Sommario Rassegna Stampa del 31/07/2021

Testata	Titolo	Pag.
PLUS24 (IL SOLE 24 ORE)	*CERTIFICATES SI ALZA IL LIVELLO DEL RISCHIO*	2

Il Sole 24 ORE PLUS 24 IL SOLE 24 ORE

Data 31-07-2021
Pagina 1
Foglio 1 / 5

ILLUSTRAZIONE DI NAZARIO GRAZIANO

Si alza il livello del rischio

In questa fase di mercato vanno per la maggiore i prodotti con cedole allettanti ma crescono le insidie con le Borse al top e la bassa volatilità

087681

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Il Sole 24 ORE PLUS 24 IL SOLE 24 ORE

Data 31-07-2021
Pagina 1
Foglio 2 / 5

Certificates

È caccia alle cedole ma occhio alla volatilità

Tra aprile e giugno il 71% delle emissioni sul primario ha interessato strumenti a capitale condizionatamente protetto

Andrea Gennai

La ricerca delle cedole ha spinto il mercato dei certificati di investimento nel secondo trimestre. I dati Acepi, l'associazione di categoria degli emittenti, evidenziano che scomponendo i 2,42 miliardi collocati sul primario nella seconda frazione dell'anno ben il 71% ha avuto per oggetto prodotti a capitale condizionatamente protetto, vale a dire strumenti che pagano cedole al verificarsi di determinate condizioni. Con mercati azionari ai massimi e rendimenti dei bond compressi dall'intervento delle banche centrali, il canale bancario (e non solo) sta spingendo sul collocamento dei certificati con cedola anche se i numeri sono ancora lontani da quelli antecedenti lo scoppio della pandemia quando i collocamenti per trimestre stavano nell'area dei 4 miliardi. Il dato della seconda frazione dell'anno evidenzia una continuazione del parziale recupero dell'industria, già iniziata lo scorso trimestre, con una crescita del +19% rispetto all'ultimo trimestre 2020.

La pandemia ha cambiato anche le abitudini dei sottoscrittori. Un anno fa, proprio nel secondo trimestre, ci fu un boom di collocamenti di strumenti a capitale protetto viste l'esplosione della volatilità sui mercati e l'incertezza sulle prospettive. I capitale condizionatamente protetto rappresentarono appena il 25% dei collocamenti mentre oggi la situazione si è capovolta. La maggiore propensione al rischio è l'altra faccia della medaglia della ricerca di maggior rendimento cui gli investitori sembrano volere tendere in un mercato che, a partire dal crollo di marzo, ha fatto registrare un trend di crescita significativo.

All'interno dei prodotti a capitale condizionatamente protetto, sono i Cash collect ad essere stati preferiti dagli investitori (53%) per la loro capacità di fornire un flusso cedolare periodico, seguiti dagli Express (37%). Nonostante il forte balzo dei mercati azionari nell'ultimo anno i certificati a capitale protetto rappresentano ancora il 28% dei collocamenti sul primario: una ricerca di protezione che appare sempre più complessa visto che i tassi a zero continuano a rendere complicata la strutturazione di questi prodotti.

Anche sul mercato secondario gli scambi sono in ripresa. La differenza tra primario e secondario è che nel primo caso è prevista una commissione di collocamento. Sul secondario i prodotti a leva fanno ancora la parte del leone ma avanzano anche in questo caso i certificati a capitale condizionatamente protetto. In sostanza questa categoria consente la protezione del capitale purché il sottostante del certificato non raggiunga un livello barriera (se questo accade il certificato segue l'andamento del

087681

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

sottostante) ed è inoltre previsto un pagamento di cedole anche in questo caso al verificarsi di determinate condizioni. «Con riferimento ai prodotti a capitale condizionatamente protetto - spiega Giovanna Zanotti, direttore Scientifico Acepi - la bassa volatilità può essere uno dei fattori che ha contribuito al successo di questi prodotti in questo trimestre. Minore volatilità che rende meno probabile il raggiungimento delle barriere contribuendo a ridurne il rischio a fronte della rinuncia a un pò di rendimento». Improvvisi balzi della volatilità e scivoloni dei mercati (che d'estate non sono un evento impossibile) possono però mettere a rischio la protezione soprattutto se le barriere sono ravvicinate.

Dalle analisi sul secondario emergono scambi significativi non solo sui sottostanti domestici ma anche sui sottostanti legati a indici e singole azioni estere. «Questo - continua Zanotti - probabilmente si spiega con il fatto che l'accesso a sottostanti esteri può essere più semplice attraverso l'acquisto del certificato che prendendo una posizione diretta sul sottostante. Inoltre comprare un certificato condizionatamente protetto offre la protezione della barriera, mentre l'acquisto diretto del titolo espone alle oscillazioni dei prezzi senza nessuna protezione».Sul mercato primario da registrare anche in Italia l'emissioni di Credit linked note: si tratta di certificati che offrono un premio legato al merito di credito del sottostante. Sono diffusi in Europa e ora vengono monitorati anche in Italia come categoria autonoma anche se sono assolutamente marginali.

I certificati oramai sono sempre più presenti nei portafogli degli investitori italiani. «Pensiamo che i certificati - conclude Zanotti - debbano essere concepiti come una asset class alternativa da inserire in portafoglio rispetto alle asset class tradizionali. Il certificato infatti ha delle dinamiche diverse rispetto al classico approccio direzionale e quindi è idoneo anche per un portafoglio retail andando ad aumentare la diversificazione sempre ovviamente rispettando il profilo di rischio dell'investitore».

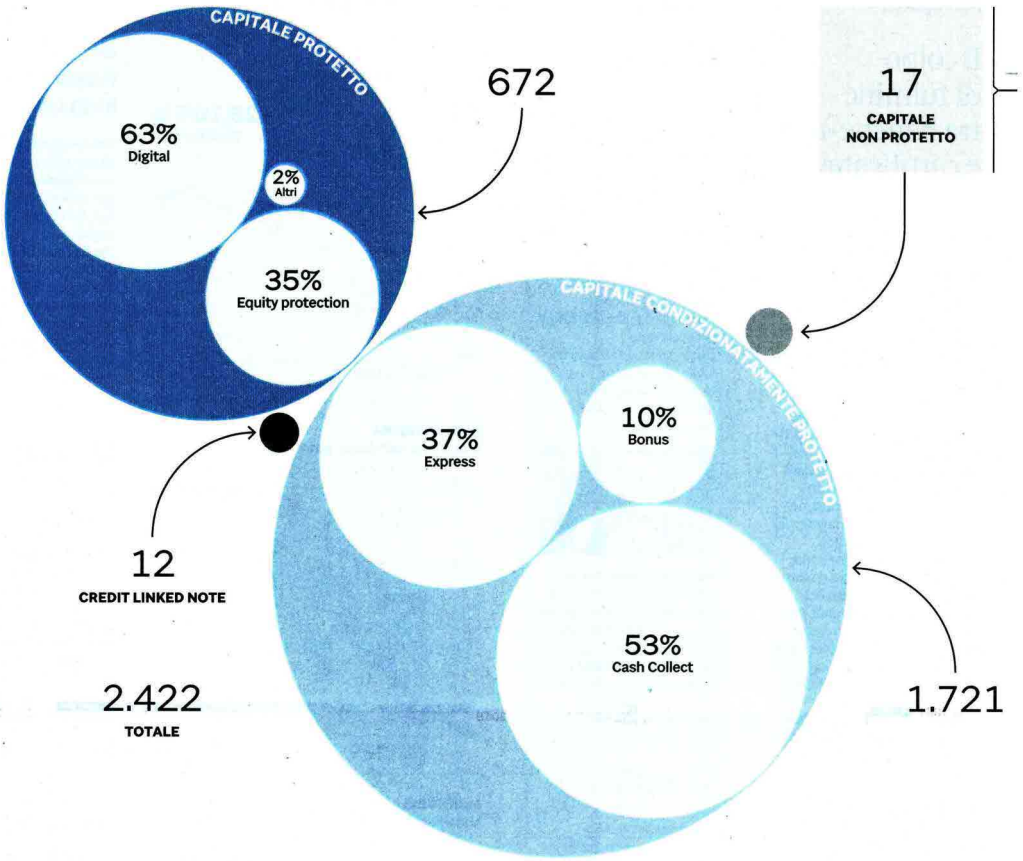
© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL MONDO DEI CERTIFICATES

TOTALE COLLOCATO

Il valore dei certificati collocati sul mercato primario nel secondo trimestre per tipologia di strumento con il raggruppamento delle categorie "capitale protetto" e "capitale condizionatamente protetto". *In milioni di euro*

Fonte: Acepi



SUL MERCATO

Il numero dei certificati (suddivisi per categoria Acepi) quotati sul Sedex nel mese di giugno 2021

182	2.085	80	4.287
CAPITALE PROTETTO	CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO	STRUMENTI NON PROTETTI	STRUMENTI A LEVA

Fonte: Borsa italiana

087681

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

I TREND INNOVATIVI

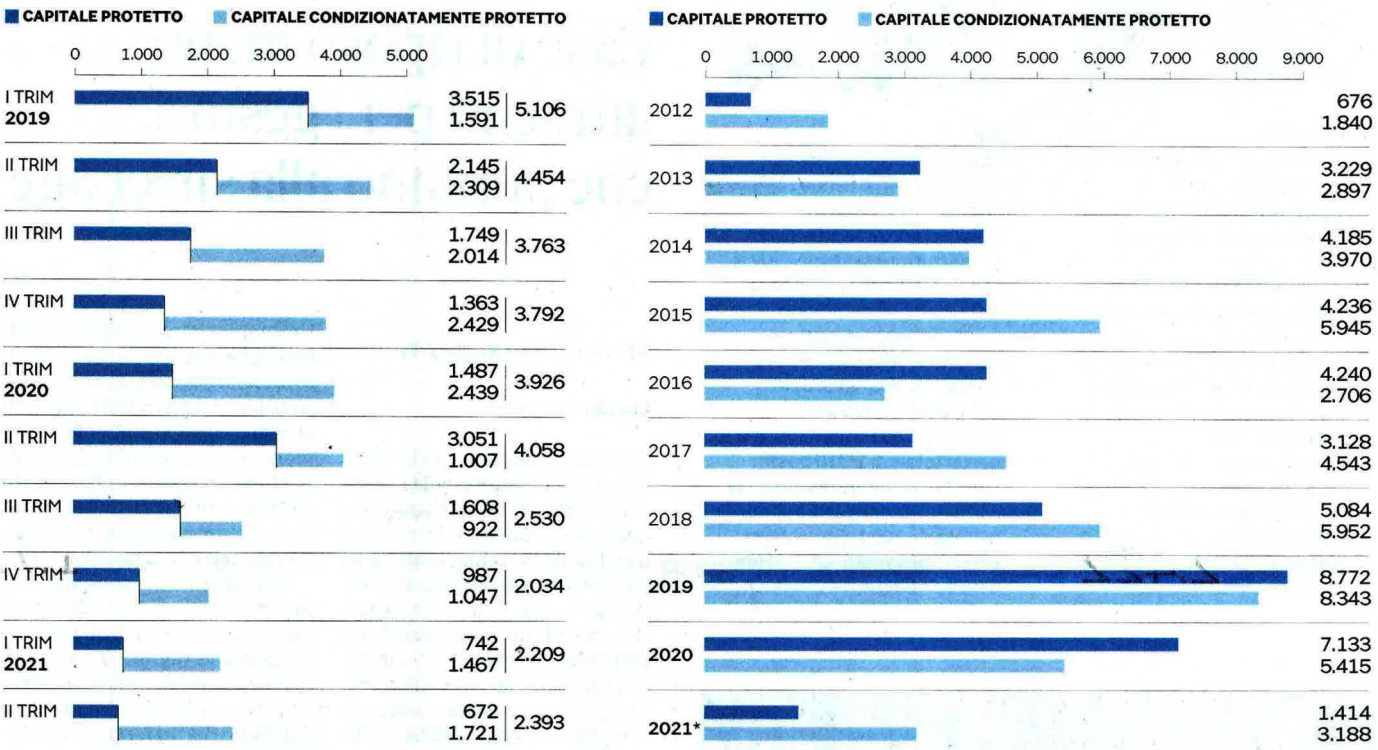
I primi dieci certificati non protetti scambiati sul Sedex in termini di controvalore nel mese di giugno. *In milioni di euro*

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	SCAMBI
1. De000vp2hyr0	Tracker	Solactive hydrogen top selection index (ntr)	1,5
2. Ch0570636735	Tracker	5g basket	1,2
3. Ch0565686539	Tracker	Hydrogen basket	0,9
4. Ch1106076032	Tracker	Fintech basket	0,7
5. De000vn9c386	Tracker	Cyber security performance-index	0,6
6. De000vq7n723	Tracker	Solactive space technology index	0,5
7. Ch0579217776	Tracker	Basket of global esg top picks	0,4
8. De000vn9chd3	Tracker	Vontobel luxury performance	0,3
9. Ch0599558779	Tracker	Ice ecx emission future dec22	0,3
10. Xs1778816436	Benchmark	Msci trn world index	0,3

Fonte: Borsa italiana

IL BILANCIO

Il controvalore per trimestri e per anni dei certificati a capitale protetto e condizionatamente protetto emessi sul primario dal 2019.
In milioni di euro



Fonte: Acepi

GLI SCAMBI

I controvalori degli scambi dei certificati (suddivisi per categoria Acepi) sul Sedex nel mese di giugno 2021. *In milioni di euro*

164,6	385,0	9,6	944,9
CAPITALE PROTETTO	CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO	STRUMENTI NON PROTETTI	STRUMENTI A LEVA

087681

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

COME ORIENTARSI

1

Cosa sono i certificati
Gli investment certificate sono derivati cartolarizzati, ovvero una combinazione di contratti finanziari incorporati in un titolo, negoziabile come un titolo azionario. Replicano l'andamento di un sottostante predefinito (azioni, indici, etc.). 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. I rischi dei sottoscrittori sono legati al default dello stesso emittente.

2

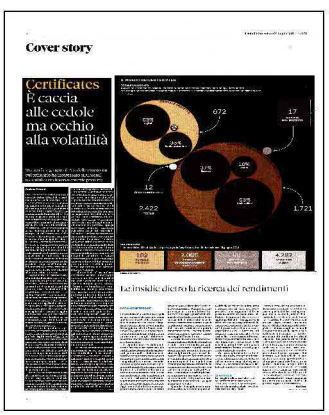
Le categorie dei certificati
Le macrocategorie dei certificati di investimento sono quattro. a) I certificati a capitale protetto garantiscono il rimborso del capitale a scadenza; b) I certificati a capitale condizionatamente protetto offrono una garanzia parziale del capitale al verificarsi di determinate condizioni; c) I certificati a capitale non protetto seguono l'andamento del sottostante; d) I certificati a leva amplificano al rialzo o al ribasso i prezzi del sottostante.

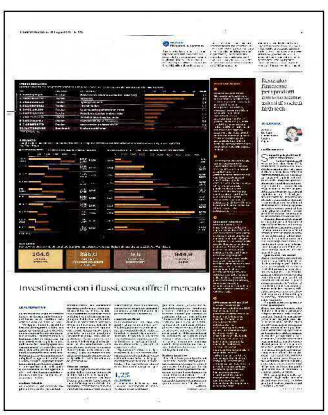
3

Che cosa è la barriera
Una della variabili più importanti da monitorare soprattutto nei certificati a capitale condizionatamente protetto è la barriera. Ce ne sono due tipi: quella legata al capitale e quella legata alle cedole. Spesso coincidono. La barriera è un livello di prezzo prefissato che il sottostante del certificato non deve raggiungere altrimenti la protezione del capitale o il pagamento cedolare viene meno o viene sospeso. Intuitivamente sono meno rischiosi i certificati con prezzo del sottostante molto lontano dalla barriera. La barriera può essere di tipo europeo, se si osserva solo a scadenza, oppure americana se vale durante tutta la vita del certificato.

4

Differenza certificati/Etf
Sia i certificati sia gli Exchange traded funds (Etf) sono strumenti che permettono di realizzare un investimento legato ad un'attività finanziaria o reale, il cosiddetto sottostante, ma differiscono per diversi aspetti. A differenza degli Etf, i certificati non distribuiscono i dividendi; mentre gli Etf hanno un patrimonio separato da quello dell'emittente, caratteristica che rappresenta una garanzia in caso di fallimento dell'emittente, i certificati sono soggetti al rischio di default dell'emittente; a differenza degli Etf, che non prevedono una scadenza, i certificati generalmente hanno una scadenza.
I certificati infine sono fiscalmente efficienti perché, rispetto agli Etf, consentono di compensare le minusvalenze.





087681

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.