

Sommario Rassegna Stampa del 28/03/2017

Testata	Titolo	Pag.
ADVISOR PRIVATE	<i>CERTIFICATI, IL 2017 SARA' BANCO DI PROVA PER LE NUOVE REGOLE</i>	2

CERTIFICATI, IL 2017

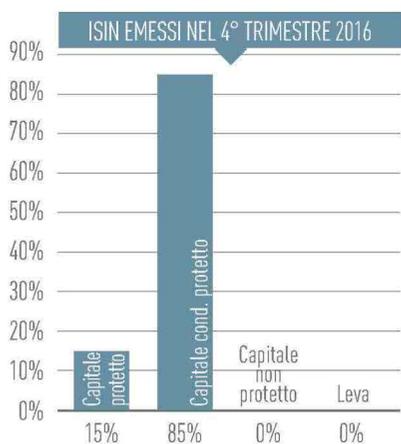
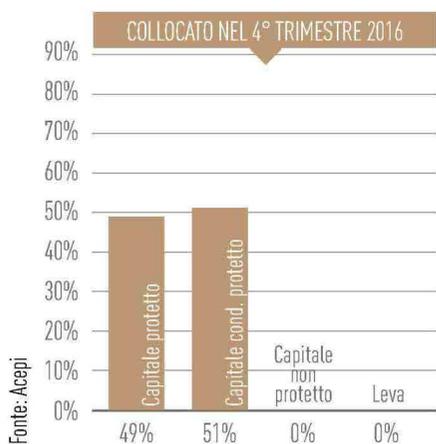
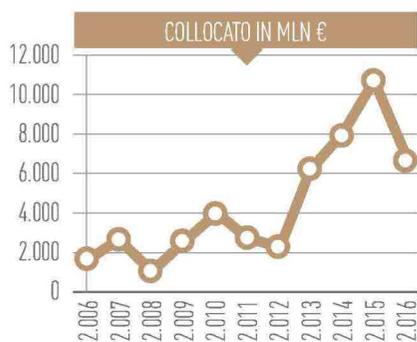
sarà banco di prova per le nuove regole

Intermediari alle prese con Mifid II,
product governance e KID

di **Giovanna Zanotti**

Univ. Studi di Bergamo/Sda Bocconi
CONTRIBUTOR AP

Il 2016 per i *certificates* può essere definito come un anno di consolidamento. Dopo la crescita registrata nel 2015 sia in termini di nozionale che di volumi di negoziazione sul secondario, il 2016 si è concluso con un ammontare complessivamente collocato pari a circa 7 milioni di euro a fronte dei circa 10 milioni di euro che erano stati collocati l'anno precedente. Questa flessione può essere spiegata da due principali fattori. Il primo relativo all'incertezza sui mercati finanziari, che ha caratterizzato il mercato in buona parte dell'anno. Il secondo relativo alle novità regolamentari con cui a partire dal 2016 gli intermediari finanziari sia emittenti che distributori hanno iniziato a "convivere" e che dovranno essere pienamente implementate nei prossimi anni. Tra le tante novità regolamentari vale la pena citare la MIFID2, con particolare attenzione al tema della product governance, e la tematica dei KID. In termini di tipologie di prodotti il 2016 è stato caratterizzato da una ripresa del collocamento dei prodotti a capitale protetto rispetto a quelli a capitale condizionatamente protetto. Nella prima categoria rientrano quei prodotti che a scadenza offrono la protezione, totale o parziale, del capitale inizialmente investito. Oltre alla protezione del



Fonte: Acepi

FOCUS: CASH COLLECT E CASH COLLECT PLUS+, DIFFERENZE E OPPORTUNITÀ

I certificati Cash Collect PLUS+ sono prodotti finanziari d'investimento che consentono di assumere un'esposizione a diverse tipologie di asset class, come ad esempio l'azionario ma anche asset class meno tradizionali come i tassi di cambio.

Gli elementi distintivi di questi prodotti sono: il pagamento di premi periodici condizionali, la liquidazione anticipata e l'effetto "PLUS+" che permette di ottenere una maggiore protezione a scadenza, in caso di ribasso importante del sottostante. Questi prodotti sono stati lanciati per la prima volta lo scorso anno e sono quotati su EuroTLX oppure Sedex.

La principale novità di tali strumenti è il cosiddetto Effetto "PLUS+" che attenua le potenziali perdite rispetto ad un classico Cash Collect.

Grazie all'effetto PLUS+ la perdita di capitale è calcolata solo per la parte eccedente la barriera di protezione del capitale, e non a partire dal valore del sottostante alla data di strike come in un classico Cash Collect.

Ad esempio, con una barriera pari al 30%, un deprezzamento di un sottostante azionario pari al 31% porterà ad una perdita soltanto dell'1% e quindi un rimborso pari al 99% del valore nominale. Al contrario, un Cash Collect classico avrebbe rimborsato solo il 69% del nominale.

Quest' ulteriore protezione viene finanziata da un premio periodico più basso rispetto al Cash Collect tradizionale, tuttavia la scelta di sottostanti innovativi (ad esempio valute di mercati emergenti) permette di ottenere comunque rendimenti potenziali interessanti, tra il 6% ed il 12% all'anno, a seconda della valuta emergente, e con barriera al -40%.

Inoltre, la perdita graduale sul valore nominale rende l'investimento meno volatile e di conseguenza il valore mark-to-market del prodotto risulterà più stabile rispetto ad un Cash Collect classico.

Oltre all'Effetto PLUS+, i Cash Collect PLUS+ offrono le stesse altre caratteristiche di un Cash Collect classico. Infatti, danno all'investitore la possibilità di ricevere un premio a date prestabilite (con frequenza mensile,

trimestrale, etc.), a condizione che non si verifichi un evento Barriera.

Sempre su base periodica, il certificato viene liquidato anticipatamente se si verifica l'evento di liquidazione anticipata (di solito in caso di apprezzamento del sottostante) ed in questo caso l'investitore riceve un rimborso pari al 100% del capitale investito.

Come per i Cash Collect classici, nello scenario peggiore l'investitore può perdere parte o tutto il capitale investito. Inoltre la partecipazione alle eventuali performance positive del sottostante è limitata a causa dei premi che, seppur condizionali, in caso di pagamento corrispondono un importo fisso.

Tipologia Prodotto	Cash Collect PLUS+
Sottostante	EUR/BRL
Premio Condizionato con Effetto Memoria	Barriera Relativa ai Premi ed alla Protezione
Barriera Relativa ai Premi ed alla Protezione	EUR/BRL: 5,0724 (pari ad un deprezzamento del 40% del real brasiliano nei confronti dell'euro)
Emissione	29/09/2016
Scadenza	30/09/2019
Quotazione	EuroTLX

Rimborsi a confronto

La seguente simulazione si basa sui dati storici del tasso di cambio EUR/BRL tra il 04/01/1999 e il 09/01/2017. Ogni giorno di quotazione è stato considerato come data di partenza per un investimento in un prodotto simile.

Su 3864 simulazioni effettuate, il real brasiliano si è deprezzato di più del 40% nel 24,02% dei casi e quindi l'Effetto PLUS+ si è attivato.

Nel caso peggiore (i.e. quando il real si è deprezzato di più del 40% a scadenza rispetto all'euro), il rimborso medio con l'Effetto PLUS+ è stato pari al 64,93% vs 34,16% stimato con un Cash Collect Classico.

Media rimborso con EFFETTO PLUS	64,93%
Media rimborso CLASSICO	34,16%

capitale a scadenza, questi prodotti offrono tipicamente delle cedole condizionate al verificarsi di determinati eventi, oppure un rendimento a scadenza funzione dell'andamento di un determinato sottostante. I prodotti a capitale condizionatamente protetto offrono invece una protezione del capitale condizionata al fatto che non si verifichi un evento (tipicamente il superamento di una barriera posta al di sotto rispetto al valore iniziale del sottostante). A

fronte di questo maggior rischio, i prodotti a capitale condizionatamente protetto offrono la possibilità di ottenere un rendimento maggiore nel caso in cui si verifichi lo scenario per cui sono stati costruiti (si veda a titolo di esempio i cash collect a capitale condizionatamente protetto oggetto dell'approfondimento nel box in alto). La crescita dell'ammontare di prodotti a capitale protetto è sintomo della ricerca di certezza che ha caratterizzato gli investitori

LA MAPPA DELL'OFFERTA

2016	1° TRIM	2° TRIM	3° TRIM	4° TRIM	TOTALE
collocato (in MLN €)	2035,24	2428,36	1169,19	1373,68	7006,47
numero di ISIN emessi	88	93	100	86	367
<i>Top collocato per tipologia di prodotto</i>					
1	43% Cash Collect Protected. (Capitale Protetto)	43% Digital (Capitale Protetto)	30% Digital (Capitale Protetto)	35% Cash Collect Protected (Capitale Protetto)	28% Cash Collect Protected (Capitale Protetto)
2	16% Equity Prot. (Capitale Protetto)	20% Bonus (Capitale Cond. Protetto)	18% Bonus (Capitale Cond. Protetto)	28% Express (Capitale Cond. Protetto)	22% Digital (Capitale Protetto)
3	14% Express (Capitale Cond. Protetto)	13% Express (Capitale Cond. Protetto)	16% Cash Collect (Capitale Cond. Protetto)	16% Cash Collect (Capitale Cond. Protetto)	15% Express (Capitale Cond. Protetto)
4	12% Digital (Capitale Protetto)	8% Equity Prot. (Capitale Protetto)	14% Express (Capitale Cond. Protetto)	43% Digital (Capitale Protetto)	13% Bonus (Capitale Cond. Protetto)

Fonte: Acepi

durante un 2016 caratterizzato da significativa volatilità.

Passando all'analisi del secondario, alla fine di dicembre 2016 erano quotati 2.082 strumenti a fronte dei 4.191 strumenti quotati a fine dicembre 2015. Più stabile invece il dato relativo al turnover: a fine dicembre 2016, il turnover registrato è stato pari a 1.049 milioni di euro a fronte dei 1.066 milioni di euro del dicembre precedente. In termini di tipologia, è la categoria dei certificati a leva fissa che anche nel 2016 ha fatto registrare il maggior turnover. Questo rappresenta un dato significativo di tenuta e di maturità del mercato italiano a fronte di altri mercati (tra cui anche quello tedesco)

che si sono invece caratterizzati nel 2015 per una riduzione dei volumi di negoziazione.

Il 2017 si presenta come un anno di grandi "sfide" che vedrà gli intermediari finanziari impegnati nel mettere in pratica le novità regolamentari sopra descritte. I certificati, grazie alla loro varietà di payoff, si prestano ad offrire interessanti possibilità di diversificazione di portafoglio ●

“ I certificati offrono un'attraente opportunità di diversificazione del portafoglio ”