

Sommario Rassegna Stampa del 07/03/2016

| Testata | Titolo | Pag. |
|--------------------------------|---|------|
| CORRIERECONOMIA (CORRIERE DELL | <i>CERTIFICATI ENTRARE IN BORSA CON IL PARACADUTE</i> | 2 |

Strategie Funzionano meglio se c'è volatilità. Sono assimilati ai bond bancari senior e quindi più protetti in caso di fallimento

Certificati Entrare in Borsa con il paracadute

Molti strumenti sul mercato sono a sconto e proteggono il capitale a patto che non ci siano altri crolli del 20/30%

DI **PIEREMILIO GADDA**

Il crollo dei listini ha innescato flussi di vendita a catena tipici delle fasi ad alta tensione. In molti casi, ha reso le valutazioni più attraenti, creando opportunità d'ingresso favorevoli. Ma chi è rimasto scottato, preferisce stare alla larga, in attesa che s'intravedano segnali di una solida ripartenza.

Esistono, tuttavia, alternative alla pura scommessa azionaria, che consentono di entrare in Borsa con l'ombrello. È il caso dei certificati d'investimento, strumenti derivati che consentono di prendere posizione su un determinato sottostante — singole azioni, indici, materie prime o valute — realizzando strategie più sofisticate della semplice replica lineare: per esempio, permettono di guadagnare anche in fasi di moderati ribassi o di partecipare ai movimenti rialzisti limitando le perdite, se i mercati s'inabissano.

«Ogni tipo di certificato ha caratteristiche differenti, come il pagamento di cedole periodiche o la scadenza anticipata», ricorda Nevja Gregorini, responsabile public distribution di Bnp Paribas Corporate & Institutional Banking. Secondo Acepi — l'associazione degli emittenti — lo scorso anno il collocato ha raggiunto quota 10,6 miliardi di euro, contro gli 8,1 registrati nel 2014. Segno che un numero crescente di investitori inizia ad apprezzarne le caratteristiche. Co-

me funzionano? Esattamente come i bond, i certificati hanno una scadenza e sono esposti al rischio di credito. «Sono sostanzialmente equiparati ad un'obbligazione senior non garantita. Anche in caso di bail-in, lo strumento sarebbe intaccato solo dopo il coinvolgimento dei bond subordinati», osserva Piermattia Menon, analista di ConsulTique. A parità di sottostante, possono presentare una differenza tra prezzo di acquisto e di vendita più ampia rispetto agli Etf e non pagano, di solito, i dividendi staccati dal sottostante. «Ma a differenza di altri strumenti, come i fondi e gli Etf, i guadagni generati dai certificati possono compensare dal punto di vista fiscale le minusvalenze pregresse, un vantaggio da non trascurare», osserva Gregorini.

Il momento

Quali sono le soluzioni più adatte a cavalcare l'attuale fase di mercato? «In questo momento, stiamo utilizzando certificati a capitale condizionatamente protetto come i bonus cap e coupon premium (o cash collect ndr), cercando di selezionare barriere molto distanti rispetto ai valori attuali degli indici», osserva Menon.

Uno degli esempi citati dall'analista è il «bonus cap» emesso da Deutsche Bank su Eurostoxx 50, in scadenza il prossimo agosto. Garantisce un rendimento del 15%, a condizione che, entro quella data, l'indice europeo non scenda al di sotto della bar-

riera posta a 2.275 punti (-22% rispetto ai valori attuali, un vero crollo). In caso contrario, la protezione viene meno: se per esempio l'Eurostoxx andasse a 2.250 punti, a scadenza produrrebbe una perdita vicina al 30%. Simile è il funzionamento del «bonus protection» sull'Ftse Mib emesso da Bnp Paribas, che scade a giugno del 2018. Verrà rimborsato a 100 euro, con un rendimento del 20% rispetto ai prezzi attuali, se a scadenza l'indice sarà sopra i 12.896 punti (-23% rispetto a quotazioni attuali). Altrimenti il certificato perderà la protezione, replicando l'andamento negativo del sottostante: nel caso quoti 12.800 punti, per esempio, verrà rimborsato a 59,55 euro: -30%.

Un secondo esempio citato da ConsulTique è Aletti Coupon Premium su indice S&P500: paga una cedola annua del 5,15%, a condizione che alle date di valutazione (metà settembre di ogni anno) l'indice americano non si trovi sotto la barriera di 1.008,93 punti (-48% dai valori odierni). In quel caso, per esempio con l'indice americano a 1.000, verrebbe rimborsato con una perdita del 41% rispetto ai valori attuali.

I meccanismi

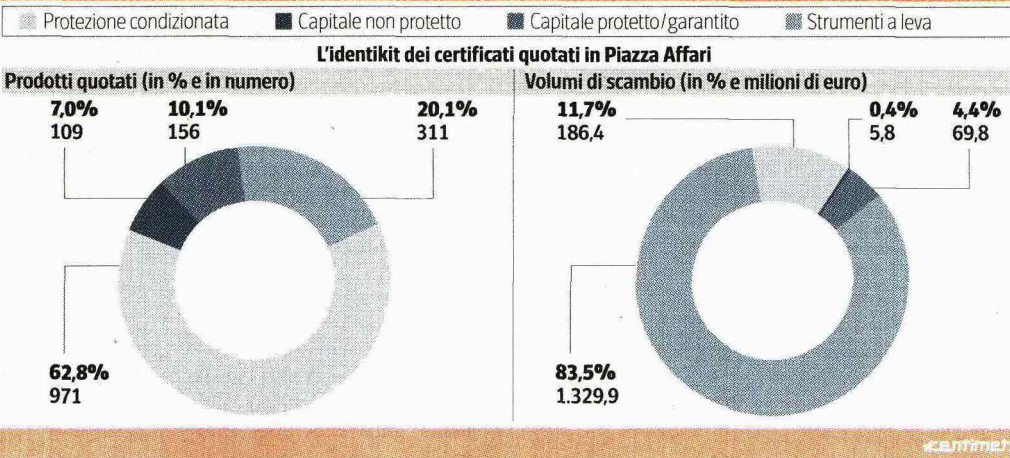
Va detto che i recenti crolli di Borsa hanno fatto saltare le barriere di molti prodotti in circolazione. «In questo caso — spiega Nicola Francia, responsabile distribuzione Italia e Francia di Unicredit — un numero elevato di investitori preferisce fare rotta

su certificati di nuova emissione che, grazie alla elevata volatilità, presentano caratteristiche più attraenti».

Unicredit propone ad esempio un certificato *cash collect* su Enel con cedola mensile e scadenza a febbraio del 2017. Garantisce una cedola fissa dello 0,8% per i primi tre mesi. Alle successive date di osservazione, ogni mese, il coupon viene staccato solo se il sottostante è superiore alla barriera (2,721 euro, -23% rispetto ai valori attuali). In caso contrario, la cedola è pari a zero. Se a scadenza Enel quota sopra la barriera, il certificato verrà rimborsato a un valore nominale pari a 100 più l'ultima cedola, altrimenti replicherà la performance negativa del sottostante. Può scadere anticipatamente, a partire da giugno, se il prezzo del sottostante supera i 3,63 euro (valore dell'azione al momento dell'emissione).

Una delle caratteristiche dei certificati è quella di monetizzare la volatilità. «Quando è elevata, consente di offrire condizioni migliori, in fase di costruzione del prodotto: un rendimento potenziale più elevato, a parità di barriera; oppure una barriera più profonda, a parità di bonus. Questo vale per i prodotti a capitale condizionatamente protetto, come i bonus», precisa Francia. È vero il contrario per gli equity protection: strumenti che replicano l'andamento del sottostante con una garanzia parziale o totale del capitale investito e un eventuale tetto massimo (cap) al rendimento ottenibile.

Sotto la lente



Nel 2015 ne sono stati collocati circa 10 miliardi, l'anno prima solo 8



Numeri in Piazza Affari sono quotati 1.418 certificati