

Sommario Rassegna Stampa del 09/04/2021

Testata	Titolo	Pag.
BLUERATING	<i>TUTTI PAZZI PER I CERTIFICATE</i>	2



TUTTI PAZZI PER I CERTIFICATE

Cresce tra i consulenti finanziari l'interesse per i prodotti quotati sul Sedex. Ecco perché



di **Gianluigi Raimondi**

C'è un trend che dal 2017 è in costante crescita e che, nonostante la frenata causata dalla crisi innescata dal Covid-19, si è confermato anche nel 2020: quello della diffusione dei **certificati d'investimento**. I risultati sono sia in termini numerici con ormai quasi 7mila strumenti quotati sul mercato secondario di **Borsa Italiana**, sia di raccolta con un controvalore collocato sul mercato primario di oltre 12,5 miliardi dai soli associati ad **Acepi** (l'associazione certificati e prodotti d'investimento), dopo il record dei 17 miliardi di euro del 2019 che avevano più che raddoppiato i 7,5 miliardi e del 2017.

► **Gioco in difesa**

“I motivi di un successo destinato ancora a crescere sono da ricercare nella capacità di diversificazione del portafoglio che i certificati sono in grado di garantire, nell'efficienza fiscale e nella flessibilità delle tante strutture a disposizione sia sul primario che sul secondario”, afferma **Pierpaolo Scandurra**, managing director di *CertificatiDerivati.it*. Ma quali sono i certificati preferiti dai consulenti finanziari? “Dato il contesto di mercato sempre più avaro sul fronte dei rendimenti obbligazionari con larga parte dei governativi a rendimento negativo sulle scadenze decennali e oltre l'80% di tutti i bond in circolazione

con tassi inferiori al 2%, i certificati a capitale protetto (così come vengono definiti dalla relativa categoria Acepi) attraggono la maggior parte dei volumi, con oltre 7 miliardi di euro raccolti sul primario nel solo 2020 e quasi 16 miliardi di euro nell'ultimo biennio”, sostiene Scandurra, “tra questi, gli Equity Protection con o senza Cap su indici azionari vengono utilizzati tanto sul primario quanto sul secondario per diversificare i portafogli in amministrato e permettere agli investitori di cavalcare l'eventuale rialzo dell'azionario potendo contare sulla protezione incondizionata del capitale alla scadenza, mediamente tra i cinque e i sette anni”.

► **Caccia alla cedola**

“Coloro che invece necessitano di cedole in un mercato che non le paga praticamente più, si rivolgono ai certificati digital o target cedola”, fa poi notare l'esperto, “strutturati in modo tale da proteggere incondizionatamente il capitale alla scadenza e generare un rendimento, sotto forma di cedole periodiche, condizionato al verificarsi di un evento legato a un sottostante, tipicamente azionario. Venendo a mancare la garanzia del pagamento delle cedole, queste possono facilmente raggiungere anche il 3% o 4% annuo: ciò implica che rispetto all'investimento in obbligazioni, di cui peraltro i certificati assimilano il medesimo

continua a pag. 18 >

rischio emittente, sarebbe sufficiente incassarne anche solo un paio per ottenere un rendimento complessivo superiore". Il 43% dei volumi del 2020 sono poi finiti nei certificati a capitale condizionatamente protetto, ovvero tutti quelli che prevedono la protezione del capitale alla scadenza a condizione che il sottostante su cui si investe implicitamente (azione o indice di Borsa e talvolta commodity o tasso di cambio) non scenda al di sotto di un predeterminato livello, definito **barriera**. Il rendimento offerto da questa grande famiglia di certificati può spaziare dal 2% al 40% annuo, in base al grado di rischio che si è disposti ad accettare e alla maturity. In questo caso spiega Scandurra, la tipologia più utilizzata da consulenti e investitori è senza dubbio quella dei **Cash Collect**, noti anche come **Phoenix Autocallable** o **Phoenix Memory**, ovvero certificati che prevedono la protezione condizionata del capitale alla scadenza e un rendimento dato da premi periodici, condizionati o fissi, con cadenza che può essere mensile, trimestrale o annuale.

► **Barriera solida**

Sul mercato primario la tendenza prevalente è quella di collocare Cash Collect su singolo sottostante, con una barriera di protezione posizionata tra il 60% e 70% del livello iniziale del sottostante stesso e un rendimento cedolare annuo tra il 5% e 8%.



PROTEZIONE

Molti certificati piacciono perché consentono di proteggere il capitale

CEDOLE

Molto apprezzate anche le emissioni di Cash Collect con un flusso di cedole

RIMBORSO

È frequente anche l'acquisto di certificate con la clausola di rimborso anticipato

A MISURA DI PORTAFOGLIO

Banca Generali accelera nei private certificate crescendo nei numeri a dispetto di un segmento sotto pressione. La ricetta? Personalizzazione e versatilità nell'offerta come spiega **Melania D'Angelo** (nella foto), responsabile del progetto **Certificates Hub** di Banca Generali, che dice: "Nel 2020 abbiamo registrato volumi superiori al 2019 a fronte di una contrazione del mercato nell'ordine del 30%. Le ragioni sono presto dette: collochiamo certificati pensati ad hoc per le diverse fasi di mercato attraverso una piattaforma multi-emittenti". Nell'ambito dei prodotti, i certificati a cedola mensile restano al centro della domanda, ma il focus della banca private non è nel collocamento di prodotti quattro stagioni, bensì di strumenti che di volta in volta si adattano ai cambiamenti dello scenario economico e dei trend borsistici in modo da rispondere al meglio alle esigenze della clientela. E le risposte non mancano grazie all'attenzione al time to market nell'offerta. "Con l'avvento della pandemia la nostra piattaforma Certificate Hub si è concentrata nel collocamento di soluzioni che potessero sfruttare i differenti momenti del mercato, cogliendo al meglio i

repentini cambiamenti di sentiment, e i livelli di volatilità come il 2020". La manager della banca del Leone fa l'esempio della situazione all'inizio dello scorso anno, da gennaio fino ai primi di marzo, quando ancora le Borse erano in un trend abbastanza positivo, ma con volatilità molto bassa così da suggerire un possibile imminente cambio di rotta. "In quel periodo i certificati a capitale protetto, quelli con premi fissi e le soluzioni con barriere intorno al 30% (ribassi fino al -70%) andavano per la maggiore, ma dalla correzione di marzo e fino a metà aprile si è puntato di più sui prodotti con strike minimo; e con l'inizio della ripresa lo sguardo si è orientato agli outperformance e i fast trigger" aggiunge la D'Angelo. Ancora, da metà giugno a metà settembre i Click on e Darwin e fino a dicembre sono stati spinti i Portfolio recovery". Il prossimo step? "Stiamo puntando sui prodotti per sfruttare una rotazione settoriale dal tech alle banche e agli altri comparti sinora rimasti al palo". Per quanto riguarda le scadenze, D'Angelo fa infine notare che in media i prodotti in collocamento sono sui 18-24 mesi, ma che quelli con scadenza a sei mesi sono ora i preferiti.

Sul mercato secondario di Borsa Italiana invece proliferano le emissioni che i consulenti propongono ai propri clienti maggiormente predisposti al rischio. Si tratta in questo caso, dettaglia Scandurra, di Cash Collect o Phoenix Memory hanno tipicamente un basket composto da tre azioni come sottostante (che implica maggiori rischi dal momento che si utilizza quasi sempre l'opzione di tipo worst of che porta a fare riferimento, per le cedole e per il capitale, al peggiore tra i componenti) e fissano la barriera di protezione del capitale anche al 50% dello strike iniziale senza che questo vada a intaccare il rendimento potenziale, che mediamente viaggia tra il 7% e il 12% annuo.

► Vantaggi d'imposta

Che si tratti poi di certificati con protezione del capitale condizionata o incondizionata, alla base delle scelte dei financial advisor c'è l'efficienza fiscale che caratterizza sempre tutte le tipologie di certificati d'investimento: "La possibilità di recuperare le minusvalenze, secondo le interpretazioni previste dai diversi intermediari, permette infatti di ottimizzare dal punto di vista fiscale qualsiasi portafoglio e questo è un privilegio a cui ormai né i consulenti finanziari e tantomeno gli investitori che sono loro clienti vogliono rinunciare", conclude Scandurra.

[@GianluigiRaimon](#)

MEMORY

Una caratteristica apprezzata è anche l'effetto-memoria sulle cedole non pagate

BASKET

Oltre che a singoli titoli, molti certificate sono legati a basket di azioni

FISCO

I certificate sono efficienti fiscalmente perché permettono di compensare profitti e perdite