

# Macquarie subito in vetta

In occasione della quarta edizione degli *Italian Certificate Awards*, che si è svolta nella cornice di Palazzo Mezzanotte sede di **Borsa Italiana**, sono stati premiati gli emittenti e i certificati che nel corso dell'ultimo anno si sono contraddistinti nel panorama finanziario italiano. Il premio "certificato dell'anno" è stato assegnato all'Express Coupon Plus, studiato dall'attuale Team di **Macquarie Oppenheim**, avente ad oggetto l'indice DJ Euro Stoxx 50. Il prodotto fa parte della famiglia degli Express, che appartengono alla categoria **ACEPI** dei certificati a capitale condizionatamente protetto; gli Express presentano alcune caratteristiche in comune con i titoli obbligazionari strutturati (prevedendo la liquidazione "condizionata" di coupon periodici) e contemplano allo stesso tempo la previsione del rimborso anticipato. L'**Express Coupon Plus** può considerarsi l'evoluzione della struttura finanziaria dell'Express di base che prevede la scadenza anticipata se il sottostante quota in una delle date di valutazione predefinite ad un livello pari o superiore a una soglia predefinita. Nella strutturazione del prodotto si è partiti dall'analisi del mercato e in particolare del sottostante: in una fase in cui l'indice DJ Euro Stoxx 50 si muoveva in un canale laterale caratterizzato da una accentuata volatilità, si è strutturato un certificato che potesse, da un lato, cogliere il trend in atto e, dall'altro, sfruttarne le relative oscillazioni. L'obiettivo era quello di offrire agli investitori, in un fase di elevata incertezza, un rendimento minimo certo indipendentemente dalla successiva evoluzione del mercato. Infatti i movimenti degli indici durante la recente crisi finanziaria ed il permanere di una situazione di volatilità elevata contribuivano ad accrescere la sfiducia degli inve-

stitori nei mercati (azionari in particolare); con l'Express Coupon Plus si voleva offrire alla clientela la possibilità di investire nei titoli dell'area Euro senza però far assumere agli investitori tutti i rischi connessi ad una possibile correzione dei corsi azionari. Dalla ricerca di una soluzione che coniugasse semplicità ed innovazione nasce la struttura dell'Express Coupon Plus; il certificato si caratterizza per una durata media, solitamente tre

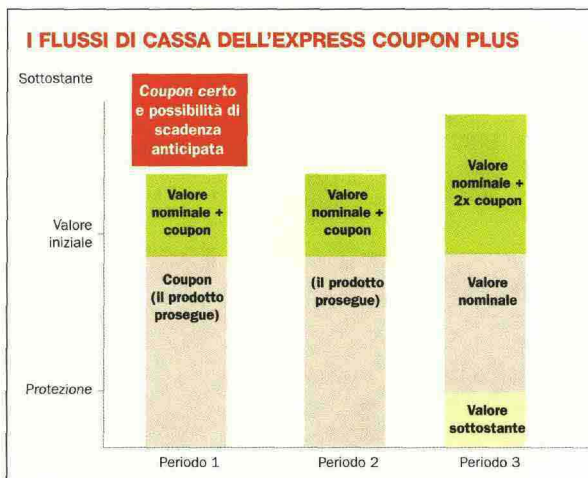
laterale rispetto al livello iniziale, è commisurato al rischio azionario insito nel prodotto, mentre in uno scenario negativo il coupon certo serve ad indennizzare l'investitore per il fatto che il prodotto prosegue per un ulteriore periodo, consentendo così di attenuare il rischio in quanto si ha un rendimento positivo anche in presenza di una fase negativa dei mercati azionari. Alla fine del secondo periodo, se il prodotto non è scaduto anticipatamente,

**1.** Se il livello finale del sottostante è pari o superiore al livello iniziale, il certificato rimborsa il valore nominale ed un coupon maggiorato per tenere conto del fatto che nelle date di valutazione intermedie precedenti, con l'esclusione del coupon certo, il certificato non è stato rimborsato in anticipo. Ad esempio, assumendo un annuale del 10% ed un prodotto a tre anni che giunga a scadenza si avrebbe un rimborso pari al valore nominale più il 20% (considerato che il primo anno è già stato liquidato un coupon certo di pari entità);

**2.** In caso di ribasso del mercato, si possono distinguere due scenari differenziati per tenere conto del livello di protezione incluso nel prodotto:

**2.1.** Se, a scadenza, il sottostante non scende al di sotto di un dato livello ("livello di protezione"), definito in fase di emissione, viene rimborsato il valore nominale all'investitore. La barriera è così valutata non nel corso della vita del certificato bensì solo a scadenza e in questo modo vengono neutralizzati gli eventuali picchi negativi che il mercato potrebbe registrare durante la vita del certificato;

**2.2.** Solo nel caso in cui il sottostante si collochi a scadenza al di sotto del livello di protezione, l'investitore subisce una perdita rispetto al valore nominale collegata al livello di riferimento finale del sottostante. Occorre tuttavia considerare che anche in questo scenario, l'entità delle perdite è mitigata dal fatto che il prodotto ha liquidato il coupon certo al termine del primo anno. Il certificato è la sintesi dell'attenzione del Team di Macquarie Oppenheim all'evoluzione delle esigenze dei risparmiatori e della ricerca di soluzioni che coniughino semplicità e innovazione al servizio dell'investitore e che meglio si adattino a quelle che sono le diverse caratteristiche del mercato. **A**



anni, con la possibilità di estinzione anticipata in date predefinite. In dettaglio: dopo il primo periodo si verifica se il sottostante si colloca in corrispondenza o al di sopra del suo valore iniziale. In caso affermativo il certificato scade anticipatamente rimborsando il valore nominale del certificato e un coupon predefinito. Diversamente, rispetto alle tradizionali strutture cosiddette autocallable già presenti sul mercato, il certificato liquida in ogni caso un coupon predefinito non estinguendosi in via anticipata. Questo meccanismo consente di offrire un coupon certo agli investitori: in uno scenario positivo il rendimento del certificato, specie se l'indice si è mosso seguendo un trend

si ha un'ulteriore opportunità di rimborso anticipato guardando nuovamente al valore del sottostante; se quest'ultimo è pari o superiore al livello iniziale si ha la scadenza anticipata del certificato con contestuale liquidazione del valore nominale maggiorato del coupon. In questo caso il rendimento del certificato va valutato anche tenendo conto del coupon certo liquidato il periodo precedente. Se si giunge a scadenza ciò significa che il certificato non è scaduto anticipatamente, pur essendo stato liquidato un coupon al termine del primo anno. A tale data si possono verificare due scenari principali che corrispondono ad altrettanti andamenti differenziati del mercato. In particolare: