



Impara ad investire nei Certificati come un professionista

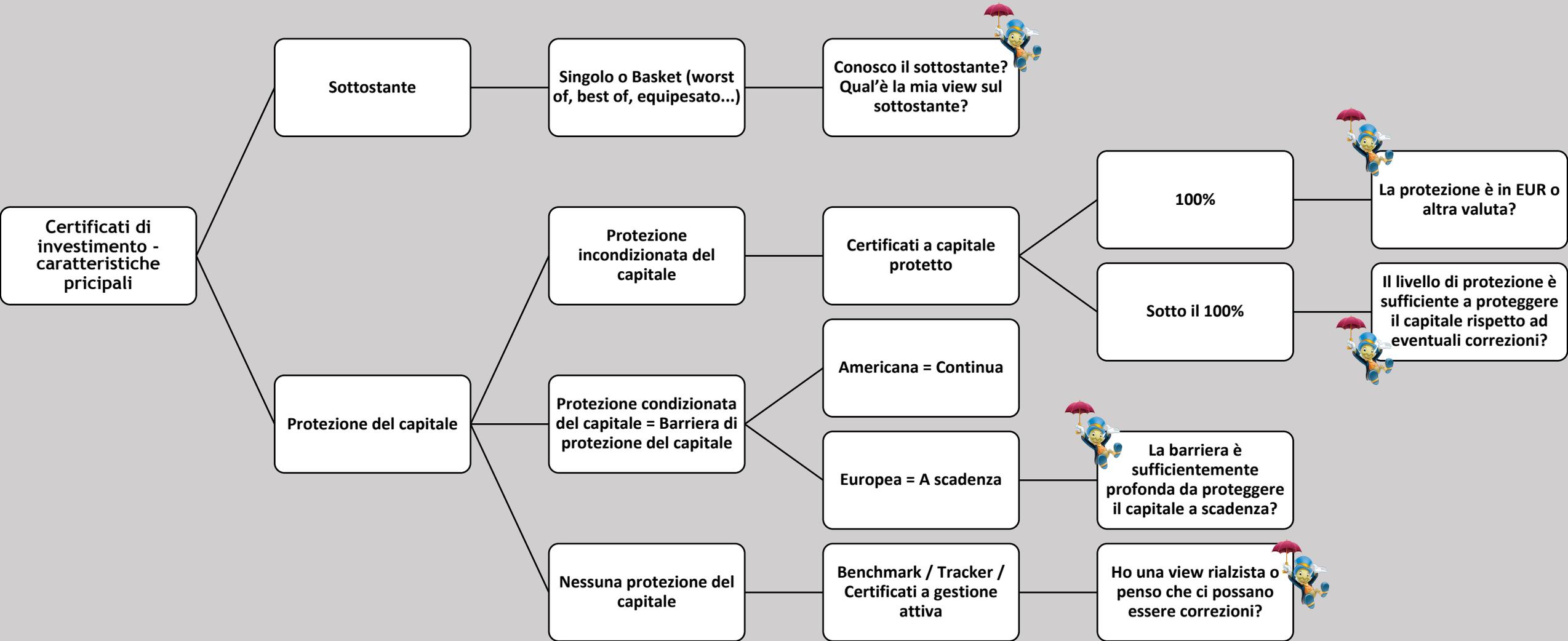
Francesca Fossatelli, Founder freefinance.biz e strutturatore per clientela istituzionale



Investire con i Certificati

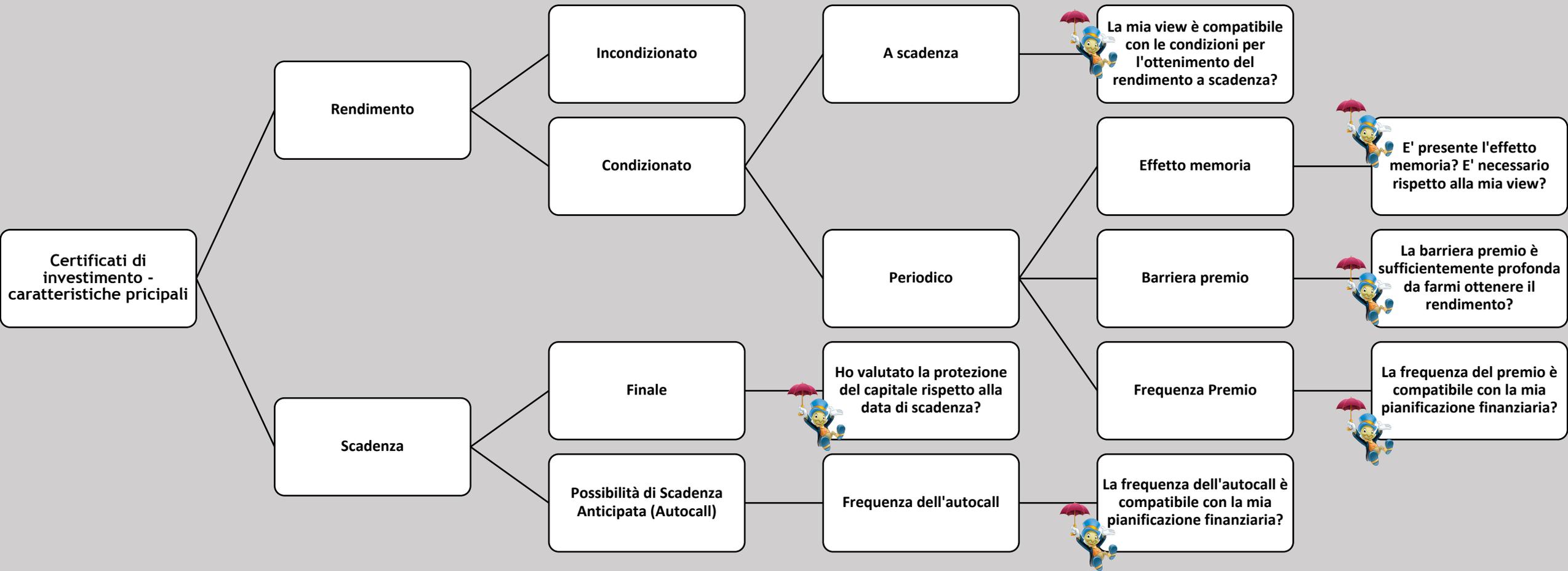
Le domande da porci prima di investire in Certificati

Fase 1: Scelta del sottostante e del livello di protezione



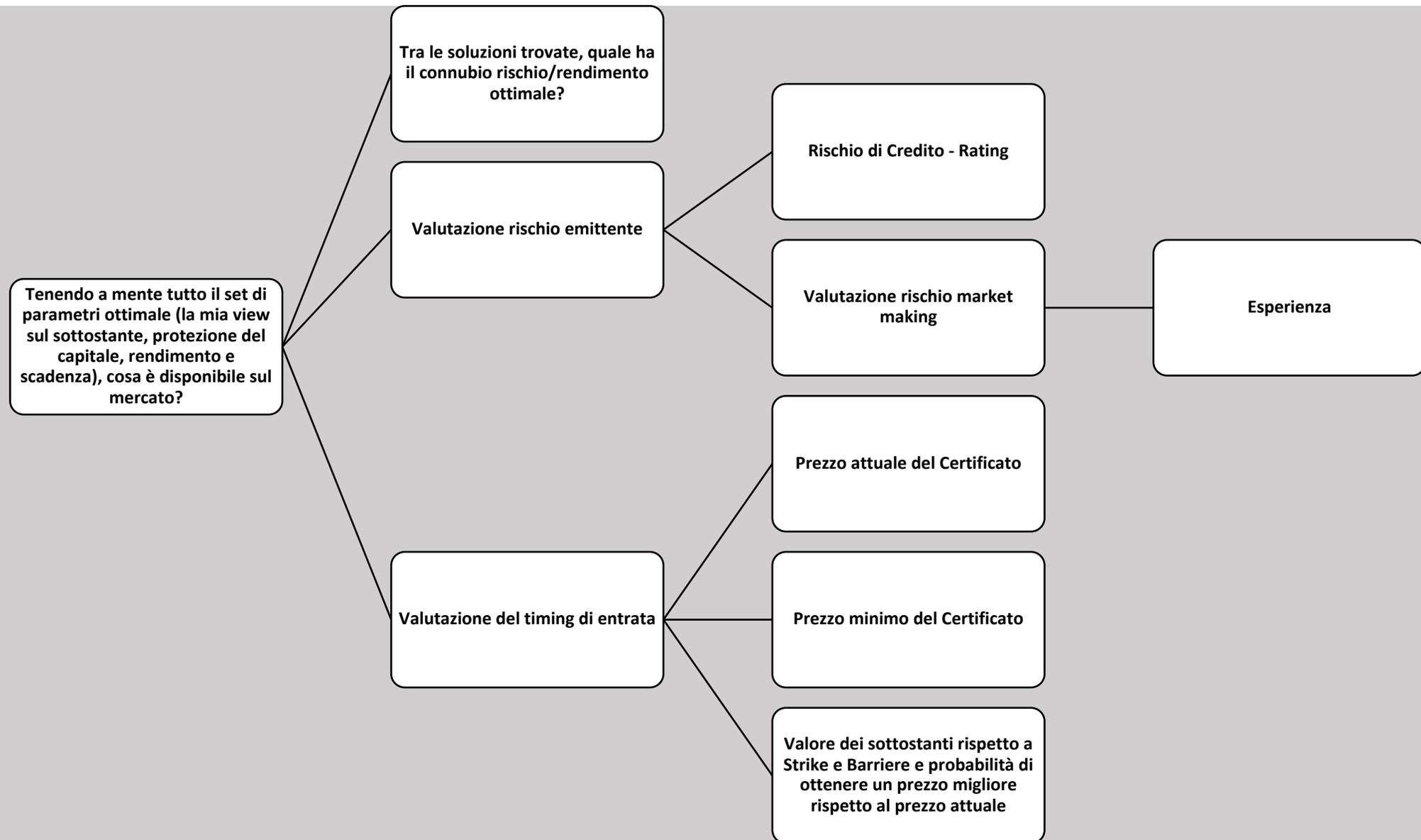
Investire con i Certificati di investimento

Fase 2: Rendimento e Scadenza



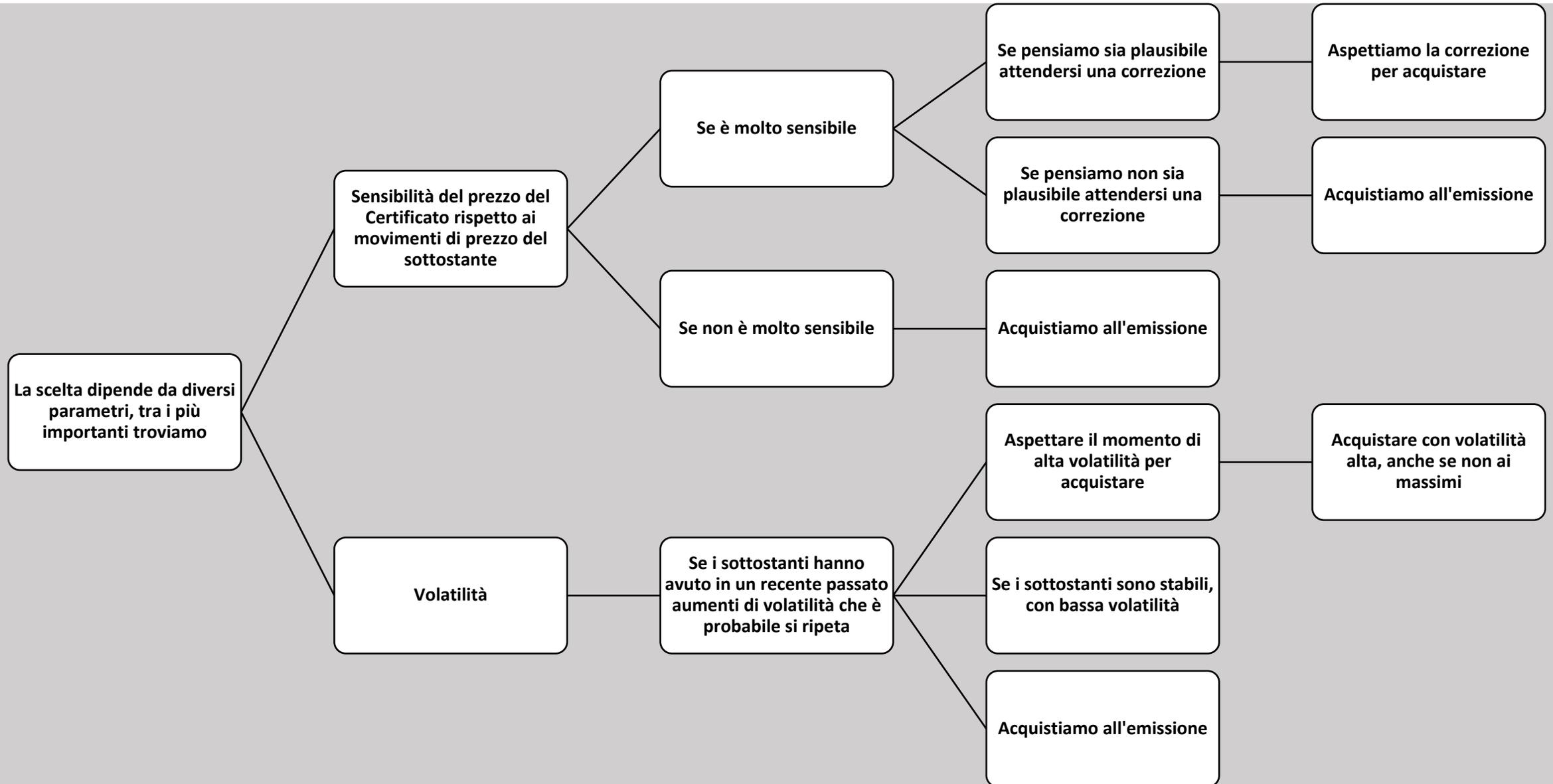
Investire con i Certificati di investimento

Fase 3: Ottimizzazione e scelta



Nuova emissione o prodotto già emesso?

FreeFinance



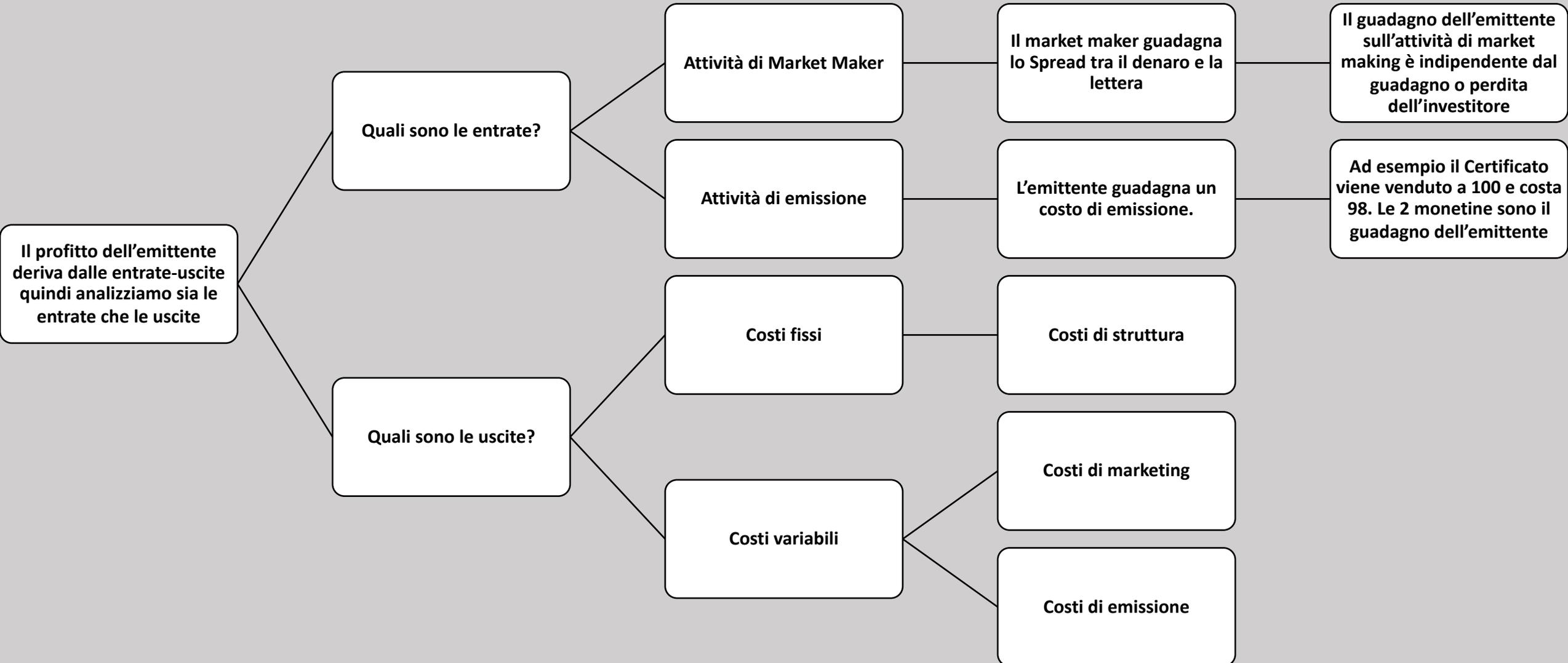


Le «trappole del marketing»

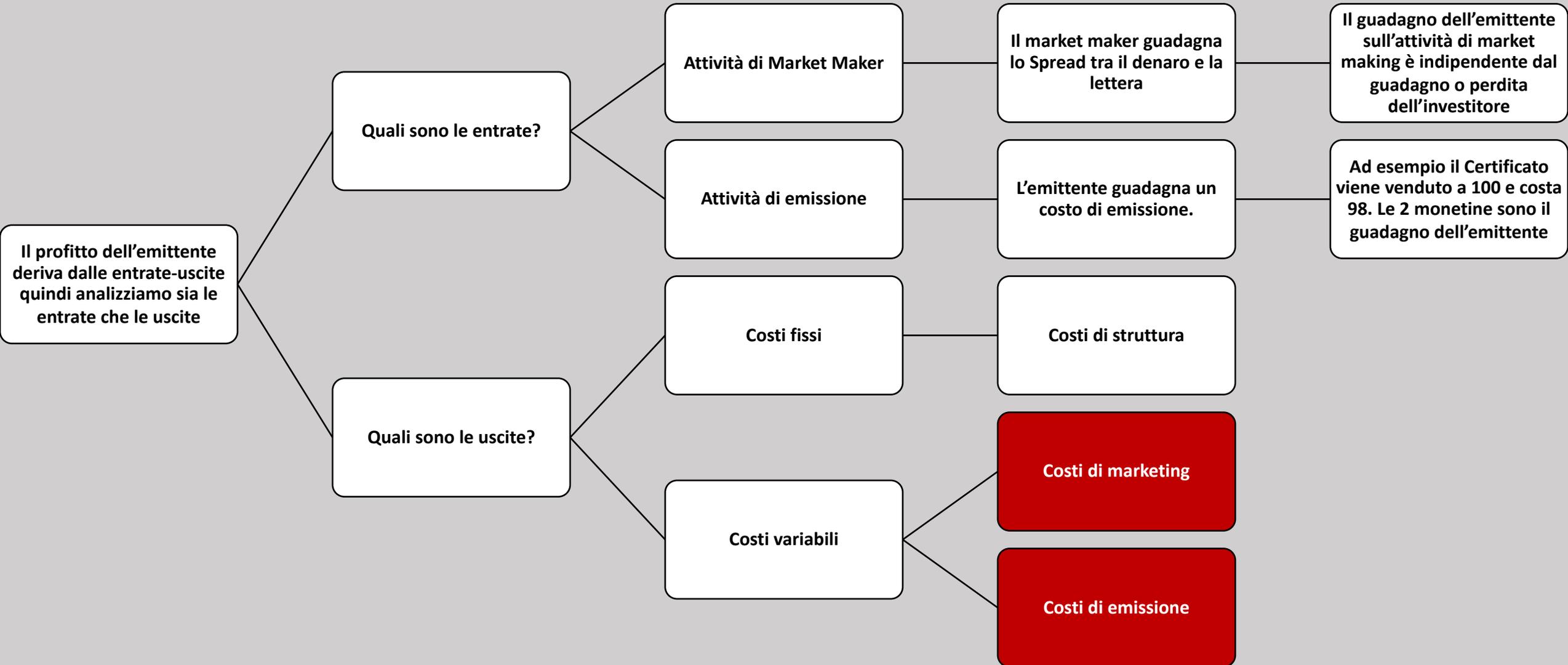
Perchè esistono e come evitarle



C'è un disallineamento tra gli obiettivi dell'investitore e l'emittente?



C'è un disallineamento tra gli obiettivi dell'investitore e l'emittente?



C'è un disallineamento tra gli obiettivi dell'investitore e l'emittente?

FreeFinance

Quindi dov'è il disallineamento?

Se i prodotti di nuova emissione non scambiano, l'emittente non guadagna né dall'attività di market maker, né dall'attività di emissione: è in perdita.

Quindi investirà nel marketing e nella comunicazione per far sì che i prodotti scambino e abbia delle entrate

Non ci sarebbe disallineamento

ma la maggior parte delle banche ha obiettivi di rendimento di breve termine (dati dagli azionisti) che vanno a distorcere gli obiettivi di lungo periodo

E se le banche non fossero mosse da logiche di breve periodo perchè se investissero solo in strategie di lungo periodo, creerebbero solo prodotti promettenti

ma come dimostrano i numeri il mercato è in crescita, specialmente il mercato primario

Se gli investitori in Certificati fossero sempre gli stessi (ossia non ci fossero nuovi investitori nel mercato) perchè in tal caso la perdita dell'investitore andrebbe ad intaccare le masse investite in futuro





Gli Airbag

- L' Airbag è una struttura «costosa» pertanto:
- Una nuova emissione è adatta in caso di mercati con forte volatilità
- Una nuova emissione è ideale nel caso di ribassi già avvenuti sui sottostanti (per bloccare strike e quindi barriere più basse) e nel caso siano possibili ulteriori ribassi possibili sugli stessi
- L'obiettivo è guadagnare, non ridurre le perdite quindi le barriere devono essere in ogni caso «protettive» e rendere in ogni caso meno probabile la perdita

Quando sono stati pubblicizzati gli Airbag

- Diversi emittenti hanno pubblicizzato gli Airbag a fine gennaio di quest'anno
- I sottostanti erano ai massimi e la volatilità non era sufficientemente alta (i rendimenti erano molto penalizzati)
- Le barriere non erano assolutamente protettive per i livelli di strike così elevati



I Bonus Cap

- Il Bonus Cap è una struttura con protezione condizionata del capitale con barriera continua
- A marzo 2020 la maggior parte dei Bonus Cap hanno toccato barriera, perdendo la protezione del capitale (prezzata e pagata dall'investitore)
- I Bonus Cap sono un'alternativa ai prodotti con maggiore protezione del capitale **in momenti di forte stabilità**: la barriera continua aggiunge un extra-rendimento che rende il prodotto più appetibile
- Una nuova emissione dovrebbe essere fatta in un momento di bassa volatilità (per cui si può aumentare la protezione o il rendimento rispetto ai prodotti con barriera europea)

Quando sono stati pubblicizzati i Bonus Cap

- Negli ultimi mesi abbiamo visto grandi emissioni di Bonus Cap da parte di molti emittenti
- Ai livelli attuali di strike e barriere e con una possibile correzione in arrivo, i prodotti sono estremamente rischiosi e tale propensione al rischio difficilmente corrisponde alle esigenze di molti investitori



I prodotti «estratti dal bussolotto»

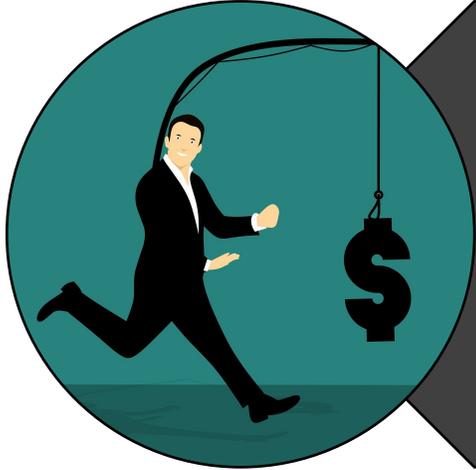
- Sul mercato ci sono alcuni prodotti su cui un professionista non investirebbe mai perchè non hanno ragione di esistere.
- Individuarli ed evitarli è importante
- **Spesso sono prodotti che vengono promossi di più perchè non vengono scambiati**

Come riconoscerli

- Sono i prodotti con sottostanti di **settori completamente diversi**, non correlati o con correlazione leggermente negativa
- Hanno barriere non protettive, strike troppo alti o rendimenti non commisurati al rischio
- In genere fanno parte di grandi emissioni che hanno le stesse caratteristiche (barriere %, scadenze..)

Esempi

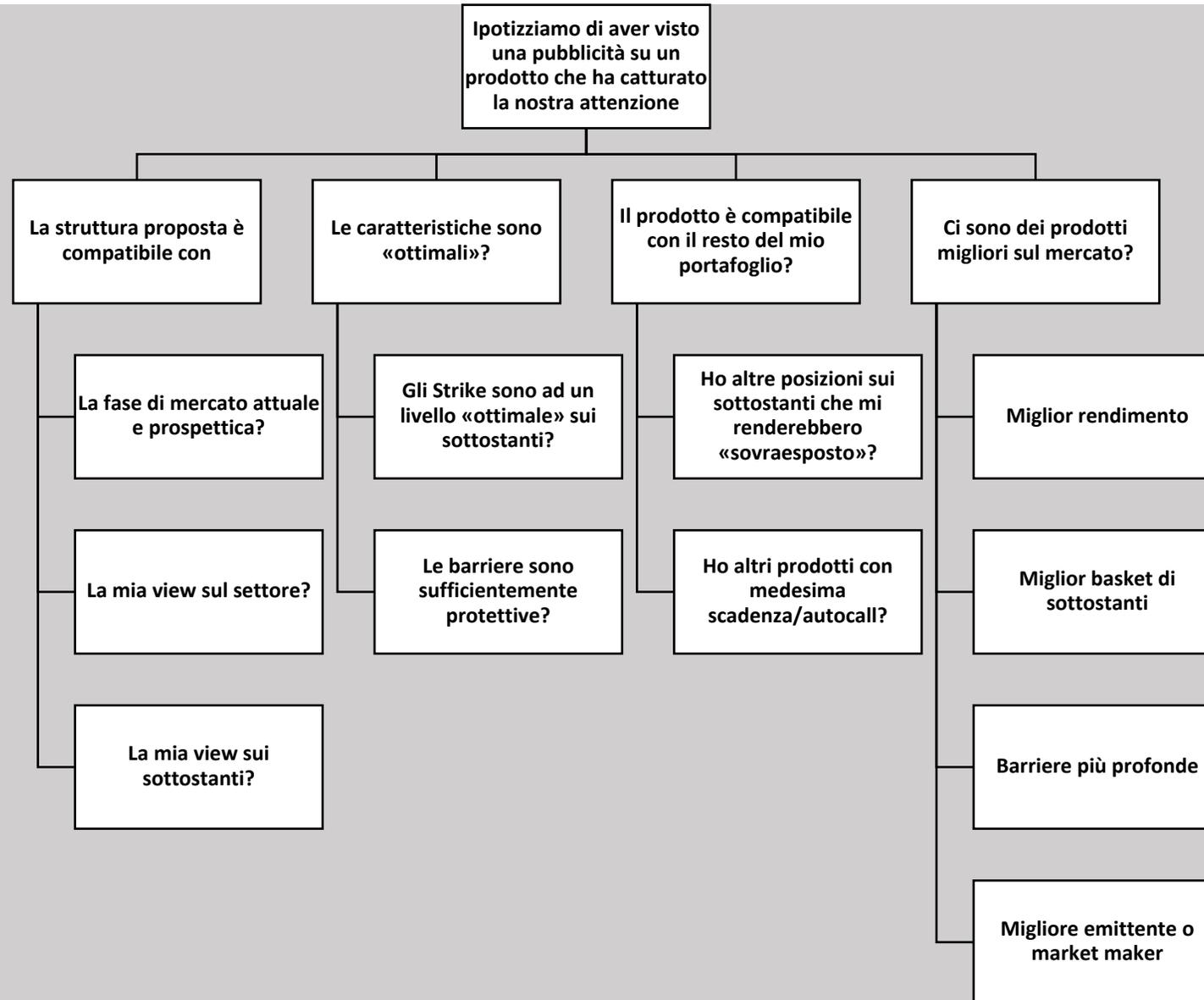
- **XS2298478210**: Pinduoduo, Cisco, Macy's
- **DE000HV4LS31**: Advanced Micro Devices, Biogen, STM



Non facciamoci attrarre dalle pubblicità: non è detto che il prodotto che venga pubblicizzato sia il migliore!!!



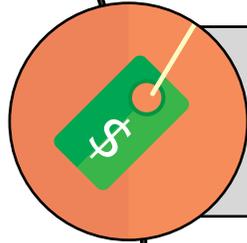
Analizziamo criticamente tutti i prodotti presenti sul mercato. Possiamo farlo autonomamente (tramite Borsa Italiana o i siti dei diversi emittenti) oppure con software a pagamento (come CedLab).





Non studiare il funzionamento della struttura:

- Quale struttura è adatta a quale situazione di mercato (attuale e prospettica)?
- Come funziona il pricing del prodotto? Quando scende e quando sale il prezzo?



Utilizzare una banca costosa o inefficiente in termini di

- Costi di negoziazione
- Eventuali costi di apertura e mantenimento del conto
- Velocità nel censimento dei prodotti



Comprare il prodotto sulla base

- Della documentazione di marketing – sempre leggere la documentazione legale
- Delle pubblicità degli emittenti
- Dei volumi degli altri investitori



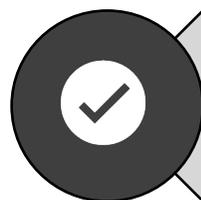
Non curarsi dell'emittente

- A livello di market making – spread e presenza sul mercato (tempo e quantità)
- Comportamento nel caso di eventuali problemi – anche attraverso l'esperienza di altri investitori



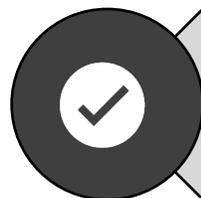
Come gestire un portafogli in Certificati

Obiettivo: ottimizzazione - riduciamo i costi e aumentiamo il rendimento complessivo



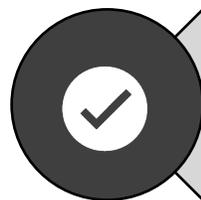
Cash substitution – Combattere l’inflazione

- Sostituire il cash con investimenti a rischio contenuto
- Capitale protetto 100% in EUR su indici



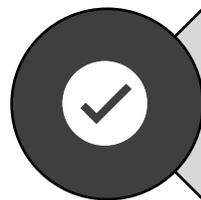
Equity Substitution – Alternativa all’investimento azionario

- Capitale condizionatamente protetto
- Bonus Cap o Memory Cash Collect (max 2 sottostanti)



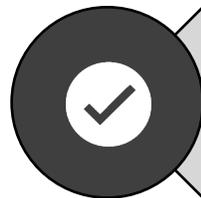
Bond substitution – «Entrata Periodica»

- Prodotti con un premio periodico, capitale condizionatamente protetto
- Memory Cash Collect (2-3 sottostanti)



Investimento tematico/settoriale

- Capitale condizionatamente protetto o capitale non protetto
- Cash Collect (fino a 4 sottostanti) o Tracker Certificate



Cavalcare la volatilità

- Cash Collect con titoli ad alta volatilità
- Idealmente settoriali, con medio-alta correlazione



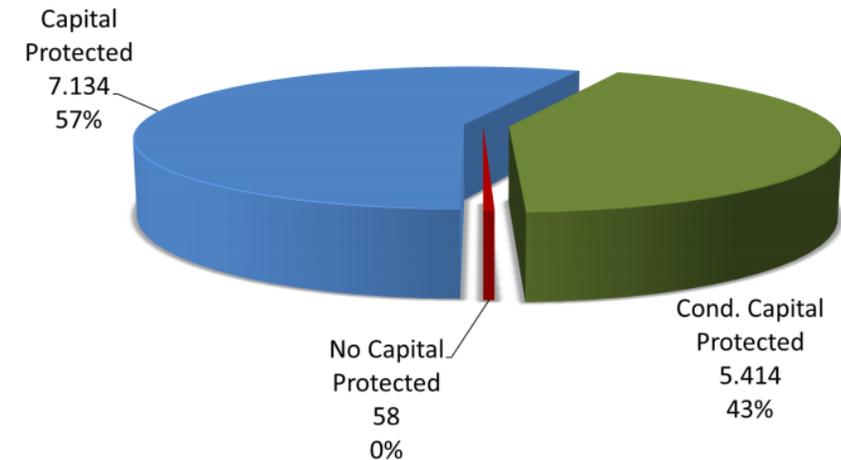
Certificati a Capitale Protetto

- Acquistare un prodotto con **elevata protezione del capitale (90-100%) su sottostanti poco «rischiosi» (indici di mercato, indici proprietari o azioni anticicliche)**
- Il rendimento sarà ultra-contenuto
- Il rischio sarà contenuto (a seconda della protezione del capitale)
- L'obiettivo è «parcheggiare la liquidità» per alcuni anni (3-10 anni)
- Pochi emittenti operano su questo segmento, tra i più attivi:
 - **Banca IMI**
 - Unicredit
 - BNP Paribas
 - Mediobanca
 - Banca Akros
 - Leonteq
- La protezione maggiore viene garantita dagli emittenti con rischio di credito maggiore

Fonte immagine: ACEPI

Placed (MLN€) 2020

Total amount: 12.621



Gabriele Bellelli ha caricato un file.

Amministratore



+1

· 6 g



Elenco aggiornato (5 aprile 2021) dei certificati a capitale protetto

Il file contiene 2 elenchi:

-elenco completo dei certificati a capitale protetto

-elenco dei certificati sotto 100

Fonte: Cedlab



FOGLIO DI CALCOLO

Certificati capitale protetto 5 aprile 2021.xlsx - versione 1

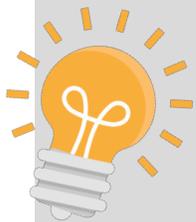
Allocazione tattica parziale con occasioni di brevissimo

- Perchè invece di rischiare il 100% del capitale per un periodo più o meno lungo di tempo e bloccarlo in prodotti con rendimento basso, non investiamo una parte contenuta del capitale in occasioni di breve-brevissimo periodo, ottenendo il medesimo rendimento e tenendo il cash libero per il resto del periodo?
- Questa strategia è particolarmente performante per chi ha un piccolo capitale da investire (e poco capitale da tenere «bloccato»)
- Per implementare una strategia di questo tipo è necessaria una **buona educazione finanziaria** (conoscenza delle strutture, dei prodotti presenti sul mercato, del pricing, dei sottostanti) e costante aggiornamento di tutte le informazioni necessarie ad operare



La Strategia

- Pro: investimento «**smart**» dove i capitali vengono investiti per pochissimo tempo e non «bloccati» in un prodotto di lungo periodo
- Pro: il portafogli **non è esposto a crisi di liquidità** in caso di crollo dei mercati
- Contro di questa strategia: ho un **maggiore capitale a rischio** e ho minori possibilità di diversificazione
- Una soluzione «mix» potrebbe essere quella di acquistare il capitale protetto, aspettare la prima cedola e investire quella cedola in prodotti con maggiore rischiosità, creando un extra-rendimento sul capitale investito
- Ad esempio, se ho un prodotto a capitale protetto a 9 anni che mi rende lo 0,20% annuo, mi basterebbe investire lo 0,30% del portafogli in prodotti a rischio moderato (8% p.a.), facendo 3 operazioni all'anno per ottenere lo stesso rendimento
- La domanda è **come scegliere i prodotti adatti ad una strategia di questo tipo?**



Certificati «ampiamente sopra la pari»



- Acquistare uno o più prodotti che hanno i sottostanti ampiamente sopra la pari, quindi sono vicini al loro «Cap»
- I prodotti avranno un rendimento molto basso ma non hanno un rischio altrettanto contenuto, infatti nel caso in cui ci fosse una correzione, andiamo ad esporre tutto il capitale per guadagnare un piccolo rendimento

Vendere in perdita (o quasi) un Certificato a capitale protetto



- Se abbiamo acquistato un Certificato a capitale protetto 100% in EUR, il Certificato a scadenza ci restituirà interamente il capitale investito, indipendentemente dalla performance del sottostante
- Il Capitale protetto è generalmente costruito con uno zero coupon bond e un pacchetto di opzioni – entrambi possono avere delle fasi di mercato in cui il loro prezzo sarà «stressato» e il Certificato avrà un prezzo altrettanto «stressato» (es. Marzo 2020)
- In tal caso, bisogna rimanere ancorati alla propria strategia iniziale (a meno che non vi siano informazioni che possano minare la buona riuscita del prodotto – rischio di credito dell'emittente) e vendere nella fase successiva o tenere fino a scadenza



Certificati su singolo sottostante

- Al posto di acquistare l'azione, acquistiamo un prodotto su singolo sottostante, Bonus Cap o Cash Collect
- **Obiettivo 1: ridurre il rischio dell'investimento azionario – in tal caso rinuncio al rendimento per comprare protezione**
- **Obiettivo 2: «yield enhancement» ossia ottimizzazione del rendimento – in tal caso prendo un rischio aggiuntivo per ottenere maggiore rendimento**
- Generalmente, possono rispondere a queste esigenze i:
 - Cash Collect
 - Athena
 - Bonus Cap
 - Top Bonus
 - Outperformance
 - Twin-Win
 - Reverse Cash Collect

Obiettivo: Equity Substitution

Esempio di riduzione del rischio

FreeFinance

Ipotizziamo di avere in portafogli Air France-KLM e di volerla sostituire con un prodotto non lineare, come un Certificato. Selezionerò un prodotto su sottostante singolo con barriera più o meno protettiva (a seconda del mio obiettivo di investimento – ridurre il rischio vs yield enhancement). Analizziamo il caso in cui vogliamo ridurre il rischio.

Air France-KLM

5,09 EUR

-0,22 (4,14%) ↓

13 apr, 16:10 CEST · Limitazione di responsabilità

EPA: AF

1 giorno | 5 giorni | 1 mese | 6 mesi | YTD | 1 anno | 5 anni | Max



| ISIN | DE000HV4K4U9 | DE000VQ3S9F3 |
|-----------------------------------|--------------------|---------------------|
| Tipologia | Fixed Cash Collect | Memory Cash Collect |
| Emittente | Unicredit | Vontobel |
| Prezzo di acquisto | 99,95 | 97,4 |
| Data di scadenza | 18/01/2024 | 29/01/2024 |
| Strike | 5,018 | 4,918 |
| Barriera | 3,0108 | 3,1967 |
| Premio | 0,65% | 5,00% |
| Frequenza premio | mensile | trimestrale |
| Premio p.a. | 7,80% | 20,00% |
| Barriera premio e capitale | 60% | 65% |



Carta d'identità del prodotto

- ISIN: **DE000UE555X6**
- Tipologia: Athena Certificate
- Strike: 876 USD
- Barriera capitale: 438 USD
- Premio semestrale: 15% (30% p.a.)
- Data di scadenza: Febbraio 2023
- Prezzo di emissione: 100 euro
- Prezzo attuale: 102,75 euro



| Sottostante | Strike | Spot | Barriera | Variazione | |
|---------------|----------|---------|----------|------------|----------|
| Microstrategy | 876,0000 | 848,540 | 438,0000 | -3,13% | (96,87%) |

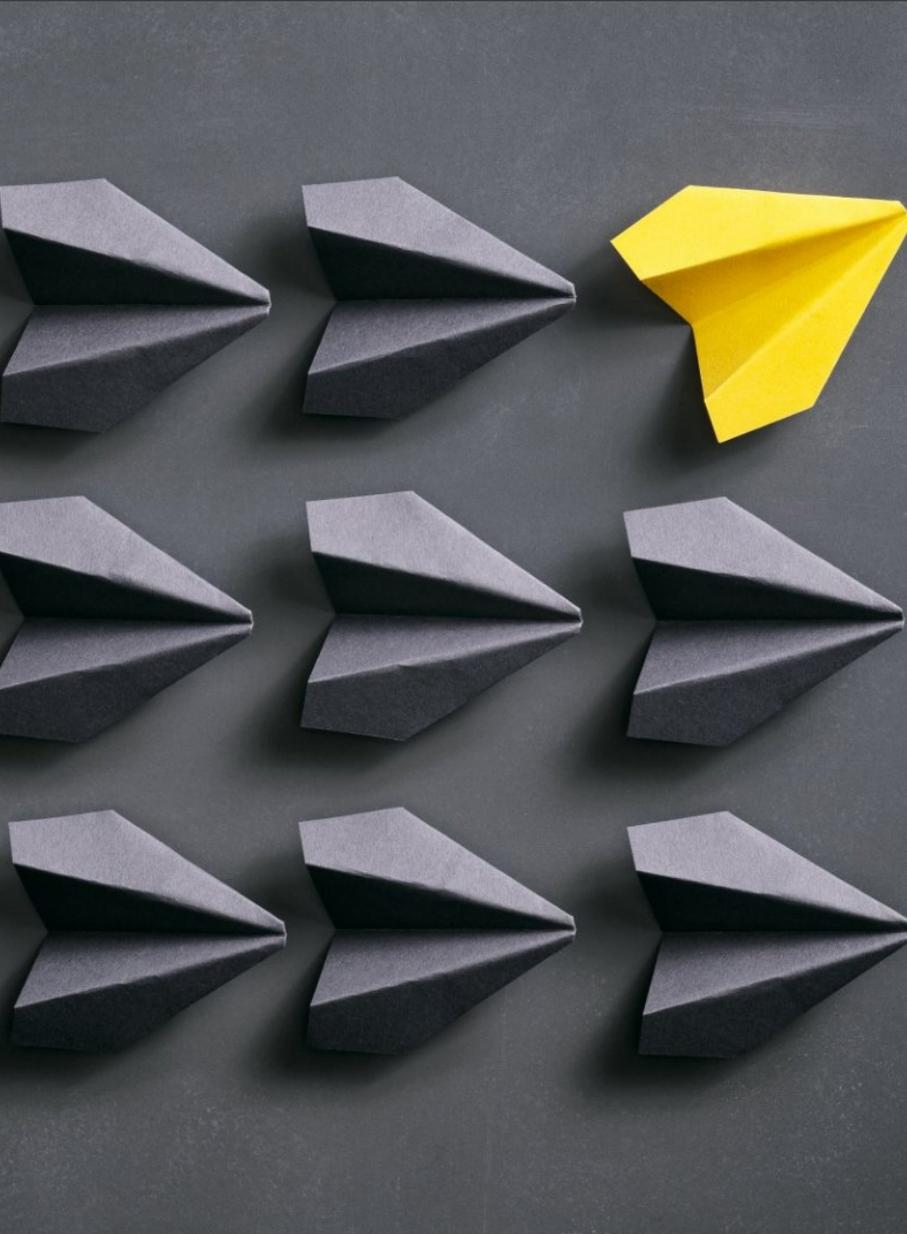
B = Best Of; E = Basket Equipesato; W = Worst Of





Scenari di rimborso - Rendimento

- Se il sottostante scende ma rimane sopra la barriera a scadenza, restituisce 100 – **perdita: 2,60%**
- Se il Certificato scade alla prima data di valutazione, restituisce 115 euro – rendimento di 11,97% in 4 mesi (**35,91% p.a.**)
- Se il Certificato scade alla seconda data di valutazione, restituisce 130 euro – rendimento del **26,58%**
- Se il Certificato scade alla terza data di valutazione, restituisce 145 euro – rendimento del **41,18%**
- Se a scadenza Microstrategy è superiore o pari a 876 dollari, il Certificato restituisce 160 euro – rendimento del **55,79%**



Certificati su singolo sottostante o su basket?

- Perché invece di acquistare un prodotto su **singolo sottostante**, non acquistiamo un **prodotto su basket con sottostanti correlati**?
- Se i sottostanti sono correlati, tenderanno a muoversi nella stessa direzione. Se la correlazione tra i sottostanti è alta, positiva e inferiore a 1, si avrà un rischio leggermente più alto rispetto all'investimento in prodotti costruiti con un solo sottostante e un rendimento maggiore.
- Per avere sottostanti correlati, possiamo scegliere prodotti settoriali. Ma attenzione a non scegliere prodotti settoriali costituiti da competitor!



Carta d'identità del prodotto

- ISIN: **DE000VQ429F6**
- Tipologia: Memory Cash Collect Certificate
- Emittente: Vontobel
- Mercato di quotazione: SeDeX
- Sottostanti: Activision Blizzard, Electronic Arts, UBISOFT Entertainment
- Barriera premio e capitale al 60%
- Barriera autocall 100%
- Date di valutazione trimestrali, autocall da agosto
- Quanto: Si
- **Premio: 1,86% trimestrale con effetto memoria (7,44% p.a.)**
- **Prezzo attuale: 100 euro**
- **Ai valori attuali arriva a scadenza pagando 6 premi (111.16 euro)**



Carta d'identità del prodotto

- ISIN: **DE000VQ5AZM5**
- Tipologia: Memory Cash Collect Certificate
- Emittente: Vontobel
- Sottostanti: **Moderna e Pfizer**
- Scadenza: 2 anni (febbraio 2023)
- **Premio trimestrale** con effetto **memoria** di 2,51 euro (**10.04% p.a.**)
- Barriera **autocall** al **100%**
- Barriera **premio** e barriera di protezione del **capitale** al **50%**
- Possibilità di rimborso anticipato a partire da agosto 2021
- Prezzo attuale: **101.60 euro**
- **Ai valori attuali, arriva a scadenza pagando 8 premi (120.08 euro)**



Obiettivo: Entrata Periodica

- Creazione di un portafogli di Certificati che pagano un premio periodico
- Prodotti utilizzabili: Cash Collect, Cedola Fissa, Athena
- Attenzione: diversificare per
 - tema/settore di investimento
 - scadenze/autocall
 - frequenza premio
 - rischiosità
 - emittente

Obiettivo: Investimento Tematico

- Prodotti utilizzabili: Cash Collect, Cedola Fissa, Athena, Tracker Certificate, Top Bonus, Twin-Win
- **Obiettivo 1: Investimento su temi in crescita**
- **Obiettivo 2: Diversificazione**
- Sull'obiettivo 1, il Certificato ha un vantaggio: ha un time to market spesso migliore rispetto a Fondi ed ETF e si può investire su temi dalle ottime potenzialità prima dell'arrivo di altri prodotti



Carta d'identità del prodotto

- ISIN: **CH0599556393**
- Tipologia: Reverse Memory Cash Collect Certificate
- Emittente: Leonteq
- Mercato di quotazione: SeDeX
- Sottostanti: Amazon, Apple, Facebook, Tesla
- Barriera premio e capitale: 150%
- Autocall dal 6 mese
- Scadenza: marzo 2022
- Barriera autocall: 100%
- **Premio trimestrale di 27,5 euro (11% p.a.)**

Il Reverse sulle big americane del «Mago» Tony

FreeFinance



| NOME | PREZZO DI MERCATO | LIVELLO DI FIXING INIZIALE | PRESTAZIONE | LIVELLO DELLA BARRIERA | DISTANZA DALLA BARRIERA |
|----------|-------------------|----------------------------|-------------|------------------------|-------------------------|
| Amazon | USD 3.399,92 🕒 | USD 3'075.73 | 10.54% | USD 4'613.60 | 35.70% |
| Apple | USD 134,43 🕒 | USD 121.39 | 10.74% | USD 182.09 | 35.45% |
| Facebook | USD 309,76 🕒 | USD 290.82 | 6.51% | USD 436.23 | 40.83% |
| Tesla | USD 762,32 🕒 | USD 611.29 | 24.71% | USD 916.94 | 20.28% |

Analisi Scenario

| | | | | | | | | | | | |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Var % sottostante | -70,00% | -50,00% | -30,00% | -20,00% | -10,00% | 0,00% | 10,00% | 20,00% | 30,00% | 50,00% | 70,00% |
| Prezzo Sottostante | 228,70 | 381,16 | 533,62 | 609,86 | 686,09 | 762,32 | 838,55 | 914,78 | 991,02 | 1.143,48 | 1.295,94 |
| Rimborso Certificato | 374,12 | 623,53 | 872,95 | 997,65 | 1.122,36 | 1.247,07 | 1.371,77 | 1.496,48 | 1.027,50 | 1.027,50 | 1.027,50 |
| P&L % Certificato | -58,69% | -31,14% | -3,60% | 10,17% | 23,94% | 37,71% | 51,49% | 65,26% | 13,47% | 13,47% | 13,47% |

Il prezzo attuale è di **915,50 euro**.

Ai valori attuali arriva a scadenza pagando tutti e 4 i premi (**1110 euro**).

Si ha quindi un rendimento del **21,24%** in meno di un anno.



I Certificati di investimento sono vega-negativi, quindi:
All'aumentare della volatilità diminuisce il prezzo del Certificato
Al diminuire della volatilità aumenta il prezzo del Certificato



- Se acquisto il Certificato in fase di alta volatilità lo pagherò, a parità di condizioni, un prezzo più basso.

- Il prodotto di nuova emissione, se emesso in una fase di alta volatilità, avrà un rendimento più alto, a parità di condizioni ed è interessante acquistarlo all'emissione

- Venderò il prodotto quando la volatilità sarà tornata a livelli più bassi, ottenendo un rendimento positivo



La strategia e i prodotti idonei

- La strategia si basa esclusivamente sul **cavalcare la volatilità**, indipendentemente dall'andamento stesso dei sottostanti
- Per questo è necessario trovare dei prodotti molto sensibili all'andamento della volatilità, quindi la struttura deve essere idonea a questo tipo di operatività
- Bisogna considerare la giusta volatilità: i professionisti hanno a disposizione tool sofisticati che segnalano l'aumento di volatilità implicita prezzata sui prodotti non lineari (come i Cash Collect)

L'applicazione pratica

- I prodotti di nuova emissione sono spesso i più interessanti perchè sono più sensibili alle variazioni di volatilità
- Questo accade perchè pagano un premio più alto creando spesso situazioni di «win-win» per l'investitore, infatti:
 - Se i sottostanti salgono il prodotto si avvicinerà ai valori di autocall
 - Se i sottostanti scendono, il prodotto ci dovrà pagare più premi (consistenti) e aumenterà di prezzo
- Non è facile individuare i prodotti di questo tipo, per questo abbiamo creato una rubrica dedicata in FreeFinance dove segnaliamo questo tipo di prodotti
- L'ultimo prodotto segnalato, il **DE000VQ51W23**, segnalato a 98 euro in acquisto, ora è a 104 euro in vendita (6% in 3 settimane)



Carta d'identità del prodotto

- ISIN: **DE000VQ6S1T8**
- Tipologia: Memory Cash Collect Certificate
- Emittente: Vontobel
- Sottostanti: **iQIYI, Netflix**
- Scadenza: Ottobre 2022
- **Premio trimestrale** con effetto memoria di **5,16 euro (20.64% p.a.)**
- Barriera **autocall** al **100%**
- Barriera **premio** e barriera di protezione del **capitale** al **60%**
- Possibilità di rimborso anticipato a partire da ottobre 2021
- **In negoziazione da domani 15 aprile**

Memory Cash Collect su iQIYI, Netflix

FreeFinance

Published on TradingView.com, April 13, 2021 19:07:50 BST

CAPITALCOM:IQ, 1D 16.54 ▲ +0.42 (+2.61%) O:16.24 H:16.74 L:16.16 C:16.54



Memory Cash Collect su iQIYI, Netflix

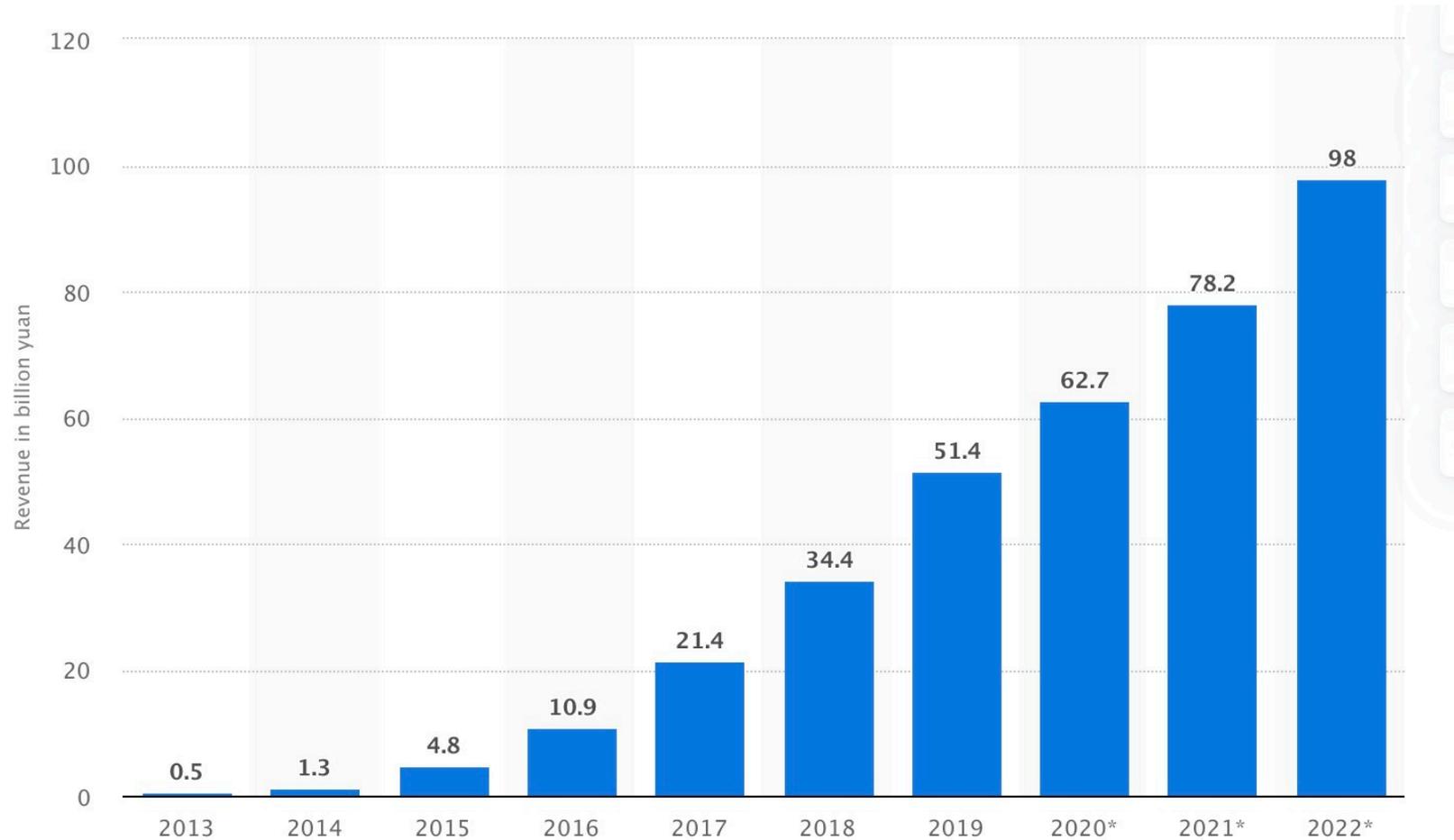
FreeFinance

Published on TradingView.com, April 13, 2021 18:30:59 BST

BATS:NFLX, D 553.52 ▲ +0.74 (+0.13%) O:557.00 H:559.75 L:551.15 C:553.52



Ricavi generati dal business del video online nel mercato cinese dal 2012 al 2019, con proiezioni fino al 2022



Quando vendere un prodotto?

FreeFinance





lunedì 19 aprile ore 17.30 "Dove investire nel 2021 con Angelo Ciavarella e Francesca Fossatelli"



giovedì 22 aprile ore 17.30 "Investire con i certificati con Gabriele Bellelli e Francesca Fossatelli"



lunedì 26 aprile ore 17.30 "Il portafoglio in Certificati con Alessandro Pavan e Francesca Fossatelli"



lunedì 10 maggio ore 17.30 "Trading da professionista con Luca Padovan e Francesca Fossatelli"



Grazie per aver partecipato!!

Rimani connesso con FreeFinance!!





Come e dove seguirci:

-  Sito web: www.freefinance.biz
-  Newsletter (iscrizione sul sito freefinance.biz)
-  facebook.com/freefinanceofficial
-  t.me/freefinanceofficial
-  FreeFinance
-  linkedin.com/company/free-finance-limited
-  instagram.com/freefinance.biz/