

La diffusione spinta dal nuovo modello distributivo che oggi passa prima attraverso le reti che preparano le emissioni con la prenotazione e l'informazione

Certificati come obbligazioni è boom tra i piccoli investitori

Sono tornati ai livelli record del 2007 solo sul mercato primario, bassi invece gli scambi
I più diffusi sono quelli a capitale protetto e con sottostanti più semplici come l'azionario

PAOLA JADELUCA

«**L**a crisi ha rilanciato tutti i prodotti quotati su un mercato ufficiale. In particolare per certificati e cw trattati sulla piattaforma ufficiale garantisce i requisiti della vigilanza prudenziale dell'emittente, del patrimonio di vigilanza, l'obbligo di un sistema di gestione dei rischi e controlli, e questo ha indubbiamente dato una spinta al recupero dei volumi e alla ripresa di interesse per questi strumenti». Pietro Poletto, Head of ETF & Fixed Income Markets London Stock Exchange Group, dal suo osservatorio di Piazza Affari ha visto la rinascita dei *securitised derivatives* come una ripresa di fiducia degli investitori, anche i retail, verso la Borsa. Ma con un atteggiamento diverso rispetto al passato. Più attento a cosa compra, meno disposto a rischiare e soprattutto, più attento a muoversi su piattaforme controllate e quotate, più attento a scegliere piattaforme ufficiali, controllate, rispetto mercati alternativi.

Nel corso del 2009 i volumi dei certificati hanno raggiunto i livelli toccati nel 2007, che era stato un anno record per questa categoria, una famiglia di strumenti cartolarizzati il cui prezzo deriva dall'andamento di un'altra attività, un sottostante che può essere un'azione, un tasso di cambio, una materia prima, un indice o un basket di indici o azioni. In termini di controvalore degli scambi i covered warrant ancora superano in maniera significativa i certificati. Ma è naturale: i cw sono strumenti di

trading, molto amati dagli *scalper*, investitori esperti che fanno scambi giornalieri.

Diverso il discorso per i certificati. Rispetto al 2007, infatti, lo scorso anno, e in particolare negli ultimi mesi, il record si è registrato solo sul mercato primario, mentre gli scambi sul secondario sono ancora molto contenuti. «E' il segnale che l'approccio è cambiato», afferma Adele Bricchi, segretario generale di Acept, associazione italiana certificati e prodotti di investimento. Spiega Bricchi: «I certificati non sono più appannaggio dei trader, aumentano i risparmiatori che li acquistano con una prospettiva di medio-lungo termine soprattutto con l'ausilio di un esperto, un *private banker* in particolare».

Un prodotto da portafoglio, insomma, da comprare in banca o dal consulente finanziario. E' la grande svolta del mercato, che ha dato il via a un nuovo modello di distribuzione. «Prima della crisi gli emittenti quotavano in Borsa i loro certificati e poi aspettavano che la gente li acquistasse pian piano, oggi è tutto cambiato, i market maker fanno prima accordi con le reti di distribuzione, le banche o i promotori finanziari», racconta Marcello Chelli, responsabili prodotti quotati di Société Générale.

La quotazione viene preparata, si fa conoscere il prodotto, si accettano le prenotazioni e poi, via all'approdo al listino. Un po' come succede con le obbligazioni, che negli ultimi tempi hanno fatto registrare un grande boom. Il certificates, oggi, viene visto come una obbligazione.

E lo prova il trend dei prodotti più richiesti. Sale la domanda di certificati Equity protection, che proteggono l'investimento iniziale e calano i sottostanti di nicchia. Non solo. Il numero dei

certificati aumenta, segno che il controvalore per unità è sceso, mentre aumenta il numero degli investitori: segnale inequivocabile che questo strumento finanziario si sta diffondendo.

La grande paura scatenata dalla crisi, insomma, sta mettendo le ali ai certificati. «Il fattore prioritario nella scelta del prodotto appare essere la capacità di contenere le perdite negli scenari più sfavorevoli, è quanto emerge dalla ricerca appena realizzata dal Carefin Bocconi», racconta Giovanna Zanotti, docente dei mercati degli intermediari finanziari all'Università di Bergamo e membro del Carefin Bocconi, relatore al meeting dedicato al mercato dei certificati che si tiene oggi in Bocconi. Spiega Zanotti: «Dalla ricerca emergono quali fattori importanti la fiducia nella società che distribuisce il prodotto, la possibilità di liquidarlo facilmente e la facilità e trasparenza del prodotto stesso. E i certificati, almeno nella loro versione a capitale protetto, consentono proprio di andare incontro a questa esigenza».

I certificati, insomma, cominciano a entrare nelle case dei Bot People. Ma la potenzialità di questi strumenti, emerge sempre dallo studio del Carefin Bocconi, non è ancora pienamente percepita. Poco viene apprezzato il fatto che proprio grazie ai certificati è possibile accedere a mercati dove altrimenti è difficile investire, come quello delle materie prime che, secondo Jim Rogers - inventore del Rici, l'indice delle commodity - è ancora promettente.

Sono oltre 3.000 i prodotti quotati al Sedex, la piattaforma

di Borsa Italiana che dopo la fusione con London Stock Exchange è trasmigrata sulla piattaforma TradElect. Quasi la metà sono certificati, che dal 2004, anno di creazione del Sedex, sono in continua crescita. La percentuale dei volumi scambiati, invece, vede salire all'85 per cento la quota realiz-

zata dai covered warrant. Uno scenario completamente cambiato rispetto al passato, quando i due strumenti sembravano volersi farsi la concorrenza anche a livello di trading. Nel 2005, addirittura, gli scambi di certificati avevano superato quelli dei cw, il primo passo verso il grande boom del 2007. Oggi

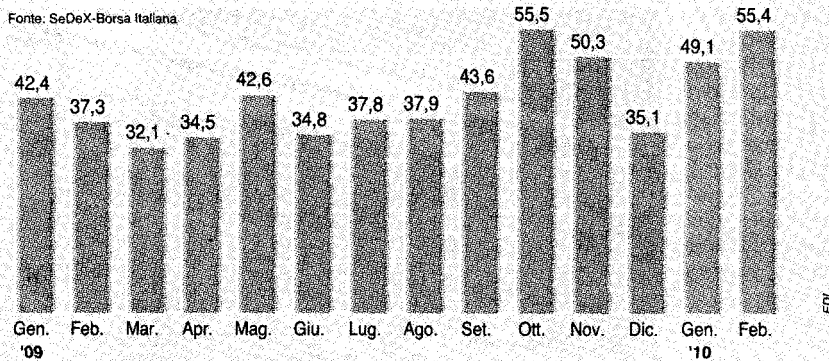
tutto è cambiato. E gli stessi covered warrant sono in piena evoluzione, con prodotti innovativi che testimoniano del fatto che anche questa famiglia di securitised derivatives in un'ottica di portafoglio può diventare uno strumento di investimento retail. «Molto interessanti in questa evoluzione del mercato si sono rivelati gli Euribor Cap di Mps-Antonveneta e di Akros, covered warrant per coprirsi dalle oscillazioni dell'Euribor», racconta Pietro Poletto - si vendono in banca, insieme al mutuo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il trend

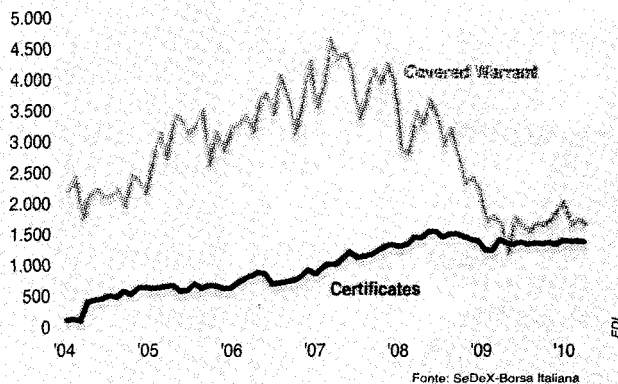
Andamento dei volumi giornalieri, in milioni di euro

Fonte: SeDeX-Borsa Italiana



La crescita dei certificati

Per numero



Una fase di grande dinamismo per tutto il segmento del Sedex

Mps e Akros vendono in banca insieme ai mutui i cw cap sull'Euribor

Liquidi o rischiosi: un convegno oggi alla Bocconi

LIMITATA liquidità percepita, rischio non sempre facile da percepire, le nuove regole imposte dalla Mifid: sono questi i temi al centro del dibattito oggi in Bocconi, dove si tiene un meeting dedicato a "Il mercato dei certificati".

Il convegno, a ingresso gratuito, è guidato da Andrea Resti, direttore Carefin dell'Università Bocconi, il Centro per la ricerca applicata in Finanza e viene realizzato in collaborazione con **Acepi**, associazione italiana certificati e prodotti di investimento. Nel corso del convegno verrà anche presentata l'indagine svolta dallo stesso Carefin sul mercato.

L'indagine è stata realizzata tramite questionario sottoposto ai financial advisor, nell'ipotesi che l'accesso al mercato dei certificati avvenga oggi prioritariamente su consiglio o suggerimento dei financial advisor piuttosto che per propensione autonoma del cliente, il nuovo trend di mercato.

Il questionario è stato compilato da 424 financial advisor appartenenti a 30 reti diverse, con il supporto dell'Anasf, l'associazione dei promotori finanziari.

