

## Sommario Rassegna Stampa del 05/10/2018

Testata	Titolo	Pag.
MF - MILANO FINANZA	<i>ESMA RIABILITA I CERTIFICATI CORRIDOR</i>	2

L'AUTORITÀ EUROPEA HA RIDEFINITO IL DIVIETO SULLA VENDITA DELLE OPZIONI BINARIE AI PRIVATI

# Esma riabilita i certificati Corridor

Unicredit bank ha quotato sul SeDeX di Borsa italiana 127 nuovi prodotti, mentre Société Générale ha ripreso la quotazione degli strumenti sospesi, ampliando la gamma di 100 ulteriori certificati

DI ALBERTO MICHELI

Il 21 settembre scorso, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (Esma) ha confermato il divieto di commercializzazione, distribuzione e vendita di opzioni binarie alla clientela retail. Un primo divieto era già stato imposto lo scorso 2 luglio, con validità tre mesi e con questa nuova disposizione Esma ha di fatto prorogato le restrizioni commerciali sulle opzioni binarie per altri tre mesi, ridefinendo però i limiti di applicazione del divieto ed escludendo espressamente dallo stesso i prodotti che soddisfino tre criteri vincolanti: a) opzioni binarie emesse con una durata minima di tre mesi, cioè per le quali sussista «un termine di almeno 90 giorni di calendario intercorrente tra l'emissione e la scadenza»; b) opzioni binarie per le quali è stata predisposta «la pubblicazione di un prospetto redatto e approvato in osservanza della direttiva 2003/71/Ce»; c) opzioni binarie che «non espongono il fornitore al rischio di mercato durante il suo termine e per le quali il fornitore o una qualsiasi entità del suo gruppo non ottengono profitti né subiscono perdite derivanti dall'opzione binaria in questione, fatta eccezione per le commissioni, gli onorari delle operazioni e altre spese correlate comunicati in precedenza».

**In sostanza, Esma ha dichiarato** ammissibili i prodotti che vengono emessi con una logica temporale non eccessivamente ristretta, che siano approvati dall'autorità competente di uno Stato membro e soprattutto per i quali non sussistano potenziali conflitti d'interesse: come chiarisce infatti Acepi (Associazione Italiana Certificati e Prodotti d'Investimento) il terzo punto prevede che l'emittente di un'opzione binaria «elimini il rischio legato alla messa a disposizione di questi prodotti per mezzo di operazioni in derivati di copertura», in virtù delle quali lo stesso emittente «non assume una posizione di mercato opposta a quella dell'investitore ed è, anzi, neutrale rispetto al rischio di mercato». La stessa Acepi ha quindi voluto sottolineare come «i certificati aventi denominazione commerciale Corridor emessi da alcuni suoi associati e negoziati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana soddisfino i sopra menzionati criteri (...)». Pertanto, Acepi ritiene che, dal 2 ottobre 2018, i Corridor possano essere nuovamente



distribuiti, venduti e promossi con attività di marketing presso la clientela al dettaglio. Detto, fatto: martedì scorso, 2 ottobre, sia Unicredit sia Société Générale hanno predisposto la quotazione in borsa di un nuovo pacchetto di certificati Corridor. Più precisamente, l'operatore italiano ha quotato sull'Mf SeDeX di 127 nuovi Corridor su 23 azioni italiane (Atlantia, Banco Bpm, Enel, Eni, Exor, Ferrari, Fiat Chrysler, Generali, Intesa Sanpaolo, Juventus FC, Leonardo, Mediobanca, Mediobanca, Moncler, Prysmian, Saipem, Salvatore Ferragamo, Stm, Telecom, Tenaris, Tod's, Ubi Banca e UnipolSai), due europee (Deutsche Bank e Société Générale) e tre indici europei (Ftse Mib, EuroStoxx50 e Dax), mentre quello francese ha ripreso a quotare in bid e ask i suoi vecchi Corridor che erano stati sospesi e ha deciso di ampliare la gamma quotando 100 nuovi certificati su sette azioni italiane (Generali, Enel, Eni, Fiat Chrysler, Intesa Sanpaolo, Telecom e Unicredit), tre indici azionari (Ftse Mib, Dax ed EuroStoxx50),

due commodity (Oro e future su Petrolio WTI) e il tasso di cambio euro/dollaro. I Corridor sono strumenti altamente speculativi e rischiosi, che esprimono il loro massimo potenziale in assenza di un trend marcato. In apparenza molto semplici, sono però quotati nella classe dei prodotti «esotici» e richiedono un elevato livello di preparazione. I Corridor prevedono la possibilità d'investire su uno specifico sottostante con l'aspettativa che il suo valore rimanga all'interno di un «corridoio» prefissato per tutta la vita dello strumento. Tale corridoio è delimitato da due cosiddette «barriere», una superiore e una inferiore, entrambe di tipo americano, cioè valide su base intraday. Se il sottostante saprà mantenersi all'interno del range previsto fino a scadenza, il Corridor sarà liquidato a un prezzo fisso di 10 euro, mentre in caso contrario, l'investitore perderà integralmente il capitale investito: sarà cioè sufficiente che una delle due barriere venga compromessa anche solo una volta nel corso della vita dello strumento, per decretare il knock-

out e il contestuale azzeramento della posizione. A differenza dei più comuni prodotti con barriera, nei Corridor le soglie di knock-out sono due e sono collocate in entrambe le direzioni: il rischio è quindi molto maggiore. **Non esiste inoltre** una relazione lineare tra l'andamento del sottostante e quello del certificato, dal momento che non è prevista una partecipazione di alcun tipo alla performance dell'asset di riferimento: nel corso della vita dello strumento, il prezzo del Corridor si muoverà tra zero (rimborso minimo) e 10 euro (rimborso massimo), scontando di volta in volta una maggiore o minore probabilità di evento knock-out. I fattori che potranno incidere su tale probabilità saranno evidentemente la distanza del sottostante dalle due barriere, ma anche la vita residua del certificato e la volatilità del sottostante stesso. Per quanto riguarda il primo aspetto, il minore rischio di evento barriera si avrà quando il sottostante sarà esattamente al centro del corridoio di oscillazione, cioè

alla massima distanza possibile da entrambe le barriere. Quanto più il sottostante si sposterà verso una delle due barriere, tanto più il rischio di knock-out tenderà ad aumentare. A ridosso delle barriere il certificato avrà un prezzo molto basso e quindi un effetto leva molto spinto. Per quanto riguarda la vita residua, si può invece apprezzare come il passare del tempo abbia un effetto positivo: a parità di altre condizioni, quanto più vicina sarà la scadenza, tanto minore sarà la probabilità di un evento barriera e quindi maggiore sarà il valore del certificato. Si tratta di una relazione opposta a quella della maggior parte dei prodotti speculativi (per esempio i covered warrant), per i quali il «time decay» ha invece un effetto corrosivo. E anche la relazione con la volatilità del sottostante è di fatto inversa: più basso sarà questo parametro, maggiore sarà il valore del relativo certificato. I Corridor scommettono sulla stabilità del mercato e quindi meno un asset tenderà a muoversi, meno correrà il rischio di compromettere una delle due barriere. (riproduzione riservata)