

## Sommario Rassegna Stampa del 17/07/2017

<b>Testata</b>	<b>Titolo</b>	<b>Pag.</b>
AFFARI&FINANZA (LA REPUBBLICA)	<i>I GESTORI RISCOPRONO I "CERTIFICATES" SCAMBI SONO PIU' CHE RADDOPPIATI</i>	2

# I gestori riscoprono i "certificates" gli scambi sono più che raddoppiati

FANNO PARTE DELLA  
 FAMIGLIA DEI DERIVATI  
 CARTOLARIZZATI E TORNANO  
 IN AUGE IN TEMPI  
 BORSISTICAMENTE INCERTI  
 COME QUELLI ATTUALI, CON  
 WALL STREET AL NONO ANNO  
 CONSECUTIVO DI RIALZO  
 E DUNQUE A RISCHIO  
 CORREZIONE

**Milano**

Il loro debutto a Piazza Affari risale al 1998 ma i certificati di investimento - certificates in inglese - stanno vivendo una seconda giovinezza dopo esser stati trascurati dagli investitori e quindi di recente riscoperti. L'anno scorso i volumi sono più che raddoppiati e anche il 2017 è partito all'insegna di una forte crescita. Nei primi cinque mesi di quest'anno sul SeDeX, il segmento di Borsa Italiana dedicato ai derivati, sono stati scambiati certificati d'investimento per un controvalore totale di 2,2 miliardi di euro, con una crescita dell'83% rispetto allo stesso periodo del 2016; ancora più significativo il balzo registrato sull'altro grande mercato per questo tipo di strumento finanziario, il segmento CertiX di EuroTLX che ha visto i volumi salire del 240% a 3,19 miliardi. E questo progresso è stato conseguito nonostante l'attività sul primario non abbia mostrato un andamento molto differente rispetto ai dodici mesi precedenti: nel primo trimestre dell'anno sono stati collocati complessivamente 1,88 miliardi di euro, un valore sostanzialmente in linea con i 2,04 miliardi dei primi tre mesi del 2016.

In tempi borsisticamente incerti come quelli attuali - Wall Street è nel nono anno consecuti-

tivo di rialzo e dunque a rischio correzione, mentre i rendimenti delle obbligazioni continuano a essere bassissimi - gli investitori stanno facendo ricorso con sempre maggiore ricorso a strumenti per diversificare e proteggere il proprio portafoglio e i certificati rispondono perfettamente a queste esigenze. Si tratta infatti di strumenti derivati (ed è proprio per questo motivo che sono trattati sul SeDeX) che offrono la possibilità di investire su un'ampia gamma di attività finanziarie sottostanti, scegliendo la combinazione rischio/rendimento e le scadenze che meglio si adattano alle proprie esigenze di investimento. Esistono per esempio certificati che proteggono il capitale investito o parte di esso, nonché certificati che proteggono il capitale a condizione che l'attività sottostante non scenda al di sotto in un determinato livello (Certificati a Capitale Condizionatamente Protetto). Non mancano poi i certificati a leva, che presentano però un profilo di rischio decisamente superiore e che possono essere impiegati solo in un'ottica speculativa (e che sono esclusi dai dati riportati sopra). È proprio ai Certificati a capitale protetto (in tutto o in parte) che il mercato italiano deve la sua forte crescita. All'interno di questa categoria le strutture più emesse nel 2017 sono state i Bonus Cap Certificate e i Cash Collect Certificate.

## I Cap certificate

I primi permettono all'investitore di ottenere un premio a scadenza (il Bonus) nel caso in cui il valore dell'attività finanziaria sottostante non sia inferiore a un determinato livello, chiamato "livello barriera"; questa caratteristica permette all'investitore di ottenere rendimenti positivi in caso di rialzi, andamenti invariati ma anche lievi ribassi dell'attività finanziaria sottostante.

## I Cash collect certificate

Il secondo tipo, cash collect certificate, si caratterizza invece per la corresponsione di premi periodici durante la vita del certi-

ficato. In particolare, i Cash Collect Certificate hanno la peculiarità di corrispondere dei premi fissi incondizionati (indipendenti dall'andamento dell'attività finanziaria sottostante) e dei premi condizionati all'andamento del sottostante. Alla scadenza il funzionamento è uguale a quello di un Bonus Cap Certificate: se l'azione sottostante è maggiore o uguale al "livello barriera", l'investitore riceve il prezzo di emissione maggiorato di un premio, altrimenti riceve un importo commisurato all'andamento dell'attività sottostante. Bisogna però fare una importante precisazione in merito al "livello barriera" che è uno degli elementi che attraggono maggiormente gli investitori: può venire inteso "all'europea" o "all'americana" e la differenza è sostanziale.

## Oltreoceano

Oltreoceano infatti la barriera non deve essere violata nel corso di tutta la vita del certificato, mentre nella versione europea conta solo il prezzo fatto segnare l'ultimo giorno di quotazione, riducendo così di molto il rischio di non aver diritto al premio. Sta ovviamente all'investitore controllare attentamente le condizioni del certificato prescelto.

Oltre ai vantaggi strettamente legati agli investimenti, i certificati offrono altri aspetti che hanno contribuito a decretarne il successo. In primo luogo il loro taglio minimo è ridotto - solitamente 100 o 1.000 euro - cosa che li rende accessibili a tutti gli investitori, consentendo così di puntare anche su attività sottostanti che potrebbero risultare poco accessibili a chi dispone di un capitale limitato.

In secondo luogo i certificati presentano un non trascurabile vantaggio fiscale visto che sono classificati come "Redditi diversi" (con un'aliquota al 26% sulle plusvalenze) e sono pertanto compensabili con eventuali minusvalenze pregresse, cosa che invece non avviene per esempio con gli Etf. I certificati infine non prevedono commissioni di gestione e, solitamente, lo spread denaro-lettera è contenuto grazie all'attività dei market maker. "C" è stata una crescita sostanziale dei certificati dal 2006 al 2007, rallentatasi notevolmente a causa della crisi dei mercati finanziari nel corso del 2007 e del 2008 - si legge in uno studio realizzato da Acepi, Associazione italiana certificati e prodotti di investimento - Successivamente si è nuovamente registrata una crescita rapida in termini di ammontare collocato (+109% dal 2008 al 2009; +48% dal 2009 al 2010) fino al 2010, mentre il numero di strumenti emessi si è attestata sempre intorno ad un valore leggermente superiore a 250. Dopo un certo ridimensionamento nel 2011 e nel 2012, dovuto ancora una volta ad una diminuzione generale del valore del mercato finanziario, il 2013 ha segnato una forte ripresa, che dura tutt'ora. L'Italia è oggi uno dei principali mercati europei per i certificati, dietro a Germania e Svizzera. E, a giudicare dal dinamismo sia della domanda che dell'offerta, è probabile che il suo peso cresca ancora negli anni a venire. (m.fr.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**[ LE RILEVAZIONI ]**

**Volumi trattati in aumento Germania e Svizzera fanno da traino**



**Eusipa, associazione europea di categoria, rileva che nei primi tre mesi di quest'anno i volumi di certificati scambiati in Europa sono cresciuti dell'8% rispetto all'ultimo trimestre del 2016 toccando quota 30,5 miliardi di euro. La performance migliora se si limita l'analisi ai certificati di investimento, escludendo dunque quelli a leva: il balzo è stato del 14% a 12,4 miliardi. Le emissioni sono rimaste sostanzialmente invariate: sono state 902.710 nel primo scorcio del 2017 contro le 899.259 degli ultimi tre mesi dell'anno scorso. Nonostante i certificati di investimento crescano a tassi maggiori, i certificati a leva continuano a essere i più diffusi con una quota del 79% sul totale (il restante 21% è rappresentato dai certificati di investimento). Al 31 marzo scorso, infine, il numero di certificati quotati sul secondario era pari a 1.536.267, un valore in aumento del 6% rispetto a dodici mesi prima. In base ai volumi l'Italia è il secondo mercato europeo per i certificati d'investimento, battuta solo dalla Germania che vale circa il doppio. Al terzo posto si trova la Svizzera, che in tutto il 2016 ha però fatto registrare un risultato migliore di quello italiano. (m.fr.)**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

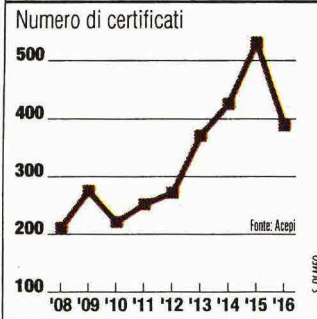
**[ LA TENDENZA ]**

**Collocamenti in Italia più quotati a capitale protetto**

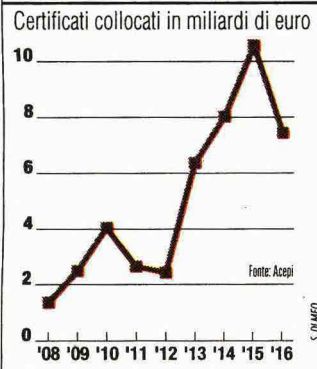
Secondo i dati raccolti da Acepi, in tutto il 2016 in Italia sono stati collocati 367 certificati per un ammontare complessivo di 7 miliardi di euro. La tipologia più rappresentata è stata il Cash collect protected con una quota del 28% sul totale, seguita dal Digital (22%). In terza e quarta posizione, con rispettivamente il 15% e il 13% del totale, si sono invece piazzati i certificati Express e Bonus. Questo significa che ben un certificato su due (il 50%) era a capitale protetto (sia i Cash collect protected che i Digital rientrano infatti in questa categoria), mentre un altro 28% era a capitale condizionatamente protetto (Express e Bonus), a conferma del fatto che in questo frangente borsistico i risparmiatori italiani cercano soluzioni difensive.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**GLI STRUMENTI COLLOCATI**



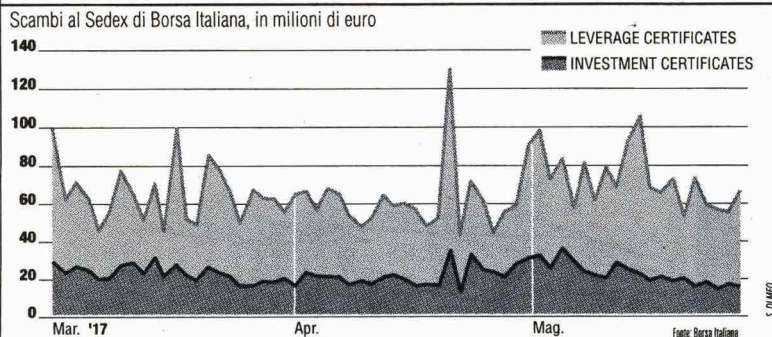
**VALORE DELLA COLLOCAZIONE**



la Repubblica  
**A&F**  
AFFARI - FINANZA

Segui  
Impresa Italia  
anche su:  
[www.impresa-italia.it](http://www.impresa-italia.it)

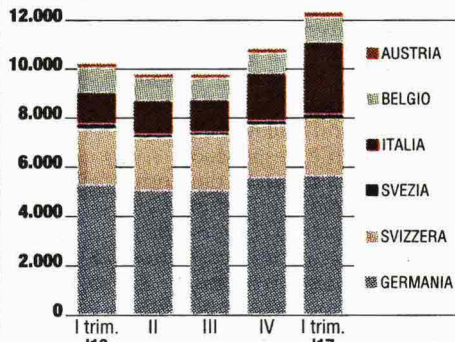
**IL TRADING**





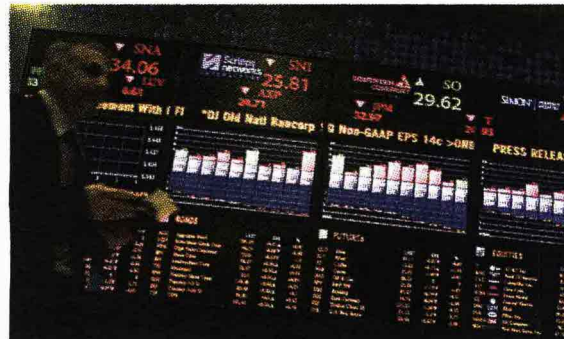
### VOLUMI DEI CERTIFICATI DI INVESTIMENTO

Principali paesi europei, in milioni di euro



Fonte: Eucispa

S. DI MEO



In alto a sinistra, Borsa italiana, a Milano: la scorsa settimana il certificato più scambiato è stato sulle valutazioni di Wall Street, la scommessa di un crollo repentino; vicino, la Borsa di Francoforte

