

Strumenti Etf con la leva e strumenti ad hoc per cavalcare il ribasso (ma non su lunghi periodi) oppure per proteggere l'investimento

Dai fondi ai certificati: chi sale se la Borsa cade

Sfortunatamente i mercati non vanno sempre in una sola direzione, verso l'alto. Dopo il rally di inizio anno, le azioni europee hanno preso un po' di fiato. Anche Piazza Affari è inciampata, ha limato le performance realizzate nel 2015, pur mantenendosi a quota più 23%. E se la maggior parte degli analisti ritiene che i listini del Vecchio continente possano proseguire la corsa, qualche investitore, invece, scommette su una correzione più profonda. Quali strumenti consentono di guadagnare quando le Borse vanno giù? I più utilizzati sono gli Etf short, fondi a replica inversa di un indice (con o senza effetto leva) e i certificati. Possono essere utilizzati sia per un posizionamento tattico, sia in funzione di copertura. «La seconda tende a prevalere — precisa Marcello Rubiu, vicepresidente di Norisk —.

Se si teme un ritracciamento temporaneo, anziché vendere, si può acquistare uno strumento in grado di proteggere la posizione». A condizione, però, di saperlo maneggiare.

Le alternative

Gli Etf short possono avere un problema di disallineamento rispetto alle performance attese (lo stesso vale per i certificati short). L'investitore è portato a credere che questi prodotti possano guadagnare il 10% se il sottostante perde dieci punti in un mese. Non è così, perché la replica su base giornaliera rompe, con il passare del tempo, la specularità dei rendimenti. E l'errore risulta amplificato in presenza di un effetto leva. «Gli etf short sono strumenti adatti per chi fa trading, quindi per operazioni di brevissimo termine, da chiudere nell'arco di un paio di

settimane», avverte Andrea Cattapan, analista di Consultique, secondo cui il modo più efficiente per evitare il problema del disallineamento è ricorrere alla marginazione: una modalità di negoziazione, offerta da alcune banche online, che permette all'investitore di prendere una posizione (in questo caso ribassisti) investendo solo una parte della liquidità necessaria, tramite una vendita in leva alla scoperto, a fronte del pagamento di un interesse all'intermediario.

Una possibile alternativa è rappresentata dai certificati d'investimento, molto diversi dagli Etf. Questi dispongono di un patrimonio separato, mentre i primi sono esposti al 100% al rischio credito dell'emittente e hanno una scadenza, come le obbligazioni. Gli Etf sono generalmente più liquidi e presentano, in media, uno spread denaro-lettera (differenziale tra prezzo di acquisto e di vendita ndr) più contenuto. A differenza degli Etf, poi, i certificati non pagano, di solito, i dividendi staccati dal sottostante ma sono più vantaggiosi dal punto di vista fiscale perché consentono di compensare interamente eventuali minusvalenze pregresse.



Tipologie

Due tipologie di certificati sono adatte a chi vuole scommettere al ribasso. Con i «reverse bonus cap», l'investitore guadagna quando la performance del sottostante è negativa, stabile o moderatamente positiva: a scadenza ottiene il capitale investito più un premio, a condizione che il sottostante non abbia toccato il livello barriera prestabilito (mai durante la vita del certificato o solo alla scadenza, a seconda dei casi). In caso contrario, il valore di rimborso sarà legato inversamente alla performance del sottostante. A puro titolo esemplificativo si può considerare il reverse bonus cap emesso da Unicredit

sull'indice Eurostoxx banks, con scadenza 28 dicembre 2015. «Se l'indice va giù o comunque non sale più del 21,4% entro dicembre, il certificato offrirà un rendimento di circa 9 punti percentuali: può essere un'idea se si pensa che i bancari abbiano già corso molto e siano destinati a deprezzarsi o rimanere stabili fino a scadenza», sottolinea Cattapan.

Utili a proteggere il portafoglio dai ribassi sono invece gli equity protection, che replicano l'andamento di un sottostante con una garanzia parziale o totale del capitale investito e un eventuale tetto massimo al rendimento ottenibile. Rubiu cita il certificato emesso da Banca Aletti su sottostante Eni, in scadenza a luglio 2016. Oggi quota 101,95 e nella peggiore delle ipotesi verrà rimborsato a 100, con una perdita massima di circa due punti percentuali. La performance massima, invece, è vicina al 50%. «Conviene acquistare i bonus quando la volatilità è elevata e venderli quando questa cala — conclude Rubiu —. Vale il ragionamento inverso per gli equity protection».

PIEREMILIO GADDA

© RIPRODUZIONE RISERVATA