

Sommario Rassegna Stampa del 26/03/2022

Testata	Titolo	Pag.
PLUS24 (IL SOLE 24 ORE)	<i>Sui certificati la scarsita' degli scambi e' fisiologica</i>	2

Sui certificati la scarsità degli scambi è fisiologica

Andrea Gennai

Nelle sempre più ricche proposte di strumenti su cui investire non possono mancare i certificati di investimento. Il loro numero è in crescita negli ultimi anni, sia per il collocamento sul mercato primario che per gli scambi sul secondario (dominati dagli strumenti a leva). Quelli quotati sul Sedex superano quota 7mila ed è spesso complesso destreggiarsi: occorre conoscere questo segmento che ha delle tecniche molto specifiche. La variabile dei volumi appare però un filtro incompleto per approcciare questi strumenti. I certificati sono derivati cartolarizzati e quindi non rispondono a logiche direzionali di mercato, dove l'appeal rialzista o ribassista alimenta gli scambi.

«Il fattore dei volumi scambiati - spiega Pierpaolo Scandurra, analista indipendente - non è un criterio sufficiente ed esaustivo per analizzare il mondo dei certificati di investimento. È fisiologico nella stessa programmazione degli emittenti che una fetta di certificati non avrà molti scambi e questo

fenomeno si avverte maggiormente quando c'è volatilità sul mercato che porta alcune emissioni a non fornire più protezione ed altre a non prospettare più rendimenti. In Germania ad esempio, secondo i dati Eusipa (l'Associazione europea dei certificati di cui fa parte Acepi), a fine 2021 erano quotati 345.000 certificati di investimento contro i 6.200 del mercato italiano ma in termini di volumi si sono registrati 14,2 miliardi di euro in Italia contro i 15,9 miliardi di euro della Germania».

Nonostante la maggiore semplicità di quotazione offerta agli emittenti che operano sul mercato tedesco i volumi effettivi sono quasi i medesimi. «Analizzando più nel dettaglio il mercato secondario italiano - continua Scandurra - è possibile affermare che circa due terzi dei certificati in quotazione registri scambi molto bassi, inferiori ai 100.000 euro giornalieri, ma ciò è legato al fatto che a differenza, ad esempio degli Etf che sono strumenti direzionali e che quindi possono essere acquistati o venduti in qualsiasi momento da chi si attende una direzionalità del mercato, la

maggior parte dei certificati replica delle strategie in derivati con protezione e rendimenti potenziali con un "tetto". Una volta che il prezzo sul mercato si avvicina a quel "cap" sarà difficile che il certificato faccia volumi, se non derivanti da vendite di chi lo aveva già in portafoglio. In merito al parametro della liquidabilità è poi fondamentale ricordare che anche qualora non ci sia interesse a comprare o vendere da parte degli investitori, sarà sempre garantita la liquidità dal market maker presente sul book, con uno spread medio dell'1% tra bid e ask che potrà anche ridursi in caso di presenza di più soggetti sul mercato. Non tutti i consulenti però amano inserire questi strumenti in portafoglio. Alcuni mettono in luce la loro complessità, oppure i loro costi. Escludendo le strategie a leva fissa proprio perché adatte a logiche di trading, i consulenti mettono invece in evidenza la maggiore utilità per la compensazione delle minusvalenze, anche per quelli costruiti ad hoc con le maxi cedole.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

