

# I collocamenti quest'anno puntano a 10 miliardi

**Cresce la richiesta di strumenti «protetti»**  
**Acepi: costi trasparenti**

**Andrea Gennai**

■ I mercati finanziari, dalle azioni alle obbligazioni, soffrono in questo 2018 mentre i certificati non conoscono crisi. Sono strumenti derivati con strategie complesse che non hanno bisogno di una direzionalità dei mercati sottostanti, anzi spesso ne traggono vantaggio.

Quest'anno l'ammontare di certificati collocato sul mercato primario è stato pari nei primi 9 mesi del 2018 a circa 7 miliardi raggiungendo di fatto quanto collocato nell'intero 2017. «Se il trend continuerà anche nell'ultimo trimestre - spiega Giovanna Zanotti, direttore scientifico Acepi (Associazione italiana certificati a cui aderiscono gli emittenti) - i volumi potrebbero ugagliare la massa dei 10 miliardi toccata nel 2015. I volumi dei certificati sono in continua crescita grazie all'incremento della domanda da parte degli investitori oltre all'ingresso di nuovi emittenti e all'ampliamento dell'offerta delle reti di distribuzione».

I certificati sono strumenti complessi e hanno quindi costi sia per l'emissione che per la distribuzione. Le modalità di acquisto sono due: il mercato primario attraverso i collocamenti con il canale distributivo (banche, etc.) e il secondario sui listini quotati. Sul mercato primario i certificati più richiesti sono quelli a capitale protetto o condizionatamente protetto.

Uno dei temi più dibattuti è il diverso trattamento dei costi tra primario e secondario, con oneri più elevati nel primo caso. «Il mercato primario», spiega Zanotti - si rivolge a quegli investitori che necessitano di un servizio di consulenza volta a supportare il cliente nella scelta dello strumento che più si addice alle sue esigenze in termini di rischio/rendimento, diversificazione di portafoglio verificando il profilo di adeguatezza dello strumento. Questo spiega la presenza di una commissione di collocamento in fase di mercato primario. L'acquisto diretto sul mercato secondario o in "direct listing" (quotazione senza il collocamento tradizionale) è adatto agli investitori più esperti.

In tema di trasparenza, dal primo gennaio 2018 è entrato in vigore il regolamento Priips che richiede la stesura di un breve documento informativo (Kid)

dove gli investitori possono trovare le caratteristiche del prodotto (vedi approfondimento a pagina 7). La struttura del Kid è unica. Acepi spiega che i costi esplicitati nel Kid saranno differenti a seconda del fatto che l'investitore compri il prodotto nel mercato primario (dove ci sarà un riferimento esplicito agli oneri di distribuzione) o nel mercato secondario (dove non essendoci più un servizio di collocamento tale voce non sarà più presente).

Anche tutti gli emittenti interpellati direttamente da Plus24 sottolineano che chi acquista un certificato in collocamento sul primario è assistito, nella composizione del suo portafoglio, da un consulente finanziario di una rete, bancaria o di promotori, il cui servizio di distribuzione è remunerato dall'emittente attraverso una commissione di collocamento. Alcuni emittenti sottolineano che il primario a volte permette l'accesso a soluzioni di investimento che non sempre risultano poi disponibili a nuovi acquisti in secondario, in virtù del fatto che possano essere interamente sottoscritti durante il mercato primario. Si tratta di scelte di portafoglio di medio e lungo termine che consentono di ammortizzare anche i maggiori costi di collocamento. Al contrario, sul secondario si muovono solitamente investitori più esperti con un orizzonte più breve. Gli emittenti sottolineano che grazie alle nuove regole la trasparenza è aumentata e questo sta dando nuovo slancio agli stessi certificati: si stanno affacciando nuovi distributori sul mercato.

I maggiori flussi si concentrano sugli strumenti a capitale condizionatamente protetto, anche se nell'ultimo trimestre c'è stato un incremento di quelli a capitale protetto per effetto della maggiore richiesta di protezione in un contesto di turbolenze sui mercati. C'è da dire che quando la volatilità sale i mercati sono più turbolenti è una buona opportunità anche per i certificati a capitale condizionatamente protetto, che possono essere emessi con barriere più basse e possono sfruttare punti di ingresso più interessanti sui sottostanti.

