

Etf e certificati, scalata ai portafogli delle Sgr

Gli operatori stanno sfruttando al massimo le potenzialità di questi prodotti che sono in pieno boom grazie alla capacità che offrono di navigare su mercati turbolenti come quelli attuali. Strumenti che consentono di investire anche sulle "commodity" con piccoli tagli rispetto ai "future"

ANDREA GRECO

Milano

Navigare gli attuali mercati, ogni giorno, è sempre più difficile. Tensioni, volatilità, instabilità e movimenti corali sono la norma dopo la grande crisi. Anche per questo operatori e gestori sfruttano sempre più le potenzialità di prodotti come Etf e certificati, che guardano al decennio di diffusione in Italia nel segno di una darwinistica evoluzione. Non pare un caso che uno dei pochi passaggi positivi del comunicato di chiusura 2010 di Borsa italiana riguardi proprio i nuovi scambi record di Etf ed Etc, cresciuti a 78,2 miliardi di euro (+44% sul 2009) con 3,4 milioni di contratti (+39%).

Tuttavia, essendo diverse le caratteristiche dei due strumenti, sempre più si differenziano. Gli Exchange traded funds sono a pieno titolo nella famiglia dei fondi comuni, vantando un patrimonio segregato e non aggredibile in caso di default, garantito dalla legge. Ciò li rende lo strumento più adeguato per gli investitori istituzionali, per tentare nuove strategie di gestione o accedere a nuovi mercati con un prodotto semplice, indicizzato ed a costi minimi. Difatti gli Etf sono qu-

In forte crescita alla Borsa italiana i titoli sulle materie prime

tati o collocati, sempre direttamente, agli operatori più evoluti, senza spazio per intermediazioni. Per fare un esempio, l'Etf di Lyxor che replica l'indice Euro Stoxx 50 costa lo 0,25% annuo; difficile trovare spazio per ripagare una qualsiasi realtà distributiva, promotori o rete bancaria che sia. Le statistiche 2010, comunque, riportano una crescita rotonda degli Etf: il contratto medio è ormai sui 25 mila euro, il patrimonio ha superato 17 miliardi di euro, nonostante i volumi siano tutti in mano a un pugno di protagonisti. Lyxor controlla il 58,5% dei controvalori negoziati, oltre il doppio di iShares (22,7%), quattro volte Deutsche Bank (14,5%). Agli altri emittenti praticamente restano le briciole. «Gli Etf sono sempre più uno strumento a uso e consumo dei gestori, che li usano per fare asset allocation tattica e strategica - dice Marcello Chelli, referente per l'Italia degli Etf di Lyxor -. Quindi, mentre i certificati evolvono verso una logica push, con le reti distributive che li spingono sui privati, l'Etf accentua la logica pull, richiesto da istituzionali o privati qualificati». Non per nulla l'Etf tra i più venduti da Lyxor in Italia è quello sui mercati emergenti, che permette di prendere posizione in modo generalizzato, senza il "rischio gestore" o i costi di perizia annessi. Un'altra strategia che va per la maggiore è la rotazione settoriale - anche in versione long/short - tramite i 19 Etf che replicano i settori dell'indice Euro Stoxx 600, un modo

per districarsi nella sempre più elevata correlazione globale dell'azionario. E' la cosiddetta "dispersione dei rendimenti", che nel 2010 grigio delle Borse europee ha visto però l'auto salire del 44%, i bancari perdere l'11%. E in forte crescita, come i loro prezzi, sono gli Etf delle materie prime, sia quelli che aderiscono alla normativa Ue e tengono sottostante un paniere diffuso, sia quelli basati su merci più specifiche, chiamati Etc ma che si potrebbero, tecnicamente, chiamare "certificati". Salvo quando, com'è il caso di Lyxor (che per distinguersi li battezza Etn) i replicanti della merce abbiano patrimonio distinto e segregato a loro volta.

Diversa la situazione dei certificati, che hanno un "rischio emittente", tipo quello dei bond. E, avendo costi superiori, hanno anche una catena distributiva: se prima la gran parte dei volumi era sul mercato secondario (ovvero sul segmento Sedex di Borsa) oggi il primario prevale. I certificati sono collocati direttamente dalle reti ai clienti, solo la parte residuale rimane agli istituzionali. Acepi - associazione che riunisce i sette grandi della nicchia certificati: Unicredit, Deutsche Bank, Socgen, Imi, Rbs, Bnp Paribas, Macquarie, che valgono l'85% del mercato italiano, primario e secondario - raccoglie trimestralmente i dati e testimonia le tendenze. Il primario nel 2006 raccoglieva 1,8 miliardi di euro, nel 2007 2,7 miliardi, nel 2008 1,2 mi-

liardi (è l'anno della crisi), nel 2009 torna a 2,7 miliardi e nel 2010 raggiunge i 4 miliardi. «I certificati sono prodotti che si vanno normalizzando - è la sintesi di Adele Bricchi, segretario generale di Acepi -, aumenta il controvalore medio collocato ma non i prodotti, la taglia media ormai è da investitori, non da trader». I certificati collocati l'anno scorso sono stati 241, rispetto ai 420 del 2007 e ai 270 del 2009; significa che la size in tre anni è salita da circa 6.500 euro a 16.500 euro. «Si tratta ormai - continua Bricchi - di investitori di medio termine, che operano sul primario con promotori o private banker, e riservano ai certificati la dignità di prodotto di investimento, soprattutto in una fase di tassi così bassi che lo rendono attraente». Un'altra conferma della nuova "maturità" dei certificati viene dalle tipologie che più si diffondono. Dei 4 miliardi collocati l'anno scorso, il 70% riguarda prodotti "condizionatamente protetti", dove la garanzia all'investimento vale finché non si determina l'evento barriera, a quel punto il certificato fluttua libero replicando il sottostante. Il restante 30% è fatto di strumenti a capitale protetto, mentre i certificati non protetti e quelli a leva sono ormai esclusiva dei trader effimeri che operano sul secondario.

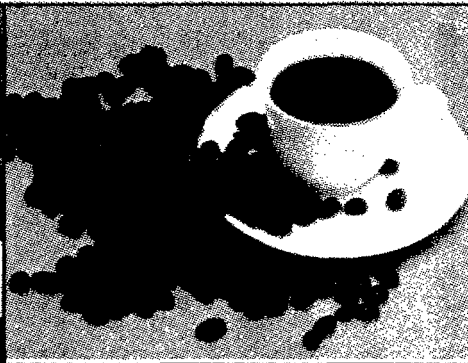
Scambi record a Piazza Affari per gli Exchange traded funds aumentati del 44 per cento

© R. PRODUZIONI RISERVATA



**ORO E METALLI**

L'oro è ai massimi e sono in forte crescita anche le quotazioni degli altri metalli come il platino e il palladio che le stime indicano come le star del 2011

**CAFFÈ ED ESOTICI**

Da gennaio a settembre 2010 il prezzo del caffè era salito di oltre il 44 per cento e anche altre merci esotiche seguono lo stesso andamento

**FRUMENTO**

Il prezzo del frumento si è impennato in un anno del 58 per cento e sulla sua scia sono cresciuti anche i titoli collegati