



Prodotti strutturati

Che cosa sono i prodotti strutturati?

I prodotti strutturati vengono offerti pubblicamente o in forma privata da un emittente. Il loro valore di rimborso dipende dall'andamento di uno o più valori sottostanti. Come sottostanti per i prodotti strutturati possono essere utilizzati ad esempio strumenti d'investimento quali azioni, tassi d'interesse, divise o materie prime. I prodotti strutturati possono avere una durata fissa o illimitata ed essere formati da una o più componenti. Possono essere inoltre ammessi alla negoziazione su una borsa valori.

In conformità con il modello dell'Associazione Svizzera per prodotti strutturati (SVSP), le categorie di maggiore diffusione comprendono i seguenti gruppi di prodotti:

- prodotti a protezione del capitale
- prodotti con ottimizzazione del rendimento
- prodotti con partecipazione
- prodotti d'investimento con debitori di riferimento

A quali rischi sono esposti i prodotti strutturati?

I prodotti strutturati sono esposti in primis al rischio che il relativo emittente divenga insolvente (rischio emittente). Il valore dello strumento finanziario dipende quindi non solo dall'andamento del sottostante, ma anche dalla solvibilità dell'emittente, di un eventuale garante o di un debitore di riferimento. Il grado di solvibilità può variare nel corso della durata del prodotto strutturato. È inoltre necessario prestare attenzione al profilo di rischio specifico del prodotto strutturato, il quale può ripercuotersi sui rischi dei singoli sottostanti con un effetto mitigante oppure moltiplicatore. A seconda della configurazione del prodotto strutturato, l'investitore è quindi esposto all'andamento rialzista, laterale o ribassista dei corsi del sottostante. Prima di procedere all'acquisto di un prodotto strutturato, è estremamente importante che l'investitore si informi in dettaglio circa i rischi specifici. Tali informazioni sono riportate nella documentazione di prodotto rilevante, nel foglio informativo di base o nel prospetto.

Ulteriori indicazioni sui prodotti strutturati sono riportate sul sito Internet dell'Associazione Svizzera per prodotti strutturati (ASPS, www.svsp-verband.ch).

Diritti di voto o di partecipazione

Se un investitore compra un prodotto strutturato di norma non ha titolo a godere dei diritti di voto, così come in determinate circostanze non ha diritto alla riscossione dei dividendi pagati dal

sottostante. Nel caso dei prodotti a partecipazione viene spesso derogato a tale consuetudine, con il computo di un cosiddetto dividendo netto previa deduzione dell'imposta alla fonte. Tale dividendo può essere integralmente o parzialmente trattenuto (tesaurizzato), distribuito con cadenza periodica o computato come sconto (riduzione concessa ad es. su un prezzo di emissione) nel prezzo di emissione.

Rischi particolari

A differenza degli investimenti collettivi di capitale, per i prodotti strutturati l'emittente risponde con la totalità del suo patrimonio, così come un eventuale garante risponde in misura pari alla garanzia rilasciata. Il patrimonio non è considerato come patrimonio speciale soggetto a tutele particolari. Oltre alla possibile perdita imputabile alle variazioni del valore di mercato del sottostante (rischio di mercato), gli investitori devono essere consapevoli che in caso estremo l'investimento è soggetto a un rischio di perdita totale a causa dell'insolvenza dell'emittente e/o del garante. L'investimento è quindi esposto anche a un rischio emittente e a un cosiddetto rischio garante (rischio che il garante di un prodotto strutturato divenga insolvente).

Prodotti con protezione del capitale

Tipologie di protezione del capitale

Alcuni prodotti strutturati sono dotati di protezione del capitale. L'importo è stabilito dall'emittente al momento dell'emissione e indica la percentuale del valore nominale che viene rimborsata alla scadenza come importo minimo a favore dell'investitore. Tale percentuale definisce il livello di protezione del capitale. Tale protezione diviene tuttavia applicabile soltanto alla scadenza e, a seconda delle condizioni del prodotto, può corrispondere a meno del 100 % del capitale investito.

Soltanto gli strumenti finanziari con una protezione del capitale del 100 % garantiscono una tutela integrale del capitale alla scadenza per un importo pari all'entità del valore nominale. Tutti gli altri prodotti con protezione del capitale forniscono una tutela soltanto parziale.

Sul mercato dei prodotti strutturati si è affermato uno standard secondo cui uno strumento finanziario può essere classificato come dotato di tutela del capitale se dispone di una protezione di almeno il 90 %. Se il livello di protezione del capitale di un prodotto strutturato è inferiore a tale soglia, viene di norma uti-

lizzato il termine di «rimborso minimo» e lo strumento finanziario è classificato come prodotto di rendimento o a partecipazione.

Nel caso di un prodotto a protezione del capitale con partecipazione, l'acquirente partecipa alla performance positiva di un sottostante – segnatamente a partire dal raggiungimento del prezzo di esercizio.

Nel caso di un prodotto a protezione del capitale con barriera, l'acquirente partecipa alla performance positiva di un sottostante – segnatamente a partire dal raggiungimento del prezzo di esercizio fino al raggiungimento di una barriera. Qualora il corso del sottostante cresca ulteriormente, il valore del prodotto risale al livello della protezione del capitale. In questa evenienza, in luogo della partecipazione viene corrisposta una cedola (rebate). Nel caso di un prodotto a protezione del capitale con cedola, a partire dal raggiungimento del prezzo di esercizio viene corrisposta una cedola con frequenza regolare. L'importo della cedola dipende dall'andamento del sottostante.

Funzionamento dei prodotti con protezione del capitale

I prodotti strutturati con protezione del capitale sono di norma costituiti da due elementi: ad es. un investimento a reddito fisso – solitamente un'obbligazione o un investimento sul mercato monetario – e un'opzione. Gli investimenti a reddito fisso hanno una durata predefinita e pagano interessi in giorni di riferimento predefiniti. Esempi di questa tipologia di strumenti sono le obbligazioni o gli investimenti sul mercato monetario. Con l'ausilio della componente opzionaria o della componente di partecipazione, questa combinazione consente di partecipare all'andamento di uno o più sottostanti. Al contempo, attraverso la componente di protezione del capitale è possibile limitare il rischio di perdita. La componente di protezione del capitale può coprire soltanto una parte del valore di nominale, ma definisce il rimborso minimo che l'investitore riceve alla scadenza indipendentemente dall'evoluzione della componente di partecipazione.

Protezione del capitale e valore nominale

La protezione del capitale si riferisce al valore nominale, non al prezzo di emissione o di acquisto. Se il prezzo di acquisto o di emissione pagato dall'investitore è superiore al valore nominale, a beneficiare della protezione del capitale è solo il valore nominale. La protezione del capitale investito si riduce di conseguenza. Se, al contrario, il prezzo di acquisto o di emissione pagato è inferiore al valore nominale, il grado di protezione del capitale investito aumenta in misura corrispondente.

A seconda dello strumento finanziario, la componente di protezione del capitale può essere inferiore al 100 % del capitale investito. Non per tutti gli strumenti finanziari, quindi, protezione del capitale è necessariamente sinonimo di rimborso integrale del valore nominale o del capitale investito. I prodotti strutturati a capitale protetto possono corrispondere un rendimento inferiore a un investimento diretto nel sottostante, in quanto la protezione del capitale ha un costo.

In caso di vendita di un prodotto strutturato con protezione del capitale prima della scadenza finale, si corre il rischio di ricevere un importo inferiore a quello protetto, in quanto la tutela del capitale è valida unicamente se il prodotto strutturato viene mantenuto in portafoglio fino al rimborso.

Componente di partecipazione

La componente di partecipazione determina in quale misura un investitore può beneficiare dell'andamento di uno o più valori sottostanti. Essa definisce quindi la possibilità di guadagno

che eccede il livello di protezione del capitale. Esistono prodotti strutturati con protezione del capitale, la cui possibilità di partecipazione è limitata da un cap, e altri che invece offrono una possibilità di partecipazione illimitata, senza cap. Vi sono inoltre strumenti finanziari che permettono di conseguire un guadagno a condizione che il corso del sottostante tocchi, superi o scenda al di sotto di una determinata soglia.

Il rischio insito nella componente di partecipazione equivale a quello della rispettiva opzione o della combinazione di opzioni. A seconda dell'evoluzione del corso di sottostanti, la componente di partecipazione può risultare pari a zero.

Rischi particolari

Nel caso dei prodotti strutturati con protezione del capitale, la perdita massima è limitata alla differenza tra il prezzo di acquisto e la protezione del capitale, a condizione che lo strumento finanziario sia detenuto in portafoglio fino alla scadenza. È opportuno rammentare che la protezione del capitale non fornisce alcuna tutela nei confronti del rischio emittente (rischio che l'emittente dello strumento finanziario divenga insolvente). Di conseguenza, in caso di insolvenza del debitore di un prodotto strutturato si concretizza il rischio di una perdita parziale o totale del capitale investito, nonostante la clausola di protezione del capitale.

Prodotti con ottimizzazione del rendimento

Funzionamento dei prodotti con ottimizzazione del rendimento

I prodotti strutturati con ottimizzazione del rendimento sono costituiti normalmente da due elementi, come ad esempio un investimento a reddito fisso (vedi sopra) e un'opzione – di norma su azioni o su valute. Grazie alla componente opzionaria, questa combinazione consente all'investitore di partecipare all'andamento di uno o più valori sottostanti fino al raggiungimento di una soglia massima (cap). Nei prodotti a ottimizzazione del rendimento un rimborso minimo è tuttavia assente o soltanto condizionale, e l'investitore punta di norma su un andamento laterale o in lieve crescita dei sottostanti. Qualora il corso del sottostante resti sostanzialmente invariato, l'interesse corrisposto o lo sconto (discount) concesso sul prezzo di emissione consentono all'investitore di conseguire un rendimento maggiore rispetto a un investimento diretto nel sottostante stesso. In contropartita, l'investitore rinuncia al potenziale di guadagno massimo del sottostante.

In caso di forte crescita del valore di base, alla scadenza l'investitore riceverà infatti soltanto l'interesse pattuito e il valore nominale. In modo analogo, può essere previsto anche uno sconto sul prezzo di emissione. Nel caso di un forte incremento di corso del sottostante è probabile che sarebbe stato possibile conseguire un guadagno più elevato tramite un investimento diretto. Se invece il corso del sottostante registra una forte flessione, alla scadenza l'investitore riceve una liquidazione in contanti oppure ottiene la consegna del sottostante. Di conseguenza, partecipa anche alla performance negativa del valore di base. La perdita così subita è tuttavia attenuata dal pagamento di interessi percepito nell'arco della durata del prodotto, laddove non si sia beneficiato di uno sconto iniziale sul prezzo di emissione.

Numerosi prodotti a rendimento ottimizzato si basano su più valori sottostanti e prevedono che alla scadenza l'investitore partecipi alla performance del valore di base con l'andamento peggiore – a condizione che nel corso della durata dello strumento finanziario il sottostante tocchi oppure superi al rialzo o al ribasso una barriera predefinita.

Ottimizzazione del rendimento con barriera e cap: Laddove la barriera non venga mai toccata, viene corrisposto l'importo massimo di rimborso (cap) oppure viene rimborsato il valore nominale maggiorato di una cedola. Se invece la barriera viene toccata, lo strumento finanziario si trasforma in un prodotto dotato soltanto di un cap.

Ottimizzazione del rendimento con cap: A partire dal raggiungimento del prezzo di esercizio viene corrisposto l'importo massimo di rimborso (cap). In precedenza, il rischio di perdita rispetto al sottostante viene ridotto attraverso il pagamento di una cedola o la concessione di uno sconto sul prezzo di emissione.

Rischi particolari

Se il sottostante registra un andamento sfavorevole, nel corso della sua durata lo strumento finanziario può evidenziare una quotazione nettamente inferiore al prezzo di emissione, anche se la barriera non è stata ancora toccata od oltrepassata al rialzo o al ribasso. L'entità dell'interesse corrisposto presenta una correlazione diretta con il livello della barriera, con il numero di sottostanti e con la durata del prodotto strutturato con ottimizzazione del rendimento. Più la barriera fissata il giorno dell'emissione è vicina al corso giornaliero del sottostante, maggiore sarà di norma anche l'interesse percepito dall'investitore. Questo scenario comporta infatti anche un maggiore rischio che la barriera venga raggiunta.

Nello scenario più sfavorevole, un investimento in un prodotto strutturato con ottimizzazione del rendimento può comportare la perdita integrale dell'intero capitale investito.

Prodotti con partecipazione

Funzionamento dei prodotti con partecipazione

I prodotti strutturati con partecipazione consentono di partecipare all'evoluzione di valore di uno o più valori sottostanti. Spesso questi strumenti finanziari non dispongono né di una limitazione dei guadagni, né tantomeno di una protezione del capitale. Possono tuttavia offrire un rimborso minimo condizionale. Se il prodotto strutturato con partecipazione dispone di un rimborso minimo condizionale, il rischio risulta minore rispetto a un investimento diretto finché il sottostante non raggiunge un determinato valore soglia (cosiddetto knock-out).

Se tale limite viene toccato o superato al rialzo o al ribasso, si estingue il diritto al rimborso minimo. A partire da tale momento, l'entità del rimborso dipende quindi dall'andamento di una o più attività sottostanti.

Partecipazione classica: L'investitore partecipa all'evoluzione del sottostante con un rapporto di 1:1.

Partecipazione con barriera: L'investitore partecipa all'evoluzione del sottostante, con un rimborso minimo fino al raggiungimento della barriera. Qualora la barriera venga toccata, lo strumento si converte in un prodotto a partecipazione di tipo classico.

Partecipazione con sovraperformance: L'investitore partecipa all'evoluzione del sottostante in rapporto 1:1 fino al raggiungimento del prezzo di esercizio. In seguito, egli partecipa in misura più che proporzionale all'evoluzione di corso positiva o negativa del sottostante.

Rischi particolari

Alcuni strumenti finanziari con partecipazione si riferiscono a più valori sottostanti e prevedono che alla scadenza l'investitore riceva il titolo con la performance peggiore o, talvolta, con la migliore. La consegna del sottostante o una liquidazione in con-

tanti avvengono qualora nel corso della durata dello strumento finanziario il valore di base tocchi oppure superi al rialzo o al ribasso una barriera predefinita. Nell'arco della sua durata lo strumento finanziario può evidenziare un corso nettamente inferiore al prezzo di emissione anche se la barriera non è ancora stata toccata od oltrepassata al rialzo o al ribasso. Inoltre, l'entità della partecipazione è in diretta correlazione con il livello della barriera. Se attraverso la scelta di una barriera più elevata l'investitore ha accettato di esporsi a un rischio maggiore, beneficia di una partecipazione a un importo più elevato.

Nello scenario più sfavorevole, la sottoscrizione di un prodotto strutturato con partecipazione può comportare la perdita dell'intero capitale investito.

Prodotti d'investimento con debitore di riferimento

Funzionamento dei certificati con debitore di riferimento

I prodotti d'investimento con debitore di riferimento sono definiti anche come certificati con debitore di riferimento. Di norma si tratta della declinazione di un consueto prodotto a protezione del capitale, con ottimizzazione del rendimento o con partecipazione, la cui struttura di base viene ampliata con un'ulteriore obbligazione di riferimento (un corporate bond o un titolo di stato). Il rimborso dello strumento finanziario dipende in particolare dal mancato verificarsi di un evento creditizio a carico del debitore di riferimento, secondo quanto definito nella rispettiva descrizione del prodotto. Qualora non si verifichi alcun evento creditizio in relazione al debitore di riferimento, il funzionamento dei certificati con debitore di riferimento equivale a quello dei prodotti analoghi con protezione del capitale, ottimizzazione del rendimento o con partecipazione. In considerazione del rischio supplementare, questi prodotti offrono condizioni migliori, come ad esempio cedole più elevate.

Qualora si verifichi un evento creditizio determinante, lo strumento finanziario può giungere anticipatamente a scadenza ed essere rimborsato. Tale rimborso viene effettuato per un importo definito in relazione all'evento creditizio, e può essere anche pari a zero.

Rischi particolari

A prescindere dai consueti rischi che caratterizzano i prodotti comparabili con protezione del capitale, ottimizzazione del rendimento o partecipazione e dal rischio emittente, il rischio di questa tipologia di certificati dipende altresì dalla solvibilità del debitore di riferimento. Nello scenario più sfavorevole, la sottoscrizione di un certificato con debitore di riferimento può comportare la perdita dell'intero capitale investito.

Rischi particolari delle credit-linked notes (CLN)

Le credit-linked notes (CLN) sono obbligazioni per le quali il rimborso e il pagamento degli interessi dipendono dall'evoluzione di un sottostante o di un portafoglio di riferimento specifico – ad esempio un credito o un prestito obbligazionario.

In particolare è necessario prestare attenzione al merito di credito del debitore collegato alla CLN, in quanto nel caso di un evento creditizio questo strumento può subire una perdita totale del proprio valore. Analogamente ai prodotti strutturati sussiste un rischio emittente (rischio che l'emittente dello strumento finanziario divenga insolvente), ossia un rischio di solvibilità dell'istituto bancario che emette gli strumenti. È inoltre opportuno rammentare che è presente un effetto leva che amplifica le oscillazioni del sottostante e le variazioni del grado di solvibilità dell'emittente nel corso della durata. Il mercato secondario delle CLN presenta una liquidità limitata; di conseguenza, per l'investitore potrebbe risultare difficile o anche impossibile vendere la propria CLN prima della scadenza finale.

DISCLAIMER

Il contenuto della presente scheda informativa costituisce un estratto della brochure "Rischi nel commercio di strumenti finanziari" pubblicata dall'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB), consultabile nella sua versione integrale sul sito internet www.swissbanking.org o sul sito internet della Banca (www.cornèr.ch).

La Cornèr Banca SA non si assume alcuna responsabilità e non fornisce alcuna garanzia in merito alla accuratezza, alla esaustività e/o alla correttezza delle informazioni e della spiegazioni contenute nella presente scheda informativa e/o nella brochure dell'ASB.

Prima di qualsiasi decisione in tema di investimenti, la invitiamo a consultare il suo consulente di fiducia e ad esaminare attentamente tutta la documentazione informativa disponibile per ciascun strumento finanziario (prospetto, foglio informativo di base, term sheet, ecc.).