

Strumenti Cresce l'interesse sui prodotti salva-capitale

# Cercasi una rete di protezione

In questa fase meglio puntare sui certificati «equity protection». La chance delle «barriere»

DI MARCO SABELLA

**A**nche il mercato dei certificati subisce gli effetti della crisi finanziaria globale. E i volumi di scambi e di nuove emissioni su questi strumenti finanziari derivati (che riproducono in modo lineare oppure con effetto di leva le quotazioni di indici, titoli azionari, tassi di cambio e prezzi delle materie prime) tendono a ridursi.

Alcune particolari categorie di certificati, tuttavia si muovono in controtendenza, e vedono aumentare l'interesse da parte degli investitori. Si tratta in particolare dei certificati a benchmark — che replicano gli indici (azionari e non) senza effetto di leva — i cui scambi in Borsa nell'ultimo mese sono saliti dal 3,8 per cento al 12,8 per cento del totale; e i certificati equity protection (saldamente attestati intorno al 50%) il cui meccanismo di funzionamento mette al primo posto la difesa del capitale investito e, in subordine, una partecipazione al guadagno (eventuale) del sottostante.

«Quando si parla di certificati occorre sgombrare il campo da possibili equivoci. Lo strumento, anche nel caso dei prodotti più speculativi, gode della massima sicurezza dal punto di vista del rischio emittente. Un rischio che si può assimilare a quello dell'istituto che ha creato il certificato», afferma Adele Bricchi, segretario generale di **Acepi**, l'associazione che raggruppa i principali emittenti del mercato italiano.

«Inoltre — continua Bricchi — l'efficienza del mercato secondario è continuamente garantita dalla presenza di un market maker, vale a dire un'istituzione finanziaria che si impegna a trattare come controparte e a garantire la liquidabilità dello strumento».

In pratica la presenza di un market maker dà al risparmiatore la sicurezza di poter smobilizzare l'investimento in qualsiasi momento e con uno spread tra il prezzo di acquisto (denaro) e il prezzo di vendita (lettera) contenuto in uno o due punti percentuali o anche meno.

L'aumento dell'interesse per i certificati a benchmark e per quelli con la garanzia

del capitale non deve sorprendere. I benchmark infatti, si possono riferire a qualsiasi indice o paniere azionario mondiale, e di conseguenza sono uno strumento ideale per diversificare il portafoglio. E nelle fasi di difficoltà del mercato si determina — e giustamente — fra gli investitori una vera e propria corsa a differenziare al massimo il rischio.

Il successo dei certificati equity protection, invece, si spiega da sé. Chi ha avuto l'accortezza di investire in questo tipo di strumenti si è messo al riparo dal tracollo delle Borse mondiali e in futuro potrà beneficiare della ripresa dei listini.

Una delle tendenze che hanno influito maggiormente sul mercato dei certificati, in queste ultime settimane, è data dal vorticoso aumento della volatilità dei prezzi di tutti i sottostanti, a cominciare da quelli azionari. La volatilità esprime il grado di variabilità dei prezzi rispetto alla media. E negli ultimi mesi l'indice Vix dell'indice S&P 500, così com'è tutti gli altri indicatori di volatilità è passato da un valore di circa 15 ad oltre 70 (si veda anche il grafi-

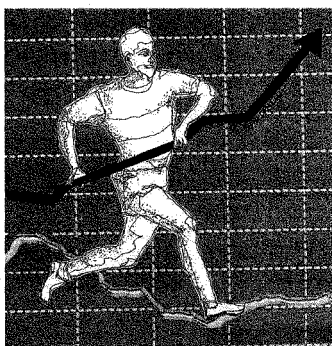
co a pagina 24).

Ne hanno sofferto particolarmente i certificati con barriera, sia quelli a bonus che i twin win, vale a dire quei prodotti che, attraverso una strategia di opzioni sul sottostante, permettono di ottenere una certa performance positiva a patto che l'indice non tocchi oppure non superi una determinata barriera prefissata.

L'effetto della enorme variabilità delle quotazioni è stato proprio quello di far toccare a molti certificati emessi i livelli di barriera previsti, sterilizzando in numerosi casi le possibilità di guadagno futuro.

Ma anche questo sviluppo negativo potrebbe offrire una nuova opportunità agli investitori che amano rischiare.

I certificati di nuova emissione, infatti, incorporano l'attuale livello di volatilità, che secondo tutti gli esperti non potrà che scendere. Di conseguenza l'investitore che compra oggi un certificato «a barriera» di nuova emissione può beneficiare di soglie di esclusione molto lontane dalle quotazioni correnti (già depresse). E le sue probabilità di realizzare un profitto nel tempo aumentano.



## Il bilancio

I certificati più scambiati e quelli con i migliori rendimenti dal 15 settembre al 15 ottobre

### L'HIT PARADE DEGLI SCAMBI...

Altri Investment Certificates

Controvalore medio

Codice Isin	Emittente	Sottostante	Tipo	Prezzo medio in euro	Strike	Scadenza	In migliaia di euro	In % sul totale
DE000DB6Z3Y5	Deutsche Bank	ENI	Equity Protection	22,1449	22	19.12.2008	4.366	25,1
DE000DB3QDS9	Deutsche Bank	ENI	Equity Protection	21,8208	22	18.12.2009	4.357	25,1
IT0004035934	UniCredit	INTESA SANPAOLO	Bonus	11,8211	0	06.03.2009	2.517	14,5
IT0004346737	Banca Aletti	ENI	Equity Protection	18,8851	15,65	20.03.2009	1.406	8,1
IT0004035918	UniCredit	ENI	Bonus	18,3354	0	06.03.2009	1.050	6,0
DE000DB3QDN0	Deutsche Bank	GENERALI	Equity Protection	23,4462	21	18.12.2009	521	3,0
IT0004035900	UniCredit	ENEL	Bonus	6,9500	0	06.03.2009	485	2,8
DE000DB3QDM2	Deutsche Bank	GENERALI	Equity Protection	24,9173	24	18.12.2009	471	2,7
IT0004132111	UniCredit	MEDIASET	Bonus	4,6448	0	06.03.2009	302	1,7
IT0004346752	Banca Aletti	ENEL	Equity Protection	5,8060	4,9	20.03.2009	272	1,6

### ...E QUELLA DEI RENDIMENTI

Altri investment Certificates

Codice Isin	Emittente	Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	Prezzo in euro al 15/10/2008	Var % Mensile
IT0004151277	Abax Bank	EUROSTOXX50	Equity Protection	4118,54	15.12.2009	50,7500	+8,79
XS0337317795	Bnp Paribas	DAX	Outperformance	6967,84	11.02.2011	113,7500	+7,46
IT0004280746	Banca Aletti	ENEL	Equity Protection	8,27	29.10.2010	92,9500	+1,64
IT0004096688	Banca Aletti	ENEL	Equity Protection	6,62	28.02.2009	95,6000	+1,38
IT0004225741	Banca Aletti	GENERALI	Outperformance	30,99	31.05.2010	64,2500	+1,26

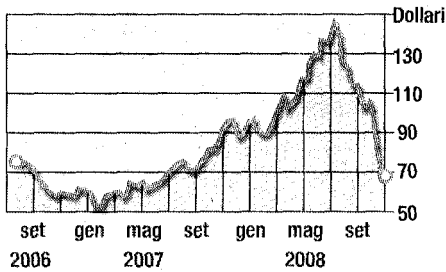
Benchmark

Codice Isin	Emittente	Sottostante	Tipo	Quanto	Scadenza	Prezzo in euro al 15/10/2008	Var % Mensile
IT0004394604	Banca IMI	EUROSTOXX Media	Benchmark	no	20.03.2009	1,66	+18,57
IT0004394562	Banca IMI	S&P/MIB	Benchmark	no	18.09.2009	3,25	+15,66
NL0000019727	Abn Amro	ORO	Benchmark	no	18.06.2010	6,22	+13,50
NL0006253759	Abn Amro	ORO	Benchmark	no	01.04.2010	8,50	+9,14
NL0000081701	Abn Amro	JPY TRMMI	Benchmark Valuta Plus	no	16.12.2010	104,00	+8,05
NL0000081776	Abn Amro	USD TRMMI	Benchmark Valuta Plus	no	16.12.2010	99,75	+4,93
IT0004091838	UniCredit	ARGENTO	Benchmark	si	18.12.2009	1,10	+4,68
IT0004157456	Banca IMI	ARGENTO FUT.	Benchmark	no	30.03.2012	72,05	+3,08
NL0000081677	Abn Amro	GBP TRMMI	Benchmark Valuta Plus	no	16.12.2010	99,50	+2,47
NL0006329989	Abn Amro	Eur Euribor3m Trmmi	Benchmark	no	15.07.2013	101,16	+0,06

## Dentro i grafici

Il prezzo del petrolio e il cambio euro/dollaro visti con l'ottica dell'analisi tecnica

### FUTURE PETROLIO WTI



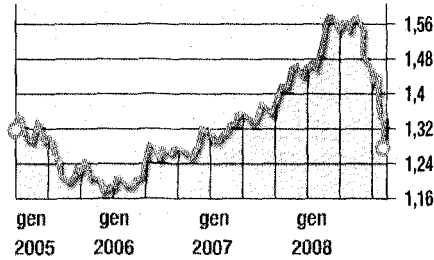
Negli ultimi mesi si è assistito ad un brusco storno dei corsi del greggio, con il future Wti che dopo avere rotto la linea rialzista di lungo periodo, ed avere ampiamente violato la soglia psicologica dei 100 dollari al barile, ha ulteriormente accelerato la fase negativa

scendendo ampiamente anche sotto i 70 dollari, tornando a livelli che non si registravano dal giugno 2007, con una perdita di oltre il 55% rispetto ai massimi storici di metà luglio (147,27 dollari).

In caso di prosecuzione del trend in corso i prossimi supporti si trovano a 61,50 e a 56,50 ed in corrispondenza dei minimi di inizio 2007 in area 50 dollari.

Al contrario, in caso di ripresa dei corsi, i primi obiettivi si trovano a 78,50 dollari e a 86 dollari, mentre solamente la decisa fuoriuscita dal ripido canale discendente di breve (l'estremo superiore si trova intorno a 90 dollari) potrebbe porre le basi per l'inizio di una possibile inversione di tendenza.

### EURO/DOLLARO



Il doppio massimo di metà anno in area 1,60 ha dato il via ad un progressivo indebolimento dell'euro nei confronti del dollaro, con il cambio che, inserito all'interno di un ripido canale discendente e complice l'incrocio ribassista da parte della media mobile

a 14 settimane su quella a 45 settimane, ha violato diversi livelli importanti, ultimo dei quali la soglia psicologica di 1,30, con le quotazioni scese nelle ultime sedute fino in zona 1,27. In caso di ulteriore rafforzamento del biglietto verde i prossimi supporti sono posizionati a 1,2450 e a 1,20.

Diversamente, il pronto riposizionamento sopra 1,30 e la fuoriuscita dal canale ribassista aprirebero la strada ad un nuovo recupero da parte dell'euro, con target seguenti rispettivamente a 1,3650, 1,3850, 1,40, 1,4350.

I principali indicatori non forniscono al momento segnali di inversione.

Fonte: UniCredit Markets & Investment Banking

Conc