

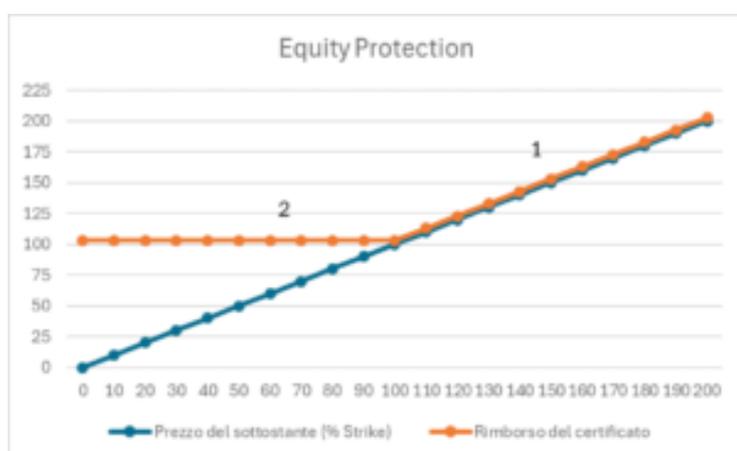
Certificati Shark Fin: come funziona l'evoluzione degli Equity Protection

ACEPI 02/09/2024 18:00



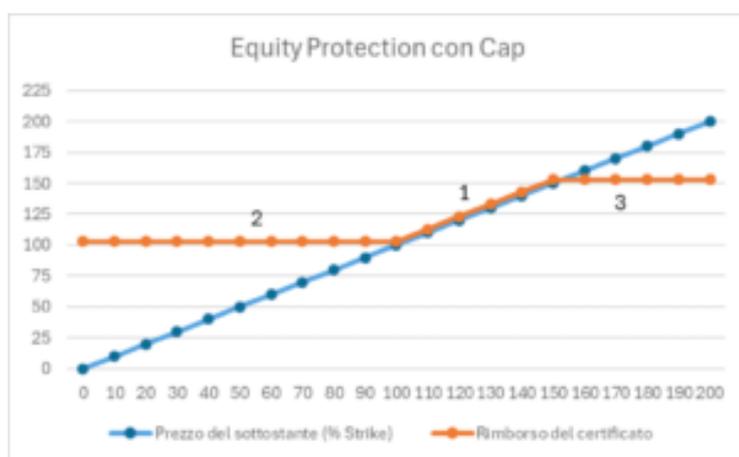
In contesti di mercato caratterizzati da volatilità e incertezza la protezione di capitale è un requisito fondamentale, ma la ricerca di rendimento diviene più complessa per chi progetta prodotti di investimento. Tradizionalmente gli investitori che ricercano sia protezione che rendimento in un unico prodotto trovano delle soluzioni efficaci negli **Equity Protection Certificates**.

Secondo la [mappa ACEPI](#), gli Equity Protection Certificates sono strumenti finanziari appartenenti alla categoria dei prodotti a capitale protetto in quanto il valore di rimborso a scadenza non può mai scendere sotto il livello della protezione. La protezione può essere totale (per gli investitori con bassa propensione al rischio) o parziale (per gli investitori con moderata propensione al rischio). A seconda delle condizioni di mercato, possono inoltre essere previsti anche dei proventi periodici, nella versione dei cosiddetti certificati digitali.



A scadenza, nel certificate con strategia long, a rialzo sul sottostante, possono verificarsi i seguenti scenari:

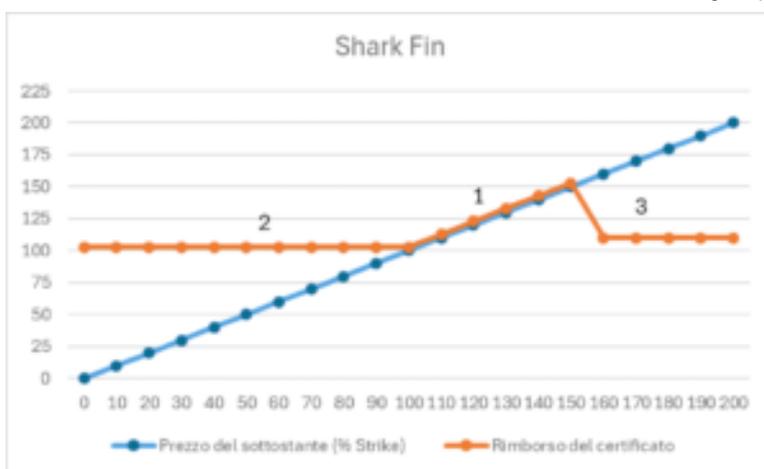
1. se il valore del sottostante è maggiore del livello di rilevazione iniziale (c.d. "strike"), sarà rimborsato l'importo del sottostante aumentato della performance del sottostante moltiplicata per il fattore di partecipazione rispetto al sottostante;
2. se il valore del sottostante è inferiore al livello di protezione sarà comunque rimborsato un importo pari al livello di protezione definito in sede di emissione. Il livello di protezione può essere totale (100%) rispetto allo strike e in tal caso l'investitore riceverebbe, interamente il capitale investito anche in caso di performance negative del sottostante. Nel caso invece di protezione parziale (inferiore al 100%, es. 90 % rispetto allo strike), in caso di performance negativa del sottostante, l'investitore incorrerà una perdita massima del capitale investito in relazione al livello di protezione (nell'esempio $100\%-90\%=10\%$).



È possibile che l'emittente preveda, sin dall'emissione del prodotto, un tetto massimo (c.d. "cap") nelle condizioni di rimborso (3): ciò è dovuto al fatto che le condizioni di mercato al momento della trade date non consentano la coesistenza sia della protezione del capitale in caso di ribasso del sottostante sia la partecipazione illimitata ad eventuali rialzi dello stesso.

Shark Fin: l'evoluzione dei Certificati Equity Protection

Quale evoluzione degli Equity Protection, è stata introdotta una variante chiamata gli Shark Fin. Questi Certificati prevedono tipicamente il rimborso a scadenza del capitale investito (protezione totale, 100%), o parte di esso nel caso di protezione parziale (ad esempio 95% rispetto allo strike, tratto 2), maggiorato di una percentuale che deriva dalla percentuale di partecipazione alle performance del sottostante, ma solo se non viene raggiunta una barriera posta al rialzo (c.d. barriera "knock out"). Quindi come gli equity protection consentono di replicare linearmente l'andamento del sottostante in caso di rialzo del sottostante (tratto 1), ma in modo limitato, perché prevedono la presenza di una barriera di knock out al rialzo che, se superata (tratto 3), annulla la partecipazione al rialzo del sottostante.



Questi certificati sono pensati per gli investitori che prevedono uno scenario moderatamente rialzista del sottostante, che desiderano partecipare al rialzo del sottostante, proteggendosi da eventuali ribassi, e accettando una minore performance a scadenza del certificato nel caso di una performance del sottostante superiore al livello di knock out.

L'osservazione della barriera knock out può essere sia americana, in continuo, ovvero ad ogni chiusura della giornata borsistica, sia europea, ossia direttamente a scadenza. Per costruzione la barriera americana è violabile in ogni giorno di quotazione, durante l'intera vita del prodotto, a differenza della barriera europea, osservata solo a scadenza.

Ad esempio, ponendo una protezione del capitale del 100% rispetto allo strike, una Barriera Knock Out europea del 150% e un rebate in caso di violazione della barriera di knock out del 30%, gli scenari a scadenza sarebbero i seguenti:

- se il sottostante si trovasse al di sotto del 100%, rimborso sarebbe pari al 100% del capitale investito grazie alla protezione totale ipotizzata;
- se il sottostante a scadenza si trovasse sopra al 150% del valore, il rimborso sarebbe pari al 100% del capitale (protezione del capitale) oltre al 30% di premio, totale +130%;
- se il sottostante a scadenza superasse il 100%, ma fosse inferiore al 150% dello strike, l'investitore riceverebbe l'importo del sottostante aumentato della performance del sottostante moltiplicata per il fattore di partecipazione: un valore che può in questo caso variare tra il 101% e il 149%.

Situazione analoga se la Barriera di knock out fosse americana, e dunque osservata giornalmente a chiusura di mercato, gli scenari a scadenza sarebbero i seguenti:

- se il sottostante si trovasse al di sotto del 100% rispetto allo strike e durante la sua vita non avesse mai superato il 150% del suo valore iniziale, il rimborso sarebbe pari al 100% del capitale iniziale;
- se il sottostante almeno una volta durante la vita del certificato avesse superato il 150% del suo valore iniziale, il rimborso sarebbe pari al 100%, oltre a ricevere il premio (30%);
- se il sottostante non avesse mai superato il 150% dello strike, l'investitore riceverebbe l'importo del sottostante aumentato della performance del sottostante moltiplicata per il fattore di partecipazione: un valore che può in questo caso variare tra il 101% e il 149%.

A cura di Giovanna Zanotti, Direttore Scientifico di ACEPI e Professore Ordinario dell'Università di Bergamo e Francesco De Santis, Head of Equity Derivatives Italy di Barclays Bank PLC.