

AP / Private Hub & Statistics

Il collocato si avvicina a quota 8 miliardi di euro

I certificati con protezione del capitale confermano il trend positivo di crescita, rispetto al 28% di raccolta del primo trimestre e al 34% del secondo.

} **Giovanna Zanotti**

Nel terzo trimestre del 2018 sul mercato primario è possibile osservare una flessione (-14%) del volume di collocato rispetto al precedente trimestre, ma in netta crescita, il 46%, rispetto al primo trimestre e del 5% rispetto alla media dei primi tre trimestri dell'anno. L'ammontare collocato nei primi nove mesi del 2018 è quindi vicino ai 7,67 miliardi di euro del 2017 (a -8 per cento) e quindi si può supporre un superamento di tale livello al termine del 2018. L'ammontare totale collocato nel primo trimestre dagli emittenti di Certificati associati ad **ACEPI** (Banca Akros, Banca IMI, BNP Paribas,

Deutsche Bank, Mediobanca, Société Générale, UniCredit e Vontobel) è stato pari a 2.482 milioni di euro rispetto ai 1.698 e 2.899 milioni di euro collocati rispettivamente nel primo e secondo trimestre dell'anno. Il numero di strumenti collocati è 220, in linea con il precedente trimestre, quando si sono rilevati 223 prodotti.

Il fattore principale che ha determinato la lieve contrazione dei collocamenti nel terzo trimestre rispetto allo scorso quarter è da ricercarsi nel clima di generale incertezza associata al trend ribassista che ha caratterizzato il mercato italiano da maggio in poi e alle pressioni sullo spread. Analizzando le tipologie di certificati, nel terzo

Ricordiamo che mentre la protezione di capitale implica il rimborso del capitale investito secondo il livello di protezione definito all'emissione del prodotto, con l'opportunità di beneficiare di eventuali rialzi del sottostante, la protezione condizionata comporta il rimborso del capitale investito a scadenza se alla scadenza stessa (in caso di certificati con barriera discreta o europea) o durante la vita del certificato (per certificati con barriera continua o americana) il sottostante non raggiunge il livello barriera. Al rimborso del capitale investito si aggiungono poi eventuali rendimenti positivi in relazione all'andamento del certificato e alla formula di calcolo delle performances.

Private Hub & Statistics / AP



trimestre sono stati collocati sul primario quasi in egual misura certificati con protezione del capitale (46%) e con protezione condizionata (54%), mentre alcun prodotto non protetto o a leva.

I certificati con protezione del capitale confermano quindi il trend positivo di crescita, rispetto al 28% di raccolta del totale il primo trimestre e al 34% del secondo. Sono stati gli Equity Protection (27%) i certificati a capitale protetto ad aver interessato maggiormente gli investitori, mentre in seconda posizione si collocano i Digital (11%) e i Cash Collect Protection (8%).

Gli Equity Protection consentono all'investitore, oltre la protezione del capitale investito, anche la partecipazione a scadenza alle performance del sottostante, mentre i Digital e i Cash Collect, oltre alla protezione del capitale, offrono cedole ricorrenti se durante la

vita del certificato, nelle varie date di osservazione, il livello del sottostante non è inferiore ad un livello prefissato. I prodotti a capitale condizionatamente protetto sono, in modo complementare, scesi al 54%, quando nel secondo trimestre erano stati il 66% delle emissioni rispetto al 71% del primo trimestre e al 59% della media del 59% dei precedenti dodici mesi. Sono stati gli Express (22%) e i Bonus Cap (20%) ad aver interessato maggiormente gli investitori, che distaccano di molto i Cash Collect (11%) e i Twin Win (1%). Tali strutture sono caratterizzate dall'offrire una protezione del capitale investito anche in caso di ribassi limitati del sottostante: la fase di ribasso di mercato ha orientato le emittenti verso il collocamento di strutture più protettive caratterizzate dalla protezione totale o parziale del capitale, sia nella versione con premio periodico e possi-

bilità di rimborso anticipato del capitale (nel caso degli Express) o offerta di un premio o cedola (per i Bonus).

Novità di mercato

Il terzo trimestre 2018 è stato inoltre caratterizzato da una misura di Product Intervention da parte di ESMA, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, che ha proibito temporaneamente l'attività di marketing, distribuzione e vendita delle opzioni binarie alla clientela retail nell'Unione Europea per tre mesi, precisamente dal 2 luglio al 1° ottobre.

Nel corso di questo periodo, l'ESMA ha analizzato in modo molto approfondito le caratteristiche di questi strumenti e il 21 settembre si è nuovamente espressa sulla questione, rivedendo in parte la propria posizione. Ha stabilito che le opzioni binarie sono da considerarsi degli strumenti accessibili anche

AP / Private Hub & Statistics

Cosa sono i Corridor

I Corridor sono certificati che consentono di investire su uno specifico sottostante - come un indice, un'azione, una materia prima o un tasso di cambio - con l'aspettativa che, nell'arco di vita del prodotto, il valore di tale sottostante rimanga sempre all'interno di un 'corridoio' delimitato da una Barriera Superiore e una Barriera Inferiore predefinite.

Nel caso in cui ciò avvenga, a scadenza il Corridor rimborsa un valore anch'esso predefinito pari a 10 euro; in caso contrario, cioè se una delle due Barriere viene raggiunta o superata al rialzo o al ribasso, il Corridor si estingue immediatamente e anticipatamente senza corrispondere alcun importo, quindi l'investitore perderà il capitale investito.

ad investitori retail, ma solo se rispettano tre precisi criteri: una durata al momento dell'emissione pari o superiore a 90 giorni; la presenza di un prospetto informativo e la copertura completa della posizione da parte dell'emittente o di un'altra entità appartenente allo stesso gruppo.

I Corridor soddisfano i sopra citati criteri, come indicato da ACEPI in una nota diffusa al mercato a settembre. Pertanto, dal 2 ottobre 2018, i Corridor sono nuovamente acquistabili dalla clientela al dettaglio.

Le recenti deliberazioni dell'ESMA hanno individuato una differenza sostanziale tra le opzioni binarie tout-court

trattate su piattaforme bilaterali e i Corridor negoziati sul SeDeX che pur contengono un'opzione digitale. Infatti,

“
Il terzo trimestre è stato caratterizzato dalla Product Intervention da parte di ESMA
”

ti, oltre all'assenza di conflitti di interesse determinata dal rispetto del terzo criterio, l'ESMA ha riconosciuto che l'emissione sulla base di un prospetto, redatto ed autorizzato secondo le regole europee, assicura un'informativa trasparente e completa nei confronti della clientela retail.

Inoltre, la negoziazione sul mercato SeDeX di Borsa Italiana prevede l'obbligo di liquidità infragiornaliera fornita dal market maker, su cui Borsa esercita una continua vigilanza, ma anche la possibilità di migliorare il prezzo grazie all'incontro tra gli ordini di acquisto e di vendita inseriti dagli investitori, cosa che non avviene nelle piattaforme bilaterali, dove ciascun investitore - interessato ad acquistare o vendere - può interfacciarsi solo con il market maker. Per l'industria dei certificati è importante che sia stata riconosciuta la validità dei presidi già messi in atto dagli emittenti a favore della clientela, nel caso specifico dei Corridor, ma anche più in generale di tutti i certificati. Si inserisce in questo contesto di ricerca di trasparenza l'impegno, preso dai membri di ACEPI di rispettare un decalogo deontologico ●

Come possono essere utilizzati i Corridor?

I Corridor permettono di sfruttare aspettative di un mercato senza un chiaro andamento rialzista o ribassista e, contrariamente agli strumenti tradizionali long o short, consentono di ottenere un rendimento positivo anche se il sottostante rimane stabile.

Nonostante la trasparenza e semplicità del profilo di rimborso a scadenza, si tratta di prodotti rivolti ad investitori evoluti e con un approccio di trading, visto che si può perdere tutto il capitale investito.