



*Opportunità di rendimento in un'epoca di tassi a zero  
Coupon e Fiscalità*



# COSA SONO I CERTIFICATI

- I certificati sono strumenti finanziari emessi dalle principali banche mondiali e sono quotati in Borsa Italiana. Nella loro forma più semplice, sono strumenti di investimento a gestione passiva e replicano fedelmente il sottostante, senza alcun contributo di gestione attiva;
- Seguendo una logica finanziaria basata sul rapporto rischio/rendimento, consentono all'investitore di ottenere protezione del capitale, un flusso cedolare periodico o molteplici altre opzioni, in cambio dei dividendi che il titolo o indice azionario riconosce.

# IL TUO OBIETTIVO DI INVESTIMENTO E'?

OBIETTIVO	FONDI	ETF	CERTIFICATES
Guadagnare nei trend laterali	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Bonus/Top Bonus
Ottenere un flusso cedolare	<b>SI</b>	<b>NO</b>	Cash Collect
Ottenere un premio e il rimborso del capitale in caso di andamento laterale	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Express
Proteggere il capitale incondizionatamente dai ribassi	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Equity Protection
Coprire un portafoglio azionario	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Mini Short
Guadagnare in due direzioni	<b>NO</b>	<b>NO</b>	Twin Win

# UN TREND IN COSTANTE CRESCITA

2019	1° TRIM		2° TRIM		
collocato (in MLN €)	5.128,73		4.467,05		
numero di ISIN emessi	208		223		

2018	1° TRIM	2° TRIM	3° TRIM	4° TRIM	TOTALE
collocato (in MLN €)	1.698,18	2.898,65	2.481,58	4.000,01	<b>11.078,42</b>
numero di ISIN emessi	118	223	220	221	<b>762</b>

2017	1° TRIM	2° TRIM	3° TRIM	4° TRIM	TOTALE
collocato (in MLN €)	1.880,12	2.050,93	1.735,09	2.004,09	<b>7.671,12</b>
numero di ISIN emessi	159	99	100	117	<b>473</b>

2016	1° TRIM	2° TRIM	3° TRIM	4° TRIM	TOTALE
collocato (in MLN €)	2.035,24	2.428,36	1.169,19	1.373,68	<b>7.006,47</b>
numero di ISIN emessi	88	93	100	86	<b>367</b>

# L'ALTERNATIVA AI TASSI ZERO

Protezione incondizionata e rendimenti aleatori

# RENDIMENTI 0

- Con le continue immissioni di liquidità da parte delle banche centrali, risulta estremamente complesso trovare sul mercato secondario dei Titoli di Stato con rendimenti positivi a brevi scadenze.
- L'alternativa risulta così essere quella di vincolare il capitale per scadenze molto lunghe, con il rischio tuttavia di elevata volatilità dei prezzi

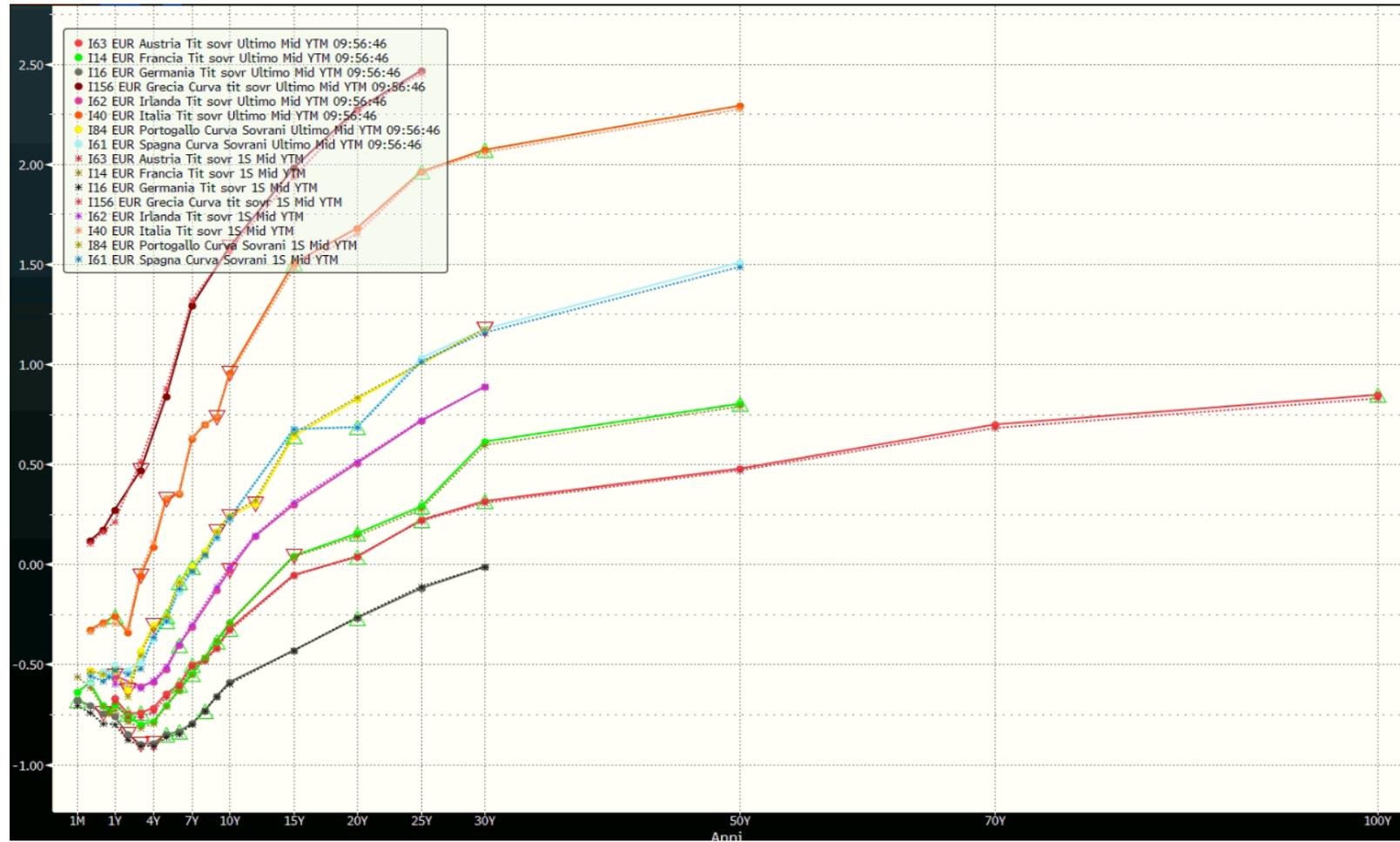
# Monitor Curve EUROZONA

REGIONE	2 ANNI	3 ANNI	5 ANNI	7 ANNI	10 ANNI	15 ANNI	30 ANNI
GERMANIA	-0,73	-0,785	-0,726	-0,682	-0,492	-0,341	0,067
PAESI BASSI	-0,723	-0,747	-0,657	-0,554	-0,361	-0,237	0,047
SLOVACCHIA	-0,811		-0,447	-0,377	-0,334		0,717
AUSTRIA	-0,66	-0,657	-0,548	-0,43	-0,248	0,014	0,383
FINLANDIA	-0,687	-0,688	-0,618	-0,474	-0,241	-0,028	0,282
FRANCIA	-0,683	-0,694	-0,594	-0,435	-0,201	0,126	0,689
BELGIO	-0,663	-0,669	-0,493	-0,382	-0,155	0,159	0,76
LETTONIA	-0,605		-0,448	-0,305	-0,129		0,789
IRLANDA		-0,521	-0,429	-0,241	0,035	0,354	0,924
SLOVENIA	-0,548	-0,516	-0,374	-0,26	0,049	0,516	1,051
SPAGNA	-0,466	-0,432	-0,207	0,007	0,246	0,685	1,174
PORTOGALLO	-0,547	-0,384	-0,21	0,044	0,26	0,65	1,185
CIPRO		-0,279	0,006	0,163	0,438	0,891	1,456
ITALIA	-0,28	-0,059	0,283	0,558	0,868	1,418	1,964
GRECIA		0,379	0,767	1,19	1,506	1,908	

# Monitor Curve Paesi Sviluppati

REGIONE	2 ANNI	3 ANNI	5 ANNI	7 ANNI	10 ANNI	15 ANNI	30 ANNI
SVIZZERA	-1,07	-1,03	-0,95	-0,90	-0,80	-0,57	-0,35
PAESI BASSI	-0,72	-0,75	-0,66	-0,55	-0,36	-0,24	0,05
GERMANIA	-0,73	-0,79	-0,73	-0,68	-0,49	-0,34	0,07
DANIMARCA	-0,79		-0,71		-0,49		
FINLANDIA	-0,69	-0,69	-0,62	-0,47	-0,24	-0,03	0,28
SVEZIA	-0,63		-0,57		-0,17	-0,01	
SLOVACCHIA	-0,81		-0,45	-0,38	-0,33		0,72
GIAPPONE	-0,26	-0,27	-0,27	-0,28	-0,17	0,04	0,34
AUSTRIA	-0,66	-0,66	-0,55	-0,43	-0,25	0,01	0,38
FRANCIA	-0,68	-0,69	-0,59	-0,44	-0,20	0,13	0,69
BELGIO	-0,66	-0,67	-0,49	-0,38	-0,16	0,16	0,76
LETTONIA	-0,61		-0,45	-0,31	-0,13		0,79
IRLANDA		-0,52	-0,43	-0,24	0,04	0,35	0,92
SLOVENIA	-0,55	-0,52	-0,37	-0,26	0,05	0,52	1,05
SPAGNA	-0,47	-0,43	-0,21	0,01	0,25	0,69	1,17
PORTOGALLO	-0,55	-0,38	-0,21	0,04	0,26	0,65	1,19
CIPRO		-0,28	0,01	0,16	0,44	0,89	1,46
ITALIA	-0,28	-0,06	0,28	0,56	0,87	1,42	1,96
ISRAELE	0,18	0,28	0,43		1,06		2,29
GRECIA		0,38	0,77	1,19	1,51	1,91	
N. ZELANDA	0,84		0,96	1,12	1,26	1,43	
AUSTRALIA	0,86	0,85	0,86	0,98	1,13	1,32	1,68
NORVEGIA	1,16		1,27	1,28	1,33		
SINGAPORE	1,60		1,67		1,76	1,85	2,10
HONG KONG	1,61	1,46	1,29	1,20	1,22		
CANADA	1,62	1,56	1,49	1,48	1,48		1,67
STATI UNITI	1,75	1,70	1,68	1,76	1,83		2,30
ISLANDA	3,45				3,59		

# Yield Curve Eurozona 100Y (Caso Austria)



# Caso pratico BTP 9% nov2023

- Il 1 novembre 2023 andrà in scadenza un BTP trentennale, emesso nel 1993 con cedola del 9%
- Il BTP 9% nov2023 è ancora oggi tra i Titoli di Stato più presenti nei portafogli degli investitori
- Per effetto dell'ultimo movimento dei tassi, il rendimento lordo annuo per chi decide di conservare questo BTP fino alla scadenza è dello 0,116%
- Applicando la tassazione del 12,50% sulla cedola, il rendimento passa in negativo dello 0,97% annuo

# Caso pratico BTP 9% nov2023



# Caso pratico BTP 9% nov2023



# Caso pratico BTP 9% nov2023

- L'investitore che decidesse di mantenere il BTP 2023 in portafoglio fino alla scadenza, per incassare le cedole annue lorde del 9%, andrà incontro a una perdita certa calcolata al netto della tassazione
- Decidendo di liquidare oggi la posizione al prezzo di 136 euro circa, si potrà disporre del medesimo rendimento, senza vincolare il capitale per ulteriori 4 anni
- Inoltre si consideri che qualora l'investitore abbia delle minusvalenze nel proprio zainetto fiscale, la plusvalenza maturata tra Prezzo di vendita e di acquisto potrà essere portata a compensazione. La stessa cosa non potrà invece essere attuata con le cedole annue

# La volatilità dei prezzi sale con la durata

## BTP 2023 vs 2067 ( Matusalem)



## Confronto a 1 anno

- Nell'ultimo anno, i prezzi del BTP 2023 sono cresciuti del 4,5% con oscillazioni molto contenute
- Nello stesso periodo, i prezzi del BTPS 2067 sono cresciuti del 42,7% con violente oscillazioni , anche del 9% in 4 giorni

# L'ALTERNATIVA

- Classificati come titoli di debito senior non garantiti, i certificati, risultano così essere un'eccellente alternativa.

## I CERTIFICATI

# PORTAFOGLIO PROTETTO

- Qui di seguito un esempio di analisi scenario inerente a un portafoglio protetto:

PORTAFOGLIO PROTETTO SETTEMBRE 2019													
NOME	NOTE	BARRIERA CAPITALE	SCADENZA	STRIKE	SPOT SOTTOSTANTE	PREZZO	REND A/A +10%	PESO	REND A/A POND. +10%	REND A/A POND.	REND. A/A - 30%	REND. A/A - 50%	REND. A/A - 70%
CASH COLLECT PROTECTION su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con cedola annua a memoria del 2,10% con l'indice sopra strike price. Rimborsamento minimo garantito 1000 euro.	Capitale protetto 100%. Cedola 2,10% annua senza memoria.	-	30/05/2025	2003,17	1951,85	990,00	0,906%	18,00%	0,16%	0,031%	0,031%	0,031%	0,031%
TARGET CEDOLA su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con cedola del 3,00% con cadenza annuale e protezione al 100%.	Capitale protetto 100%. Cedola 3,00% annua non a memoria.	-	17/07/2023	1769,56	1879,56	100,47	2,943%	24,00%	0,71%	0,522%	0,155%	-0,029%	-0,029%
TARGET CEDOLA su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con cedola del 3,00% con cadenza annuale e protezione al 100%.	Capitale protetto 100%. Cedola 3,00% annua.	-	15/09/2023	1810,07	1879,56	100,95	2,692%	19,00%	0,51%	0,373%	0,095%	-0,044%	-0,044%
EQUITY PROTECTION CAP su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con partecipazione up 50% oltre strike price fino ad un rimborso massimo di 1410 euro. Protezione del 100% del nominale	Capitale protetto 100%. Partecipazione up 50%. Cap 182%. (Bid only ma con sufficiente offerta in lettera)	-	31/10/2024	2177,09	1951,85	978,70	0,418%	17,00%	0,07%	0,071%	0,071%	0,071%	0,071%
DIGITAL su EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30 con cedola variabile in base alla performance del sottostante con coefficiente di partecipazione pari al 5,10% (trigger 66,67%). Protezione del 100% del nominale.	Capitale protetto 100%. Cedola variabile con coefficiente di partecipazione pari al 5,1% delle performance oltre il trigger del 66,67%.	-	30/04/2026	2045,32	1953,25	1.002,98	1,753%	22,00%	0,39%	0,345%	-0,009%	-0,010%	-0,010%
								100,00%	1,84%	1,34%	0,34%	0,02%	0,02%

# SOTTO 100

Nome	Sottostante	Scadenza	Divisa	Prezzo	Rimborso	Rend. Assoluto	Rend. Annuo	Mercato
DIGITAL	Eur / Try	31/12/2019	EUR	973,50	975,00	0,15%	0,79%	CERT-X
TARGET CEDOLA	Deutsche Bank	20/03/2020	EUR	94,70	95,00	0,32%	0,76%	SEDEX
TARGET CEDOLA	BMW	20/12/2019	EUR	94,90	95,00	0,11%	0,64%	SEDEX
TARGET CEDOLA	Daimler	17/04/2020	EUR	94,70	95,00	0,32%	0,64%	SEDEX
EXPRESS PROTECTION	Basket di azioni worst of	14/05/2024	USD	1949,80	2000,00	2,57%	0,56%	CERT-X
BORSA PROTETTA CON CEDOLA	Eurostoxx Select Dividend 30	21/04/2023	EUR	98,50	100,00	1,52%	0,43%	SEDEX
TARGET CEDOLA	Eurostoxx Banks	15/07/2022	EUR	88,95	90,00	1,18%	0,43%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	31/10/2024	EUR	978,79	1000,00	2,17%	0,42%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	29/11/2024	EUR	979,50	1000,00	2,09%	0,40%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Gold	31/07/2024	USD	982,40	1000,00	1,79%	0,37%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Crude Oil WTI Future	03/05/2022	USD	991,61	1000,00	0,85%	0,33%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	28/03/2025	EUR	984,92	1000,00	1,53%	0,28%	CERT-X
TARGET CEDOLA	Eurostoxx Banks	17/08/2022	EUR	89,35	90,00	0,73%	0,27%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	30/03/2026	EUR	986,00	1000,00	1,42%	0,22%	SEDEX
Cash Collect Protection	Eurostoxx Select Dividend 30	31/10/2024	EUR	94,14	95,00	0,91%	0,18%	CERT-X
CASH COLLECT PROTECTION	Eurostoxx Select Dividend 30	30/05/2025	EUR	990,11	1000,00	1,00%	0,18%	CERT-X
CASH COLLECT PROTECTION	Eni	28/05/2020	EUR	99,90	100,00	0,10%	0,16%	CERT-X
EQUITY PROTECTION	S&P 500	08/08/2022	USD	19909,74	20000,00	0,45%	0,16%	CERT-X
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	31/07/2024	EUR	992,99	1000,00	0,71%	0,15%	CERT-X
DIGITAL	Eur/Nok Fixing	29/03/2023	EUR	995,00	1000,00	0,50%	0,14%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	30/05/2025	EUR	992,00	1000,00	0,81%	0,14%	CERT-X
EQUITY PROTECTION PREMIUM	Daimler	13/02/2026	EUR	99,45	100,00	0,55%	0,09%	CERT-X
BORSA PROTETTA CON CEDOLA	Eurostoxx Select Dividend 30	17/05/2023	EUR	99,70	100,00	0,30%	0,08%	SEDEX
BORSA PROTETTA CON CEDOLA	Eurostoxx 50	19/05/2023	EUR	99,70	100,00	0,30%	0,08%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	24/03/2027	EUR	994,99	1000,00	0,50%	0,07%	CERT-X
CASH COLLECT PROTECTION	Eurostoxx Select Dividend 30	31/03/2025	EUR	997,00	1000,00	0,30%	0,05%	CERT-X
PROTECT CASH COLLECT	Eni	09/07/2020	EUR	99,98	100,00	0,02%	0,03%	CERT-X

# SOTTO 100...MA CON EXTRA RENDIMENTO

## Analisi Scenario

Var % sottostante	-70,00%	-50,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	50,00%	70,00%
Prezzo Sottostante	571,15	951,91	1.332,68	1.523,06	1.713,45	1.903,83	2.094,21	2.284,60	2.474,98	2.855,74	3.236,51
Rimborso Certificato	950,00	950,00	950,00	950,00	950,00	950,00	974,65	1.063,26	1.151,86	1.329,07	1.430,00
P&L % Certificato	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%	3,63%	13,05%	22,47%	41,32%	52,05%

## Analisi Scenario

Var % sottostante	-70,00%	-50,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	50,00%	70,00%
Prezzo Sottostante	571,15	951,91	1.332,68	1.523,06	1.713,45	1.903,83	2.094,21	2.284,60	2.474,98	2.855,74	3.236,51
Rimborso Certificato	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.026,10	1.083,02	1.139,94	1.253,77	1.360,00
P&L % Certificato	1,79%	1,79%	1,79%	1,79%	1,79%	1,79%	4,44%	10,24%	16,03%	27,62%	38,43%

# EFFETTO AIRBAG SOTTO LA BARRIERA

Un piede nell'azionario a caccia di rendimento, ma con rischi controllati

# OPZIONE AIRBAG = ALTA PROTEZIONE

I certificati con Airbag sono un'evoluzione dei già noti CASH COLLECT, certificati di investimento studiati per permettere all'investitore di:

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

# AIRBAG – ALTA PROTEZIONE

Al di sotto della barriera, i CASH COLLECT classici producono una perdita in conto capitale pari alla performance negativa del sottostante a partire dallo strike

I certificati con opzione Airbag, al contrario, calcolano solo la performance eccedente la barriera e pertanto consentono di difendere maggiormente il capitale.

# AIRBAG A SCADENZA

**BARRIERA 50%**

```
graph TD; Barrier[BARRIERA 50%]; Arrow1[ ]; Arrow2[ ]; Sottostante[Sottostante - 52%]; PerditaCash[Perdita Cash Collect -52%]; PerditaAirbag[Perdita Airbag -4%]; Barrier --> Arrow1; Barrier --> Arrow2; Arrow1 --> Sottostante; Arrow2 --> PerditaCash; PerditaAirbag --- Barrier;
```

Sottostante -  
52%

Perdita Cash  
Collect -52%

Perdita Airbag  
-4%

# UN PIEDE NELL'AZIONARIO CON L'AIRBAG

NOME	PHOENIX MEMORY AIRBAG
VALORE NOMINALE	100 €
DATA EMISSIONE	18 Giugno 2019
DATA SCADENZA	21 Giugno 2024
COUPON	3,60% trim.
MERCATO	Cert-X
SOTTOSTANTE	Glencore Xstrata (Worst Of) Tesla Stmicroelectronics Unicredit
BARRIERA	50%
TIPO BARRIERA	EUROPEA
AUTOCALL TRIGGER	95%

NOME	PHOENIX MEMORY AIRBAG
VALORE NOMINALE	1000 €
DATA EMISSIONE	23 Aprile 2019
DATA SCADENZA	25 Aprile 2024
COUPON	0,60% mensile
MERCATO	Cert-X
SOTTOSTANTE	Intesa Sanpaolo (Worst Of) FCA Eni Azimut
BARRIERA	50%
TIPO BARRIERA	EUROPEA
AUTOCALL TRIGGER	100% DISCENDENTE

# LA FISCALITA' DEI CERTIFICATI

Efficienza fiscale per compensare le minusvalenze

# LA FISCALITA' DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

	FONDI	ETF	CEDOLA DI OBBLIGAZIONI	DIVIDENDI AZIONI	CERTIFICATES (INCLUDE CEDOLE)
Aliquota	26%	26%	26%	26%	26%
Natura finanziaria della plusvalenza	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito diverso
Natura finanziaria della minusvalenza	Reddito diverso	Reddito diverso			Reddito diverso
Compensazione plus/minus	NO	NO	NO	NO	SI

## 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 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

# LA FISCALITA' DEI CERTIFICATI

- Sono soggetti a tassazione classica come qualsiasi titolo azionario e generando redditi diversi, consentono la compensazione delle minus/plusvalenze

# L'EQUIVOCO COMUNE

- 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

# L'EQUIVOCO COMUNE

- 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

# L'EQUIVOCO COMUNE

- 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»

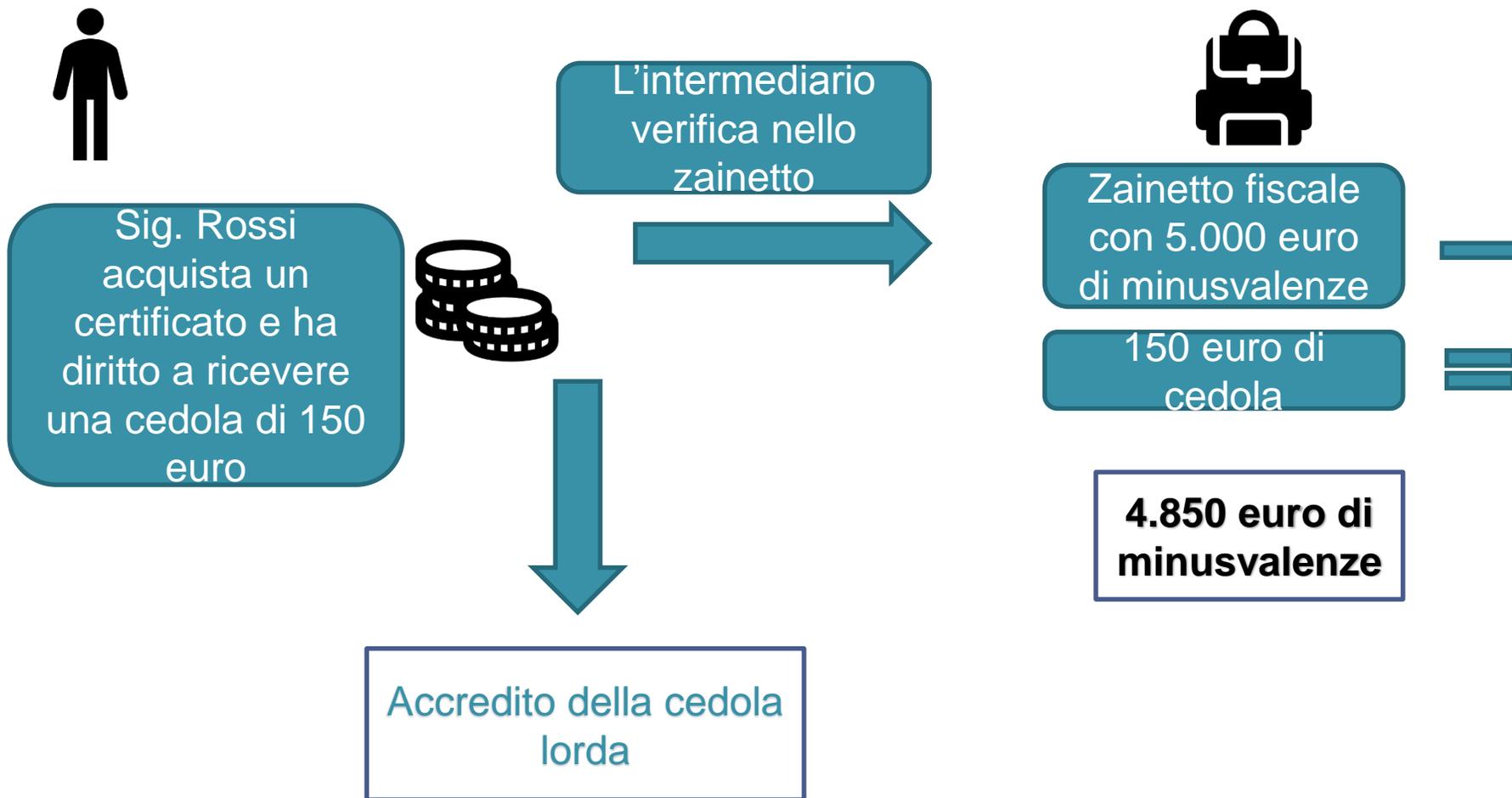
# L'EQUIVOCO COMUNE

- 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

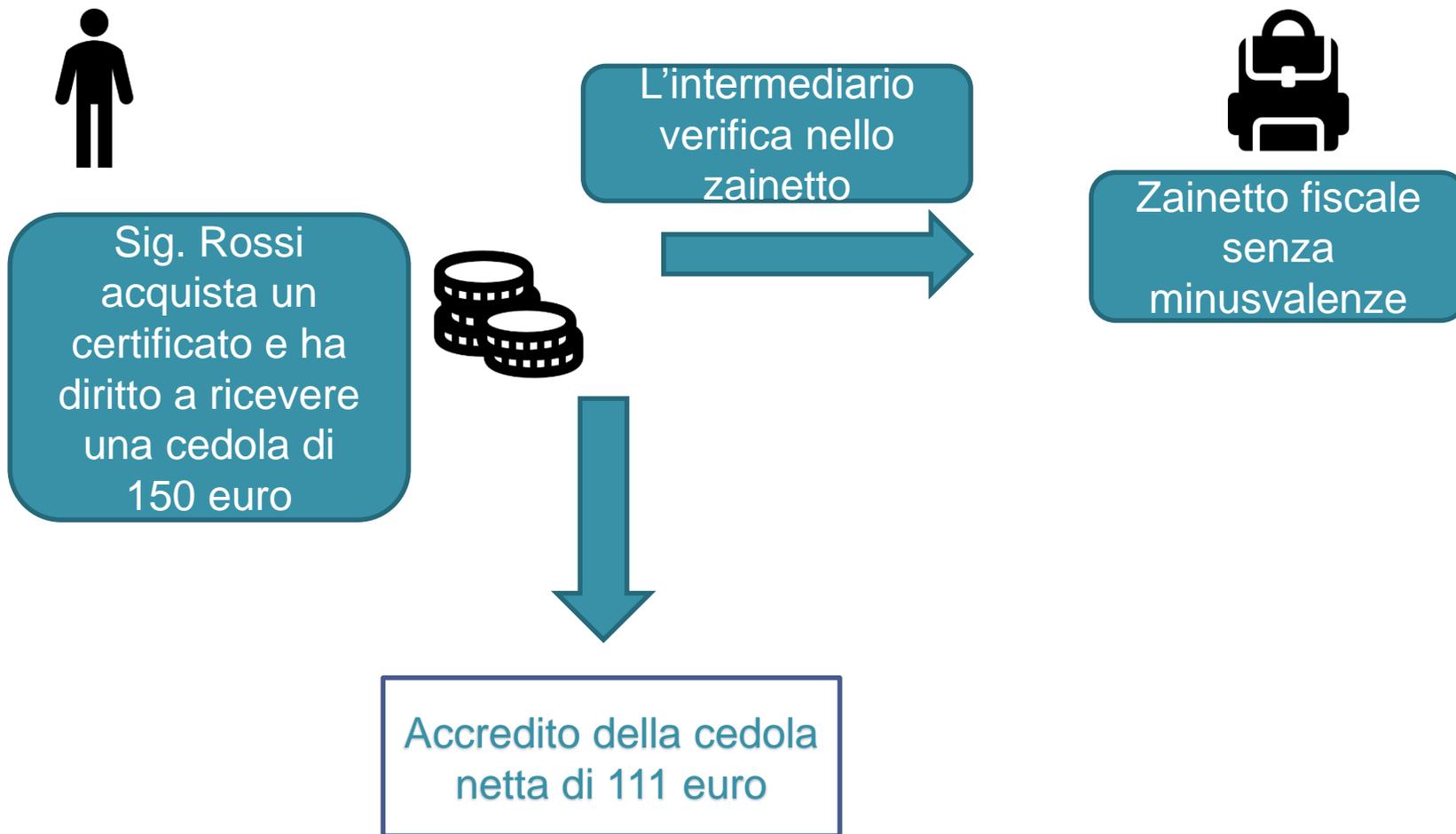
## 2,4% al netto della tassazione

Si comprende quindi come possano esserci anche consistenti minusvalenze in scadenza negli zainetti fiscali, anche a fronte di un risultato gestionale positivo

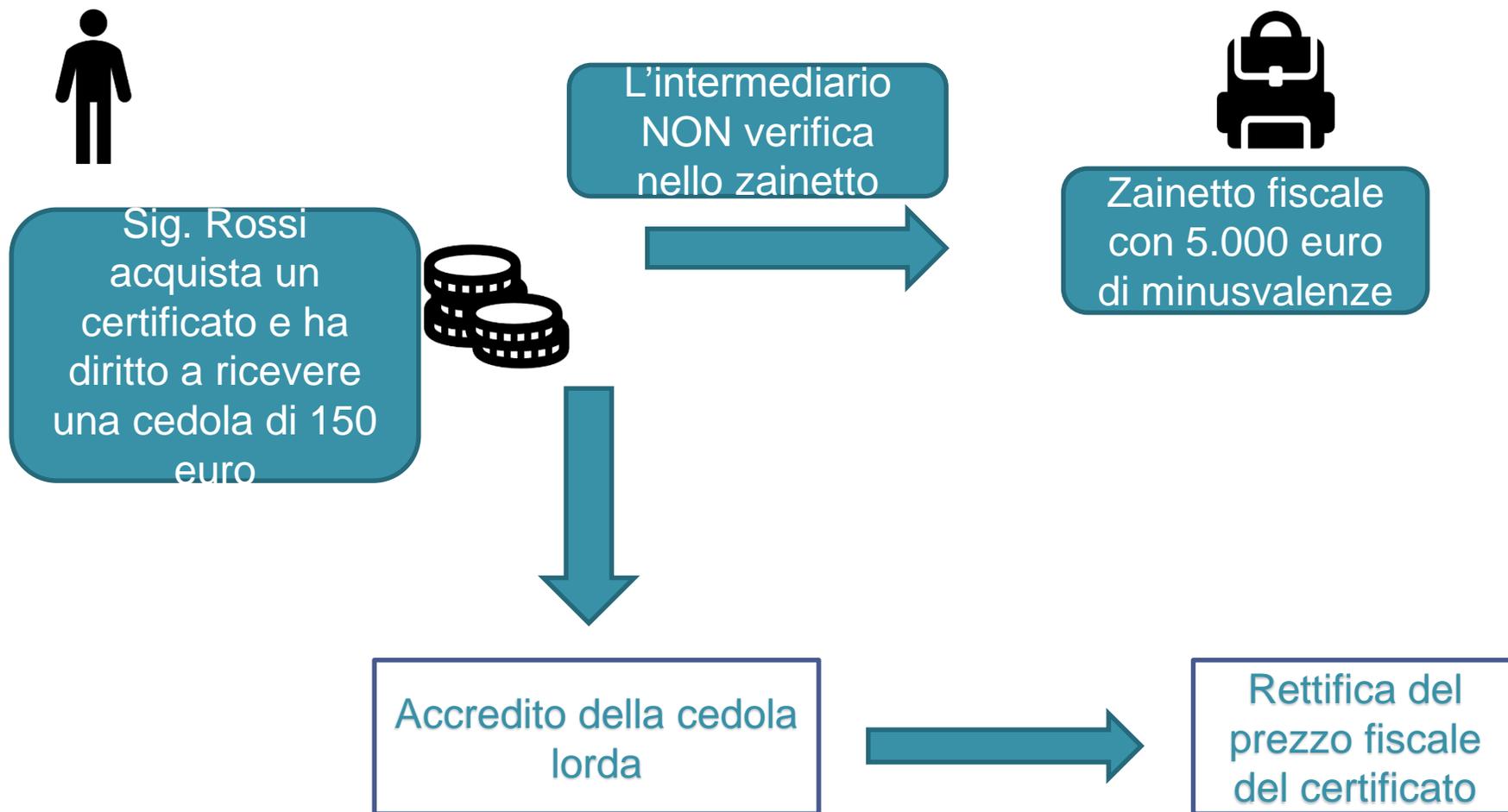
# COME AVVIENE LA COMPENSAZIONE 1/3



# COME AVVIENE LA COMPENSAZIONE 2/3



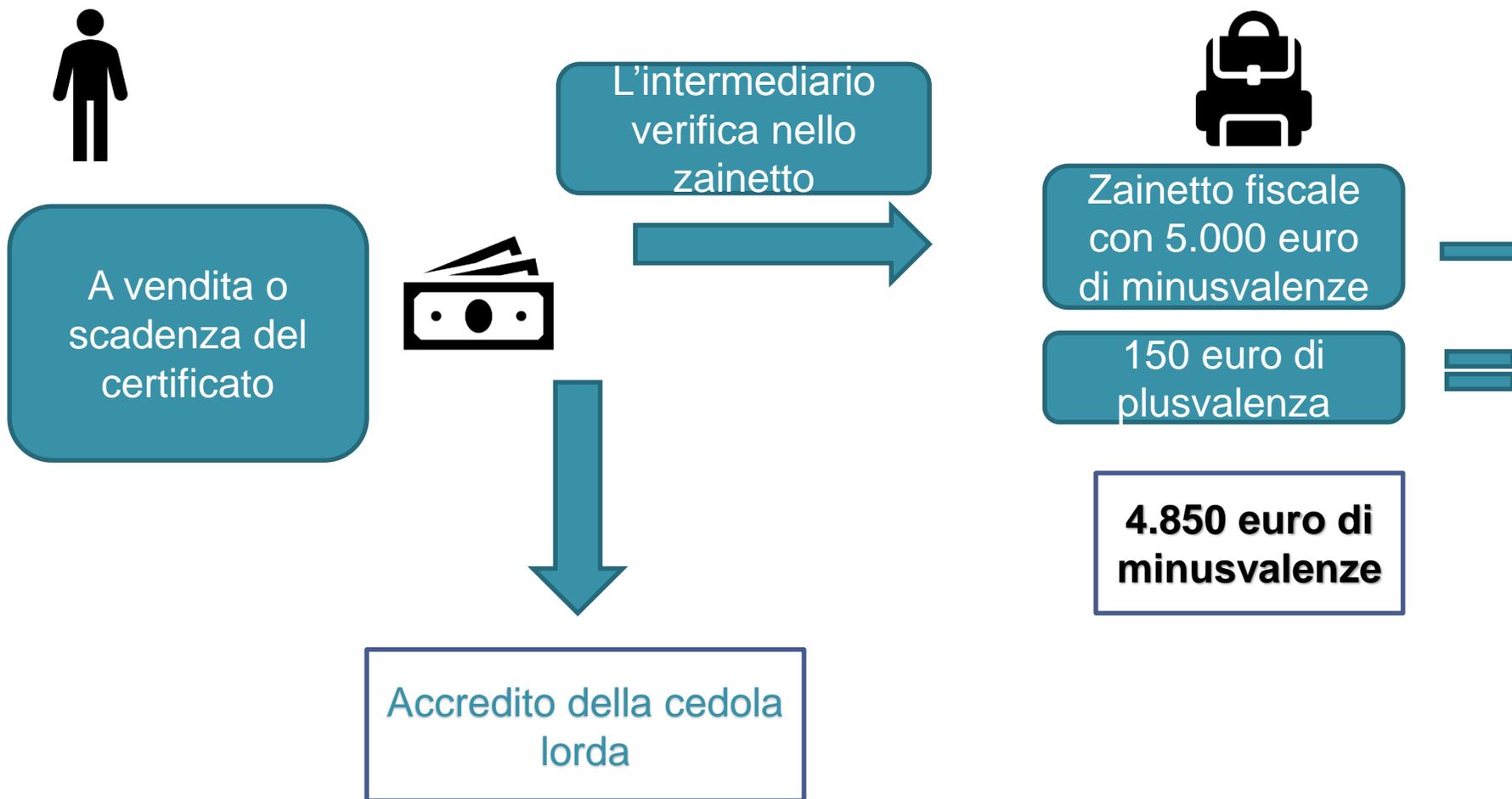
# COME AVVIENE LA COMPENSAZIONE 3/3



# RETTIFICA DEL PREZZO DI CARICO

- Ipotizziamo di aver acquistato 1 certificato a 1000 euro e di ricevere una cedola di 150 euro. All'atto del pagamento, riceveremo la cedola al lordo, sia che ci siano minusvalenze in carico o meno. Contemporaneamente il nostro prezzo di carico fiscale si ridurrà di 150 euro, risultando così di 850 euro
- Alla scadenza, o vendita, ipotizzando un rimborso a 1000 euro, genereremo una plusvalenza di 150 euro che a quel punto potrà essere compensata con le minus o sulla quale pagheremo il 26%

# COME AVVIENE LA COMPENSAZIONE 3/3



# ACCREDITO LORDO DEI FLUSSI

## VANTAGGI

Disponibilità immediata di maggiore cassa

Possibilità di compensare a scadenza

Maggiore libertà nello scegliere il momento in cui compensare/ vendere

Possibilità di compensare anche redditi incondizionati

## SVANTAGGI

Rischio di perdita delle minusvalenze prima della vendita/scadenza

Perdita vantaggio della compensazione sul breve termine

Maggiori costi di spread bid-ask e negoziazione per operatività indotta

Rischio di aliquota più alta alla conclusione del contratto

# CERTIFICATI EXPRESS AD ALTO RENDIMENTO

Rinunciare ai coupon periodici per un rendimento potenziale maggiore

# ALTO RENDIMENTO

NOME	EXPRESS AUTOCALLABLE
VALORE NOMINALE	100 €
DATA EMISSIONE	Fine ottobre 2019
DATA SCADENZA	Fine ottobre 2024
SOTTOSTANTE	Intesa Sanpaolo
STRIKE PRICE	Da fissare a fine ottobre 2019
SPOT PRICE	2,093 euro
BARRIERA DOWN	50%
TIPO BARRIERA	EUROPEA
LIVELLO BARRIERA	1,0415 euro ( teorico)
COUPON ANNUALE	12,60% (INCREMENTALE)
TRIGGER COUPON	100%

Anno	Condizione	Rimborso
10/2020	Se Intesa > strike ( 2,093*)	112,60 euro
10/2021	Se Intesa > strike ( 2,093*)	125,20 euro
10/2022	Se Intesa > strike ( 2,093*)	137,80 euro
10/2023	Se Intesa > strike ( 2,093*)	150,40 euro
10/2024	Se Intesa > strike ( 2,093*)	163,00 euro
	Se Intesa > barriera ( 1,0415*)	100,00 euro
	Se Intesa < barriera (1,0415*)	100 euro – perf. ISP

# ALTO RENDIMENTO

<b>NOME</b>	<b>EXPRESS</b>
<b>VALORE NOMINALE</b>	1000 €
<b>DATA EMISSIONE</b>	4 Settembre 2019
<b>DATA SCADENZA</b>	6 Settembre 2022
<b>MERCATO</b>	CERT-X
<b>SOTTOSTANTE</b>	Unicredit (Worst of) Tesla
<b>STRIKE PRICE WORST</b>	10,33
<b>SPOT PRICE WORST</b>	10,86
<b>BARRIERA DOWN</b>	52%
<b>TIPO BARRIERA</b>	EUROPEA
<b>LIVELLO BARRIERA WORST</b>	5,3716
<b>DISTANZA DA BARRIERA</b>	50%
<b>COUPON ANNUALE</b>	45% (INCREMENTALE)
<b>TRIGGER COUPON</b>	104%

Data Rilevamento	Record Date	Data Pagamento	Coupon	Trigger	Cedola	Trigger Cedola	Stato	Note
28/08/2020	01/01/1900	04/09/2020	45,000%	104,00%	0,000%	0,00%		+
30/08/2021	01/01/1900	06/09/2021	90,000%	104,00%	0,000%	0,00%		+
29/08/2022	01/01/1900	05/09/2022	135,000%	104,00%	0,000%	0,00%		+