



Articoli

Podcast

Video

Influential Brands

Chiedi agli esperti

Cerca un Consulente

Scopri i Talents

We Wealth \ Articoli \ Certificates: come sceglierli e quando scartarli. Parlano i consulenti



- Investimenti
- Altri prodotti
- Consulenti finanziari
- Certificati
- Certifica

Certificates: come sceglierli e quando scartarli. Parlano i consulenti

Alberto Battaglia
22.2.2023

Tempo di lettura: 7'



- Bookmark
- Facebook
- Twitter
- LinkedIn
- WhatsApp
- Email



Sei sicuro di gestire al meglio il tuo patrimonio?

300 esperti per una prima consulenza gratuita

CHIEDI AGLI ESPERTI

Nel 2022 i certificates italiani hanno raccolto 16 miliardi di euro:

quale valore possono offrire e in quali circostanze, secondo tre consulenti autonomi



Provate a dire “derivati cartolarizzati” in una conversazione con un investitore italiano e difficilmente otterrete la sua attenzione. A meno che dopo non si aggiungano due parole di sicura presa: “capitale protetto”. I certificati (o certificates) sono anche questo: strumenti di protezione del capitale, ma non solo. E' un universo vasto nel quale gli investitori finali privi di una solida preparazione finanziaria faticerebbero a orientarsi. Non è raro imbattersi in comunicazioni promozionali, spinte dagli emittenti su vari canali, o in bocciature senza appello sul tema dei certificati: possono essere davvero utili ai consulenti per costruire i portafogli dei loro clienti? *We Wealth* l'ha chiesto a tre osservatori indipendenti che, con i certificati, si sono sporcati le mani: **Rocco Probo (Consultique Sef), Matteo Cadei (Lixi Invest) e Edoardo Mancinelli Scotti (HCinque Financial Advisor)**.

Il dato di fatto è che il mercato dei certificati, in Italia, mostra una tendenza di crescita e, solo nel 2022, ha generato emissioni pari a 16,2 miliardi di euro: il valore più alto di sempre dopo quello registrato nel 2019 (17,1 miliardi). Secondo i dati dell'**Associazione italiana certificati (Acepi)** il 60% dei certificati emessi l'anno scorso erano riconducibili a forme a capitale protetto e un altro 23% a capitale condizionatamente protetto.

Certificati, breve identikit

Le caratteristiche fondamentali del certificato sono il fatto che il suo rendimento derivi dall'andamento di uno o più sottostanti (indici, azioni o altro) a condizioni che sono di volta in volta specificate nel contratto. La variabilità di queste condizioni può spesso generare confusione, anche perché ciascun emittente usa etichette diverse per promuovere il suo prodotto. Oltre a questi aspetti, va considerato che avere in portafoglio un certificato non equivale al possesso diretto delle attività sottostanti, ma è un rapporto fra l'investitore e la società che ha emesso il prodotto – per questo, se l'emittente dovesse risultare insolvente, il certificato sarebbe trattato come un'obbligazione, con la possibile perdita dell'investimento. **Anche per i certificati a “capitale protetto”, dunque, la protezione è subordinata alla solidità finanziaria dell'emittente.**

Ultimo aspetto, tutt'altro che secondario, è il **trattamento fiscale dei certificati** i cui rendimenti sono considerati “redditi diversi”: il che li rende utili per la compensazione di minusvalenze registrate su fondi comuni ed Etf. Come vedremo, alcuni consulenti considerano questa caratteristica come determinante nella scelta di inserire certificati in portafoglio.

Certificati, quali utilizzare con maggior frequenza (e quali evitare)

“Il mondo dei certificati è molto vasto e operano diversi intermediari, caratteristiche che producono agli occhi dell'investitore una giustificata confusione”, ha dichiarato Rocco Probo di Consultique, “le tipologie di prodotti sono infatti tante, con ovvie differenze in termini di funzionamento, e i nomi commerciali assegnati a prodotti similari da parte di diversi intermediari sono differenti aggiungendo della difficoltà nella comparazione e nella valutazione”.

“Se volessimo ridurre tutto ai minimi termini, potremmo comunque distinguere i certificates in quattro grandi

categorie: ovvero i prodotti a capitale protetto, i prodotti a capitale condizionatamente protetto, i prodotti a capitale non protetto e i prodotti a leva”.

Tutti e tre gli intervistati concordano sul fatto che, fra queste diverse categorie, molte possano rivelarsi utili nella costruzione di un portafoglio d'investimento, come vedremo più nel dettaglio. La tipologia evitata nella gran parte dei casi, però, è quella dei certificati a leva – che moltiplicano i rischi e la potenziale volatilità dello strumento.

“Sono difficili da ricondurre nei profili di rischio tollerati da clienti e, nel caso l'investimento andasse male, sarebbe difficile spiegare come mai un determinato certificato sia andato a zero”, ha dichiarato Mancinelli Scotti di HCinque.

Sul mercato, poi, ci sono anche certificati a capitale condizionatamente protetto che offrono cedole generose, “ma che presentano sottostanti rischiosi” e che potrebbero scendere al di sotto delle soglie entro le quali il capitale è protetto (le cosiddette barriere). Quella dei certificati è una materia nella quale il fai-da-te da parte dell'investitore finale è particolarmente rischioso, perché le variabili da considerare sono molteplici, ha affermato Mancinelli Scotti. Questo genere di considerazioni diventano prioritarie quando ci si trova nell'area grigia di un prodotto che offre la protezione del capitale, ma non in tutti i casi. **Come capire quanto è forte la protezione offerta, quanto sia più o meno probabile che la protezioni “salti via”?**

“I certificati a capitale condizionatamente protetto consentono di beneficiare del rialzo dell'attività sottostante e allo stesso tempo possono proteggere il capitale investito. Questo ovviamente a condizione che il valore del sottostante non raggiunga un determinato livello barriera”, ha spiegato Matteo Cadei di Lixi Invest, “qualora il valore del sottostante raggiungesse il livello barriera viene meno la protezione del capitale investito e lo strumento finanziario si comporterebbe come un certificato senza capitale protetto”.

“Ad esempio, una barriera al 60% significa che in caso di ribasso del sottostante pari o superiori al 40% l'investitore perde la garanzia del capitale”, ha aggiunto Cadei, “di conseguenza tra i fattori principali da analizzare per valutare l'inserimento in portafoglio sono la tipologia della barriera (monitorata in modo continuo o discreto cioè alla scadenza), l'ampiezza della barriera stessa e la volatilità del sottostante”.

Nel paniere di sottostanti, che determinano l'eventuale violazione della barriera, non è così raro vedere titoli 'sospetti', le cui valutazioni sono molto più elevate rispetto a quelle degli altri titoli presenti nel paniere e che potrebbero incrementare le possibilità di un brusco calo. E' il caso di certificati che, nel 2021/22 avessero incluso uno o più titoli tecnologici ad alto rischio correzione in un contesto di tassi in atteso aumento. Sono costruzioni tutt'altro che casuali, che permettono con maggiore probabilità all'emittente di portare a casa un profitto (a discapito dell'investitore), ha dichiarato Mancinelli Scotti. Questi avvertimenti indicano che prudenza e professionalità sono imperativi nella selezione dei certificati, in particolare quando i sottostanti sono singoli titoli.

Mi hanno proposto un certificato, posso chiedere un secondo parere?

Con il servizio [Chiedi agli esperti](#) di We Wealth puoi contattare gratuitamente un professionista che ti potrà guidare nella scelta dei migliori investimenti e nella gestione del tuo patrimonio. [Fai una domanda](#) a uno dei 300 esperti disponibili su We Wealth.

Come sfruttare con profitto i certificati

Tutti e tre i consulenti raggiunti da *We Wealth* concordano nell'utilità dei certificati dalla costruzione più semplice.

“Tra le principali strutture si possono citare i benchmark certificates”, ha dichiarato Probo, “si tratta di strumenti che come gli Etf replicano un indice, seppur con livelli di liquidità più scarsi e con il rischio emittente di cui si è

detto sopra”. **Perché preferire un certificato che offre le stesse caratteristiche di un Etf, pur con maggiori costi e minore liquidità? E' qui che le considerazioni fiscali si fanno determinanti.**

Nel sistema fiscale italiano i rendimenti di alcune tipologie di investimento sono considerati redditi da capitale (singole azioni, obbligazioni), altri invece, redditi diversi (fondi, Etf, dividendi e cedole). Le minusvalenze possono essere compensate solo all'interno di ciascuna categoria, con lo spiacevole inconveniente di non riuscire a “sfruttarle tutte”, pagando così più tasse. “Gli investimenti in certificati offrono un vantaggio da un punto di vista fiscale, poiché i rendimenti cedolari e in conto capitale generati dall'investimento in questi strumenti vengono considerati come redditi diversi”, ha affermato Cadei, “significa che esiste la possibilità, da un punto di vista fiscale e per 4 anni, di compensare eventuali minusvalenze”, derivanti dalla vendita di quote di fondi comuni o Etf – i prodotti più diffusi nei portafogli costruiti dai professionisti.

Le perdite subite sui mercati nel 2022, ha raccontato Mancinelli Scotti, hanno reso particolarmente appetibili i certificati in questa fase di mercato, perché i guadagni prodotti dai certificati nei prossimi quattro anni potranno essere compensati fiscalmente con le minusvalenze che hanno colpito il portafoglio nel 2022. (Si tratta di un beneficio che potrà essere d'interesse anche per gli stranieri residenti fiscalmente in Italia). Attenzione, però, “esistono diverse categorie di certificati e non tutte possono essere utilizzate se lo scopo è la compensazione delle minusvalenze”, ha sottolineato Cadei, “ne consegue che il supporto professionale di un consulente finanziario indipendente risulta fondamentale per aiutare il cliente/investitore a capire se i certificati (soprattutto quali) possano essere inseriti o meno nella pianificazione finanziaria complessiva”.

Oltre ai certificati “benchmark” un'altra categoria da considerare “sono i certificates digitale: possono essere paragonati ad obbligazioni corporate la cui cedola, essendo aleatoria, potrebbe generare un rendimento superiore rispetto ai rendimenti presenti sul mercato”, ha affermato Probo, “A scadenza, come nel caso delle obbligazioni, rimborsano il capitale nominale, limitando quindi potenziali perdite”.

Mancinelli Scotti considera utili i certificati che offrono cedole di questo tipo in quanto sostengono “l'obiettivo di avere un po' meno volatilità con rendimenti cedolari fiscalmente compensabili e tendenzialmente superiori a quelli obbligazionari”.

I certificati a capitale condizionatamente protetto, infine, possono offrire una performance positiva anche in caso di leggeri ribassi dei mercati finanziari. Con un'attenta analisi dei sottostanti, possono essere considerati, specie in una fase in cui si può considerare smaltito il peggio del mercato “orso”.

“In generale, Consultique tende a preferire strutture semplici senza condizionalità aggiuntive come 'worst of', 'best of' e altri elementi che complicano la valutazione dei rendimenti attesi e che possano incrementare la complessità degli strumenti”, ha affermato Probo. Oltre al problema della complessità, **“l'errore più banale che si possa fare”, ha concluso Mancinelli Scotti, è quello di “comprare più certificati con sottostanti simili”**, con il rischio che possano andare male simultaneamente: meglio diversificare non solo fra diversi certificati, ma anche i sottostanti e acquistarli da diversi emittenti per minimizzare il rischio di insolvenza.



Leggi anche

[Tornano le "meme stock", i titoli virali che attirano i piccoli investitori](#)



Alberto Battaglia