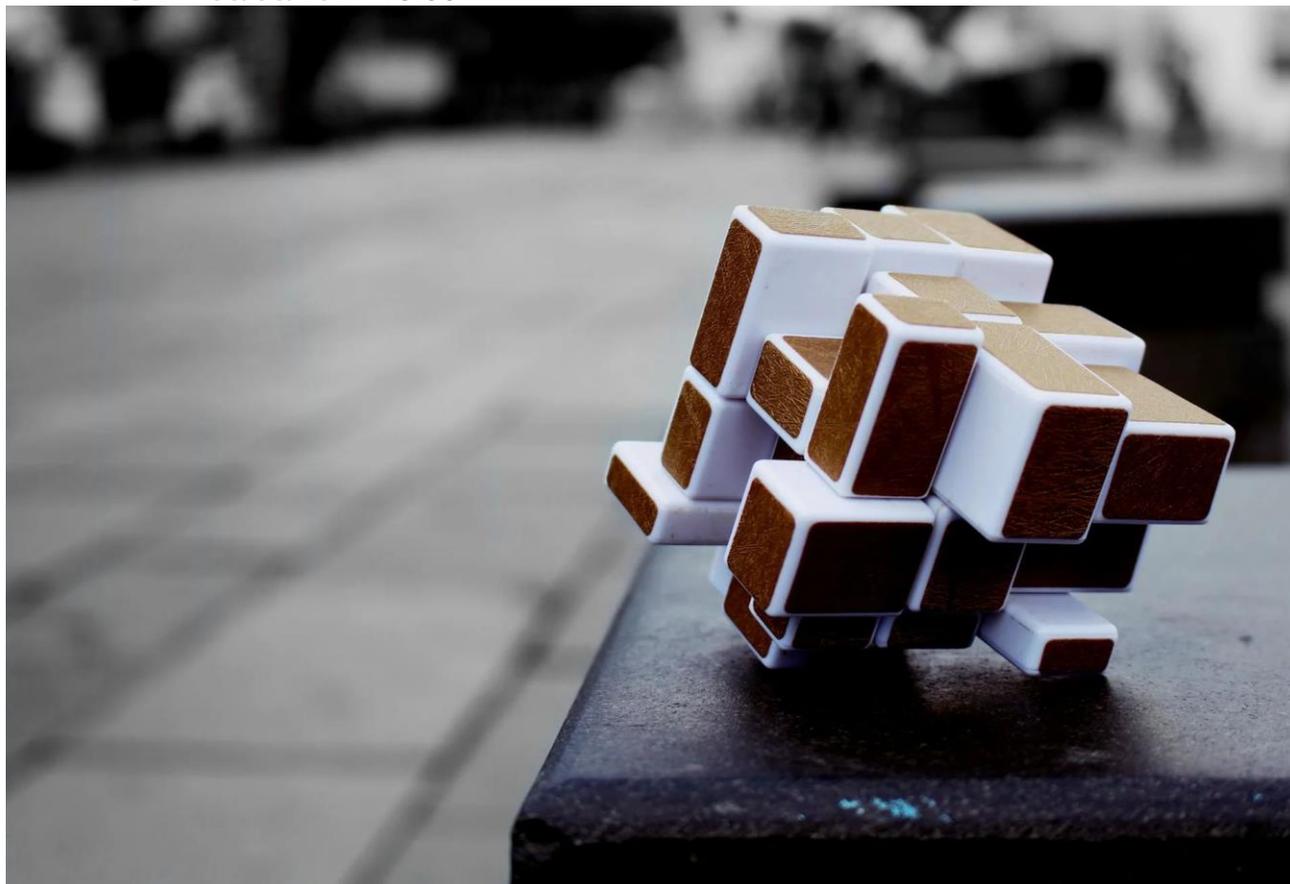


Benchmark o Tracker Certificate: caratteristiche e differenze con ETF e fondi

- [ACEPI 03/06/2024 16:00](#)



I Benchmark o Tracker Certificate sono prodotti di investimento appartenenti alla categoria dei Certificati a capitale non protetto secondo la [mappa di ACEPI](#) adottata da Borsa Italiana e di riferimento per l'industria. La loro specifica è quella di replicare linearmente l'andamento dell'attività sottostante, al netto dei costi. Il payoff è dato dal solo incremento del prezzo del certificato, in quanto non sono previsti premi intermedi o l'effetto leva dei leverage certificate. Non presentano barriere di protezione al ribasso (i cosiddetti floor), né limiti ai rendimenti positivi ottenibili (i cap).

Il rendimento risultante è dato dalla differenza tra il prezzo di vendita (se il certificato viene venduto prima della scadenza), o di rimborso (se il certificato è mantenuto in portafoglio sino alla scadenza), e il prezzo di acquisto. L'investitore può ottenere un rendimento positivo a seguito di movimenti favorevoli del sottostante o in caso di eventuale distribuzione di dividendi: ciò rende questi strumenti di investimento ricercati dagli investitori in ricerca di opportunità di medio-lungo termine.



I Benchmark o Tracker Certificate, infatti, si possono presentare aventi durata, generalmente da 3 a 5 anni, o senza scadenza, nella versione chiamata 'open end', in modo da permettere all'investitore di scegliere in autonomia il momento più opportuno per chiudere la posizione. Come tutti i Certificati, sono strumenti finanziari derivati in quanto il loro prezzo di mercato è strettamente legato a quello del sottostante. Sono quotati e negoziabili con liquidità garantita dalla costante presenza del Market Maker, solitamente la stessa banca emittente.

Caratterizzati da una gestione prettamente passiva della selezione delle azioni che comporranno il sottostante del certificato, per la gestione passiva è prevista la presenza di un Index Provider, ossia un'azienda esterna che fornisce un insieme di criteri predeterminati, delle linee guida che verranno utilizzate per la selezione delle azioni componenti l'indice sottostante al momento dell'emissione del prodotto.

Tali criteri sono relativi all'attività principale delle aziende da inserire nel benchmark, la quotazione su un mercato regolamentato, indicatori finanziari e non finanziari, la liquidità e la capitalizzazione di borsa. Sulla base dei criteri individuati, viene attribuito ad ogni azione selezionata un certo punteggio. Le aziende con i punteggi più elevati entreranno a far parte delle componenti dell'indice tematico.

Le problematiche legate all'obiettivo di superare il benchmark al netto del costo implicito della posizione (quali i costi di ingresso/uscita, le management e performance fee presenti solitamente nei fondi comuni) hanno portato con il tempo gli investitori a considerare sempre più gli strumenti a replica passiva: ETF, fondi a gestione passiva e Tracker Certificates. Per **quanto simili, tali strumenti presentano delle differenze strutturali.**

Differenze tra Benchmark o Tracker Certificate ed ETF

Andiamo dunque a vedere le differenze che vi sono tra ETF e Certificati Tracker. Detto che nella gran parte dei casi gli ETF non hanno una leva finanziaria, è altresì vero che alcuni emittenti di questa tipologia di strumento finanziario ha portato sul mercato dei prodotti caratterizzati dalla presenza della leva. **La prima grande differenza** sta in questo aspetto: tutti i **Tracker Certificates sono privi di effetto leva** replicando linearmente il sottostante su cui è stato costruito il prodotto. Questa non è l'unica differenza che si ha, **le altre sono:**

- la **separazione patrimoniale**: investendo in un Tracker Certificate l'investitore si assume il rischio di insolvenza dell'emittente non essendo prevista una separazione patrimoniale;
- **fiscale**: i Tracker Certificate generano redditi diversi e sono soggetti all'imposta sostitutiva del 26%, con la possibilità di compensazione delle minusvalenze eventualmente presenti nello zainetto fiscale nell'arco dei quattro periodi d'imposta precedenti a quello considerato. Tale compensazione non è possibile invece con gli ETF;
- il **prezzo di mercato**: per gli ETF il valore è determinato dall'equilibrio dinamico della domanda e dell'offerta e può differire dal NAV (Net Asset Value) che rappresenta il valore "equo" del portafoglio sottostante.; per un Tracker o Benchmark Certificate il prezzo di mercato ed il NAV coincidono, ovvero è il valore del sottostante al netto dello spread denaro-lettera applicato dal market maker e delle commissioni di gestione.

Tracker o Benchmark Certificate vs Fondi Comuni d'Investimento

Dopo aver visto le differenze tra ETF e Benchmark o Tracker Certificate, andiamo ora a vedere quelle che vi sono tra questa tipologia di certificati d'investimento e i [Fondi comuni d'investimento](#). Nello specifico si possono sintetizzare in:

- **fiscale**: come per gli ETF, anche i fondi comuni non permettono di compensare le eventuali minusvalenze in portafoglio, cosa che invece è prevista dai Tracker o Benchmark Certificate;
- **commissionale**: se come per i fondi comuni è prevista una commissione annuale di gestione, i certificati però non presentano alcuna commissione di entrata o di uscita.
- **negoziabilità**: tutti i certificati sono quotati su una Borsa di riferimento e la presenza del Market Maker ne garantisce la liquidità;

- **dinamicità:** se i fondi comuni in linea di principio dovrebbero essere gestiti in modo dinamico, i Tracker o Benchmark Certificate tradizionali sono strumenti passivi. L'evoluzione di prodotto ha tuttavia introdotto una nuova tipologia di strumenti che a loro volta prevede una gestione dinamica simile a quella dei fondi comuni: si tratta degli Actively Managed Certificate (AMC o Strategic Certificate). Per questi strumenti l'Index Sponsor, che materialmente gestisce l'indice sottostante che il Certificato replica, sceglie discrezionalmente i titoli da inserire all'interno del paniere che lo compone e adotta delle variazioni periodiche dei componenti.

Nel corso degli anni la gamma di sottostanti offerti dai vari emittenti si è ampliata significativamente e ad oggi è possibile investire nei maggiori indici azionari, in micro e megatrend grazie a strumenti tematici che consentono di prendere posizione tanto su indici azionari che su materie prime, valute e metalli preziosi. Diversificazione, ottimizzazione del rendimento ed efficienza fiscale sono quindi alla base di un'efficiente gestione di portafoglio e i Tracker o Benchmark Certificate rappresentano lo strumento che rende tutto ciò possibile.

A cura di Jacopo Fiaschini, Head of Flow Products Distribution Italia di Vontobel e di Giovanna Zanotti, Direttore Scientifico di ACEPI e Professore Ordinario dell'Università di Bergamo