

Investment Specialist



I Certificates

11 Luglio 2023

Federico Castrichella

Agenda della mattina

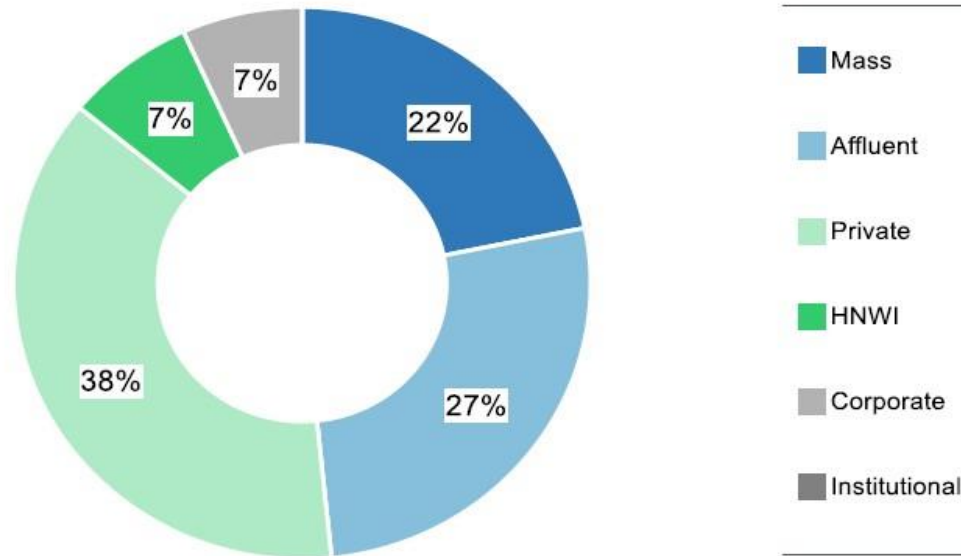
- Introduzione Mondo dei certificati
- Parte teorica
- Fiscalità
- Spunti commerciali acquisizione e sviluppo
- Sessione pratica con analisi prodotti

INTRODUZIONE

Quale tipologia di clienti compra i certificates?

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

Evoluzione capitale raccolto per tipo di clientela

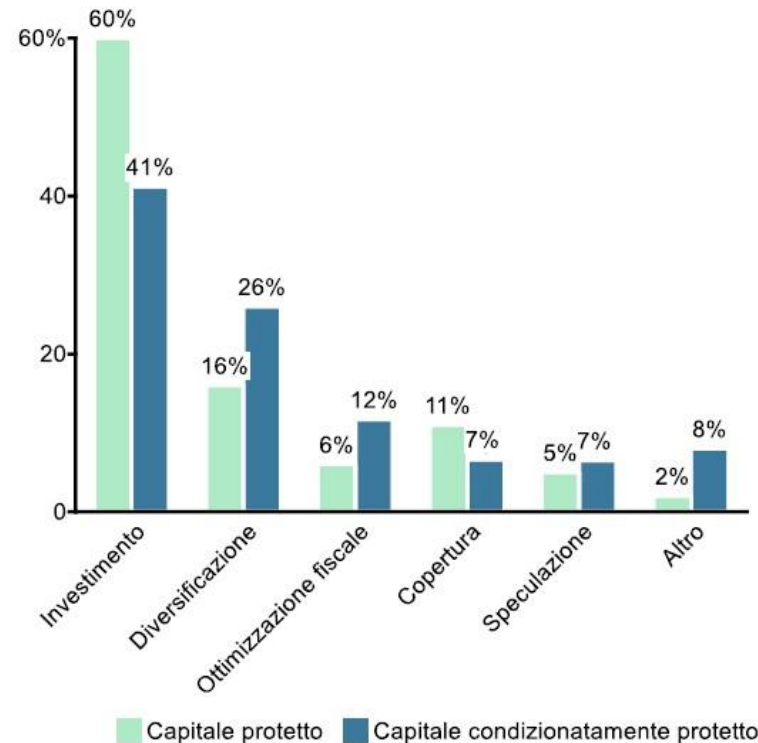


- **Clientela Private (38%) e Affluent (27%)** si confermano i due **segmenti più attivi** nel mondo certificates, con una quota aggregata che raggiunge il **65% del totale** collocato
- Significativo anche il peso della clientela **Mass (22%)**, più contenuto il peso di **HNWI e Corporate (7%)**
- Le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

Per quali obiettivi?

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

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



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

Punti chiave

Key Findings



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



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

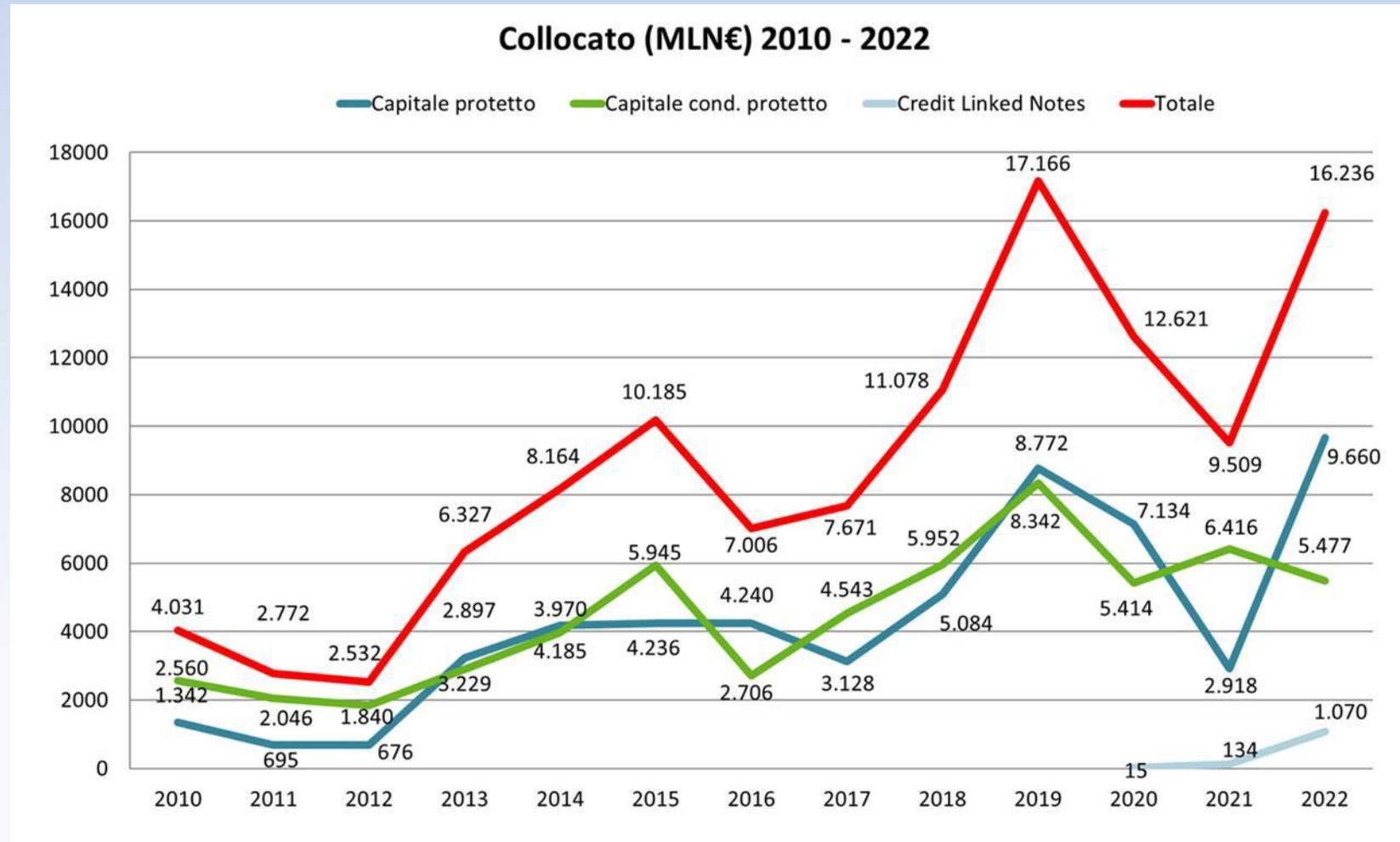


→ I certificati offrono agli investitori una possibilità di **investimento diversificato** anche in un'ottica di **copertura** del rischio di mercato del portafoglio

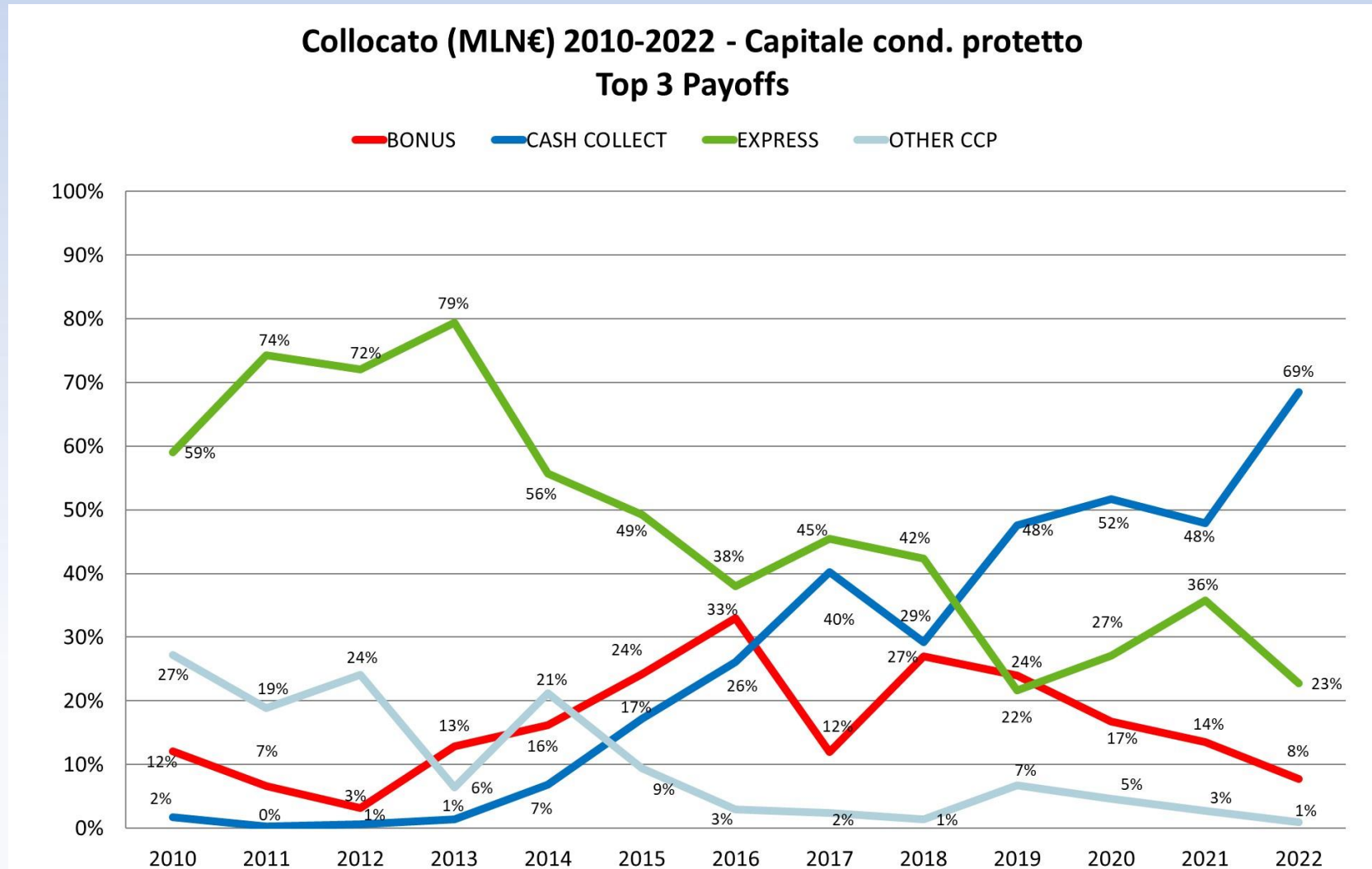


→ Gli investitori cui sono offerti certificati hanno una **conoscenza/esperienza medio/alta**.

Collocato (primario) 2010-2022



Capitale cond. protetto – Top 3 payoffs



Finalità commerciali di utilizzo dei Certificates

- Raccolta nuova
- Arma d'attacco su nuovi clienti
- Flusso cedolare che non sia un decumulo capitale
- Ottimizzazione della fiscalità e recupero minusvalenze
- Trattativa trasferimento minusvalenze e dossier titoli in perdita presso la propria banca
- Riduzione del Ter di portafoglio
- Aggiungere un elemento di "tecnologia finanziaria" ai classici portafogli in fondi e polizze



PARTE TEORICA



La definizione di Certificates

Sono **strumenti derivati cartolarizzati (pacchetti di opzioni)** emessi da Banche o veicoli di investimento per offrire agli investitori strumenti flessibili idonei a soddisfare le diverse esigenze di investimento e i diversi scenari di mercato.

Le esigenze di investimento che coprono i certificates:

- proteggere il capitale investito
- ottenere un flusso «cedolare»
- diversificare il portafoglio
- ottenere un rendimento anche in caso di stabilità o di ribasso del sottostante

Esistono diverse tipologie adatte ad ogni scenario:

- Rialzista
- Laterale
- Ribassista

In particolare

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



Caratteristiche dei Certificati

Sono negoziabili sul SeDeX e su Cert-X (EuroNext – Borsa Italiana).

Non danno diritto ai dividendi distribuiti dalle azioni o indici sottostanti: tale rinuncia permette di finanziare l'acquisto delle opzioni che compongono il Certificate. Chi acquista un certificato rinuncia quindi al dividendo, ma si garantisce una struttura opzionale in grado di generare **payoff «diversi»** rispetto all'investimento diretto nel sottostante, ivi inclusa la possibilità di avere una protezione del capitale (condizionata o incondizionata). Tali diversi payoff «diversi» rispondono a **diversi obiettivi di investimento**.



I rischi dell'investimento in certificati

- **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**.

Le regole del gioco sono chiare

- **Possibilità' di predeterminare:**
 - A) Guadagno potenziale (QUANTO)
 - B) Orizzonte temporale predefinito (QUANDO)
 - C) "Regole del gioco" definite in fase di emissione (A CHE CONDIZIONE)
- **Opportunità di strutturare prodotti adatti non solo a mercati crescenti ma anche ad andamenti laterali o ribassi**
 - Il tempo crea valore (GENERALMENTE IL TEMPO E' UN COSTO)
 - Gli oneri e le minusvalenze originatesi sono invece deducibili secondo le modalità previste dalla Legge.

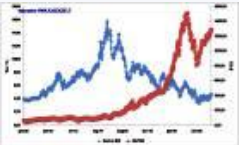


L'andamento del prezzo dei certificati sul mercato secondario

- 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 negativo
 - ✓ Il passare del tempo ha un effetto positivo
- 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"

Ricapitoliamo le regole

Da cosa dipende il prezzo di un Certificato?

Tassi interesse		Quando i tassi scendono è piu' difficile emettere prodotti a capitale protetto
Volatilità		Una alta volatilità rende piu' care le opzioni classiche, piu' convenienti le opzioni a barriera
Dividendi attesi		Tanto piu' alti sono i dividendi a cui si rinuncia attesi tanto maggiore è la parte che puo' essere utilizzata per l'acquisto di opzioni
Andamento Sottostante		Una salita dell'indice puo' comportare un rapporto dividendi / indice peggiore e viceversa. Ps: E' fondamentale inoltre che l'indice sottostante sia facilmente negoziabile

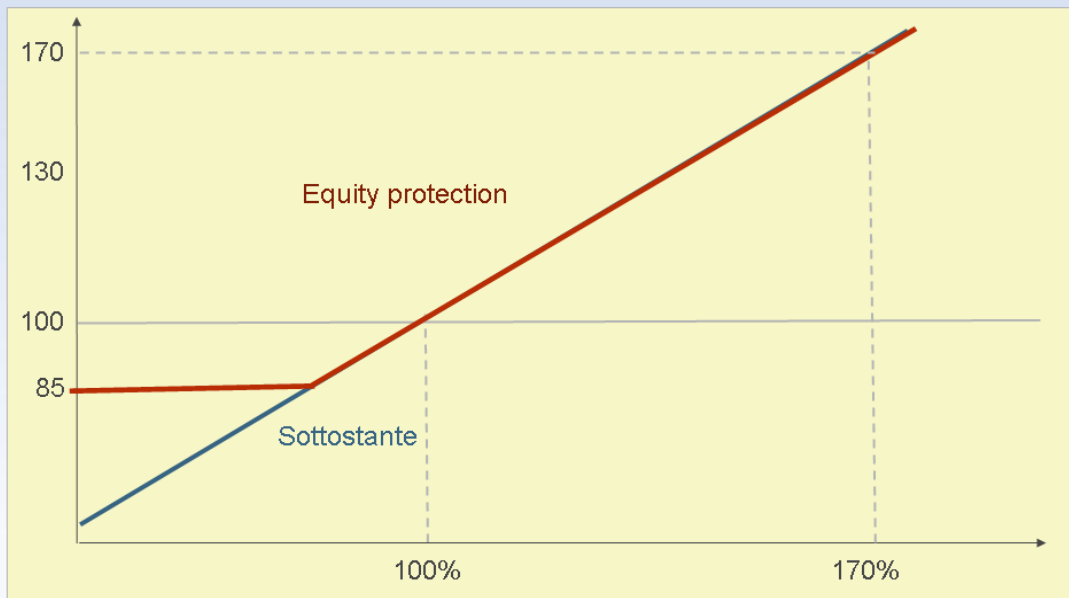
Come si costruisce un certificato: un esempio



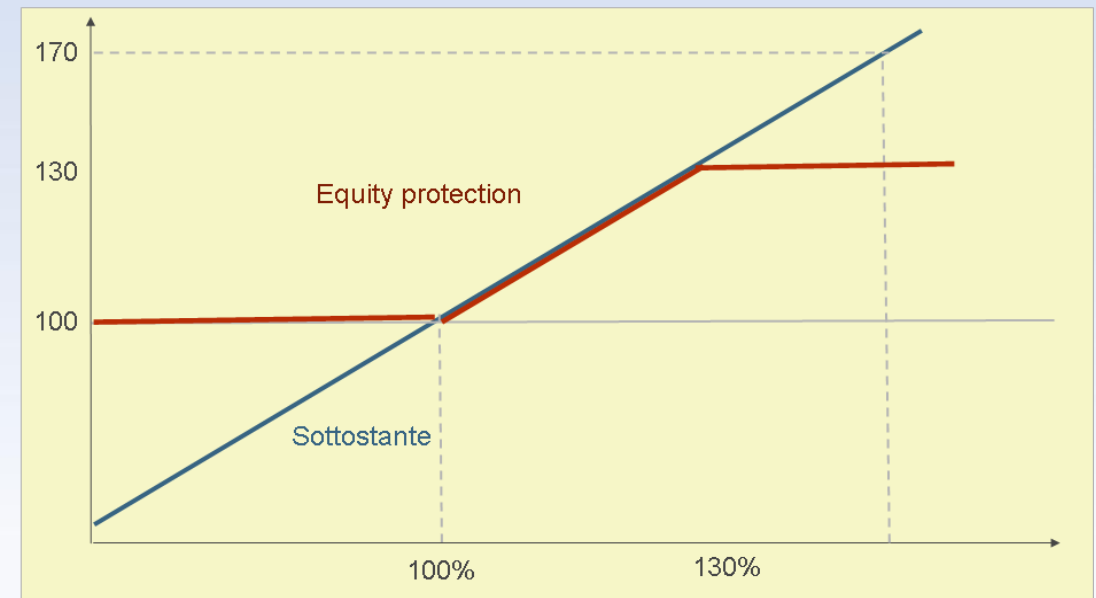
Analisi della procedura per calcolare il valore del certificato

LE STRATEGIE PROTETTE

Il costo della protezione del capitale varia al variare dei tassi di interesse



1) Soluzione A: diminuzione protezione



2) Soluzione B: Cap con limitato massimo ai guadagni

Il meccanismo di costruzione dei certificati e i costi

Costruiamo un Equity Protection con le seguenti caratteristiche:

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

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

Un esempio concreto



2022

Data	Importo	Valore Titolo
2022	0,38 €	5,03 € 30/12/2022

Dividend Yield 7,5% ;
Acquisto «Strip» Dividendo 1y **92,5%**



10.07.2023

Data	Importo	Valore Titolo
2023	0,40€	6,076€

Dividend Yield 6,58% ;
Acquisto Strip Dividendo 1y **93,42%**

LE CATEGORIE



Le categorie ACEPI

3 MACRO TIPOLOGIE

INVESTMENT CERTIFICATES

Certificati idonei per
finalità di investimento

LEVERAGE CERTIFICATES

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

CREDIT LINKED NOTES

5 CATEGORIE

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

- **A LEVA FISSA**
- **A LEVA VARIABILE**

CREDIT LINKED NOTES

TIPOLOGIA CERTIFICATI

INVESTMENT CERTIFICATES DI CLASSE **A**

- 1° Benchmark
- 2° Open End

(Sicav & Etf)

INVESTMENT CERTIFICATES DI CLASSE **B**

- 1° Bonus (barriera continua/discreta)
- 2° Capitale protetto o garantito
- 3° Capitale protetto condizionato
- 4° Cedola (Express /Cln)
- 5° Outperformance
- 6° Short
- 7° Alpha
- 8° Discount

Quali sono le tipologie più Utilizzate?

Esistono principalmente 4 categorie più utilizzate:

- Bonus
- Coupon
- Step Up
- Equity Protection

Prima tipologia Classe A

BENCHMARK CERTIFICATES

I Benchmark Certificates sono strumenti derivati che replicano linearmente l'andamento il sottostante. Di conseguenza il prezzo del certificato riflette sempre il valore del sottostante. 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.

Un vantaggio offerto dai Benchmark è rappresentato dalla possibilità di investire in mercati difficilmente accessibili.

Va ricordato, infine, che l'investitore che acquista un Benchmark rinuncia ai dividendi del sottostante; tuttavia, è possibile che il market maker sconti sulla quotazione di mercato, interamente o parzialmente, i dividendi stimati fino alla scadenza.

Seconda tipologia Classe A

OPEN END

Gli Open End Certificates sono strumenti derivati che replicano linearmente l'andamento del sottostante senza alcun vincolo di scadenza. Di conseguenza il prezzo del certificato riflette sempre il valore del sottostante. In particolare, il prezzo di un Open End 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.

Un vantaggio offerto dagli Open End è rappresentato dalla possibilità di investire in mercati difficilmente accessibili.

Prima tipologia Classe B

BONUS

Un certificato Bonus permette a chi lo possiede di ottenere a scadenza, se la barriera non è stata violata, il rimborso del nominale maggiorato di una percentuale 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.

Prima tipologia Classe B

BARRIERA

CONTINUA

La barriera viene definita continua quando è attiva per tutto il periodo di osservazione previsto in fase di emissione, di norma coincidente con l'intero arco di vita del prodotto

Prima tipologia Classe B

BARRIERA

DISCRETA

La barriera viene definita discreta o terminale quando viene osservata esclusivamente alla data di valutazione finale.

Seconda tipologia classe B

CAPITALE PROTETTO O GARANTITO

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

L'investitore ha il diritto di ricevere alla scadenza un importo in euro in funzione della quotazione del sottostante. In particolare, per ciascuna serie di Equity Protection è previsto un livello di protezione al di sotto del quale l'Importo di liquidazione spettante al portatore non potrà mai scendere, anche in ipotesi di andamento negativo del sottostante.

SCENARIO POSITIVO

Qualora il sottostante realizzi una performance positiva, oltre all'importo protetto, il portatore riceve un ulteriore importo in euro, pari al fattore di partecipazione.

SCENARIO NEGATIVO

Qualora, il sottostante realizzi una performance negativa cioè inferiore al livello di protezione, il portatore ha diritto a ricevere un importo pari al livello di protezione.

Terza tipologia classe B

CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO

I certificati a capitale condizionatamente protetto, non assicurano il rimborso a scadenza del valore nominale. La protezione è vincolata al rispetto di determinate condizioni che riguardano il prezzo assunto dal sottostante durante la vita del certificato o solamente alla scadenza. Nel caso in cui tale livello venisse violato, le due fattispecie sopra presentate seguiranno tutti i ribassi del sottostante, rispettivamente, in maniera meno che proporzionale o lineare.

LIVELLO PROTETTO

Entro un determinato livello barriera garantiscono la restituzione dell'intero valore nominale

LIVELLO BARRIERA O KNOCK-OUT

Entro un determinato livello barriera garantiscono un extrarendimento

Quarta tipologia classe B

CEDOLA

I certificati che rientrano in questa categoria sono quelli che nel corso della loro vita prevedono lo stacco di una cedola fissa o variabile sia in modo condizionato che incondizionato. Più in generale, si definisce certificato con cedola quel certificato il cui importo periodico non si accompagna, nel pagamento, al rimborso del nominale.

EXPRESS

Appartengono a questa categoria i certificati che possono rimborsare il nominale alla data di rilevazione intermedia o, in alternativa, staccare la cedola.

CREDIT LINK NOTE

Appartengono a questa categoria i certificati che staccano le cedole al verificarsi di predeterminate condizioni e che alla scadenza rimborsano il capitale nominale come avviene per le obbligazioni.

Struttura a cedola

EXPRESS AUTOCALLABLE/PHOENIX

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.**

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 sotto forma di cedola.

QUANDO PAGA IL COUPON?

Il livello di quotazione che deve rispettare il sottostante per attivare il pagamento dei coupon normalmente è entro la barriera o spesso definito trigger. In sintesi, **se tutti i sottostanti quotano entro il livello barriera, il certificato paga regolarmente il coupon.**

Struttura a cedola

PHOENIX DOMINO/TRIATHLON PROTETTO 60/70

Questa categoria innovativa di certificati consente di proteggere il capitale oltre una certa percentuale di perdita del sottostante. Rientra così nella categoria dei certificati a **capitale incondizionatamente protetto con rimborso 60 o 70**.

Per il pagamento del coupon ha una regola opposta alla tipologia precedente: **il certificato paga un mini-coupon per ogni sottostante sopra barriera**.

Ad esempio: se ha 4 sottostanti e paga un 1% per ogni sottostante, il certificato pagherà 4% se tutti sono sopra, 3% se tre sono sopra... ecc

E' DA PREFERIRE?

Questa tipologia permette di partecipare al mercato azionario con una garanzia parziale del capitale. Unito alla caratteristica Triathlon, **che permette di incassare il coupon sulla base dei sottostanti sopra barriera**, il possessore ha un rischio calcolato sul proprio investimento e un flusso finanziario variabile ma certo.

Struttura a cedola

CREDIT LINK NOTE

E' una struttura che contiene obbligazioni. Paga un tasso di interesse superiore al tasso di mercato, ma rimborsa un valore inferiore al nominale nel caso in cui si verifichi un determinato credit event.

QUANDO PAGA IL COUPON?

Il coupon viene pagato per intero nel caso in cui il sottostante non abbia subito un numero di default superiore al numero garantito da contratto.

Quinta tipologia classe B

OUTPERFORMANCE

A questa tipologia di certificates appartengono tutti quei certificati in grado di offrire una performance slegata dalla semplice replica del sottostante. La struttura alla base di un certificato Outperformance è composta da opzioni put e call combinate tra loro.

La categoria è assai generica in quanto comprende gli accelerated, i certificati che raddoppiano la performance in un predeterminato range di prezzo, gli autocallable, i Twin Win, o ancora gli Airbag: tutti certificati che hanno in comune la sola peculiarità di essere pacchetti preconfezionati di opzioni capaci di generare performance diverse da quella del sottostante.

Quinta tipologia classe B

TWIN WIN

Il Twin Win è dotato di una doppia opzione di rendimento che consente di guadagnare in funzione della variazione assoluta del sottostante, ossia della variazione privata del segno. In pratica, il Twin Win paga a scadenza sia il rialzo che il ribasso del sottostante.

Per quanto riguarda la variazione negativa, all'emissione viene fissato un livello barriera la cui rilevazione può essere sia in continua che discreta. Il certificato può prevedere il pagamento di coupon.

Quinta tipologia classe B

OUTPERFORMANCE CAP

Si tratta di strumenti che consentono di partecipare, con un effetto leva, ai rialzi del sottostante dal livello strike. Il profilo di payoff è semplice. 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.

Sesta tipologia classe B

SHORT

Fanno parte della categoria short tutti quei certificati in grado di replicare in maniera inversamente proporzionale, l'andamento di un titolo, indice o valuta.

In particolare consentono quindi di guadagnare da eventuali ribassi del sottostante solitamente con una partecipazione lineare, con la facoltà di beneficiare o meno di opzioni accessorie presenti in struttura.

Settima tipologia classe B

ALFA

Fanno parte della categoria Alpha tutti i certificati che puntano sul confronto tra due attività finanziarie sottostanti. In pratica, con questi strumenti si punta sulla capacità di un sottostante di generare Alpha, ossia un differenziale positivo, nei confronti di un altro sottostante.

Questi certificati, pertanto, non costringono l'investitore ad indovinare la direzione del mercato ma permettono di ottenere un rendimento positivo, di norma espresso da un coupon, alla sola condizione che l'indice o il titolo inserito in posizione long riesca a fare meglio, o perlomeno non peggio, di quello inserito in posizione short.

Ottava Tipologia classe B

DISCOUNT

I Discount Certificates sono strumenti derivati che equivalgono finanziariamente all'acquisto dell'attività sottostante a un prezzo inferiore rispetto a quello corrente di mercato. In virtù di tale sconto, in uno scenario negativo, il certificato è in grado di far registrare perdite inferiori rispetto a quelle riportate dal sottostante.

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

Esempio:

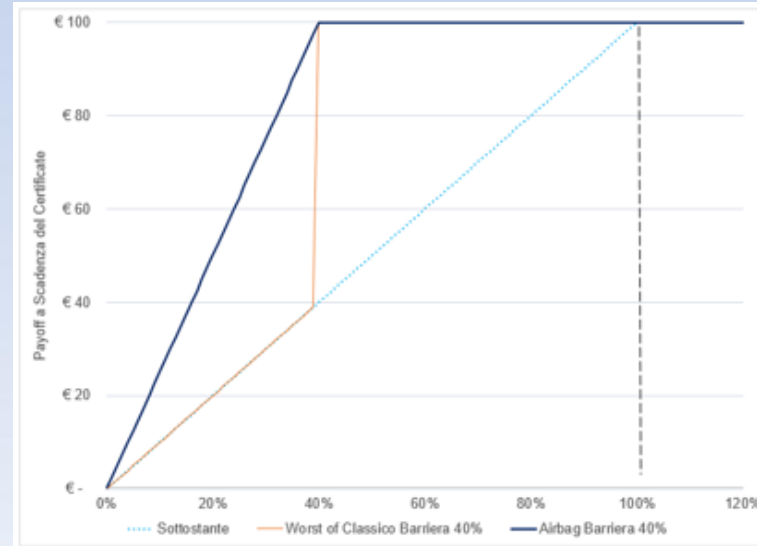
Prezzo di emissione 80, rimborso 100 e barriera 40

In caso di rottura barriera: Rimborso 60

Se era un bonus 48 (80-40% barriera)

Focus su Coupon Airbag 2,5

L'effetto Airbag consente una addizionale protezione del capitale a scadenza, mediante un'attenuazione delle perdite in caso in cui la relativa Barriera Europea di Protezione del Capitale a scadenza sia oltrepassata



Performance Worst	Valore di Rimborso
-10%	100
-20%	100
-30%	100
-40%	100
-50%	100
-60%	100
-70%	75
-80%	50

Facciamo un esempio:

$$100 - 70\% = 30 \quad 30 \times 2,5 = 75$$

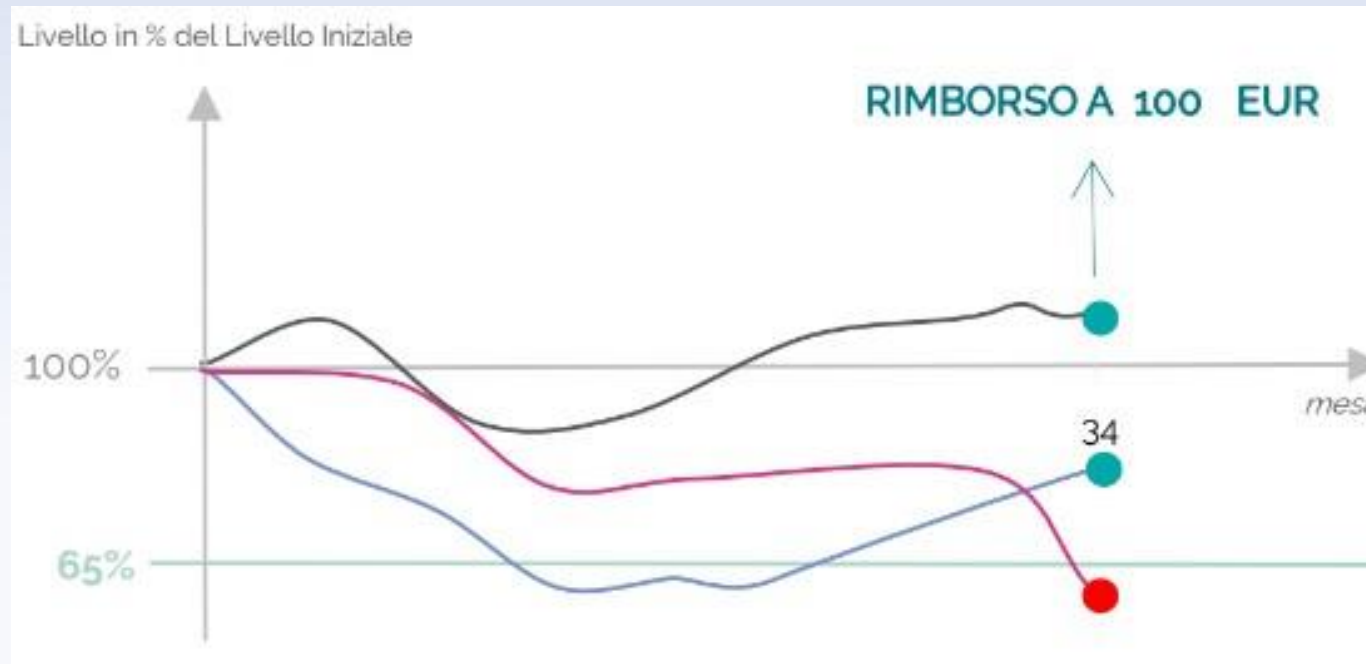
$$100 - 80\% = 20 \quad 20 \times 2,5 = 50$$



Focus su Effetto One Star

L'effetto Onestar consente al certificato di rimborsare il valore nominale anche con dei sottostanti sotto barriera se almeno 1 titolo è superiore al trigger One Star.

Molto spesso il trigger è compreso tra il 100 e il 120% dello strike



Focus su Active Management Certificates

Gli AMC ("Actively Managed Certificates" o "Certificati a Gestione Attiva") sono strumenti finanziari quotati che rientrano nella categoria dei Prodotti Strutturati. Sono generalmente emessi da una primaria banca internazionale.

Gli AMC replicano un indice sottostante e sono caratterizzati da una gestione attiva e discrezionale o automatizzata dei componenti dell'indice stesso.

Per questi aspetti, gli AMC possono essere considerati molto simili ai Fondi Comuni d'Investimento. Tuttavia, a differenza di un Fondo Comune d'Investimento, non è presente un vero e proprio "gestore" che compra e vende titoli, ma è compito dell'Index Sponsor, eventualmente con l'ausilio di un Advisor, creare e gestire l'indice, in virtù della sua licenza di asset manager.

Focus su Active Management Certificates

Rispetto ai Fondi Comuni d'Investimento, gli AMC hanno il vantaggio di non dover sottostare alle regole imposte dalla normativa UCITS IV (ad es.: diversificazione emittente, sottostante, VaR..). I costi sono più bassi, in quanto i soggetti coinvolti sono due: la Banca Emittente e l'Index Sponsor.

Da un punto di vista della distribuzione in Italia, gli AMC sono acquistabili da chiunque abbia accesso al mercato SeDex, mentre la distribuzione dei Fondi Comuni è prerogativa esclusiva delle Banche, che, in assenza di accordi con l'Emittente, rendono di fatto il prodotto non sottoscrivibile.

Gli AMC appartengono alla categoria dei Prodotti Strutturati, si differenziano dai Fondi Comuni anche per il trattamento fiscale in quanto generano **redditi diversi**.

Infatti, in fase di vendita o qualora l'AMC prevedesse delle cedole, i proventi realizzati permettono così di compensare minusvalenze pregresse, mentre i proventi realizzati sui Fondi Comuni rientrano nella categoria dei redditi di capitale e pertanto non compensano le minusvalenze.

Un AMC può essere strutturato ed emesso in tempi brevi, nell'ordine di uno/due mesi.

Infine, il Target Efficiente d'Investimento è ridotto a 5 milioni di Euro, mentre per una Sicav o un Fondo Comune d'Investimento ne sono richiesti almeno 30.

Obiettivi di investimento e « duttilità» certificati

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

FISCALITA'

Fiscalità come attenzione al cliente

- Il cliente spesso non è a conoscenza della sua posizione fiscale e di come funzioni la fiscalità
- Difficilmente gli operatori del settore sono proattivi e preparati nel proporre una pianificazione volta al recupero delle minus
- La presenza delle minus nel nostro deposito ci mette in una condizione di comando
- Completa la nostra figura di consulenti nella gestione del patrimonio del cliente



Quali tipologie di redditi esistono?

Redditi diversi: differenziale tra acquisto e vendita

Caratteristica principale è **l'aleatorietà**

(Le barriere dei certificates permettono ai coupon di generare redditi diversi)

Redditi da Capitale: flussi derivanti da cedole e dividendi
(compensano sono nelle GP in regime Gestito)

Come funziona il regime amministrato?

COSA PUOI COMPENSARE E COSA NO						
	<i>Minusvalenze su...</i>					
<i>Plusvalenze su...</i>	Azioni	Bond	Fondi	Etf	Certificate	Etf's (Etc/Etn)
Azioni	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Bond	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Bond zero coupon	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte
Fondi	No	No	No	No	No	No
Etf	No	No	No	No	No	No
Certificate	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Etf's (Etc/Etn)	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì

La gestione delle Minusvalenze

- Nel giugno 2011 la tassazione dei fondi di diritto italiano viene equiparata a quelle in capo ai fondi di diritto estero.
- Dalla stessa data NON si può più compensare la fiscalità (plus e minus) su comparti diversi della stessa SICAV, tantomeno sui Fondi Comuni (mai permesso).
- Le aliquote sono state successivamente uniformate al 26%.
- Sia i redditi da capitale che quelli diversi hanno ora la stessa aliquota (ad eccezione dei Titoli di Stato ed equiparati)
- I certificates diventano il principale strumento di pianificazione per il recupero delle minus-valenze generando redditi diversi.



La tassazione sui principali strumenti finanziari

La tassazione sui principali strumenti finanziari con le regole attuali e quelle nuove

	Criterio di prelievo	Fino al 30.6.2014	Dal 1.7.2014	Criterio di passaggio
Interessi su conti correnti, certificati di deposito, time deposit	Ritenuta	20%	26%	Maturazione
Interessi su titoli di Stato ed equiparati (Bei, Birs, ecc), sui titoli di Stati esteri white list e titoli di risparmio per l'economia meridionale	Imp. sostitutiva	12,5%	12,5%	
Interessi su titoli di enti territoriali di Stati esteri white list	Imp. sostitutiva	20%	12,5%	Maturazione
Interessi su altri titoli obbligazionari italiani ed esteri	Imp. sostitutiva	20%	26%	Maturazione
Dividendi non qualificati non provenienti da società localizzate in paradisi fiscali	Ritenuta o imp. sostitutiva	20%	26%	Percezione
Proventi dei fondi comuni istituiti in Italia e lussemburghesi storici, e di quelli istituiti nella Ue o in Norvegia e Islanda il cui gestore sia vigilato	Ritenuta imposta	20% ¹	26% ²	Esigibilità ⁽³⁾ / Realizzo ⁽⁴⁾
Proventi dei fondi comuni diversi da quelli di cui al punto precedente	Ritenuta acconto	20% ⁵	26% ⁵	Esigibilità ⁽³⁾ / Realizzo ⁽⁴⁾
Fondi pensione	Imp. sostitutiva	11% ⁶	11% ⁶	
Proventi delle polizze vita e di capitalizzazione	Imp. sostitutiva	20% ¹	26% ²	Maturazione ⁽⁷⁾
Capital gain su titoli di Stato ed equiparati (Bei, Birs, eccetera), sui titoli di Stati esteri white list e titoli di risparmio per l'economia meridionale	Imp. sostitutiva	12,5%	12,5%	
Capital gain su titoli di enti territoriali di Stati esteri white list	Imp. sostitutiva	20%	12,5%	Realizzo
Capital gain su altri strumenti finanziari diversi dalle partecipazioni qualificate	Imp. sostitutiva	20%	26%	Realizzo
Risparmio gestito	Imp. sostitutiva	12,5% ¹	26% ²	Maturazione

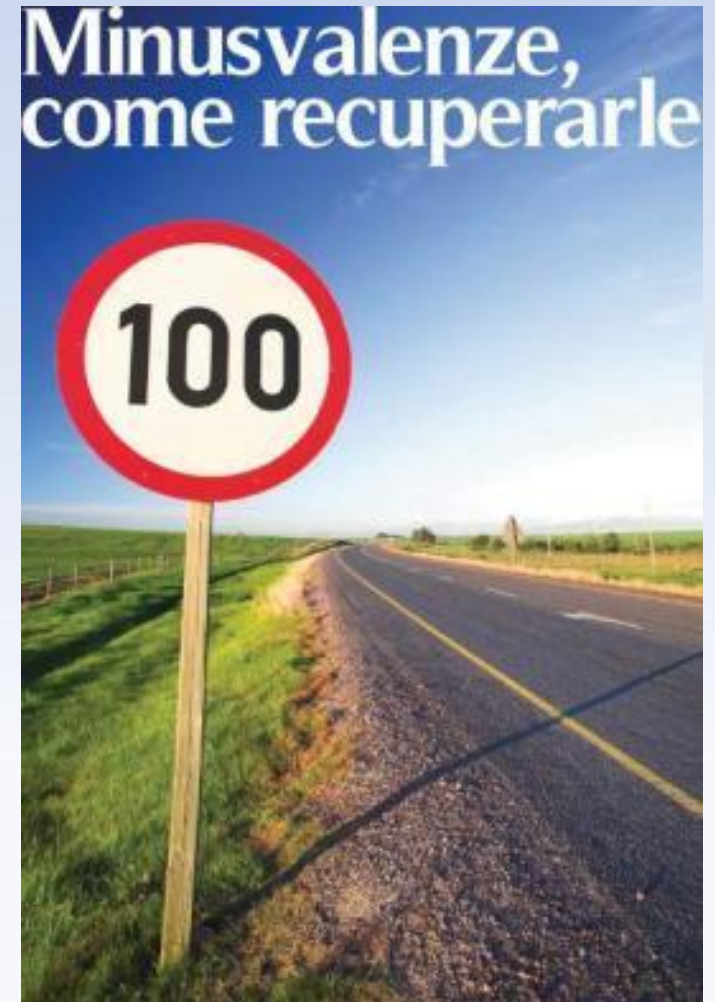
(1) La quota di reddito corrispondente agli investimenti medi in titoli soggetti all'imposta del 12,5% concorre a formare l'imponibile nella misura del 62,5%; (2) la quota di reddito corrispondente agli investimenti medi in titoli soggetti all'imposta del 12,5% concorre a formare l'imponibile nella misura del 48,08%; (3) per i proventi periodici distribuiti in costanza di partecipazione; (4) per i proventi compresi nella differenza fra il valore di riscatto, liquidazione o cessione delle quote o azioni e il costo medio d'acquisto o sottoscrizione. Sui riferibili ad importi maturati al 30 giugno 2014 si applica l'aliquota del 20%. Conseguentemente la quota di reddito corrispondente agli investimenti medi in titoli soggetti all'imposta del 12,5% concorre a formare l'imponibile nella misura del 62,5% per i redditi maturati fino al 30 giugno 2014 e del 48,08% per quelli maturati dal 1° luglio; (5) i proventi concorrono alla formazione del reddito complessivo imponibile del beneficiario; (6) a carico del fondo; (7) per i contratti di assicurazione sottoscritti fino al 30 giugno 2014, la parte di reddito riferita al periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione o di acquisto e il 30 giugno 2014, soggetta a ritenuta o ad imposta sostitutiva nella misura del 20 per cento, è pari alla differenza tra il valore della riserva matematica a tale data e i premi versati fino alla stessa data

Certificates come ottimizzatori fiscali

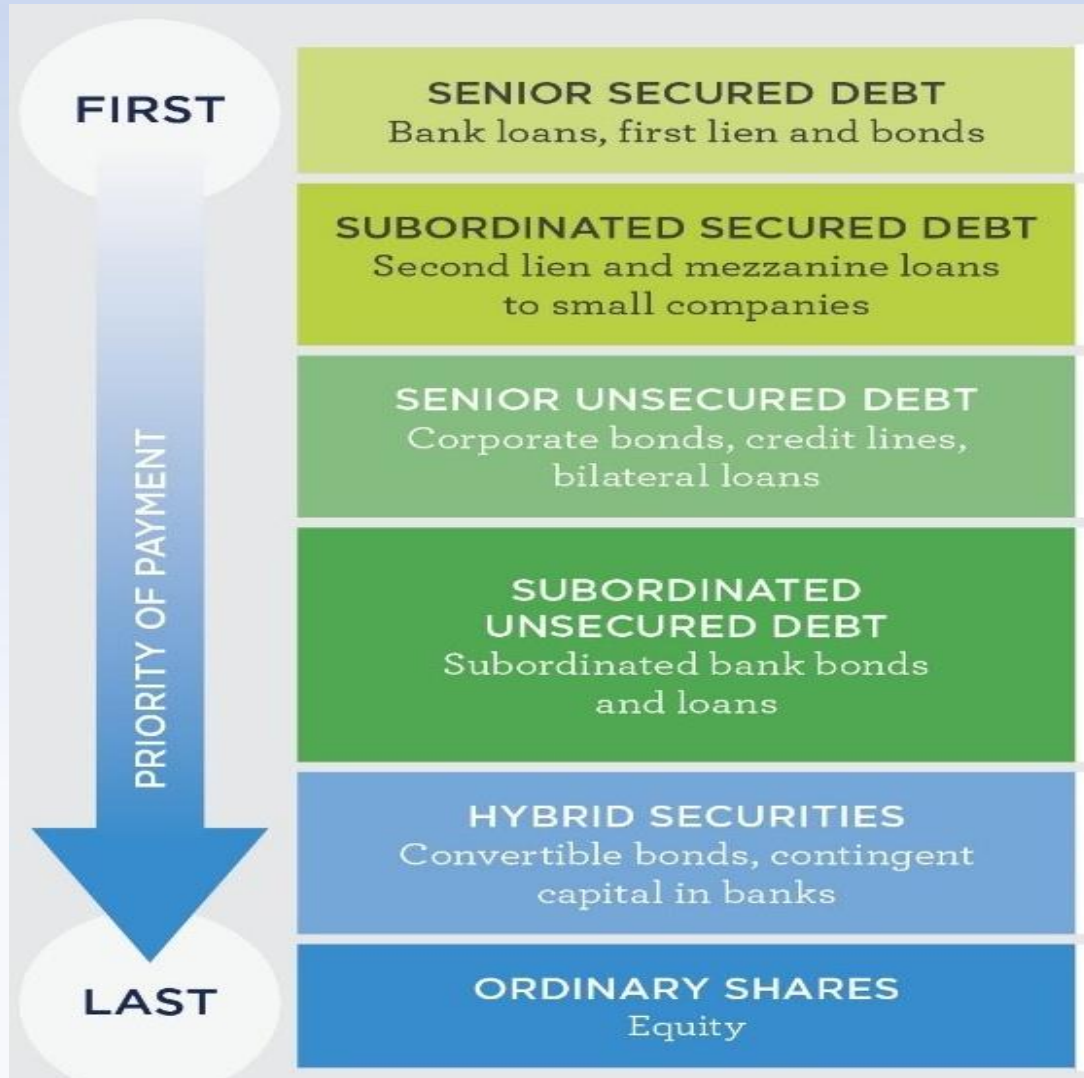
Sono soggetti a tassazione classica come qualsiasi titolo azionario.

Generano **redditi diversi** e consentono la compensazione fiscale.

Importante monitorare **lo zainetto fiscale** in quanto tutte le spese sostenute per gli acquisti di prodotti, generano minus-valenze (fee di sottoscrizione/switch, commissioni di negoziazione..)



«L'importanza» del Rating nei pagamenti



Certificates

- il titolo presenta una clausola di subordinazione, pertanto, in caso di liquidazione dell'emittente, capitale ed interessi residui saranno rimborsati solo dopo che saranno stati rimborsati i titoli di debito senior (per i quali non è prevista la clausola di subordinazione) e pari passu con i titoli subordinati dello stesso grado di subordinazione

Interpretazione fiscale

Ogni Intermediario deve adottare un criterio di tassazione dei flussi periodici:

- rinvio alla vendita/scadenza il calcolo delle plus/minus con rettifica del prezzo di carico
- Ogni flusso viene considerato una plusvalenza e compensa per data accredito le minus esistenti
- In questo caso è possibile anche «rinnovare le minusvalenze» con certificati Maxi Coupon



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 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%



La gestione delle Minusvalenze:

Come si comportano gli intermediari?

COMPENSAZIONE IMMEDIATA DELLE PLUSVALENZE DA CEDOLA:

Allianz Bank
Banco Posta
Che Banca!
Crédit Agricole
Fineco
Sella

Zurich Bank
Binck
Credem
Directa
Intesa Sanpaolo
Widiba

Banca Generali
BNL/BNP Paribas
Sudtirol Bank
Fideuram
MPS

COMPENSAZIONE A CHIUSURA DELLE PLUSVALENZE DA CEDOLA:

BPER
IW Bank
Unicredit

Banche Popolari
Mediolanum
Unipol

Deutsche Bank

WeBank

Accredito lordo dei flussi

Vantaggi

Disponibilità immediata di maggiore cassa

Possibilità di compensare a scadenza

Maggiore libertà nello scegliere il momento in cui compensare/vendere

Possibilità di compensare anche redditi incondizionati

Svantaggi

Rischio di perdita delle minusvalenze prima della vendita/scadenza

Perdita vantaggio della compensazione sul breve termine

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

Rischio di aliquota più alta alla conclusione del contratto

Fiscalità come attenzione al cliente

- Il cliente normalmente non è a conoscenza della sua posizione fiscale e di come funzioni la fiscalità
- Difficilmente operatori del settore ne parlano e quindi non abbiamo poca concorrenza
- Nessuno gli propone soluzioni per compensare le minus, mentre noi possiamo fare una pianificazione
- La presenza delle minus nel nostro deposito ci mette in una condizione di comando
- Completa la nostra figura di consulenti nella gestione del patrimonio del cliente

PARTE COMMERCIALE

Le richieste dei Clienti

Cliente



**Io non voglio rischiare !
Mi accontento del 4,00%**

Consulente Finanziario



**Il mondo e' cambiato ma
ancora non lo vogliono
capire**

Quali esigenze I Certificates possono soddisfare ?

Remunerazione quantificabile

Compensazione minusvalenze

Rinnovo minusvalenze

Flusso cedolare

Gestione DT in perdita (minusvalenze da generare)

QUALI CERTIFICATI UTILIZZARE PRINCIPALMENTE?

- EXPRESS/PHOENIX/CLN
- BOUNS BARRIERA CONTINUA/DISCRETA
- EQUITY PROTECTION

Con quali clienti ne parlo?

- Nuovi clienti come approccio iniziale se sensibili all'amministrato o al rendimento
- Già clienti con dossier o disponibilità su altra banca
- Tutti i potenziali che mi hanno detto di NO perché accettano mal volentieri la logica del gestito ma interessati a proposte con regole chiare

Quali tipologie di clienti ?

Homo Tassorum (Cacciatore di tassi)



Homo Btporum (Ricercatore di cedole)



Homo perdentis
(alla ricerca delle minusvalenze dimenticate)



Homo della spesa
(lista della spesa nel supermercato sbagliato)



Il cacciatore di tassi

- Ricalco sul suo noto (tasso di interesse)
- Dimostrazione dell'esistenza di alternative
- Calcolare il tasso che aveva prima e con quanto patrimonio lo riusciamo ad ottenere
- Diversificazione su scadenze più lunghe e sul gestito



Homo Btporum

- Analisi della posizione attuale (volatilità e diversificazione del ptf)
- Quantificazione flusso cedolare netto e frequenza stacco
- Informazioni sulle Minus
- Confronto con i Phoenix e con le credit Link Note





Homo perdentis (minus dimenticate) Homo della spesa



- Ricerca di informazioni sulle minusvalenze presenti nelle banche con le quali ha rapporti
- Analisi e quantificazione delle minus già realizzate con relative scadenze
- Presa di coscienza dell'ammontare delle minus
- Presentazione di una soluzione per il recupero
- Indicazioni di acquisto su altra banca
- Rendicontazione semestrale/annuale delle minus compensate

PARTE PRATICA CON ANALISI PRODOTTI

Meccanismo Airbag a Scadenza

L'effetto Airbag consente una addizionale protezione del capitale a scadenza, mediante un'attenuazione delle perdite in caso in cui la relativa Barriera Europea di Protezione del Capitale a scadenza sia oltrepassata.

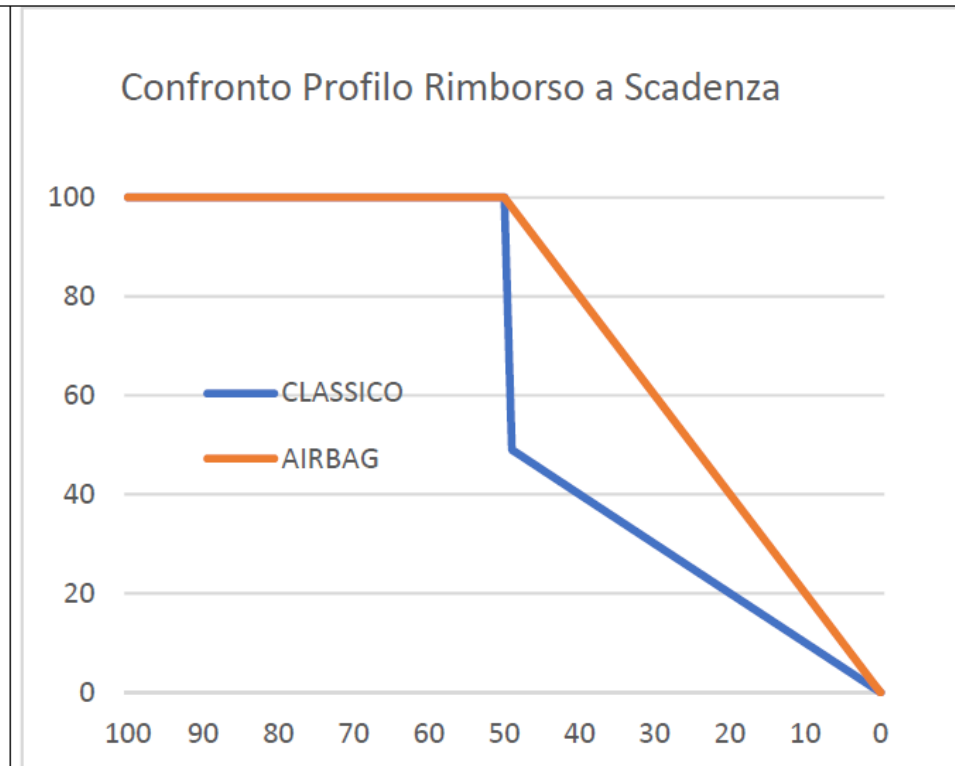
Se a scadenza il sottostante con performance peggiore quota al di sotto della Barriera Europea di Protezione del Capitale, il valore di rimborso sarà pari alla performance del sottostante peggiore, (espresso in percentuale del livello iniziale) moltiplicata per un coefficiente predefinito



Funzionamento Airbag

Opzione AIRBAG *2 a scadenza

	Valore Rimborso	
Performance Peggior	Worst of con barriera 50%	Worst Of Barriera 50 con AIRBAG
-30%	100	100
-40%	100	100
-50%	100	100
-51%	49	98
-55%	45	90
-60%	40	80
-65%	35	70
-70%	30	60



Buona raccolta a tutti voi!!!

