

Opportunità di business emesse in prevalenza da istituti d'investimento

Strumenti di buon valore

Prodotti finanziari pensati per soddisfare il piccolo risparmiatore

a cura di Nicola Brillo

Con il termine "certificates" si intendono, secondo la definizione di Borsa Italiana, gli strumenti finanziari cartolarizzati negoziati su vari circuiti che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante (che va dagli indici azionari a quelli delle commodities). Si tratta di attività finanziarie emesse in prevalenza da banche d'investimento, non allo scopo di finanziarsi, ma per offrire agli investitori uno strumento di gestione del proprio portafoglio. E negli ultimi anni abbiamo assistito ad un vero e proprio boom di questo tipo di strumenti finanziari studiati appositamente per i piccoli risparmiatori.

Si distinguono i certificates senza effetto leva e i certificates con leva. Quelli senza effetto leva, anche detti investment certificates, costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante. In questa categoria sono ricompresi: i certificates che replicano semplicemente la performance dell'underlying (detti comunemente benchmark) vantaggiosi in caso di sottostanti altrimenti difficilmente raggiungibili da investitori privati (quali ad esempio indici, valute, future sul petrolio, oro e argento) e i certificates che permettono, attraverso opzioni a carattere accessorio, la realizzazione di strategie di investimento più complesse (che mirano ad esem-

pio alla protezione parziale o totale del capitale investito oppure all'ottenimento di performance migliori di quelle ottenute dal sottostante stesso in particolari condizioni di mercato). I certificates con leva, detti anche leverage certificates, possono essere sia bull che bear. I bull leverage certificates sono strumenti finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione rialzista sul sottostante impiegando solo una frazione del valore richiesto per l'acquisto dello stesso. I bear leverage certificates sono strumenti finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione ribassista sul sottostante. Mentre i certificates con leva si adattano maggiormente ad investitori con una buona preparazione tecnico-finanziaria che tendono ad avere una strategia di investimento altamente speculativa ed un orizzonte temporale mediamente di breve periodo, i certificates senza leva rispondono a logiche di investimento più conservative e orientate al medio-lungo termine. I principali rischi connessi ai Certificates sono legati alla solidità patrimoniale dell'emittente ed alla sua capacità di assolvere ai propri impegni finanziari. L'investitore, inoltre, può subire perdite in conto capitale nel caso di disinvestimento dei titoli prima della loro naturale scadenza, in quanto la vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore rispetto al prezzo di emissione. Sono diverse le società emittenti certificati, tra le più note Rbs, Sg, Bnp, Sal.Oppenheimer, Aletti e UniCredit.



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

I TOP DEL MERCATO

■ In vetrina le migliori performance del 2010

Si sono tenuti a Palazzo Mezzanotte, lo scorso ottobre, gli Italian Certificate Awards, premi che vengono assegnati ai migliori certificati dell'anno del mercato italiano. Il premio come miglior certificato dell'anno è andato a Sal.Oppenheim con "Express Coupon Plus su Eurostoxx 50". Il miglior Emittente dell'anno è stata invece Banca Imi. Secondo e terzo posto rispettivamente per BNP Paribas e Deutsche Bank. Deutsche Bank si è aggiudicata anche il Premio speciale Certificate Journal. Il riconoscimento come migliore prodotto a capitale protetto/garantito è stato vinto da "Commodities Cash" di The Royal Bank of Scotland. Alla banca britannica è andato anche il premio come miglior certificato a leva con il Minifuture long su Oro. Il riconoscimento come miglior certificato a capitale protetto condizionato è stato conquistato da Bnp Paribas con "Athena Match Race su Eurostoxx 50 vs Nikkei 225", mentre la statuetta per il miglior prodotto a capitale non protetto è finita nella mani di Unicredit per "Open End Quanto su Oro".

Rispetto alle passate edizioni le categorie di premio sono state ridotte da nove a sette, introducendo un criterio di valutazione basato sulla classificazione adottata dall'Associazione degli emittenti di certificati e prodotti di investimento (Acepi). Ospite d'onore della serata Giuseppe Zadra, attuale presidente di Prima sgr ed ex direttore generale dell'Abi. "Questa quarta edizione - dichiara Pierpaolo Scandurra, amministratore delegato di Certificati e Derivati - ha premiato i certificati sull'oro e quelli che proponevano strutture innovative. Segno tangibile che l'evoluzione culturale degli investitori ha raggiunto un buon grado di maturità e che la scelta del timing e della strategia è stata determinante per ottenere i massimi riconoscimenti dal pubblico e dalla giuria specializzata".



Scandurra (Certificati e Derivati): "Ad aprile va a termine il Bonus Cap di Société Générale su Eni"

Tutte le scadenze da monitorare

Maggio attende il risultato di Protection Bonus di RBS agganciato all'euro-dollaro

I primi tre mesi dell'anno se ne sono andati, ma il mondo dei "certificates" propone da qui alla fine del 2011 ancora importanti appuntamenti. A guidarci in questa analisi è Pierpaolo Scandurra managing director di "Certificati e Derivati" e direttore del Certificate Journal, la prima rivista settimanale italiana specializzata in certificati di investimento. Ad aprile va a scadenza uno dei certificati che più hanno destato l'interesse degli investitori da quando, novembre 2008, è stato emesso. Si tratta del Bonus Cap di Société Générale su Eni. "Memorabile resterà il momento in cui il certificato ha registrato il sold out, ovvero il tutto esaurito, a seguito delle continue proposte di acquisto affluite sul book di negoziazione - spiega Scandurra - O quello nel quale il guadagno potenziale ha raggiunto il 145% in corrispondenza dei minimi toccati da Eni ad un soffio dalla barriera posta a 11,415 euro. Va peraltro rimarcato come il titolo Eni, dalla data di lancio del prodotto, abbia perso il 23% circa al lordo dei dividendi, permettendo di fatto al certificato di generare un'overperformance di assoluto rilievo". Maggio attende invece la scadenza del certificato Protection Bonus di RBS agganciato all'euro-dollaro. Il certificato, identificato da codice Isin NL0006260523, prevede che venga rimborsato il nominale maggiorato di un bonus del 12% a condizione che il tasso di cambio tra l'euro e il biglietto verde sia ad un livello pari o inferiore a 1,5508. L'estate inizia con un appuntamento decisivo per un Twin Win di

Deutsche Bank legato all'indice Eurostoxx 50 (codice Isin DE000DB461Z6). "Il 5 giugno è infatti programmata la data di scadenza di questo certificato che ha vissuto dapprima la fase di boom del mercato italiano, con l'emissione di centinaia di prodotti con barriera, e successivamente quella di declino, con la caduta di gran parte di queste sotto i colpi del tracollo dei mercati finanziari, riuscendo però a rimanere indenne grazie al posizionamento della barriera sulla soglia dei 1731,18 punti", prosegue il managing director di "Certificati e Derivati".

Luglio è invece il mese in cui il primo Step Up emesso da Sal. Oppenheim nel 2009 arriverà a scadenza. Il certificato con codice Isin DE000SALS5F45 prevede il rimborso di 120 euro qualora l'indice Eurostoxx 50 si attesti alla data di valutazione finale al di sopra dei 2359,28 punti dello strike.

Il mese di agosto segna la scadenza di un Butterfly sull'indice Eurostoxx 50 emesso da Banca Aletti nello stesso mese di tre anni prima. Il certificato, contrassegnato da Isin IT0004388481, garantisce alla scadenza del 5 agosto il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati della performance assoluta, ossia privata del segno, dell'indice sottostante a partire dai 3380,09 punti.

Al ritorno dalle vacanze estive un nuovo appuntamento. "Il certificato che potrebbe centrare il rimborso anticipato del capitale ad un anno dalla data di emissione è l'Express di UniCredit, codice Isin DE000HV78AW6, legato all'indice FTSE Mib - prosegue Scandurra - La data di rilevazione è programmata per il 19 settembre e il livello che l'indice italiano dovrà almeno pareggiare è di 20684,36 punti; in caso di esito positivo, il rimborso del nominale sarà accompagnato da un coupon dell'11%". Il mese di ottobre parla invece cinese, infatti scadrà uno Sprint certificate di JP Morgan legato all'indice Hang Seng China. Il certificato, Isin NL0009325653, ha la scadenza fissata al 13 ottobre e rimborsa il nominale diminuito della performance negativa dell'indice, o maggiorato di quella positiva con una leva pari al 200%, a partire dai 12557,4 punti. "Pertanto, in caso di andamento negativo del mercato cinese, il certificato si comporta come un classico benchmark, viceversa in caso di variazione positiva raddoppia i guadagni fino ad un rimborso massimo di 1320 euro", spiega Scandurra.

Nel mese di novembre si attende la scadenza di uno dei Bonus Cap più interessanti emessi nel corso del 2009 da Deutsche Bank. Il certificato, avente Isin DE000DB5V8Y9, è legato all'indice italiano e alla scadenza del 12 novembre rimborsa un importo fisso di 112 euro a patto che non sia stata violata la barriera posta

a 11900 punti. "Ricordando che il FTSE Mib ha segnato un minimo nel 2009 a circa 12300 punti, vien da sé che la barriera è posizionata al di sotto di un supporto di portata fondamentale e soprattutto ad una distanza del 45% dai livelli di inizio

anno - ricorda Scandurra - Scambiato a 106,50 euro sul Sedex, il certificato consente quindi di fissare al 5,16% il rendimento in 10 mesi sapendo che solo un double deep potrebbe causare ingenti perdite". A dicembre arriva a scadenza il Bonus di Banca Aletti sull'Eurostoxx 50.



L'Express di UniCredit potrebbe centrare il rimborso anticipato del capitale ad un anno dalla data di emissione



L'impegno di Banca Imi nell'emissione di Certificate con copertura del rischio

Ecco l'equity protection formula da... sottoscrivere

Banca Imi del gruppo Intesa Sanpaolo è attiva nell'emissione di Certificate. Con questi strumenti finanziari è possibile investire sui mercati, anche quelli più lontani, con diversi livelli di protezione del premio investito, partecipando nella misura prefissata alla performance del mercato sottostante. Si possono sottoscrivere presso la banca e, se desidera liquidarli prima della scadenza, si possono sempre rivendere sul mercato di Borsa Italiana o su EuroTLX, dove sono quotati. Diverse le soluzioni targate Banca Imi: Equity Protection Long (aspettativa di crescita su un determinato mercato e desidera beneficiare degli eventuali rialzi, senza mettere a rischio il premio inizialmente investito), Equity Protection Short (aspettativa di ribasso su un determinato mercato e desidera beneficiare delle eventuali performance negative, senza mettere a rischio il premio inizialmente investito), Equity Protection Long con Cap (aspettativa di crescita moderata su un determinato mercato e desidera beneficiare degli eventuali rialzi, senza mettere a rischio il premio inizialmente investito e limitando il guadagno massimo possibile ad un livello Cap prestabilito).

Investire negli equity protection di Banca Imi è semplice: basta sottoscriverli, anche per piccoli importi, in fase di emissione presso le banche che aderiscono al collocamento. Il prezzo di sottoscrizione di un

Equity Protection è generalmente pari a 100 Euro. Il premio investito sarà restituito alla data di scadenza in misura pari al Livello di Protezione (sino al 100%) previsto al momento dell'emissione. Gli Equity Protection di Banca IMI permettono di beneficiare in tutto o in parte dei rialzi o dei ribassi del mercato prescelto in base al Livello di Partecipazione fissato al momento dell'emissione e, se di tipo Cap, fino al livello massimo prestabilito. Dopo qualche settimana dalla chiusura del periodo di sottoscrizione, gli Equity Protection vengono quotati in Borsa sul mercato SeDeX o negoziati su EuroTLX - segmento CertX.

Se si desidera disinvestire gli Equity Protection prima della data di scadenza, basta trasmettere un ordine di vendita in Borsa o su EuroTLX. Non vi è alcuna penalità, paga solo la commissione di negoziazione alla sua banca. L'investimento negli Equity Protection non offre però un rendimento minimo garantito. Le plusvalenze derivanti dalla liquidazione a scadenza o dalla vendita dei Certificate Equity Protection sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,50%. Le eventuali minusvalenze possono essere utilizzate a compensazione di successive plusvalenze secondo le modalità previste dalla legge italiana.

Il mercato offre la possibilità di negoziare una vasta gamma di prodotti nel segno della trasparenza

Piattaforme che danno i numeri

Due i luoghi degli scambi: Sedex di Borsa Italiana e EuroTLX dell'omonima azienda

Due sono le piattaforme principali dove negoziare i certificati. Gestito da Borsa Italiana è il Mercato Sedex (Securities Derivative Exchange o Mercato Telematico dei Securitised Derivatives), sul quale vengono negoziati covered warrant e Certificates. Il Sedex è segmentato: "segmento covered warrant plain vanilla" (covered warrant che consistono in un'opzione call o put); "segmento covered warrant strutturati/esotici" (covered warrant che sono combinazioni di opzioni call e/o put o che incorporano opzioni esotiche); "segmento leverage certificates" (certificates che replicano, con effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante); "segmento investment certificates" (certificates che replicano, senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante oppure che replicano l'andamento dell'attività sottostante e che incorporano una o più opzioni strutturate o esotiche aventi carattere accessorio). È un mercato telematico organizzato in un'unica fase di negoziazione continua con presenza di operatori specialisti che ne garantiscono la liquidità e continuità dei prezzi e che si svolge tra le 9.05 e le 17.25. Possono essere ammessi a quotazione securitised derivatives (covered warrants o certificates) emessi da società o enti nazionali ed esteri sottoposti a vigilanza prudenziale, oppure da Stati o Enti sovranazionali. Il patrimonio di vigilanza dell'emittente deve essere pari almeno a 25 milioni di euro e i suoi sistemi di gestione dei rischi devono essere conformi alle disposizioni di vigilanza prudenziale a cui è sottoposto. Deve inoltre aver pubblicato e depositato i bilanci degli ultimi tre esercizi annuali, di cui almeno l'ultimo sottoposto a revisione contabile. Nel caso gli emittenti di securitised derivatives siano stati oggetto di valuta-

zione da parte di un'agenzia di rating, tale rating dovrà essere comunicato a Borsa Italiana. Altro sistema multilaterale di negoziazione è EuroTLX, gestito da EuroTLX SIM Spa. Il sistema multilaterale di negoziazione EuroTLX è organizzato e gestito per rispondere alle esigenze degli operatori non professionali. Il mercato offre la possibilità di negoziare un'estesa gamma di strumenti finanziari con un elevato grado di trasparenza sui prezzi e sulle informazioni pre e post-trading. La liquidità è assicurata da un meccanismo di asta competitiva continua e dalla presenza di almeno un Liquidity Provider durante gli orari di negoziazione del mercato per ogni strumento finanziario. La microstruttura del mercato è mista, order e quote driven: gli investitori possono inserire degli ordini al meglio o con limite di prezzo. Gli ordini e le quote vengono ordinate secondo modalità di prezzo e priorità temporale. Grazie all'inserimento di EuroTLX nelle Best Execution Policy degli intermediari italiani, la crescita del mercato negli ultimi anni è stata ragguardevole sia per quanto riguarda il numero di contratti eseguiti che i volumi scambiati. La mission di EuroTLX è di offrire alle reti bancarie un mercato secondario di strumenti finanziari indirizzati alle esigenze del segmento retail. Fino al 2009 i mercati gestiti erano due: il mercato regolamentato TLX e l'MTF (Multilateral Trading Facility) EuroTLX. Con l'implementazione della normativa MiFID, la separazione di due sedi di negoziazione aventi pari dignità e soprattutto le stesse caratteristiche (microstruttura, vigilanza, ecc.) ha perso di significatività: dal 1° gennaio 2010, tutti gli strumenti finanziari sono confluiti su EuroTLX, e la società TLX Spa è diventata EuroTLX SIM S.p.A., nel rispetto di una piena continuità operativa con TLX Spa.

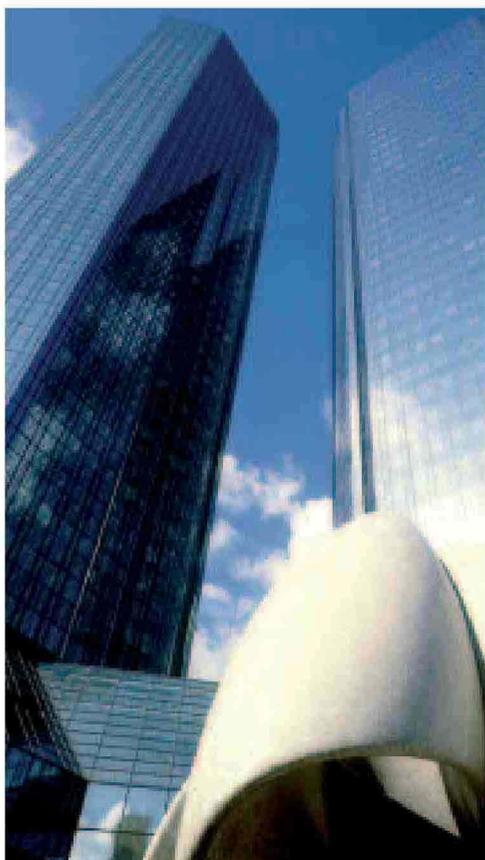
Deutsche Bank mette a disposizione dei clienti soluzioni per tutti i portafogli

Passa la linea X-markets Profitto con piccole cifre

Grazie alla linea X-markets, Deutsche Bank mette a disposizione dei suoi clienti un'ampia gamma di certificates. Sono numerosi i vantaggi offerti da questa opportunità di investimento. I certificates, infatti, sono accessibili anche con importi iniziali ridotti e garantiscono al contempo elevate potenzialità di profitto. Possono inoltre prevedere meccanismi di contenimento del rischio che assicurano una protezione parziale del capitale e, in alcuni casi, un rendimento minimo.

Deutsche Bank mette a disposizione una vasta offerta, che permette di scegliere come sottostante singole azioni ma anche interi indici. I certificates consentono dunque un'ampia diversificazione del proprio portafoglio, mettendo a disposizione dei clienti prodotti che, altrimenti, sarebbero difficilmente raggiungibili da investitori privati. Si prestano così all'elaborazione di

strategie di investimento differenti che possono mirare alla protezione del capitale ma anche all'ottenimento di rendimenti maggiori rispetto alla media dei mercati. I certificates della linea X-market, infatti, possono o meno prevedere il meccanismo della leva finanziaria. Nel primo caso, si tratta di prodotti che puntano ad ampi margini di guadagno, adatti a strategie di investimento di tipo speculativo. Quanto ai certificates senza leva, invece, si prestano a logiche più conservative e attente al contenimento dei rischi. Deutsche Bank offre diversi profili rischio-rendimento, costruiti su misura per le diverse esigenze dei clienti. Questi strumenti finanziari, inoltre, possono vantare un'ampia trasparenza e liquidità, grazie alla quotazione in Borsa Italiana, sul segmento del Sedex, che permettere di venderli e acquistarli prima della scadenza.



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

CERT-X IN SCENA

Segmento in grande ascesa Febbraio: boom di contratti

Cert-X, il segmento di EuroTLX dedicato ai certificati di investimento, continua ad ampliare la gamma di strumenti negoziabili: il 7 marzo Deutsche Bank Ag e Macquarie Capital (Europe) Limited hanno portato sul mercato due certificates di propria emissione, sui quali operano in qualità di Liquidity Provider. Sale così a 9 il numero di emittenti su Cert-X, che a febbraio ha realizzato il suo record storico sia per quanto riguarda il numero di contratti mensili, pari a 4.335, che per i controvalori scambiati, pari a 103 milioni di euro. L'offerta di certificates oggi negoziabili su Cert-X è di 218. Nuovo intermediario connesso al mercato è Banca Generali, che il 7 febbraio ha aderito direttamente ad EuroTLX. Nel mese di febbraio il numero di contratti conclusi su EuroTLX è stato pari a 286 mila, per un controvalore scambiato di 8,4 miliardi di euro ed una media giornaliera di 14.300 contratti per 422 milioni di euro. I 3 strumenti finanziari più negoziati a febbraio su EuroTLX sono stati due titoli governativi italiani (BTP 2% 15.12.2012 per 188 milioni di euro e BTP 3,5% 15.03.2011 per 187 milioni) ed un titolo di stato tedesco (BOBL 2,25% 11.04.2014 per 176 milioni). I controvalori sui governativi tedeschi sono stati pari a 576 milioni, contro una media mensile nel 2010 di 180 milioni, così come particolarmente superiori alla media sono risultati gli scambi sui titoli di stato francesi, spagnoli e belgi. Molto movimentate anche le obbligazioni bancarie non eurobond, con 113 milioni di euro e 4.800 contratti registrati dallo strumento UniCredit 3,20% 30.04.2012. Il certificate più negoziato su Cert-X è stato IMI EuroStoxx 50 Autocallable 30.09.2013 (14 milioni di euro e 382 contratti).

