

Sommario Rassegna Stampa

Pagina	Testata	Data	Titolo	Pag.
---------------	----------------	-------------	---------------	-------------

Rubrica	ACEPI			
----------------	--------------	--	--	--

90/98	Advisor	01/08/2015	<i>DOSSIER CERTIFICATE</i>	2
-------	---------	------------	----------------------------	---

Certificates, crescono volume e appeal

È proseguito anche nel primo trimestre del 2015 il trend di crescita del mercato dei **certificati**. Il 2014 si era, infatti, chiuso con una crescita dell'ammontare collocato sul mercato primario dagli emittenti associati **ACEPI** (**Banca IMI, BNP Paribas, Deutsche Bank, Société Générale e UniCredit**) rispetto al 2013 di circa il 30%. Da segnare che il 2013, a sua volta, aveva visto un fortissimo incremento del collocato rispetto al 2012 (+ 150% circa). In questi tre anni, infatti, l'ammontare collocato è passato dai 2,531 miliardi del 2012, ai 6,327 miliardi del 2013 per arrivare agli 8,163 miliardi del 2014. Il primo trimestre del 2015 si è chiuso con un ammontare collocato pari a 2,646 miliardi che rappresenta l'ammontare massimo collocato in un singolo trimestre. Questi dati confermano l'interesse degli investitori verso uno strumento che consente agli investitori di diversificare il proprio portafoglio intro-

di **Giovanna Zanotti***

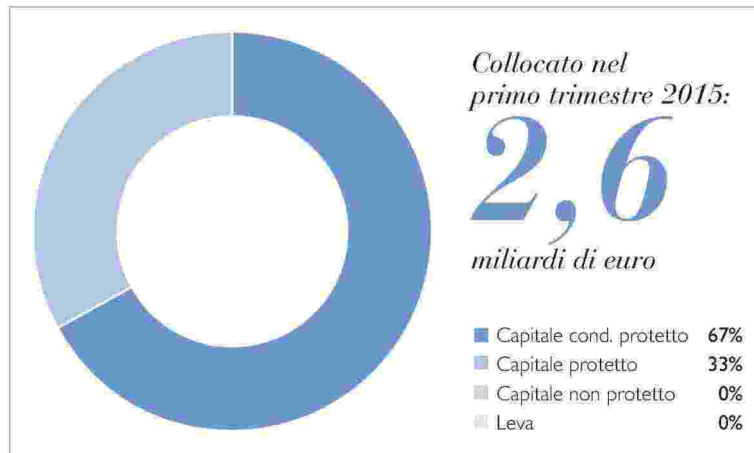
ducendo caratteristiche di *pay-off* che gli altri strumenti finanziari non sono in grado di generare. Quanto alle classi **ACEPI**, nel primo trimestre 2015 (così come nel 2014) i prodotti maggiormente collocati sono stati quelli a capitale condizionatamente protetto.

Si tratta di certificati che offrono una protezione del capitale che è condizionata al fatto che non si verifichi un determinato

evento (ad esempio, che il sottostante non scenda più di una certa percentuale) ma che, a fronte della rinuncia alla protezione totale, offrono un rendimento anche in condizioni particolari di mercato (ad esempio, anche in caso di ribasso,



MERCATO ITALIANO: I PRODOTTI PIÙ COLLOCATI



Fonte: ADVISOR su dati ACEPI

purché non superiore alla soglia definita).

In particolare le due tipologie maggiormente collocate sono state quelle dei certificati di tipo Bonus (24% del totale collocato) ed Express (23% del totale collocato).

Anche l'ammon-tare collocato in certificati a capitale protetto è stato significativo (18% del totale) a conferma dell'interesse verso questi certificati che offrono protezione incondizionata del capitale e la partecipazione all'eventuale rialzo del sottostante e rappresentano uno strumento per investire in un sottostante rischioso (azioni, valute, materie prime, indice ecc.) senza mettere a rischio il capitale investito.

Per venire incontro alle esigenze degli **operatori professionali** che utilizzano in quote crescenti i certificati nell'ambito dei portafogli e per adempiere a uno dei propri obiettivi, ovvero

L'ammontare collocato a 2,6 miliardi tocca il record storico nel primo trimestre 2015.

PRODOTTI COMPLESSI: IL NODO DELLA CONSULENZA EVOLUTA

Lo scorso 22 dicembre 2014, la Consob ha pubblicato la **comunicazione n. 0097996/14** sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti *retail*, all'esito di un procedimento di consultazione avviato in data 28 maggio 2014, in linea di continuità con la direttiva MiFID e con l'approccio seguito dall'Esma. Secondo l'**ACEPI**, nell'analisi della comunicazione dello scorso 29 gennaio, l'intervento della Commissione si sostanzia, sotto il profilo formale, "in una serie di raccomandazioni al mercato di prassi da adottare su base volontaria, in conformità con la normativa e gli orientamenti europei nel quadro MiFID e, soprattutto, con le migliori *good practices* operative, organizzative e di *compliance* in generale, spesso già adottate in Italia in relazione alla commercializzazione di prodotti complessi".

In secondo luogo, **ACEPI** rileva che la Consob "riconosce un certo grado di flessibilità interpretativa e operativa ai soggetti destinatari della comunicazione, in un'ottica di responsabilizzazione degli stessi intermediari, laddove fornisce raccomandazioni sui presidi da adottare differenziate anche in funzione delle caratteristiche dei prodotti, riservando quelli più stringenti soltanto a taluni prodotti complessi" (quali *Abs*, *contingent convertible notes*, *credit linked*, derivati non negoziati in *trading venues*, *bond* perpetui ecc.). La Consob ribadisce la relatività del concetto stesso di "complessità" dei prodotti finanziari e, quindi, "la non

esaustività delle tipologie di prodotti complessi individuati, rimettendone l'ulteriore individuazione agli intermediari". Di tal modo, la Consob, in linea con quanto auspicato dagli operatori nel processo di consultazione e in conformità alla vigente normativa europea applicabile e agli orientamenti dell'Esma, "declina compiutamente l'esigenza primaria della realizzazione di un'adeguata e rafforzata tutela degli interessi dei clienti *retail* tenendo in considerazione anche il contesto nazionale e, implicitamente, l'impatto delle misure raccomandate sulla competitività del mercato, degli emittenti e dei collocatori italiani rispetto ai *competitor* stranieri, nonché sulla raccolta degli emittenti e sui ricavi degli intermediari".

In particolare, la Consob non richiede la combinazione necessaria del servizio della consulenza evoluta con la distribuzione dei prodotti aventi caratteristiche di "elevata complessità" e raccomanda un'attenzione "rafforzata" da parte degli intermediari a seguire alcune regole e *standard* di condotta in linea con le indicazioni dell'Esma.

La Commissione, infine, individua taluni prodotti complessi "normalmente da non consigliare né distribuire in via diretta, e che possono essere destinati alla clientela *retail* soltanto ove venga assicurata l'adozione di taluni presidi di tutela, significativamente rafforzati rispetto alle altre categorie di prodotti".

M. M.

diffondere la conoscenza relativa ai certificati, **ACEPI** ha iniziato a organizzare (a partire dal dicembre del 2014) una serie di giornate formative gratuite sull'utilizzo dei certificati nei portafogli di investimento, rivolte a operatori professionali (*private banker*, promotori finanziari, ecc.) e accreditate EFA.

*segretario generale **ACEPI**

DOSSIER CERTIFICATE

DeAWM, gli italiani preferiscono la cedola

Che investitore in *certificates* sei? *Buy and hold* o *trading*? Sono due le categorie che Isabella Liso, *head of passive investments manufacturing* di DeAWM in Italia indica ad **ADVISOR** per dividere le tipologie di investitori in *certificates*.

di A. C.

sottostante in specifici contesti di andamento di mercato dall'altro.

Come si sta comportando il mercato dei *certificates*?

Nel corso degli ultimi due anni abbiamo riscontrato un consistente aumento dei volumi sia per quanto riguarda il mercato primario, sia per il mercato secondario. In particolar modo, hanno riscosso successo gli strumenti a leva fissa, che a oggi rappresentano la netta maggioranza relativamente al volume di scambi sul SeDex.

Dove si concentra di più l'interesse degli investitori italiani?

La nostra gamma di prodotti è particolarmente focalizzata sulle strutture con sottostanti di tipo azionario (sia indici che singole azioni), che rappresentano quelle maggiormente apprezzate dal mercato. Le strutture sono principalmente *bonus* di tipo *autocallable* con diverse tipologie di funzionamento relativamente alla possibilità di percepire il pagamento di una cedola.

Quali sono i trend principali che state osservando sul mercato dei *certificates*?

All'interno del panorama italiano di chi investe in *certificates* è possibile identificare due macrocategorie: investitori di tipo *buy-and-hold* e che utilizzano i *certificates* come strumento di *trading*, con un *holding period* molto breve.

Nel primo caso, vi è una preferenza per strutture che permettano di percepire delle cedole; la possibilità di estinzione anticipata degli strumenti è un ulteriore elemento di "preferenza". Un altro elemento particolarmente apprezzato è la protezione. I secondi, invece, hanno una preferenza per strumenti con strutture più sensibili all'andamento dei sottostanti, e che presentino degli andamenti di prezzo più dinamici. Ciò si traduce in un orientamento verso strumenti che non prevedono protezione del capitale e con caratteristiche quali effetto leva. Come conseguenza di questa segmentazione abbiamo assistito a un notevole incremento di richiesta di prodotti con cedola da un lato, e di prodotti che possano restituire *performance* migliori del



Isabella Liso, DeAWM

Le strutture con sottostante azionario sono quelle più apprezzate sul mercato

Siamo, inoltre, gli unici nel mercato italiano ad avere a disposizione strumenti a leva fissa su future obbligazionari; i *certificates*, disponibili sia in versione *long* che *short* con fattore di leva 5x e 7x su Euro Bund Future ed Euro BTP Future hanno riscosso un buon successo nel mercato per quanto riguarda il volume di scambi.

A ciascun investitore il suo "certificate"

BANCA IMI HA CONFERMATO, SECONDO I DATI DI ACEPI, RELATIVI AL 2014, LA SUA LEADERSHIP SUL MERCATO PRIMARIO DEI CERTIFICATE CON UN CONTROVALORE DI CIRCA 4,8 MILIARDI DI EURO, MENTRE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ANCHE NEL 2015 HA CONFERMATO LA SUA LEADERSHIP NEL SETTORE DEI CERTIFICATI QUOTATI SUL SEDEX PER NUMERO DI CONTRATTI SCAMBIATI E PER CONTROVALORE NEGOZIATO. E ORA QUALI SONO I PROGRAMMI DELLE DUE SOCIETÀ? SU QUALI PROGETTI STANNO INVESTENDO? ADVISOR HA COINVOLTO LUCA GAMNA, RESPONSABILE SALE & DISTRIBUTION DI BANCA IMI E MARCELLO CHELLI, RESPONSABILE PRODOTTI QUOTATI DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE.

BANCA IMI

Banca IMI rappresenta da molti anni uno dei principali emittenti di Certificate sul mercato italiano, sia in termini di quantità di prodotti emessi sia per controvalore degli stessi. "Secondo i dati elaborati da Acepi, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento, nel 2014 Banca IMI ha confermato la sua leadership sul mercato primario dei Certificate con un controvalore emesso di circa 4,8 miliardi. Anche la prima metà del 2015 ha visto volumi in continua crescita" racconta Luca Gamna, responsabile sales & distribution di Banca IMI.

I certificate, infatti, di Banca IMI rispondono sia alle esigenze degli investitori con un profilo più prudente, sia di quelli caratterizzati da una maggiore propensione al rischio. All'interno dell'ampia gamma gli investitori possono scegliere tra certificate a capitale protetto, condizionatamente protetto o privi della protezione del capitale investito.

"Della prima categoria fanno ad esempio parte gli Equity Protection, prodotti che permettono di beneficiare dei rialzi dell'attività finanziaria sottostante offrendo, a scadenza, la protezione parziale o totale

di Massimo Morici

del prezzo di emissione a prescindere dall'andamento dell'attività di riferimento" spiega Gamna.

"La tipologia di prodotti che ha ottenuto maggiore successo nel 2015 sono stati i Certificate a capitale condizionatamente protetto come ad esempio i Bonus Certificate. Questi strumenti, che possono prevedere anche la possibilità di estinzione anticipata, permettono di ricevere un importo positivo se il Sottostante alla data di rilevazione finale non si trova al di sotto di un determinato livello Barriera" continua il responsabile sales & distribution.

E tra le novità? "Tra le novità del 2015 segnaliamo l'emissione di alcuni Bonus Cap Certificate legati all'Indice GSCI Crude Oil, che sono state emesse intorno a fine marzo e che permettono di ricevere una remunerazione interessante nel caso il sottostante non scenda al di sotto di un determinato livello barriera. Sono quindi strumenti che offrono un premio anche in caso di mercato moderatamente negativo. Il rimbalzo delle quotazioni del greggio degli ultimi due mesi ha permesso agli

Banca IMI ha compiuto un'opera di restyling e di miglioramento del sito

strumenti di avere ottime performance sul mercato" chiosa Gamna.

Tra le novità del 2015 Banca IMI ha puntato anche sul web con una profonda opera di restyling e miglioramento del sito internet (www.bancaimi.prodottiequotazioni.com) che è in grado di fornire le informazioni necessarie per conoscere al

meglio l'ampia gamma di prodotti emessi da Banca IMI. "La sezione "Conoscere" è stata concepita proprio per permettere agli investitori che non conoscono i certificate di orientarsi con facilità tra i diversi strumenti finanziari, e a chi ha già confidenza con gli investimenti di migliorare la propria preparazione. L'utente può agevolmente scegliere il certificate che più si adatta alle proprie esigenze trovando tutte le informazioni utili per la comprensione del funzionamento del prodotto. Riteniamo inoltre importante segnalare che per la maggior parte dei Certificate è possibile visionare la relativa scheda post-emissione. Si tratta di uno strumento sintetico che oltre a fornire un aggiornamento periodico sull'andamento della quotazione dello strumento, evidenzia in maniera semplice ma allo stesso tempo efficace i possibili scenari a scadenza, oltre alle date più importanti da tenere sotto osservazione per avere un quadro completo del proprio investimento" conclude il responsabile sales&distribution della banca del gruppo Intesa Sanpaolo.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

"Anche nel 2015 Société Générale ha confermato la sua leadership nel settore dei certificati quotati sul Sedex sia per numero di contratti scambiati sia per controvalore negoziato, con una quota di mercato, rispettivamente, del



Luca Gamma,
Banca IMI

54% e del 49%" spiega **Marcello Chelli**, responsabile prodotti quotati di Société Générale in Italia. "Société Générale deve questo risultato soprattutto al successo dei certificati a leva fissa, sui quali è stata pioniera anche in Italia, confermando una forte propensione all'innovazione e alla capacità di "leggere" i bisogni di *trader* e investitori tramutandoli in strumenti" continua l'esperto. Relativamente invece ai certificate a leva fissa, la società ha ulteriormente migliorato il proprio servizio, finalizzando un *set-up* che le consente di soddisfare efficacemente la crescente richiesta senza avere problemi di *inventory* (magazzino titoli) in quanto sarà possibile creare nuovi titoli in tempi rapidi.

"Nell'ambito della costante attenzione per le esigenze dei clienti, Société Générale ha inoltre rilevato una certa preferenza, da parte degli investitori, per strumenti con prezzi di alcune decine di euro e pertanto ha di recente quotato due nuovi certificati a leva fissa -5x e -7x sul FTSE MIB che si affiancano a quelli già esistenti (i cui prezzi sono molto contenuti)" spiega Chelli.

"Da notare che i vecchi strumenti non saranno delistati né rimborsati anticipatamente in quanto SG non vuole

SOTTOSTANTI IN ORDINE DI CONTRATTI SCAMBIATI

	Numero	TOTALE % tot	% cum	MEDIA G. Numero
Ftse Mib Net-Of-Tax (Lux) Tr	46.033	18,68%	18,68%	2.302
Ftse Mib	31.617	12,83%	31,51%	1.581
Ftse Mib Gross Tr	27.037	10,97%	42,49%	1.352
Italia Leva 7 Long	20.425	8,29%	50,78%	1.021
Fiat Chrysler Automobiles	10.949	4,44%	55,22%	547
Ftse Mib X5 Daily Leveraged Tr	10.415	4,23%	59,45%	521
Future Su Ftse Mib	6.708	2,72%	62,17%	335
Italia Leva 7 Short	6.283	2,55%	64,72%	314
Ftse Mib X5 Daily Short Strategy Tr	5.900	2,39%	67,11%	295
Brent X5 Leveraged Usd Tr	5.807	2,36%	69,47%	290

SOTTOSTANTI IN ORDINE DI CONTROVALORE SCAMBIATO

	Mln euro	TOTALE % tot	% cum	MEDIA G. Mln euro
Ftse Mib Net-Of-Tax (Lux) Tr	543,73	20,43%	20,43%	27,19
Ftse Mib	465,36	17,49%	37,92%	23,27
Italia Leva 7 Long	279,81	10,52%	48,44%	13,99
Fiat Chrysler Automobiles	199,77	7,51%	55,95%	9,99
Ftse Mib Gross Tr	187,03	7,03%	62,98%	9,35
Ftse Mib X5 Daily Leveraged Tr	145,72	5,48%	68,45%	7,29
Euro Stoxx 50	92,29	3,47%	71,92%	4,61
S&P Gsci Crude Oil Eret	83,06	3,12%	75,04%	4,15
Italia Leva 7 Short	58,71	2,21%	77,25%	2,94
Eni	46,17	1,73%	78,98%	2,31

Fonte: Borsa Italiana, dati aggiornati a maggio 2015

