



CERTIFICATI

CERTIFICATI DI INVESTIMENTO. CHE COSA SONO, COME FUNZIONANO, QUALI OPPORTUNITÀ OFFRONO

I Certificati di investimento ispirano sempre più curiosità ai piccoli investitori che dimostrano sempre maggiore interesse per questo strumento. E Investire, in collaborazione con l'**Acepi (Associazione Italiana degli Emittenti di Certificati e Prodotti di Investimento)** ha deciso di dedicare a questa vera e propria "asset class" una serie di articoli di approfondimento, che le "rendano giustizia" e aiutino il pubblico degli investitori finali a scegliere con piena cognizione di causa. Secondo i dati dell'associazione - di cui è direttore scientifico **Giovanna Zanotti** - il numero dei collocamenti dei Certificati sul mercato primario è in crescita. Questi prodotti sembrano quindi occupare una quota crescente nei portafogli degli investitori alla ricerca di nuove payoff ovvero di strutture in grado di generare rendimenti in condizioni di mercato non necessariamente rialziste. I Certificati di investimento sono infatti



certi contratti derivati cartolarizzati che in genere emette una banca di investimento. Con questo contratto, l'emittente si impegna a rimborsare il capitale

all'investitore e a liquidare eventuali premi e il valore nominale, o una parte di questo, a predeterminate condizioni concordate al momento dell'emissione. Nel caso dei certificati, la remunerazione e la restituzione del capitale risentono del prezzo o del livello dell'attività finanziaria sottostante (che può essere un'azione, un indice azionario, un tasso di cambio, un paniere di azioni o di indici, e altri riferimenti). L'utilizzo degli strumenti derivati nella costruzione dei certificati consente di generare payoff da cui scaturiscono rendimenti anche in scenari di mercato laterali o ribassisti.

Il mercato primario dei certificati è in costante crescita negli ultimi 10 anni, con una crescita media di 1.944 milioni di euro l'anno. In particolare, nel 2023 mostra volumi complessivi pari a 25.764 milioni di euro collocati dagli emittenti ACEPI, il migliore risultato annuale dopo il record registrato nel 2019, pari a 17.166 milioni di euro, in crescita del 59% rispetto al 2022 quan-

TIPOLOGIE DI CERTIFICATI D'INVESTIMENTO

I Certificati d'investimento sono disponibili in varie tipologie, a seconda del grado di protezione del capitale e della struttura del prodotto. ACEPI cataloga i certificati nelle seguenti cinque classi che **Borsa Italiana** adotta:

- 1. Certificati a capitale protetto.**
Prevedono una protezione incondizionata totale o parziale del capitale a scadenza. Appartengono a questa tipologia gli **Equity Protection** e i **Digital**.
- 2. Certificati a capitale condizionatamente protetto.**

Questi prevedono una protezione del capitale a scadenza, condizionata al non verificarsi di un evento, tipicamente il superamento di una barriera di prezzo rispetto al livello del sottostante nel momento in cui il certificato è emesso. Gli strumenti più comuni afferenti a questa categoria sono gli **Express**, i **Cash Collect**, i **Bonus Cap**.

3. Certificati a capitale non protetto come i **Benchmark Certificates** e gli **Outperformance** che non prevedono forme di protezione, né incondizionata né condizionata, del capitale a scadenza.

4. Certificati a leva che sono idonei per scopi di trading e di copertura di portafoglio. Questi replicano linearmente l'andamento del sottostante, ma con una leva finanziaria fissa o variabile.

5. Credit Linked Notes.
Pagano premi periodici fissi, rimborsando a scadenza il valore nominale, a condizione che non si verifichi un evento di credito della reference entity (es. insolvibilità obbligatoria, default, o simili accadimenti).

investire
 ASSET MANAGEMENT

do sono stati registrati volumi pari a 16.236 milioni di euro. Il numero di prodotti offerti è inoltre aumentato di oltre il 21% rispetto al 2022, raggiungendo 1.546 emissioni, con una crescita costante, iniziata da 830 nel 2020.

Mentre nel 2021 gli investitori hanno preferito strutture a protezione condizionata, 67%, rispetto a payoff con protezione del capitale, 31%, a favore della ricerca di rendimento, sulla scia degli andamenti positivi dei mercati, nel 2022 si è riaffacciata repentinamente la scarsa propensione al rischio degli investitori osservata nel triennio 2018-2020, ricercando protezione nei capitale protetto, 59%, rispetto ai condizionatamente protetti scesi al 34%, accelerando ulteriormente nel 2023, raggiungendo il 70% per i capitale protetto e il 25% per i condizionatamente protetti. I motivi della crescita sono da ricercarsi nella maggiore esigenza di strutture di protezione per l'incertezza del quadro geopolitico e macroeconomico.

I certificati d'investimento, per quanto complessi, possono essere uno strumento efficace di diversificazione di portafoglio, in quanto offrono accesso a un'ampia gamma di classi di attività e mercati consentendo di ottenere rendimenti anche in contesti di mercati che non sono in rialzo. Come tutti i prodotti finanziari, la scelta di investimento deve risultare coerente con il proprio grado di tolleranza al rischio e ai propri obiettivi di investimento. Tra gli associati ACEPI, **Banco BPM, Barclays, BNP Paribas, BPER, Intesa SanPaolo, Leonteq, Mediobanca, Société Générale, Vontobel** e **Unicredit** sono emittenti e market maker dei certificati e assumendosi l'obbligo dei pagamenti dei flussi dovuti ai sensi delle condizioni definite nel prospetto informativo. **Intermonte** e **Fideuram** si occupano della loro distribuzione. **Borsa Italiana** e **Spectrum** sono mercati dove si svolge la negoziazione dei Certificates.

DOMANDE FREQUENTI (FAQ) SUI CERTIFICATI D'INVESTIMENTO

1. Che cos'è un Investment Certificate?

È uno strumento finanziario definito contrattualmente che consente l'investimento in modo alternativo e indiretto sui azioni, obbligazioni, valute materie prime e indici o un loro mix (il sottostante). L'emittente si impegna, attraverso il contratto, a rimborsare il capitale all'investitore e a liquidare eventuali premi e il valore nominale, o una parte di questo, a predeterminate condizioni, indicate nel KID/final term al momento dell'emissione.

2. Chi emette i Certificati d'investimento?

Primarie banche di investimento svolgono di solito questa attività.

3. Quali sono i principali tipi di Certificati di Investimento?

Questi prodotti possono essere di diversi tipi, come quelli legati alle azioni, agli indici, alle materie prime e ai tassi d'interesse. Ulteriori distinzioni in seno ai Certificati si basano sul grado e le condizioni di protezione del capitale investito.

4. Quali sono i vantaggi dell'investimento in Investment Certificates?

Questi strumenti possono offrire diversificazione, flessibilità nella scelta del tipo di attività e accessibilità a vari mercati o attività, in cui potrebbe essere altrimenti difficile investire direttamente. Una delle differenze peculiari dei certificati rispetto ai prodotti finanziari tradizionali (come azioni, obbligazioni e fondi) consiste nell'asimmetria di rendimento in rapporto all'investimento diretto sul sottostante. Inoltre, i redditi che scaturiscono dai Certificati (anche in forma cedolare) rientrano nella categoria di quelli diversi e possono quindi compensare eventuali minusvalenze del portafoglio.

5. Quali sono i rischi potenziali dell'investimento in Investment Certificates?

La performance dei Certificati d'investimento dipende dall'andamento dell'attività sottostante, e dall'efficacia del grado di protezione prevista dalle condizioni finali del Certificato sin dalla sua emissione. I certificati comportano inoltre

un rischio di credito paragonabile a quello di un'obbligazione senior dell'emittente del Certificato.

6. Come si possono acquistare gli Investment Certificates?

L'acquirente può aderire alla fase di collocamento sul mercato primario attraverso gli istituti finanziari che li propongono agli investitori. I certificati sono quotati su Borsa Italiana, Spectrum Markets – associati ACEPI – e Vorvel. Si possono acquistare certificati anche sul mercato secondario. Alcuni certificati sono collocati direttamente sul mercato secondario attraverso la procedura del direct listing.

7. È possibile perdere tutto il denaro allocato in un Investment Certificate?

Il rischio di perdita dipende dal grado di protezione del capitale (garanzia) e dalla performance delle attività sottostanti, oltre al rischio emittente. Nel caso dei Certificati a Capitale Protetto – escludendo il rischio di default dell'emittente – la garanzia della somma investita ammonta alla percentuale dichiarata all'emissione e può arrivare al 100%. Per Certificati Condizionatamente Protetti la garanzia è subordinata al non verificarsi di eventi sul sottostante che le condizioni finali o il KID del prodotto stesso menzionano esplicitamente. Anche in caso di rottura della barriera, la performance del Certificato dipende da quella del sottostante. Quindi è possibile perdere tutto il denaro investito solo in caso di annullamento del valore del sottostante o di default dell'emittente.

8. È necessario usufruire di una consulenza professionale prima di investire in Investment Certificates?

Come per tutti i prodotti finanziari, prima di investire in un certificato, è necessario comprenderne il meccanismo di funzionamento e assicurarsi che la scelta di allocazione sia in linea con il proprio profilo di rischio e i propri obiettivi di investimento. Un consulente professionale può aiutare l'investitore nel chiarire la corrispondenza tra prodotto/rischio e proprie esigenze.