

Sommario Rassegna Stampa del 03/01/2017

Testata	Titolo	Pag.
ADVISOR PRIVATE	<i>VOLATILITA' SOTTO SCACCO CON CEDOLE E BARRIERE</i>	2

VOLATILITÀ SOTTO SCACCO con cedole e barriere

I certificati possono rappresentare una buona opportunità, in fase di fibrillazione sui mercati

di Giulia Barbieri



Nicola Francia

Un investimento in certificati potrebbe rappresentare un'opportunità in un periodo di volatilità di mercato elevata. Ma questi strumenti, che si collocano idealmente a metà strada tra un investimento obbligazionario e uno azionario, incorporano dei rischi di cui è bene essere consapevoli. In Italia il mercato dei certificati ha segnato un rallentamento quest'anno dopo una crescita costante dal 2012 al 2015, complice la frenata del mercato azionario: sul mercato primario, rileva **Acepi**, alla fine del terzo trimestre 2016 erano stati collocati in tutto 5,63 miliardi di euro, contro i 10,6 miliardi dell'intero 2015, mentre sul mercato primario (cioè sul SedEx di Borsa Italiana) i volumi scambiati a fine settembre ammontavano a 18 miliardi di euro, contro i 33,6 miliardi dell'intero 2015. Ma quali sono i vantaggi e i principali rischi di un investimento in certificati? Ne abbiamo parlato con **Nicola Francia**, managing director e head of public distribution Italy & France di **Unicredit**.

Come funzionano i certificati?

I certificati sono strumenti d'investimento particolarmente duttili, in grado di adattarsi a diversi scenari di mercato e rispondere a varie esigenze d'investimento. Tendenzialmente possiamo dividerli in due grandi macro-categorie: i certificati a leva finanziaria, che

consentono di adottare strategie di trading o di copertura di portafoglio su orizzonti temporali limitati, e i certificati di investimento, che mostrano gradazioni di profili di rischio-rendimento molto varie e sono quindi adatti a una platea di investitori più ampia.

Quali sono al momento i certificati più richiesti dagli investitori?

I più scambiati sul mercato secondario sono gli strumenti a leva fissa, mentre sul mercato primario le reti preferiscono i certificati d'investimento confermando un trend in crescita negli ultimi anni. Questi si caratterizzano per la presenza di una barriera di protezione che ne condiziona il valore di rimborso a scadenza. Ricordiamo che esistono due tipi di barriera. Quella europea, con un'unica data di osservazione alla scadenza del certificato e quindi un rischio inferiore, e quella americana, dove la barriera vale sempre, per tutta la vita del prodotto e il rischio di violarla è dunque più elevato. Per esempio i Bonus Cap certificate, con barriera americana, pagano un "cedolone" a scadenza se la barriera non viene mai toccata durante la vita del prodotto. Avendo l'osservazione della barriera in continuo incorporano un rischio maggiore, ma offrono anche un rendimento più elevato rispetto per esempio ai Top Bonus, che hanno barriera europea (questi ultimi sono i più

diffusi tra gli investitori). Ultimamente, si sta affermando anche un'altra categoria:

Quale?

I cosiddetti Cash Collect, che pagano cedole ricorrenti. Questi prodotti attirano l'attenzione degli investitori in bond e titoli di Stato che oggi, con i tassi ai minimi, sono alla ricerca di un rendimento più interessante, anche a costo di aumentare un po' la rischiosità del loro portafoglio. I cash collect sono prodotti misti: pagano una cedola interessante - che può essere mensile, trimestrale, semestrale o annuale - con più rischio di un'obbligazione ma meno di un'azione. In questi strumenti, la barriera è di tipo europeo, quindi "vale" solo a determinate date di osservazione, che sono poi le date di pagamento delle cedole.

Facciamo un esempio concreto.

Solitamente, fissiamo la barriera al 75% del valore iniziale dell'azione, quindi consentiamo un ribasso fino al 25%: se alla data di osservazione l'azione si attesta su un livello entro questa soglia, l'investitore riceve la cedola. Se invece alla data di osservazione l'azione non solo non è scesa, ma è salita, allora il certificato rimborsa anche il capitale in maniera anticipata e l'investimento si estingue. Lo scenario migliore è quindi quello in cui il titolo rimane su un valore compreso tra lo strike e la barriera fino a scadenza. Se alla data di osservazione l'azione ha perso più del 25%, la cedola non viene pagata e si passa alla data di osservazione successiva - stiamo parlando di cedole che in generale si attestano tra l'1% e il 2% mensile. A scadenza, se l'azione è sopra la barriera, il certificato rimborsa capitale e cedola, altrimenti il valore di rimborso incorpora una perdita pari a quella dell'azione sottostante. Questo tipo di investimento piace perché la cedola è ricorrente e la barriera europea protegge di più. Inoltre noi offriamo le prime tre cedole in maniera incondizionata, proteggendo quindi una parte del rendimento dalle oscillazioni di mercato. Però è importante sapere che un investitore che compra un certificato sta aumentando il livello di rischio rispetto all'investimento obbligazionario.

Quali certificati sono più adatti in un contesto di elevata volatilità di mercato?

Se nei prossimi mesi dovessimo assistere ad un aumento della volatilità, questo amplificherebbe le opportunità di trading con certificati a leva. Stiamo parlando, però, di prodotti adatti a investitori evoluti e trader.

E tra i certificati d'investimento?

Nella maggior parte dei casi hanno strategie che puntano sul ribasso della volatilità, quindi si apprezzano quando la volatilità scende. Questo perché il rendimento e la protezione condizionati che questi strumenti offrono si ottengono dalla vendita di opzioni (e quindi di volatilità).

In altre parole: più la volatilità è alta, maggiore è il rischio di toccare la barriera e quindi perdere il diritto alla protezione del capitale e

al rendimento, meno vale il certificato. Invece con volatilità bassa, il mercato è più stabile quindi è meno probabile valicare la barriera di protezione.

Nonostante questo, in certi casi la volatilità apre opportunità interessanti: quando è alta infatti, i nuovi prodotti emessi in quel contesto possono avere rendimenti più elevati o offrire barriere di protezione più basse. Uno scenario di forte volatilità è dunque un momento opportuno per acquistare certificati di investimento: se nei mesi successivi la situazione si ristabilizza, quei prodotti si apprezzano. In sintesi, se un investitore ha già in mano un certificato di investimento quando la volatilità aumenta, allora è un problema, ma se lo compra in quel momento è una buona mossa, se ci si aspetta una stabilizzazione ●

GUIDA AI CERTIFICATES

Guarda il video con APLIVE, il nuovo tool multimediale

