

# **CERTIFICATI: binomio di rendimento e protezione**

**Nicola Francia**  
*Presidente ACEPI*

*Quant.it – 16 marzo 2023*



## ❖ Associati Ordinari



## ❖ Associati Aderenti

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



## ❖ Associati Onorari

- ✓ Istituzioni, organizzazioni, associazioni, aziende ed individui con esperienze tali da contribuire e sostenere le finalità di ACEPI





**1. Attività regolamentari**



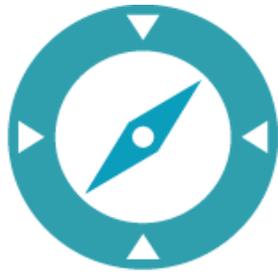
**2. Attività formative**



**3. Ricerche, dati e statistiche**



**4. Marketing e comunicazione**



## Attività formative

Corsi accreditati EFA e CFA SOCIETY con la partnership di



**BORSA ITALIANA**

YouFinance

DATI 2022



**Ore**  
+5% vs 2021



**Giorni/sessioni**  
+10% vs 2021



**Presenti**  
+10% vs 2021



**Docenti**

**P. SCANDURRA** 15 sessioni

## CORSO # 1 - BASE

Certificati – Strategie e Gestione del Portafoglio (7h/7 crediti EFPA)

## CORSO #2 - AVANZATO

Tecniche Avanzate per la Gestione del Portafoglio con i Certificati (4h/4 crediti EFPA)

## CORSO #3 - CASI PRATICI

Casi d'uso di Certificati in portafogli in consulenza (3h/3 crediti EFPA)

## CORSO #6 - PORTAFOGLIO EFFICIENTE

Come scegliere i Certificati per un portafoglio efficiente (3 h/3 crediti EFPA)

**G. BELLELLI** 4 sessioni

**CORSO #5 – CERTIFICATI A CAPITALE NON PROTETTO. COSTRUZIONE E GESTIONE DEL PORTAFOGLIO**  
(3h/3 crediti EFPA)

**P. DI LORENZO** 1 sessione

**CORSO #4 - COSTRUZIONE DI UN PORTAFOGLIO CON CERTIFICATI A CEDOLA** (3h/3 crediti EFPA)

**CORSO ESG (2 nuovi docenti)**  
EFPA (3h/3 crediti EFPA)



**Corso @ YOUFINANCE**  
(3h/3 crediti EFPA)



**Corso @ CERTIFICATE DAY 2023**  
(3h/3 crediti EFPA)



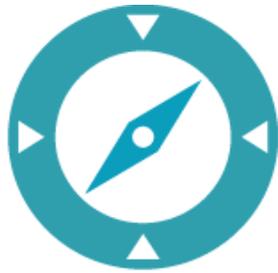
WEBINAR

**CORSI ONLINE GRATUITI  
per consulenti finanziari  
certificati EFPA (livelli EFA, EFP, EIP) e CFA SOCIETY ITALY**

INFO e ISCRIZIONI:

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





## Ricerche, dati e statistiche

❖ Principali attività formative research activities we would like to make



**Dati &  
Statistiche**

✓ Monitoraggio trimestrale del mercato primario, incluso aggiornameto dei nuovi prodotti emessi dagli emittenti associati

**Mappa  
ACEPI**

✓ Monitoraggio dei nuovi payoff e nuove tipologie di prodotto  
Update della corrispondenza con la Mappa europea EUSIPA

**Ricerca 2022  
“Il ruolo dei certificate  
nella consulenza”**

✓ Survey sui certificati in portafogli sotto servizio di consulenza, in collaborazione con Premeteia

**UPDATE**

**Ricerca 2023 sui  
rendimenti dei  
Certificati**

✓ Analisi annuale dei rendimenti storici 2012-22 e dei profili di rischio dei certificati (Protection, Bonus, Express and Phoenix)

**UPDATE**

**Ricerca 2023 sui  
costi dei prodotti  
strutturati**

✓ Analisi dei costi rispetto altri mercati europei

## ***COSA SONO 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
  
-  Hanno natura giuridica di titoli al portatore e non prevedono alcun diritto alla consegna dei titoli o altri valori sottostanti, conferendo il diritto di ricevere il **pagamento di un importo legato all'andamento del sottostante** secondo la «**formula**» specificata nelle condizioni definitive.

 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**.

## 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

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



# ACEPI

## Categorie ACEPI dei Certificates

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

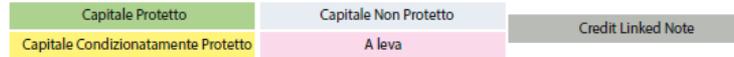
STRUMENTI A CAPITALE PROTETTO			STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO			STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO			STRUMENTI A CAPITALE NON PROTETTO		
Nome	Tipologia	Emittenti	Nome	Tipologia	Emittenti	Nome	Tipologia	Emittenti	Nome	Tipologia	Emittenti
Butterfly	Equity Protection	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale	Accelerator	Airbag	Intesa Sanpaolo	Phoenix Safetybell	Cash Collect	BNP Paribas	Benchmark/Tracker	Benchmark/Tracker	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel
Bonus Protected	Bonus Protected	Intesa Sanpaolo, Mediobanca	Equity Protection Airbag	Airbag	Banca Akros	Premium Cash Collect	Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Benchmark Open End	Benchmark/Tracker	Société Générale, UniCredit, Vontobel
Cash Collect Profetto	Digitale	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Bonus	Bonus	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel	Recovery Autocallable	Cash Collect	Laonteq	Outperformance	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo, Mediobanca
Cash Collect Profetto Consolidamento	Digitale	UniCredit	Bonus Autocallable	Bonus	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca	Reverse Equity Premium	Cash Collect	Banca Akros	Reflex	Benchmark/Tracker	Intesa Sanpaolo
Cash Collect Profetto Memoria	Digitale	UniCredit	Bonus Autocallable Plus	Bonus	Intesa Sanpaolo	Reverse Memory Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas	Strategic	Benchmark/Tracker	Vontobel
Digital	Digitale	Intesa Sanpaolo	Bonus Plus	Bonus	Intesa Sanpaolo, UniCredit	Reverse Phoenix	Cash Collect	Mediobanca	Discount	Discount	BNP Paribas, Mediobanca, Société Générale, UniCredit
Equity Protection con cadola	Digitale	Banca Akros	Double Bonus	Bonus	Intesa Sanpaolo	Step Down Cash Collect	Cash Collect	BNP Paribas	Jet	Outperformance	BNP Paribas
Floored Autocallable	Digitale	Laonteq	Easy Transition	Bonus	BNP Paribas	Target One Autocallable	Cash Collect	Laonteq	Outperformance	Outperformance	Intesa Sanpaolo, Leonteq, Mediobanca
Garant Performance Cash Collect	Digitale	UniCredit	Reverse Bonus	Bonus	Banca Akros, Mediobanca, UniCredit	Welcome Coupon Autocallable	Cash Collect	Laonteq	Outperformance Cap	Outperformance	Laonteq, Vontobel
Protezione Premium	Digitale	Mediobanca	Stock Bonus	Bonus	BNP Paribas, UniCredit	Athens	Express	BNP Paribas, Mediobanca, Société Générale, Vontobel			
Capital Protection	Equity Protection	Laonteq	Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel	Athens Airbag	Express	BNP Paribas			
Equity Protection	Equity Protection	Banca Akros, BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel	Athens Bell e Athens Buffer	Express	BNP Paribas			
Equity Protection Alpha	Equity Protection	Banca Akros	Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel	Athens Change Memorizer	Express	BNP Paribas			
Equity Protection Cap	Equity Protection	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca	Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel	Athens Coupon Locker	Express	BNP Paribas			
Pac Certificate	Equity Protection	BNP Paribas	Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel	Athens Daily Bell	Express	BNP Paribas			
Premium Certificate	Equity Protection	BNP Paribas	Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit, Vontobel	Athens Double / Chance / Win	Express	BNP Paribas			
Protection	Equity Protection	UniCredit	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Athens Double Relax / Express	Express	BNP Paribas			
Protection con Cap	Equity Protection	Banca Cesare Ponti, UniCredit	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Athens Fast Bonus / Plus	Express	BNP Paribas			
Protection Barrier	Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Athens Fixed Premium	Express	BNP Paribas			
Protection Double Barrier	Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Athens Floating Plus	Express	BNP Paribas			
Shark Note	Equity Protection	Laonteq	Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, BNP Paribas, Mediobanca, Société Générale	Athens Jet / Athens Jet con Cap	Express	BNP Paribas			
Shark Rebate	Equity Protection	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale	Bonus Cap	Bonus Cap	Banca Akros, BNP Paribas, Mediobanca, Société Générale	Athens Match Race	Express	BNP Paribas			
Short Protection / con Cap	Equity Protection	UniCredit	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Athens Plus	Express	BNP Paribas			
Twin Win Protection	Equity Protection	BNP Paribas, Société Générale, UniCredit	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Athens Premium Plus	Express	BNP Paribas			
Equity Protection Autocallable	Express Protection	Banca Akros	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Athens Protection	Express	BNP Paribas			
Express Protected	Express Protection	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Athens Relax	Express	BNP Paribas			
Jet Easy Express	Express Protection	BNP Paribas	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Société Générale, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Classic Autocallable	Express	Laonteq			
Telescope Protection	Express Protection	UniCredit	Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale, UniCredit	Double Express	Express	Intesa Sanpaolo			
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale, UniCredit	Equity Premium Autocallable	Express	Banca Akros			
			Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Société Générale, UniCredit	Express	Express	Intesa Sanpaolo, Laonteq, Mediobanca, Société Générale, UniCredit			
			Bonus Cap	Bonus Cap	Société Générale	Express Plus	Express	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit			
			Bonus Cap	Bonus Cap	UniCredit	Express Premium	Express	Intesa Sanpaolo			
			Bonus Cap	Bonus Cap	Vontobel	Express Protection Plus+	Express	Société Générale			
			Bonus Cap	Bonus Cap	Société Générale	Fixed Premium Athens	Express	BNP Paribas			
			Bonus Cap	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo	Floored Footer	Express	BNP Paribas			
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas	Inverse Classic Autocallable	Express	Laonteq			
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas	Memory Cash Collect Express	Express	Vontobel			
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, UniCredit	Reverse Autocall	Express	Mediobanca			
			Bonus Cap	Bonus Cap	Vontobel	Reverse Express	Express	Mediobanca			
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq	Equity Premium con Strike	Outperform. Cond. Prot.	Banca Akros			
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale, UniCredit	Outperformance Protected / Cap	Outperform. Cond. Prot.	Mediobanca, Société Générale, UniCredit			
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas						
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, UniCredit						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Vontobel						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale, UniCredit						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas						
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale, UniCredit						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Mediobanca, Société Générale, UniCredit						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas						
			Bonus Cap	Bonus Cap	BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale, UniCredit						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Laonteq						
			Bonus Cap	Bonus Cap	Mediobanca, Société Générale, UniCredit						

\* in airbag



La mappa dei Certificates  
aggiornata al 9 marzo 2022

### Categorie ACEPI dei Certificates



	Capitali Protetto	Capitali Protetto	Capitali Protetto	Capitali Protetto	Capitali Non Protetto	Capitali Non Protetto	Capitali Non Protetto	Capitali Non Protetto	Capitali Non Protetto	Capitali Non Protetto	Capitali Non Protetto	Capitali Non Protetto
	Capitale Condizionatamente Protetto	Capitale Condizionatamente Protetto	Capitale Condizionatamente Protetto	Capitale Condizionatamente Protetto	A Leva	A Leva	A Leva	A Leva	A Leva	Credit Linked Note	Credit Linked Note	Credit Linked Note
<b>Certificates Digitali</b>	<b>Equity Protection Certificates</b>	<b>Express Protection Certificates</b>	<b>Airbag Certificates</b>	<b>Bonus Certificates</b>	<b>Bonus Certificates con cap</b>	<b>Cash Collect Certificates</b>						
Sottostanti	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*					
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, reverse.	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 la 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 cadolari 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, alle date di rilevazione fissate, risulta superiore al livello iniziale. Rendimento soggetto ad un limite massimo prestabilito.	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 prestabilito.	Partecipazione al rialzo del sottostante. Protezione condizionata del capitale con funzione 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 predefinito (barriera) alla data di rilevazione. Partecipazione al rialzo del sottostante 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 predefinito (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 cadolari 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 predefinito in fase di emissione.					
Guadagno												
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 a rischio e partecipazione al ribasso calcolata 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 predefinito.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito.					
<b>Express Certificates</b>	<b>Outperformance Condiz. Te Protetto</b>	<b>Twin Win Certificates</b>	<b>Outperformance Certificates</b>	<b>Benchmark Certificates</b>	<b>Covered Warrant</b>	<b>Certificates a Leva</b>	<b>Credit Linked Note</b>					
Sottostanti	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni*, Indici*, commodities*, valute*, fondi*, ETF*	Azioni, Indici, commodities, valute*	Azioni, Indici, commodities, valute*					
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 long.	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 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 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 ad un limite massimo prestabilito.	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 predefinito.	Partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante eventualmente con effetto leva. Possibilità di ottenere rendimenti positivi anche in caso di ribasso del sottostante purché il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito.	Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio.	Replica dell'andamento del sottostante.	Nella versione long (short) rendimento positivo (negativo) in caso di rialzo (ribasso) del mercato e negativo (o positivo) in caso di ribasso (rialzo) del mercato (con effetto leva).	Obiettivo di rendimento singolo, basket. Equipulato. A leva, sottostante tranches di indice (Itraa/R) / CDO(R) di Markt. Ottenere premi periodici legati alla capacità dell'entità di rimborso di adempiere alle proprie obbligazioni. Nessun evento di credito.				
Guadagno												
Protezione dell'investimento a scadenza/rischio	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predefinito. Partecipazione al ribasso 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 predefinito. 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.					

## Obiettivi

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



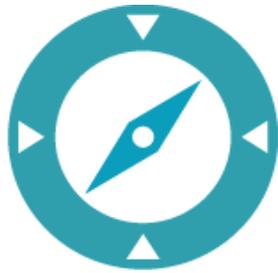
## Certificati

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

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



# Ricerca

## Survey certificates 2022

Perimetro e considerazioni metodologiche

---

### SURVEY CERTIFICATES

- **ACEPI** e **Prometeia** hanno condotto un'indagine coinvolgendo i principali **distributori** attivi sul segmento **Certificati**, facendo riferimento sia ai gruppi bancari degli associati Acepi sia ai non-associati

### PERIMETRO

- Il campione di rispondenti conta **16 rispondenti** per un totale **collocato** pari a **ca. 51 mld** nell'orizzonte temporale considerato (ca. **90%** rispetto ai **dati ufficiali** Acepi)

### AREE DI ANALISI

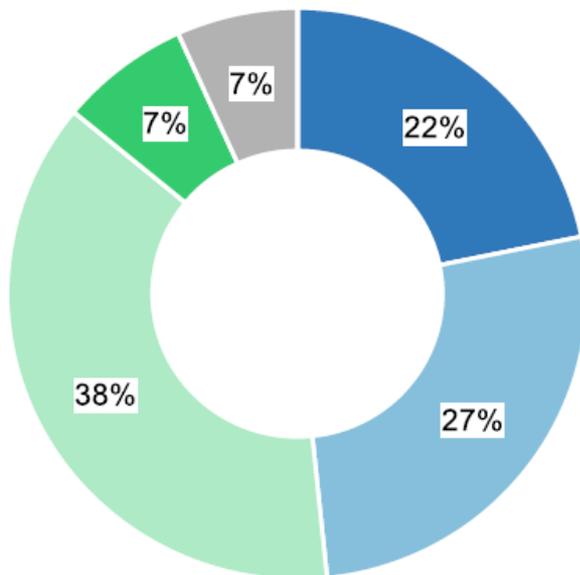
- Ai partecipanti è stato somministrato un **questionario** contenente **domande quantitative** e **qualitative** relative all'attività di collocamento e consulenza dei certificati, come ad esempio:
  - **Evoluzione** del **collocato 2018-22** con breakdown per macrotipologia, segmento di clientela, etc.
  - Classificazione di **complessità** (prodotti) ed **esperienza** e **conoscenza** (clienti) per certificati e altri prodotti amministrati/gestiti
  - **Obiettivi** perseguiti nell'inclusione dei certificati in portafoglio
  - Principali **criticità** percepite nella **proposizione** (e diffusione) dei certificati a livello intermedio e clienti

### INTERVISTE

- Alla fase di raccolta dei dati sono seguite **interviste one-to-one** con gli operatori per normalizzare i dati raccolti e approfondire alcuni aspetti specifici delle diverse realtà.

## La base clienti dei certificati di investimento è costituita per quasi due/terzi dai segmenti private e affluent...

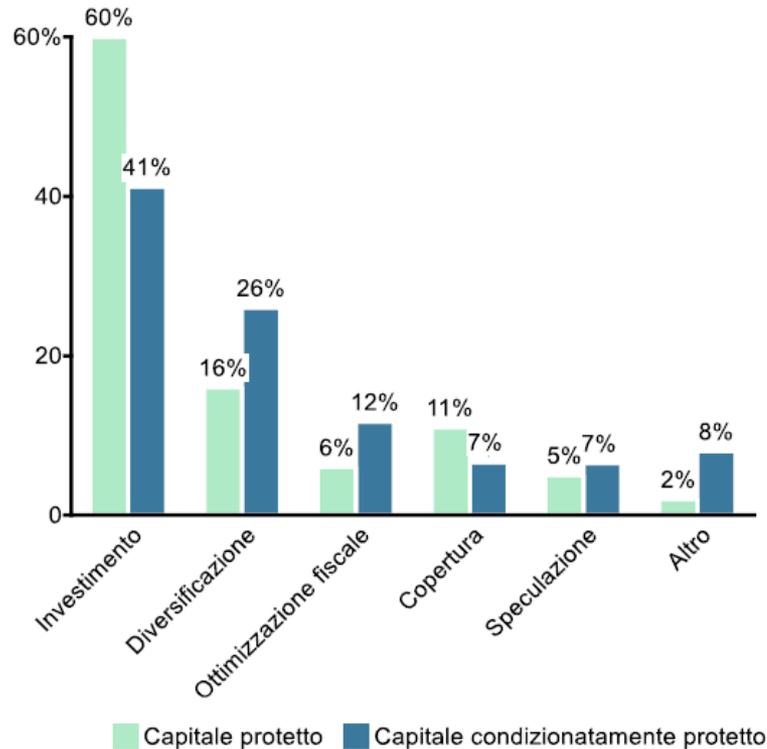
Evoluzione capitale raccolto per tipo di clientela



- **Clientela Private (38%) e Affluent (27%)** si confermano i due **segmenti** più **attivi** nel mondo certificates, con una quota aggregata che raggiunge il **65%** del **totale** collocato
- Significativo anche il peso della clientela **Mass (22%)**, più contenuto il peso di **HNWI e Corporate (7%)**
- Le **banche commerciali** e le reti di **consulenti** sono tendenzialmente più spostate sul segmento **mass-affluent** mentre le **private bank** su **private-HNWI**

## I certificati consentono alla clientela di estendere le opportunità di investimento e diversificazione...

% di motivo di utilizzo per l'inserimento dei certificati in portafoglio



- L'obiettivo prevalente perseguito dagli investitori serviti in consulenza nell'acquisto di certificati è l'investimento generico, quale impiego alternativo della liquidità (60% nei capitale protetto, 41% nei capitale condizionatamente protetto)
- Tra gli strumenti a capitale condizionatamente protetto la diversificazione assume un peso significativo (26%) tra le finalità perseguite dalla clientela, con strutture che meglio si adattano a tale scopo rispetto a prodotti con capitale garantito.

## Key Findings

---



→ Il peso relativo dei certificati nei portafogli degli investitori è **in crescita**



→ La limitata **conoscenza** dei certificati (sia lato collocatori che lato clienti) rappresenta il principale ostacolo all' inclusione nei portafogli degli investitori



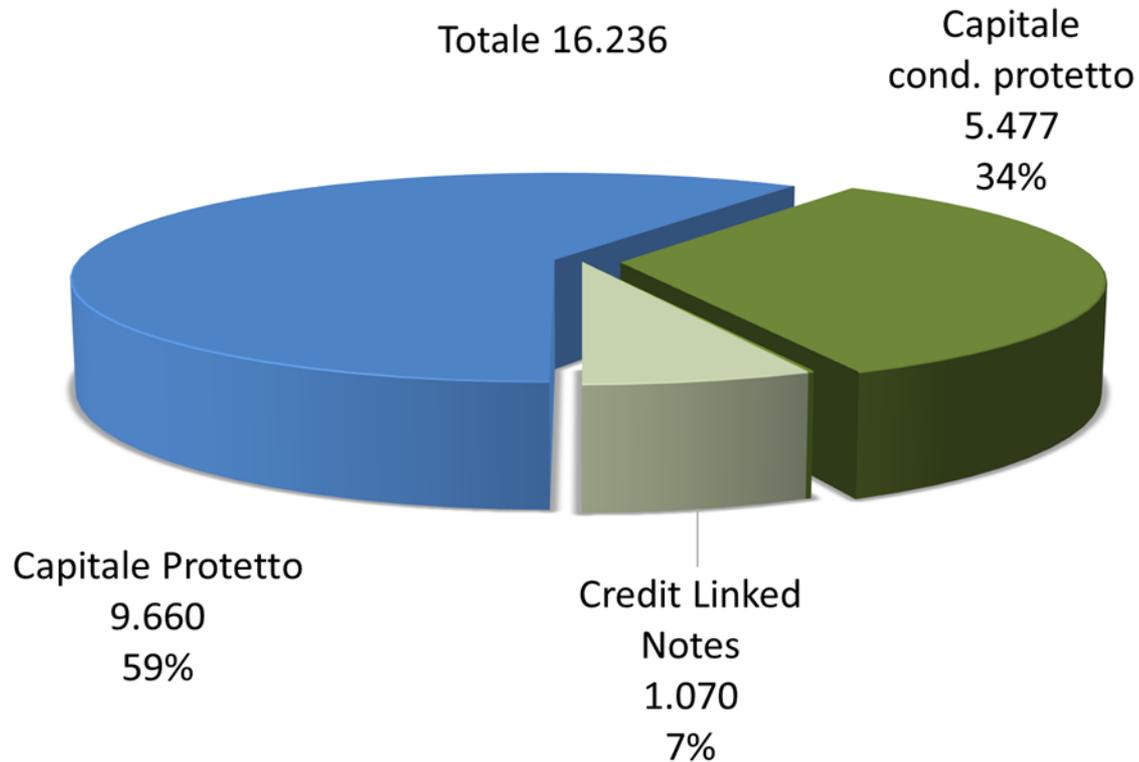
→ I certificati offrono agli investitori una possibilità di **investimento diversificato** anche in un'ottica di **copertura** del rischio di mercato del portafoglio



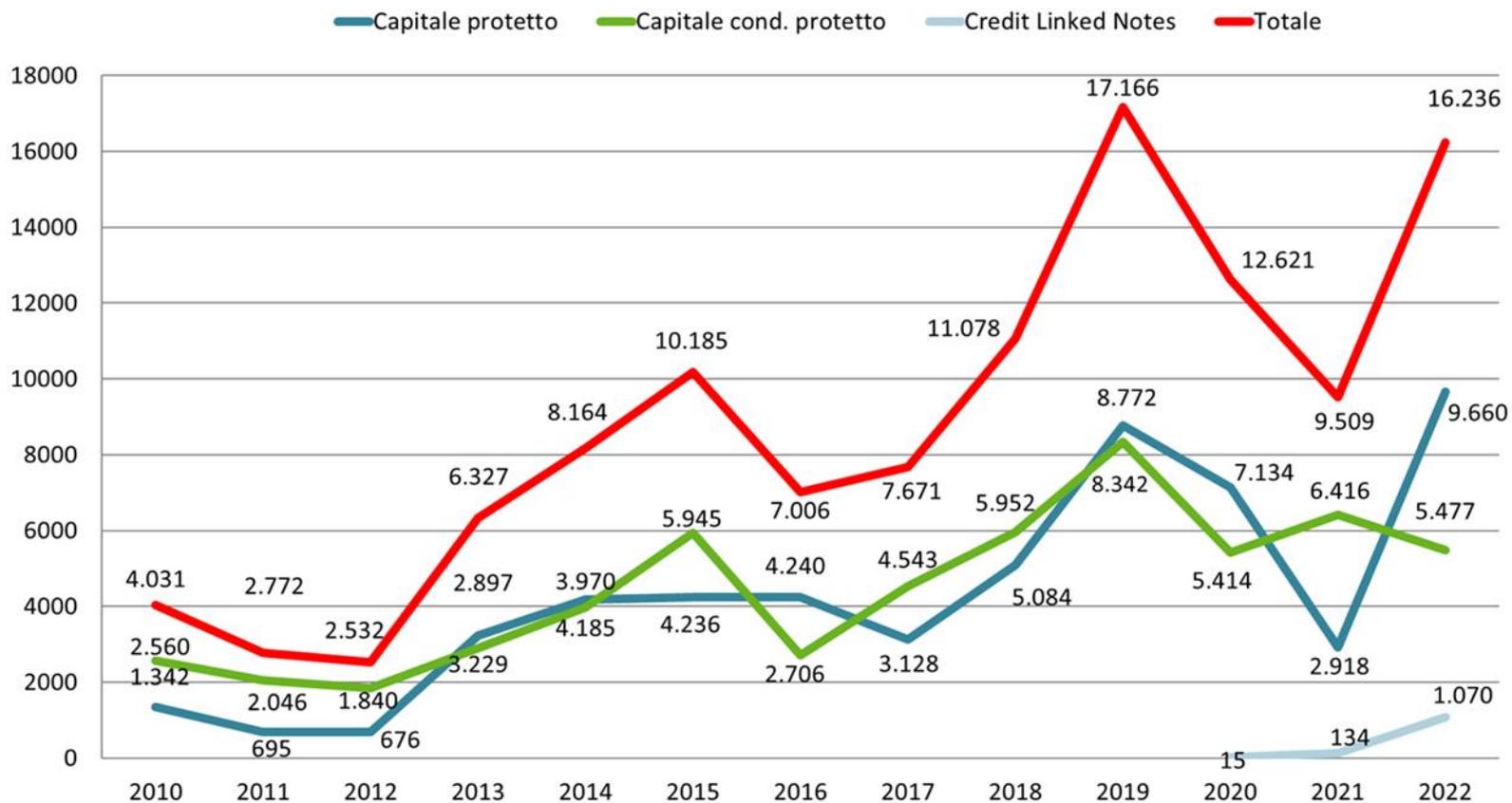
→ Gli investitori cui sono offerti certificati hanno una **conoscenza/ esperienza medio/alta**.

***Il Mercato Primario dei Certificates  
(Dati ACEPI)***

## Collocato (MLN€) 2022

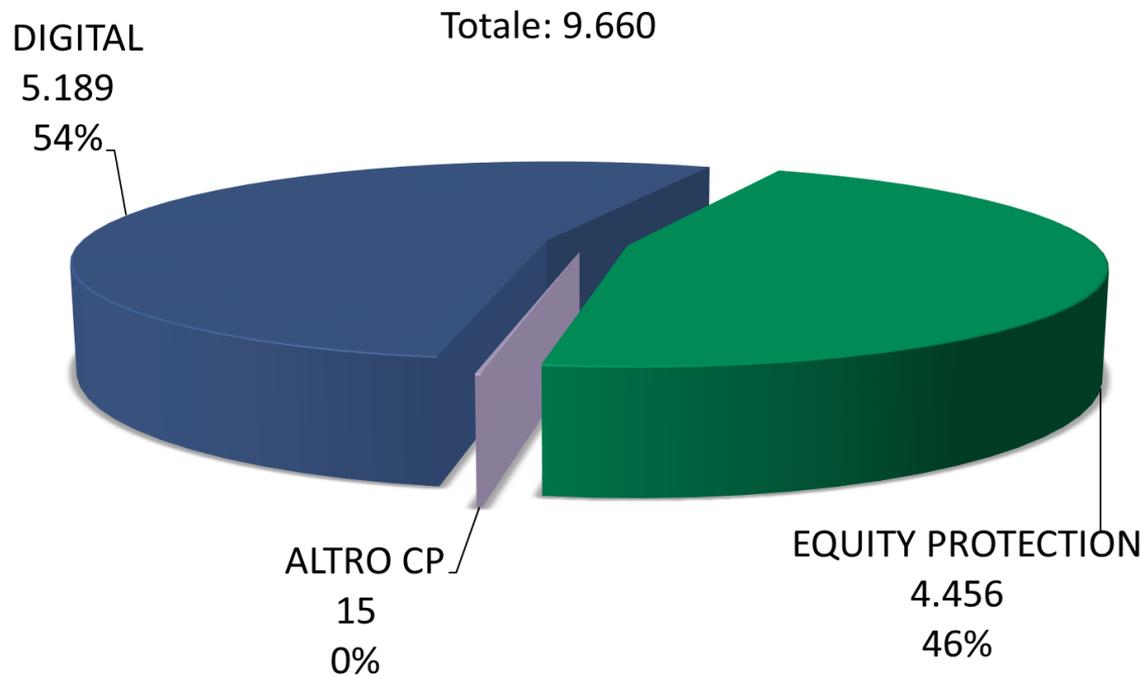


## Collocato (MLN€) 2010 - 2022

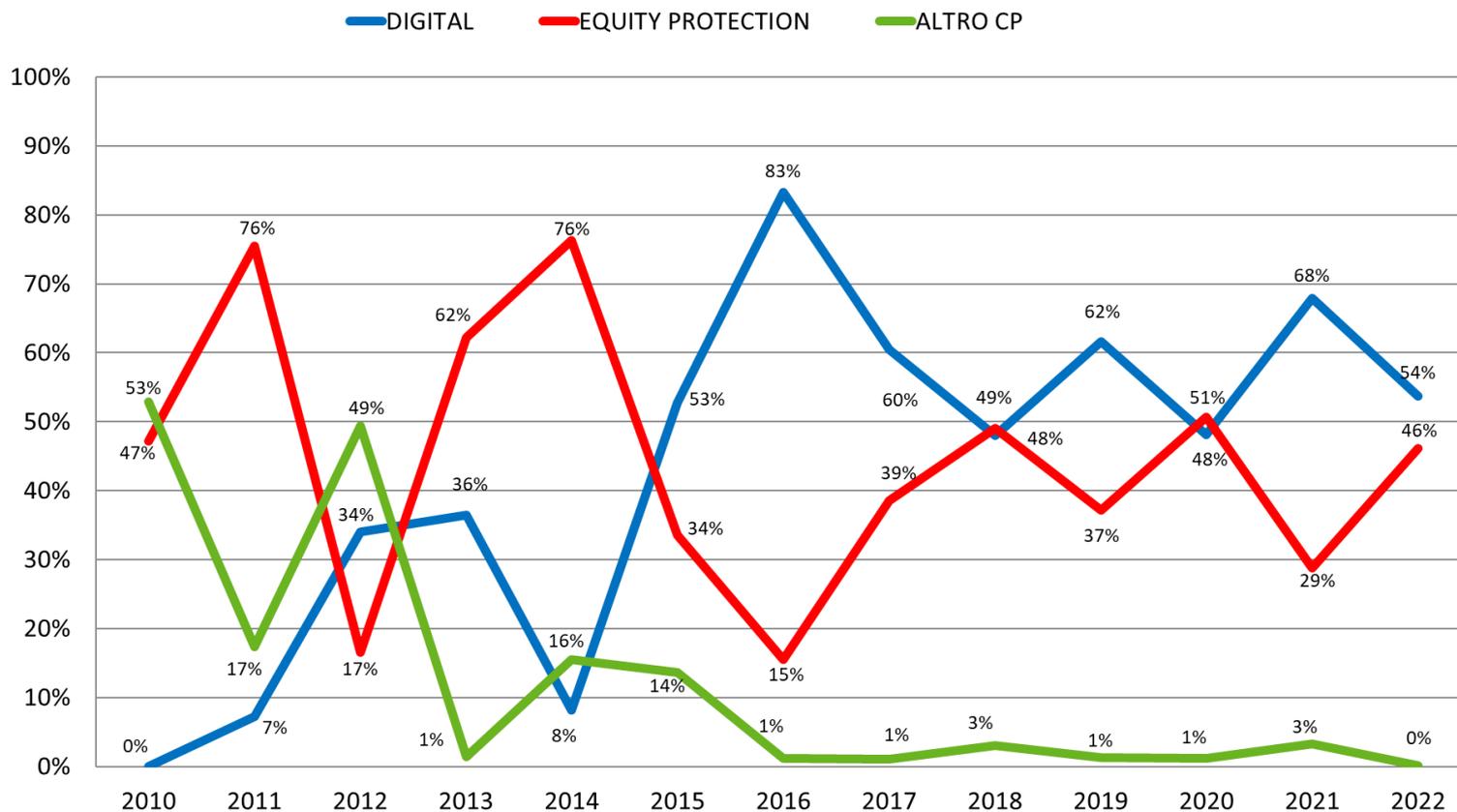


# PROTEZIONE

## Capitale protetto (MLN€) 2022



**Collocato (MLN€) 2010-2022 - Capitale protetto  
Top 3 Payoffs**



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.



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



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.

.



Costruiamo un Equity Protection con le seguenti caratteristiche:

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

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

- **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.**

- È importante ricordare che i certificati sono combinazioni di opzioni e che, di conseguenza il prezzo del certificato si muove in relazione non solo alle variazioni del sottostante ma anche in relazione alle altre variabili che influenzano il prezzo delle opzioni.
- Tra i fattori che determinano una variazione del prezzo delle opzioni in particolare incidono, oltre al **sottostante**, la **volatilità** e il **tempo a scadenza**. Questi fattori hanno una incidenza diversa a seconda della tipologia di opzioni che compongono il Certificate. In generale, per le opzioni «plain vanilla»:
  - ✓ Un aumento della volatilità ha un effetto positivo
  - ✓ Il passare del tempo ha un effetto negativo
- Incidono sul prezzo dei certificati anche il "credit spread" dell'emittente e, soprattutto per i certificati a capitale protetto a più lunga scadenza, il livello dei "tassi di interesse"

Le caratteristiche principali dei certificati Digitali sono:

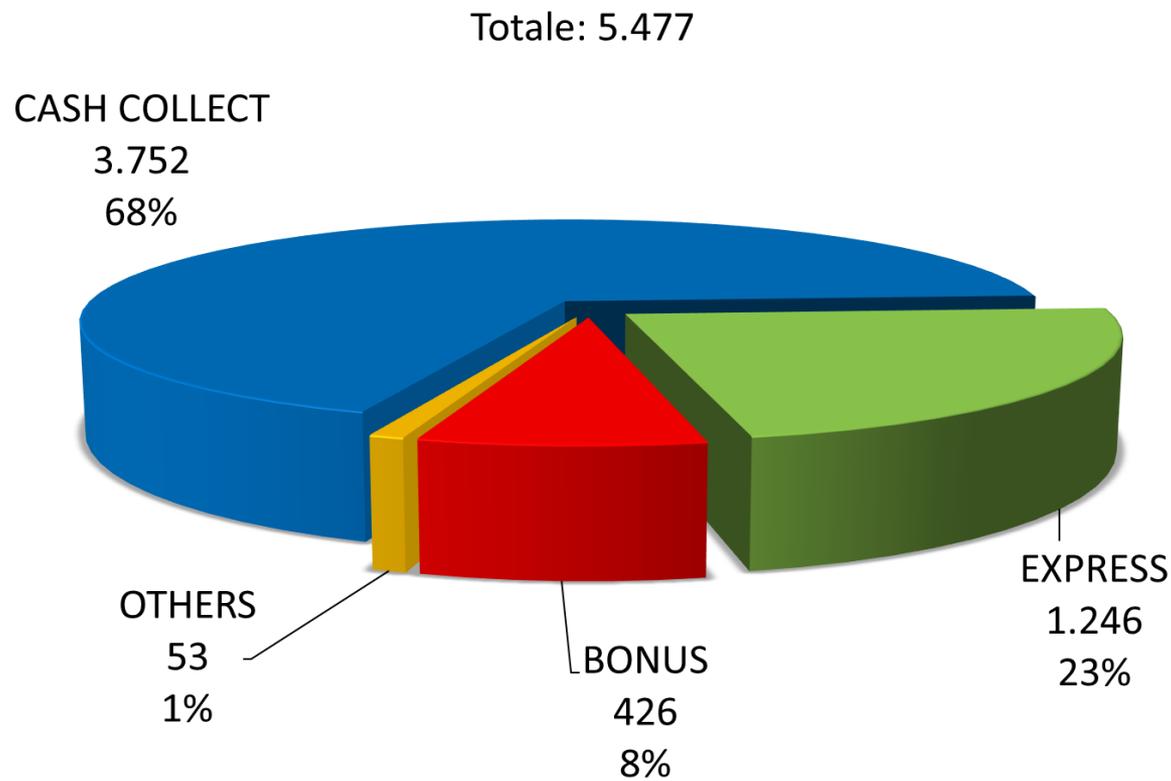
- Pagamento di una cedola periodica se il sottostante è superiore al valore soglia cedola
- Protezione (totale o parziale) del capitale investito

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

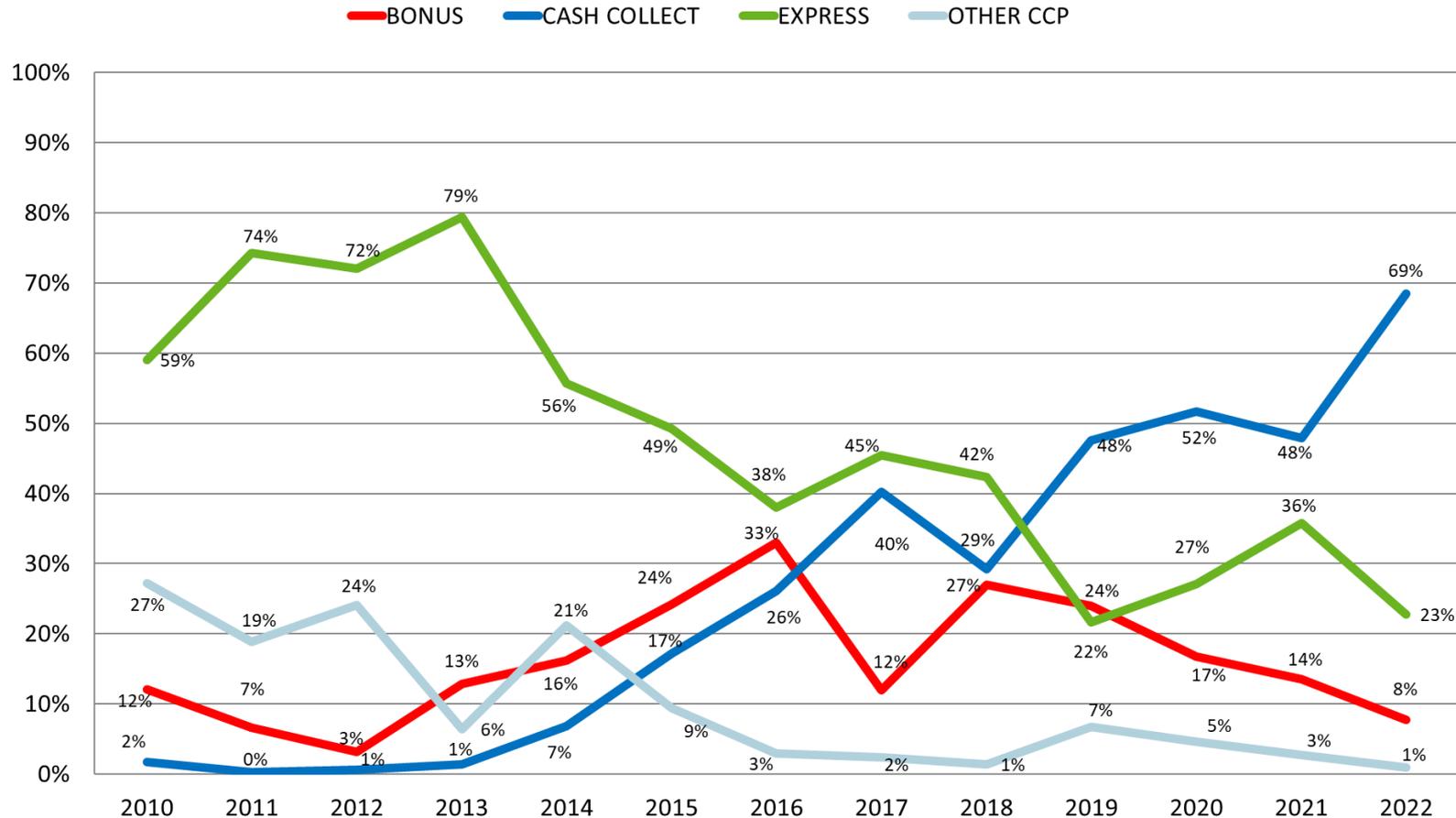
<b>Data Rilevamento</b>	<b>Record Date</b>	<b>Data Pagamento</b>	<b>Coupon</b>	<b>Trigger</b>	<b>Cedola</b>	<b>Trigger Cedola</b>
11/03/2021	17/03/2021	18/03/2021	0,000%	0,00%	2,500%	100,00%
11/03/2022	17/03/2022	18/03/2022	0,000%	0,00%	2,500%	100,00%
10/03/2023	16/03/2023	17/03/2023	0,000%	0,00%	2,500%	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%

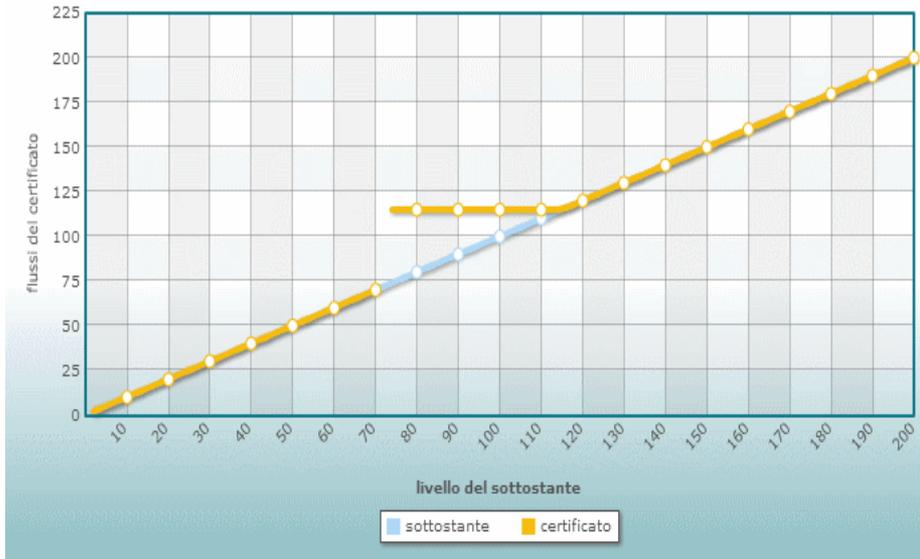
**RENDIMENTO  
E  
PROTEZIONE CONDIZIONATA**

## Capitale cond. protetto (MLN€) 2022



**Collocato (MLN€) 2010-2022 - Capitale cond. protetto  
Top 3 Payoffs**





## Bonus

Meccanismo di costruzione

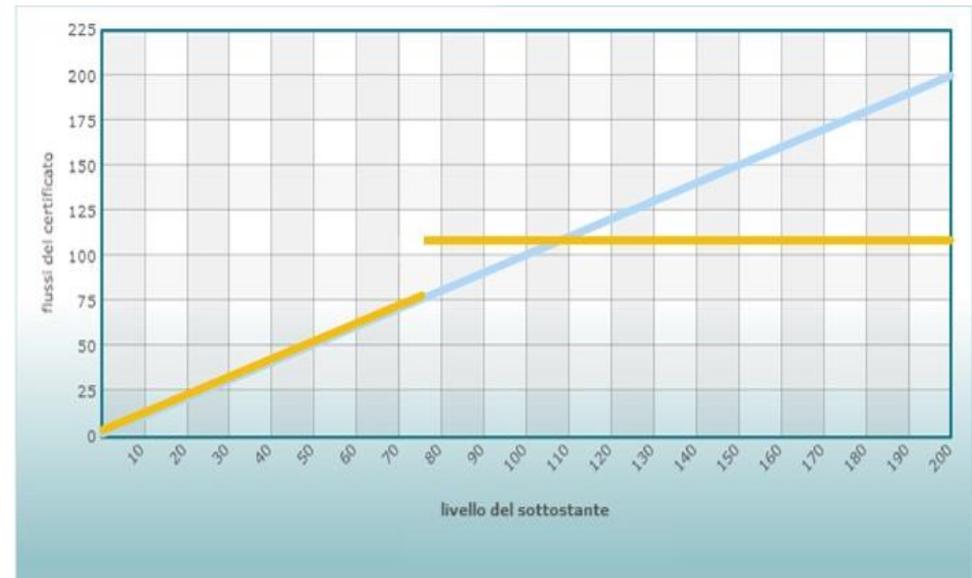
- Acquisto call strike zero
- Acquisto put down and out

## Bonus Cap

Meccanismo di costruzione

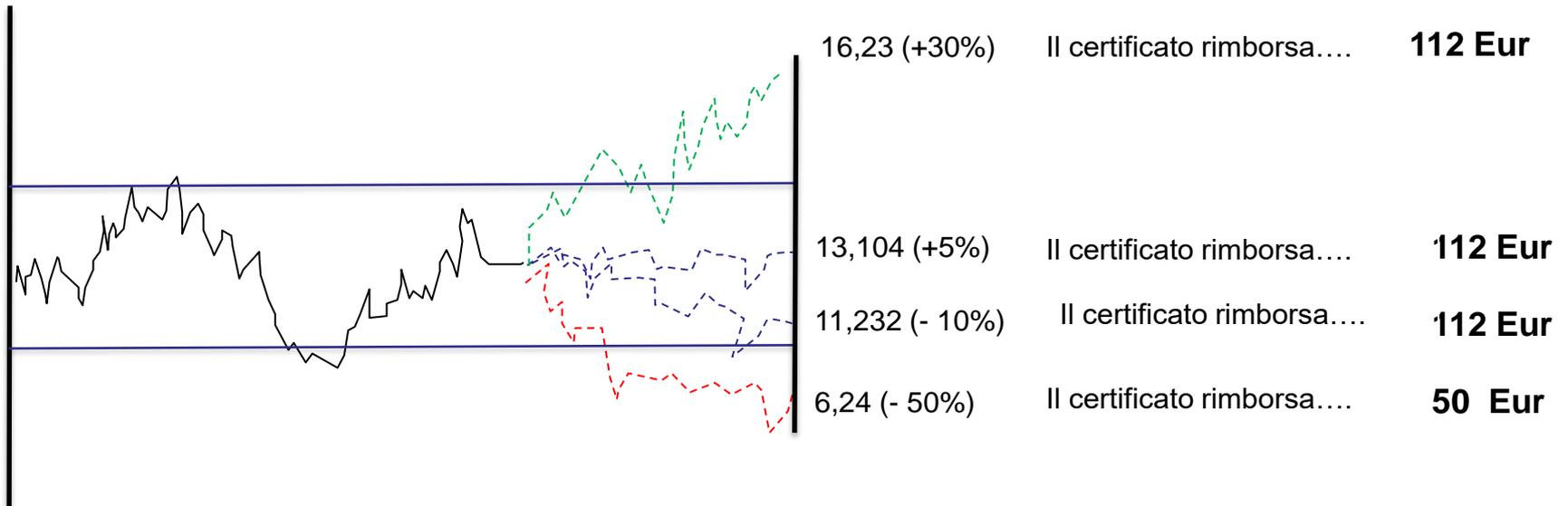
- Acquisto call strike zero
- Acquisto put down and out
- Vendita call (strike cap)

La vendita dell'opzione call consente di offrire un bonus più alto oppure una barriera più lontana dallo strike. Questa è quindi la struttura prevalente sul mercato.



# 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:	$100 / 12,48 = 8,0128$



**Rischio barriera alto**

**Barriera continua,  
Bonus 130%**

**Rischio barriera contenuto**

**Barriera europea,  
Bonus 120%**

**Rischio barriera contenuto**

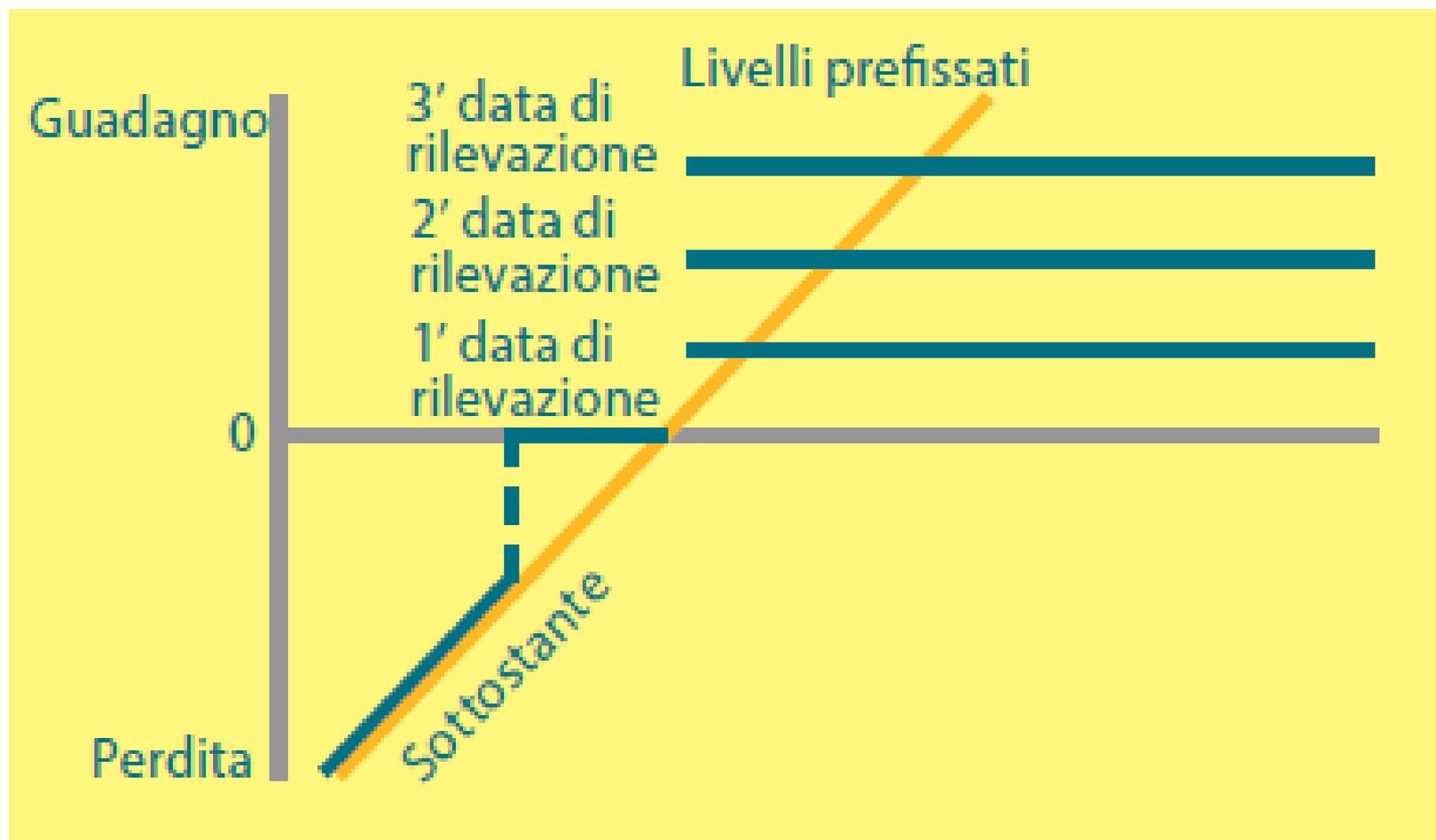
**Barriera europea 80%,  
Bonus 130%**

**Rischio barriera contenuto**

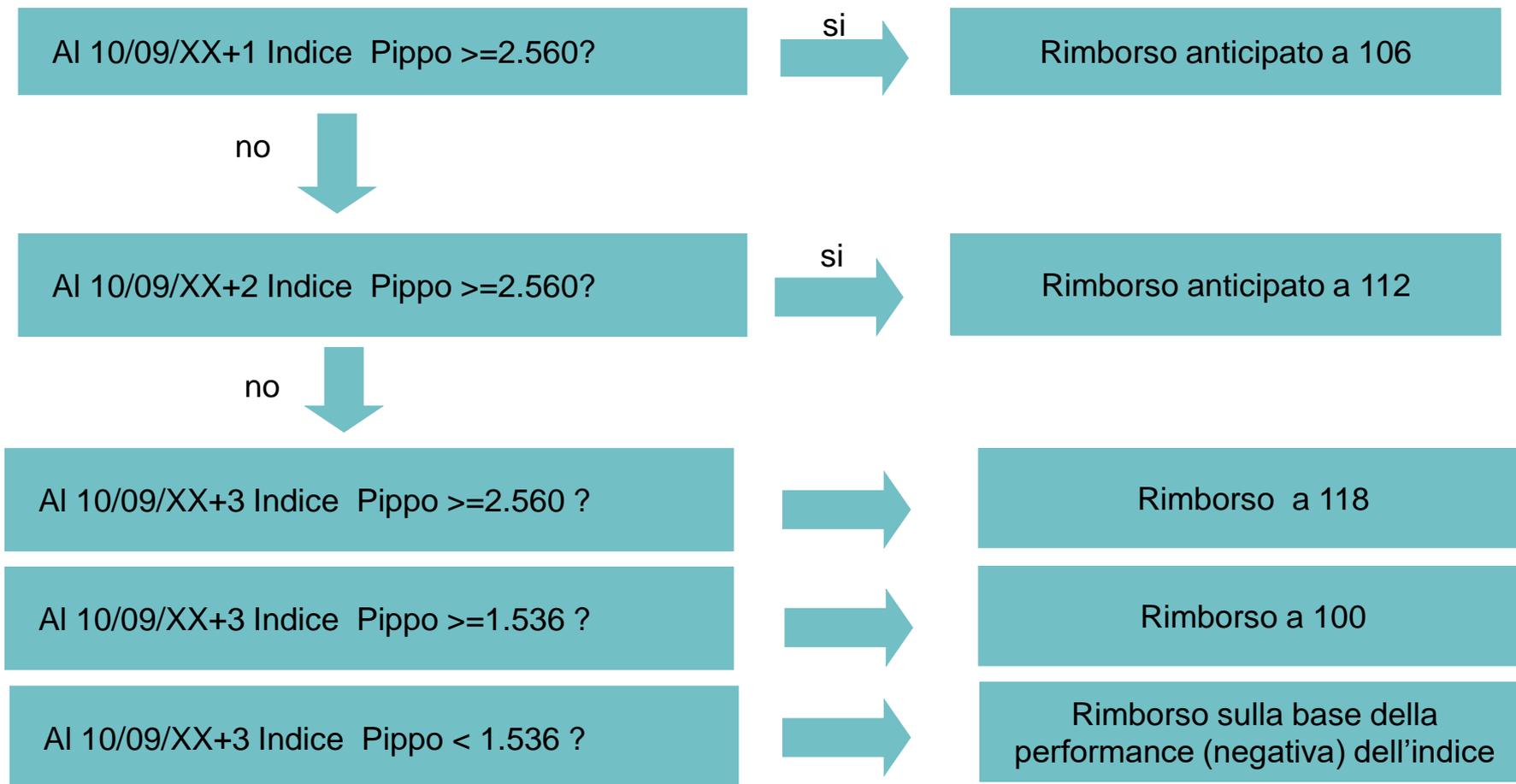
**Barriera europea 60%,  
Bonus 115%**

- Il prezzo del certificato sul mercato secondario riflette l'andamento di tutte le variabili che incidono sul prezzo delle opzioni.
- Nei certificati di tipo Bonus le opzioni incorporate sono opzioni «esotiche» di tipo barrier. Pertanto:
  - un aumento del valore del **sottostante** ha un effetto positivo sul valore del certificato
  - un aumento della **volatilità** ha un effetto negativo sul valore del certificato in quanto aumenta la probabilità di rottura della barriera (l'effetto è evidente in prossimità del livello barriera)
  - il passare del tempo ha un effetto positivo sul valore del certificato in quanto riduce la probabilità che la barriera si rompa (in particolar modo sui Bonus Certificate con barriera americana)

- Il signor Rossi ha acquistato a gennaio xx, azioni Alfa al prezzo di 11,92
- Dopo 6 mesi il titolo quota 9,532 (- 20%)
- Per recuperare la perdita il Signor Rossi potrebbe
  - continuare a tenere il titolo in portafoglio e aspettare che si verifichi un rialzo i circa il 25 %
  - vendere il titolo e comprare un certificato con sottostante il titolo alfa, bonus del 20%, scadenza 2 anni
  - in questo caso è sufficiente che il sottostante non violi la barriera (anche rimanendo al livello iniziale) per ricevere il Bonus e recuperare quasi tutta la perdita registrata sull'azione



- 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



- 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

- 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

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)

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

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%

<b>RILEVAZIONI</b>	<b>Valore sottostante</b>	<b>Pagamento coupon</b>	<b>Importo</b>
Dalla prima alla terza	Non rilevante	sì	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

# CASH COLLECT CON O SENZA AUTOCALLABILITY



# ACEPI

<b>NOME</b>	CASH COLLECT AUTOCALLABLE
<b>PREZZO DENARO</b>	99,30
<b>PREZZO LETTERA</b>	99,80

<b>Strike</b>	<b>Spot</b>	<b>Barriera</b>	<b>Variazione</b>
141,7000	146,450	106,2750	3,35%

<b>Data Rilevamento</b>	<b>Record Date</b>	<b>Data Pagamento</b>	<b>Coupon</b>	<b>Trigger</b>	<b>Cedola</b>	<b>Trigger Cedola</b>	<b>Stato</b>
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%	

**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)**

- Offrono una maggiore protezione del capitale, nel peggiore degli scenari, ossia nel caso di violazione della barriera capitale. Infatti, nel caso in cui infatti a scadenza il sottostante sia inferiore alla barriera, chi ha comprato il certificato non subirà una perdita pari all'intera riduzione del sottostante ma:
  - solo per la parte eccedente il valore della barriera (Cash Collect Plus)
  - solo per la performance rispetto alla barriera (Airbag o Low Strike Cash Collect)

**CORSI ONLINE GRATUITI,  
certificati EFPA e CFA SOCIETY**

INFO e ISCRIZIONI:

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



Email per richiedere  
una copia delle slides  
[formazione@acepi.it](mailto:formazione@acepi.it)

