

# **I certificati di investimento: la duttilità a servizio della strategia**

**Giovanna Zanotti - Direttore Scientifico ACEPI  
Università degli Studi di Bergamo**

## ❖ Ordinary Members



## ❖ Adherent Members

- ✓ Companies performing commercial, distributional and promotional activities in the certificates industry



## ❖ Honorary Members

- ✓ Entities, institutions, organizations, associations, companies and individuals with economic and administrative expertise able to contribute and sustain ACEPI purposes.





**1. Regulatory activities**



**2. Educational**



**3. Research**



**4. Marketing and communication**



**Educational**

EFPA courses in partnership with/sponsored by



**BORSA ITALIANA**

YouFinance



**Hours**  
+5% vs 2021's



**Days/Sessions**  
+10% vs 2021's



**Attendees**  
+10% vs 2021



**Teachers**

---

## **SCANDURRA** 15 editions

---

### 1<sup>st</sup> **BASIC COURSE**

Certificates - Strategies and Portfolio Management (7 hrs/ EFPA credits)

### 2<sup>nd</sup> **ADVANCED COURSE**

Advanced Techniques for Portfolio Management with Certificates (4 hrs/ EFPA credits)

### 3<sup>rd</sup> **OPERATIVE COURSE**

Use cases of certificates in portfolios under advisory (3 hrs/EFPA credits)

### 4<sup>th</sup> **EFFICIENT PORTFOLIOS COURSE**

How to choose certificates for an efficient portfolio (3 hrs/EFPA credits)

---

## **BELLELLI** 4 editions

---

**No capital protected certificates. Portfolio building and management**  
(3 hrs/EFPA credits)

---

## **DI LORENZO** 1 edition

---

**Building portfolios with certificates and periodic returns**  
(3 hrs/EFPA credits)

**COURSE ESG ADVISOR for ASSORETI**  
**EFPA CREDITED**



**COURSE @ YOUFINANCE**  
**EFPA CREDITED - 2 hrs / EFPA credits**



**COURSE @ ACEPI CONFERENCE**  
**EFPA CREDITED - 2 hrs / EFPA credits**





Webinars



Courses



Hours



Days/Sessions  
equal to 2020's  
sessions



Attendees  
+40%  
compared to 2020's  
attendees



Teachers

---

## PIERPAOLO SCANDURRA 15 editions

### 1<sup>st</sup> BASIC COURSE

Certificates - Strategies and Portfolio Management (7 hrs/credits)

### 2<sup>nd</sup> ADVANCED COURSE

Advanced Techniques for Portfolio Management with Certificates (4 hrs/credits)

### 3<sup>rd</sup> OPERATIVE COURSE

Use cases of certificates in portfolios under advisory (3 hrs/credits)

### 6th NEW COURSE

TBD (3 hrs/credits) – from October

---

## GABRIELE BELLELLI 4 edizioni

### 5th COURSE I certificate a capitale non protetto

TBD (3 hrs/credits)

---

## PIETRO DI LORENZO 1 edizione

### 4th Building portfolios with certificates and periodic returns

(3 hrs/credits)

---

## + BIG EVENTS WITH FA/TRADERS

YouFinance Aprile 2022

ACEPI Annual Conference



# Research

❖ Main research activities conducted



**Statistics**

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

**ACEPI map**

- ✓ Product reconciliation with Certificati & Derivati's database
- ✓ Monitoring of new payoffs with product types

**Others**

- ✓ Cost of structured products



❖ Main research activities we would like to make



**Statistics**

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

**ACEPI  
map**

**UPDATE**



- ✓ Monitoring of new payoffs and product types
- ✓ Update of conversion to EUSIPA map



**NEW**

Analysis of :

- purchasing and sale of certificates
- investors' profiles
- professionals involved in the sale process
- types of advice desired by investors
- advice types actually provided by networks

## ***I certificate : introduzione***

-  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** (il segmento di Borsa Italia dedicato al mercato dei Securities Derivatives) **e sul Cert-X di EuroTLX**. Liquidità e liquidabilità.
  
-  **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**.

## 2 MACRO TIPOLOGIE

### INVESTMENT CERTIFICATES

Certificati idonei per  
**finalità di investimento**

### LEVERAGE CERTIFICATES

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

## 4 CATEGORIE

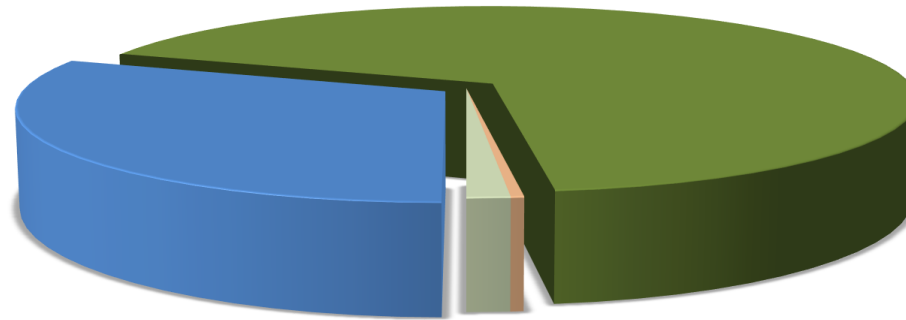
- **CAPITALE PROTETTO**
- **CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO**
- **CAPITALE NON PROTETTO**

- **A LEVA**

***Il mercato Primario dei certificate ( Dati  
ACEPI)***

### Collocato (MLN€) 2021

Totale: 9.509



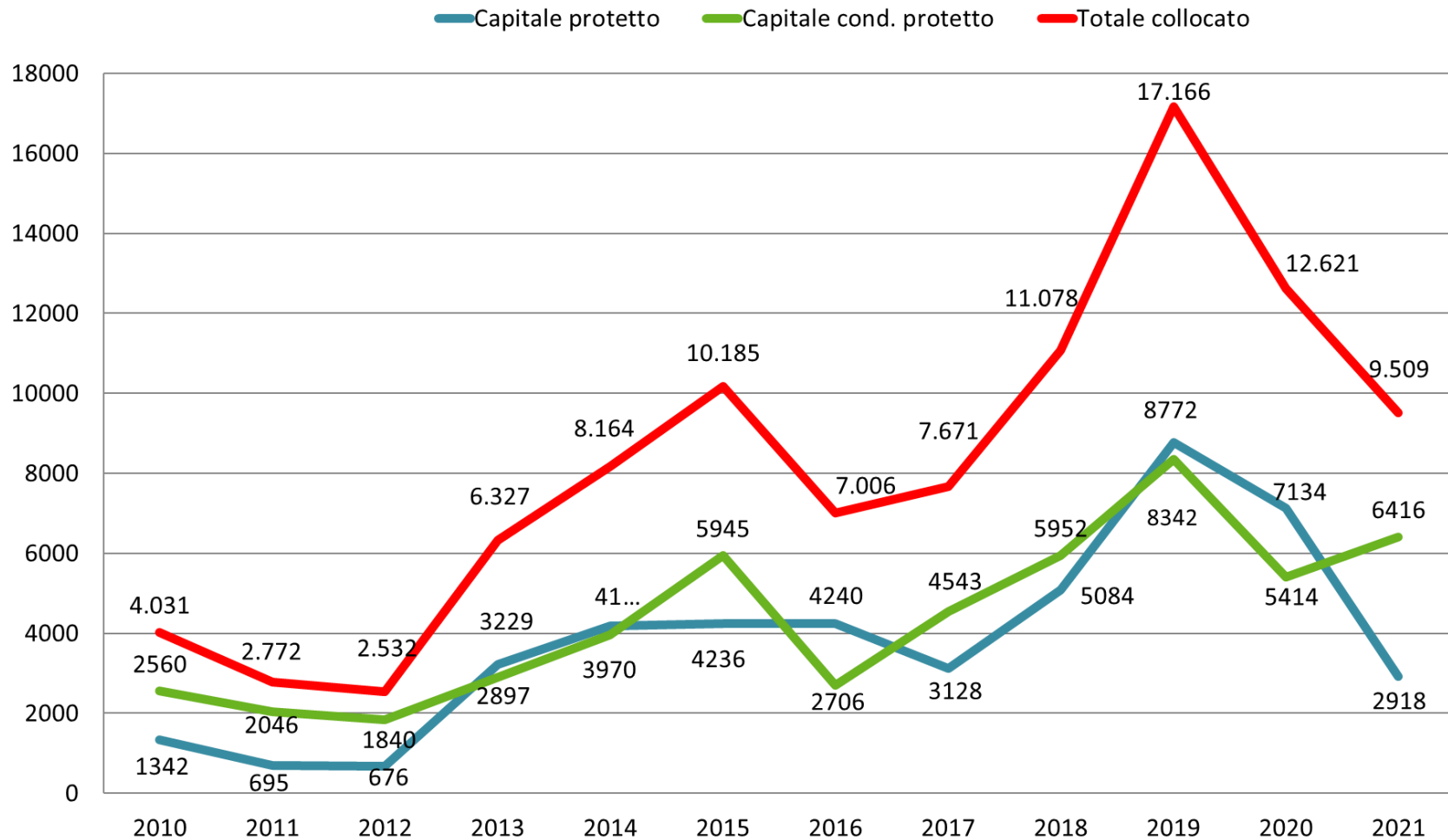
Capital Protected  
2.918  
31%

Credit Linked  
Note  
134  
1%

No Capital  
Protected  
41  
0%

Cond. Capital  
Protected  
6.416  
68%

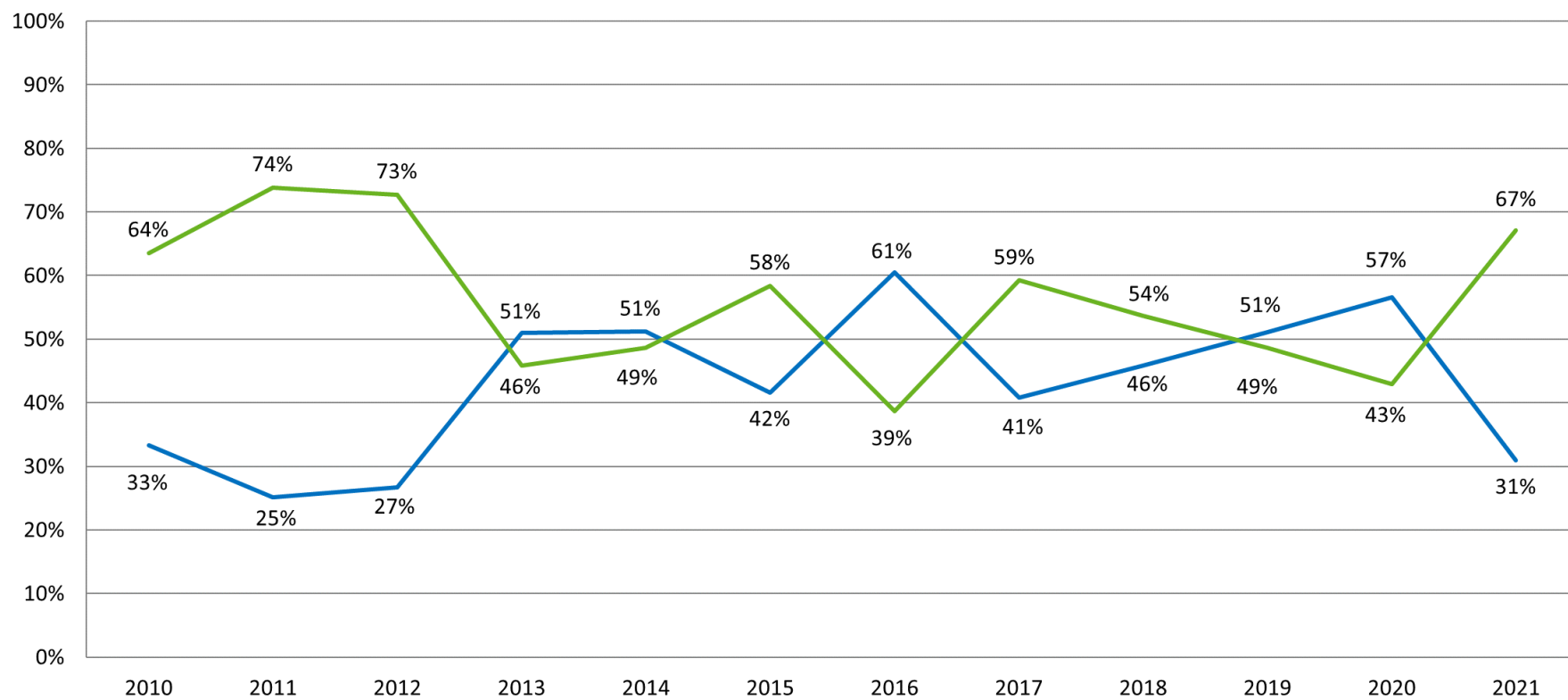
## Collocato (MLN€) 2010 - 2021





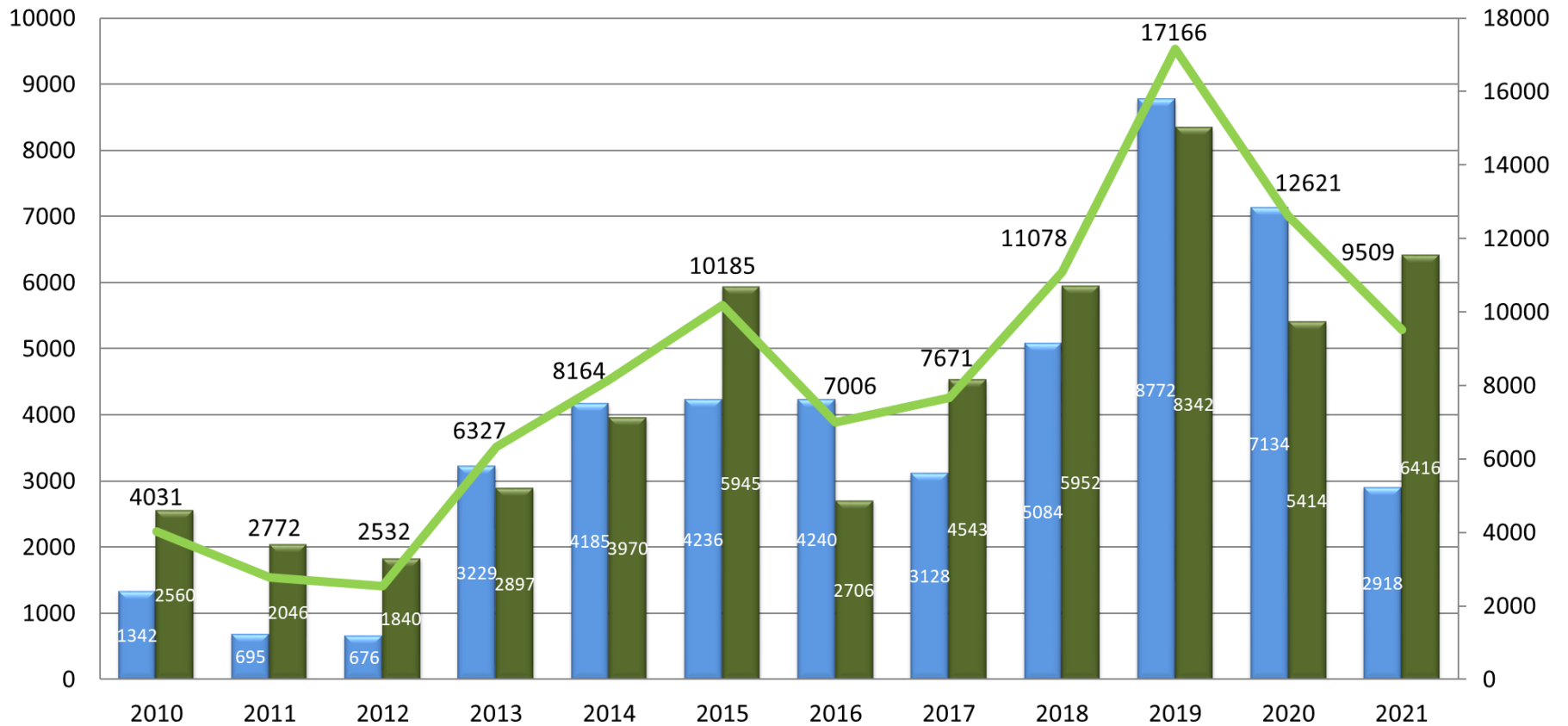
### Collocato (MLN€) 2010-2021

— Capitale protetto    — Capitale cond. protetto



## Totale collocato (MLN€) 2010-2021

■ Capitale protetto    
 ■ Capitale cond. protetto    
 — Totale collocato



## 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**



Sottostanti

Tipologia di basket

Varianti

Obiettivo dell'investimento

Scenario

Caratteristiche principali

Protezione dell'investimento a scadenza/rischio

## Certificates Digitali

Azioni\*, indici\*, commodities\*, valute\*, fondi\*.

Worst of, best of, rainbow.

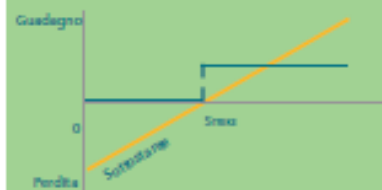
Long, short, cap, autocallability, barriera europea.

Ottenere premi periodici in caso di moderato rialzo del sottostante.

Rialzo moderato del sottostante.

Premio periodico se il sottostante, alle date di rilevazione fissate, risulta superiore al livello iniziale.

Rendimento soggetto ad un limite massimo prestabilito.



Protezione del capitale investito fino al 100%.

## Equity Protection Certificates

Azioni\*, indici\*, commodities\*, valute\*, fondi\*, ETF\*.

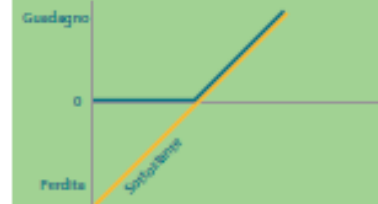
Worst of, best of, rainbow.

Long, short, cap, autocallability.

Possibilità di ottenere rendimenti positivi in caso di rialzo del sottostante con la protezione del capitale investito.

Rialzo del sottostante con protezione del capitale.

Partecipazione al rialzo del sottostante.



Protezione del capitale investito fino al 100%.

## Express Protection Certificates

Azioni\*, indici\*, commodities\*, valute\*, fondi\*, ETF\*.

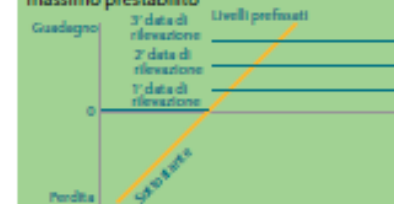
Worst of, best of, rainbow.

Long, short, cap, barriera europea, long.

Ottenere rendimenti positivi in caso di stabilità, moderato rialzo o moderato ribasso del mercato, con portezione del capitale.

Rialzo, stabilità o moderato ribasso

Rimborso anticipato con pagamento di un ammontare prefissato se, in una delle date 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



Protezione del capitale fino al 100%

# MAPPA ACEPI - CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO (1/2)

Sottostanti
Tipologia di basket
Varianti
Obiettivo dell'investimento
Scenario
Caratteristiche principali

Protezione dell'investimento a scadenza/rischio

## Express Certificates

Azioni\*, indici\*, commodities\*, valute\*, fondi\*, ETF\*.

Worst of, best of, rainbow.

Cap, autocalcabilità, barriera europea o americana, long.

Ottenere rendimenti positivi in caso di stabilità, moderato rialzo o moderato ribasso del mercato.

Rialzo, stabilità o moderato ribasso

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 massimo prestabilito.



Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predeterminato. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.

## Outperformance Condizionatamente Protetto

Azioni\*, indici\*, commodities\*, valute\*, fondi\*, ETF\*.

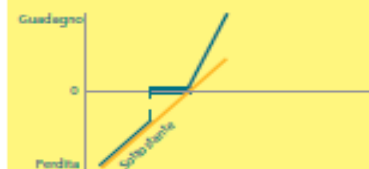
Worst of, best of, rainbow.

Cap, autocalcabilità, barriera europea o americana.

Ottenere un profitto positivo con effetto leva in caso di rialzo del sottostante e con parziale protezione del capitale.

Rialzo o moderato ribasso del mercato

Partecipazione al rialzo del sottostante con effetto leva. Partecipazione al ribasso del sottostante e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un certo livello predeterminato.



Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda sotto di un livello predeterminato. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.

## Twin Win Certificates

Azioni\*, indici\*, commodities\*, valute\*, fondi\*, ETF\*.

Worst of, best of, rainbow.

Cap, autocalcabilità, barriera europea o americana.

Ottenere un rendimento positivo in caso di rialzo ma anche di moderato ribasso del sottostante.

Rialzo o moderato ribasso del mercato

Partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante eventualmente con effetto leva. Possibilità di ottenere rendimenti positivi anche nel caso di ribasso del sottostante purché il sottostante non scenda al di sotto di un livello predeterminato.



Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.

# MAPPA ACEPI: CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO (2/2)



# ACEPI

	Airbag Certificates	Bonus Certificates	Bonus Certificates con cap	Cash Collect Certificates
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*.
Tipologia di basket	Worst of, best of.	Worst of, best of, rainbow.	Worst of, best of, rainbow.	Worst of, best of, rainbow.
Varianti	Cap, autocallability.	Long, short, cap, autocallability, barriera europ o americana.	Long, short, autocallability, barriera europea o americana, reverse.	Long, cap, autocallability, barriera europea.
Obiettivo dell'investimento	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 cedolari anche con ribassi limitati del sottostante.
Scenario	Rialzo o moderato ribasso del sottostante.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.	Rialzo, stabilità o moderato ribasso.
Caratteristiche principali	<p>Partecipazione al rialzo del sottostante. Protezione condizionata del capitale con un fattore airbag che riduce la performance negativa che è calcolata a partire dal livello barriera.</p>	<p>Premio (bonus) a scadenza sia per rialzo o che per moderato ribasso a condizione che se il sottostante non scende al di sotto di un livello predeterminato (barriera) alla data di rilevazione. Partecipazione al rialzo del sottostante in caso rialzo del sottostante oltre l'importo bonus.</p>	<p>Premio (bonus) a scadenza sia per rialzo o che per moderato ribasso a condizione che se il sottostante non scende al di sotto di un livello predeterminato (barriera) alla data di rilevazione. Partecipazione al rialzo del sottostante sino al cap in caso di rialzo del sottostante oltre l'importo bonus.</p>	<p>Possibilità di ottenere profitti cedolari periodici (premi) anche in caso di ribassi limitati del sottostante, purché il giorno di valutazione il sottostante quoti ad un livello almeno pari ad un livello predeterminato in fase di emissione.</p>
Protezione dell'investimento a scadenza/rischio	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello prefissato (livello barriera). Capitale di rischio e partecipazione al ribasso 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 predeterminato. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predeterminato. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto di un livello prefissato.	Protezione del capitale a condizione che il sottostante non scenda al di sotto di un livello predeterminato. Partecipazione al ribasso e quindi capitale a rischio se il sottostante scende al di sotto del livello prefissato.

## Outperformance Certificates

Azioni\*, indici\*, commodities\*, valute\*, fondi\*  
ETF\*.

Worst of, rainbow.

Cap, autocallability, barriera europea o americana.

Ottenere un profitto positivo con effetto leva in caso di rialzo del sottostante.

Rialzo di mercato

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.

## Benchmark Certificates

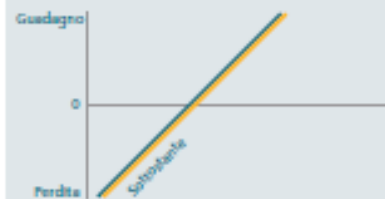
Azioni\*, indici\*, commodities\*, valute\*, fondi\*,  
ETF\*.

Nessuno.

Barriera europea o americana.

Ottenere un rendimento positivo in caso di rialzo del sottostante.

Replica dell'andamento del sottostante.



Capitale investito a rischio.

## Covered Warrant

Azioni, indici, commodities, valute.

Nessuno.

Barriera europea o americana.

Replicare l'andamento del sottostante con effetto leva.

Rialzo (warrant call) o ribasso (warrant put)

Nella versione call (put) rendimento positivo in caso di rialzo (ribasso) del sottostante [con effetto leva] e perdita del capitale investito in caso di ribasso (rialzo) del sottostante.



Premio pagato a rischio.

## Certificates a Leva

Azioni, indici, commodities, valute.

Nessuno.

Barriera europea o americana.

Replicare l'andamento del sottostante con effetto leva.

Rialzo (certificati long) o ribasso (certificati short)

Nella versione long (short) rendimento positivo in caso di rialzo (ribasso) del mercato e negativo in caso di ribasso (rialzo) del mercato [con effetto leva].



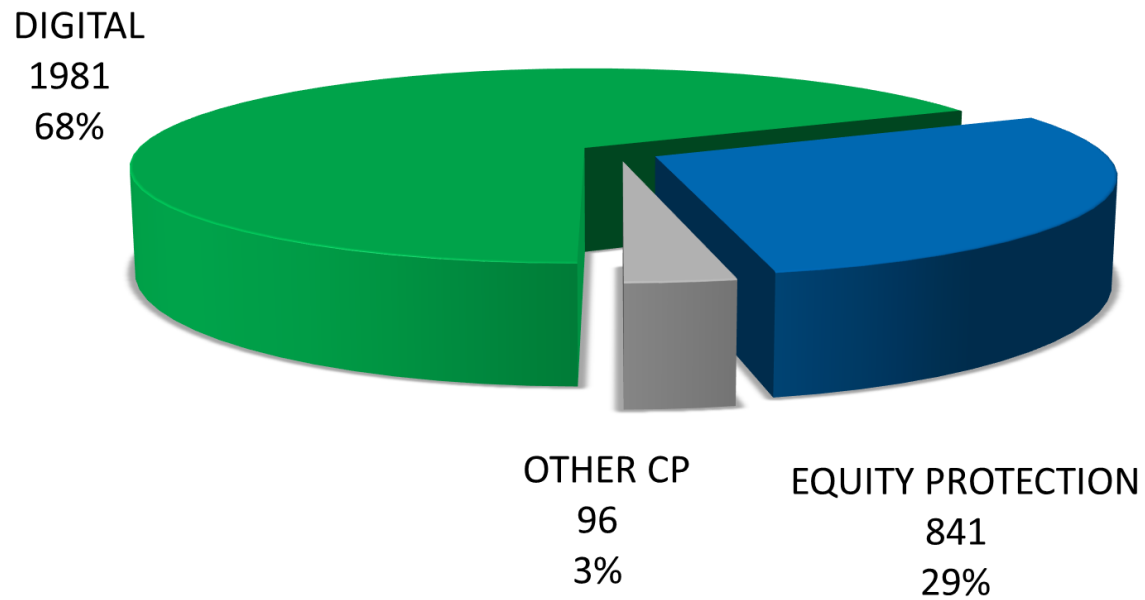
Capitale investito a rischio.



# PROTEZIONE

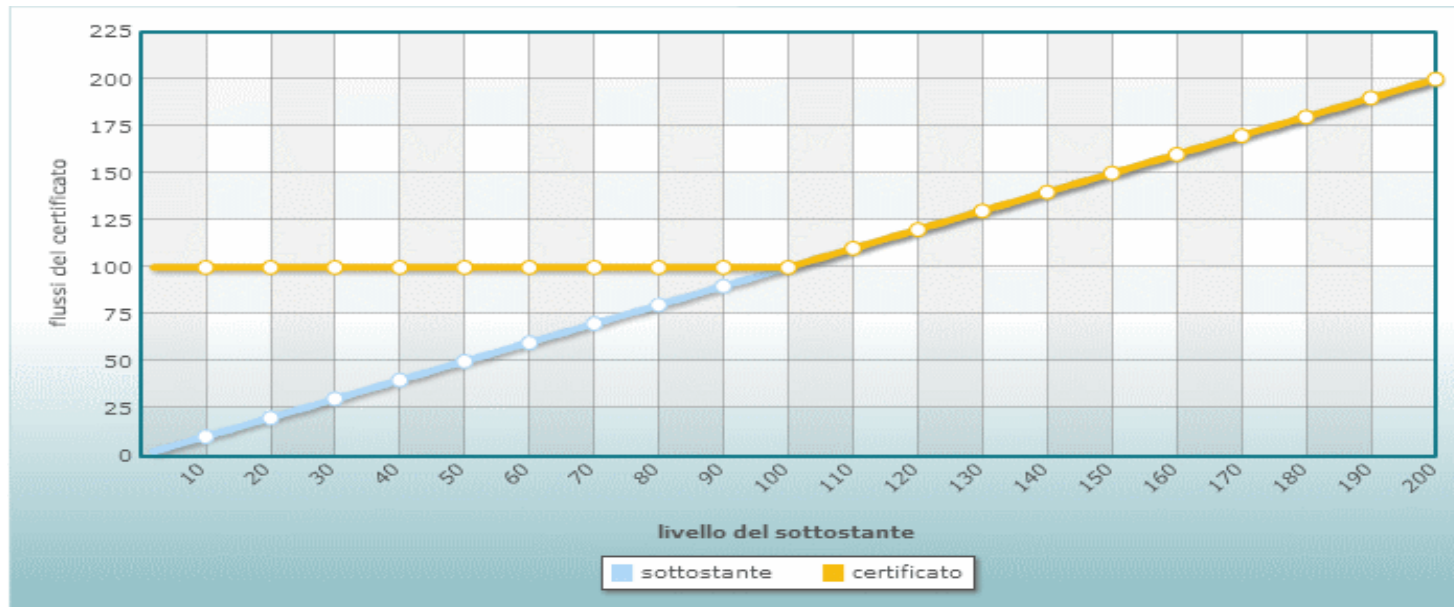
## Capitale protetto (MLN€) 2021

Totale: 2.918



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%

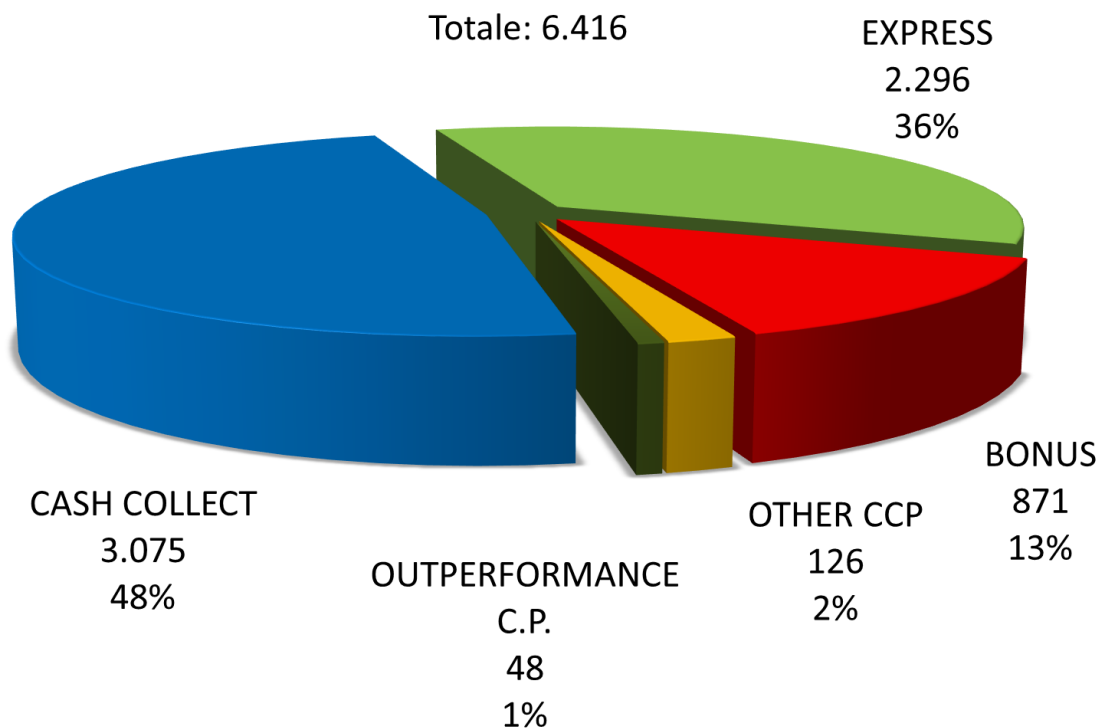
- Sono soggetti a tassazione classica come qualsiasi titolo azionario
- Generano redditi diversi
- Consentono la compensazione delle minus/plusvalenze. Le plusvalenze realizzate con i certificati sono compensabili con le minusvalenze generate negli ultimi 4 esercizi fiscali (anni), anche generate da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

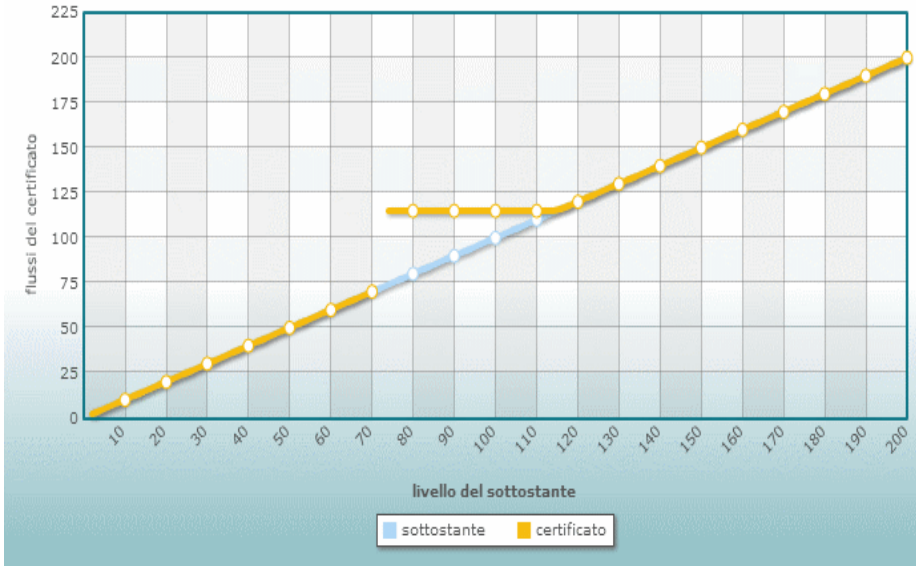
# Un confronto sulla tassazione

	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

**RENDIMENTO  
E  
PROTEZIONE CONDIZIONATA**

## Collocato (MLN€) 2021 - Capitale cond. protetto





## Bonus

Meccanismo di costruzione

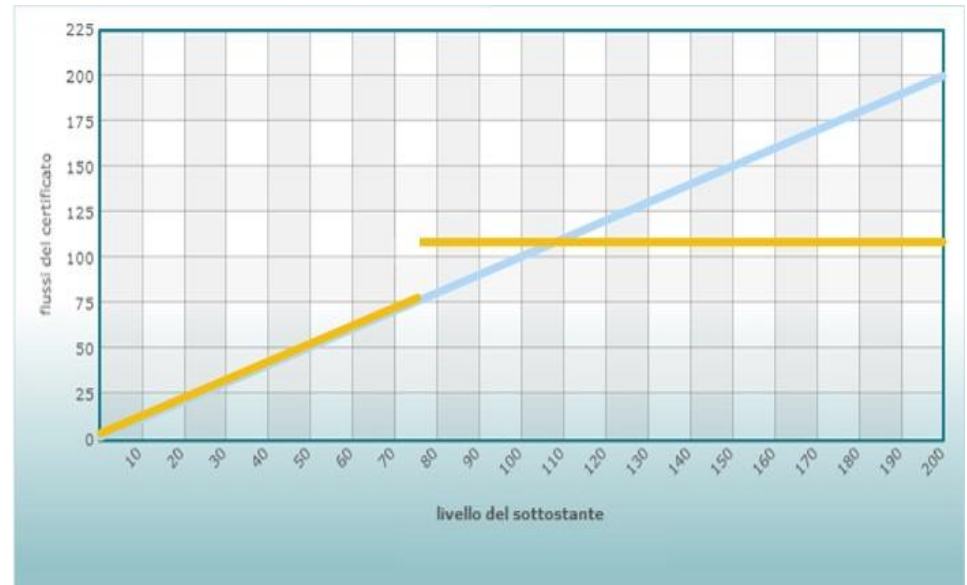
- Acquisto call strike zero
- Acquisto put down and out

## Bonus Cap

Meccanismo di costruzione

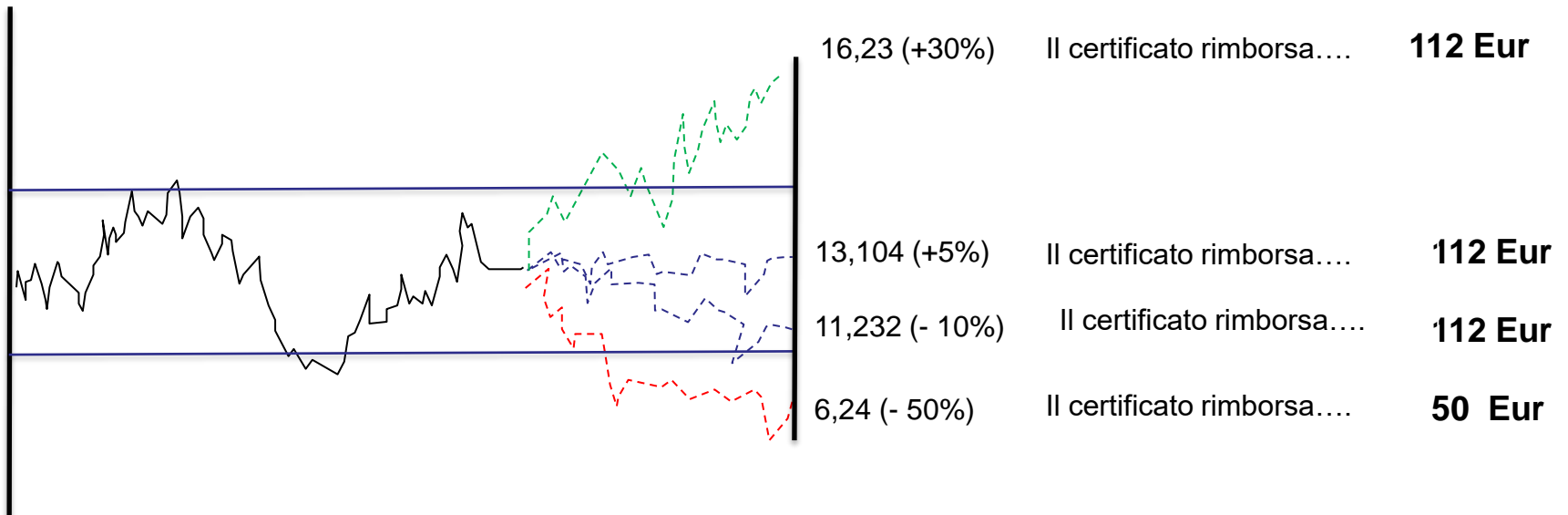
- Acquisto call strike zero
- Acquisto put down and out
- Vendita call (strike cap)

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**

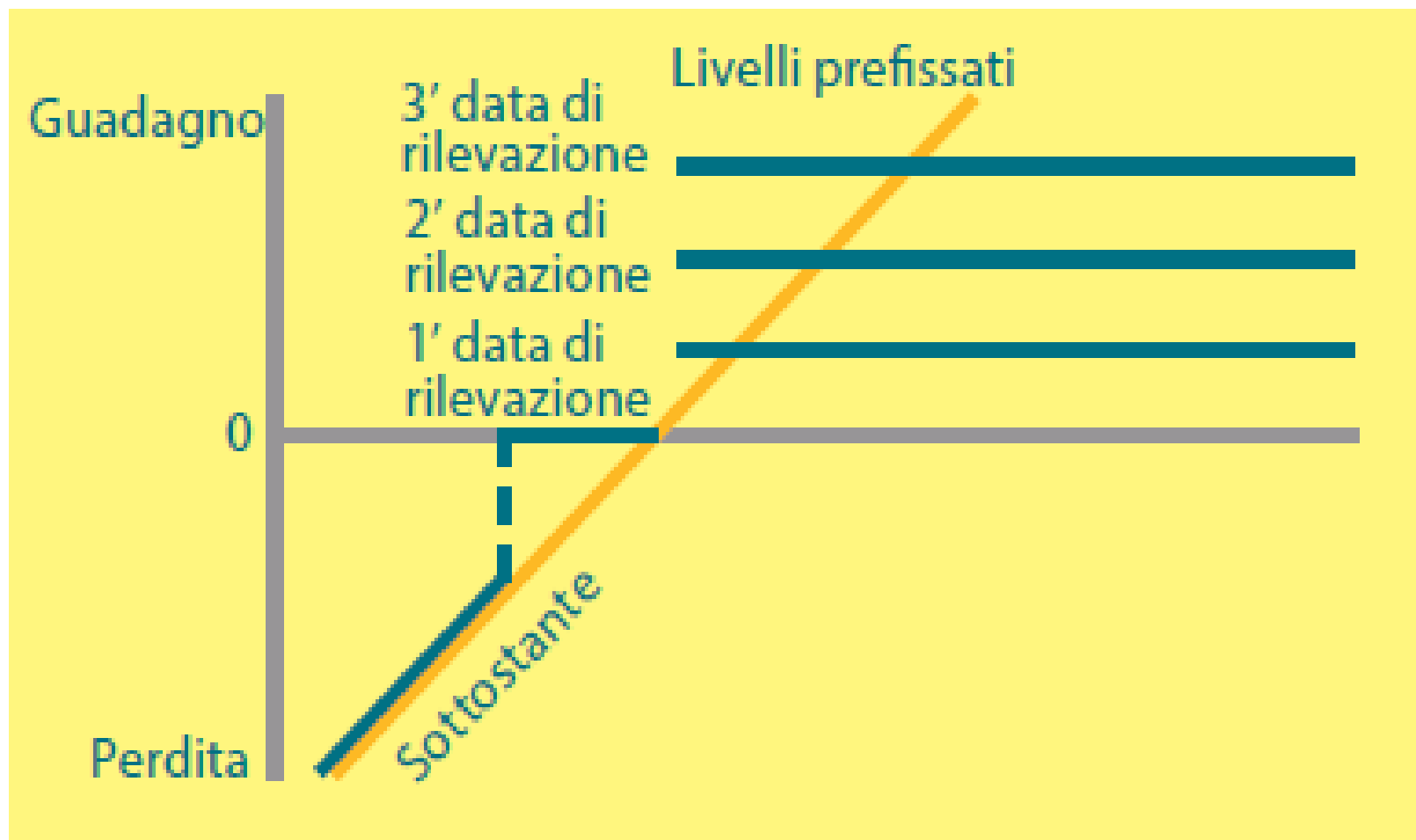
**Barriera europea 80%,  
Bonus 130%**

**Rischio barriera contenuto**

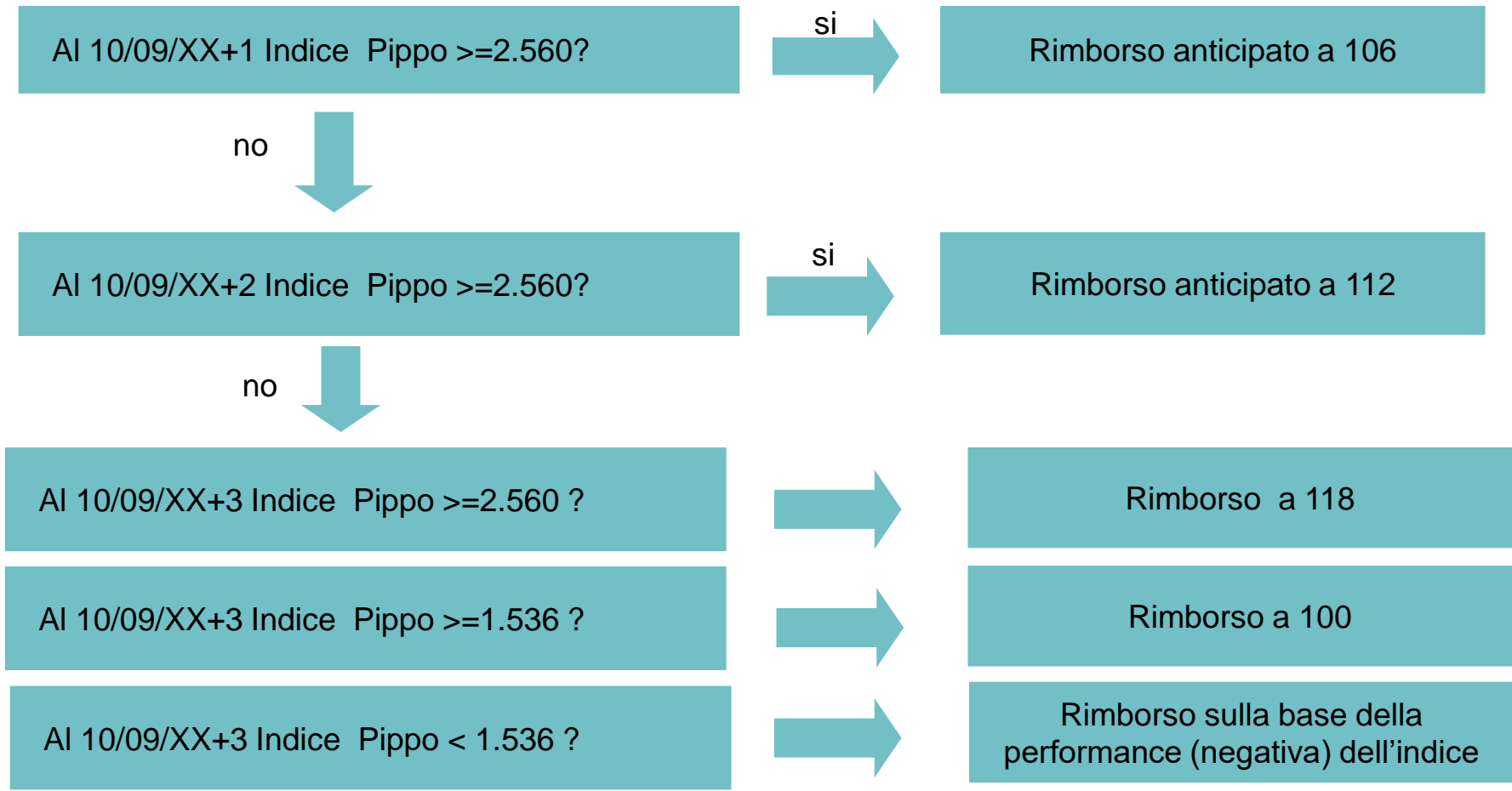
**Barriera europea 60%,  
Bonus 115%**

- 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 di 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)

<b>NOME</b>	CASH COLLECT
<b>PREZZO DENARO</b>	971,40
<b>PREZZO LETTERA</b>	985,00

<b>Strike</b>	<b>Spot</b>	<b>Barriera</b>	<b>Variazione</b>				
<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>
31/07/2017	28/07/2017	31/07/2017	0,000%	0,00%	0,275%	0,00%	pagata
30/08/2017	29/08/2017	30/08/2017	0,000%	0,00%	0,275%	0,00%	pagata
30/09/2017	29/09/2017	30/09/2017	0,000%	0,00%	0,275%	0,00%	pagata
30/10/2017	27/10/2017	30/10/2017	0,000%	0,00%	0,275%	0,00%	pagata

<b>NOME</b>	CASH COLLECT
<b>PREZZO DENARO</b>	70,80
<b>PREZZO LETTERA</b>	71,55

<b>Strike</b>	<b>Spot</b>	<b>Barriera</b>	<b>Variazione</b>
0,5482	0,349	0,3837	-36,30%

<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>
11/03/2019	//	11/03/2019	0,000%	0,00%	1,900%	0,00%	pagata
04/06/2019	07/06/2019	10/06/2019	0,000%	0,00%	1,900%	70,00%	pagata
04/09/2019	09/09/2019	10/09/2019	0,000%	0,00%	1,900%	70,00%	pagata
04/12/2019	09/12/2019	10/12/2019	0,000%	0,00%	1,900%	70,00%	pagata
04/03/2020	09/03/2020	10/03/2020	0,000%	0,00%	1,900%	70,00%	pagata
08/06/2020	//	12/06/2020	1,900%	70,00%	0,000%	0,00%	

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)



La scelta dipenderà dalle propri bisogni e aspettative sui sottostanti.

	<u>Bonus / Bonus Cap</u>	<u>Cash Collect</u>
<b>Bisogni</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• No flusso periodico</li><li>• Protezione condizionata</li><li>• Maggiore reattività del prezzo</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Flusso periodico</li><li>• Protezione condizionata</li><li>• Minore reattività del prezzo</li></ul>
<b>Aspettative</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Moderatamente ribassista</li><li>• Rialzista</li></ul> <p>Moderatamente in ipotesi di presenza del Cap</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Moderatamente rialzista</li><li>• Moderatamente ribassista</li></ul>