

I certificati: strumenti duttili per esigenze complesse

Alexandre Vecchio

Société Générale CIB

A prima vista le esigenze non sono così complesse...

Miglioramenti auspicati da parte delle strutture di investimento

citazioni spontanee (base: totale campione)

(valori %)

Dom. 20 Pensi alle strutture che lei reputa suoi referenti per gli investimenti. Secondo lei, cosa potrebbero fare per venire maggiormente incontro alle sue esigenze?

2006	2007		CAMPIONE RAPPRESENTATIVO	Clients principali aiPB
78	70	Costi/Rendimenti	73%	69%
37	43	Offerta (gamma, multibrand, personalizzazione)	48% ↑ + Gamma	46%
39	42	Analisi del mercato (strumenti di analisi innovativi, aggiornamento opportunità,...)	40%	43% ↓
44	32	Personale (competenza, proattività, disponibilità)	43% ↑ + Competenza e reperibilità	46% ↑ + Competenza e reperibilità
35	21	Trasparenza /chiarezza nelle informazioni e comunicazioni	25% ↑ + Tempestività	22%
14	14	Servizi Extra Finanziari	13%	15%
18	18	Struttura (efficienza, canali innovativi)	17%	17% ↑ + Efficienza

Fonte AIPB: Terza indagine sulla clientela Private – 22/10/2008

Il portafoglio modello di un cliente private

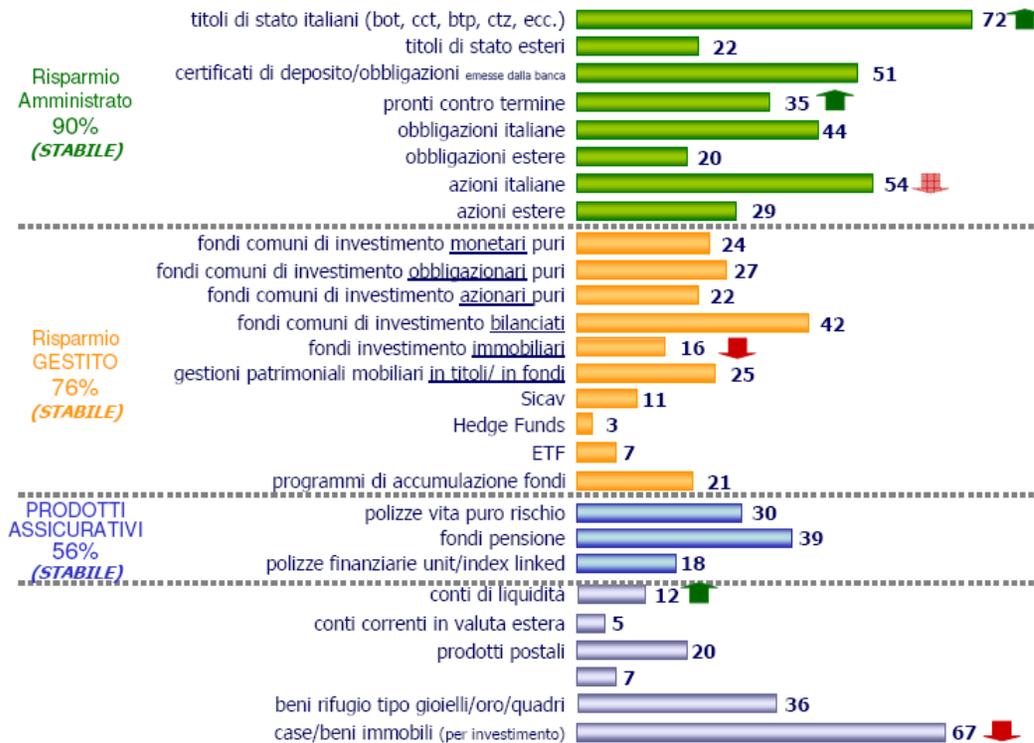
Il portafoglio prodotti posseduti

(base: totale campione)

(valori %)

Dom. 31B Quali di questi prodotti possiede già/in quali ha investito attualmente?

CAMPIONE
RAPPRESENTATIVO



Fonte AIPB: Terza indagine sulla clientela Private – 22/10/2008

Il portafoglio modello di un cliente Private sembra caratterizzarsi da:

- un numero medio di famiglie di prodotti di quasi 8
- un mix di base composto da titoli di stato italiani, obbligazioni della banca, azioni italiane, fondi comuni bilanciati, GPF e GPM, fondi pensione e investimenti immobiliari
- una componente bassa investita in gestione alternativa (Hedge Funds)

Le esigenze “complesse” della clientela private: una classificazione riassuntiva

- L’analisi delle aspirazioni della clientela private sembra indicare che l’esigenza principale è concentrata sulla **performance degli investimenti al netto dei costi**.
- Anche l’offerta di prodotti sembra rivestire un’importanza forte con un’esigenza di **diversificazione del portafoglio in un’ottica multibrand**.
- Il portafoglio medio del cliente private si caratterizza da una **frammentazione** forte in termini di **categorie di prodotti**. Questa frammentazione non è sempre sinonimo di diversificazione.
- Le **esigenze del cliente private** sono pertanto “**complesse**” e classificabili in:



I Certificates: radiografia di uno strumento duttile ed efficace

- Struttura Legale: passività emessa da una banca con un prospetto italiano o di uno Stato Membro dell'Unione Europea
- Scadenza: da pochi mesi a Certificates Open End
- Asset Class: 1209 sottostanti distinti di Investment Certificates quotati su Borsa Italiana
- Struttura finanziaria: innumerevoli combinazioni di opzioni per ampio numero di profili rischio/rendimento (55 categorie ACEPI + strutture taylor made)
- Tempo di approvazione della documentazione legale: circa 2 settimane
- Costo fisso di emissione: compatibile con private placements inferiori a 5M€
- Quotazione in Borsa Italiana: possibile per la maggior parte delle strutture

La duttilità di strutturazione, il time to market di poche settimane di produzione della documentazione legale, i costi limitati di emissione e il mercato secondario trasparente sono caratteristiche che fanno dei Certificates uno strumento ideale per implementare la gestione tattica di un portafoglio private

• *Stima realizzata su un Certificate tradizionale quotato su Borsa Italiana con scadenza inferiore a 5 anni e sottostante non esotico*

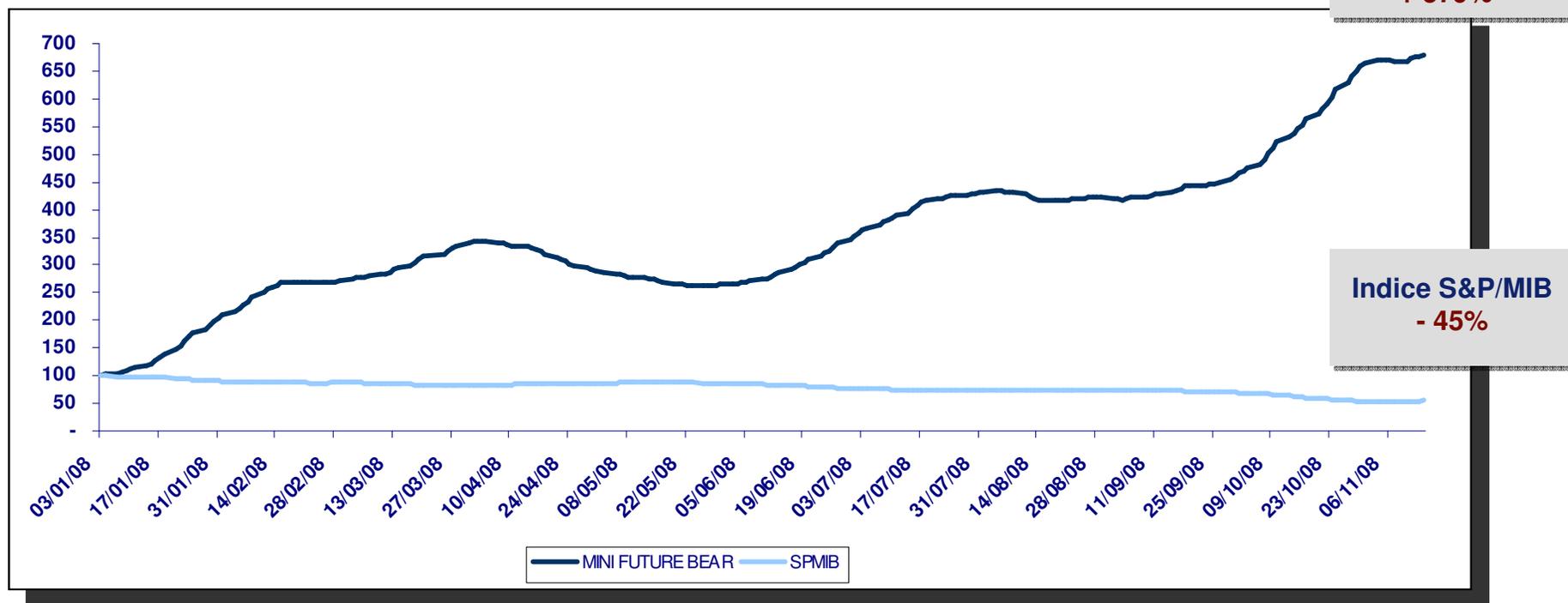
Esigenza di integrazione del portafoglio:

Esempi di strategie implementabili con i Certificates

- **Sostituzione di una posizione in un fondo azionario** o una gestione azionaria con un Certificate Equity Protection con scadenza congrua con il profilo di protezione del capitale del Cliente
- **Sostituzione di una posizione in titoli azionari** con un Certificate che offra una leva al rialzo per sfruttare eventuali riprese di mercato
- **Implementazione di strategie di vendita di volatilità** tramite Certificates Autocallable o Certificates con sottostante indici di tipo “Covered Call”
- **Copertura di una posizione in un fondo azionario** o una gestione azionaria tramite un Certificate short a leva
- **Presa di posizione sul cambio** diversificando con un Certificate indicizzato all’apprezzamento o al deprezzamento di una valuta
- **Possibilità di diversificare** su mercati di difficile accesso: mercati emergenti o commodities
- **Realizzazione di una strategia volta a sfruttare il livello alto di volatilità implicita** tramite un indice che punta su strumenti di tipo Variant Swaps
- **Prendere posizione sull’oro o sull’inflazione** per proteggere il portafoglio dal rischio di erosione del valore
- **Ottimizzazione del punto di entrata sul mercato azionario** tramite un meccanismo di strike sul minimo, di strike medio o di PAC

Certificate come strumenti di copertura tattica di posizioni: Esempio concreto

Di seguito a confronto l'andamento(*) registrato dall'indice S&P/MIB e da un Mini Future Bear su quell'indice con current strike level al 3 gennaio 2008 pari a 41573 (valore del SPMIB 38063)



Fonte Reuters: Performance calcolate sui prezzi di chiusura dal 03/01/2008 al 14/11/2008

(*) Andamento normalizzato in base 100. Non si garantiscono l'esattezza, l'eshaustività o la pertinenza delle informazioni pubblicate, anche se provenienti da fonti rigorose e ritenute attendibili. Gli elementi comunicati nel presente documento si basano su dati di mercato rilevati in una data specifica e pertanto sono soggetti a variazione.

Certificates nelle attuali condizioni di mercato: qualche esempio

▪ Equity Protection su indice S&P/MIB

- **Scadenza residua:** 4.75 anni
- **Protezione a scadenza:** 100%
- **Strike dell'indice:** 29 014
- **Performance dell'indice S&P/MIB** a scadenza con cap a 200%
- **Prezzo*:** 95.65%

▪ Bonus Certificate su ENI

- **Scadenza residua:** 2.5 anni
- **Bonus a scadenza:** 130%
- **Livello barriera:** 11.415 €
- **Prezzo*:** 86.35%

▪ Autocallable Certificate su Ass. Generali

- **Scadenza:** 3 anni
- **Autocallable ogni anno**
- **Strike Generali:** 18.44
- **Livello Autocallability:** 90% strike (16.60€)
- **Rimborso in caso di richiamo:** 100% + 12% x n. Anni
- **Prezzo*:** 86.35%

▪ Certificate protetto con PAC su DJ Euro Stoxx 50

- **Scadenza residua:** 5 anni
- **Protezione a scadenza:** 105%
- **Primo strike:** 2457.97
- **Performance del PAC semestrale** dell'indice
- **Prezzo*:** 104.45%

▪ Certificate con strike medio su indice DJ Euro Stoxx50

- **Scadenza:** 4 anni
- **Protezione a scadenza:** 100%
- **Strike iniziale:** media delle 7 prime osservazioni mensili
- **Rimborso a scadenza:** performance dell'indice considerando lo strike medio iniziale
- **Prezzo**:** 100%

(*) Fonte Reuters: Close al 17/11/2008 (**) Prezzo indicativo al 18/11/2008

Non si garantiscono l'esattezza, l'eshaustività o la pertinenza delle informazioni pubblicate, anche se provenienti da fonti rigorose e ritenute attendibili.

Gli elementi comunicati nel presente documento si basano su dati di mercato rilevati in una data specifica e pertanto sono soggetti a variazione.

Conclusioni

- L'analisi delle aspirazioni dei clienti Private mette in luce delle esigenze complesse.
- **L'attenzione principale è concentrata sulle performance al netto dei costi e sulla gestione complessiva degli investimenti** in un contesto in cui il portafoglio medio di un cliente si compone di quasi 8 famiglie di prodotti.

- **I Certificates sono strumenti flessibili ed efficienti caratterizzati da:**

1. **Profili Rischio/Rendimento** modulabili in funzione delle esigenze del cliente tenendo conto dei parametri di mercato
2. **Tempo di approvazione della documentazione legale molto basso** e costo di emissione compatibile con esigenze di private placement e di personalizzazione degli investimenti.
3. **Possibilità di prendere posizione su ogni tipo di sottostante/asset class**

Nell'attuale contesto di mercato i Certificates sono pertanto uno strumento ideale per implementare la gestione tattica degli investimenti dei clienti private in un'ottica di integrazione della gestione del loro portafoglio.

Disclaimer

- Il sottoscrittore non dovrà basare la propria decisione di investire nel prodotto esclusivamente sulle informazioni fornitegli, bensì dovrà analizzare autonomamente i vantaggi e i rischi del prodotto sotto gli aspetti giuridico, tributario e contabile, rivolgendosi, se lo riterrà opportuno, ai propri consulenti specializzati o ad altri professionisti competenti. Fatti salvi gli obblighi di legge, Société Générale non potrà essere ritenuta responsabile delle conseguenze finanziarie o di altra natura derivanti dall'investimento nel prodotto.
- La vendita del prodotto ad alcuni soggetti o in alcuni paesi potrebbe essere subordinata a restrizioni imposte da eventuali normative nazionali riguardanti quei soggetti o applicabili in quei paesi. Spetta dunque al sottoscrittore accertarsi di essere autorizzato a investire nel prodotto.
- Si raccomanda agli investitori di consultare il capitolo del Prospetto informativo dedicato ai “fattori di rischio”.
- La documentazione relativa al prodotto stabilirà le modalità di modifica o di sostituzione che consentano di tenere conto delle conseguenze esercitate sul prodotto da eventi eccezionali in grado di penalizzare uno o più suoi strumenti finanziari sottostanti, oppure, in alcuni casi, di causare l'estinzione anticipata del prodotto.
- Il presente documento ha carattere commerciale e non normativo.
- Non si garantiscono l'esattezza, l'eshaustività o la pertinenza delle informazioni pubblicate, anche se provenienti da fonti rigorose e ritenute attendibili.
- Il presente documento è riservato e non può essere portato a conoscenza di terzi (eccettuati i consulenti esterni, purché si impegnino a mantenere il segreto) senza il preventivo consenso scritto di Société Générale.



Alexandre VECCHIO

Société Générale

SG Global Equities & Derivatives Solutions Wealth Management Team.

Laureato in economia, Alexandre Vecchio, fa parte del team Global Equities & Derivatives Solutions di Société Générale dedicato al Private Banking in Italia. In precedenza, ha ricoperto il ruolo di responsabile dei prodotti quotati da Société Générale in Borsa Italiana, curando il lancio di Etf's e Securitised Derivatives.