

FLASH

Certificates
prima parte

L'ARMA IN PIU' PER LA CONSULENZA EVOLUTA

Giro d'affari più che raddoppiato nell'ultimo anno con le big della consulenza che hanno iniziato a strizzare l'occhiolino ai certificati per sviluppare la consulenza a parcella. Le ragioni di un boom con solide radici

A cura di Pierpaolo Scandurra - Amministratore delegato di Certificati e Derivati Srl

Più 109% anno su anno e raccolta sul primario che nei soli primi due trimestri del 2019 ha già quasi eguagliato il record di fine 2018 **oltre i 10 miliardi di euro**. I numeri raccolti e diffusi da ACEPI (Associazione Certificati e Prodotti di Investimento) fotografano per difetto la crescita esponenziale che il segmento dei certificati ha vissuto nell'ultimo biennio e più in particolare dall'introduzione di MiFid II. Le dimensioni dell'industria sono infatti ancora maggiori se si considera che ACEPI raccoglie i dati collocati dai soli emittenti associati, una fetta certamente maggioritaria del mercato domestico ma non totale e che diverse reti di distribuzione utilizzano la forma del private placement per

incrementare la raccolta. Tra queste, Banca Generali che, dopo un periodo di test con piattaforma mono-emittente, ha scelto la via dei certificati e dei private placement per incrementare le attività di consulenza evoluta e diversificare la raccolta su strumenti fino a poco tempo fa poco utilizzati. Stesso cammino percorso da

DATI AGGREGATI DI RACCOLTA SUL PRIMARIO IN ITALIA

EUR mil	2016	2017	2018	2019
1° trim	2.035	1.880	1.698	5.129
2° trim	2.428	2.051	2.899	4.467
3° trim	1.169	1.735	2.482	
4° trim	1.373	2.004	4.000	
Totale	7006	7671	11078	9.596 (1° sem.)

Fonte ACEPI

Contenuto offerto da:

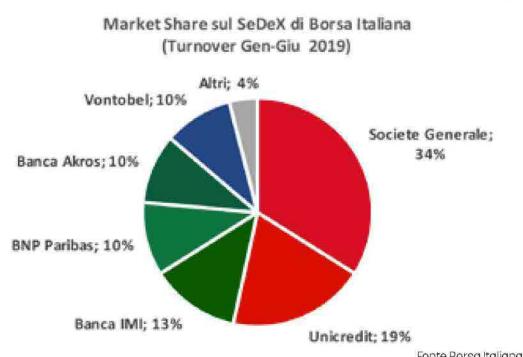
**SOCIETE
GENERALE** per **We**

L'ARMA IN PIU' PER LA CONSULENZA EVOLUTA

Banca Mediolanum e Deutsche Bank FA è fortemente battuto da tutta la galassia Intesa Private e, da poco, Fideuram. Tutta questa liquidità che confluiscere verso l'universo dei certificati, rimane peraltro all'interno del segmento anche una volta che i prodotti hanno terminato il collocamento, in virtù del fatto che **per ogni certificato emesso viene garantita la liquidità, ma soprattutto la liquidabilità, in qualsiasi momento che precede la scadenza.** Ed ecco quindi che anche il mercato secondario, sia il **Sedex di Borsa Italiana** sia il **Cert-X di EuroTLX**, sta facendo segnare numeri mai visti prima in termini di controvalore intermedio.

SECONDI IN EUROPA

Scorrendo le statistiche pubblicate da Eusipa, l'Associazione Europea che fa da ombrello alle Associazioni nazionali dei singoli Paesi (tra cui per l'Italia figura ACEPI), si nota come **nell'ultimo triennio il mercato italiano sia balzato perfino sul primo gradino del podio** per gli scambi sui certificati con leva fissa, di cui in Italia **Société Générale**, secondo i dati pubblicati da Borsa Italiana, **detiene stabilmente il leadership in termini di market share seguita con largo distacco da Vontobel e Unicredit**. Per quanto concerne gli oltre 3000 certificati di investimento quotati sul mercato secondario, invece, l'Italia si posiziona subito dietro la Germania come controvalore scambiato con un parterre di emittenti operative di poco inferiore alle 20 unità.



LE RAGIONI DEL SUCCESSO

Dietro la crescita a doppia cifra del mercato dei certificati si riescono a individuare almeno tre motivi:

1 - Il primo è strutturale ed è legato alla **flessibilità e duttilità dello strumento finanziario** in sé, una scatola giuridica all'interno della quale vengono inserite delle vere e proprie strategie in opzioni, che permettono di affiancare alle asset class tradizionali degli strumenti in grado di proteggere il capitale dai ribassi di mercato (certificati a capitale protetto secondo la categoria ACEPI) o di generare rendimenti sotto forma di premi periodici con ampia protezione condizionata del capitale (certificati a capitale protetto condizionato) o ancora di ridurre il rischio di portafoglio. Il trend di mercato del primo semestre ha visto gli investitori spostarsi gradualmente dalla protezione del capitale senza condizioni e rendimenti potenziali molto bassi, ai **certificati di tipo Cash Collect o Bonus Cap/Top Bonus**, caratterizzati da aspettative di rendimento molto più elevate a fronte di una protezione del capitale attiva fino a discese dei

La fiscalità dei certificati

	FONDI	ETF	CEDOLA DI OBLIGAZIONI	DIVIDENDI AZIONI	CERTIFICATES (INCLUSE CEDOLE)
Alliquota	26%	26%	26%	26%	26%
Natura finanziaria della plusvalenza	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito da Capitale	Reddito diverso
Natura finanziaria della minusvalenza	Reddito diverso	Reddito diverso			Reddito diverso
Compensazione plus/minus	NO	NO	NO	NO	SI

ACEPI

Certificati e Derivati

sottostanti azionari del 40 o 50%. A spingere gli investitori verso una maggiore propensione al rischio per ottenere qualche punto in più di rendimento c'è stata certamente la buona intonazione dei mercati finanziari, dopo la pessima performance del 2018, che è proseguita per tutto il semestre. E ora che la parola d'ordine sembra essere la cautela, ecco che gli investitori e i loro consulenti sembrano rivolgere le loro attenzioni ai certificati dotati di facoltà ribassista (per la copertura di portafoglio) o di ampia protezione del capitale.

2 - Il secondo motivo che possiamo identificare come determinante per la crescita del mercato è legato all'**efficienza fiscale del certificato**. Allo stato attuale i certificati, a differenza di strumenti classici come Fondi o ETF, generano sempre e solo **redditi diversi**, sia nelle plusvalenze che nelle minusvalenze. Ciò implica che un sempre maggior numero di consulenti sta facendo ricorso ai certificati per **andare ad azzerare lo zainetto fiscale** dei propri clienti. Conoscere l'esistenza delle opportunità offerte da tutti i certificati, in termini di compensazione delle plusvalenze generate anche da premi periodici con le minusvalenze in procinto peraltro di scadere definitivamente (si ricorda che la normativa prevede che si possano recuperare le minusvalenze entro il quarto esercizio dall'anno in cui sono state generate), è oggi essenziale per svolgere una consulenza patrimoniale e finanziaria completa. **Strutture di tipo Recovery Bonus sono ad esempio particolarmente indicate per questa finalità.**

3 - E qui si giunge al terzo motivo dell'apertura del mondo delle reti di consulenza nei confronti dei certificati, considerati come strumento innovativo nonostante i 20 anni che già hanno sulle spalle. Lo spettro delle rendicontazioni inviate ai clienti in questa estate 2019 ha spinto le reti a **ricercare diversificazione** anche negli strumenti proposti e nell'ambito del processo di trasformazione della consulenza, si è intravisto nei certificati il **mezzo migliore per avvalorare la commissione a parcella**. Perfetti esemplari di strumenti a gestione passiva con formula chiusa per il calcolo del rendimento o dell'importo di rimborso a scadenza e idonei alla costruzione di portafogli in grado di riunire diversi profili di payoff, i certificati non impongono commissioni di gestione né di performance e se vengono acquistati direttamente sul secondario sono anche privi di costi di collocamento. Una manna per i consulenti indipendenti o delle reti che, in consulenza evoluta, si sentono **liberi di utilizzare i certificati in maniera complementare senza ricorrere le logiche delle fee di mantenimento o dei tunnel di uscita**.