

# AMC, i certificates a gestione attiva: caratteristiche ed opportunità

**Giovanna Zanotti**  
*Direttore Scientifico di ACEPI*

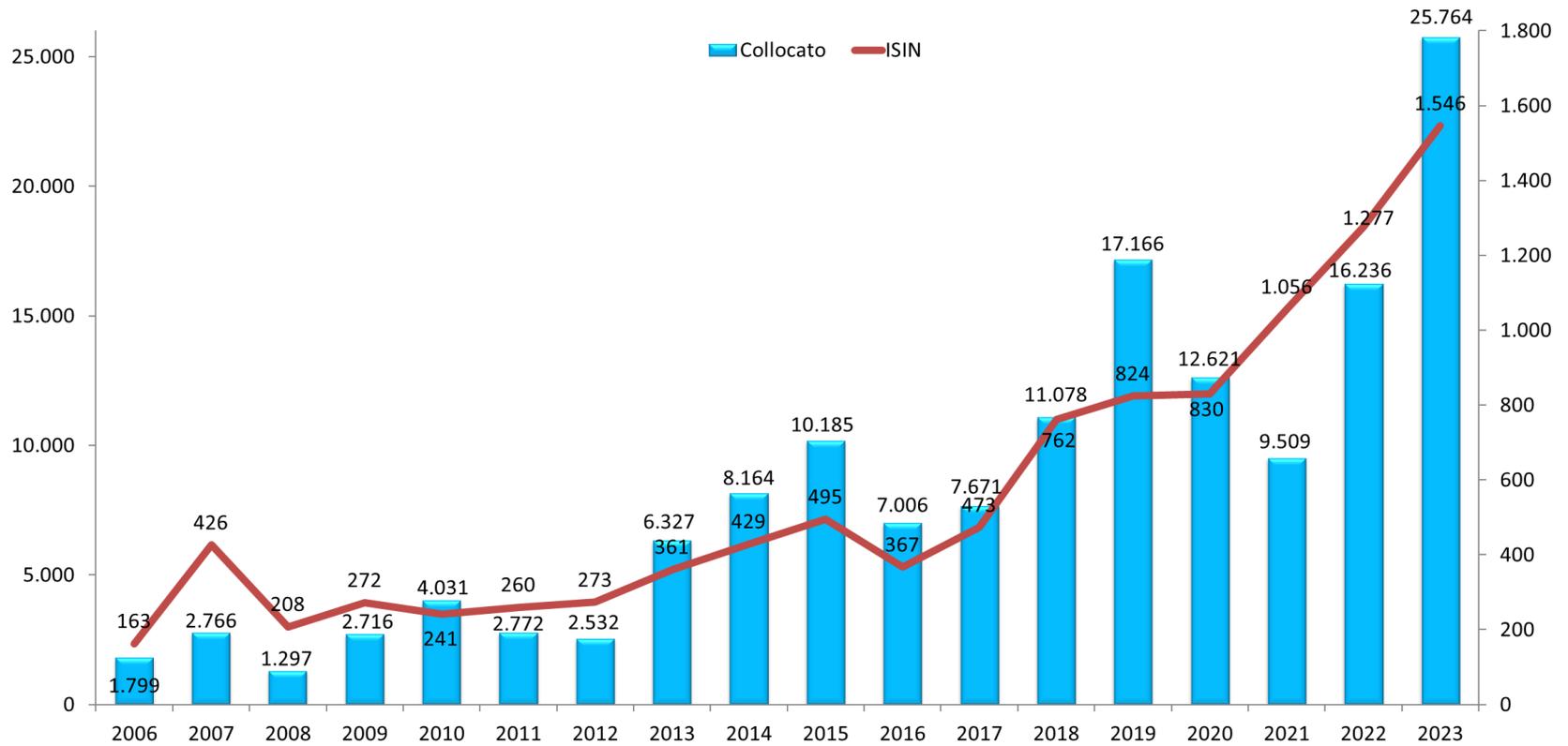
**Pierpaolo Scandurra**  
*CEO Certificati e Derivati*

*Quant.it – 7 marzo 2024*

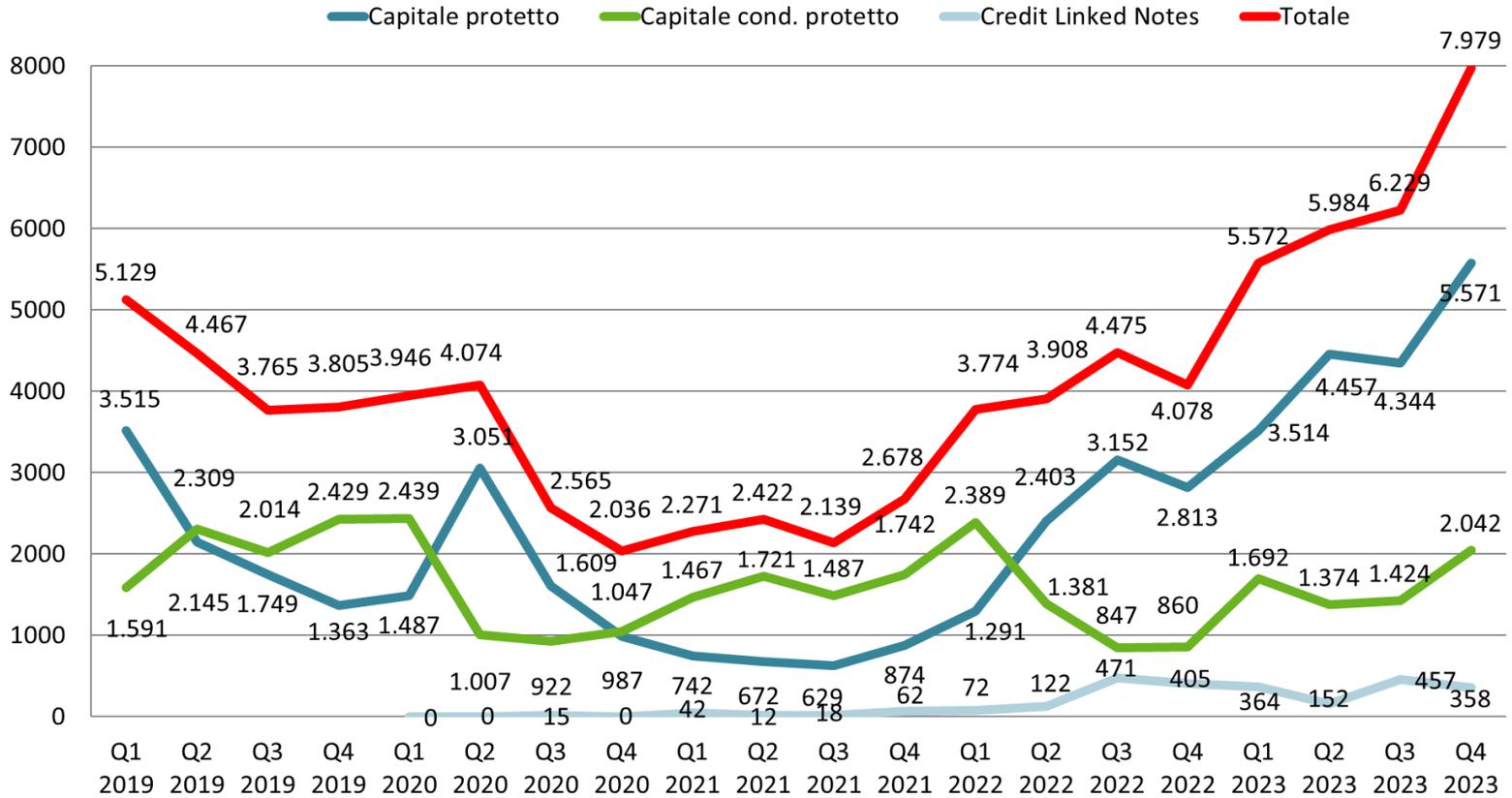


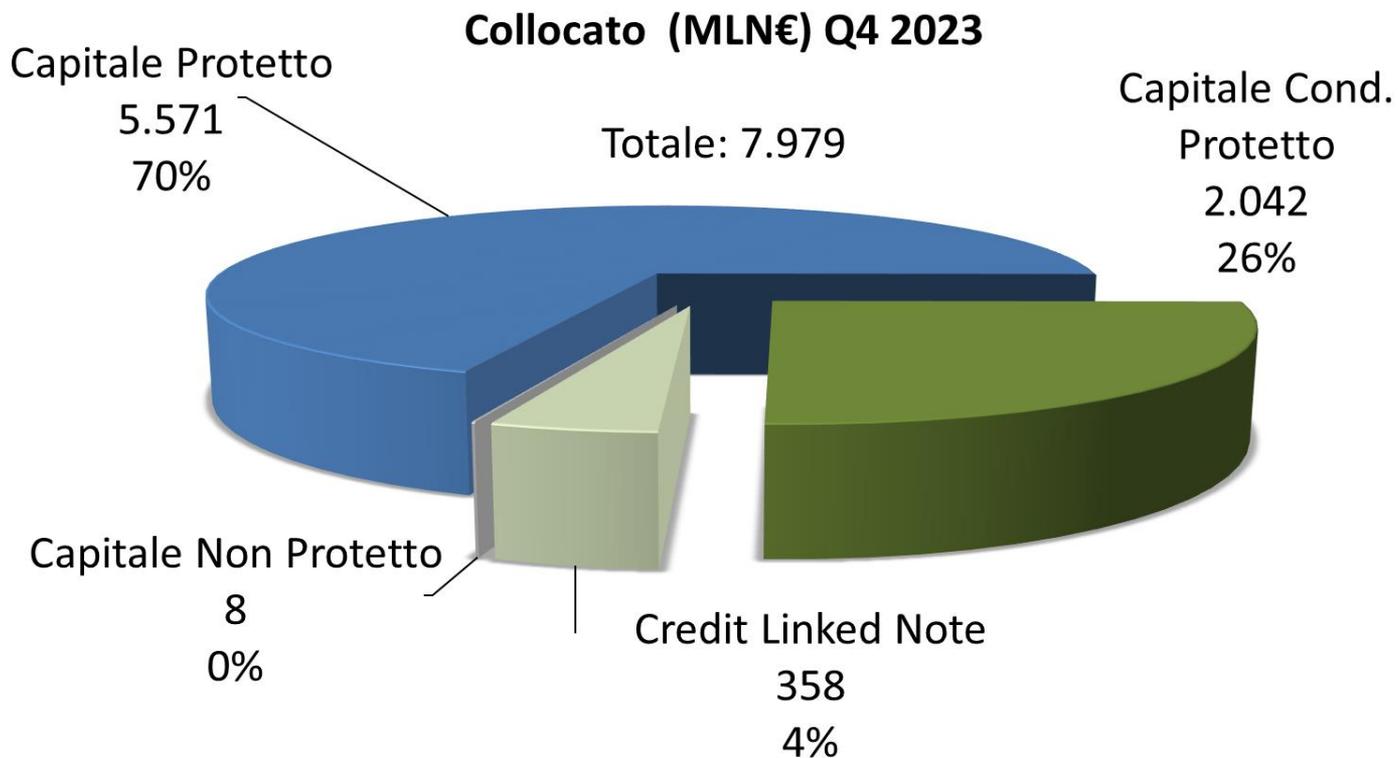
## *Il 2023 : Un anno da record*

### Collocato (in MLN€) e ISIN 2006-2023

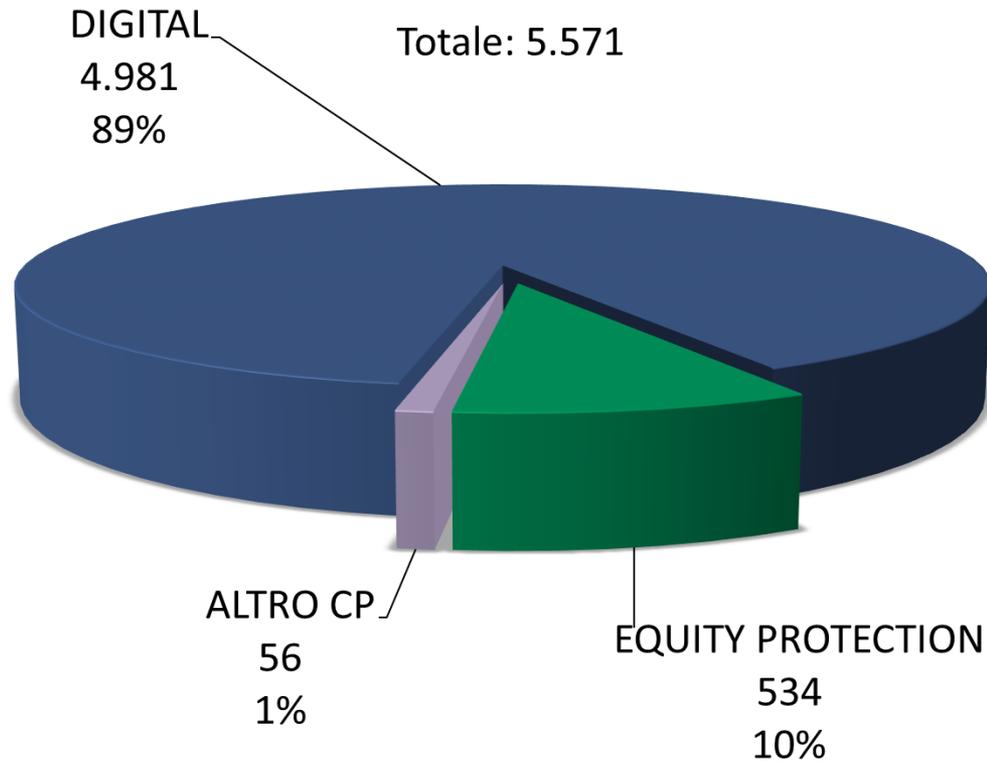


## Collocato (MLN€) Q1 2019 - Q4 2023



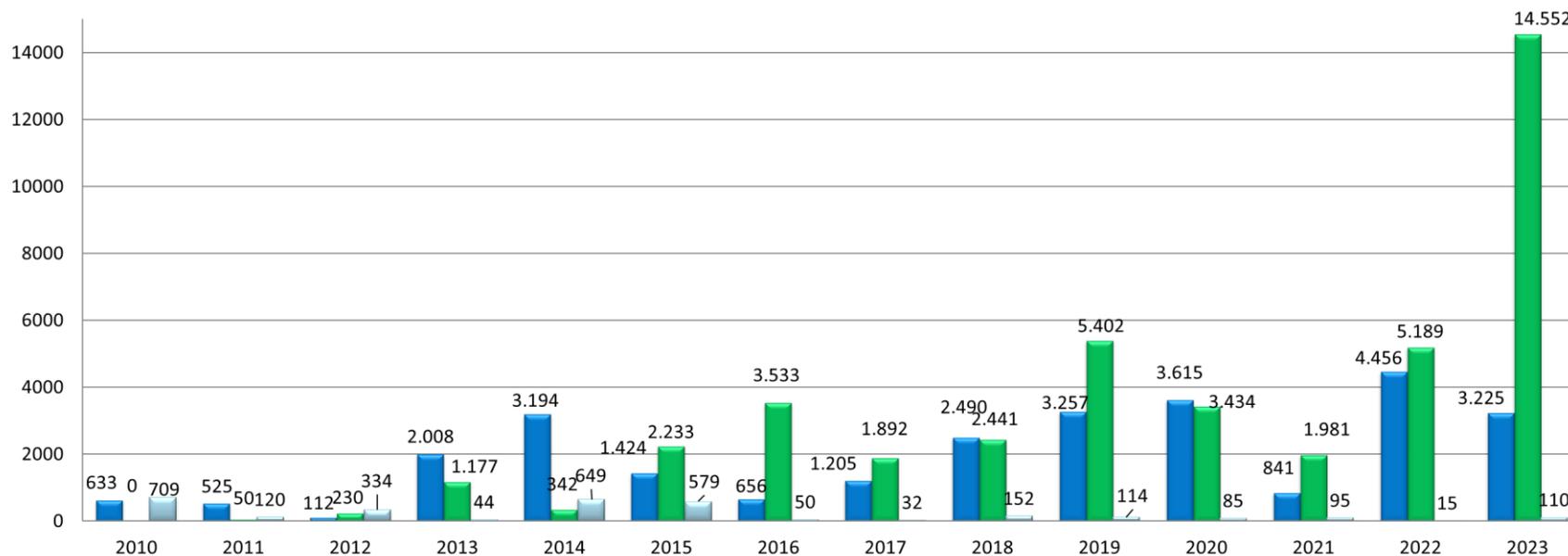


## Capitale protetto (MLN€) Q4 2023

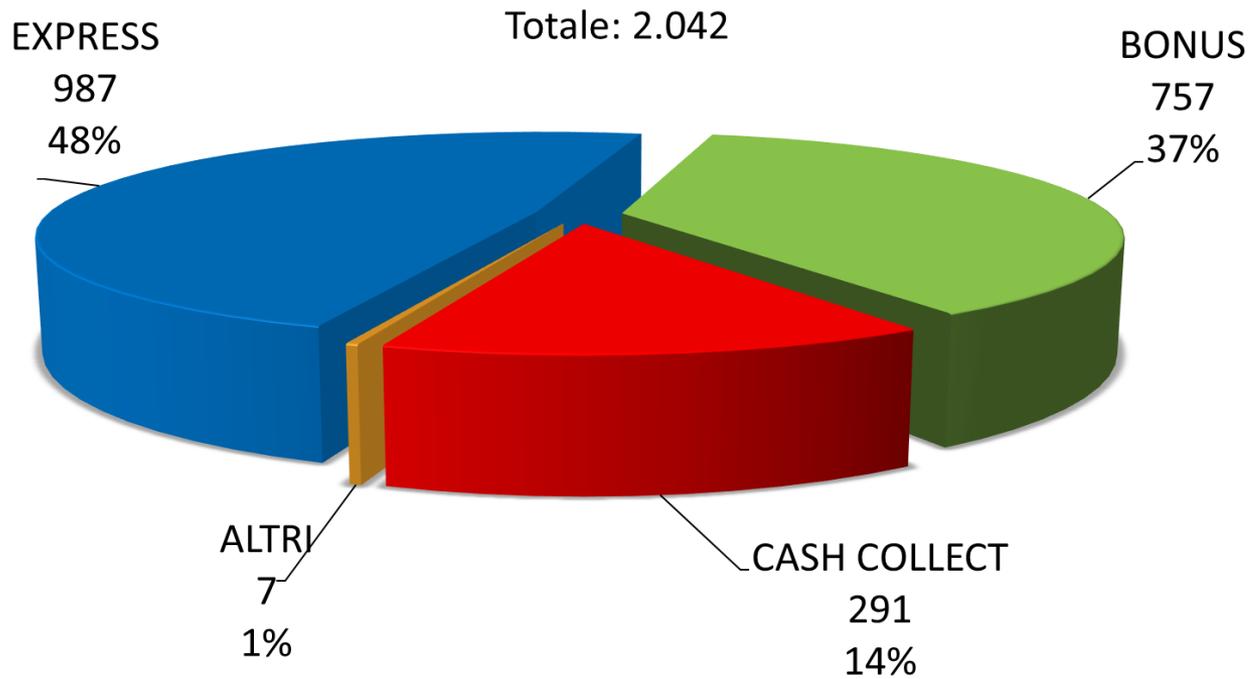


**Collocato (MLN€) 2010-2023 - Capitale protetto  
Top 3 payoffs**

■ EQUITY PROTECTION ■ DIGITAL ■ ALTRI CP

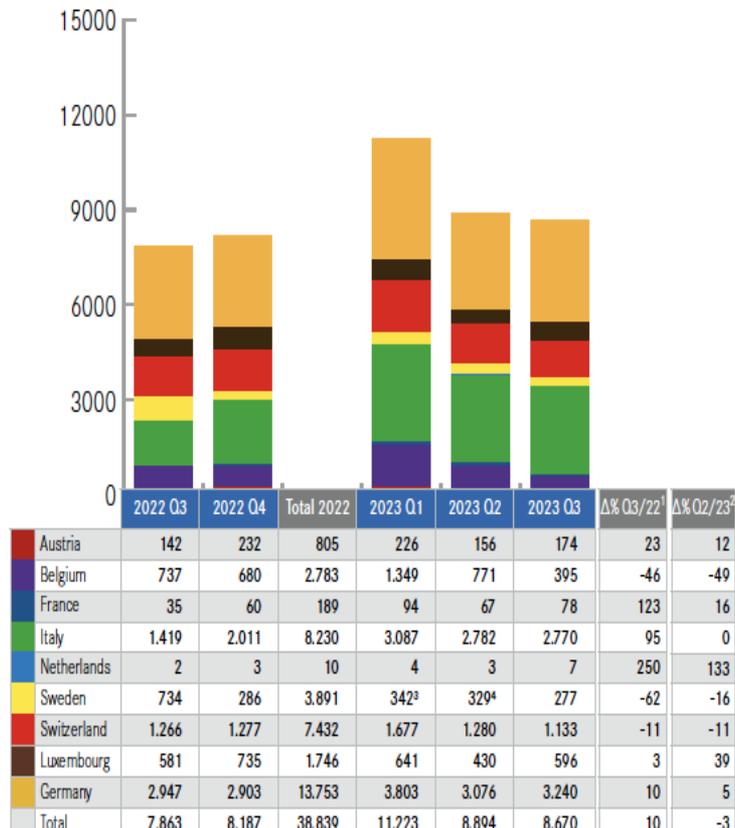


## Collocato (MLN€) Q4 2023 - Capitale cond. protetto



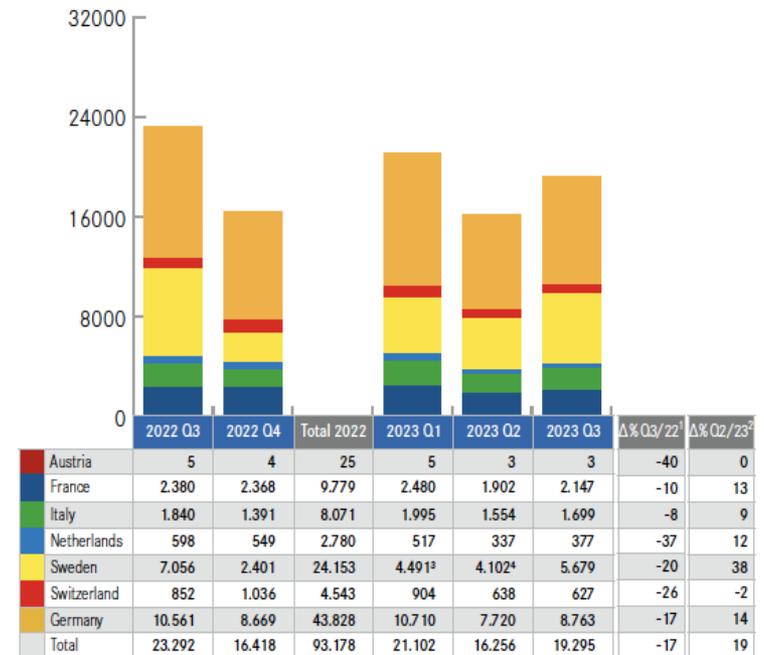
## Investment Products

in Mio. EUR

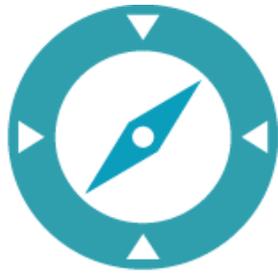


## Leverage Products

in Mio. EUR



Source: Country Associations, Avaloq Group Ltd.



# Le attività di ACEPI: Education

**TARGET: INCREMENT of ATTENDEES @ THE ACEPI COURSES**  
**1<sup>st</sup> STRATEGY: Enhancement of the ACEPI training offer → 2 new courses**

  
**New Courses**

  
**Days/Sessions**  
**+4 days vs 2023's**

  
**Attendees**  
**+447 vs 2023's**

**SCANDURRA 18 editions + 2 new**

#1 BASIC, #2 ADVANCED, #3 OPERATIVE,  
 #6 EFFICIENT PORTFOLIOS COURSES



**2 New credited courses** (2hrs/each) #8,#9 about:  
 8a – The role of **volatility** and **time** in certificate strategies with barrier  
 8b – The role of **interest rates** in the construction of certificates

-----  
 9a – **Issuer risk** and **credit spreads** in secondary market  
 9b – The **trading rules** for certificates in the **secondary market**

**NEW COURSE @ ACEPI CONFERENCE**  
**EFPA CREDITED - 3 hrs / EFPA credits**

**3 NEW COURSES** EFPA CREDITED - 3 hrs / EFPA credits  
 @ YOUFINANCE @ EFPA ITALIA MEETING  
 @ ANASF

**SCANDURRA 3 editions**

# 5 No capital protected certificates. Portfolio building and management

**DI LORENZO 1 edition**

#4 Portfolios building with certificates and periodic returns

**TESTONI, SAVOIA, ZANOTTI 2 editions**

#7 ESG

**3 NEW WEBINARS** on markets trends with **Intermonte** and **Consultique**



## REGISTRATI ALLA NEWSLETTER

ASSOCIAZIONE ITALIANA CERTIFICATI  
E PRODOTTI DI INVESTIMENTO



# ACEPI

IN **OMAGGIO** LA PENNA **GREEN**

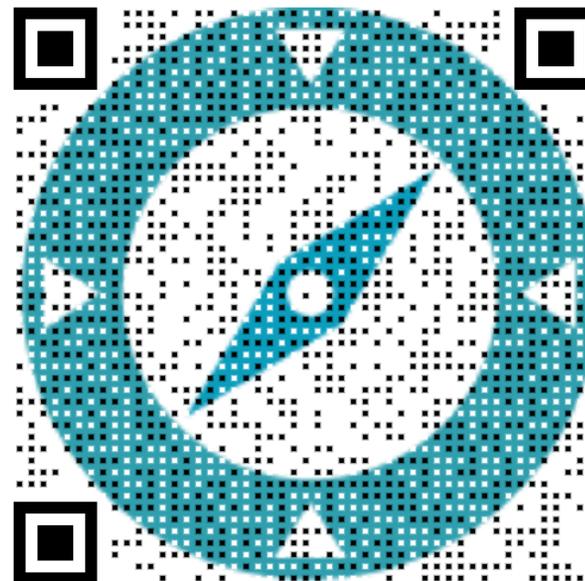


CON CORPO IN PLASTICA

RICAVATA DALLA

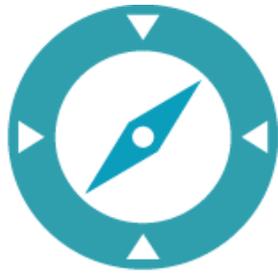
**PAGLIA DI GRANO**

ISCRIVITI E RITIRALA PRESSO IL DESK **ACEPI**

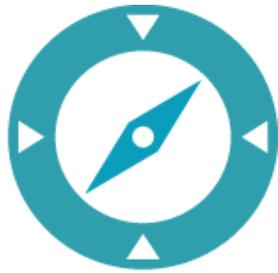


[www.iscriviti.acepi.it](http://www.iscriviti.acepi.it)





# Marketing and Communication



## Research and Statistics

❖ Main research activities we would like to make



**Statistics**

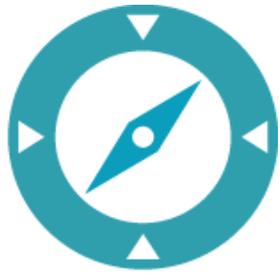
- ✓ Quarterly update of statistics to include new issuance and products issued by members

**ACEPI  
map**

- ✓ Reconciliation to EUSIPA MAP
- ✓ Update of conversion to EUSIPA map

**Cost  
analysis**

- ✓ Cost analysis
- ✓ Performance analysis



## 5. Legal

## TARGET: MAIN REGULATORY & LEGAL ISSUES



RETAIL INVESTMENT STRATEGY



ESG/SFDR



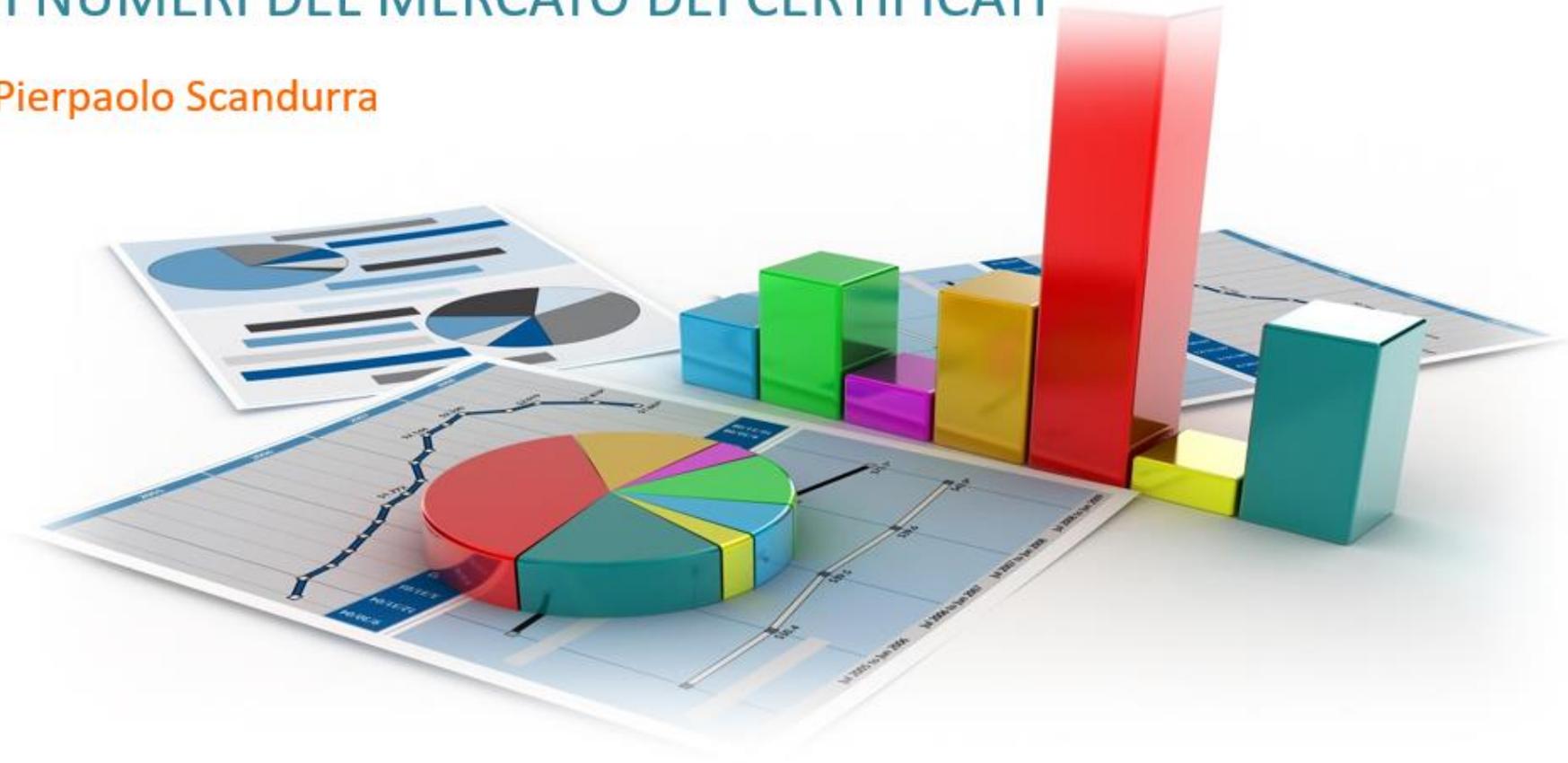
COMPLEXITY OF PRODUCTS AND RELEVANT CATEGORIES



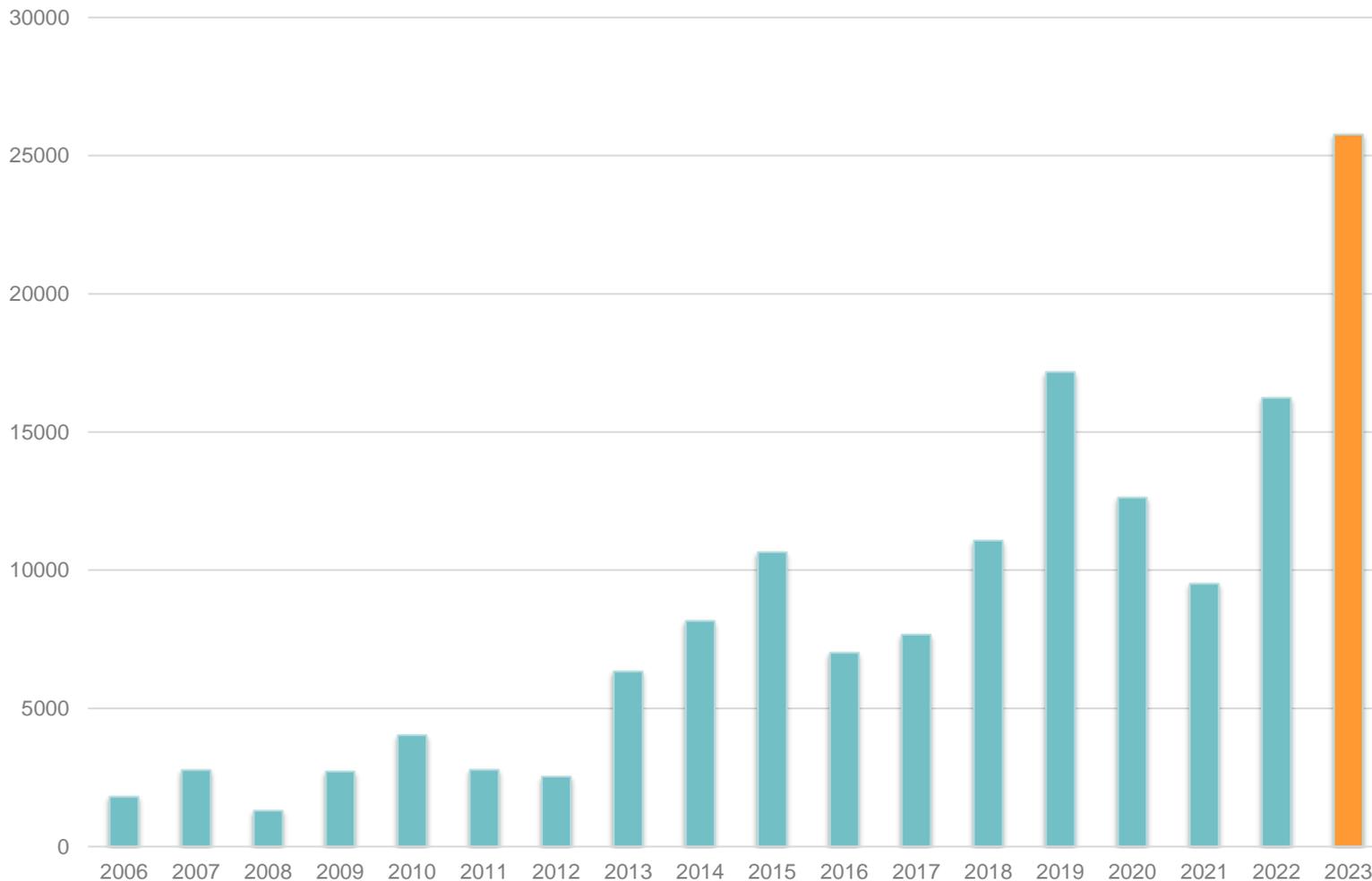
AMC certificates

## I NUMERI DEL MERCATO DEI CERTIFICATI

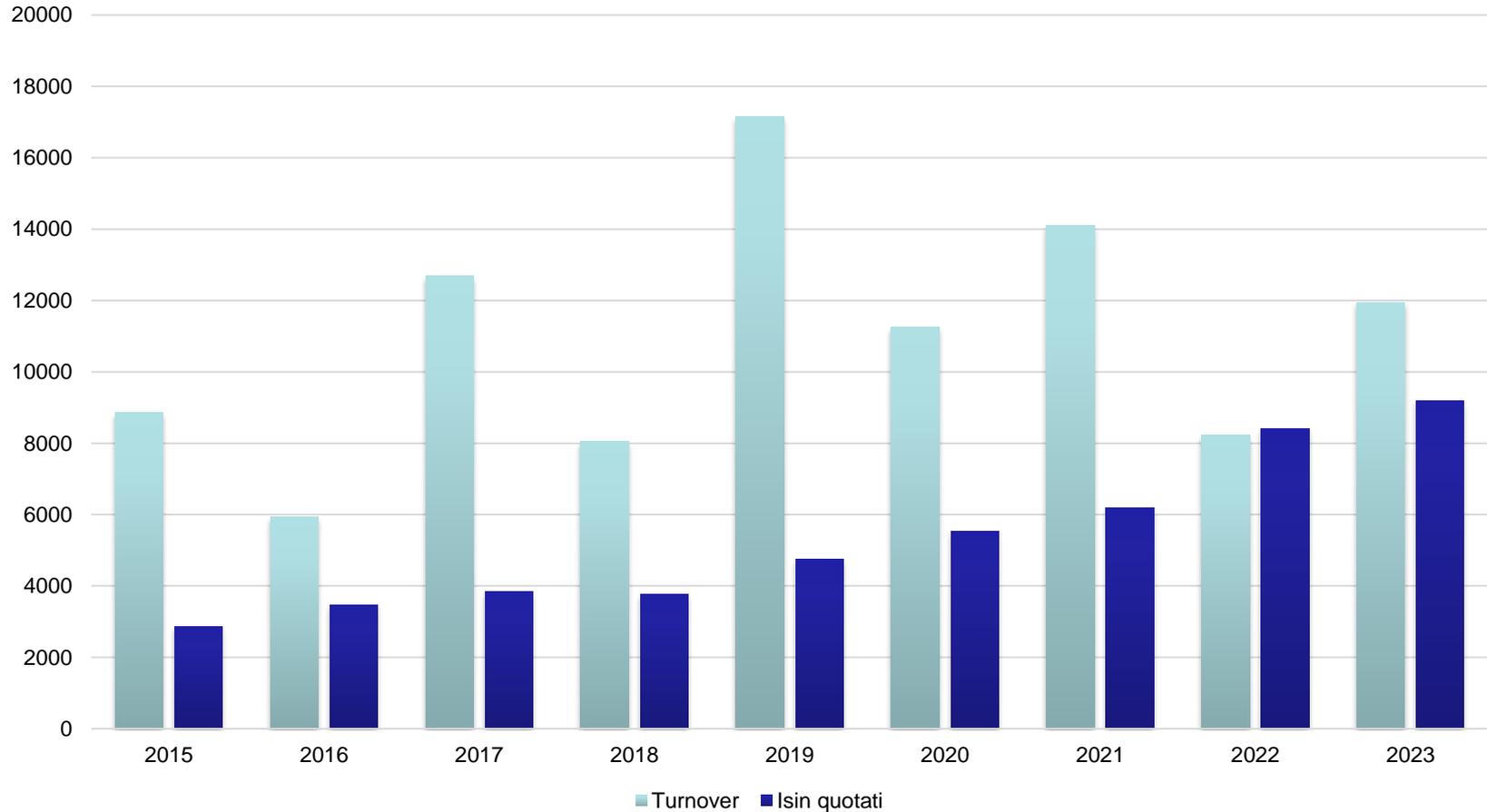
Pierpaolo Scandurra



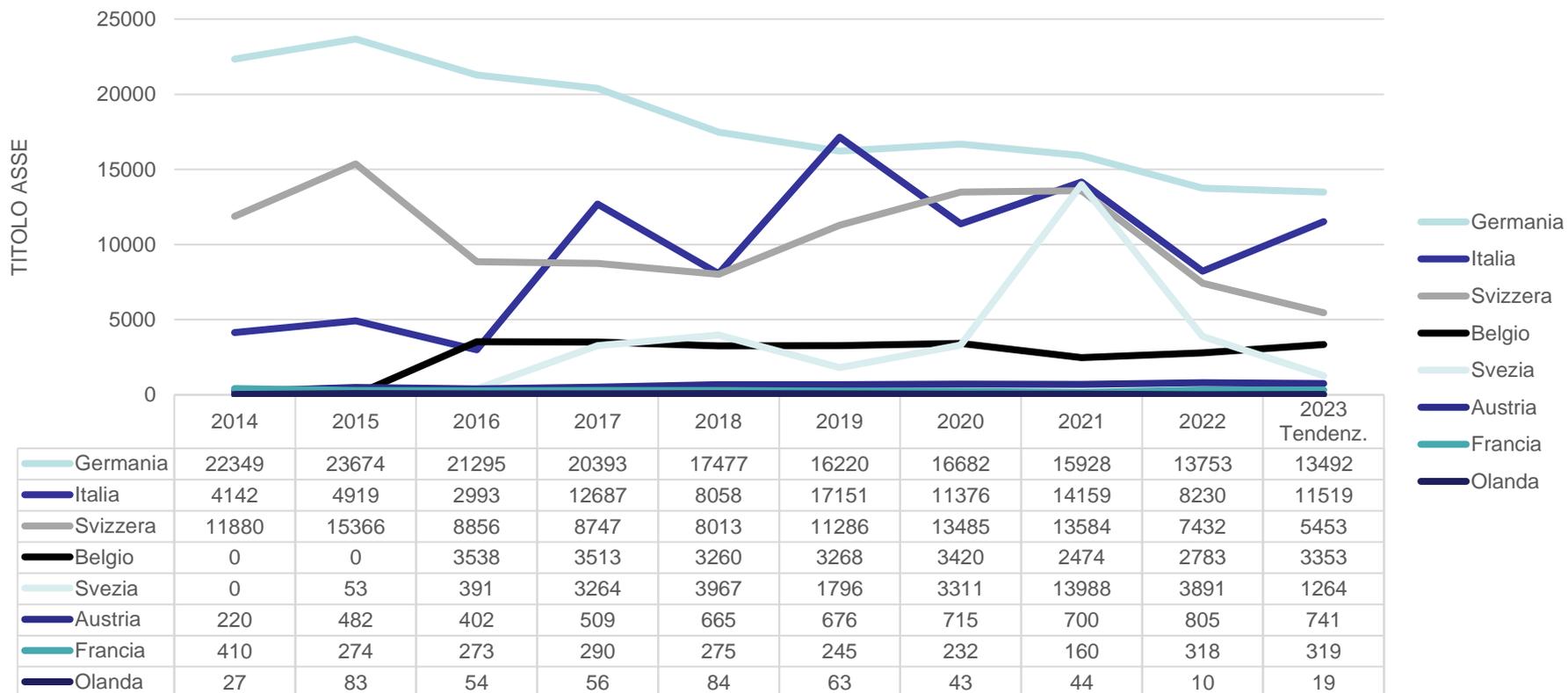
Dati Primario Acepi



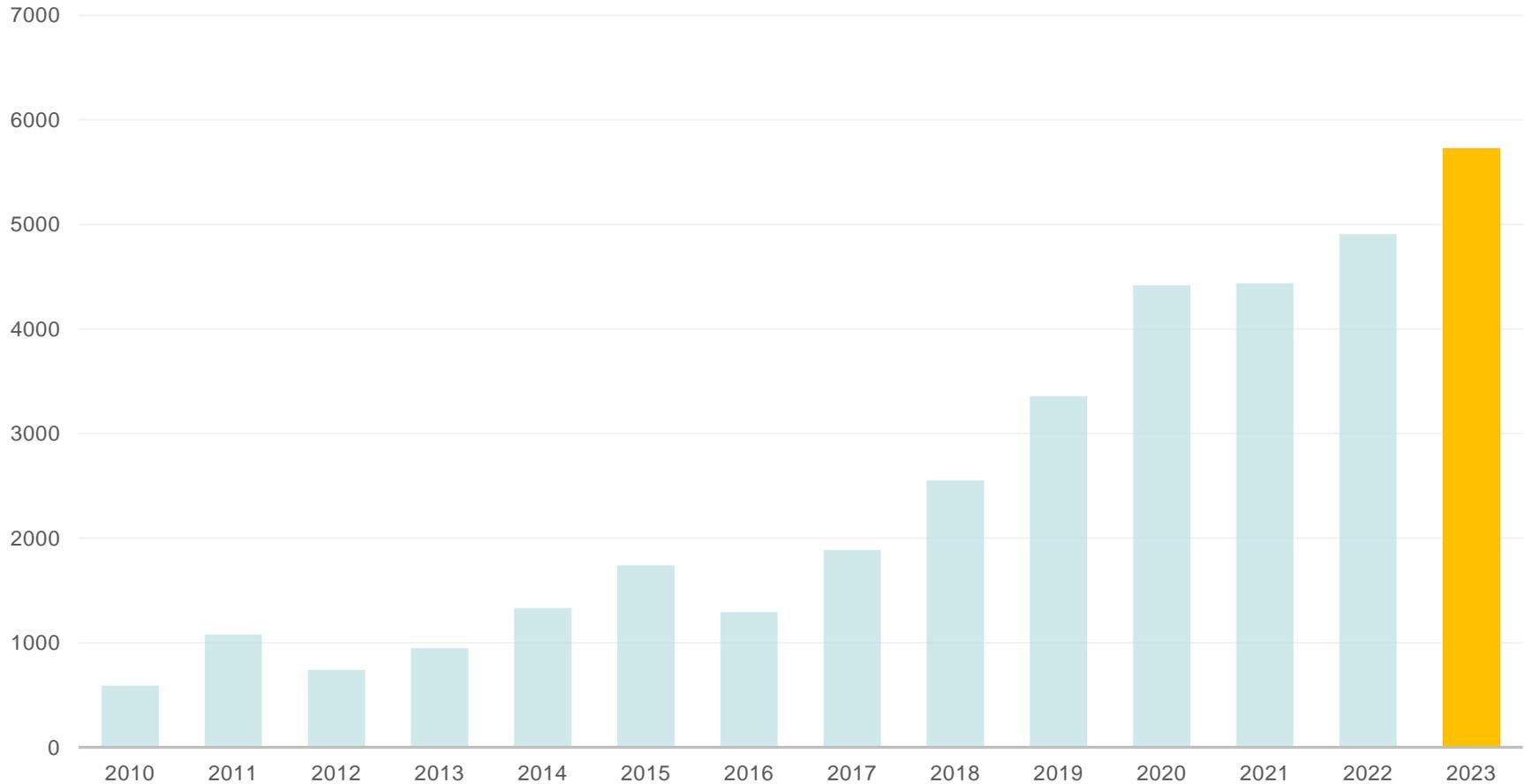
## Totale Segmento Investment ( Sedex + Cert-X)



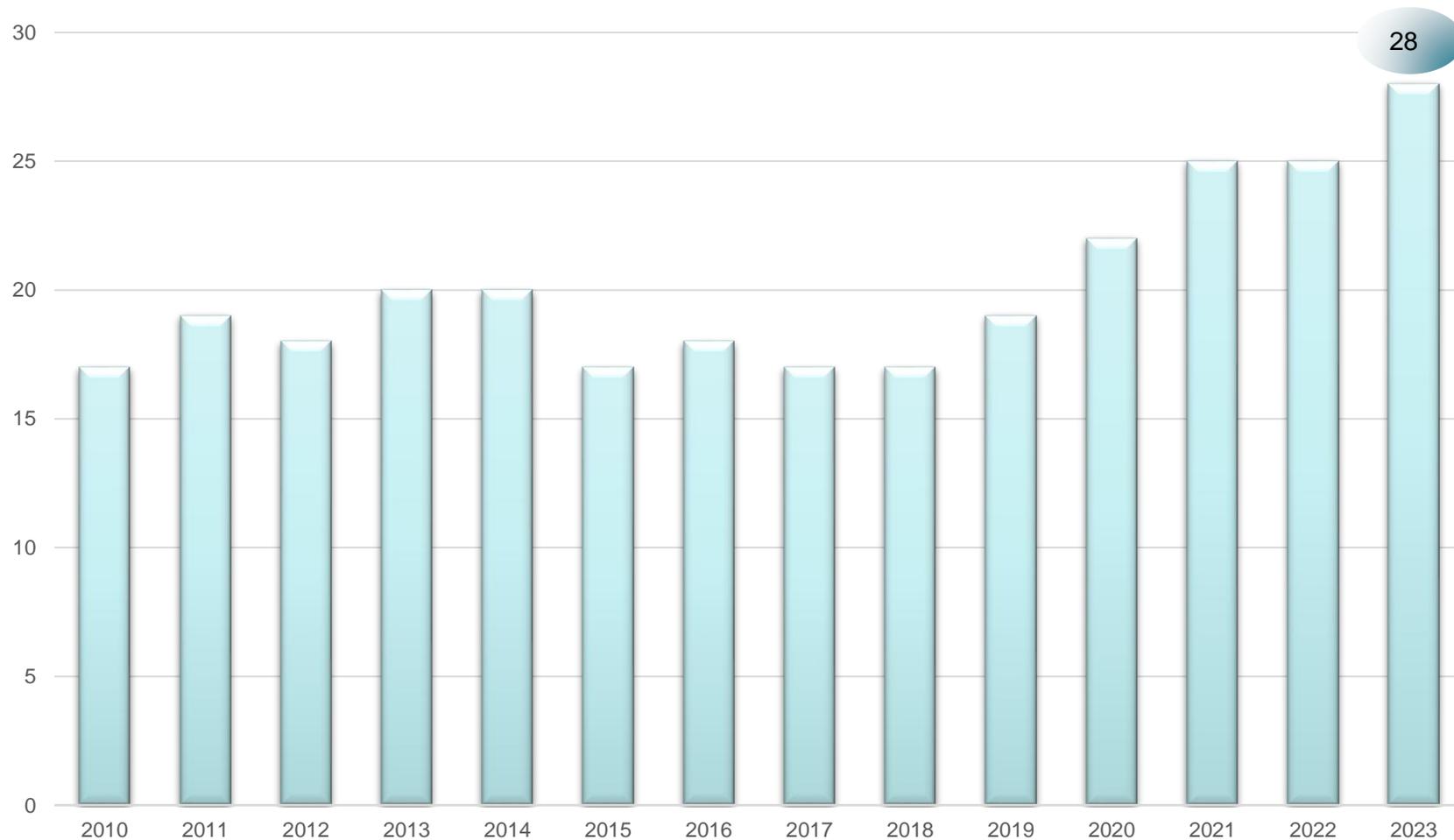
## Eusipa - Turnover Investment



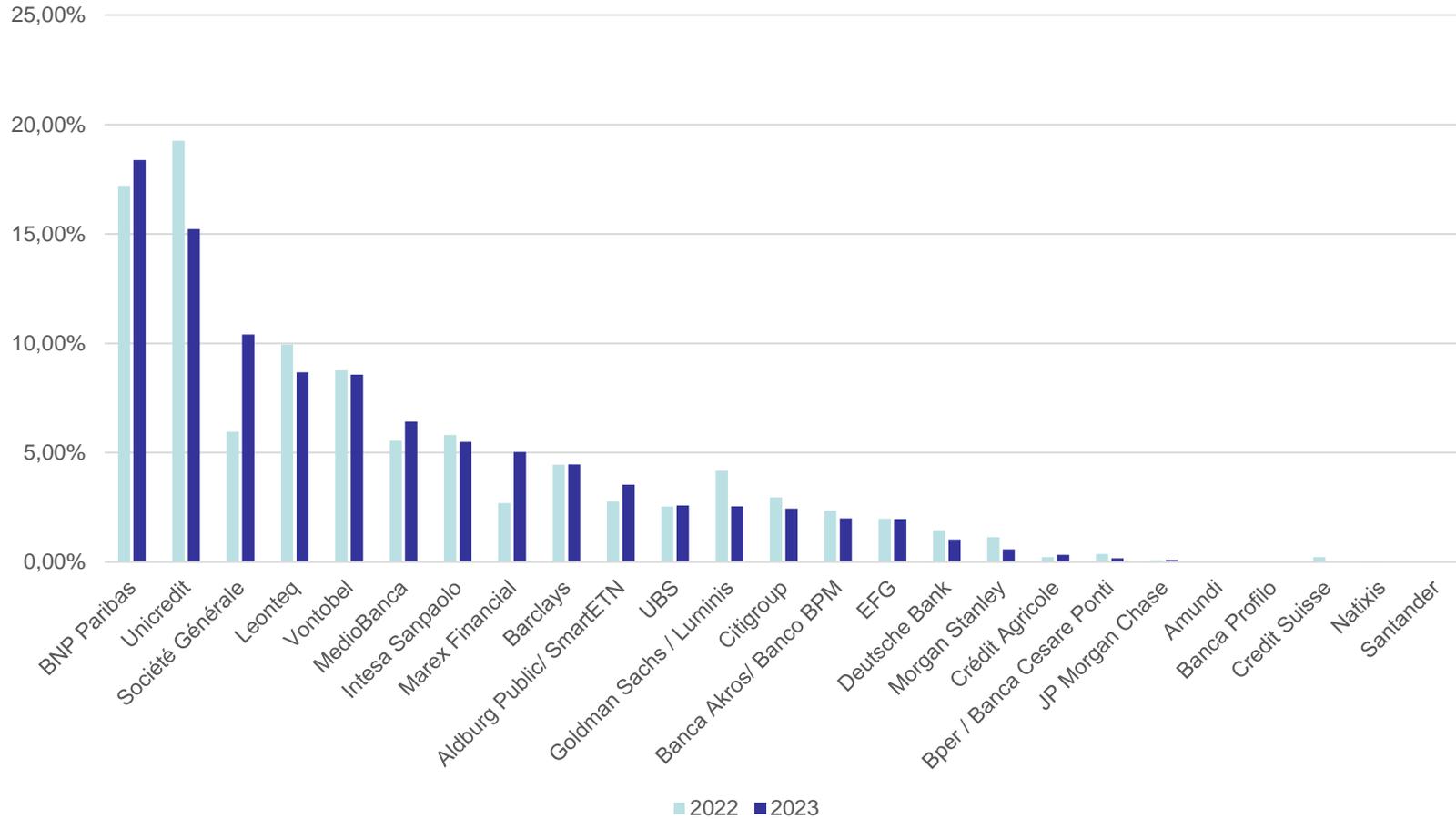
Numero di Emissioni



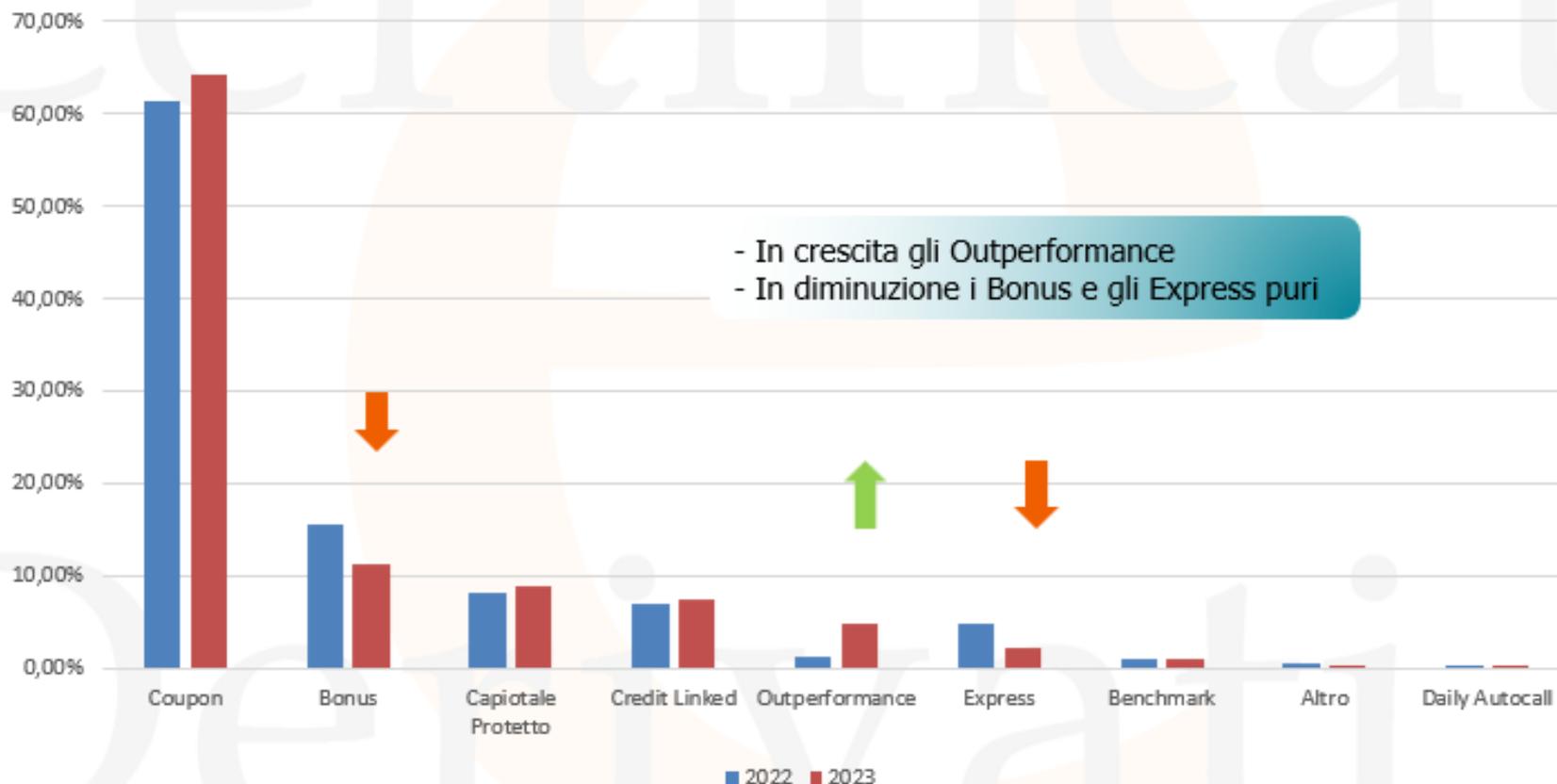
## Emittenti attivi

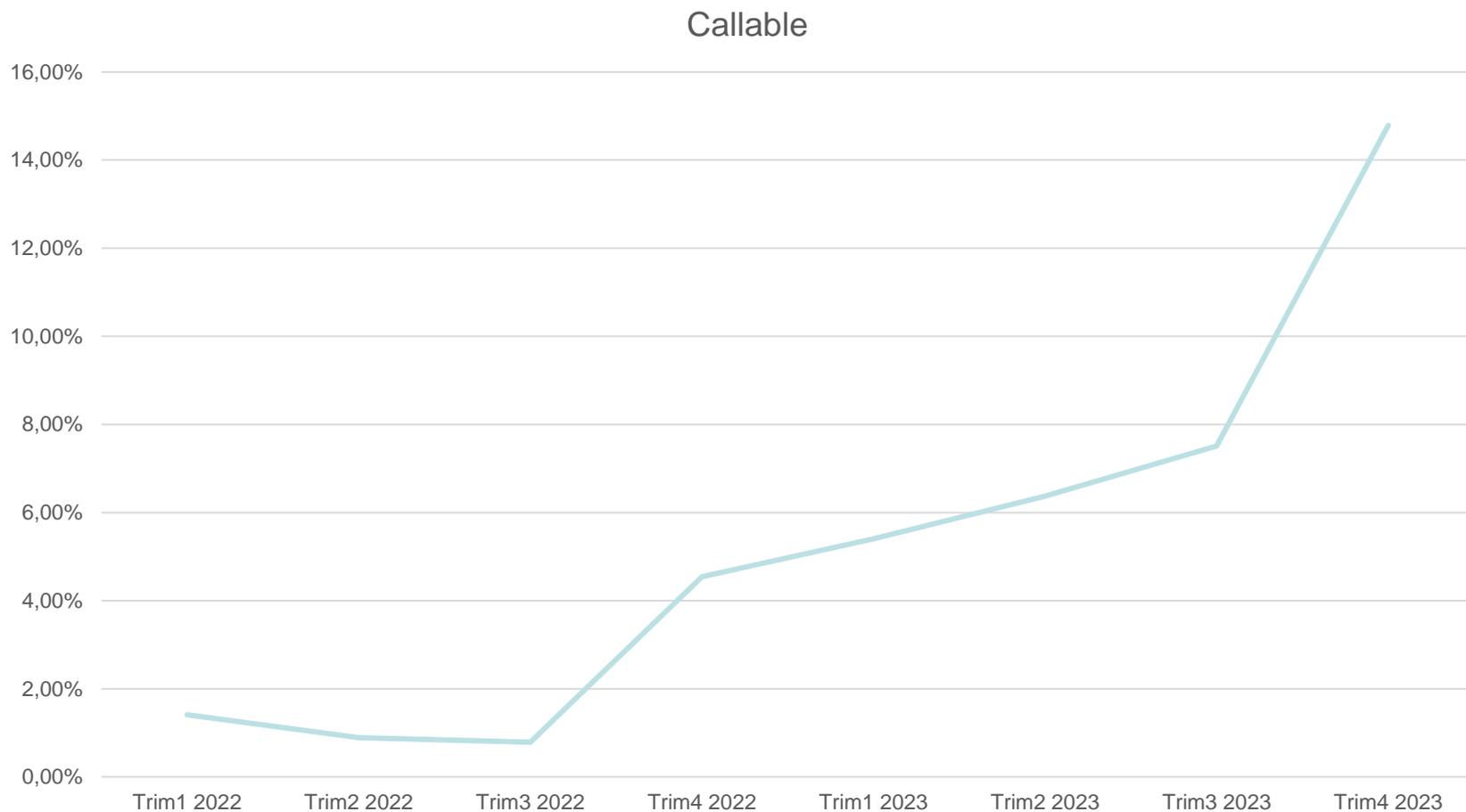


Quote x Emittente (numero di emissioni)

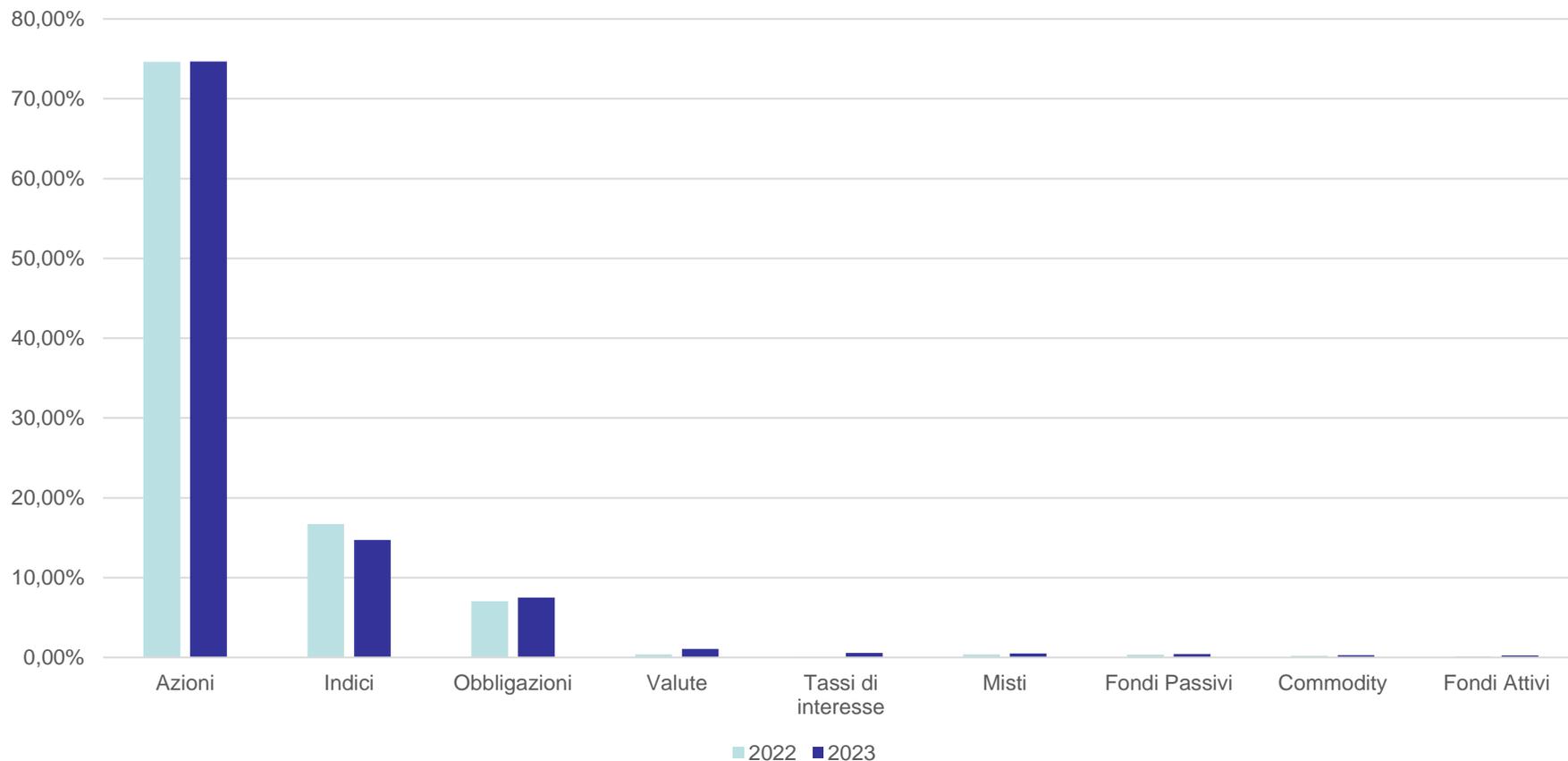


Tipologie Emissioni

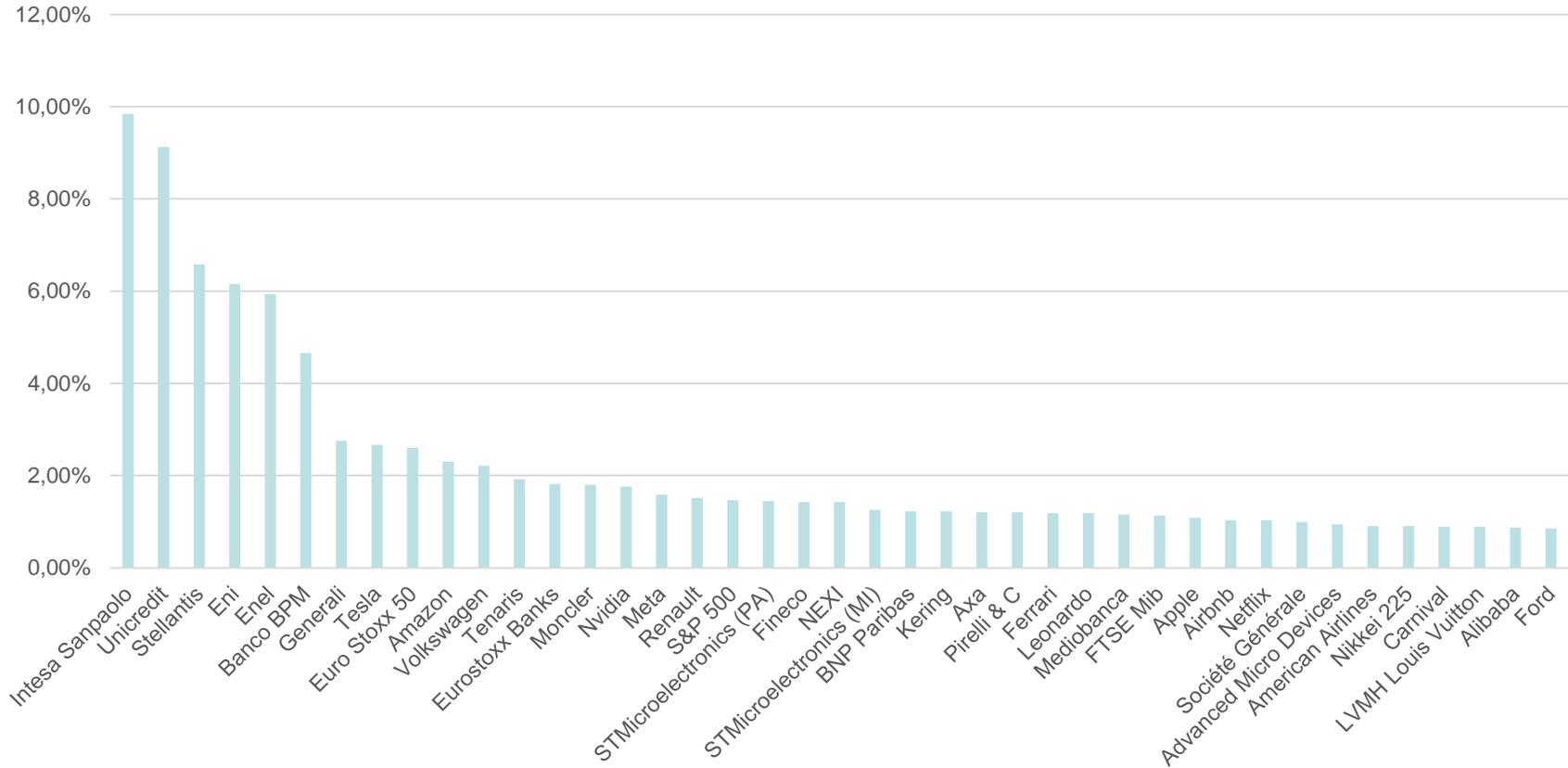




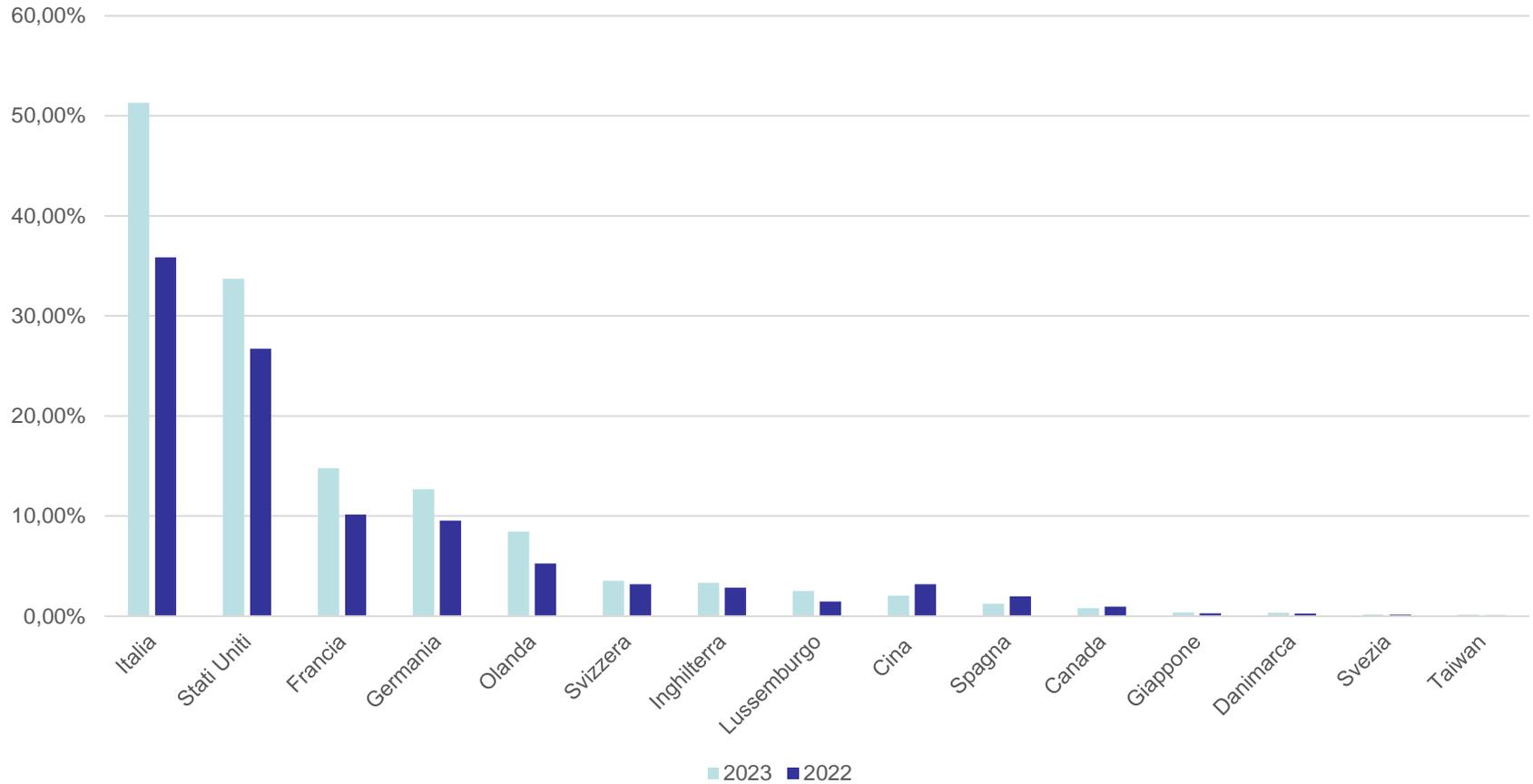
Tipologia di sottostanti



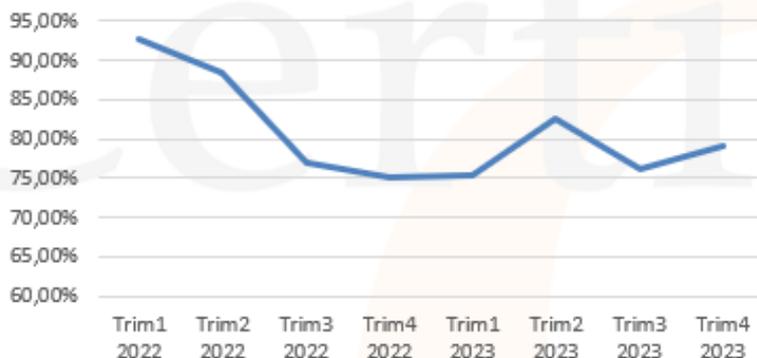
I sottostanti più usati - Emissioni 2023



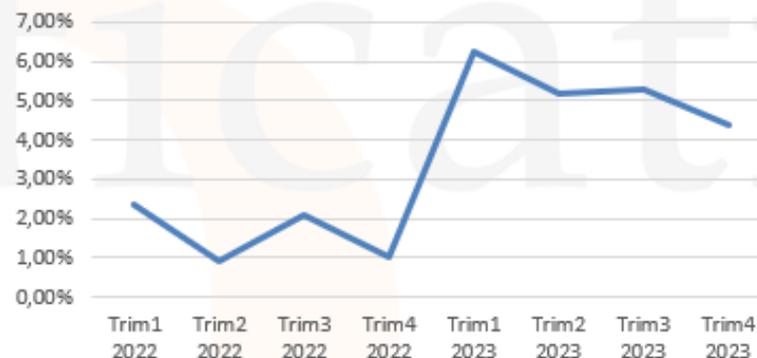
Ripartizione geografica sottostanti



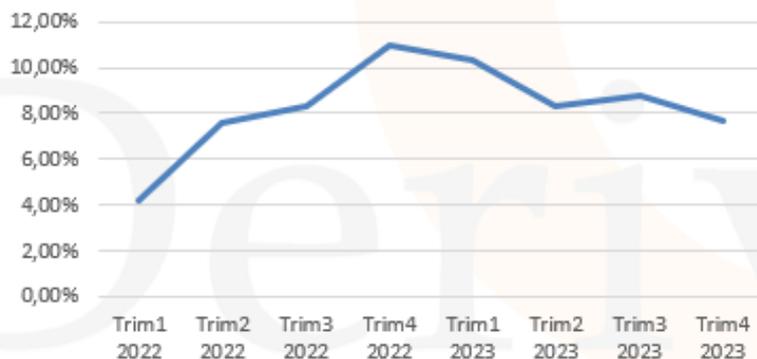
### CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO



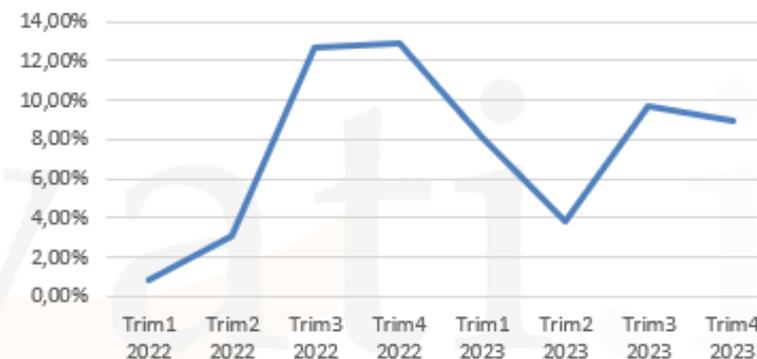
### CAPITALE NON PROTETTO



### CAPITALE PROTETTO



### CREDIT LINKED NOTE



## Analisi Emissioni CLN ITALIA 2023

Totale emissioni 418

Tipo di debito	
Subordinate	55,00%
Senior	45,00%

Reference Entities	% su totale emissioni	Rating S&P
Intesa Sanpaolo	25,84%	BBB
Unicredit	11,72%	BBB
Mediobanca	10,05%	BBB
Renault	7,42%	BB+
Basket Titoli	6,46%	-
Stellantis	5,02%	BBB+
Enel	4,31%	BBB
Indici Itraxx	3,59%	-
Leonardo	3,11%	BBB-
Generali	2,87%	BBB
Volkswagen	2,87%	BBB+
Banco Santander	2,15%	A+
Eni	1,20%	BBB
Ford	0,96%	BBB-
ArcelorMittal	0,96%	BBB-
Axa	0,96%	A+
Rolls Royce	0,96%	BB
Air France-KLM	0,72%	BB+
Glencore	0,48%	BBB+
Debito Italia	0,72%	BBBu
Deutsche Bank	0,48%	A



## I CERTIFICATI: CARATTERISTICHE, VANTAGGI E TIPOLOGIE

Pierpaolo Scandurra



- I certificati di investimento sono strumenti quotati sul mercato come le normali azioni e non richiedono l'apertura di appositi conti, procedura che può rivelarsi complessa e costosa per l'investitore.

- Si prestano a strategie di diversificazione di portafoglio, potendo risultare complementari ai prodotti a reddito fisso o di natura azionaria.
- Permettono all'investitore di beneficiare di protezione dai ribassi, di conseguire un flusso cedolare, ottimizzare i rendimenti o ridurre il rischio azionario.
- Presentano numerosi vantaggi rispetto alle altre componenti di un portafoglio sia per l'efficienza fiscale che per rimborso non lineare a scadenza.
- La liquidità viene garantita da un market maker.

- I certificati di investimento sono emessi da emittenti tipicamente bancari e sono soggetti al rischio emittente, ossia il rischio connesso all'inadempienza delle obbligazioni assunte dall'emittente in relazione al prodotto, ad esempio, a causa del fallimento o in caso di avvio di un'azione di risoluzione.
- Legalmente sono considerati alla stregua delle obbligazioni senior non garantite.

- Per poter beneficiare delle varie opzioni accessorie alla semplice replica lineare del sottostante, quali ad esempio la protezione condizionata o incondizionata del capitale o l'incasso di flussi periodici cedolari, l'investitore in certificati rinuncia ai dividendi distribuiti dal sottostante stesso.

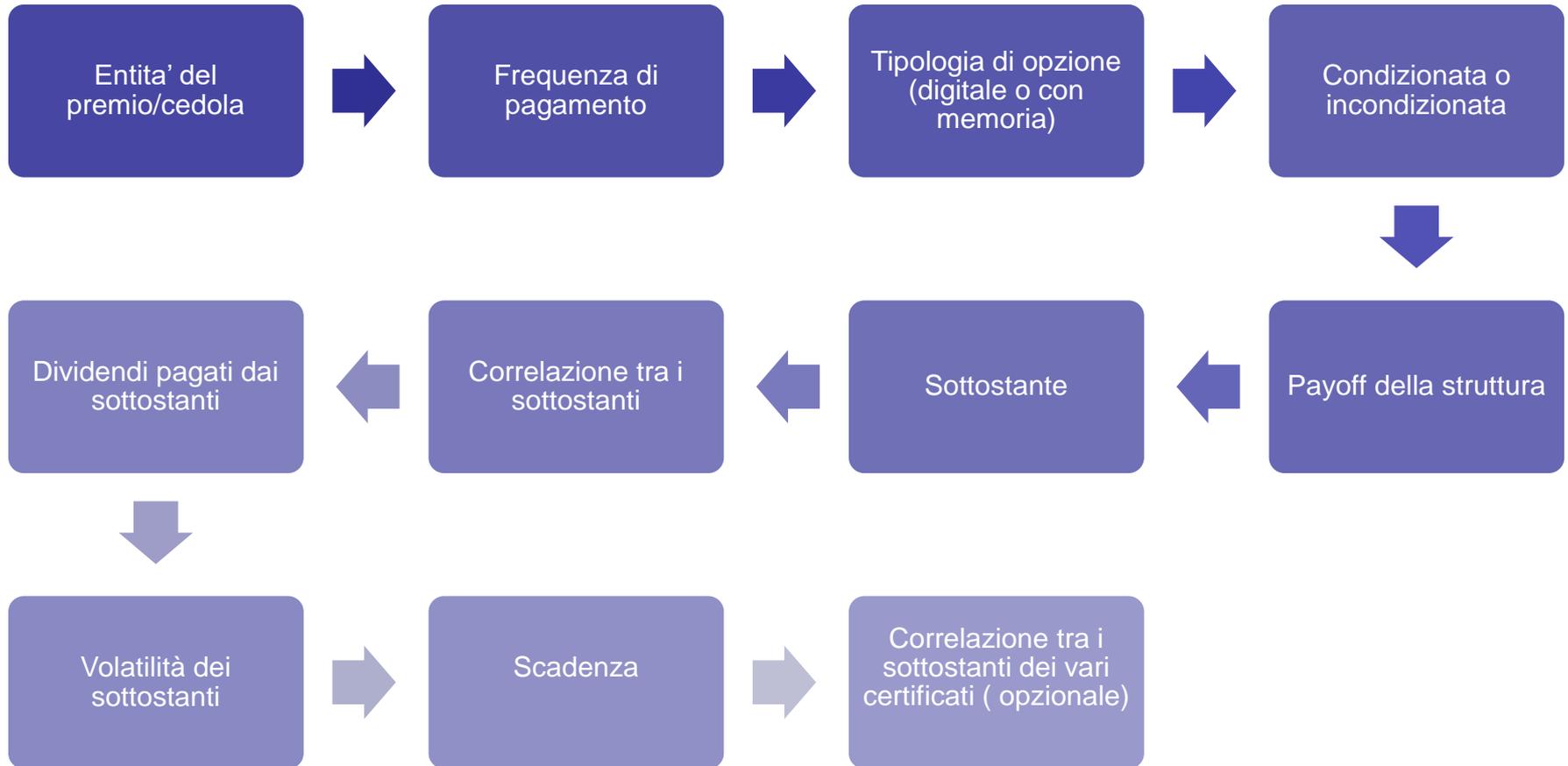


Gran parte dei certificati prevedono opzioni che permettono di incassare premi periodici

I premi periodici possono essere condizionati o incondizionati

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

Le opzioni utilizzate possono essere digitali o con effetto memoria



## COSTRUZIONE DEL PORTAFOGLIO

Pierpaolo Scandurra



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

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

- I sottostanti dei certificati selezionati, caratterizzati da una maturity media di 3,63 anni da oggi, mantengono una distanza media da barriera (di tipo europeo per tutti i prodotti selezionati) del 46,02%.
- I certificati prevedono il pagamento di premi periodici, in due casi senza condizioni, offrendo un rendimento a scadenza, in condizioni di lateralità o ribassi fino al -46% circa, del 34,71% (9,57% p.a.)

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

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

CERTIFICATO	BARRIERA CAPITALE	SCADENZA	STRIKE SOTTOSTANTE o WORST	SPOT SOTTOSTANTE	BARRIERA	DA STRIKE	BUFFER
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN su basket ITALIANO	40%	06/12/2027	6,533	5,9	2,6132	-9,69%	55,71%
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN su basket BANCARIO	50%	24/01/2028	4,87	4,94	2,4325	1,50%	50,74%
FIXED CASH COLLECT AIRBAG su basket AUTOMOTIVE	55%	04/12/2028	34,45	36,525	18,9475	6,02%	48,12%
PHOENIX MEMORY su basket ENERGETICO	50%	28/01/2027	75,95	65,1	37,975	-14,29%	41,67%
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN su basket TECH STATUNITENSI	60%	10/12/2026	169,55	165,69	101,727	-2,27%	38,60%
		<b>MATURITY MEDIA</b>			<b>DISTANZA MEDIA DA BARRIERA</b>		
		3,63			46,02%		
		01/10/2027					

CERTIFICATO	Q	PMC	2024	2025	2026	2027	2028
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN su basket ITALIANO	102	98,00	540,60	648,72	648,72	852,72	
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN su basket BANCARIO	251	99,60	2.070,75	2.259,00	2.259,00	2.259,00	288,65
FIXED CASH COLLECT AIRBAG su basket AUTOMOTIVE	19	1002,52	1.264,45	1.379,40	1.379,40	1.379,40	1.264,45
PHOENIX MEMORY su basket ENERGETICO	254	98,24	1.955,80	2.133,60	2.133,60	624,84	
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN su basket TECH STATUNITENSI	201	99,22	2.613,00	3.135,60	3.292,38		

<b>€ Plusvalenze per anno</b>	8.444,60 €	9.556,32 €	9.713,10 €	5.115,96 €	1.553,10 €
<b>€ Plusvalenze cumulate</b>	8.444,60 €	18.000,92 €	27.714,02 €	32.829,98 €	34.383,08 €

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

B = Barriera

TC = Trigger Cedola

TA = Trigger Autocall

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variazione
Enel	5,886	5,936	2,943	0.85% (100.85%)
Banco BPM	4,723	5,552	2,3615	17.55% (117.55%)
Unicredit	23,49	31,285	11,745	33.18% (133.18%)
Stellantis	17,04	24,48	8,52	43.66% (143.66%)

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

B = Barriera    TC = Trigger Cedola    TA = Trigger Autocall

## LA FISCALITA' DEI CERTIFICATI

Pierpaolo Scandurra



- Il 31 dicembre 2024 sarà l'ultimo giorno utile per utilizzare le minusvalenze maturate nel 2020. Dal 1 gennaio 2025 questo credito fiscale andrà perduto

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



- 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.



- 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



## REDDITI DIVERSI

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



## REDDITI DIVERSI

- ....per i proventi derivanti da uno stacco di un coupon condizionato alla verifica di un predeterminato evento...



## REDDITI DIVERSI

- ....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



- 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 (INCLUSE CEDOLE)
<b>Aliquota</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>
<b>Natura finanziaria della plusvalenza</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito diverso</b>
<b>Natura finanziaria della minusvalenza</b>	<b>Reddito diverso</b>	<b>Reddito diverso</b>			<b>Reddito diverso</b>
<b>Compensazione plus/minus</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>SI</b>

## Recuperare le «minus» con i certificates

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

**Andrea Gennai**

■ Un'efficace strategia di investimento deve prendere in considerazione, oltre all'asset allocation, anche l'aspetto fiscale. La legislazione prevede che i fondi comuni ed Etf producano redditi da capitale non compensabili, quindi per recuperare eventuali perdite fiscali sul deposito titoli bisogna utilizzare strumenti che producano "redditi diversi". Tra questi i certificati di investimento appaiono una soluzione in quanto strumenti che generano sempre e solo redditi diversi.

«Può risultare attraente - spiega Andrea Zanella, consulente finanziario autonomo - proprio per questo motivo, al posto di utilizzare un tradizionale fondo comune o un Etf, acquistare un certificato che segua il medesimo mercato o benchmark. In caso di guadagno la plusvalenza si compenserà con le eventuali minus presenti sul depo-

sito e non si pagheranno tasse».

Questo primo approccio risponde a una strategia di medio e lungo termine (non bisogna dimenticare che i certificati sono derivati con un potenziale rischio emittente). Ma per chi ha tempi stretti per recuperare le "minus", perché i termini di recupero stanno per scadere, l'industria finanziaria è scesa in campo con strumenti ad hoc. La compensazione infatti può avvenire fino al quarto anno successivo alla perdita, quindi fino al 31 dicembre 2018 si possono compensare tutte le minus realizzate nel 2014. Per agevolare il recupero delle minus sono stati emessi una serie di certificati di investimento che pagano entro fine anno una cedola molto elevata, nell'ordine del 15 - 20%.

«Naturalmente - continua Zanella - dopo aver staccato questa cedola lo strumento si deprezza di circa la stessa percentuale, quindi ad esempio, uno strumento acquistato a 100 dopo lo stacco del "cedolone" del 20% quoterà circa 80. Il vantaggio è che con questa cedola posso compensare le minusvalenze 2014 che altrimenti andrebbero perse. È logico che vendendo poi (meglio a inizio del nuovo anno) il certificato a 80 si realizza una perdita che si potrà compensare nei successivi 4 anni, più la frazione di anno in corso».

### Il meccanismo

Come funziona la compensazione delle minus con l'acquisto di un certificato con maxi cedola



Fonte: elab su dati Certificati e derivati

### LA PAROLA CHIAVE

#### ZAINETTO FISCALE

Sono tante le e-mail che arrivano a plus@ilssole24ore.com per avere chiarimenti sulle compensazioni fiscali. Lo "zainetto fiscale" è la posizione del cliente sul proprio deposito titoli in relazione a minus e plusvalenze. Se la banca non

invia un documento con le indicazioni delle minus che è possibile compensare, è sempre bene chiederlo allo sportello anche quando si cambia banca: lo zainetto fiscale può essere portato con sé quando il cliente si trasferisce.

La logica dell'operazione è proprio quella di riuscire a conservare la minusvalenza per il futuro. Bisogna però fare molta attenzione a come il proprio intermediario applica la tassazione. «Esistono infatti banche - continua Zanella - che effettuano le compensazioni solo alla vendita del titolo o alla sua scadenza naturale. La maggior parte degli istituti di credito, invece, effettua la compensazione subito, allo stacco della cedola».

Tra gli strumenti indicati a titolo esemplificativo dallo stesso consulente un certificato (Isin DE000CJ2EX49) appartenente alla categoria del "capitale condizionatamente protetto". Tecnicamente è un certificato Phoenix maxi coupon, emesso a settembre, che paga una supercedola a dicembre proprio per le finalità legate al recupero delle minus. Oppure un altro certificato (Isin FREXA0011090) che paga una cedola del 16% sempre a dicembre e che appartiene sempre alla categoria del "capitale condizionatamente protetto". I risparmiatori che volessero sfruttare questa opportunità o sono investitori particolarmente competenti, visto che la materia è molto complessa, oppure è preferibile che si rivolgano a un esperto per scegliere la formula più adatta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

- Quando si parla di minusvalenze si tende a ritenerle frutto di una perdita patrimoniale. L'equivoco che si genera porta pertanto a considerare l'esistenza di minusvalenze come il risultato di una cattiva gestione.

- Per effetto della fiscalità vigente sulle rendite finanziarie, si può invece generare una minusvalenza che potrà essere compensata nei 4 anni successivi, anche a fronte di un risultato complessivamente positivo dell'investimento

- Si ipotizzi l'investimento di 100.000 euro, diversificato equamente su 10 Fondi comuni o ETF e il seguente risultato al termine di un anno:
- 8 Fondi/ETF hanno generato una plusvalenza complessiva di 10.000 euro
- 2 Fondi/ETF hanno generato una minusvalenza complessiva di 5.000 euro
- Il saldo operativo per l'investitore è positivo di 5.000 euro, pari al 5% del capitale investito

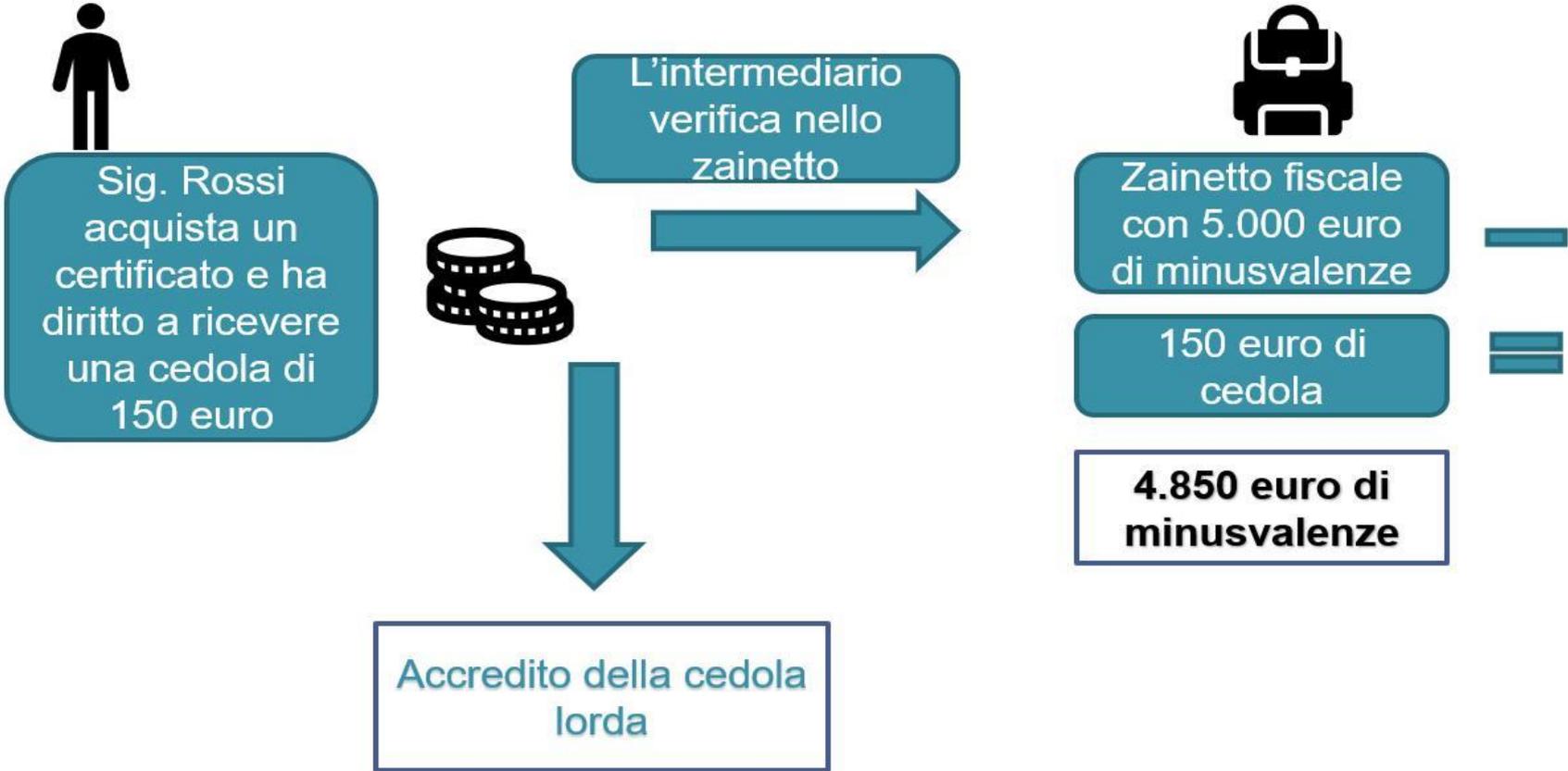
- Applicando la tassazione sulle rendite finanziarie, tuttavia, la situazione si modifica:
- Su 10.000 euro di plusvalenze mi verranno trattenuti 2.600 euro di tassazione, ovvero il 26% sul capital gain, senza alcuna possibilità di compensazione
- I 5.000 euro di minusvalenze verranno accantonati nello zainetto fiscale per il successivo recupero entro i termini ( 4 anni) , purché le future plusvalenze derivino da «reddito diverso» e non «da capitale»

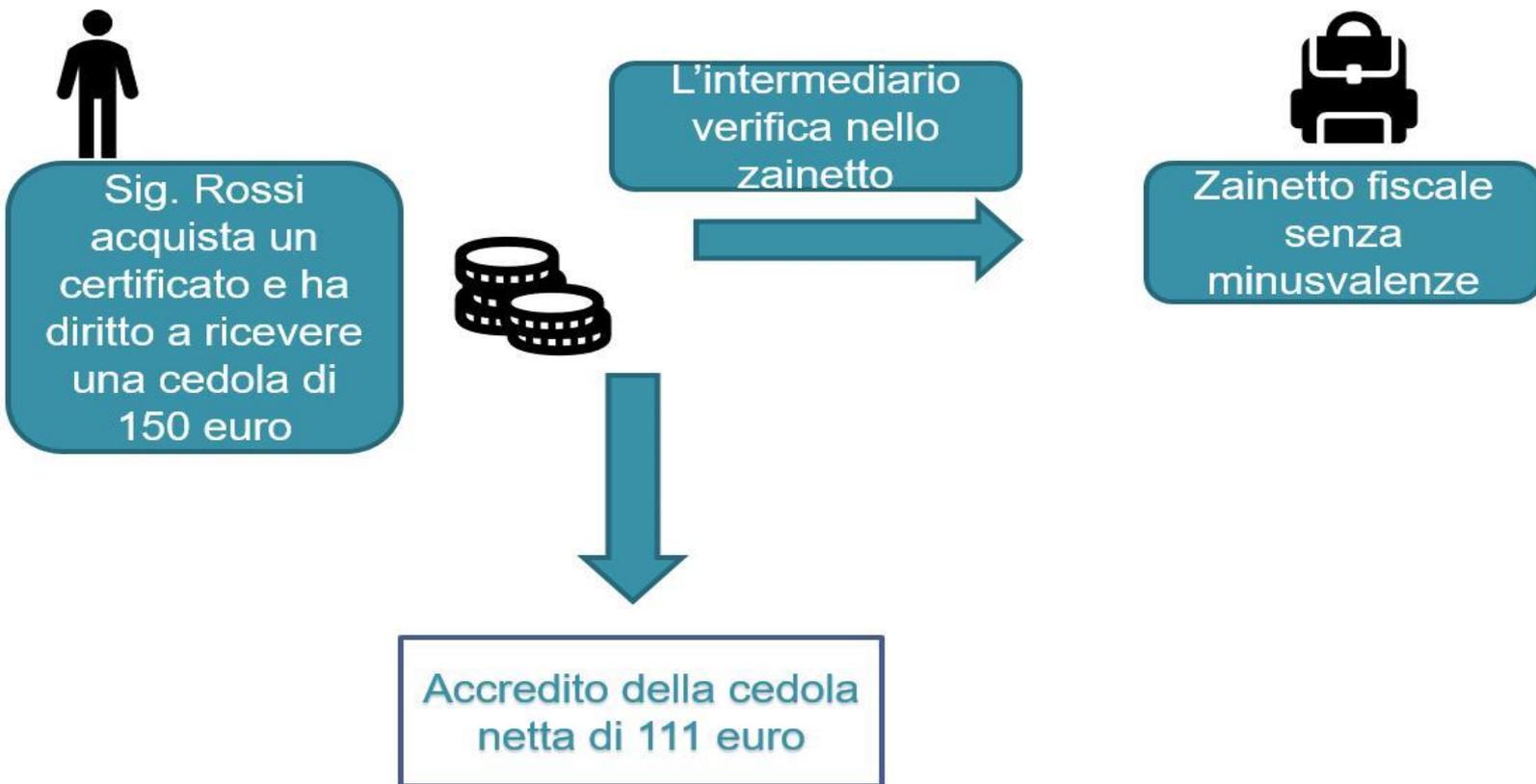
- A conti fatti, al netto della fiscalità si sarà conseguito un risultato ugualmente positivo, ma nella misura di:
  - **5.000 – 2.600 = 2.400 euro**  
**2,4% al netto della tassazione**
- **Si comprende quindi come possano esserci anche consistenti minusvalenze in scadenza negli zainetti fiscali, anche a fronte di un risultato gestionale positivo**

## COME AVVIENE LA COMPENSAZIONE

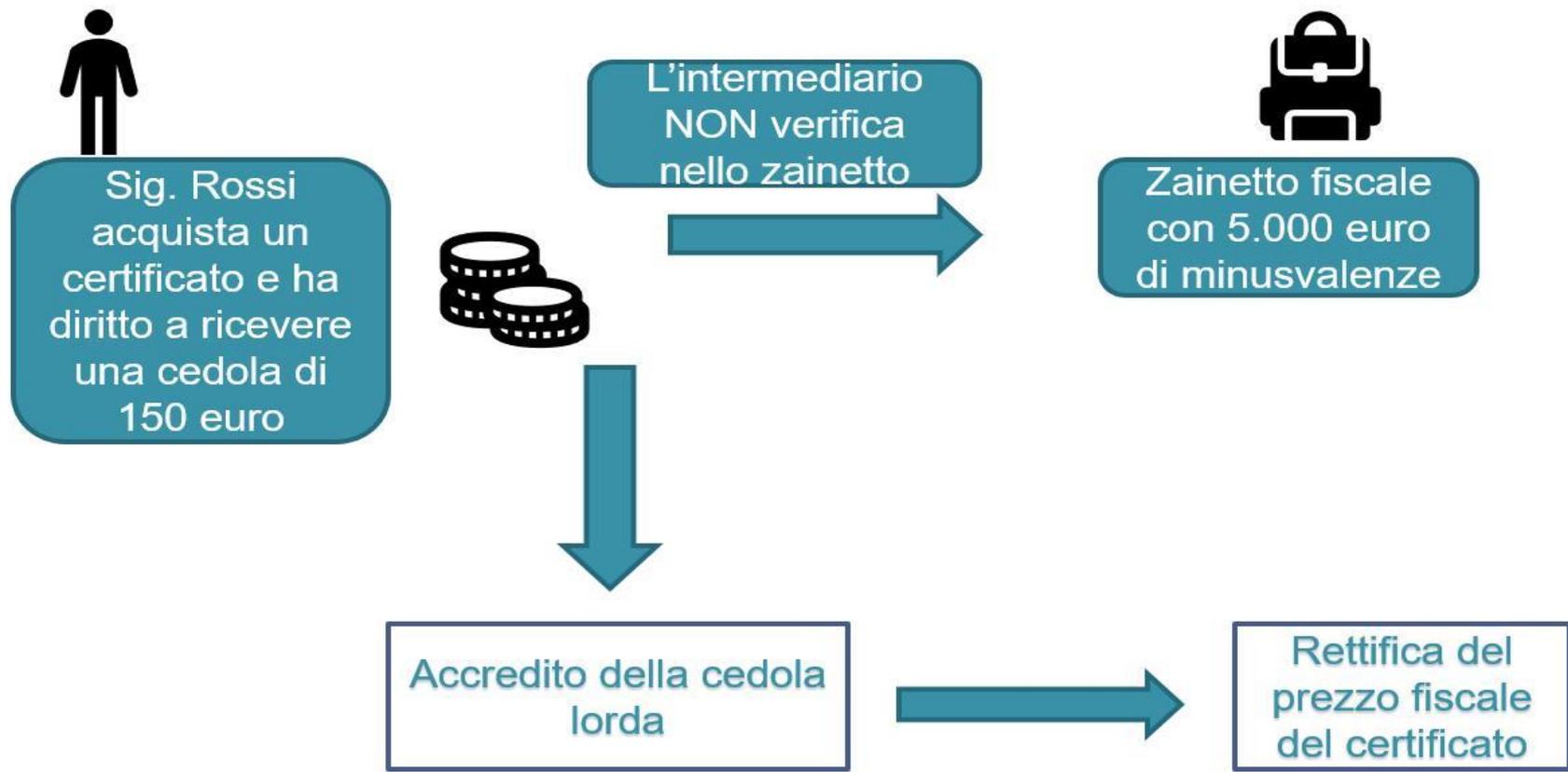
Pierpaolo Scandurra



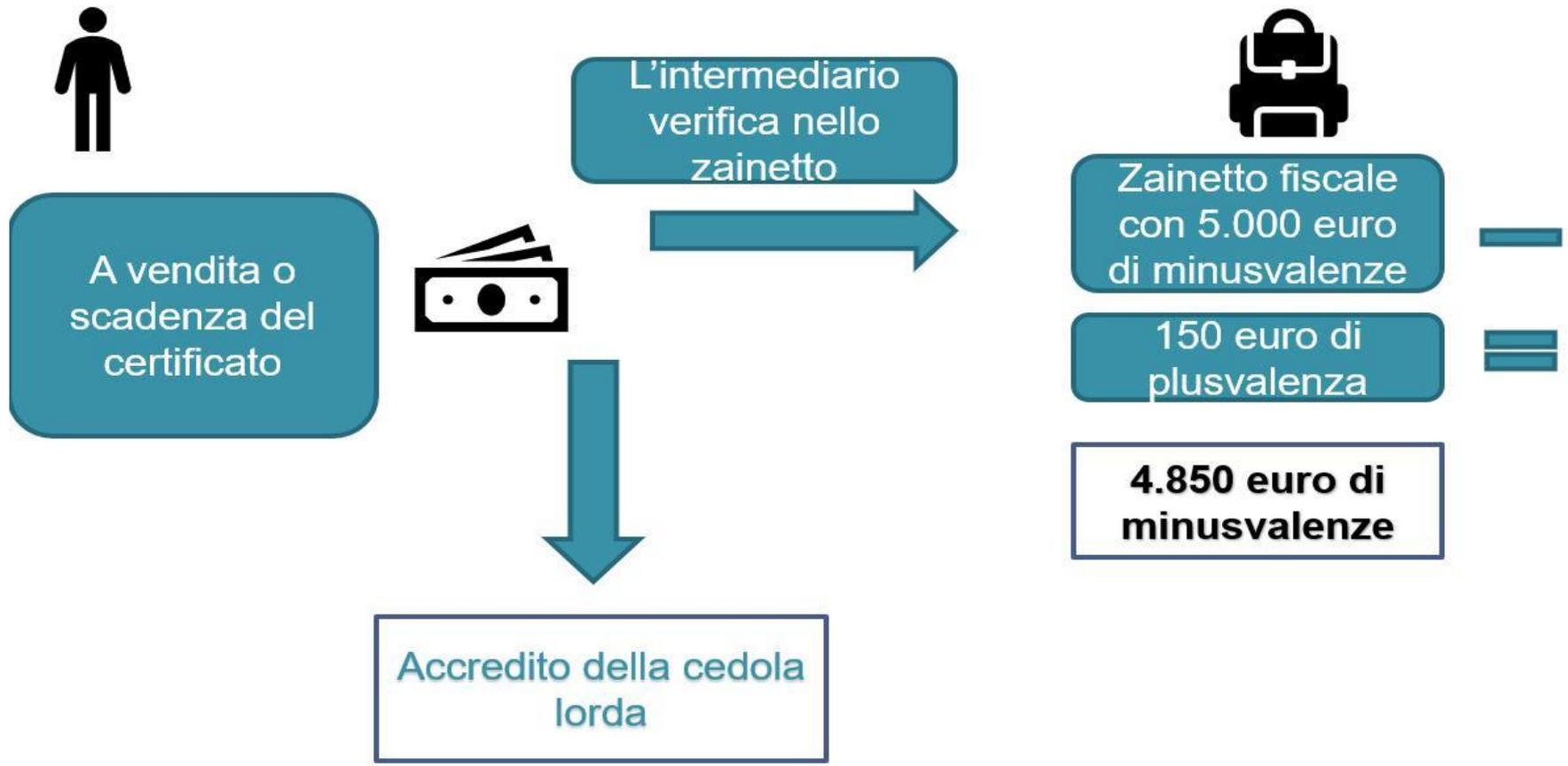




- Nell'ultimo periodo sono diverse le banche che stanno adottando un criterio di tassazione dei flussi periodici che rinvia alla vendita/scadenza il calcolo delle plus/minusvalenze
- Con questa metodologia viene confermato che anche le cedole incondizionate debbano essere considerate "al netto" ma al contempo viene meno il vantaggio di breve per il recupero delle minusvalenze



- 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



# GLI AMC

Pierpaolo Scandurra



- Gli AMC (“Actively Managed Certificates” o “Certificati a Gestione Attiva”) sono strumenti finanziari quotati che rientrano nella categoria dei Prodotti Strutturati.  
Sono generalmente emessi da una primaria banca internazionale.
- Gli AMC replicano un indice sottostante e sono caratterizzati da una gestione attiva e discrezionale o automatizzata dei componenti dell'indice stesso.
- Per questi aspetti, gli AMC possono essere considerati molto simili ai Fondi Comuni d’Investimento.
- Tuttavia, a differenza di un Fondo Comune d'Investimento, non è presente un vero e proprio “gestore” che compra e vende titoli, ma è compito dell'Index Sponsor, eventualmente con l'ausilio di un Advisor, creare e gestire l'indice, in virtù della sua licenza di asset manager.

- Rispetto ai Fondi Comuni d'Investimento, gli AMC hanno il vantaggio di non dover sottostare alle stringenti regole imposte dalla normativa UCITS IV (ad es.: diversificazione emittente, sottostante, VaR, liquidità, e così via).
- I costi sono notevolmente più bassi, in quanto i soggetti coinvolti sono soltanto due: la Banca Emittente e l'Index Sponsor
- Da un punto di vista della distribuzione in Italia, gli AMC sono immediatamente acquistabili da chiunque abbia accesso al mercato SeDex, mentre la distribuzione dei Fondi Comuni è prerogativa esclusiva delle Banche, che, in assenza di accordi con l'Emittente, rendono di fatto il prodotto non sottoscrivibile.

- Gli AMC appartengono alla categoria dei Prodotti Strutturati, si differenziano dai Fondi Comuni anche per il trattamento fiscale, più favorevole per quei soggetti che hanno già realizzato delle minusvalenze. Infatti, in fase di vendita o qualora l'AMC prevedesse delle cedole, i proventi realizzati rientrano nella categoria dei redditi diversi e permettono così di compensare minusvalenze pregresse, mentre i proventi realizzati sui Fondi Comuni rientrano nella categoria dei redditi di capitale e pertanto vengono sempre tassati.

- Gli Asset sono fisicamente detenuti in portafoglio dalla Banca, anche se lo strumento, di fatto, si configura come un'emissione di un certificato che replica un indice con una strategia sottostante.
- Lo strumento è esposto al rischio emittente, anche se, generalmente, ha un basso rischio di insolvenza, possedendo tipicamente un rating S&P BBB- o superiore.

- Caratteristiche e finalità degli AMC • Come tutti i certificate, gli AMC sono emessi come titoli – più precisamente, derivati cartolarizzati, e sono caratterizzati da una formula di pay-out di tipo tracker collegata a un indice o a un paniere, gestito attivamente sulla base di una strategia predeterminata. •
- Gli AMC possono essere offerti e/o ammessi a quotazione e/o negoziazione su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione (MTF)
- A oggi, gli AMC possono essere emessi a valere su prospetti approvati da alcune autorità nazionali competenti, quali BaFin (Germania), CSSF (Lussemburgo) e AMF (Francia).
- Come gli altri certificate (e diversamente da altri prodotti, quali i fondi di investimento), gli AMC perseguono una finalità di funding a favore del relativo emittente.
- Il profilo di rendimento è determinato sulla base di una formula di pay-off, di tipo linear tracker, e termini e condizioni prefissate.
- Chi investe in AMC, a differenza di chi investe in fondi di investimento
  - (a) non ha un diritto proporzionale su un pool di attività sottostanti segregato
  - (b) è esposto al rischio di credito dell'emittente

- Peculiare per gli AMC è l'attività svolta dal calculation agent, dall'index sponsor e/o dall'index/basket advisor, i quali, a seconda del ruolo, calcolano/determinano/effettuano il cosiddetto ribilanciamento («rebalancing» / «replacements») del sottostante, in conformità al regolamento del titolo e a una strategia predeterminata (a livello di sottostante). Questi soggetti non svolgono alcuna attività di gestione collettiva del risparmio e non possono modificare la formula di pay-out o i termini e condizioni del certificate (a livello di certificate).

- Il sottostante degli AMC può avere le caratteristiche di un indice di riferimento o “benchmark”, ai sensi del Regolamento UE 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio sugli indici (“Benchmark Regulation” o “BMR”).
- In tal caso, il sottostante deve rispettare i relativi requisiti, tra i quali:
  - (A) ai sensi dell’articolo 12.1.b) della BMR, la relativa metodologia deve «contenere norme chiare che individuano i modi e i tempi in cui è possibile esercitare discrezionalità nella determinazione dell'indice di riferimento»
  - (B) il benchmark o l’amministratore sia iscritto nel registro pubblico istituito e tenuto dall’European Securities and Markets Authority (“ESMA”) ai sensi dell’articolo 36 della Benchmark Regulation.

## REGISTRATI ALLA NEWSLETTER

ASSOCIAZIONE ITALIANA CERTIFICATI  
E PRODOTTI DI INVESTIMENTO



# ACEPI

IN **OMAGGIO** LA PENNA **GREEN**

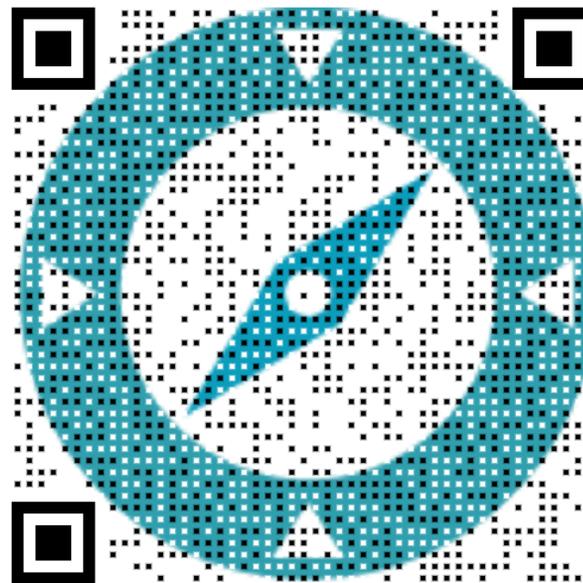


CON CORPO IN PLASTICA

RICAVATA DALLA

**PAGLIA DI GRANO**

ISCRIVITI E RITIRALA PRESSO IL DESK **ACEPI**



[www.iscriviti.acepi.it](http://www.iscriviti.acepi.it)

