

## Sommario Rassegna Stampa del 21/06/2017

<b>Testata</b>	<b>Titolo</b>	<b>Pag.</b>
ADVISOR PRIVATE	<i>CERTIFICATES IN RECUPERO MA LE (NUOVE) REGOLE FRENANO LA RIPRESA</i>	2

# CERTIFICATES IN RECUPERO

## Ma le (nuove) regole frenano la ripresa

Crescono i volumi e il numero di strumenti emessi. In leggero calo l'ammontare collocato

di *Giovanna Zanotti*  
Università Studi Bergamo/Sda Bocconi  
CONTRIBUTOR AP



L'ammontare collocato sul mercato primario dei certificates nei primi tre mesi del 2017 è stato pari a 1.880,12 milioni di euro per un numero di ISIN pari a 159. Il dato è leggermente al di sotto dell'ammontare collocato nel primo trimestre del 2016 e riflette le numerose incertezze che ancora caratterizzano il mercato soprattutto sul fronte normativo. Tante sono infatti le normative che, nel corso del 2017, vedono impegnati sia emittenti (si pensi al tema del KID-PRIIPS o della definizione del target market) che distributori (MIFIDII).

In termini di tipologie di certificates, anche nel primo trimestre 2017 i certificati a capitale condizionatamente protetto hanno dominato il mercato (51% dell'ammontare complessivamente collocato), seguiti dai prodotti a capitale protetto 49% (dell'ammontare complessivamente collocato). In particolare tra i prodotti a capitale condizionatamente protetto segnaliamo gli Express che hanno raccolto il 43% del totale di quanto complessivamente collocato. Tra i prodotti a capitale protetto invece da segnalare il 26% dei Cash Collect a capitale protetto.

Passando al mercato secondario, alla fine di marzo 2017 erano quotati sui due mercati di riferimento per gli investitori italiani,

### TOP COLLOCATO 1Q2017

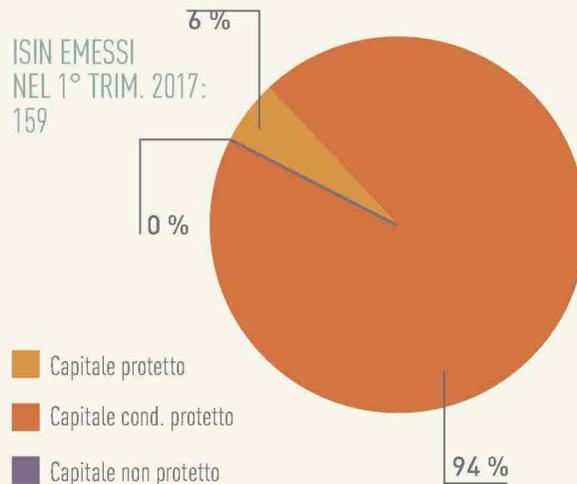
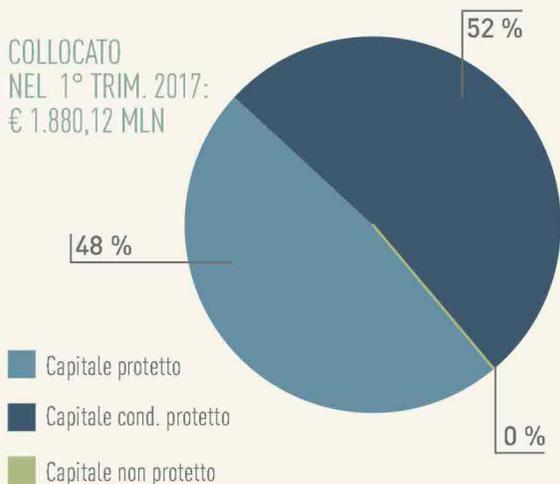
Express	Capitale Cond. Protetto	43%
Cash Collect Protected	Capitale Protetto	26%
Digital	Capitale Protetto	7%
Cash Collect	Capitale Cond. Protetto	6%
Bonus	Capitale Cond. Protetto	3%

### DATI AGGREGATI DEL MERCATO PRIMARIO DEGLI ASSOCIATI ACEPI

	collocato 1Q2015	collocato 2Q2015	collocato 3Q2015	collocato 4Q2015	Totale collocato 2015	collocato 1Q2016	collocato 2Q2016	collocato 3Q2016	collocato 4Q2016	Totale collocato 2016	collocato 1Q2017
Capitale protetto	871,74	1.251,75	890,57	1.301,87	4.315,93	1.448,94	1.536,91	575,93	678,40	4.240,18	894,65
Capitale cond. protetto	1.774,28	2.326,48	860,35	1.364,97	6.326,09	528,60	890,35	592,01	695,28	2.706,24	985,47
Capitale non protetto	0,00	4,78	0,00	0,00	4,78	57,70	1,10	1,25	0,00	60,05	0,00
Leva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totale (in MLN €)</b>	<b>2.646,02</b>	<b>3.583,02</b>	<b>1.750,92</b>	<b>2.666,84</b>	<b>10.646,80</b>	<b>2.035,24</b>	<b>2.428,36</b>	<b>1.169,19</b>	<b>1.373,68</b>	<b>7.006,47</b>	<b>1.880,12</b>

	ISIN 1Q2015	ISIN 2Q2015	ISIN 3Q2015	ISIN 4Q2015	Totale ISIN 2015	ISIN 1Q2016	ISIN 2Q2016	ISIN 3Q2016	ISIN 4Q2016	Totale ISIN 2016	ISIN 1Q2017
Capitale protetto	17	27	23	15	82	18	22	10	13	63	10
Capitale cond. protetto	96	127	111	117	451	59	70	89	73	291	149
Capitale non protetto	0	2	0	0	2	11	1	1	0	13	0
Leva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>113</b>	<b>156</b>	<b>134</b>	<b>132</b>	<b>535</b>	<b>88</b>	<b>93</b>	<b>100</b>	<b>86</b>	<b>367</b>	<b>159</b>



Fonte: Acepi, dati aggiornati al 31 marzo 2017

SEDEX e Cert-x, rispettivamente 2328 e 1599 certificates. Complessivamente quindi gli investitori italiani possono trovare sui mercati secondari quasi 4.000 (3927) strumenti. Con riferimento a SEDEX il 46,56% dei certificates quotati è di tipo leverage e il 44,29% è costituito da certificati a capitale condizionatamente protetto. Il rimanente 9,15% è

ripartito tra certificati a capitale protetto (6,74%) e certificati a capitale non protetto (2,74%). Diversa la ripartizione su CERT-X dove il 64% circa è costituito da Certificati a capitale condizionatamente protetto, il 16% da certificati a capitale protetto, il 12% da certificati a capitale non protetto e il rimanente 8% da prodotti a leva.

## FOCUS: BONUS CAP SU EUROSTOXX 50

### DESCRIZIONE PRODOTTO

Tipologia Prodotto	Bonus Cap
Sottostante	EuroSTOXX 50
Strike	3.440,98
Barriera Protezione Capitale	75% (2580,74)
Tipologia Barriera	Americana
Valore Nominale	100 euro
Bonus/Cap	114,19%
Prezzo Odierno	103,75 euro
Data Emissione	28 Aprile 2017
Scadenza	26 Aprile 2019



Performance a 12 mesi dell'indice Euro Stoxx 50

Il Bonus con Cap Certificate è uno strumento finanziario legato all'andamento dell'indice EuroStoxx 50 e permette all'investitore di realizzare profitti anche in caso di moderato ribasso del sottostante. Il prodotto ha una durata di due anni e, grazie alla barriera fissata al 75% del valore di riferimento iniziale (strike), consente una parziale protezione del capitale investito.

La percentuale di Bonus/Cap sta ad indicare il massimo ritorno che l'investitore può ricevere alla scadenza del certificato. Importante è il livello di barriera, osservato alla chiusura di ogni giorno di negoziazione, che determina *de facto* l'ammontare del pagamento che si ha diritto a ricevere.

Alla data di scadenza due scenari sono possibili:

1. Se ogni giorno a partire dalla data di emissione l'indice sottostante ha quotato al di sopra del livello di barriera, l'investitore ha diritto ad un premio uguale alla percentuale Bonus/Cap moltiplicata per il valore nominale;
2. Se in almeno un giorno a partire dalla data di emissione l'indice sottostante ha raggiunto o è andato al di sotto del livello di barriera, l'investitore partecipa direttamente alla performance, sia positivache

negativa, del sottostante andando incontro a potenziali perdite o guadagni (questi ultimi mai superiori all'importo Bonus/Cap).

Ad esempio, supponiamo che a scadenza il sottostante abbia sempre quotato al di sopra della barriera del 75% e chiuda ad un valore di 3500, dunque registrando una performance positiva dell'1,72% rispetto al valore di riferimento iniziale. In questo caso, a fronte di un rialzo dell'1,72% del sottostante, l'investitore riceverebbe un importo pari a 114,91 euro. Se invece il sottostante avesse chiuso ad un valore di 3000, dunque registrando una performance negativa del 12,81%, l'investitore avrebbe comunque diritto ad un importo di 114,91 euro.

Negli stessi due casi sopra riportati ma dove l'indice EuroStoxx 50, durante la vita del certificato, abbia quotato ad un livello pari o inferiore alla barriera, l'investitore parteciperebbe direttamente alla performance del sottostante pertanto ricevendo un ammontare di 101,71 euro o 87,18 euro rispettivamente.

Il certificato in esame risulta particolarmente vantaggioso in caso di mercato laterale o moderatamente ribassista, mentre al contrario può rivelarsi rischioso in un mercato fortemente ribassista o eccessivamente volatile.

## ●● Numerose incertezze sul piano normativo, Mifid II e Priips in testa, ostacolano il rilancio dei certificates ●●

In termini di *turnover*, complessivamente sui due mercati nel periodo gennaio-marzo 2017 sono stati negoziati certificati per un controvalore pari a circa 5837 milioni di euro di cui 4178 milioni su SEDEX e 1659 su CERT-X. Anche in questo caso, la suddivisione per tipologia è diversa sui due mercati. Su SEDEX, il maggior turnover è generato dai prodotti a leva (68%), seguiti dai prodotti a

capitale condizionatamente protetto (25%) e per il rimanente 7% dai prodotti a capitale protetto. I Certificati a leva fissa da soli hanno catturato il 53.85% delle negoziazioni. Su Cert-x invece vengono maggiormente negoziati i prodotti a capitale condizionatamente protetto (59.5%), seguiti dai prodotti a capitale protetto (35.5%) e dai prodotti a capitale non protetto (5%).

## COLLOCATO E NUMERO DI ISIN EMESSI



Fonte: Acepi, dati aggiornati al 31 marzo 2017

Rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, è in crescita sia il numero dei certificates ( da 3300 a 3927) che il turnover. Il turnover è passato da 5158 milioni di euro

a 5837 milioni di euro. Questa crescita è stata guidata soprattutto dalle maggiori negoziazioni di prodotti a capitale protetto e condizionatamente protetto su Cert-X ●