

A confronto

Una selezione di certificati di investimento (con il relativo nome commerciale) che prevedono il pagamento di una cedola e una barriera distante dagli attuali livelli di prezzo del sottostante

TIPOLOGIA	PROTEZIONE	ISIN	NOME COMMERCIALE	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	CEDOLA PERIODICITÀ
Capitale protetto	100%	IT0004978042	Target cedola	Banca Aletti	Pfizer	4,35% Annuale
Capitale condizionatamente protetto	No	DE000HV4CB15	Cash collect	Unicredit	Eni	3,15% Semestrale
Capitale condizionatamente protetto	No	IT0005199226	Coupon premium	Banca Aletti	Ftse Mib	4,45% Annuale
Capitale condizionatamente protetto	No	NL0012317309	Cash collect doppia barriera	BNP Paribas	Banca Intesa	3,15% Semestrale
Capitale condizionatamente protetto	No	FREXA0006769	Crescendo rendimento memory mono sottostante	Exane	Banca Intesa	0,58% Mese

FONTE: elaborazione su dati Bellelli.Biz

Certificato? Piace con il coupon

Nel terzo trimestre i cash collect sono stati il 29% delle emissioni. Come funzionano e gli aspetti da valutare

Andrea Gennai

■ Nel terzo trimestre del 2017 i "cash collect" sono stati i certificati più collocati (29%) sul mercato primario secondo i dati [Acepi](#) (associazione di settore). Un successo che fa leva sul formidabile canale di marketing, la cedola.

I certificati di investimento vanno molto di moda, anche tra i consulenti finanziari. Vengono inseriti nei portafogli dei clienti in un contesto di rendimenti sempre più compressi. Sono strumenti complessi, ma possono fornire anche opportunità interessanti purché si conoscano a fondo le tecniche. Gli strumenti più diffusi sono i certificati a cedola a capitale condizionatamente protetto: questo significa che pagano dei premi e offrono una garanzia a condizione che il sottostante non violi un livello indi-

cato (barriera). Se questo accade replicano il mercato senza un paracadute di protezione. Le barriere sono di tipo europeo o americano: le prime, le più frequenti, scattano solo in prossimità di date prefissate mentre le seconde durante l'intera vita dello strumento.

«Chesi chiamino cash collect o con altri nomi - spiega Andrea Zanella, consulente finanziario indipendente - il principio che conta è quello che pagano una cedola. Si possono sottoscrivere in collocamento ma possono avere un costo elevato che può attestarsi anche al 3% mentre sul secondario è più conveniente. Acquistarli a mercato significa accettare le proposte bid and ask del market maker e spesso gli spread sono elevati, nell'ordine dell'1%. Nei momenti di tensione gli spread tendono ad allargarsi. Per ridurre la volatilità è opportuno puntare su strumenti che hanno cedole più frequenti, con cadenza mensile o trimestrale ad esempio. Infine è opportuno puntare sulla barriera di tipo europeo».

Secondo l'esperto, i sottostanti meno rischiosi sono nell'ordine quelli legati agli indici, alle valute e poi sui singoli titoli azionari. Ci sono poi sottostanti legati ai basket di indici o

azioni e questi possono essere più complessi da gestire.

«I certificati - conclude Zanella - sono esposti al rischio emittente e quindi vanno ben diversificati. Oggi sono una buona soluzione per i portafogli poiché possono proteggere il sottoscrittore da ribassi di Borsa fino a un limite prefissato (barriera) producendo un reddito che può anche compen-

sare eventuali minusvalenze presenti nel dossier. Sono strumenti complessi e vanno analizzati attentamente».

In genere il risparmiatore ha in mente solo i certificati a capitale "condizionatamente protetto" mentre in realtà esistono anche versioni a capitale protetto, ossia che salvo default dell'emittente, rimborsano una quota prestabilita di valore nominale (a volte la protezione è al 100% mentre a volte del 90 o 95%, per stare sulle tipologie più frequenti), oltre al pagamento di una eventuale cedola. «Sono strumenti - commenta Gabriele Bellelli, consulente finanziario indipendente - a basso grado di rischio». Meglio puntare sui certificati a capitale protetto o condizionatamente protetto? «Dipende dalla propensione al rischio del risparmiatore - spiega Bellelli -. Quelli a capitale condizionatamente protetto hanno maggiori oscillazioni e quindi sono più adatti per il trading. In linea generale con i tassi a zero oggi ha senso avere il 10-20% del proprio portafoglio in certificati, anche con un approccio del buon padre di famiglia. I tre fattori chiave da monitorare sono la distanza dalla barriera, la liquidità del certificato e la volatilità del sottostante».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PAROLA CHIAVE

Certificati

I certificati di investimento sono derivati cartolarizzati, ovvero una combinazione di contratti finanziari incorporati in un titolo azionario. Questi prodotti sono emessi da istituzioni finanziarie che si assumono l'obbligo dei pagamenti dei flussi dovuti, coerentemente con quanto contenuto nell'apposito prospetto informativo. Ci sono quattro categorie di strumenti e sono esposti al rischio emittente.

