CERTIFICATES: STRATEGIE E COMBINAZIONI DI POR

Milano, 21 Aprile 2016

CERTIFICATES: STRATEGIE E COMBINAZIONI DI PORTAFOGLIO

Verona, 17 Maggio 2016

COSA SONO I CERTIFICATI

- Sono strumenti derivati cartolarizzati emessi generalmente da Banche d'investimento per offrire agli investitori strumenti flessibili e idonei a soddisfare diverse esigenze di investimento e diversi scenari di mercato

- La maggior parte di essi sono negoziabili sul SeDeX (il segmento di Borsa Italia dedicato al mercato dei Securities Derivatives) e sul Cert-X di EuroTLX (recentemente passato sotto il controllo di Borsa Italiana), mercati nei quali il ruolo del market maker è quello di garantirne la liquidità.

COSA SONO I CERTIFICATI

- Sono strumenti di investimento a gestione passiva e replicano fedelmente il sottostante;

- Non danno diritto ai dividendi distribuiti dal sottostante (tranne che per indici Total Return).

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

COSA SONO I CERTIFICATI

- Sono soggetti al rischio emittente. In caso di default dell'emittente, il certificato è equiparato alle obbligazioni senior non garantite e non privilegiate;

- 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, al momento dell'esercizio dell'opzione, il pagamento di un importo legato all'andamento del sottostante.

DUE MACROTIPOLOGIE

I certificati si dividono in:

- **INVESTMENT CERTIFICATES**

  Sono i certificati idonei ad un investimento di capitale e sono caratterizzati da una struttura opzionale sottostante;

- **LEVERAGE CERTIFICATES**

  Sono caratterizzati da una leva e sono idonei ad un investimento più speculativo o per finalità di trading o copertura.

COSA C'È SOTTO UN CERTIFICATO

- Si tratta di pacchetti preconfezionati di opzioni, che gli emittenti acquistano e vendono OTC, che l'investitore può acquistare come una normale azione o strumento derivato per investire su centinaia di sottostanti diversi.

UN CESTO DI OPZIONI CHE CREA…

- Acquistandoli e vendendoli come si fa con un'azione, grazie alla combinazione di opzioni alla base della struttura si può scegliere di:
  - proteggere il capitale
  - guadagnare anche in caso di ribasso del sottostante
  - garantirsi un rendimento minimo a determinate condizioni

- Il tutto senza rinunciare ad essere presenti sul mercato azionario

…DUTTILITÀ

I certificati sono considerati strumenti finanziari duttili, perché senza variare la loro struttura giuridica e mantenendo la loro forma di titoli cartolarizzati, permettono di adattarsi a molteplici scenari di mercato e soddisfare le più svariate esigenze in ambito di portafoglio

ACEPI

Certificati e Derivati.it

IL TUO OBIETTIVO DI INVESTIMENTO E'?

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

- Benchmark
- Equity Protection
- Bonus
- Digital e Phoenix
- Express
- Leva Fissa
- Turbo/Short
- Outperformance e Double Chance
- Twin Win

ACEPI

Certificati e Derivati.it

IL SOTTOSTANTE

- I certificati, come i derivati da cui si originano, derivano il proprio valore da un'attività finanziaria sottostante;

- Tale attività finanziaria può essere di natura azionaria, obbligazionaria, monetaria o una commodity.

LO STRIKE PRICE

- Tecnicamente è il prezzo di esercizio di un'opzione e per questo può coincidere con il livello iniziale del sottostante

- E' uno degli elementi caratteristici di un certificato ed è imprescindibile

STRIKE E LIVELLO INIZIALE

- Si ipotizzi il seguente certificato, quotato al Sedex di Borsa Italiana e così identificato :

EECPFTSEMIB100%19800300316

- Scomponiamo la stringa e ricaviamone il funzionamento

STRIKE E LIVELLO INIZIALE

- Oggi, 21 aprile, il FTSE Mib quota 19000 punti e il certificato si compra a 99 euro

EECPFTSEMIB100%19800300416

Cosa fareste voi?

IL MULTIPLO

- Il multiplo (o parità) è necessario per conoscere il rapporto tra un certificato e il sottostante. In particolare consente di sapere quanta quantità di sottostante è controllata da un certificato

- Si ricava dividendo il valore nominale per il valore iniziale del sottostante. Esempio:
  - Certificato su FTSE Mib con strike iniziale a 19800 punti e valore nominale 100 euro
  - Multiplo = 100 : 19800 = **0,00505**

LA VALUTA

- La divisa di negoziazione di un certificato esprime la valuta in cui questo viene emesso e quotato
- Generalmente i certificati emessi e quotati in Italia sono espressi in euro
- La valuta del certificato è indipendente da quella in cui è espresso il sottostante (ad es. in dollari americani per l'indice S&P500)

UN CERTIFICATO DI VALORE

- In fase di costruzione del certificato, l'emittente stabilisce quale dovrà essere il suo valore (prezzo) unitario e questo è il **valore nominale**

- In fase di emissione, l'emittente può decidere di proporre il certificato a un prezzo alla pari o sotto la pari rispetto al nominale e questo è il **prezzo di emissione**

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- emissione
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- scadenza
- record date
- pagamento

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- **INIZIO COLLOCAMENTO**
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- emissione
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- scadenza
- record date
- pagamento

MERCATO PRIMARIO

- Il giorno in cui l'emittente stabilisce che è possibile effettuare la sottoscrizione del certificato è il giorno in cui ha inizio il periodo di collocamento

- Viene definita anche fase di mercato primario

- Da dicembre 2013 è stata estesa anche ai certificati l'OPV diretta (come per i BTP Italia) che permette di sottoscrivere da qualsiasi banca o piattaforma.

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- **FINE COLLOCAMENTO**
- valutazione iniziale
- emissione
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- scadenza
- record date
- pagamento

UNA FINESTRA TEMPORALE

- Il periodo di collocamento può durare pochi giorni o anche qualche settimana
- Il termine ultimo è la "**data di fine collocamento**"
- Al termine di questo periodo, l'emittente comunica l'esito del collocamento e attribuisce ai richiedenti i certificati, definendo così l'ammontare dell'emissione

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- **VALUTAZIONE INIZIALE**
- emissione
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- scadenza
- record date
- pagamento

ENTRA IN GIOCO IL SOTTOSTANTE

- Una volta stabilito l'ammontare dell'emissione e comunicate le caratteristiche (documento di condizioni definitive di offerta nell'ambito di un programma di emissione), l'emittente deve fissare il valore iniziale del sottostante da cui può dipendere il **payoff** del certificato

- Questa data si definisce di **valutazione** o determinazione

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- **EMISSIONE**
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- scadenza
- record date
- pagamento

LA DATA DI NASCITA

- Il giorno in cui “materialmente” nasce il certificato è definito **data di emissione**

- Con questa può coincidere la data di regolamento, il giorno in cui il certificato viene messo a disposizione dell’investitore/sottoscrittore

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- emissione
- **DATE DI OSSERVAZIONE**
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- scadenza
- record date
- pagamento

SI APRE UNA FINESTRA

- Durante il ciclo di vita del certificato possono essere previste delle date di osservazione del valore del sottostante ai fini del rimborso anticipato del capitale investito maggiorato di un bonus o di un premio

- Tali date sono generalmente fissate con cadenza annuale o semestrale

EXPRESS CON EFFETTO MEMORIA

DATA RILEVAMENTO	PREMIO AUTOCALLABLE	TRIGGER AUTOCALLABLE
20/06/2014	9%	100 %
19/06/2015	18 %	100 %
17/06/2016	27%	100 %
16/06/2017	36 %	100 %
15/06/2018	45%	100 %

PHOENIX CON OPZIONE AUTOCALLABLE E CEDOLA

DATA RILEVAMENTO	PREMIO AUTOCALLABLE	TRIGGER AUTOCALLABLE	CEDOLA	TRIGGER CEDOLA
20/06/2014	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %
19/06/2015	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %
17/06/2016	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %
16/06/2017	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %
15/06/2018	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- emissione
- date di osservazione
- **EX-DATE O DATA DI STACCO**
- valutazione finale
- scadenza
- record date
- pagamento

SI STACCA LA CEDOLA

- Al verificarsi della condizione minima per il pagamento di un premio, ovvero nelle situazioni di premio incondizionato, è prevista una data in cui tale importo, come avviene per i dividendi, viene staccato dal corso del certificato;

- Questa data cade il giorno antecedente la Record Date (data di registrazione);

- Chi ha in portafoglio il certificato in chiusura di seduta del giorno che precede la Data di stacco ha diritto al premio.

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- emissione
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- **VALUTAZIONE FINALE**
- scadenza
- record date
- pagamento

SI CALCOLA IL RIMBORSO

- Escludendo eventuali date intermedie che potrebbero portare a un rimborso anticipato, l'emittente deve comunicare in fase di stesura delle condizioni di offerta quale sarà il giorno in cui verrà fissato il valore finale del sottostante;

- Questa data è fondamentale per conoscere e calcolare l'importo di rimborso alla scadenza.

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- emissione
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- **SCADENZA**
- record date
- pagamento

LA SCADENZA

- Tranne che per i cosiddetti “open end”, per tutti i certificati viene fissata dall’emittente una **data di scadenza**

- A questa data termina il ciclo di vita del certificato e si decreta il valore di rimborso (esercizio europeo)

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- emissione
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- scadenza
- **RECORD DATE**
- pagamento

A CHI SPETTA IL RIMBORSO

- L'emittente indica nelle condizioni definitive anche la giornata contabile al termine della quale si rileva la titolarità dei certificati;

- Chi è titolare dei certificati ha diritto a ricevere il pagamento/rimborso.

LE DATE SALIENTI

La vita di un certificato è contrassegnata da una serie di tappe:

- inizio collocamento
- fine collocamento
- valutazione iniziale
- emissione
- date di osservazione
- ex-date o data di stacco
- valutazione finale
- scadenza
- record date
- **PAGAMENTO**

CASH SONANTE

- L'ultima tappa saliente è quella di pagamento, ovvero il giorno in cui l'emittente invia agli intermediari e/o broker il flusso di cassa relativo al rimborso dei certificati

- Generalmente l'emittente ha a disposizione dai 5 ai 10 giorni lavorativi dalla scadenza per liquidare i certificati

ACEPI

CERTIFICATI A DUE FASI

FASE 1: IL MERCATO PRIMARIO

IL DISTRIBUTORE

- Nella fase di mercato primario, l'emittente indica uno o più soggetti (ad es. reti di promotori finanziari) responsabili della distribuzione e promozione del collocamento;

- Il ruolo del distributore è di promuovere e raccogliere gli ordini di sottoscrizione e a fronte di questo è prevista una remunerazione.

I COSTI IMPLICITI

- La commissione di collocamento è una voce di costo per l'investitore, definita implicita dal momento che questa è inclusa nel prezzo finale a cui il certificato viene emesso;

- Viene recuperata alla scadenza.

- I costi impliciti comprendono anche i costi di hedging dell'emittente e la sua remunerazione

LA SCOMPOSIZIONE DEL PREZZO

- Esempio di scomposizione del prezzo emissione di un certificato

Struttura opzionale	Euro 96,50
Commissione	Euro 3,50
Prezzo di emissione	**Euro 100,00**

ACEPI

Certificati e Derivati.it

ALTRE VOCI DI COSTO

- In alcuni casi, per la gestione di indici proprietari o sintetici, può essere prevista una commissione di gestione annua;

- In fase di quotazione sul mercato secondario, il differenziale tra i prezzi di acquisto e vendita del market maker (bid-ask spread) è un costo vivo

ACEPI

CERTIFICATI A DUE FASI

FASE 2 : IL MERCATO SECONDARIO

IL MERCATO SECONDARIO

- Per garantire la liquidabilità del certificato, l'emittente può presentare richiesta di ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato o non regolamentato

- Il mercato regolamentato offre maggiori garanzie ed è gestito, per i certificati in Italia, da Borsa Italiana

IL SEDEX

- Il mercato secondario di riferimento per i certificati in Italia è il SeDeX (Securities Derivatives Exchange) gestito da Borsa Italiana
- Suddiviso in due segmenti, **investment** e **leverage**, a loro volta ripartiti in due sottoclassi (classe A e B)
- Attualmente conta circa 1700 certificati quotati
- I certificati quotati vengono revocati dalle negoziazioni 3 giorni lavorativi prima della scadenza

SEDEX PER GLI INVESTMENT

- Il segmento investment di classe A raggruppa tutti i certificati “delta uno” o “benchmark”, ossia quelli che replicano linearmente il sottostante

- Il segmento investment di classe B raggruppa tutti i certificati che alla replica lineare associano una o più opzioni accessorie

- Un ulteriore filtro di ricerca proposto da Borsa Italiana è relativo alla classificazione ACEPI

SEDEX PER I LEVERAGE

- Il segmento leverage di classe A raggruppa tutti i certificati dotati di leva cosiddetta “dinamica”

- Il segmento leverage di classe B raggruppa tutti i certificati dotati di leva fissa o costante.

IL CERT-X

- Lanciato ad ottobre 2008 da EuroTLX, il Cert-X è il secondo mercato regolamentato di riferimento per la quotazione dei certificati in Italia
- Adotta la classificazione di ACEPI (Associazione Emittenti di Certificati e Prodotti di Investimento) per la ripartizione
- A fine gennaio erano quotati 1595 certificati
- I certificati quotati vengono revocati dalle negoziazioni 3 giorni lavorativi prima della scadenza

ACEPI

Certificati e Derivati.it

IL MARKET MAKER

- Il compito di fornire liquidità con proposte di negoziazione continuative durante l'orario di contrattazione è affidato a un Market Maker

- Il suo compito è garantire un prezzo in acquisto (bid) e vendita (ask) rispettando dei limiti di spread previsti dai Regolamenti

ADC, TUTTO COME PRIMA

- Lo stacco di un dividendo è un'operazione ordinaria sul capitale di una società quotata e non genera alcun effetto sul certificato

- Lo stacco di un dividendo straordinario, un aumento di capitale gratuito o a pagamento, scissione, raggruppamento o frazionamento di azioni sono corporate actions sul capitale e comportano una rettifica dei valori caratteristici di un certificato

- Questo avviene per il principio di equivalenza finanziaria prima e dopo le operazioni sul capitale

IL COEFFICIENTE (K)

- La rettifica avviene mediante un coefficiente (k) che l'Idem (Italian Derivatives Market) comunica per i contratti di opzione, futures e dividend futures su azioni

- E' il rapporto tra il prezzo teorico ex e il prezzo cum, dove:

  - Prezzo cum è l'ultimo prezzo dell'azione nel giorno antecedente l'avvio dell'operazione

  - Prezzo teorico ex è il prezzo teorico post operazione straordinaria.

COME AVVIENE LA RETTIFICA

- Una volta che l'Idem ha fissato il coefficiente di rettifica (k) questo viene utilizzato dagli emittenti per procedere alla rettifica dei livelli caratteristici dei certificati legati all'azione sottostante oggetto di corporate action

- La Canestracci vara un ADC e il coefficiente (k) è di 0,937865

- Un Bonus Certificate che prima dell'ADC aveva strike 3 euro e barriera a 1,50 euro, dopo l'operazione avrà strike 2,8135 euro (3 x 0,937865) e di conseguenza la barriera si abbasserà a 1,4068 euro

QUANDO L'ADC E' DILUITIVO

- Negli ultimi due Aumenti di Capitale (MPS e Saipem) le modalità di rettifica hanno visto una disomogeneità tra gli emittenti

- Per via dell'operazione altamente diluitiva, alcuni emittenti hanno optato per la rettifica del sottostante con un basket composto da azione + diritto, salvo poi tornare al solo sottostante una volta terminato l'aumento

PREMI PERIODICI, DUE MONDI PARALLELI

- Nel corso della vita di un certificato è possibile che vengano distribuiti dei proventi periodici, in forma di tasso di interesse

- Questi possono essere condizionati a un evento o incondizionati e possono associarsi al rimborso anticipato del certificato o meno

PREMI SENZA RIMBORSO

- I flussi periodici condizionati o incondizionati possono associarsi al rimborso del capitale investito oppure…

- …essere riconosciuti indipendentemente dal rimborso del capitale investito

TRATTAMENTO FISCALE

- Secondo quanto stabilito dall'Annuario dell'Agenzia delle Entrate sono da considerarsi **redditi diversi** quei redditi derivanti da rapporti attraverso cui possono essere realizzati differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto.

TRATTAMENTO FISCALE

- I redditi generati dai certificati sono da considerarsi a tutti gli effetti redditi diversi e per questo sottostanno all'applicazione della tassazione del 26% sul capital gain (dal 1 luglio 2014 in luogo del precedente 20%) con possibilità di compensazione delle minusvalenze maturate entro il quarto anno antecedente

EFFICIENZA FISCALE

- Per questo motivo i certificati sono considerati fiscalmente molto efficienti
- Diverse tipologie sono utilizzate allo scopo di recuperare le minusvalenze
- Anche i redditi derivanti dai premi periodici sono soggetti a compensazione

FOCUS PREMI PERIODICI - TASSAZIONE

- Secondo quanto stabilito dall'Annuario dell'Agenzia delle Entrate sono da considerarsi redditi diversi quei redditi derivanti da rapporti attraverso cui possono essere realizzati differenziali positivi e negativi in dipendenza di un **evento incerto**

EVENTO INCERTO

- La condizione per la quale è possibile che si verifichi il pagamento di un premio periodico rende l'evento incerto

- Tuttavia anche qualora ci sia la certezza del pagamento (premio incondizionato) è il profilo di rimborso alla scadenza a prevalere e pertanto, in assenza di garanzia di rimborso e protezione del nominale, anche il premio incondizionato risulta compensabile

INTERPRETAZIONE FISCALE

- Nell'ultimo periodo sono diverse le banche che stanno adottando un criterio di tassazione dei flussi periodici che rinvia alla vendita/ scadenza il calcolo delle plus/minusvalenze

- Con questa metodologia viene confermato che anche le cedole incondizionate debbano essere considerate "al netto" ma al contempo viene meno il vantaggio di breve per il recupero delle minusvalenze

RETTIFICA DEL PREZZO DI CARICO

- Ipotizziamo di aver acquistato un certificato a 100 euro e di ricevere annualmente tre cedole da 5 euro ciascuna.
  All'atto del pagamento, riceveremo le tre cedole al lordo, sia che ci siano minusvalenze in carico o meno.
  Contemporaneamente il nostro prezzo di carico si ridurrà di 5 euro a ogni stacco, giungendo a scadenza a 85 euro

- Alla scadenza, ipotizzando un rimborso a 100 euro, genereremo una plusvalenza di 15 euro che a quel punto potrà essere compensata con le minus o sulla quale pagheremo il 26%

ACCREDITO LORDO DEI FLUSSI

VANTAGGI	SVANTAGGI
Disponibilità immediata di maggiore cassa	Rischio di perdita delle minusvalenze prima della vendita/scadenza
Possibilità di compensare a scadenza	Perdita vantaggio della compensazione sul breve termine
Maggiore libertà nello scegliere il momento in cui compensare/ vendere	Maggiori costi di spread bid-ask e negoziazione per operatività indotta
Possibilità di compensare anche redditi incondizionati	Rischio di aliquota più alta alla conclusione del contratto

ACEPI

Certificati e Derivati.it

TOBIN TAX COME PER I DERIVATI

- A partire dal 1 settembre 2013 anche i certificati sono soggetti alla tassazione sulle rendite finanziarie conosciuta come Tobin Tax

- Sono soggetti i certificati che hanno per sottostante azioni italiane con capitalizzazione non inferiore a 500.000 euro o panieri di queste, o indici la cui prevalenza di azioni italiane sia di almeno il 50% (il FTSE Mib)

- Il criterio prevalente è pertanto la residenza dell'azione sottostante e non quella dell'emittente o del mercato di quotazione

TOBIN TAX LIGHT

- Acquisto/vendita con sottostante azione italiana capitalizzazione superiore a 500.000 euro

Numero certificati	Prezzo certificato	Controvalore	Imposta	Imposta se certificato quotato
80	100 €	8.000 €	0,50 €	0,10€
400	100 €	40.000 €	2,50 €	0,50 €
800	100 €	80.000 €	5,00 €	1 ,00€
8.000	100 €	800.000 €	50,00 €	10,00 €
80.000	100 €	8.000.000 €	100,00 €	20,00 €

ACEPI

Certificati e Derivati.it

TOBIN TAX LIGHT

- Per i certificati la Tobin Tax viene applicata in misura forfettaria sul controvalore della transazione ed è ridotta di 1/5 se la negoziazione avviene su un mercato regolamentato
- Esempio su acquisto/vendita con sottostante indice italiano

Numero certificati	Prezzo certificato	Controvalore	Imposta	Imposta se certificato quotato
80	100 €	8.000 €	0,075 €	0,015 €
400	100 €	40.000 €	0,375 €	0,075 €
800	100 €	80.000 €	0,750€	0,150 €
8.000	100 €	800.000 €	7,500 €	1,500 €
80.000	100 €	8.000.000 €	15,000 €	3,000 €

DIVIDENDI, UN COSTO IMPLICITO

- I certificati non danno diritto ai dividendi distribuiti dalle azioni o indici sottostanti;
- I dividendi vengono utilizzati per finanziare l'acquisto della struttura opzionale;
- Rispetto all'investimento diretto sul sottostante sono una voce di costo espressa da una rinuncia.

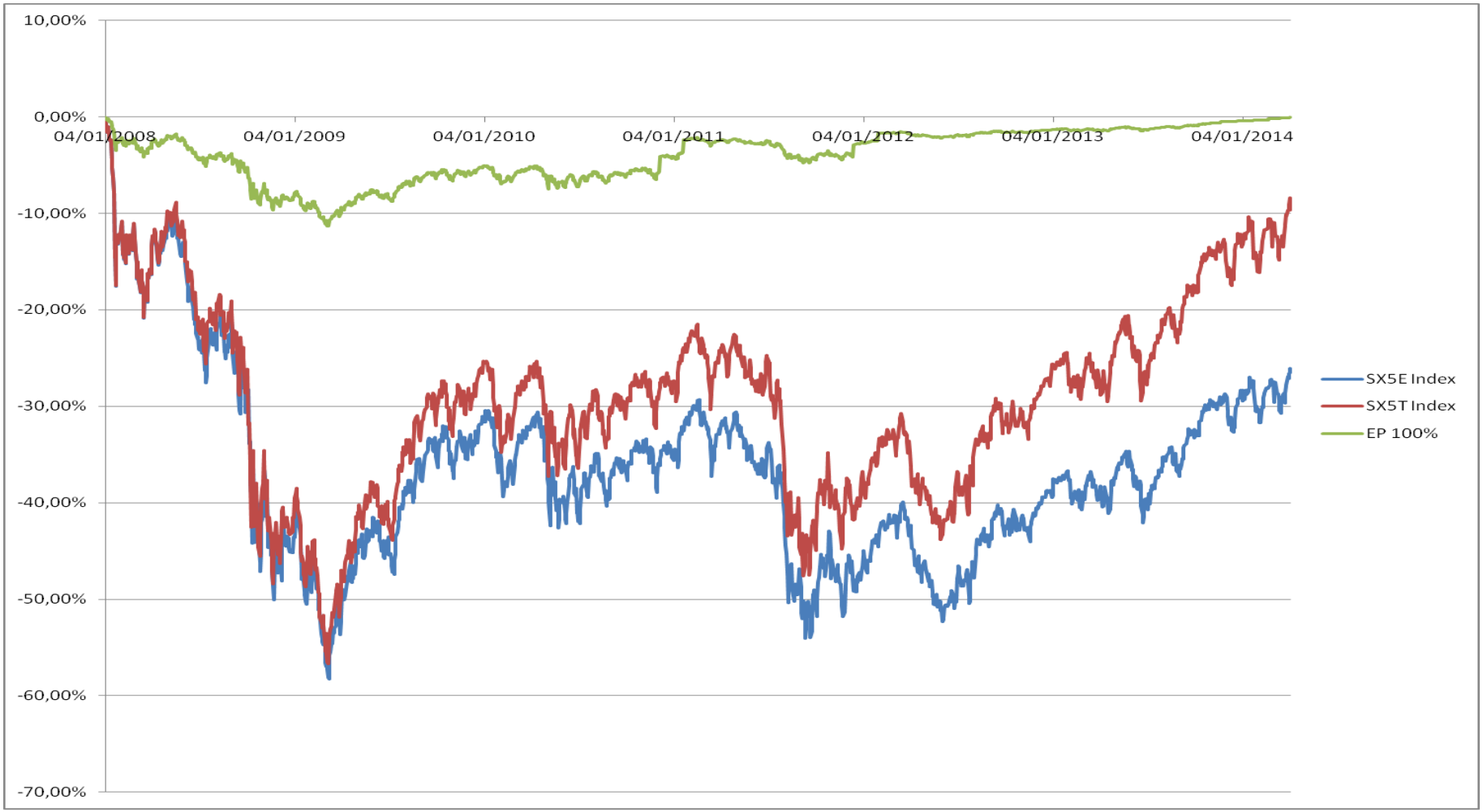
UNO SCAMBIO EQUO

Meglio il dividendo o il pacchetto opzionale?

- L'azionista a fronte di un provento presumibilmente stimato come "certo" è esposto integralmente al rischio di mercato

- Chi acquista un certificato rinuncia al dividendo ma si garantisce una struttura opzionale in grado di migliorare l'efficienza dell'investimento diretto

DIVIDENDI O PROTEZIONE?



ACEPI

Certificati e Derivati.it

EQUITY PROTECTION

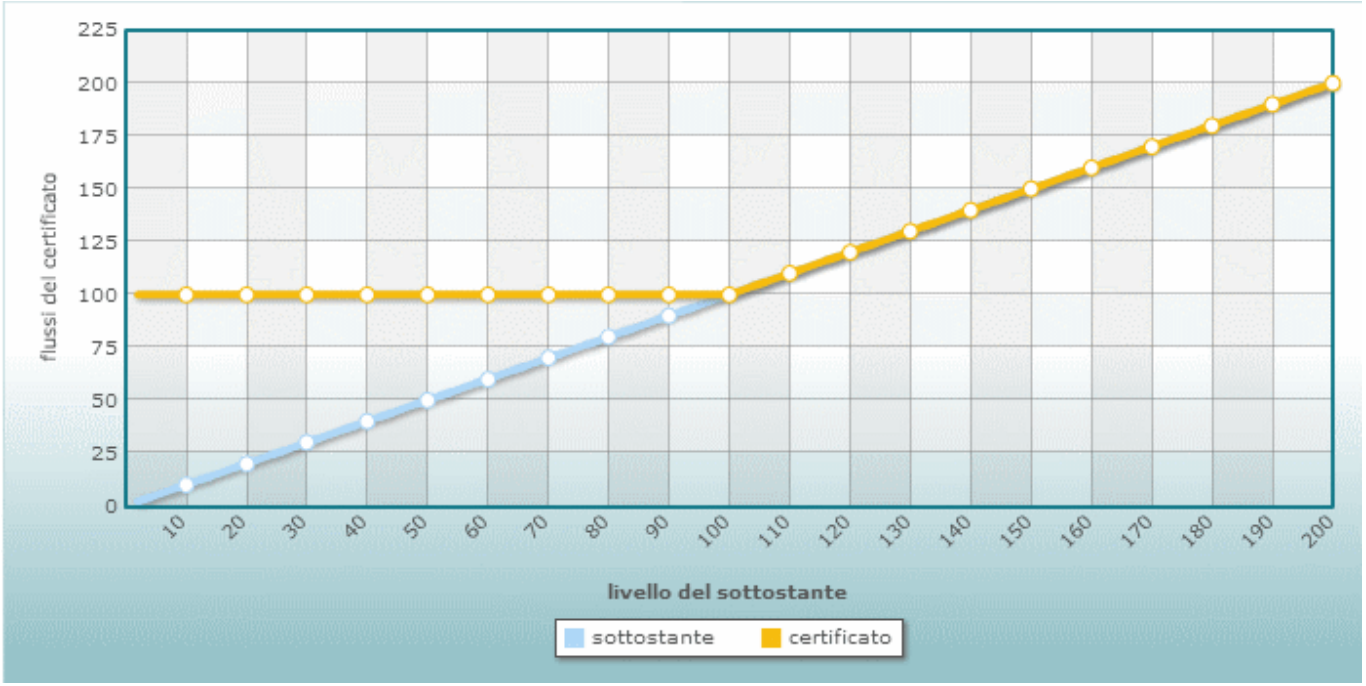
- Gli Equity Protection permettono all'investitore di partecipare alla performance positiva del sottostante ovvero, in caso di andamento negativo, di proteggere il capitale investito

- E' previsto un livello di protezione al di sotto del quale l'Importo di liquidazione non potrà mai scendere, anche in ipotesi di andamento negativo del sottostante

- Alla scadenza l'investitore riceve un predeterminato importo minimo in euro, corrispondente al livello di protezione (e funzione del multiplo)

EQUITY PROTECTION

- Qualora il sottostante realizzi una performance positiva, calcolata rispetto al livello di protezione o allo strike iniziale, quando questi non coincidono, oltre all'importo protetto il portatore partecipa al rialzo del sottostante in misura pari al fattore di partecipazione stabilito dall'emittente al momento dell'emissione.



ACEPI
Certificati e Derivati.it

EQUITY PROTECTION

- L'investimento in Equity Protection espone pertanto l'investitore ad un rischio uguale o inferiore a quello di un investimento azionario

- E' bene sottolineare che nel corso della vita del prodotto il prezzo di mercato di un Equity Protection può scendere significativamente al di sotto del livello protetto a scadenza in caso di ribasso del sottostante

LA STRUTTURA OPZIONALE DI UN EQUITY PROTECTION

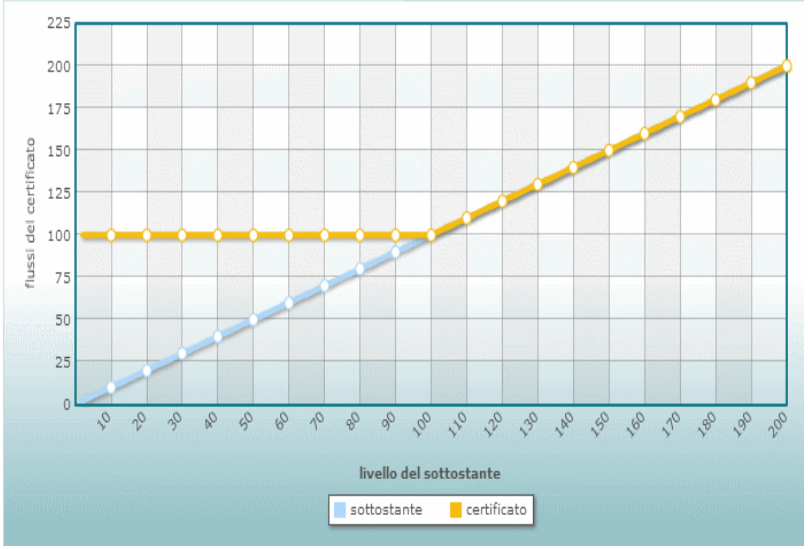
- La struttura opzionale di un Equity Protection è data da:
  - acquisto di un'opzione call con strike pari a zero
  - acquisto di un'opzione put con strike pari al livello di protezione

- 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"

EQUITY PROTECTION IN COSTRUZIONE

Costruiamo un Equity Protection con le seguenti caratteristiche:

- Sottostante : ENI
- Durata: 6 anni
- Protezione: 100%
- Partecipazione : 100%



Eni	18,87
Volatilità	17%
Dvd euro	7,18
Strike zero	11,69
Put	6,68
Costo tot.	18,37
EP	97,35

ACEPI

Certificati e Derivati.it

UN VALORE (INE)STIMABILE

- Equity Protection su Eni
- 6 anni
- Protezione e partecipazione 100%
- Dividendi stimati : 6,6 euro lordi (4,88 euro netti)

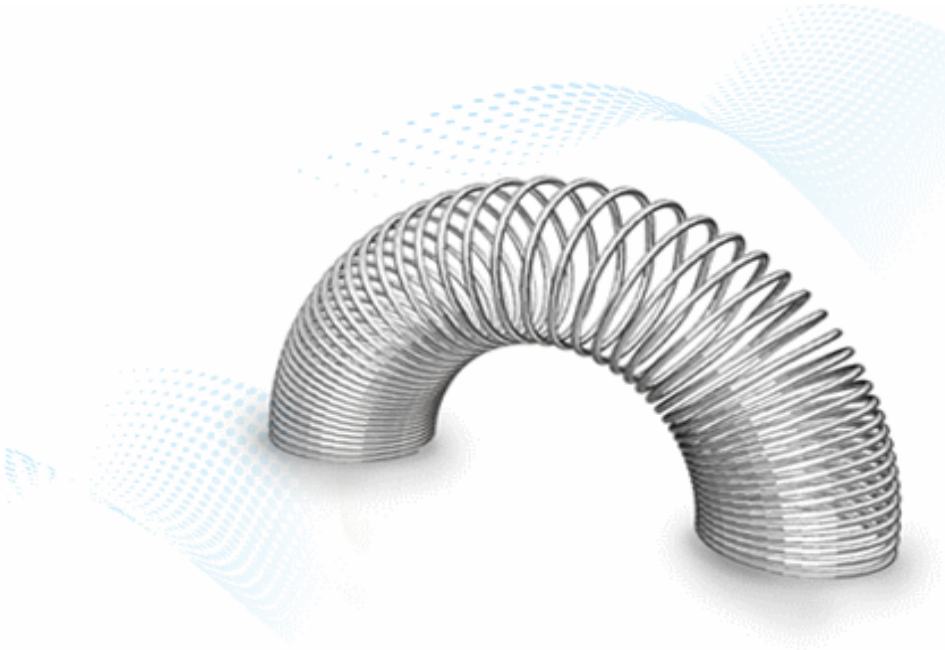
Variazione	-50%	-40%	-30%	-20%	-15%	-5%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
Eni spot	9,25	11,1	12,95	14,8	15,725	17,575	18,5	20,35	22,2	24,05	25,9	27,75
EP Eni	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	110,00	120,00	130,00	140,00	150,00
Saldo EP	-	-	-	-	-	-	-	10,00%	20,00%	30,00%	40,00%	50,00%
Alpha	50,00%	40,00%	30,00%	20,00%	15,00%	5,00%	-	-	-	-	-	-
Eni+dvd	14,13	15,98	17,83	19,68	20,61	22,46	23,38	25,23	27,08	28,93	30,78	32,63
Saldo Eni+dvd	-23,60%	-13,60%	-3,60%	6,40%	11,40%	21,40%	26,40%	36,40%	46,40%	56,40%	66,40%	76,40%
EP-Eni+dvd	**23,60%**	**13,60%**	**3,60%**	**-6,40%**	**-11,40%**	**-21,40%**	**-26,40%**	**-26,40%**	**-26,40%**	**-26,40%**	**-26,40%**	**-26,40%**

ACEPI

Certificati e Derivati.it

FLESSIBILITÀ

- I certificati sono strumenti finanziari flessibili perché all'interno delle diverse categorie individuate da ACEPI possono coesistere strumenti dal profilo di payoff similare ma con obiettivi e strategie differenti
- E' sufficiente spostare, ad esempio, i livelli di protezione, barriera, bonus, per creare certificati più o meno aggressivi o difensivi



ACEPI

Certificati e Derivati.it

LA FLESSIBILITÀ NEGLI EQUITY PROTECTION

Rischio nullo e partecipazione integrale al rialzo del sottostante	**Protezione 100% e partecipazione 100% - 6 anni**
Rischio nullo e partecipazione integrale al rialzo ma con un limite	**Protezione 100%, partecipazione 100% e cap 130% - 4 anni**
Rischio nullo e partecipazione meno che proporzionale	**Protezione 100% e partecipazione 75% - 5 anni**
Rischio parziale e partecipazione al rialzo in leva	**Protezione 80%, partecipazione 150% e cap 130% - 4 anni**

LA CLASSIFICAZIONE

Vengono definite quattro macro categorie di prodotto in funzione della strategia che perseguono:

- CAPITALE PROTETTO
- CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO
- CAPITALE NON PROTETTO
- A LEVA

CAPITAL PROTECTED 80%

Nome	Capital Protected
Sottostante	SMI
Strike	9842,55
Protezione	80%
Nominale	1000 euro
Emissione	20/04/2015
Scadenza	08/04/2019
Mercato	Cert-X
Partecipazione	100%

Il certificato segue linearmente il sottostante al rialzo mentre al ribasso limita a scadenza le perdite alla percentuale di protezione indicata

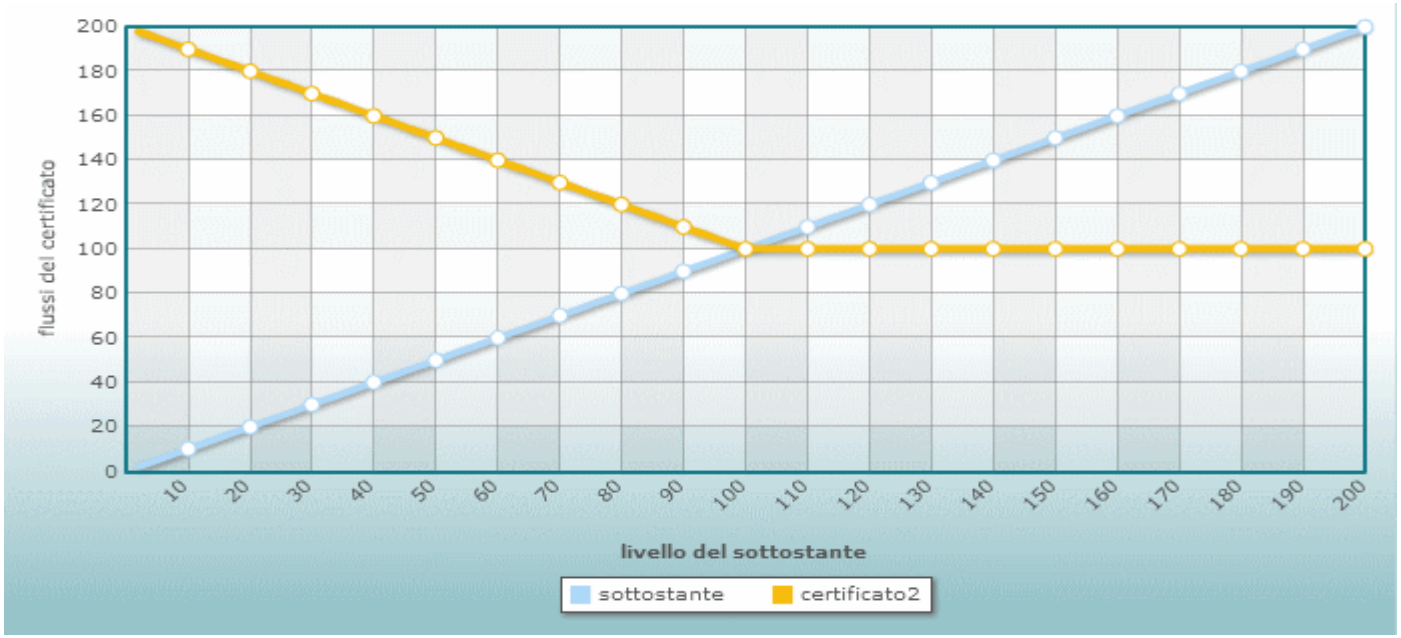
Var % sottostante	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%
Sottostante	6889,78	7874,04	8858,29	9842,55	10826,8	11811,06	12795,3
Rimborso Certificato	800	800	900,00	1.000,00	1.100,00	1.200,00	1.300,00
P&L % Certificato	-20,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

EQUITY PROTECTION SHORT

Gli Equity Protection Short consentono di guadagnare dal ribasso del sottostante nella misura del fattore di partecipazione indicato in fase di emissione e proteggono la porzione di capitale indicata in caso di rialzo del sottostante



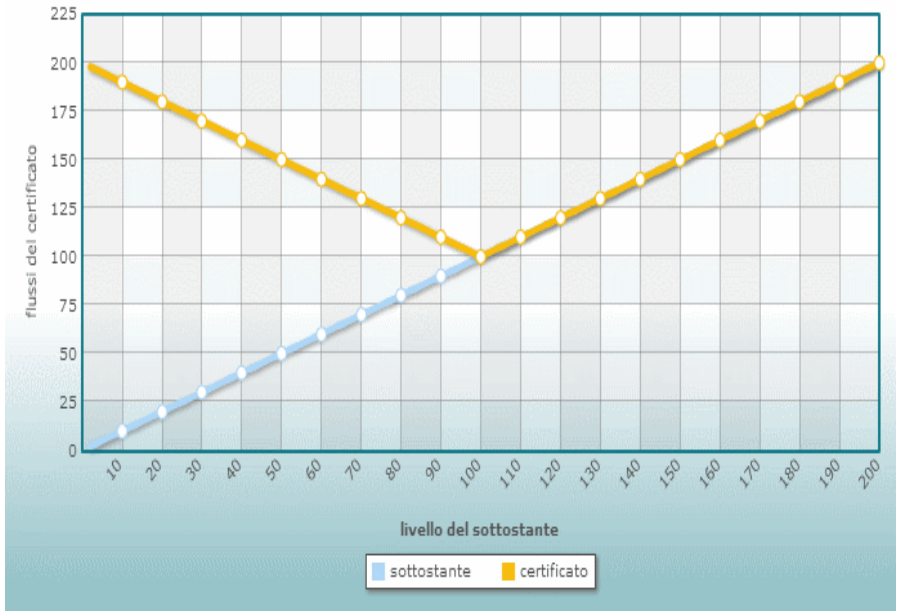
ACEPI

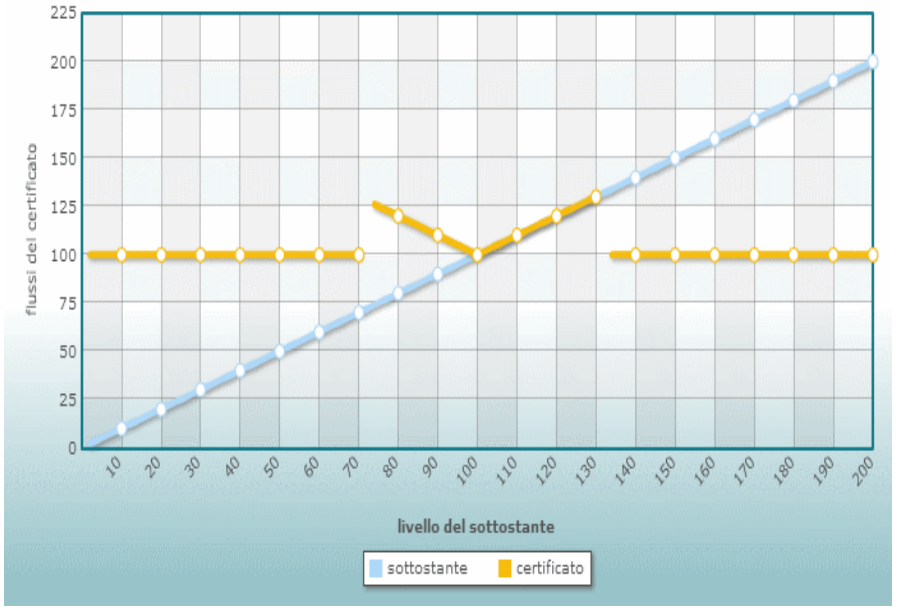
Certificati e Derivati.it

ALTRE TIPOLOGIE A CAPITALE PROTETTO

Oltre agli Equity Protection, le tipologie più diffuse di certificati a capitale protetto sono:

- DIGITALI, DOUBLE WIN, DIGITAL, COLLAR





ACEPI

Certificati e Derivati.it

CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

- I certificati a capitale condizionatamente protetto consentono l'esposizione a particolari asset offrendo una protezione parziale del capitale, condizionata al mancato raggiungimento di determinati livelli barriera stabiliti all'emissione

PROTEZIONE, MA A UNA CONDIZIONE

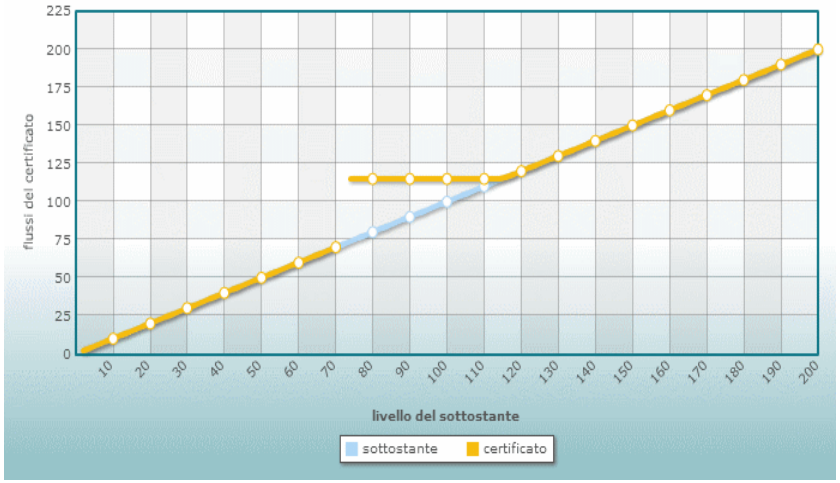
- I certificati a capitale condizionatamente protetto, a differenza dei certificati a capitale protetto, non assicurano il rimborso a scadenza del capitale investito

- La protezione risulta essere vincolata al rispetto di determinate condizioni che riguardano il prezzo assunto dal sottostante durante la vita del certificato o solamente alla scadenza

- Pur essendo difensivi, questi certificati permettono di godere di una partecipazione integrale o in leva ai rialzi del sottostante

BONUS, CAPOSTIPITE DI UN TREND

- Un certificato Bonus permette a chi lo possiede di ottenere a scadenza, se la barriera non è stata violata, il rimborso del capitale maggiorato di una percentuale minima data dal bonus
- Se il sottostante ottiene una performance migliore del bonus, il certificato seguirà linearmente il sottostante
- La violazione della barriera durante la vita del prodotto porta invece il certificato a seguire linearmente il risultato del sottostante trasformandosi in un benchmark



ACEPI

Certificati e Derivati.it

BARRIERA CONTINUA O DISCRETA

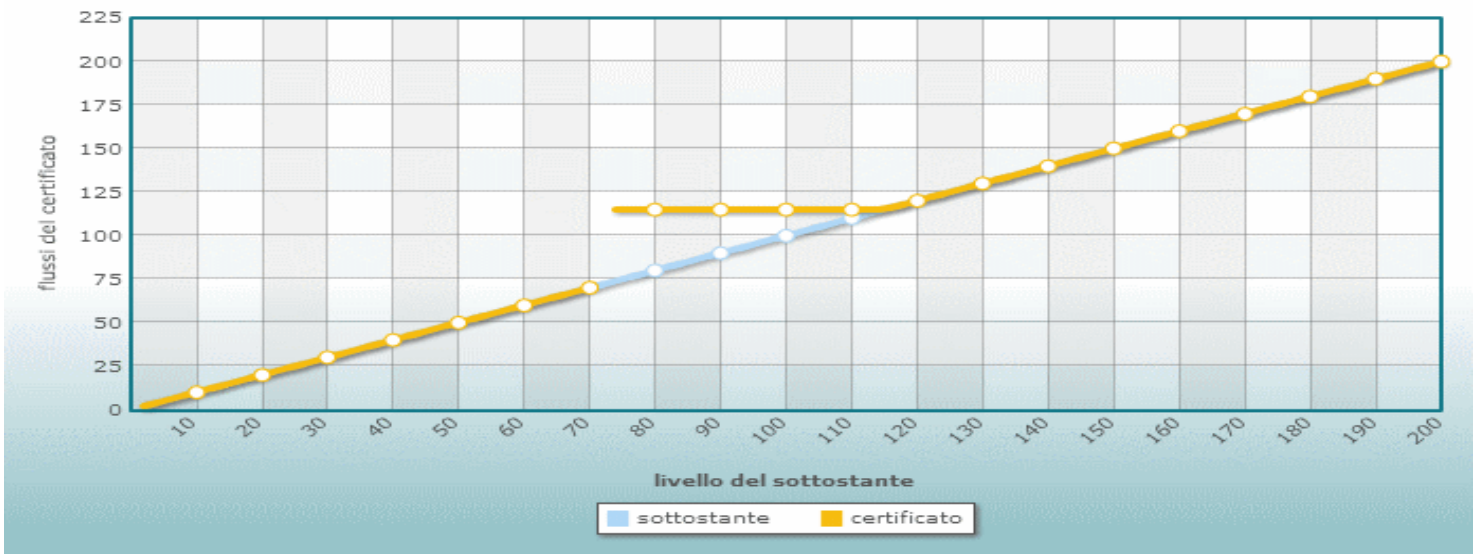
- I livelli da monitorare sono quindi il valore iniziale, che diviso per i 100 euro nominali porta alla determinazione del multiplo, il livello barriera e il livello di bonus

- La barriera può essere di due tipi:
  - barriera continua
  - barriera discreta a scadenza o terminale

STRUTTURA OPZIONALE DI UN BONUS

Dal punto di vista della composizione opzionale, l'acquisto di un Bonus certificates è finanziariamente equivalente a:

- acquisto di un'opzione call con strike zero
- acquisto di un'opzione put down&out con strike pari al livello bonus e barriera pari alla barriera del certificato



ACEPI

Certificati e Derivati.it

BONUS CAP 80%

Nome	Bonus Cap
Sottostante	FTSE Mib
Strike	20029,574
Barriera	80% - a scadenza
Bonus	109,25%
Emissione	20/04/2015
Scadenza	10/04/2016
Mercato	Cert-X

Il certificato trasforma la tenuta della barriera alla scadenza in un rendimento fisso, predeterminato, pari al 9,25% in un solo anno. In caso di evento barriera si tramuta in un semplice replicante dell'indice

Var % sottostante	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%
Sottostante	14020,69	16023,65	18026,61	20029,57	22032,52	24035,48	26038,44
Rimborso Certificato	700	800	1.092,50	1.092,50	1.092,50	1.092,50	1.092,50
P&L % Certificato	-30,00%	-20,00%	9,25%	9,25%	9,25%	9,25%	9,25%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

LA FLESSIBILITÀ NEI BONUS

Rischio barriera alto	**Barriera continua**
Rischio barriera contenuto	**Barriera terminale o discreta**
Aspettativa mercato moderatamente positiva	**Barriera 80% e Bonus 140%**
Aspettativa mercato moderatamente negativa	**Barriera 60% e Bonus 120%**

ACEPI

Certificati e Derivati.it

TWIN WIN, VITTORIA GEMELLA

- A scadenza i Twin Win pagano come minimo il premio investito in fase di sottoscrizione, purché il valore dell'attività sottostante non sia mai sceso al di sotto di una soglia predeterminata (Livello Barriera)

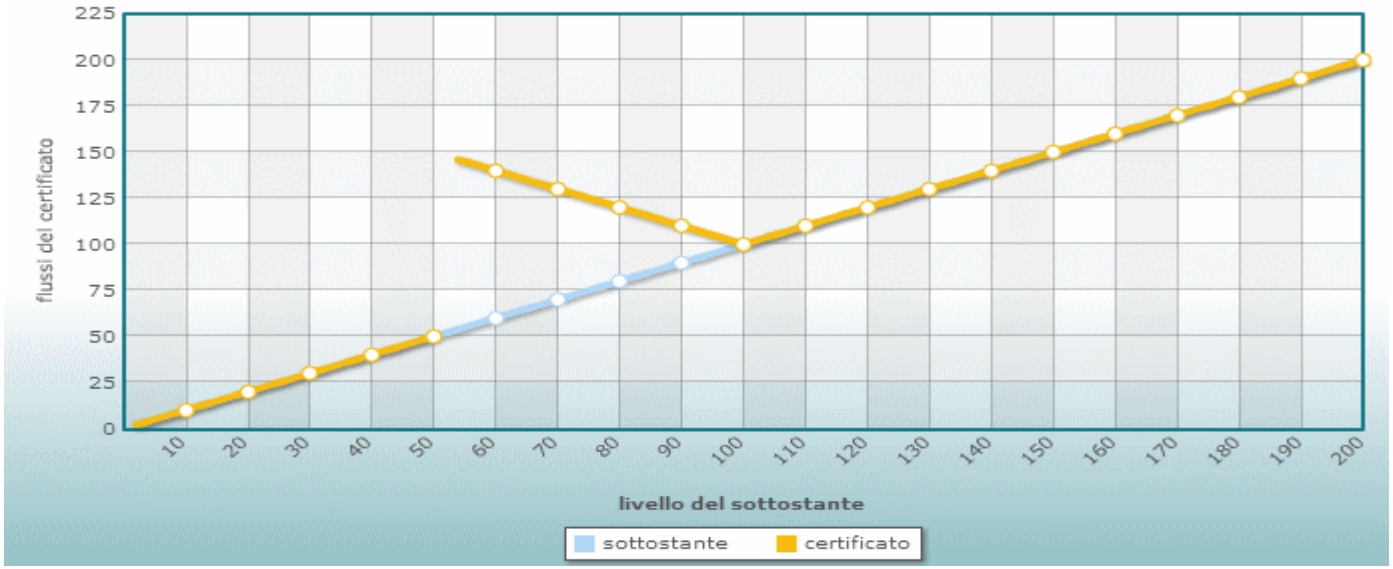
- I Twin Win permettono di investire in condizioni di mercato incerte consentendo di ottenere un guadagno a scadenza anche se la performance del sottostante è negativa rispetto al valore iniziale, a condizione che non si sia mai verificato l'evento barriera

- Al verificarsi di questa ipotesi l'investitore parteciperà direttamente all'andamento del sottostante, perdendo quindi la protezione sul prezzo di emissione

TWIN WIN, LA STRUTTURA OPZIONALE

Dal punto di vista della composizione opzionale, l'acquisto di un Twin Win è finanziariamente equivalente a:

- acquisto di un'opzione call con strike zero
- acquisto di due opzioni put down&out con strike pari al livello iniziale e barriera pari alla barriera del certificato



ACEPI
CertificatiDerivati.it

EXPRESS CON AUTOCALLABLE

- Si definisce Express il certificato che offre l'opzione di rimborso anticipato rispetto alla scadenza naturale. Dotato di un'opzione **Autocallable** , consente il rimborso se il prezzo rilevato alla data di rilevazione è almeno uguale o superiore ad un livello predeterminato all'emissione, solitamente coincidente con lo strike (trigger)

- Al verificarsi dell'evento di rimborso anticipato, unitamente al capitale nominale l'Express rimborsa un importo addizionale, ossia il coupon o la somma dei coupon finiti in memoria perché precedentemente non erogati

- Possono prevedere una forma di protezione incondizionata (Express Protected)

EXPRESS CON EFFETTO MEMORIA

DATA RILEVAMENTO	PREMIO AUTOCALLABLE	TRIGGER AUTOCALLABLE
20/06/2014	9%	100 %
19/06/2015	18 %	100 %
17/06/2016	27%	100 %
16/06/2017	36 %	100 %
15/06/2018	45%	100 %

PHOENIX CON OPZIONE AUTOCALLABLE E CEDOLA

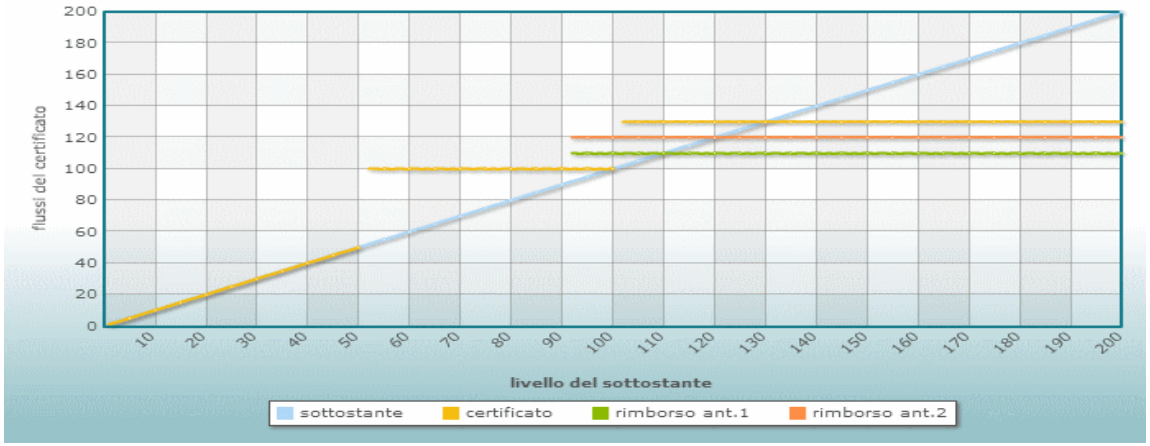
DATA RILEVAMENTO	PREMIO AUTOCALLABLE	TRIGGER AUTOCALLABLE	CEDOLA	TRIGGER CEDOLA
20/06/2014	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %
19/06/2015	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %
17/06/2016	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %
16/06/2017	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %
15/06/2018	2,4 %	100 %	5,6 %	60 %

ACEPI

Certificati e Derivati.it

LA STRUTTURA OPZIONALE DI UN EXPRESS

- Acquisto di un'opzione call con strike pari a zero per replicare il sottostante
- Vendita di una call con strike pari al livello barriera
- Acquisto di una call digital multibarrier con strike pari al livello barriera, con payout X che sommato al differenziale tra valore nominale e livello barriera protegga il nominale
- n opzioni digitali multibarrier con strike pari al livello strike, o trigger (responsabili del pagamento dei coupon)



ACEPI

Certificati e Derivati.it

CAPITALE NON PROTETTO

- I certificati a capitale non protetto sono prodotti molto semplici che replicano fedelmente la dinamica dei sottostanti. Alcuni prodotti prevedono la partecipazione ai movimenti del sottostante in modo più o meno proporzionale.

BENCHMARK DELTA UNO

- I Benchmark Certificates sono strumenti derivati che senza alcuna leva replicano linearmente l'andamento dell'attività sottostante. Di conseguenza, in qualunque istante il prezzo del certificato riflette il livello del relativo indice sul quale è scritto. In particolare, il prezzo di un Benchmark sarà sempre pari a:

  *Multiplo * Valore Sottostante*

  Nel caso in cui il sottostante sia espresso in valuta diversa dall'euro, occorrerà tenere conto anche del rapporto di cambio tranne nei casi in cui il certificato è di tipo Quanto

DISCOUNT

- Consentono l'acquisto dell'attività sottostante a un prezzo inferiore rispetto a quello corrente di mercato. In virtù di tale sconto, in uno scenario negativo, il Discount è in grado di far registrare perdite inferiori rispetto a quelle riportate dal sottostante

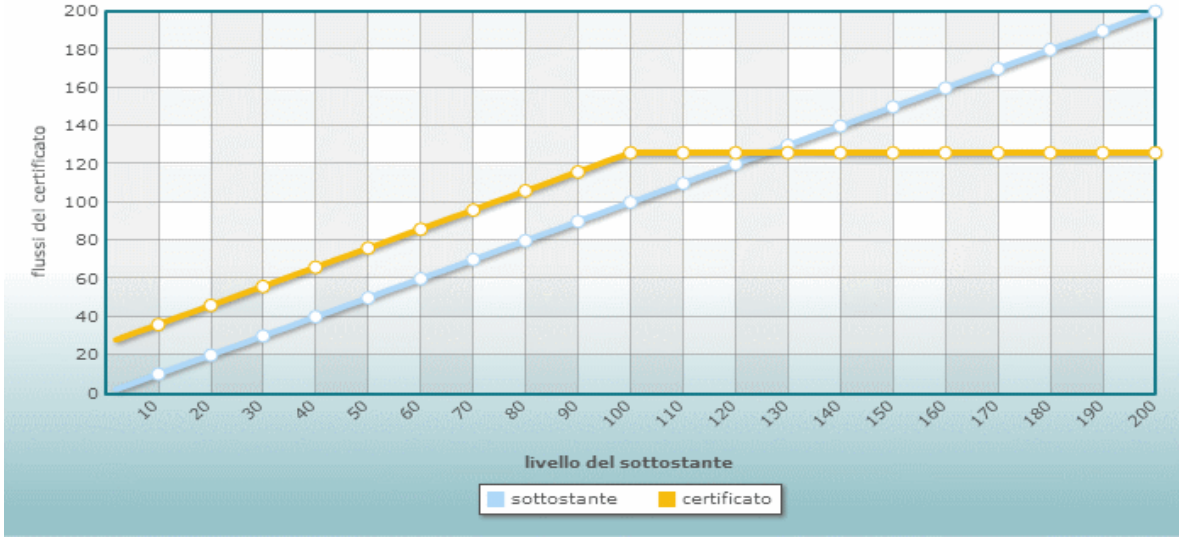
- A fronte di questo, l'investitore rinuncia a partecipare al rialzo dello stesso al di sopra di una certa soglia (Cap), normalmente pari allo strike del certificato

DISCOUNT

- Nel caso in cui il sottostante sia uguale o maggiore del livello Cap, il payoff del certificato sarà pari a:

  *Cap * Multiplo*

- In caso contrario, ovvero qualora il valore del sottostante si attesti a un livello inferiore a quello del Cap:
  *Valore Sottostante * Multiplo*



ACEPI
Certificati e Derivati.it

STRUTTURA OPZIONALE DI UN DISCOUNT

- Da un punto di vista della composizione opzionale, un Discount è finanziariamente equivalente a:
  - acquisto di un'opzione call sul sottostante con strike uguale a zero
  - vendita di un'opzione call con strike pari all'importo massimo stabilito
- Il prezzo da pagare per un Discount è quindi in generale, pari od inferiore al livello corrente del sottostante, meno l'importo relativo all'opzione call venduta, moltiplicato per il multiplo

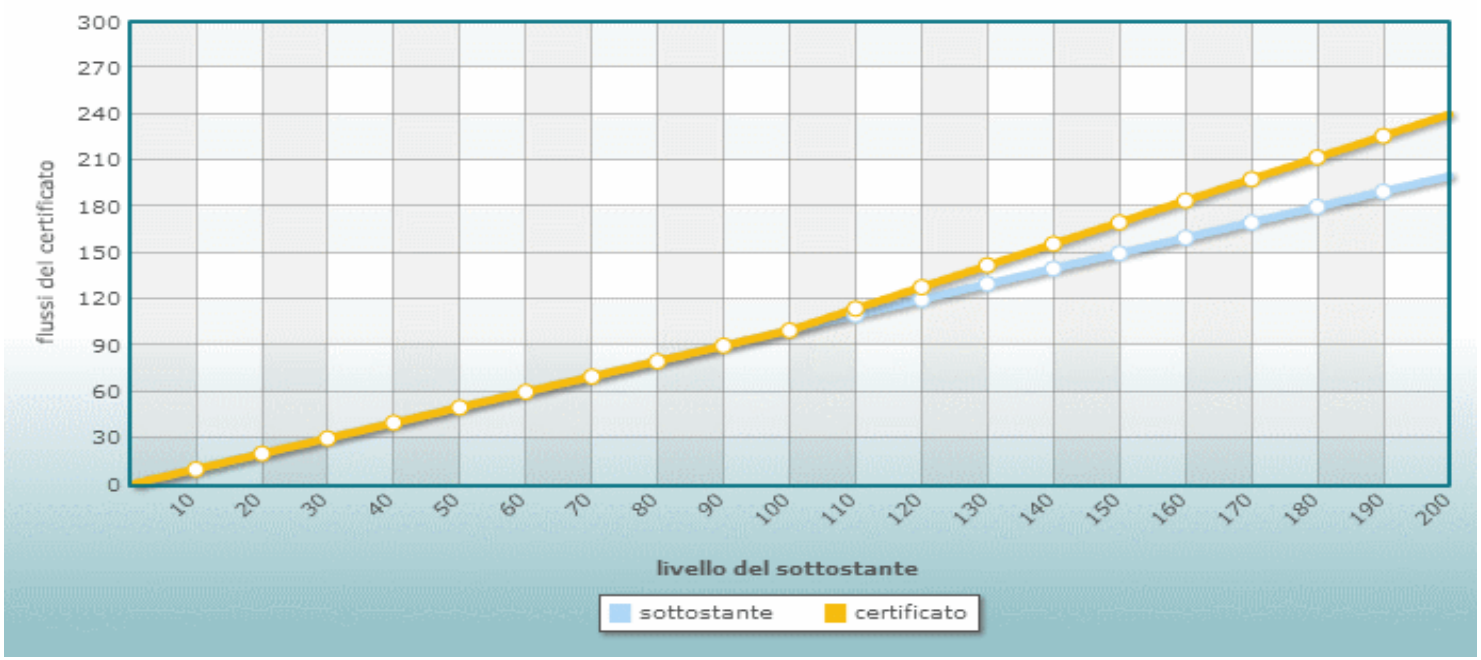
OUTPERFORMANCE

- Consentono di partecipare, con un effetto leva, ai rialzi del sottostante dal livello strike.
  Alla scadenza nel caso in cui il valore del sottostante di riferimento venga rilevato al di sopra del livello strike, il certificato rimborsa il valore nominale maggiorato dell'intera variazione positiva registrata dal sottostante, tenuto conto della partecipazione in leva

- Possono prevedere una forma di protezione condizionata del capitale (Outperformance Protected Cap), come indicato nella nuova mappa ACEPI

OUTPERFORMANCE

- La struttura opzionale prevede:
  - Acquisto di una call con strike pari a zero
  - Acquisto di n call aggiuntive con strike pari allo strike iniziale quanto maggiore è la partecipazione sopra la pari



ACEPI

Certificati e Derivati.it

OUTPERFORMANCE 190%

Nome	Outperformance
Sottostante	Dax
Strike	10000
Partecipazione	190%
Nominale	1000 euro
Emissione	02/04/2014
Scadenza	30/03/2020
Mercato	Cert-X

Il certificato amplifica le performance di 1,9 volte solamente al rialzo. Al ribasso segue invece linearmente il sottostante

Var % sottostante	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%
Sottostante	7000,00	8000,00	9000,00	10000,00	11000,00	12000,00	13000,00
Rimborso Certificato	700	800	900,00	1.000,00	1.190,00	1.380,00	1.570,00
P&L % Certificato	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	19,00%	38,00%	57,00%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

L'OPZIONE QUANTO

- Per sterilizzare il payoff dalla componente valutaria, ove il sottostante sia espresso in valuta differente da quella del certificato, l'emittente ricorre all'utilizzo di un'opzione **Quanto** (quantità-adjusted)

- Con tale opzione, si fissa convenzionalmente la conversione tra le due valute in una unità

- 1 dollaro = 1 euro = 1 yen

UN TETTO SOPRA LA TESTA

- Un'altra opzione che si può trovare frequentemente nelle strutture è quella che da' vita al Cap

- Si struttura mediante la vendita di un'opzione call con strike pari al livello che si intende bloccare

- Ha lo scopo di abbattere il costo complessivo della struttura e di consentire il miglioramento delle caratteristiche

A LEVA

- I certificati a leva offrono un'esposizione più che proporzionale a variazioni di prezzo di un determinato sottostante consentendo di beneficiare, a seconda della tipologia di strumenti, di rialzi oppure di ribassi dello stesso

- Possono essere a leva dinamica o costante (**fissa**)

L'IMPORTANZA DELLA LEVA

- L'effetto leva indica quante volte il rendimento potenziale di uno strumento derivato è superiore a quello del sottostante

- La determinazione della leva si ottiene dividendo il valore del sottostante per il prezzo del Certificato e moltiplicandolo per la parità

- Un Certificato con leva 15 , consentirà pertanto di avere una variazione positiva o negativa del 15% per ogni 1% di variazione del sottostante

I MINI FUTURE e TURBO

- I MINI Future si suddividono in certificati con facoltà Long e facoltà Short

- Con un MINI Future Long si replica una posizione di acquisto del sottostante e il prezzo è determinato dall'andamento di quest'ultimo; l'influenza della volatilità o dell'erosione temporale è nulla.

- Grazie ad un meccanismo di stop loss implicito e predeterminato all'emissione, che fa estinguere anticipatamente il Certificato se il prezzo del sottostante raggiunge o oltrepassa un predeterminato livello, nessun margine di garanzia è richiesto e il rischio è quindi limitato al capitale inizialmente investito

ELEMENTI CARATTERISTICI

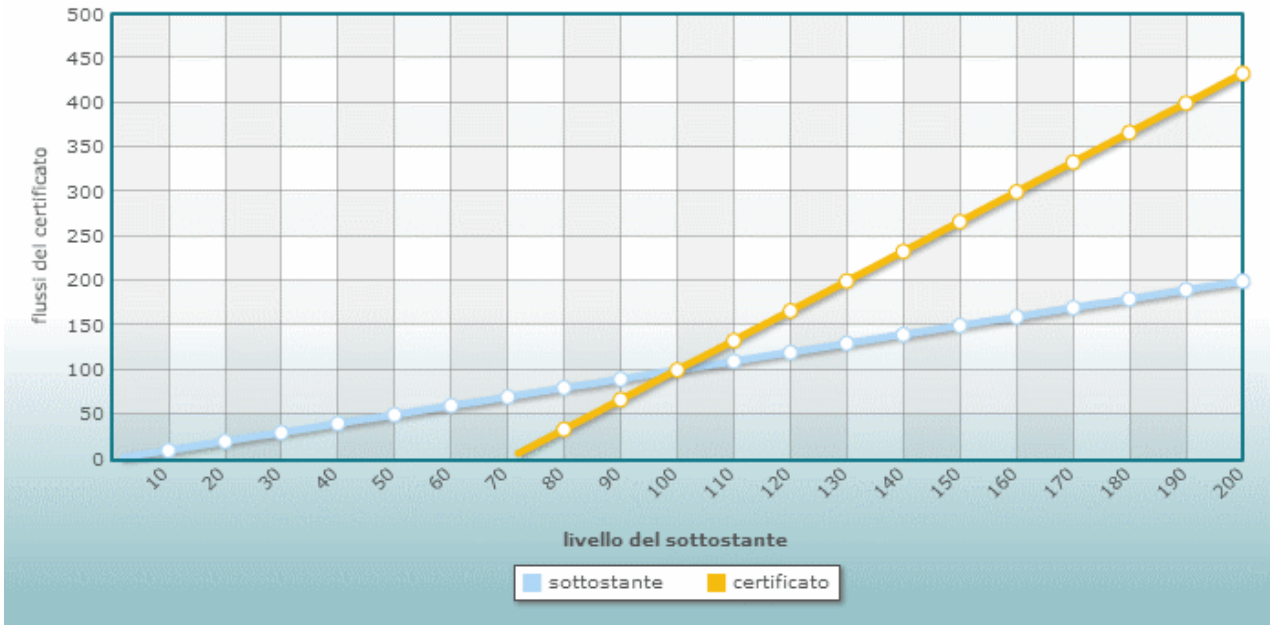
- **Current Strike**: Lo strike che viene ricalcolato su base giornaliera tenendo conto del tasso di interesse e dei dividendi.
  Per i Turbo non si applica

- **Funding**: è il costo di finanziamento dell'operazione che è pari al tasso risk free maggiorato di uno spread

- **Stop Loss**: è il livello del sottostante che se toccato fa estinguere il Certificato. Per i Turbo coincide con lo strike

COME SI CALCOLA IL PREZZO

- MINI Future Long / Turbo Long :
  - Prezzo = (Sottostante – Current Strike Level) x Parità
- MINI Future Short / Turbo Short :
  - Prezzo = (Current Strike Level - Sottostante) x Parità



ACEPI
Certificati e Derivati.it

COME VARIA LA LEVA

- Un Mini Future Long strike 3860 punti con indice sottostante a 4285 punti e multiplo 0,01 ha una leva pari al 10,08%

	Negativo	Stabile	Positivo
Sottostante	4071	4285	4499
Strike level	3860	3860	3860
Prezzo	2,11	4,25	6,39
Leva	19,29	10,08	7,04

L'IMPORTANZA DELLA LEVA

- Va posta la massima cura nella scelta dello strike, anche in funzione dello spread bid - ask

- Maggiore è la leva e minore sarà l'impegno economico per replicare un Future

- Maggiore è la leva e più elevato sarà il rischio per la vicinanza dello stop loss level

STRATEGIE DI TRADING

- I certificati MINI Short / Turbo possono essere utilizzati anche in intraday per replicare ciò che si può fare con un Future

- E' importante sapere la quantità di certificati da comprare per ottenere la giusta replica di una posizione equivalente in Future

COME REPLICARE UN FUTURE SU..

FUTURE	QUANTITA' MINI FUTURE
FTSEMIB	50.000
MINI FTSEMIB	10.000
EUROSTOXX 50	10.000
MINI S&P500	50.000
BUND	10.000
EURO / DOLLARO	12.500
MINI EURO / DOLLARO	6.250
DAX	25.000

A LEVA FISSA

- Quotati nel segmento dedicato di classe B del SeDeX i certificati a leva costante o fissa consentono di moltiplicare la performance giornaliera del sottostante rispetto alla chiusura del giorno precedente

- Agiscono sia al rialzo che al ribasso

- Prevedono un meccanismo di aggiustamento che impedisce di perdere più del capitale investito in una sola giornata (ad es. leva 5x con variazione del sottostante superiore al 20%)

COMPOUNDING EFFECT

- Per un periodo di tempo superiore ad un giorno la performance dei certificati a leva può differire anche sensibilmente da quella dell'indice di riferimento, moltiplicata per il fattore leva, a causa del cosiddetto compounding effect

- Questo fenomeno è accentuato in situazioni di elevata volatilità

	Giorno 1	Giorno 2	Giorno 3	Variazione 3 giorni
Indice Dax	100	110 (+10%)	104,5 (-5%)	+4,5%
Leva fissa 4x Dax	100	140 (+40%)	112 (-20%)	+12%

UTILIZZO DI BREVE TERMINE

- A causa del compounding effect, i certificati a leva fissa sono indicati per un trading intraday o di brevissimo termine

- Detenendo la posizione per più giorni si renderebbe necessario un ribilanciamento dell'esposizione al fine di riportarla in linea con le esigenze iniziali di copertura

INVESTIRE IN...FORMATI SUI LEVA FISSA

- *“Ho comprato il Leva 7X long a 12 euro quando l’indice italiano era a 23.000 punti e oggi che sono passati solamente 7 giorni e l’indice è più o meno agli stessi valori, il Leva Fissa è a 9,5 euro e io perdo il 20%. Ma questa è una truffa! “*

ACEPI

Certificati e Derivati.it

FALSO

E’ vero che l’indice ha recuperato i valori di 7 giorni prima, ma quello che si è trascurato è il percorso che ha compiuto per arrivarci.

Giorno	Indice	Var %	Leva Fissa 7X	Var %
1	23000		12	
2	21631,5	-5,95%	7,002	-41,65%
3	22546,51	4,23%	9,075	29,61%
4	22043,73	-2,23%	7,659	-15,61%
5	21503,65	-2,45%	6,345	-17,15%
6	22170,27	3,10%	7,722	21,70%
7	22906,32	3,32%	9,517	23,24%

INVESTIRE IN...FORMATI SUI LEVA FISSA

- *“ Ho sbagliato direzione e ora sono in forte perdita, avendo prezzo di carico a 19,2 euro contro gli 8 attuali . Ma prima o poi l’indice lo recupererà un 20% e vista la scadenza lontana nel 2019 riuscirò a tornare in possesso dei miei soldi”*

ACEPI

Certificati e Derivati.it

PARZIALMENTE FALSO

- Anche in questo caso dipende quando avverrà il recupero dell'indice del 20% e in quale modo.
  Se ad esempio, a partire da domani il FTSE Mib salisse tutti i giorni dell'1,4% per 14 giorni, grazie all'interesse composto della leva 7X avremmo il certificato oltre i 19,2 euro già all'undicesimo giorno e al termine delle due settimane di borsa si sarebbe in guadagno del 237%.

COMPOUNDING POSITIVO

Giorno	Indice	Var %	Leva Fissa 7X	Var %
1	23000		8	
2	23322	1,40%	8,784	9,80%
3	23648,51	1,40%	9,645	9,80%
4	23979,59	1,40%	10,590	9,80%
5	24315,3	1,40%	11,628	9,80%
6	24655,72	1,40%	12,767	9,80%
7	25000,9	1,40%	14,019	9,80%
8	25350,91	1,40%	15,392	9,80%
9	25705,82	1,40%	16,901	9,80%
10	26065,7	1,40%	18,557	9,80%
11	26430,62	1,40%	20,376	9,80%
12	26800,65	1,40%	22,373	9,80%
13	27175,86	1,40%	24,565	9,80%
14	27556,32	1,40%	26,972	9,80%

COMPOUNDING EFFECT

- Ma quante sono state nella storia le serie positive con un simile track record? Probabilmente nessuna.
  E' infatti probabile che tra le sedute positive ci siano delle prese di beneficio, più o meno consistenti

- Infatti come si può vedere nell'esempio, sarebbero sufficienti 3 giornate negative per impedire all'indice di raggiungere i 27600 punti e di conseguenza al certificato i 19,2 euro

QUEI SEGNI MENO CHE COMPROMETTONO IL CAMMINO

- Nonostante il recupero di entrambi sarebbe necessario un periodo molto più lungo per rientrare in area 19 euro e ciò non è detto che avvenga.

- Il tutto peraltro considerando che anche in questo caso il compounding effect sarebbe positivo, con una performance del 67% per il certificato contro l'8,7% dell'indice.

COMPOUNDING POSITIVO -2-

Giorno	Indice	Var %	Leva Fissa 7X	Var %
1	23000		8	
2	23322	1,40%	8,784	9,80%
3	23648,51	1,40%	9,645	9,80%
4	23979,59	1,40%	10,590	9,80%
5	23332,14	-2,70%	8,589	-18,90%
6	23658,79	1,40%	9,430	9,80%
7	23990,01	1,40%	10,354	9,80%
8	24325,87	1,40%	11,369	9,80%
9	24131,26	-0,80%	10,732	-5,60%
10	24469,1	1,40%	11,784	9,80%
11	24811,67	1,40%	12,939	9,80%
12	24315,44	-2,00%	11,128	-14,00%
13	24655,85	1,40%	12,218	9,80%
14	25001,03	1,40%	13,415	9,80%

INVESTIRE IN..FORMATI SUI LEVA FISSA

- *“ Sto adottando una strategia che mi porta a mediare al ribasso, così avrò un prezzo di carico sempre più basso e al primo rimbalzo recupererò”*

ACEPI

Certificati e Derivati.it

FALSO

- Mediare al ribasso è quasi sempre una strategia che non porta a nulla di buono, ma a maggior ragione quando si è su strumenti che come si è visto soffrono della volatilità il rischio di mediare fino a vedere quasi azzerato il valore del certificato è elevato.
  Per questo motivo è sempre opportuno fissarsi uno stop loss preventivo da rispettare qualsiasi sia il motivo per cui questo è scattato.

INVESTIRE IN..FORMATI SUI LEVA FISSA

- *“Se è vero che questo certificato fa 7 volte tanto la performance dell’indice, perché ora il FTSE Mib è a +1% e il certificato a +5,4%?”*

FALSO

- E’ vero che il Leva Fissa moltiplica per 7 le performance dell’indice, ma quelle giornaliere.

- Inoltre va evidenziato che alla chiusura del mercato Sedex delle 17:25, l’indice FTSE Mib o qualsiasi altro indice non ha ancora fissato il proprio valore ufficiale (settlement).
  Volendo si può anche dire che è proprio dalle 17:25 alle 17:40 che l’indice si muove di più

ACEPI

CERTIFICATES: FONDAMENTI E STRATEGIE

STRATEGIE CON I CERTIFICATI

COSTRUIAMO UN PORTAFOGLIO

- E’ possibile costruire un portafoglio di certificati utilizzando più payoff al fine di ottenere un profilo di rischio rendimento molto interessante:

  - Bonus su Eurostoxx 50
  - Reverse Bonus Cap su Eurostoxx 50 TR
  - Equity Protection Cap su Eurostoxx 50
  - Bonus Cap su basket worst of di indici

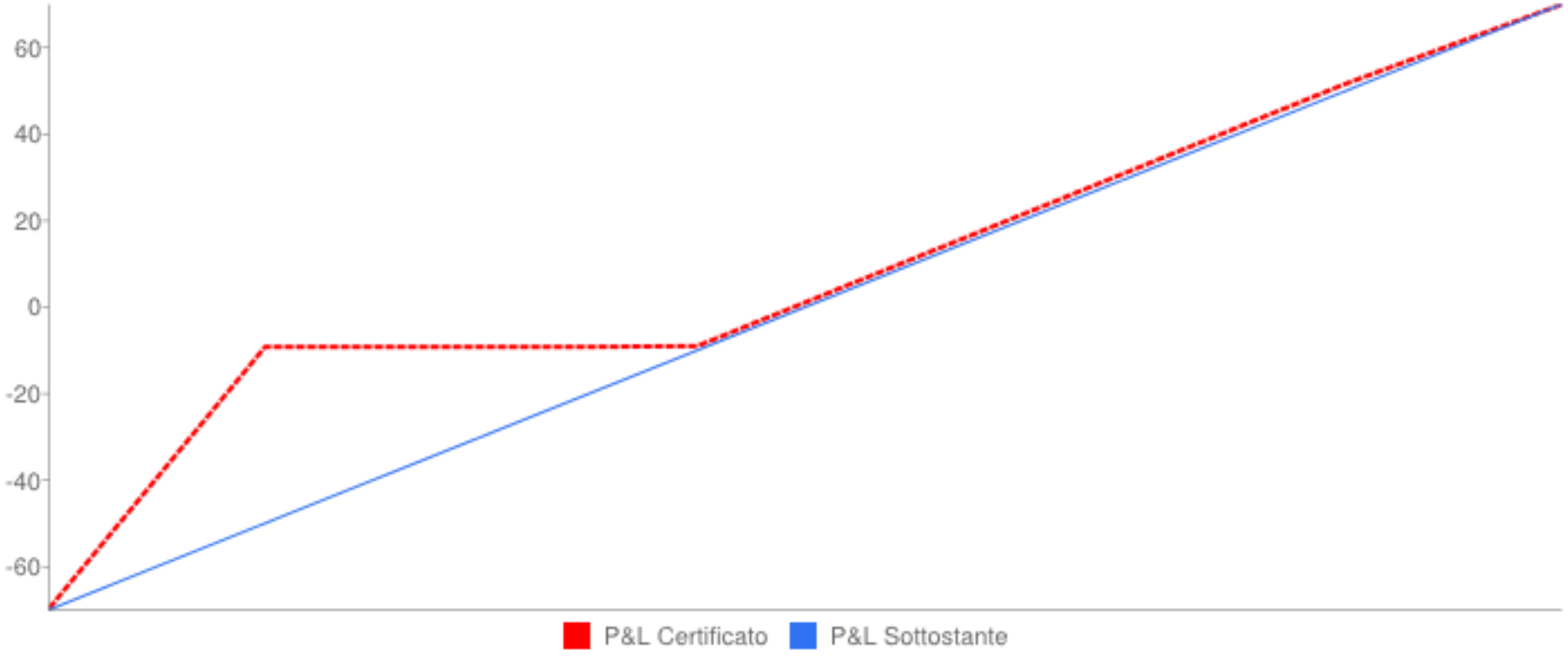
QUATTRO IN UNO

Nome	Bonus	Reverse Bonus Cap	EP Cap	Bonus Cap
Strike	2919,34	6000	2264,72	-
Protezione	-	-	100%	-
Barriera (%)	1561,85 (53,5)	7200 (120)	-	(67)
Bonus € [Cap]	110	115,2 [115,2]	- [126]	200 [200]
Part. UP	-	-	100%	-
Part. Down	-	100%	-	-
Scadenza	Ott 2017	Ott 2017	Ott 2017	Ott 2017
Prezzo	1180,5	92,4	113	92,3
Sott.	Eurostoxx 50	Eurostoxx 50 RT	Eurostoxx 50	Basket

ACEPI

Certificati e Derivati.it

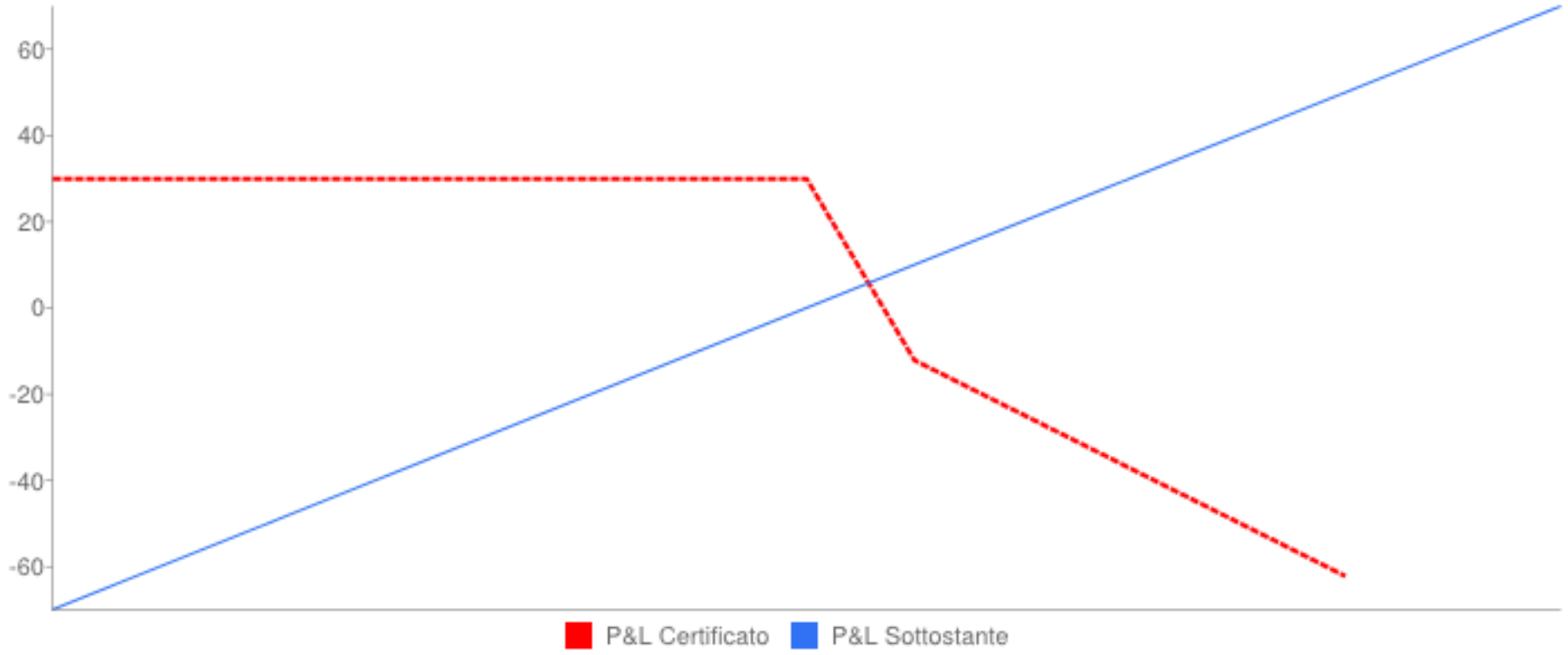
100% BONUS



ACEPI

Certificati e Derivati.it

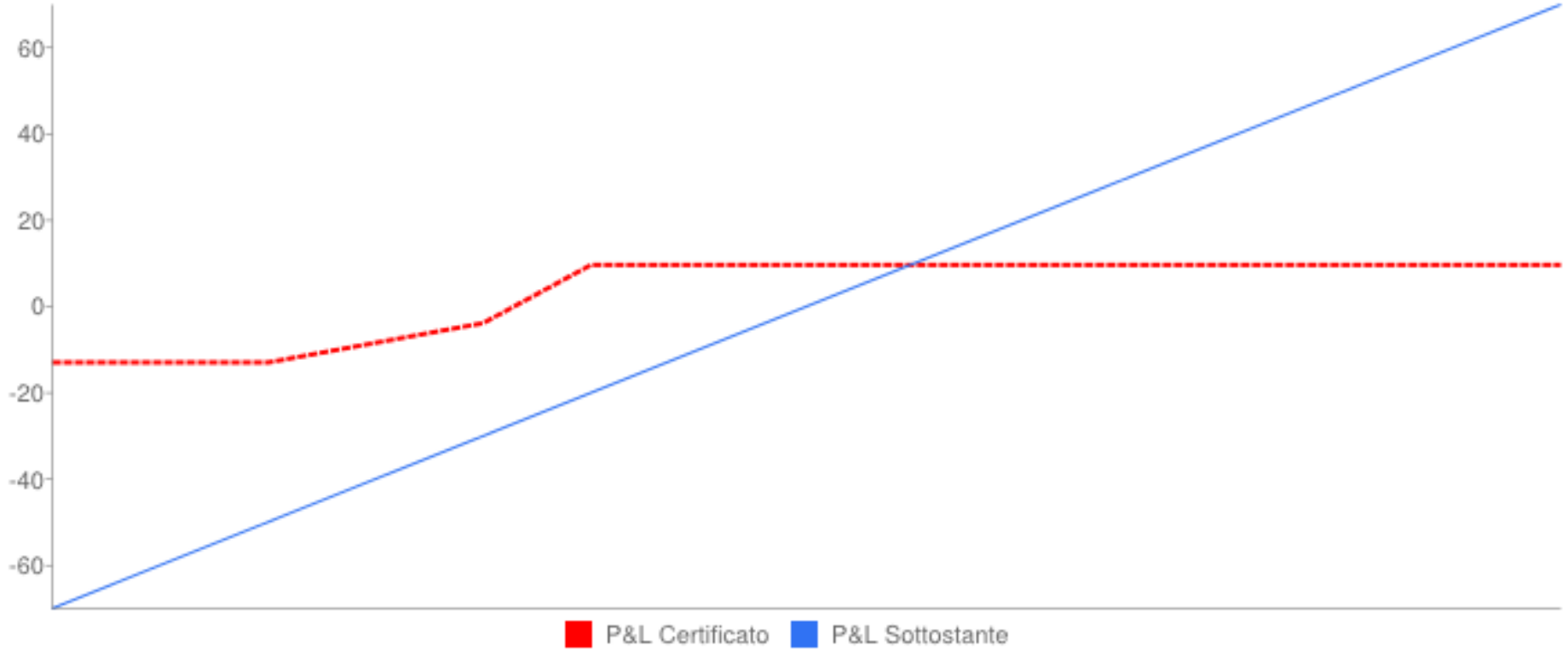
100% REVERSE BONUS CAP



ACEPI

Certificati e Derivati.it

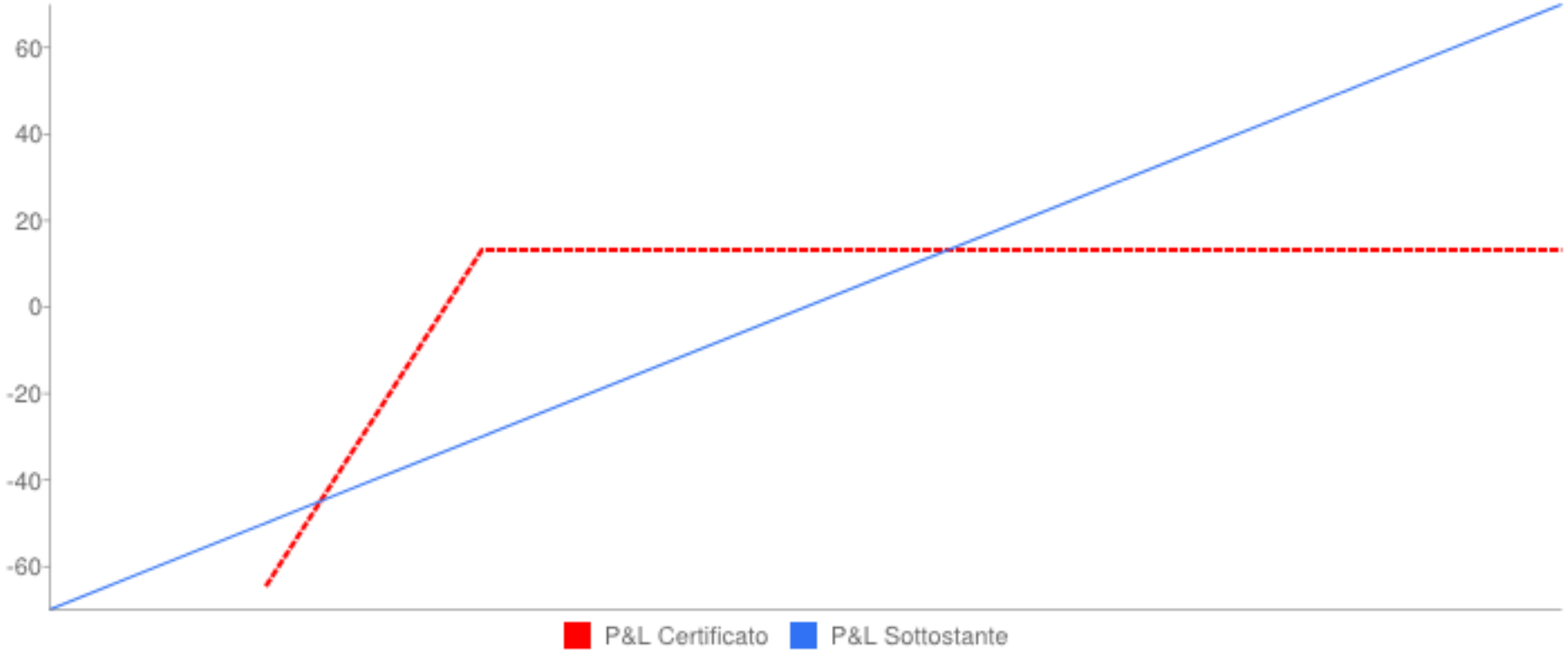
100% EQUITY PROTECTION



ACEPI

Certificati e Derivati.it

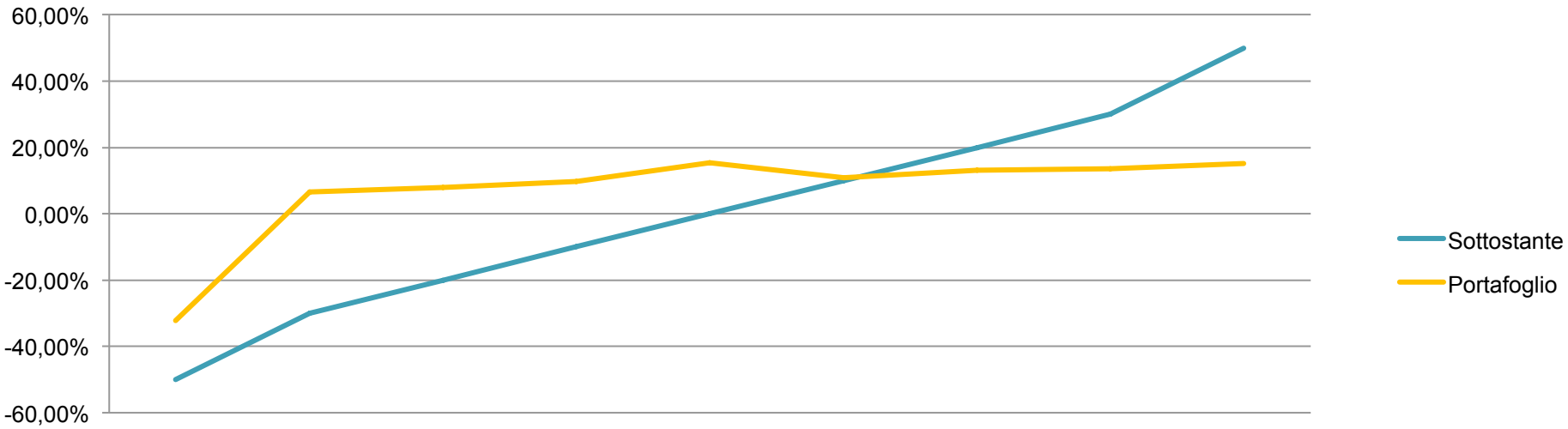
100% BONUS CAP SU BASKET WORST OF



ACEPI

Certificati e Derivati.it

PORTAFOGLIO – RISCHIO BASSO



PORTAFOGLIO - ANALISI	SCENARI DI RENDIMENTO E PAYOFF AL 30 OTTOBRE 2017								
Variazione Estoxx 50	-50,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	50,00%
200000	184125	209087	211837	213457	222736	217844	218412	218977	220108
100,00%	-7,94%	6,54%	7,92%	9,73%	15,37%	10,92%	13,21%	13,49%	15,05%
a/a	-2,94%	2,42%	2,94%	3,61%	5,70%	4,05%	4,90%	5,00%	5,58%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

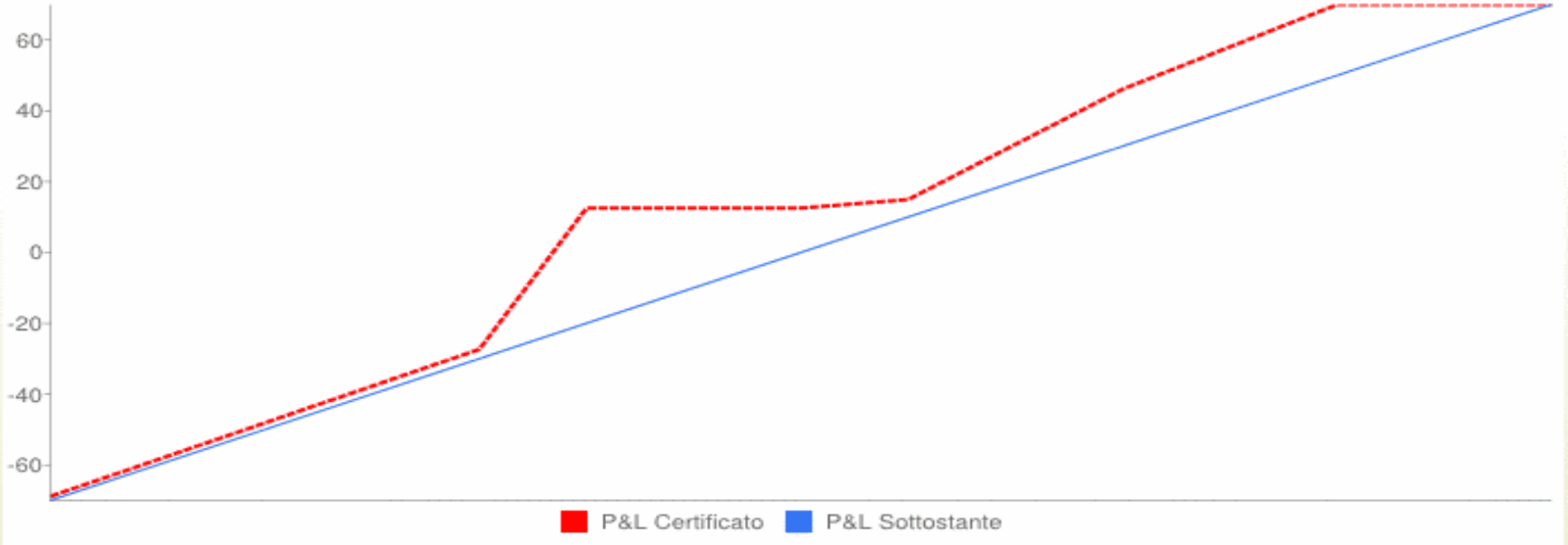
L'ASSIMETRIA DI PAYOFF

+ inserisci in portafoglio + aggiungi a watchlist

GENERALE | DETTAGLIO | SOTTOSTANTE | ANALISI DI SCENARIO | SCHEDA EMITTENTE | CALENDARIO

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	3.145,05	5.241,75	7.338,45	8.386,80	9.435,15	10.483,50	11.531,85	12.580,20	13.628,55	15.725,25	17.821,95
Rimborso Certificato	27,66	46,11	64,55	100,00	100,00	100,00	102,15	115,98	129,82	152,50	152,50
P&L % Certificato	-68,86%	-48,11%	-27,35%	12,55%	12,55%	12,55%	14,97%	30,54%	46,11%	71,64%	71,64%



+ inserisci in portafoglio + aggiungi a watchlist

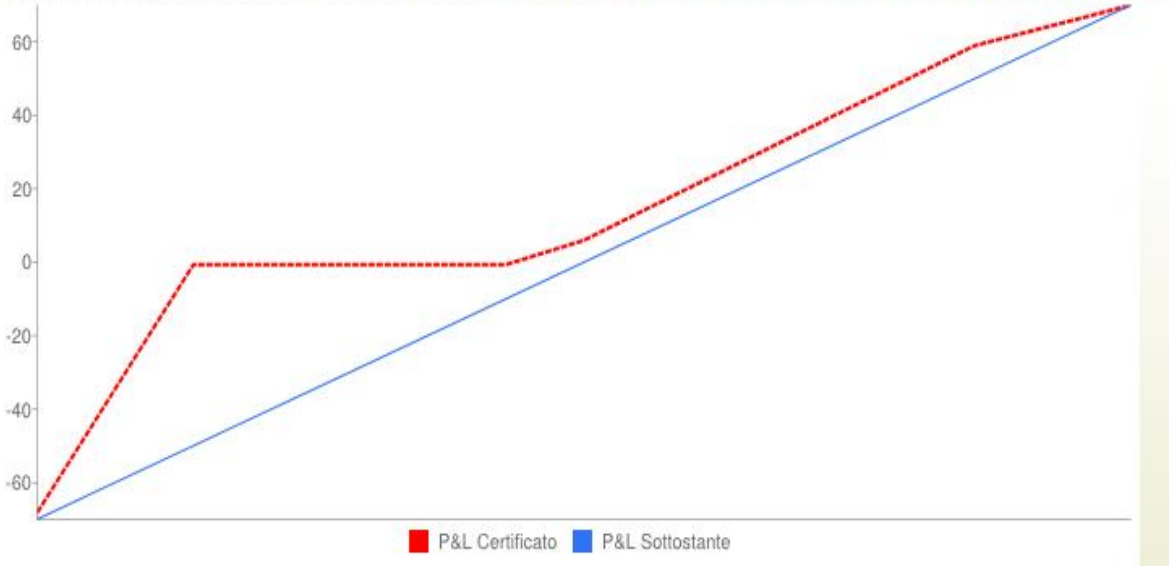
ACEPI

Certificati e Derivati.it

L'ASSIMETRIA CHE GENERA VALORE

BONUS DIGITAL COUPON SU DOW JONES (989 USD)

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	5.337,51	8.895,86	12.454,20	14.233,37	16.012,54	17.791,71	19.570,88	21.350,05	23.129,22	26.687,57	30.245,91
Rimborso Certificato	320,04	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.066,78	1.173,46	1.280,14	1.386,82	1.600,18	1.750,00
P&L % Certificato	-68,20%	-0,64%	-0,64%	-0,64%	-0,64%	6,00%	16,60%	27,19%	37,79%	58,99%	73,88%



DATA STRIKE	23/10/2014
DATA VALUTAZIONE FINALE	23/10/2019
TIME VALUATION	CLOSE
INIZIO NEGOZIAZIONE	24/11/2014
PREZZO EMISSIONE	1000,00
PREZZO NOMINALE	1000,00
RISCHIO CAMBIO	NO
DIVISA DI NEGOZIAZIONE	USD
STRIKE	16677,9000
MULTIPLO	0,06000
CAP	175,00%
BONUS	100,00%
PARTECIPAZIONE UP	100,00%
TIPO BARRIERA	DISCRETA
BARRIER VALUATION	CLOSE
BARRIERA DOWN	50,00%
LIVELLO BARRIERA	8338,95
DATA RILEVAZIONE	23/10/2015
CEDOLA	5,00%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

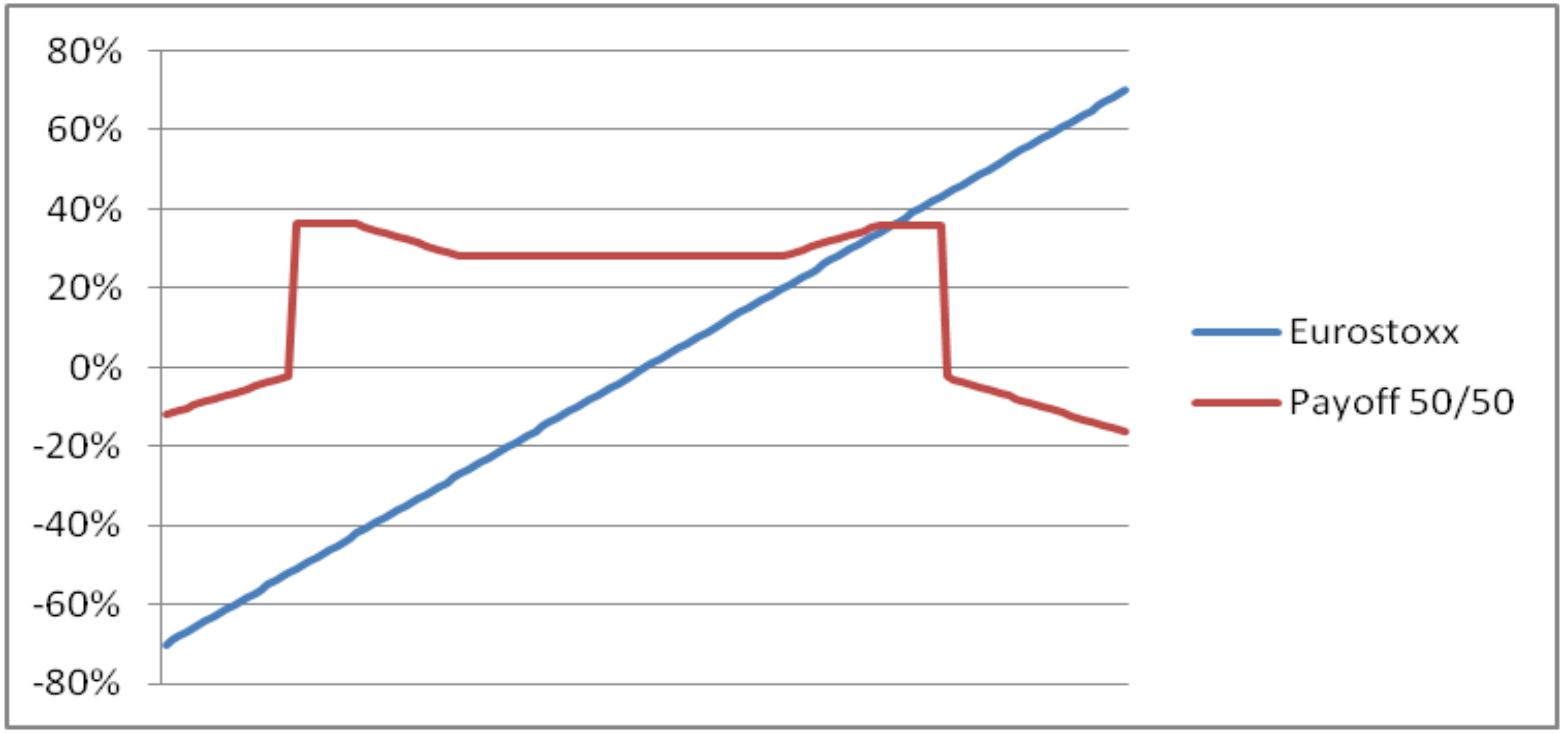
TWIN WIN NEI MERCATI LATERALI

- Quando i mercati sono incerti e caratterizzati da un'assenza di trend, la struttura opzionale sottostante al Twin Win offre l'opportunità di guadagno in entrambe le direzioni

- Le due barrier options sono "vega negative" e in contesti di bassa volatilità è pertanto più difficile per lo strutturatole proporre caratteristiche attraenti

COME REPLICARE UN TWIN WIN

- Bonus (Cap) + Reverse Bonus (Cap)
- Stessa scadenza
- Stesso sottostante



ACEPI

Certificati e Derivati.it

COME REPLICARE UN TWIN WIN

NOME	Bonus Cap
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	3189,81 punti
BARRIERA	2392,35 punti
BONUS	121 euro
BARRIERA %	75%
CAP	121 euro
LIVELLO CAP	3859,67 punti
PREZZO	100,8 euro
SCADENZA	16/12/2016
MERCATO	CERT-X

NOME	Reverse Bonus Cap
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50 TR
STRIKE	5725,06 punti
BARRIERA	8156,33 punti
BONUS	106 euro
BARRIERA %	125%
CAP	106 euro
LIVELLO CAP	5381,56 punti
PREZZO	93,1 euro
SCADENZA	16/12/2016
MERCATO	CERT-X

ACEPI

Certificati e Derivati.it

ANALISI DI SCENARIO

BONUS CAP CERTIFICATE - PAYOFF A SCADENZA (no evento barriera)										
Var % Sott.	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	23%	30%	40%
Valore Eurostoxx 50	1590,00	1908,00	2226,00	2544,00	2862,00	3180,00	3498,00	3911,40	4134,00	4452,00
Rimborso Bonus Cap	49,85	59,82	69,78	121,00	121,00	121,00	121,00	121,00	121,00	121,00
P&L % Bonus Cap	-50,5%	-40,7%	-30,8%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE - PAYOFF A SCADENZA (no evento barriera)										
Var % Sott.	-40%	-30%	-20%	-10%	-5%	5%	15%	22%	30%	40%
Valore Eurostoxx 50 (RI)	3492,60	4074,70	4656,80	5238,90	5529,95	6112,05	6694,15	7101,62	7567,30	8149,40
Rimborso Reverse Bonus Cap	106,00	106,00	106,00	106,00	106,00	106,00	106,00	106,00	67,82	57,65
P&L % Reverse Bonus Cap	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%	-27,2%	-38,1%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

ANALISI DI SCENARIO

COMBINAZIONE PORTAFOGLIO - PAYOFF A SCADENZA (no evento barriera)										
Var % Sott.	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%
Valore Eurostoxx 50	1590,00	1908,00	2226,00	2544,00	2862,00	3180,00	3498,00	3911,40	4134,00	4452,00
50/50 (96,79)	77,92	82,91	87,89	113,50	113,50	113,50	113,50	94,41	89,33	84,24
P&L 50/50	-19,50%	-14,35%	-9,20%	17,26%	17,26%	17,26%	17,26%	-2,47%	-7,72%	-12,97%
70/30 (98,35)	66,69	73,67	80,65	116,50	116,50	116,50	116,50	105,05	102,00	98,95
P&L 70/30	-32,20%	-25,10%	-18,01%	18,44%	18,44%	18,44%	18,44%	6,80%	3,70%	0,60%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

ALCUNE TIPICHE ESIGENZE DI INVESTIMENTO

Ho azioni in perdita. Come recuperare?	**I Bonus Cap o Bonus Cap Recovery consentono di accelerare il processo di recupero**
Il trend di rialzo del mercato è al termine? Se uscissi e poi continuassero a salire?	**Tra i certificati a capitale protetto/ protetto condizionato si nascondono diverse opportunità**
Ho minusvalenze da recuperare	**Tra i certificati a capitale protetto "sotto 100" si trovano diverse opportunità di recupero**
I rendimenti obbligazionari sono sempre più bassi. Quali alternative ho?	**I certificati con premi periodici possono offrire ritorni mediamente più alti**

ACEPI

Certificati e Derivati.it

LE DOMANDE FREQUENTI

1. **I rendimenti obbligazionari, in particolare dei BTP, sono sempre più bassi. Come faccio ad avere accesso ad un flusso cedolare soddisfacente?**

ACEPI

Certificati e Derivati.it

IL FASCINO DELLA CEDOLA

- A fronte di un mercato obbligazionario incapace di garantire i rendimenti di un tempo, l'investitore è costretto a guardare al mercato azionario, facendo ricorso a quei titoli caratterizzati da un elevato dividend yield

- Facendo ciò, tuttavia, decide di esporsi a possibili perdite in conto capitale.

IL FASCINO DELLA CEDOLA

- Il comparto dei certificati di investimento, per propria natura, consente all'investitore di avere accesso a payoff asimmetrici, in grado di rispondere alle mutevoli esigenze

- Per garantire un alto flusso sotto forma di premio periodico, due sono i prodotti a disposizione degli investitori che rispondono a due differenti esposizioni al rischio:
  - CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)
  - CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO

CAPITALE PROTETTO (INCONDIZIONATO)

Es. **Obiettivo Cedola**

- A fronte della protezione dell'intero capitale a scadenza, il certificato è in grado di erogare un flusso periodico, qualora nelle finestre di osservazione, a cadenza annuale, il sottostante si trovi almeno al livello iniziale

- Unico rischio è legato al costo opportunità di impiego di capitale

OBIETTIVO CEDOLA SU ENI

DATE RILEVAMENTO	IMPORTO	TRIGGER
17/07/2014	6%	16,42
16/07/2015	6%	16,42
14/07/2016	6%	16,42
20/07/2017	6%	16,42
19/07/2018	6%	16,42

SOTTOSTANTE	Eni
STRIKE	16,42 euro
PROTEZIONE	100%
CEDOLA	6%
TRIGGER	100%
NOMINALE	100 euro
SCADENZA	19/07/2018
MERCATO	Sedex

ACEPI

Certificati e Derivati.it

LA SOLUZIONE NEI PHOENIX

- Nell'ultimo biennio, la maggior parte delle emissioni di certificati dotati di opzioni digitali ha assunto la forma dei Phoenix

- I Phoenix associano al potenziale rimborso anticipato (autocallable) un premio periodico condizionato

- La condizione che regola l'erogazione della cedola fa si che questa venga considerata, secondo l'interpretazione comune e vigente, come reddito diverso

PHOENIX SUL MERCATO ITALIANO

- I Phoenix possono essere scritti su singoli titoli o indici o su basket di questi, con lo scopo di incrementare il rendimento potenziale

- Se sono scritti su basket, è sulla correlazione che lo strutturatore agisce per la costruzione

- I basket possono essere di tipo Worst Of (il peggiore di) o equipesati

PHOENIX SUL MERCATO ITALIANO

FREQUENZA RILEVAZIONI	TOTALE
annuale	524
mensile	15
quadrimestrale	1
semestrale	117
trimestrale	85
Totale complessivo	735

- L'Ufficio Studi di Certificati e Derivati ha raccolto e elaborato i dati di tutti i certificati con date di rilevazione anticipata sulla scadenza naturale

ACEPI

IL VANTAGGIO DI UNA CEDOLA MENSILE

- La strutturazione di un Phoenix con date di rilevazione mensili consente di poter ottenere un flusso periodico costante

- Il mancato incasso di una o più cedole durante l'anno non preclude il conseguimento di un rendimento corposo a fine anno

- La "lettura" della cedola successiva ad ogni data di stacco permette al prezzo di essere sostenuto sul secondario

PHOENIX

FASE	QUOTAZIONE
MERCATO	CERT-X
DATA EMISSIONE	12/12/2014
DATA SCADENZA	11/12/2017

20/04/2016 892 euro

Sottostante	Strike	Spot	Trigger Cedola	Trigger Autocall	Su strike
Amazon .com Inc	335,04	629,60	65%	100%	187,92%
Abercrombie & Fitch	29,7	29,04	65%	100%	97,78%
Best Buy Co	38,41	33,05	65%	100%	86,06%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

PHOENIX MENSILE

DATA RILEVAMENTO	COUPON	TRIGGER	CEDOLA	TRIGGER CEDOLA	NOTE	CEDOLA
29/12/2014			1,8 %	65 %	NO memoria	SI
26/01/2015			1,8 %	65 %		SI
25/02/2015			1,8 %	65 %		SI
25/03/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %	Cedola o coupon	SI
27/04/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/05/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/06/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
27/07/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/08/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		NO
25/09/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
26/10/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/11/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
28/12/2015	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/01/2016	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/02/2016	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI
25/03/2016	1,8 %	100 %	1,8 %	65 %		SI

LE DOMANDE FREQUENTI

2. **I corporate Bond offrono rendimenti sempre più bassi, come posso cercare di ottenere rendimenti un pò più elevati?**

   Il segmento dei certificati di investimento nel corso degli ultimi due anni ha risposto all'esigenza lanciando sul mercato i Phoenix Certificate (o Cash Collect Autocallable)

DOPPIA CEDOLA INCONDIZIONATA

TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	DATA DI SCADENZA	PREMIO INCOND.	PREMIO A SCADENZA	ASK
Cash Collect Worst Of	Eni/Enel	18.92 / 4.018	11.352/2.4108	15/09/2017	4 EUR	5 EUR	80
Cash Collect Worst Of	Eni/Intesa San Paolo	18.92 / 2.246	11.9196/1.414	15/09/2017	6 EUR	6 EUR	81,5
Cash Collect Worst Of	Enel/Generali	4,018 / 15,47	2,81/10.8290	15/09/2017	6 EUR	6 EUR	87

ACEPI

Certificati e Derivati.it

COUPON PREMIUM

Nome	Coupon Premium
Sottostante	Eurostoxx 50
Emissione	28/06/2013
Scadenza	15/06/2018
Strike	2602,59
Barriera	1561,554
Tipo Barriera	Discreta
Cedola	5,60%
Mercato	SEDEX

Data	Cedola	Trigger Cedola
20/06/2014	5,6 %	60 %
19/06/2015	5,6 %	60 %
17/06/2016	5,6 %	60 %
16/06/2017	5,6 %	60 %
15/06/2018	5,6 %	60 %

Data	Prezzo Ask (teorico)	Rendimento
13/02/2016	102,8	5,44%

ACEPI

Certificati e Derivati.it

OPZIONI BASKET

Opzioni il cui payoff dipende dal valore di un portafoglio, ossia di un paniere di attività

WORST OF, Il payoff a scadenza dipende dal certificato con la performance più debole

Il valore dell'opzione dipende dalla CORRELAZIONE delle attività rischiose

BEST OF, Il payoff a scadenza dipende dal certificato con la performance più brillante

Più le azioni sono correlate meno sono gli scenari con differenze di rendimento notevoli

ACEPI

Certificati e Derivati.it

FATTORE CORRELAZIONE

- Una variabile importante da considerare è quindi il legame lineare che caratterizza i movimenti dei rendimenti dei vari sottostanti presenti all'interno del basket (correlazione)

- Se i vari titoli avranno un comportamento omogeneo tra di loro l'indice di correlazione sarà prossimo a 1, se invece gli stessi avranno una reattività disomogenea l'indicatore si avvicinerà a 0

- Questa variabile non è stabile nel tempo e cambia insieme alla volatilità di mercato

FATTORE CORRELAZIONE PER I BASKET

- L'aumento della correlazione può contribuire ad incrementare il valore dei certificati multi-asset di tipo "worst-of", indicizzati alla performance del peggior titolo del basket. E viceversa, qualora si assista alla tendenza inversa

- Per i certificati in cui si osserva la performance media del basket, contesto in cui la diversificazione assume un connotato positivo, l'aumento della correlazione dei titoli determina una riduzione del valore dello strumento

LE DOMANDE FREQUENTI

3. Ho azioni in perdita. Come recuperare?

Per chi ha investito in azioni prima del 2013 le perdite su molti titoli sono ingenti e per chi ha acquistato tra il 2000 e il 2007 in alcuni casi è necessario un rialzo a 3 cifre per tornare in possesso dell'investimento iniziale, nonostante i dividendi ricevuti nel frattempo

SWITCH TO RECOVERY

- In una particolare tipologia di certificati è possibile trovare una risposta che consente di accelerare il processo di recupero

- Si tratta dei certificati Bonus Cap Recovery, emessi a un prezzo inferiore ai canonici 100 euro per permettere anche psicologicamente di sopportare più agevolmente la chiusura della posizione in perdita

BONUS CAP RECOVERY

- Il profilo di payoff è quello dei classici Bonus Certificates

- Alla mancata violazione di una barriera, continua o discreta a scadenza, corrisponde il riconoscimento di un premio

UN CASO PRATICO

- Sono numerosi gli azionisti Telecom che hanno acquistato titoli a prezzi superiori a 1 euro

- E' il caso del signor Rossi, che ha comprato 10.000 azioni quando Telecom valeva 1,10 euro e oggi, nonostante il rimbalzo di oltre il 100% dai minimi, è ancora in pesante perdita e necessita di un ulteriore rialzo del 31%, da 0,839 euro correnti, per rivedere gli 11.000 euro investiti

EASY EXPRESS SU TELECOM

STRIKE	0,825
BARRIERA	95%
TIPO BARRIERA	DISCRETA
LIVELLO BARRIERA	0,7838
PREZZO EMISSIONE	77
IMPORTO EXPRESS	100
LIVELLO CAP	1,07
SCADENZA	17/06/2016
RIMBORSO TEORICO	100
MERCATO	SEDEX

26/10/2014

TELECOM	CERTIFICATO
0,839	76

06/11/2015

TELECOM	CERTIFICATO
1,17	97

ACEPI

Certificati e Derivati.it

SWITCH TO RECOVERY

VAR TIT	-30%	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%	30%
VALORE TIT	0,587	0,671	0,755	0,797	0,839	0,88	0,922	1,00	1,09
RIMBORSO EE	54,81	62,65	70,48	100	100	100	100	100	100
P&L	-27,9%	-17,6%	-7,3%	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%
SALDO PER 10000 AZIONI IN CARICO A 1,1	-5127	-4288	-3449	-3029	-2610	-2191	-1771	-932	-93
SALDO IN € PER 110 EE	-4970	-4109	-3248	=	=	=	=	=	=

ACEPI

Certificati e Derivati.it

UN CASO PRATICO E ATTUALE

- Ho acquistato 1000 azioni Eni al prezzo di 17 Euro;
  Ora valgono 11,9 euro ossia per recuperare il capitale investito (11000 Eur) devo sperare in un rialzo del 42,8%

RECOVERY SU ENI

STRIKE	14
BARRIERA	75%
TIPO BARRIERA	CONTINUA
LIVELLO BARRIERA	10,5
PREZZO EMISSIONE	78,32
IMPORTO BONUS	100
LIVELLO CAP	17,87
SCADENZA	15/06/2018
RIMBORSO TEORICO	100
MERCATO	SEDEX

13/02/2016

ENI	CERTIFICATO
11,9	63,2

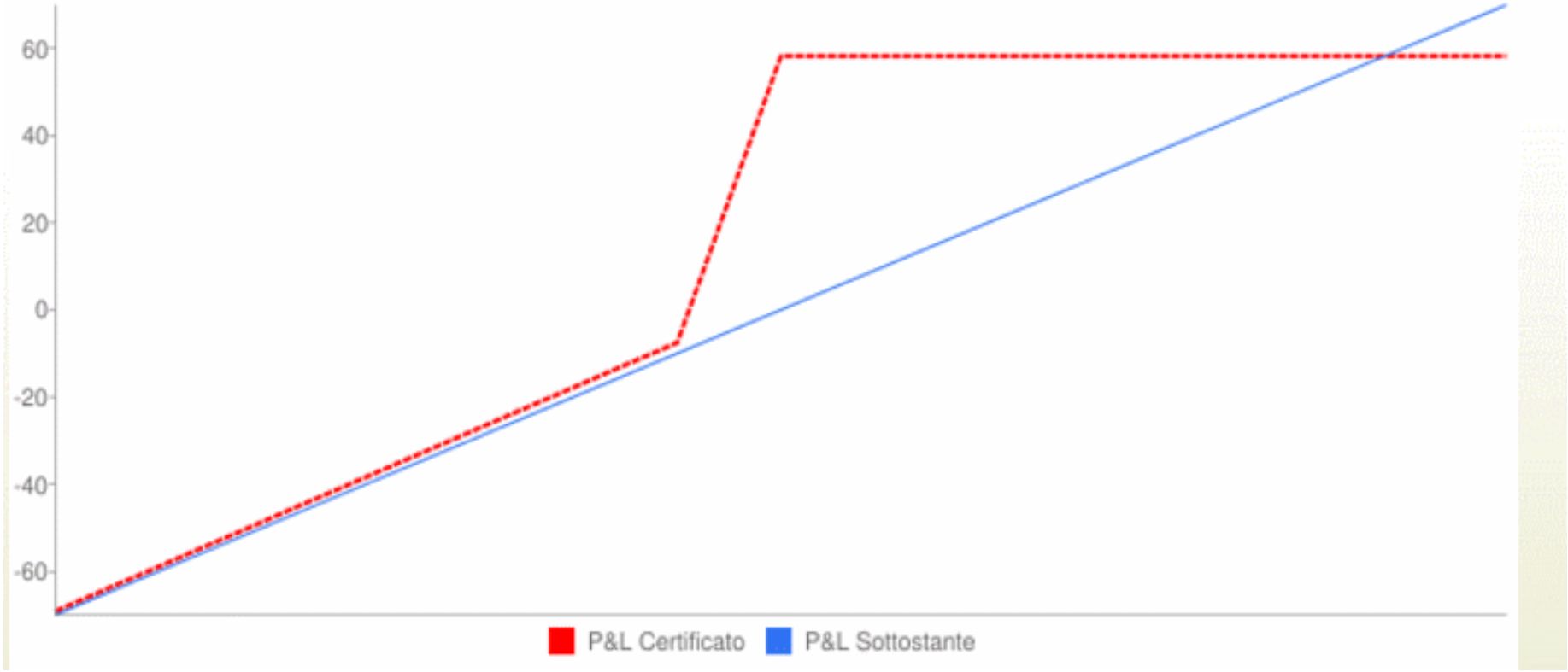
ACEPI

Certificati e Derivati.it

ANALISI DI SCENARIO

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	3,50	5,83	8,16	9,33	10,49	11,66	12,83	13,99	15,16	17,49	19,82
Rimborso Certificato	19,49	32,48	45,47	51,97	58,47	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
P&L % Certificato	-69,16%	-48,61%	-28,05%	-17,77%	-7,49%	58,23%	58,23%	58,23%	58,23%	58,23%	58,23%



ACEPI

Certificati e Derivati.it

LE DOMANDE FREQUENTI

4. **Il rally delle borse è al capolinea? E se ora che abbiamo recuperato/guadagnato, i mercati dovessero tornare a scendere? E se invece uscissi e poi continuassero a salire?**

   Per rispondere a questa domanda, è possibile:

   - Alleggerire la posizione o imporsi un take profit;
   - Rimanere in posizione accettando il rischio.

CERTIFICATI RITARDATARI

- Anche in questo caso il segmento dei certificati è in grado di rispondere all'esigenza di chi si trova di fronte al dilemma della chiusura della posizione in guadagno

- Tra i certificati a capitale protetto o capitale protetto condizionato si nascondono diverse opportunità

EQUITY PROTECTION CAP SU EUROSTOXX 50

SOTTOSTANTE	EUROSTOXX 50
STRIKE	2264,72 punti
PROTEZIONE	100%
RIMBORSO MINIMO GARANTITO	100
RIMBORSO MASSIMO	126
CAP	126% - 2853 punti
PARTECIPAZIONE UP	100%
SCADENZA	20/12/2017
MERCATO	SEDEX
SOTTOSTANTE	EUROSTOXX 50

26/09/2014

EUROSTOXX50	CERTIFICATO
3130,06	106,4

06/11/2015

EUROSTOXX50	CERTIFICATO
3300	113

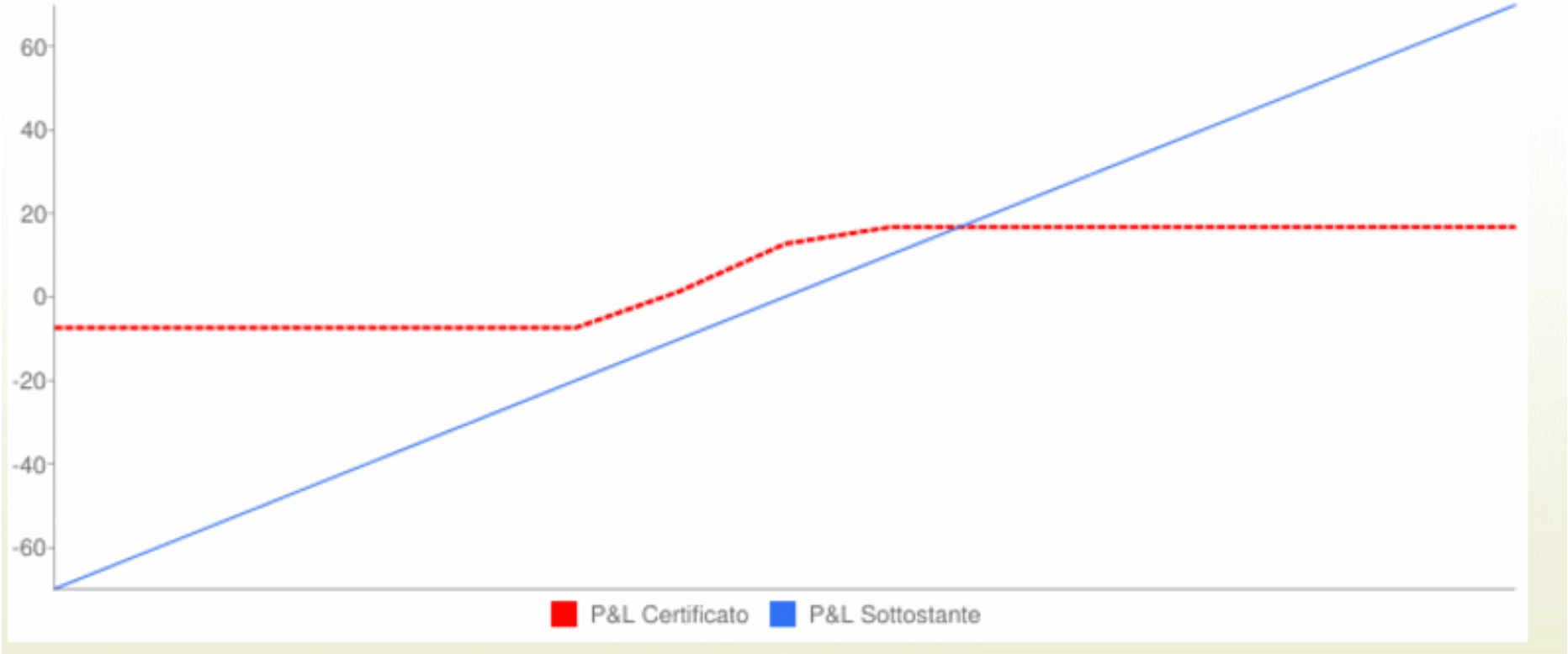
ACEPI

Certificati e Derivati.it

ANALISI DI SCENARIO

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	826,85	1.378,08	1.929,31	2.204,93	2.480,54	2.756,16	3.031,78	3.307,39	3.583,01	4.134,24	4.685,47
Rimborso Certificato	100,00	100,00	100,00	100,00	109,53	121,70	126,00	126,00	126,00	126,00	126,00
P&L % Certificato	-7,36%	-7,36%	-7,36%	-7,36%	1,46%	12,74%	16,72%	16,72%	16,72%	16,72%	16,72%



ACEPI

Certificati e Derivati.it

LE DOMANDE FREQUENTI

4. Ho minusvalenze da recuperare e sono alla ricerca di rendimento

Tra i certificati a capitale protetto quotati sotto la pari, ovvero ad un prezzo inferiore al rimborso minimo garantito* alla scadenza si possono trovare valide opportunità per recuperare le minusvalenze maturate nei 4 anni precedenti;

* salvo default dell'emittente.

I SOTTO 100

- Tali certificati consentono inoltre di puntare a rendimenti anche superiori a quelli già stimabili in funzione del prezzo corrente e del rimborso minimo a scadenza, in virtù della loro esposizione a titoli o indici azionari o a basket di valute

I MIGLIORI SOTTO 100

Nome	Sottostante	Scadenza	Prezzo	Rimborso	Rend. Assoluto	Rend. Annuo	Mercato
EQUITY PROTECTION	Basket monetario	15/06/2015	99,45	100	0,55%	6,03%	SEDEX
EQUITY PROTECTION CAP	Oro / Dollaro USA Cross	01/12/2020	88,5	100	12,99%	2,27%	SEDEX
EQUITY PROTECTION	Basket di azioni worst of	30/07/2015	99,5	100	0,50%	1,66%	SEDEX
EQUITY PROTECTION	Basket di azioni worst of	30/09/2015	94,31	95	0,73%	1,54%	CERT-X
EQUITY PROTECTION	Euribor 6M	28/09/2017	96,7	100	3,41%	1,37%	SEDEX
EQUITY PROTECTION	Basket monetario	27/06/2016	98,5	100	1,52%	1,24%	SEDEX
EQUITY PROTECTION	Basket di azioni worst of	30/04/2015	99,95	100	0,05%	1,00%	SEDEX
EQUITY PROTECTION	Eni spa	10/04/2018	97,35	100	2,72%	0,90%	SEDEX

VALORE DEI CERTIFICATI CON BARRIERA VIOLATA

- Una volta maturato l'evento knock out nei certificati dotati di barrier options (i.e. Bonus) il payoff del certificato si assimila a quello di un classico Benchmark strike zero;

- La presenza del Cap può tuttavia creare valore implicito prima della scadenza per effetto della "short call" che rimane all'interno della struttura

MPS SOTTO I RIFLETTORI

- Le vicende che hanno coinvolto il titolo Banca Monte Paschi di Siena hanno causato il knock out di numerosi certificati Bonus

NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	STRIKE	CAP	PREZZO SOTT.	PREZZO CERT.	RTS	SCONTO
BONUS CAP	Banca MPS	14/8/2014	0,23	1,19	0,19	69,66	80,19	15,11%
BONUS CAP	Banca MPS	16/5/2014	0,23	1,12	0,19	71,13	80,19	12,74%
BONUS CAP	Banca MPS	20/6/2014	0,22	1,16	0,19	77,79	86,39	11,05%

OK… IL PREZZO E' GIUSTO

Nome	Bonus Cap
Strike	0,216 euro
Multiplo	462,962
Bonus/Cap	0,25 euro (115,5%)
Barriera	0,1513 euro (KO)
Scadenza	20/06/2014

BMPS	0,1767 euro
Pool opzioni	0,16 euro
Sconto	10,43%

	Call strike pari a 0	**Short Call strike 0,25**
Prezzo gamba	0,1767	-0,0174
Dividendi	0,00	0,00
Tempo a scadenza	167	167

ACEPI

Certificati e Derivati.it

COME CONGELARE LO SCONTO

Ask price	75,10 euro
RTS	81,81 euro
Multiplo	462,962
Sconto	8,93%

Strumento	Quantità	Ctrv €
Bonus Cap	1000	75100
Azioni Short	462962	81805

ACEPI

Certificati e Derivati.it

ANALISI SCENARIO COPERTURA

	-20%	-10%	0%	10,0%	20%	25%	35%
BMPS	0,14136	0,15903	0,1767	0,19437	0,21204	0,220875	0,238545
Bonus Cap	65,44	73,62	81,81	89,99	98,17	102,26	110,44
P&L Certificati €	-9655,7	-1475,2	6705,4	14885,9	23066,5	27156,7	35337,3
P&L Copertura €	16361	8181	0	-8181	-16361	-20451	-28632
P&L strategia €	6705,4	6705,4	6705,4	6705,4	6705,4	6705,4	6705,4
Saldo su Ctrv cert	8,93%	8,93%	8,93%	8,93%	8,93%	8,93%	8,93%

ACEPI

Certificati e Derivati.it