

PREMIO CON ACCELERATORE ED EFFETTO MEMORIA

Uno strumento per contenere il rischio assunto dall'investitore, riducendo la durata media dell'investimento, senza pregiudicarne il rendimento. Ideale in uno scenario in cui si attende un ritorno della volatilità

A cura di Alberto Amiotti - Institutional Sales, Investment Products - Banca Akros e Giovanna Zanotti - Professore Ordinario Università di Bergamo e Direttore Scientifico ACEPI

Negli anni del Quantitative Easing, con tassi di interesse prossimi a zero o addirittura negativi, gli emittenti di Certificates, per offrire strutture interessanti per gli investitori, erano costretti dalle condizioni di mercato ad allungare la durata dei prodotti e abbassare i livelli di protezione condizionata, prevedendo barriere più elevate. Con l'aumento dei tassi messo in atto per contrastare un'inflazione inaspettatamente resiliente, l'industria dei certificati ha potuto proporre soluzioni con durata più breve e livelli di rischio più contenuti. In particolare, l'attenzione si è concentrata sul rendimento potenziale, non solo in termini di peso percentuale delle cedole periodiche rispetto al capitale investito, ma anche di condizioni previste per il loro pagamento. Si è cercato infatti di rendere l'incasso dei premi sempre più probabile, prevedendo cedole "incondizionate" pagate indipendentemente dall'andamento del sottostante, oppure livelli per il pagamento delle cedole relativamente bassi, in modo da aumentarne le possibilità di incasso. In questo contesto, una delle strutture più innovative e al tempo stesso più tutelanti per l'investitore è rappresentata dai Certificates di tipo "Accelerator", detti anche "All Coupon".

In uno scenario di probabile riduzione dei tassi di interesse, come quello attuale, il potenziale rimborso anticipato del capitale investito, la cosiddetta "Autocallability" del certificato, potrebbe impedire all'investitore di impiegare l'ammontare rimborsato a un livello di tassi di interesse o comunque a condizioni di mercato in linea con quelli precedenti. I Certificates di tipo "Accelerator" rappresentano una risposta alla necessità di conciliare due condizioni desiderate dall'investitore: la riduzione del livello di rischio e il mantenimento del rendimento potenziale dichiarate dalle condizioni definitive all'atto dell'emissione. Questa tipologia di certificati prevede che, nel momento del rimborso anticipato, siano liquidate all'investitore non solo la cedola in corso, ma anche tutte le cedole future

che avrebbe incassato se lo strumento non fosse stato rimborsato. Per esempio, il Tasso Interno di Rendimento (TIR) a scadenza di un certificato di durata due anni acquistato a 100, che paga una cedola trimestrale pari a 2%, è pari indicativamente a 8,24%. Se ipotizziamo che il rimborso anticipato avvenga dopo un anno, insieme al pagamento delle quattro cedole future, il TIR di fatto raddoppia, risultando 16,48%. Nell'ipotesi invece in cui il rimborso avvenga in ciascuno dei trimestri successivi al primo anno, il TIR sarebbe rispettivamente 13,11%, 10,91%, 9,36%.

È possibile prevedere, per questo tipo di certificati, anche un effetto "memoria" sulle cedole, tale per cui, nel momento in cui una cedola non viene pagata, perché il sottostante ha un valore inferiore alla soglia predefinita, venga tenuta in memoria, così da poter essere corrisposta alla prima data di valutazione in cui l'evento si verifichi. Un Equity Premium di tipo Accelerator con effetto Memoria tutela quindi l'investitore sia nel passato, consentendogli di incassare, alla prima data utile, anche le cedole non pagate in precedenza, ma memorizzate, sia nel futuro, attraverso il meccanismo che prevede il pagamento di tutte le cedole successive alla data di rimborso anticipato. Si tratta di un'ulteriore prova di come i Certificates siano strumenti estremamente flessibili, che possono essere adattati a ogni contesto di mercato. Questo spiega i numeri positivi del mercato che, a partire dal 2021, ha iniziato un trend di crescita con un massimo nel 2023. Secondo i dati Acepi, infatti, l'ammontare collocato sul mercato primario nel 2024 è stato pari a 25.764 milioni di euro in significativa crescita rispetto ai 16.236 del 2022 e ai 9.509 del 2021. In uno scenario in cui, dopo anni di crescita dei mercati azionari, le incertezze geopolitiche e quelle sul timing della riduzione dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali, possono portare a un ritorno della volatilità, i certificati di tipo Accelerator rappresentano un modo per contenere il rischio, senza pregiudicare il rendimento.



we CERTIFICATE

**NEL 2024 SARÀ
NECESSARIA UNA
MAGGIORE SELEZIONE.
PER COGLIERE IL
RENDIMENTO SI DOVRÀ
PREDILIGERE LA PARTE
BREVE DELLA CURVA
E PUNTARE SULLA
DIVERSIFICAZIONE
VALUTARIA**

