



GUIDA/2

I Certificati più semplici che replicano il sottostante

Che cosa sono e come funzionano i cosiddetti Benchmark. Salgono se l'attività cui sono legati sale, e viceversa. Sono adatti per puntare al rialzo, ma esiste la versione "short"

A CURA DI **ALESSANDRO PIU**

I cosiddetti Benchmark sono i Certificati più semplici. L'ACEPI li colloca nella categoria degli strumenti a capitale non protetto mentre Borsa Italiana li include in una categoria dedicata, gli Investment Certificate di classe A. I Benchmark trovano il loro punto di forza nell'ampia varietà di sottostanti disponibili e nel prezzo contenuto. Sono strumenti di investimento ottimi per diversificare il portafoglio con attività finanziarie altrimenti difficilmente raggiungibili, come per esempio le materie prime. Possono avere nomi commerciali diversi ma caratteristica comune di questi prodotti è la replica lineare del sottostante. Acquistando un Benchmark l'investitore si aspetta un guadagno dal ri-

alzo dell'attività sottostante mentre registra una perdita nel caso l'attività sottostante perda terreno. Sono dunque indicati per scenari di mercato rialzisti. I Benchmark quotati possono essere comprati in sottoscrizione e successivamente portati a scadenza o negoziati sul mercato secondario. Il prezzo, in questo caso, è pari al multiplo moltiplicato per il valore del sottostante. Non sono influenzati da volatilità e trascorrere del tempo vista la loro struttura che prevede la presenza di una sola opzione call con Strike a 0. I Benchmark non pagano all'investitore i dividendi eventualmente distribuiti dall'attività sottostante. I dividendi stimati che verranno distribuiti nel cor-

Benchmark

Aspettative «

rialzo dell'attività finanziaria sottostante

Strategia «

replica lineare e senza leva del sottostante

Comportamento a scadenza «

il Certificato Benchmark restituisce all'investitore un importo commisurato alla performance del sottostante rispetto al valore iniziale. L'investimento si conclude in perdita se il sottostante ha perso valore, in un guadagno se la sua quotazione è salita

IL BENCHMARK RECUPERA I DIVIDENDI NEL CORSO DEL TEMPO

ESEMPIO CON SOTTOSTANTE FTSE MIB



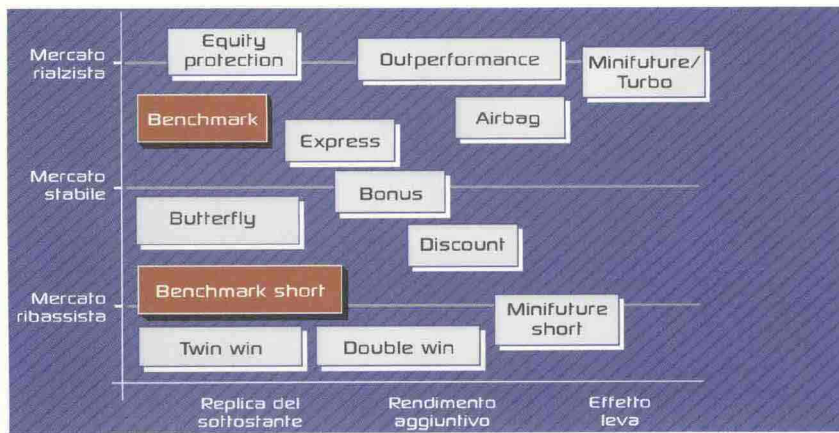
Fonte: ELABORAZIONE F

Altre tipologie di

BENCHMARK SHORT

Con i Certificati Benchmark short è possibile investire anche sul ribasso. Le aspettative in questo caso sono di una diminuzione del valore del sottostante. A una diminuzione della quotazione del sottostante corrisponde un aumento del valore del Certificate.

CERTIFICATI **F**



ne. Il prezzo di un'opzione dipende, oltre che dalla quotazione del sottostante, dalla volatilità, dal fattore tempo, dall'andamento dei tassi di interesse e dai dividendi che si stima il sottostante distribuirà fino alla scadenza. Tassi di interesse e dividendi hanno un effetto indiretto sulla quotazione delle opzioni e quindi dei Certificati. Concentreremo perciò l'attenzione sulla volatilità del sottostante e sul fattore temporale. La volatilità è una misura dell'ampiezza delle fluttuazioni del prezzo del sottostante. Un'elevata volatilità influisce negativamente sul prezzo dei Certificati dotati di Barriere o Cap mentre può essere un fattore positivo per i Certificati Benchmark e in generale privi di Barriere e Cap. Il prezzo dei Certificati, inoltre, ne

Benchmark Short

- » **Aspettative**
ribasso dell'attività finanziaria sottostante
- » **Strategia**
replica inversa e senza leva del sottostante
- » **Comportamento a scadenza**
il Benchmark Short restituisce un importo commisurato alla performance negativa del sottostante rispetto al valore iniziale. Se il sottostante perde il 20%, il rendimento è del 20%. L'investimento si conclude con un guadagno se il sottostante perde valore e viceversa

so della vita del prodotto vengono scontati dall'emittente. Come conseguenza il prezzo di emissione del Benchmark risulta inferiore al valore del sottostante, una differenza che viene colmata con il passare del tempo.

COME SONO FATTI I CERTIFICATI

I Certificati sono basati su un'attività finanziaria la cui variazione determina l'esito dell'investimento. L'elemento costituente non è tuttavia l'attività sottostante ma sono opzioni. In altri termini i Certificati sono pacchetti preconfezionati di opzioni. Esistono due categorie principali di opzioni: call e put. Anche senza entrare nel merito, è importante avere chiaro che la presenza delle opzioni influenza la quotazione del Certificato sul mercato secondario, dove questi prodotti possono essere comprati o venduti dopo l'emissio-

Tassi di interesse e dividendi hanno un effetto indiretto sulla quotazione dei Certificati

ne sarà meno influenzato quanto più è vicina la scadenza del prodotto e quanto maggiore è la distanza del valore del sottostante dalla Barriera. Il fattore temporale è da intendersi come distanza dalla data di scadenza e può avere effetti diversi sul prezzo a seconda della tipologia di Certificati e della quotazione del sottostante. L'effetto in generale sulle opzioni è negativo ed è chiamato "decadimento temporale". Tuttavia, per quanto riguarda i Certificati dotati di Cap o Barriera, la riduzione del tempo a scadenza può influenzare positivamente il prezzo.

Benchmark Certificate

La struttura del Benchmark short prevede la presenza di una opzione put "deep in the money" e uno Strike molto distante. Una opzione put è "deep in the money" quando lo Strike è molto al di sopra della quotazione del sottostante. Quindi, il diritto che l'opzione conferisce a vendere l'attività sottostante

al prezzo di Strike verrà quasi sicuramente esercitato.

OPEN END

I Benchmark Open End si distinguono dai Benchmark tradizionali per la mancanza di una scadenza. L'investitore può negoziarli sul mercato. Un funzionamento che li rende molto simili a un ETF.

(2 - fine. La prima puntata della Guida è stata pubblicata su **F** di luglio 2011 ed è disponibile sul sito www.effemagazine.it)