

Cedole per recuperare minusvalenze

5/20/2024 | Giovanna Zanotti* e Leonteq Team Italy



Tra i certificati cash collect ci sono particolari maxi-cedola con autocallability che garantiscono, a date condizioni, un rendimento cedolare oltre alla restituzione del capitale a scadenza. Come sfruttarli in un portafoglio.

Nell'ampia offerta dei certificati cash collect presenti sul mercato italiano sono presenti particolari **maxi-cedola con autocallability** che garantiscono, quando si verificano determinate condizioni, un rendimento cedolare oltre alla restituzione del capitale a scadenza.

In particolare, la caratteristica distintiva di questo tipo di certificati è il **prevedere una cedola di importo più elevato** rispetto alla media dei cash collect, tra il 12% e il 40% circa, che viene pagata all'investitore poco dopo l'emissione del prodotto a condizione che i prezzi di tutti i titoli azionari sottostanti del certificato abbiano un valore superiore ad un certo livello trigger (ad esempio pari al 35% del livello di

Fixing Iniziale dei sottostanti). Per ottenere il maxi-coupon, sarà quindi sufficiente, nell'esempio, che nessuno dei sottostanti abbia perso il 65% in corrispondenza della data di valutazione della barriera.

La cedola iniziale e le cedole periodiche

La presenza di una maxi-cedola così rilevante **consente di impiegare tale tipologia di certificati per compensare le eventuali minusvalenze** in scadenza il 31 dicembre, maturate 4 anni prima. Tale efficienza fiscale non è tuttavia sfruttabile indistintamente da tutti gli investitori, ed è perciò opportuno consultare la propria banca, che riveste il ruolo di sostituto d'imposta per analizzare il trattamento fiscale da essa applicato al cliente.

Tra questi certificati **alcuni sono ottimizzati al fine di garantire una maxi-cedola più alta possibile** e perciò non pagano ulteriori cedole; altri sono invece costruiti al fine di trovare un equilibrio tra la maxi-cedola iniziale e ulteriori cedole periodiche pagate condizionatamente alla performance dei sottostanti. In particolare, tali cedole saranno pagate se, a ciascuna data di osservazione, **tutti i sottostanti saranno al di sopra del Livello di attivazione cedolare, tipicamente pari al 50-60% del livello di Fixing iniziale**. Le cedole non corrisposte non sono perse (si parla in questo caso di cedole con effetto memoria), ma potranno essere liquidate tutte insieme in un secondo momento, al verificarsi della condizione per aver diritto alla cedola in una delle successive date di osservazione.

Il meccanismo di rimborso e il richiamo anticipato

A scadenza, **il capitale investito viene restituito** condizionatamente al fatto che tutti i sottostanti siano al di sopra della Barriera, anche questa posta tipicamente al 50-60% dei livelli di Fixing iniziale. Al contrario, se almeno uno dei sottostanti si trova ad un livello pari o inferiore alla Barriera, l'investitore riceverà il capitale investito ridotto dell'1% per ogni punto percentuale di performance negativa del peggior sottostante.

Questa tipologia di certificati presenta due differenti tipi di rimborso anticipato del certificato e rappresenta una caratteristica molto interessante che consente

all'investitore di ricevere anticipatamente l'intero importo investito.

Nel primo tipo, il rimborso anticipato avviene in modo automatico se, a ciascuna data di osservazione, i sottostanti sono tutti al di sopra del Livello di Autocall.

Nel secondo, invece, il richiamo è puramente a discrezione dell'emittente (c.d. "soft-callability") che, a ciascuna osservazione, può decidere se richiamare o meno il prodotto. La maggiore discrezionalità a favore dell'emittente in questa seconda categoria è remunerata, a parità di condizioni, con una maggiore cedola rispetto ai prodotti della prima categoria.

In conclusione, questi prodotti rappresentano un'**interessante soluzione di investimento in ottica di ottimizzazione del rendimento** e della gestione della fiscalità del proprio portafoglio, garantendo l'ottenimento delle eventuali cedole e del capitale investito anche in caso di moderati ribassi dei sottostanti.

* Professore Ordinario Università di Bergamo e Direttore Scientifico ACEPI