Sommario Rassegna Stampa del 01/03/2016

Testata	Titolo	Pag.
MF - MILANO FINANZA	*LA NUOVA PATENTE DELL'INVESTITORE-COME ORIENTARSI NELLA GIUNGLA DEI CERTIFICATI*	2

CERTIFICATI

Come orientarsi nella giungla dei certificati

INVESTIRE IN CERTIFICATI

Tra le varie opportunità d'investimento disponibili su Borsa italiana, una delle più recenti è rappresentata dai cosiddetti *certificate*, nella doppia versione *investment* e *leverage*. Erroneamente si fa spesso riferimento a questa classe di prodotti in modo indistinto, attribuendo indiscriminatamente una rischiosità elevata a tutti i prodotti che ne fanno parte. In realtà, la gamma dei *certificate* è così ampia da comprendere al suo interno sia strumenti di rischio equiparabile a quello dei derivati più spinti, sia prodotti di rischiosità analoga a quella, per esempio, di un titolo obbligazionario. Parlare quindi genericamente di certificati non ha senso. È invece opportuno definire una graduatoria anche solo sommaria per identificare le varie tipologie disponibili.
La classificazione Acepi (Associazione italiana certificati e prodotti di investimento), utilizzata anche da Borsa italiana come opzione di raggruppamento per Tipologia di Strumento, prevede una suddivisione dei certificati a seconda della presenza o meno di un'opzione di protezione del capitale investito. Vengono così definite quattro classi di strumenti:

a) a capitale protetto/garantito.
Comprende tutte le tipologie di certificati che offrono una protezione parziale o integrale del capitale investito, svincolata da qualsiasi condizione accessoria, cioè non legata a un particolare scenario di mercato. Al momento Borsa italiana riconosce come Equity Protection tutti i certificati che appartengono a questa classe. Altre tipologie quotate in passato (per esempio Butterfly o Double Win) non sono attualmente disponibili;

b) a capitale condizionatamente protetto. Comprende tutte le tipologie di certificati che offrono una protezione parziale o integrale del capitale investito, vincolata però a condizioni accessorie, cioè al verificarsi (o al non verificarsi) di uno o più scenari di mercato. All'interno di questa classe Borsa italiana riconosce diverse tipologie di prodotti, quali Airbag, Bonus, Twin Win, Express e Cash Collect;

c) a capitale non protetto. Comprende tutte le tipologie di certificati non a leva, che non offrono alcuna protezione del capitale investito, cioè che non prevedono un limite alla possibile perdita finale. Tale perdita non potrà comunque mai superare l'investimento iniziale. Anche all'interno di questa classe Borsa italiana riconosce diverse tipologie di prodotti, quali Benchmark, Discount e Outperformance;

d) a leva. Comprende tutte le tipologie di certificati che offrono una partecipazione con leva all'andamento del sottostante d'interesse. Si tratta di una classe a sé stante rispetto alle altre, in quanto identifica un gruppo di prodotti che presuppongono un approccio prettamente speculativo. In questa classe Borsa italiana riconosce due diverse tipologie di prodotti, a leva direzionale e fissa. Le prime tre categorie confluiscono nel segmento che Borsa italiana identifica come *Investment certificates*, mentre la quarta popola il segmento *leverage certificates*. Ecco più in dettaglio le caratteristiche delle varie categorie

CAPITALE PROTETTO

Offrono una partecipazione lineare all'andamento del sottostante, unitamente alla garanzia di un rimborso minimo a scadenza. La protezione può essere integrale (rimborso minimo pari al 100% del valore nominale) o anche solo parziale, così come la partecipazione può essere integrale (fattore di partecipazione pari al 100%) o ridotta in funzione di un parametro inferiore al 100%. Può essere anche presente un Cap che identifica un limite di rimborso massimo, oltre il quale lo strumento non garantisce più la partecipazione prevista. Sono previste varianti sia rialziste che ribassiste.

Codice abbonamento: 087681

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

CAP. CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

Airbag. Prevedono una partecipazione lineare all'eventuale performance positiva del sottostante, la protezione del capitale entro un limite di perdita prefissato e un meccanismo di attenuazione della perdita in caso di ribasso superiore.

Bonus. Offrono un rendimento minimo a scadenza, vincolato alla tenuta di una soglia prefissata, che può avere valore continuo (barriera americana) o discreto (barriera europea). La protezione del capitale è vincolata alla stessa condizione di rendimento minimo e quindi decade nel caso in cui la soglia limite venga ceduta. Anche qui può essere presente un Cap, solitamente coincidente con lo stesso rendimento minimo garantito. In assenza di Cap o in presenza di un Cap superiore al valore del Bonus, è infine prevista una partecipazione lineare alla performance del sottostante che dovesse eccede il valore del Bonus stesso.

Twin Win. Offrono l'opportunità di partecipare linearmente ai rialzi del sottostante e di convertirne in positivo i ribassi fino a un limite massimo di perdita prefissato (barriera). Il cedimento della barriera comporta il decadimento di quest'ultima opzione, così come della protezione del capitale a scadenza.

Express. Declinati in molteplici varianti più o meno complesse, sono tutti accomunati dalla presenza di una o più opzioni di esercizio anticipato, in ragione delle quali possono essere liquidati prima della loro naturale scadenza, a fronte del pagamento di un premio prefissato. La protezione del capitale è vincolata anche qui alla tenuta di una barriera, che nella maggior parte dei casi ha però valore solo a scadenza (barriera europea).

Cash Collect. Prevedono la maturazione di rendimenti cedolari, il cui effettivo pagamento è però vincolato all'andamento del sottostante: in particolare, se nelle date di osservazione previste il sottostante si attesta a un livello almeno pari al limite prefissato, il certificato corrisponde la cedola maturata nell'arco di tempo in questione. Di nuovo la protezione del capitale è vincolata alla tenuta di una barriera, che nella maggior parte dei casi ha però valore solo a scadenza (barriera europea).

CAPITALE NON PROTETTO

Benchmark. Replicano linearmente l'andamento del sottostante, con o senza scadenza (Open End). Esistono anche varianti short, che replicano la dinamica dell'asset di riferimento, ma con un coefficiente di partecipazione inverso. Non godono di alcuna protezione.

Discount. Sono emessi a sconto rispetto al valore del sottostante e consentono di partecipare all'eventuale rialzo dello stesso fino a un limite massimo prefissato (Cap). La partecipazione al ribasso non è invece limitata e per questo non godono di alcuna protezione.

Outperformance. Offrono una partecipazione con leva al rialzo del sottostante, cioè il coefficiente di partecipazione è superiore al 100%. Al ribasso la partecipazione non prevede invece effetto leva. Esistono varianti con un Cap, che fissa un rimborso massimo oltre il quale lo strumento non garantisce più la partecipazione prevista.

A LEVA

Leva Direzionale. Nella doppia variante Turbo e Mini Future, sintetizzano l'acquisto (Long) o la vendita (Short) di un future su un determinato sottostante, offrendo così una partecipazione con leva all'andamento dello stesso, sia al rialzo sia al ribasso, con l'aggiunta di un meccanismo automatico di stop loss, che fa estinguere lo strumento al raggiungimento di una soglia prefissata. Sono prodotti che impongono un'elevata dose di rischio e nei quali la leva, che è dinamica in funzione all'andamento del sottostante, può raggiungere livelli molto elevati (superiori a 25).

Leva Fissa. Consentono di moltiplicare per un coefficiente prefissato la performance giornaliera di un determinato asset. Attualmente la leva massima è pari a 7, sia nella versione Long sia in quella Short. Sono soggetti al cosiddetto «effetto compounding» in ragione del quale il legame tra certificato e sottostante non rimane costante nell'arco di più sedute consecutive. La leva fissa viene infatti garantita solo all'interno di ogni singola seduta presa individualmente, mentre su orizzonti temporali più lunghi si crea un effetto distorsivo spesso non prevedibile. Anche questi strumenti impongono l'assunzione di un'elevata dose di rischio.

Codice abbonamento: 087681

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.