

Difendere il portafoglio: si può fare?

15 Maggio 2020, di Redazione Wall Street Italia

di Paolo Manara



Prima che esplodesse la pandemia ed i listini si inabissassero, l'assenza di investimenti remunerativi free risk induceva i risparmiatori, anche quelli meno avvezzi al rischio, a guardare al mercato azionario come all'unica asset class foriera di rendimento.

Per un addetto ai lavori, vi era la percezione che le valutazioni di mercato fossero sopravvalutate e che la crescita regolare e costante delle quotazioni potesse da un momento all'altro interrompersi per dar luogo ad una correzione stimata approssimativamente in un 20% circa.

La realtà ha superato la percezione. L'Italia sarà tra i Paesi più colpiti (-9,1% di Pil), l'Eurozona nel complesso vedrà il PIL ridursi del 7,5% e gli Stati Uniti del 6%. La recessione generata dalla pandemia sarà la più severa dalla Grande depressione del 1929; quella legata alla crisi finanziaria globale nel 2009 portò ad una flessione globale del PIL dello 0,1%.

I mercati azionari in realtà stanno prezzando un violento rallentamento ma di durata limitata nel tempo; cruciali per decidere la direzione degli stessi, saranno i dati di contagi nelle prossime settimane/mesi. Determinante è stato il lavoro delle Banche Centrali nel fermare l'ondata ribassista.

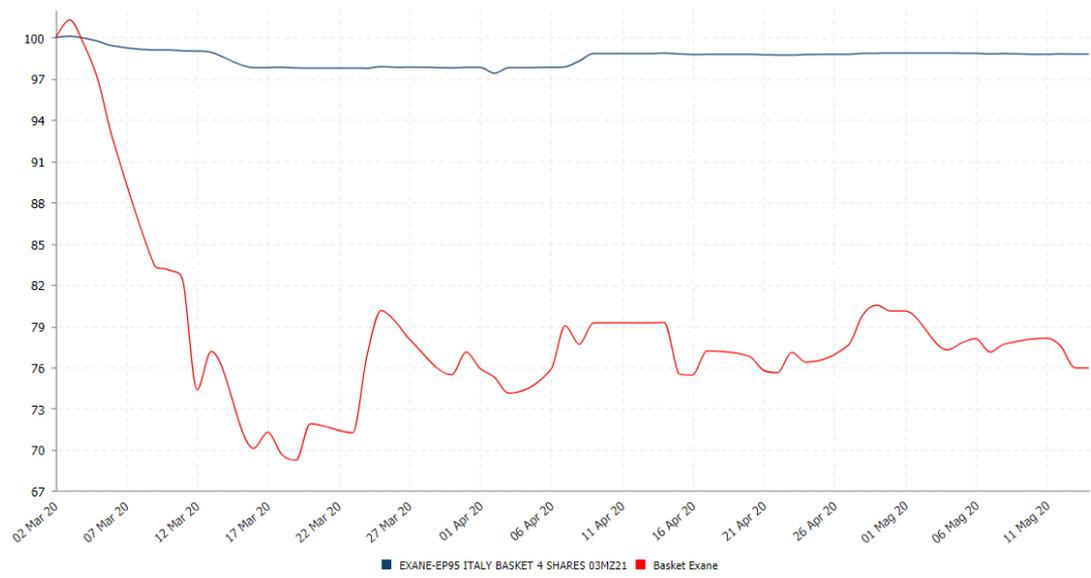
La prevalenza in me del secondo sentiment (sopravalutazione del mercato) mi ha spinto a suggerire ai clienti un certificato a capitale protetto (Equity Protection Cap) su 4 sottostanti BPER, UBI, FCA e Ferrari avente le seguenti caratteristiche:

- Scadenza 03/03/2021
- Protezione del capitale 95%
- Cedola incondizionata a scadenza 1,4%
- Strike: Fiat Chrysler 11,34 Ferrari 151,30 UBI 3,938 BPER 3,836
- Rimborso a scadenza worst case: 95% (rimborso garantito) + 1,4% (cedola incondizionata)
- Rimborso a scadenza best case: 95% (rimborso garantito) + 1,4% (cedola incondizionata) + la differenza tra il livello finale del peggior sottostante in percentuale e 95%.

Avendo acquistato 10 certificati così fatti il 02/03/2020 al prezzo di 998 (quindi a sconto), il cliente il 13 maggio ha potenziale minusvalenza del 2,7%.

Se il 02/03/2020 il cliente avesse acquistato i 4 sottostanti in parti uguali per un complessivo di 9.980,00€ avrebbe una minusvalenza potenziale del 24% circa.

Codice	Strumento	Divisa	Quantità	Prezzo 13/05/2020	CTV al 13/05/2020	Prezzo di Carico	CTV di Carico	Plus/Minus
IT0000066123	BPER BANCA	EUR	732,000	2,06	1509,90	3,41	2498,59	-988,69
NL0011585146	FERRARI NV	EUR	18,000	145,13	2612,40	140,60	2530,80	78,93
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles	EUR	229,000	7,40	1694,03	10,80	2473,20	-796,10
IT0003487029	UBI Banca	EUR	704,000	2,50	1762,27	3,52	2478,08	-726,69
						7582,50	9980,67	-2432,55



Risulta evidente la struttura fortemente difensiva del certificato che ha brillantemente superato un probante stress test.

Considerata la probabile OPS di Intesa su Ubi (che coinvolge anche Bper), la prosecuzione degli accordi per la fusione tra Fca e Peugeot e la cancellazione del dividendo di Fca, il certificato in oggetto potrebbe riservare ulteriori sorprese.

Per un'azionista il mancato incasso del dividendo su un titolo azionario è un danno; per il detentore di certificati sul medesimo sottostante non lo è, in quanto per natura il certificato è privo del dividendo. Inoltre, allo stacco del dividendo solitamente il valore del titolo scende di pari importo.

Il fatto che Fca non distribuisca dividendo non farà scendere il prezzo dell'azione e manterrà il prezzo di mercato più vicino al valore di strike.

Nel caso di un certificato condizionatamente protetto, il vantaggio sarebbe stato quello di rimanere più lontani dalla barriera.