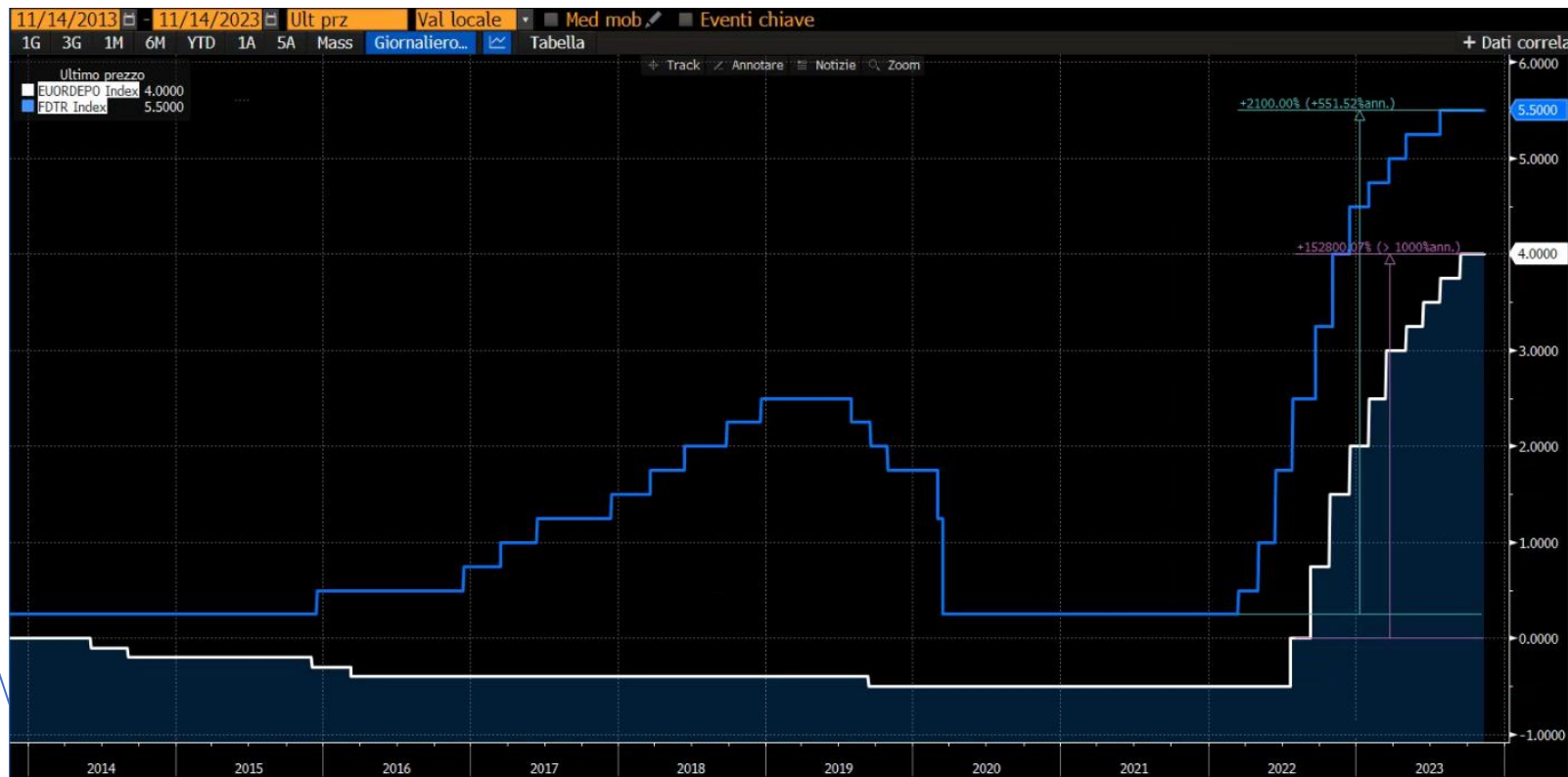
Le politiche delle Banche Centrali

In seguito alle politiche monetarie espansive attuate dalle BC durante la crisi causata dalla pandemia, il tasso di inflazione ha sperimentato una notevole crescita, come mostrano le evidenti spike nel grafico



Le politiche delle Banche Centrali

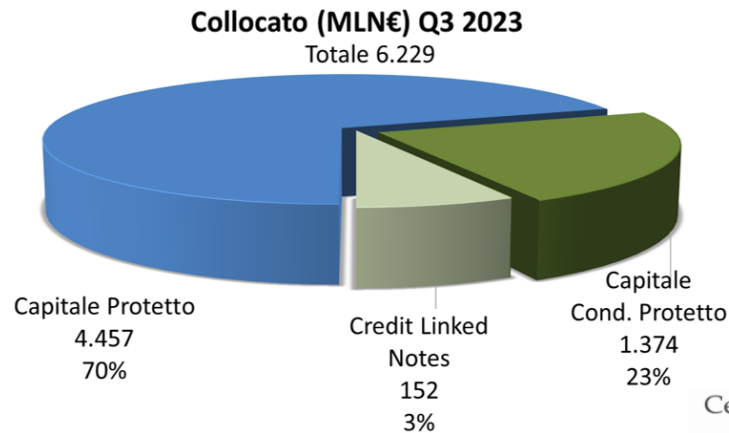
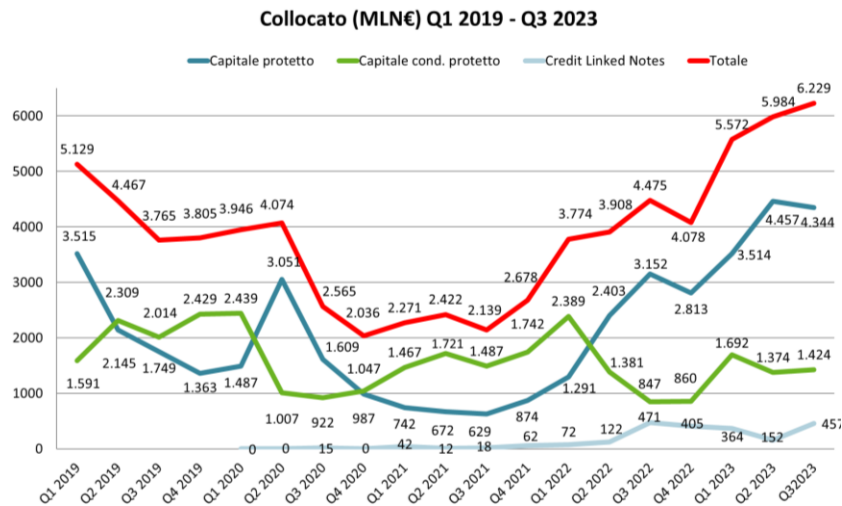
Le BC sono quindi intervenute incrementando periodicamente il livello dei tassi di interesse di riferimento, manovra che ha consentito un ridimensionamento del livello dell'inflazione



I Certificati saranno ancora in grado di rispondere alle esigenze degli investitori?

Con l'incremento dei tassi di interesse e il conseguente aumento dei rendimenti nel settore obbligazionario, la domanda che tutti si ponevano era se i certificati sarebbero stati ancora in grado di attirare l'appeal del pubblico.

Lo studio condotto da ACEPI ci ha dimostrato che nel corso di quest'anno, il comparto dei certificati non solo ha saputo mantenere i livelli passati, ma ha addirittura superato i vecchi massimi, mettendo a segno un ultimo trimestre da record.



Il beneficio dei tassi nei Certificati

Ciò che ha consentito a tale settore di raggiungere i risultati illustrati è il beneficio che anche i certificati hanno ottenuto dall'incremento dei tassi di interesse.

Valutiamo quindi come differenti strutture reagiscono alla variazione dei tassi di interesse:

1) **Equity Protection**

- Tassi attuali al 4%
- Tassi al 5,5%
- Tassi nulli 1%

2) **Bonus Cap con barriera discreta**

- Tassi attuali al 4%
- Tassi al 5,5%
- Tassi al 2%
- Tassi nulli 0%

3) **Bonus con barriera discreta**

- Barriera al 50%
- Low barrier (barriera < 40%)

*IL FATTORE TASSO
NEGLI EQUITY
PROTECTION*

Equity Protection su SD3E Index

Costruiamo una struttura Equity Protection, ovvero a capitale protetto (protezione al 100% del nominale), avente come sottostante l'indice Select Dividend 30 e maturity di 1 anno e 7 mesi.

Notiamo come, ad oggi, lo strutturatore riesca a creare questo tipo di prodotto, considerando che il livello dei tassi di interesse di riferimento è circa pari al 4%.

Si osserva, invece, come l'emittente non riuscirebbe a creare una struttura analoga nel caso in cui vi fosse un livello dei tassi di interesse di riferimento più basso e come, al contrario, la stessa lasci all'emittente più «spazio» nell'ipotesi di un incremento dei tassi.

Equity Protection con tassi al 4%

Sottostante	SD3E Index	ESTX SD 30 (EUR) Pr	Trade	11/16/2023
Prz sott	Mid	1,502.51 EUR	Rglmn	11/16/2023
Risultati				
Prezzo totale	1,487.87	Valuta	EUR	Vega 6.52 Valore tempo
Prezzo per az	1,487.8737	Delta %	37.07	Theta 0.07 Gearing
Prezzo %	99.0259	Gamma %	1.6557	Rho -0.15 Parità - %
2 Gambe	Leg 1	Leg 2		
Stile	Vanilla	Vanilla		
Esercizio	Europeo	Europeo		
Call/Put	Call	Put		
Buy/Sell	Buy	Buy		
Strike	0.00	1,502.51		
Strike % Money	100.00% ITM	AIM		
Azioni	1.00	1.00		
Scad	06/16/2025	06/16/2025		
Tempo a scad	5/8 04:09	578 04:09		
Modello	BS - Continuo	BS - Continuo		
Vol BVOL	Ask 104.410%	Ask 16.550%		
Forward Carry	1,409.87	1,409.87		
EUR Rate Anno	4.000%	4.000%		
Rend dvd	8.445%	8.445%		
Flusso div scontato	176.95	176.95		
Borrow Cost	0.000%	0.000%		
Prz gamba tot	1,325.51	162.37		
Prz gamba azne	1,325.5063	162.3673		
Prz gamba (%)	88.2195	10.8064		
Delta gamba %	88.22	-51.15		

Protezione del 100% del capitale nominale, con maturity di 1 anno e 7 mesi

Equity Protection con tassi al 5,5%

Sottostante	SD3E Index	ESTX SD 30 (EUR) Pr	Trade	11/16/2023
Prz sott	Mid	1,502.51	Rglmn	11/16/2023
Risultati				
Prezzo totale	1,468.85	Valuta	EUR	Vega 6.64 Valore tempo
Prezzo per az	1,468.8528	Delta %	41.20	Theta 0.12 Gearing
Prezzo %	97.7599	Gamma %	1.6865	Rho -0.13 Parità - %
2 Gambe	Leg 1	Leg 2		
Stile	Vanilla	Vanilla		
Esercizio	Europeo	Europeo		
Call/Put	Call	Put		
Buy/Sell	Buy	Buy		
Strike	0.00	1,502.51		
Strike	% Money	100.00% ITM		
Azioni	1.00	1.00		
Scad	06/16/2025	20:15	06/16/2025	20:15
Tempo a scad	5/8	04:09	578	04:09
Modello	BS - Continuo	BS - Continuo		
Vol	BVOL	Ask	104.410%	Ask 16.550%
Forward	Carry	1,444.50		
EUR Rate	Anno	5.500%		
Rend dvd	8.319%	8.319%		
Flusso div scontato	174.63	174.63		
Borrow Cost	0.000%	0.000%		
Prz gamba tot	1,327.83	141.02		
Prz gamba azne	1,327.8327	141.0201		
Prz gamba (%)	88.3743	9.3856		
Delta gamba %	88.37	-47.18		

Con l'incremento del tasso di interesse, la struttura con una maturity di 1 anno e 7 mesi potrebbe proteggere anche una percentuale superiore al 100% del nominale

Equity Protection con tassi all'1%

Sottostante	SD3E Index	ESTX SD 30 (EUR) Pr	Trade	11/16/2023		
Prz sott	Mid	1,502.51 EUR	Rglmn	11/16/2023		
Risultati						
Prezzo totale	1,533.34	Valuta	EUR	Vega	6.04	Valore tempo
Prezzo per az	1,533.3397	Delta %	29.25	Theta	-0.05	Gearing
Prezzo %	102.0519	Gamma %	1.5373	Rho	-0.17	Parità - %
2 Gambe	Leg 1	Leg 2				
Stile	Vanilla	Vanilla				
Esercizio	Europeo	Europeo				
Call/Put	Call	Put				
Buy/Sell	Buy	Buy				
Strike	0.00	1,502.51				
Strike	% Money	100.00% ITM	ATM			
Azioni	1.00	1.00				
Scad	06/14/2025	20:15	06/14/2025	20:15		
Tempo a scad	5/6	04:09	576	04:09		
Modello	BS - Continuo	BS - Continuo				
Vol	BVOL	Ask	104.113%	Ask	16.552%	
Forward	Carry	1,343.60	1,343.60			
EUR Rate	Anno	1.000%	1.000%			
Rend dvd	8.623%	8.623%				
Flusso div scontato	179.69	179.69				
Borrow Cost	0.000%	0.000%				
Prz gamba tot	1,322.77	210.57				
Prz gamba azne	1,322.7703	210.5694				
Prz gamba (%)	88.0374	14.0145				
Delta gamba %	88.04	-58.79				

Con il decremento del tasso di interesse, la struttura con una maturity di 1 anno e 7 mesi non riesce a proteggere il 100% del capitale nominale

Con il decremento del tasso di interesse, la struttura con una maturity di 1 anno e 7 mesi non riesce a proteggere il 100% del capitale nominale

Equity Protection con tassi all'1% e protezione al 95%

Sottostante	SD3E Index	ESTX SD 30 (EUR) Pr	Trade	11/16/2023
Prz sott	Mid	1,502.51 EUR	Rglmn	11/16/2023
Risultati				
Prezzo totale	1,488.59	Valuta	EUR	Vega 6.54 Valore tempo
Prezzo per az	1,488.5861	Delta %	38.32	Theta -0.06 Gearing
Prezzo %	99.0733	Gamma %	1.5671	Rho -0.14 Parità - %
2 Gambe	Leg 1	Leg 2		
Stile	Vanilla	Vanilla		
Esercizio	Europeo	Europeo		
Call/Put	Call	Put		
Buy/Sell	Buy	Buy		
Strike	0.00	1,427.38		
Strike % Money	100.00% ITM	5.00% OTM		
Azioni	1.00	1.00		
Scad	06/14/2025	06/14/2025		
Tempo a scad	576	576		
Modello	BS - Continuo	BS - Continuo		
Vol	Ask 104.113%	Ask 17.603%		
Forward	Carry 1,343.60	1,343.60		
EUR Rate	Anno 1.000%	1.000%		
Rend dvd	8.623%	8.623%		
Flusso div scontato	179.69	179.69		
Borrow Cost	0.000%	0.000%		
Prz gamba tot	1,322.77	165.82		
Prz gamba azne	1,322.7703	165.8158		
Prz gamba (%)	88.0374	11.0359		
Delta gamba %	88.04	-49.72		

Con i tassi di interesse all'1%,
la struttura con una maturity
di 1 anno e 7 mesi, protegge
il 95% del capitale nominale

Equity Protection con tassi al 1% e maturity a 3 anni e 7 mesi

Sottostante	SD3E Index	ESTX SD 30 (EUR) Pr	Trade	11/16/2023
Prz sott	Mid	1,502.51 EUR	Rglmn	11/16/2023
Risultati				
Prezzo totale	1,498.48	Valuta	EUR	Vega 6.86 Valore tempo
Prezzo per az	1,498.4775	Delta %	19.31	Theta 0.00 Gearing
Prezzo %	99.7316	Gamma %	0.7478	Rho -0.43 Parità - %
2 Gambe	Leg 1	Leg 2		
Stile	Vanilla	Vanilla		
Esercizio	Europeo	Europeo		
Call/Put	Call	Put		
Buy/Sell	Buy	Buy		
Strike	0.00	1,502.51		
Strike % Money	100.00% ITM	AIM		
Azioni	1.00	1.00		
Scad	06/16/2027	20:15	06/16/2027	20:15
Tempo a scad	1308	04:09	1308	04:09
Modello	BS - Continuo	BS - Continuo		
Vol BVOL	Ask 112.464%	Ask 17.032%		
Forward Carry	1,158.60	1,158.60		
EUR Rate Anno	1.000%	1.000%		
Rend dvd	9.600%	9.600%		
Flusso div scontato	384.37	384.37		
Borrow Cost	0.000%	0.000%		
Prz gamba tot	1,118.09	380.38		
Prz gamba azne	1,118.0942	380.3833		
Prz gamba (%)	74.4151	25.3165		
Delta gamba %	74.42	-55.11		

Con i tassi di interesse all'1%, per mantenere la protezione del 100% del nominale, si allunga la scadenza di 2 anni

OSSERVAZIONI



La percentuale di capitale nominale garantito nei certificati Equity Protection è influenzato dal livello dei tassi di interesse.



In particolare, abbiamo notato che un incremento dei tassi stessi consente all'emittente di creare delle strutture meno costose, consentendo quindi di garantire la protezione di una percentuale più elevata del nominale, sfruttando maturity meno lunghe.

***IL FATTORE TASSO
NEI BONUS CAP CON
BARRIERA DISCRETA***

Bonus Cap con barriera discreta su Eni

Costruiamo una struttura Bonus Cap, ovvero un certificato a capitale protetto condizionatamente al rispetto di una barriera discreta posta ad un livello pari al 50%, avente Bonus&Cap al 34,37% e maturity a 4 anni.

Notiamo come, ad oggi, lo strutturatore riesca a creare questo tipo di prodotto, considerando che il livello dei tassi di interesse di riferimento è circa pari al 4%.

Invece, si osserva come l'emittente non riuscirebbe a creare una struttura analoga nel caso in cui vi fossero livelli dei tassi di interesse di riferimento più bassi e come, al contrario, la stessa lasci all'emittente più «spazio» nell'ipotesi di un incremento dei tassi.

Bonus Cap con tassi ai livelli attuali 4%

Sottostante	ENI IM Equity		ENI SPA	Trade	11/14/2023	
Prz sott	15.256		EUR	Rglmn	11/14/2023	
Risultati						
Prezzo totale	15.23	Valuta	EUR	Vega	-0.17	Valore tempo
Prezzo per az	15.2319	Delta %	59.99	Theta	0.00	Gearing
Prezzo %	99.8418	Gamma %	-2.7728	Rho	0.00	Parità - %
3 Gambe	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	20.50	20.50			
Strike % Money	100.00% ITM	34.37% ITM	34.37% OTM			
Azioni	1.00	1.00	1.00			
Direzne barriera		Down & Out				
Livello barriera		7.628				
Spostamento barriera		0.00				
Status barriera		Attivo				
Scad	11/16/2027 17:40	11/16/2027 17:40	11/16/2027 17:40			
Tempo a scad	1463 06:50	1463 06:50	1463 06:50			
Modello	BS - Continuo	Voltà loc	BS - Continuo			
Vol BVOL	104.224%		Bid 18.860%			
Forward Carry	13.4157	13.4157	13.4157			
EUR Rate Anno	4.000%	4.000%	4.000%			
Rend dvd	8.247%	8.247%	8.247%			
Flusso div scontato	3.79	3.79	3.79			

Barriera al 50%, durata di 4 anni e Bonus&Cap al 34,37%

Barriera al 50%, durata di 4 anni e Bonus&Cap al 34,37%

Bonus Cap con tassi al 5,5%

Sottostante	ENI IM Equity		ENI SPA		Trade	11/14/2023
Prz sott	15.256	EUR		Rglm	11/14/2023	
Risultati						
Prezzo totale	14.73	Valuta	EUR	Vega	-0.15	Valore tempo
Prezzo per az	14.7308	Delta %	54.33	Theta	0.00	Gearing
Prezzo %	96.5573	Gamma %	-2.8970	Rho	0.00	Parità - %
3 Gambe	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	20.50	20.50			
Strike % Money	100.00% ITM	34.37% ITM	34.37% OTM			
Azioni	1.00	1.00	1.00			
Direzne barriera		Down & Out				
Livello barriera		7.628				
Spostamento barriera		0.00				
Status barriera		Attivo				
Scad	11/16/2027 17:40	11/16/2027 17:40	11/16/2027 17:40			
Tempo a scad	1463 06:50	1463 06:50	1463 06:50			
Modello	BS - Continuo	Voltà loc	BS - Continuo			
Vol BVOL	104.224%		Bid 18.860%			
Forward Carry	14.2066	14.2066	14.2066			
EUR Rate Anno	5.500%	5.500%	5.500%			
Rend dvd	8.247%	8.247%	8.247%			
Flusso div scontato	3.79	3.79	3.79			

Con l'incremento del tasso di interesse, la struttura con barriera 50% e durata di 4 anni, potrebbe anche essere costruita con un Bonus&Cap più elevato

Con l'incremento del tasso di interesse, la struttura con barriera 50% e durata di 4 anni, potrebbe anche essere costruita con un Bonus&Cap più elevato

Bonus Cap con tassi al 2%

Sottostante	ENI IM Equity	ENI SPA	Trade	11/14/2023
Prz sott	15.256	EUR	Rglmn	11/14/2023
Risultati				
Prezzo totale	15.83	Valuta	EUR	Vega -0.18
Prezzo per az	15.8282	Delta %	71.02	Theta 0.00
Prezzo %	103.7506	Gamma %	-3.1244	Rho 0.00
3 Gambe	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	20.50	20.50	
Strike % Money	100.00% ITM	34.37% ITM	34.37% OTM	
Azioni	1.00	1.00	1.00	
Direzne barriera		Down & Out		
Livello barriera		7.628		
Spostamento barriera		0.00		
Status barriera		Attivo		
Scad	11/16/2027 17:40	11/16/2027 17:40	11/16/2027 17:40	
Tempo a scad	1463 06:50	1463 06:50	1463 06:50	
Modello	BS - Continuo	Voltà loc	BS - Continuo	
Vol BVOL	104.224%		Bid 18.860%	
Forward Carry	12.4131	12.4131	12.4131	
EUR Rate Anno	2.000%	2.000%	2.000%	
Rend dvd	8.247%	8.247%	8.247%	
Flusso div scontato	3.79	3.79	3.79	

Con il decremento del tasso di interesse, la struttura con barriera al 50%, durata di 4 anni e Bonus&Cap al 34,37% non sarebbe strutturabile

Bonus Cap con tassi nulli 0%

Sottostante	ENI IM Equity	ENI SPA	Trade	11/14/2023
Prz sott	15.256	EUR	Rglmn	11/14/2023
Risultati				
Prezzo totale	16.40	Valuta	EUR	Vega -0.20 Valore tempo
Prezzo per az	16.4019	Delta %	80.29	Theta 0.00 Gearing
Prezzo %	107.5109	Gamma %	-3.1684	Rho 0.00 Parità - %
3 Gambe	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	20.50	20.50	
Strike % Money	100.00% ITM	34.37% ITM	34.37% OTM	
Azioni	1.00	1.00	1.00	
Direzne barriera		Down & Out		
Livello barriera		7.628		
Spostamento barriera		0.00		
Status barriera		Attivo		
Scad	11/16/2027 17:40	11/16/2027 17:40	11/16/2027 17:40	
Tempo a scad	1463 06:50	1463 06:50	1463 06:50	
Modello	BS - Continuo	Voltà loc	BS - Continuo	
Vol BVOL	104.224%		Bid 18.860%	
Forward Carry	11.4678	11.4678	11.4678	
EUR Rate Anno	0.000%	0.000%	0.000%	
Rend dvd	8.247%	8.247%	8.247%	
Flusso div scontato	3.79	3.79	3.79	

Con il decremento del tasso di interesse, la struttura con barriera al 50%, durata di 4 anni e Bonus&Cap al 34,37% non sarebbe strutturabile

OSSERVAZIONI



Il rendimento nei certificati Bonus Cap con barriera discreta è influenzato dal livello dei tassi di interesse.



In particolare, abbiamo notato che un incremento dei tassi permette all'emittente di creare delle strutture meno costose, consentendo quindi di migliorare le condizioni per gli investitori: maggiori rendimenti e/o livelli barriera più profondi



LA NASCITA DEI LOW BARRIER

Bonus con barriera capitale 50%

Sottostante	ISP IM Equity		INTESA SANPAOLO	Trade	06/01/2022
Prz sott	Mid	2.0005	RUR	Rglmn	06/01/2022
Risultati					
Prezzo totale	1.99	Valuta	EUR	Vega	-0.02
Prezzo per az	1.9895	Delta %	85.80	Theta	0.00
Prezzo %	99.4489	Gamma %	-1.8182	Rho	0.00
2 Gambe	Leg 1	Leg 2			
Stile	Vanilla	Knockout			
Tipo barriera		Terminale			
Esercizio	Europeo				
Call/Put	Call	Put			
Buy/Sell	Buy	Buy			
Strike	0.00	2.6607			
Strike % Money	100.00% ITM	33.00% ITM			
Azioni	1.00	1.00			
Direzne barriera		Down & Out			
Livello barriera		1.0025			
Spostamento barriera		0.00			
Status barriera		Attivo			
Scad	06/02/2025 17:40	06/02/2025 17:40			
Tempo a scad	1097 00:00	1097 00:00			
Modello	BS - Continuo	Voltà loc			
Vol BVOL	Ask 105.979%				
Forward Carry	1.4831	1.4821			
EUR Rate Anno	1.368%	1.368%			
Rend dvd	13.485%	13.485%			
Flusso div scontato	0.58	0.58			

Nel 2022 con i tassi al 1,36% il Bonus su ISP era strutturabile con una **Barriera capitale al 50%**

Bonus Low barrier: barriera capitale 38%

Sottostante	ISP IM Equity		INTESA SANPAOLO	Trade	11/14/2023
Prz sott	Mid	2.6213	EUR	Rglmn	11/14/2023
Risultati					
Prezzo totale	2.61	Valuta	EUR	Vega	-0.02
Prezzo per az	2.6086	Delta %	71.22	Theta	0.00
Prezzo %	99.5147	Gamma %	-4.9493	Rho	0.00
2 Gambe	Leg 1	Leg 2			
Stile	Vanilla	Knockout			
Tipo barriera		Terminale			
Esercizio	Europeo				
Call/Put	Call	Put			
Buy/Sell	Buy	Buy			
Strike	0.00	3.4863			
Strike % Money	100.00% ITM	33.00% ITM			
Azioni	1.00	1.00			
Direzne barriera		Down & Out			
Livello barriera		1.0025			
Spostamento barriera		0.00			
Status barriera		Attivo			
Scad	11/16/2026 17:40	11/14/2026 17:40			
Tempo a scad	1098 04:44	1096 04:44			
Modello	BS - Continuo	Voltà loc			
Vol BVOL	Ask 104.599%				
Forward Carry	1.778	1.9417			
EUR Rate Anno	3.344%	3.344%			
Rend dvd	20.870%	16.328%			
Flusso div scontato	1.01	0.86			

Nel 2023 con i tassi al 3,34% il Bonus su ISP è strutturabile con una Barriera capitale al 38%

OSSERVAZIONI



Come osservato, l'incremento dei tassi di interesse permette all'emittente di creare delle strutture meno costose, consentendo quindi di migliorare le condizioni per gli investitori: maggiori rendimenti e/o livelli barriera più profondi



Questo ha permesso di creare una nuova classe di certificate definita «Low Barrier», che prevede una barriera capitale a scadenza estremamente difensiva, minore o uguale al 40% dello strike iniziale



II DELTA

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

PHOENIX MEMORY LOW BARRIER

Phoenix Memory scritto su un basket bancario, avente scadenza ad aprile 01 luglio 2026, valore nominale 100 e barriera capitale discreta al 40%. Prevede premi a memoria con frequenza mensile del 0,82% condizionati al rispetto del trigger premio pari al 40% dello strike. Inoltre, a partire dal 20 dicembre 2023, se il peggior sottostante si posizionerà al 100% del rispettivo strike price, si attiverà il rimborso anticipato del valore nominale.

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Intesa Sanpaolo	2,3865	2,66	0,9546	11.46% (111.46%)
Unicredit	19,9	24,86	7,96	24.92% (124.92%)
Banco BPM	4,009	5,306	1,6036	32.35% (132.35%)

Var % Sottostante	-70%	-64% (B - TC)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	0,798	0,958	1,33	1,862	2,128	2,394	2,66	2,926	3,192	3,458	3,99	4,522
Rimborso Certificato	33,44	126,24	126,24	126,24	126,24	126,24	126,24	126,24	126,24	126,24	126,24	126,24
P&L % Certificato	-67,36%	23,22%	23,22%	23,22%	23,22%	23,22%	23,22%	23,22%	23,22%	23,22%	23,22%	23,22%
P&L % Annuo Certificato	-25,69%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%
Durata (Anni)	2,62	2,62	2,62	2,62	2,62	2,62	2,62	2,62	2,62	2,62	2,62	2,62

B = Barriera TC = Trigger Cedola TA = Trigger Autocall

FIXED CASH COLLECT AIRBAG

Fixed Cash Collect Airbag scritto su un basket italiano, con valore nominale di 1000€ e scadenza il 4 gennaio 2028. Prevede premi incondizionati con frequenza mensile del 0,8% che verranno pagati indipendentemente dalla performance del sottostante. Inoltre, a partire dal 22 marzo 2024, se il peggior sottostante si posizionerà al 90% del rispettivo strike price, si attiverà il rimborso anticipato del valore nominale. A scadenza, l'effetto Airbag attenuerà notevolmente le perdite derivanti da significativi ribassi del titolo worst of al di sotto della barriera.

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Enel	5,074	6,378	2,537	25.70% (125.70%)
Stellantis	13,124	18,43	6,562	40.43% (140.43%)
Unicredit	13,238	24,86	6,619	87.79% (187.79%)

Var % Sottostante	-70%	-60% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,913	2,551	3,189	4,465	5,102	5,74	6,378	7,016	7,654	8,291	9,567	10,843
Rimborso Certificato	1.154,2	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400
P&L % Certificato	13,39%	37,53%	37,53%	37,53%	37,53%	37,53%	37,53%	37,53%	37,53%	37,53%	37,53%	37,53%
P&L % Annuo Certificato	3,24%	9,08%	9,08%	9,08%	9,08%	9,08%	9,08%	9,08%	9,08%	9,08%	9,08%	9,08%
Durata (Anni)	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13

FIXED CASH COLLECT AIRBAG

Fixed Cash Collect Airbag scritto su un basket bancario, con valore nominale di 1000€ e scadenza il 4 aprile 2028. Prevede premi incondizionati con frequenza mensile del 0,659% che verranno pagati indipendentemente dalla performance del sottostante. Inoltre, a partire dal 24 giugno 2024, se il peggior sottostante si posizionerà al 95% del rispettivo strike price, si attiverà il rimborso anticipato del valore nominale. A scadenza, l'effetto Airbag attenuerà notevolmente le perdite derivanti da significativi ribassi del titolo worst of al di sotto della barriera.

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
BNP Paribas	50,47	56,51	25,235	11.97% (111.97%)
Société Générale	19,9	22,605	9,95	13.59% (113.59%)
Intesa Sanpaolo	2,263	2,66	1,1315	17.54% (117.54%)
Unicredit	16,23	24,86	8,115	53.17% (153.17%)

Var % Sottostante	-70%	-55% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	16,953	25,429	28,255	39,557	45,208	50,859	56,51	62,161	67,812	73,463	84,765	96,067
Rimborso Certificato	1,021,08	1,349,27	1,349,27	1,349,27	1,349,27	1,349,27	1,349,27	1,349,27	1,349,27	1,349,27	1,349,27	1,349,27
P&L % Certificato	-0,22%	31,85%	31,85%	31,85%	31,85%	31,85%	31,85%	31,85%	31,85%	31,85%	31,85%	31,85%
P&L % Annuo Certificato	-0,05%	7,27%	7,27%	7,27%	7,27%	7,27%	7,27%	7,27%	7,27%	7,27%	7,27%	7,27%
Durata (Anni)	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38

FIXED CASH COLLECT AIRBAG

Fixed Cash Collect Airbag scritto su un basket italiano, con valore nominale di 1000€ e scadenza il 17 ottobre 2028. Prevede premi incondizionati con frequenza mensile del 0,742% che verranno pagati indipendentemente dalla performance del sottostante. Inoltre, a partire dal 8 luglio 2024, se il peggior sottostante si posizionerà al 100% del rispettivo strike price, si attiverà il rimborso anticipato del valore nominale. A scadenza, l'effetto Airbag attenuerà notevolmente le perdite derivanti da significativi ribassi del titolo worst of al di sotto della barriera.

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Eni	14,64	15,004	7,32	2.49% (102.49%)
Stellantis	17,998	18,504	8,999	2.81% (102.81%)
Unicredit	22,46	24,875	11,23	10.75% (110.75%)
Enel	5,601	6,41	2,8005	14.44% (114.44%)

Var % Sottostante	-70%	-51% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	4,501	7,352	7,502	10,503	12,003	13,504	15,004	16,504	18,005	19,505	22,506	25,507
Rimborso Certificato	1.052,7	1.437,78	1.437,78	1.437,78	1.437,78	1.437,78	1.437,78	1.437,78	1.437,78	1.437,78	1.437,78	1.437,78
P&L % Certificato	3,18%	40,92%	40,92%	40,92%	40,92%	40,92%	40,92%	40,92%	40,92%	40,92%	40,92%	40,92%
P&L % Annuo Certificato	0,65%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%
Durata (Anni)	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92

STRATEGIA ZCB

DATA CREAZIONE		21/11/2023		CAPITALE		100.000,00 €		CAPITALE PROTETTO		85%		CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO		15%	
SETTORE	BARRIERA CAPITALE	SCADENZA	SOTTOSTANTE	STRIKE SOTTOSTANTE o WORST	SPOT SOTTOSTANTE	BARRIERA	BUFFER	PREZZO	NOMINALE	PESO	QUANTITA'				
INDICE		19/04/2028	Solactive Global UN Sustainable Development Goals	168,48	130,11			84,85 €	100,00 €	85,00%	1001				
ITALIANO	60%	02/06/2025	Intesa Sanpaolo	2,6363	2,5695	1,5818	38,44%	101,40 €	100,00 €	15,00%	147				
		MATURITY MEDIA						DISTANZA MEDIA DA BARRIERA				100,00%			
		4,04						38,44%							
		13/11/2027													

La strategia ZCB prevede di investire 85% del capitale sul certificato a capitale protetto (Equity Protection Cap) e il restante 15% del capitale sul Certificato a capitale condizionalmente protetto (Cash Collect Memory Step Down).

STRATEGIA ZCB

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	39,159	65,265	91,371	104,424	117,477	130,53	143,583	156,636	169,689	195,795	221,901
Rimborso Certificato	100	100	100	100	100	100	100	100	100,72	116,21	120
P&L % Certificato	17,86%	17,86%	17,86%	17,86%	17,86%	17,86%	17,86%	17,86%	18,7%	36,96%	41,43%
P&L % Annuo Certificato	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,24%	8,37%	9,39%
Durata (Anni)	4,41	4,41	4,41	4,41	4,41	4,41	4,41	4,41	4,41	4,41	4,41

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

Var % Sottostante	-70%	-50%	-38% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	2% (TA)	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	0,769	1,281	1,589	1,794	2,05	2,306	2,563	2,614	2,819	3,075	3,331	3,844	4,356
Rimborso Certificato	29,16	48,6	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27
P&L % Certificato	-71,24%	-52,07%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%
P&L % Annuo Certificato	-46,52%	-34%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%
Durata (Anni)	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

La strategia ZCB suppone di investire l'85% del capitale sul certificato a capitale protetto, il quale a scadenza prevede un rimborso minimo pari a 100 euro (elemento che garantisce la protezione del 100% del capitale), concedendo così la possibilità di investire il restante 15% del capitale sul certificato a capitale condizionalmente protetto, che prevede un rendimento potenziale annuo superiore ai 15 punti percentuali fino ad un ribasso circa pari al 38%.

STRATEGIA ZCB

Dall'analisi di scenario complessiva del portafoglio possiamo infatti osservare come il P&L sia sempre positivo. In particolare tale strategia ai valori attuali consentirà di ottenere a scadenza un rendimento annualizzato del 5,75% garantito fino ad un ribasso superiore a 38 punti percentuali del sottostante, e consentirà di raggiungere valori annui pari al 9,4% per un incremento circa pari al 50% del sottostante.

	REND A/A POND. -70%	REND A/A POND. -50%	REND A/A POND. -30%	REND A/A POND. -20%	REND A/A POND. -10%	REND A/A POND.	REND A/A POND. +10%	REND A/A POND. +20%	REND A/A POND. +30%	REND A/A POND. +50%	REND A/A POND. +70%
REND A/A CERT 1	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,24%	8,37%	9,39%
REND A/A CERT 2	-16,15%	-11,81%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%
	P&L % ANNUALIZZATO										
	1,02%	1,67%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,91%	9,42%	10,29%

STRATEGIA PORTAFOGLIO

Data creazione		21/11/2023		CAPITALE		100.000,00 €				
BARRIERA CAPITALE	SCADENZA	WORST OF	STRIKE SOTTOSTANTE o WORST	SPOT SOTTOSTANTE	BARRIERA	BUFFER	PREZZO	NOMINALE	QUANTITA'	PESO
60%	02/06/2025	Intesa Sanpaolo	2,64	2,57	1,58	38,44%	101,40 €	100,00 €	295	30,00%
50%	17/10/2028	Eni	14,64	15,01	7,32	51,23%	1.022,77 €	1.000,00 €	68	70,00%
MATURITY MEDIA				DISTANZA MEDIA DA BARRIERA						100,00%
3,95				47,39%						
13/10/2027										

La strategia prevede di investire il 70% del capitale sul certificato Fixed Cash Collect Airbag e il restante 30% del capitale sul certificato Cash Collect Memory Step Down.

STRATEGIA PORTAFOGLIO

Var % Sottostante	-70%	-51% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	4,502	7,354	7,504	10,506	12,006	13,507	15,008	16,509	18,01	19,51	22,512	25,514
Rimborso Certificato	1,052,86	1,437,78	1,437,78	1,437,78	1,437,78	1,437,78	1,437,78	1,437,78	1,437,78	1,437,78	1,437,78	1,437,78
P&L % Certificato	2,94%	40,58%	40,58%	40,58%	40,58%	40,58%	40,58%	40,58%	40,58%	40,58%	40,58%	40,58%
P&L % Annuo Certificato	0,6%	8,26%	8,26%	8,26%	8,26%	8,26%	8,26%	8,26%	8,26%	8,26%	8,26%	8,26%
Durata (Anni)	4,91	4,91	4,91	4,91	4,91	4,91	4,91	4,91	4,91	4,91	4,91	4,91

B = Barriera TC = Trigger Cedola TA = Trigger Autocall

Var % Sottostante	-70%	-50%	-38% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	2% (TA)	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	0,769	1,281	1,589	1,794	2,05	2,306	2,563	2,614	2,819	3,075	3,331	3,844	4,356
Rimborso Certificato	29,16	48,6	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27	125,27
P&L % Certificato	-71,24%	-52,07%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%	23,54%
P&L % Annuo Certificato	-46,52%	-34%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%
Durata (Anni)	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53	1,53

B = Barriera TC = Trigger Cedola TA = Trigger Autocall

Il Fixed Cash Collect Airbag, è un certificato a capitale condizionatamente protetto dotato di opzioni estremamente difensive, infatti come possiamo osservare dall'analisi di scenario alla scadenza, ai valori attuali il P&L risulta positivo fino ad un ribasso del sottostante superiore ai 70 punti percentuali.

Dall'analisi di scenario complessiva del portafoglio possiamo osservare come il P&L della strategia risulti positivo fino ad un ribasso del sottostante superiore ai 50 punti percentuali. In particolare tale strategia ai valori attuali consentirà di ottenere un rendimento annualizzato superiore al 10,4% garantito fino ad un ribasso superiore a oltre 30 punti percentuali del sottostante.

[illegible]