



ASSOCIAZIONE  
I T A L I A N A  
C E R T I F I C A T I E  
P R O D O T T I D I  
I N V E S T I M E N T O

Dai Turbo ai Mini, le estreme frontiere dei derivati  
di Luigi Dell'Olio

[Affari & Finanza - La Repubblica](#)

Lunedì 25 giugno 2007

Replicano l'andamento del sottostante amplificandone i guadagni o le perdite. Pur rappresentando una piccola nicchia di mercato, i leverage certificates sono lo strumento più dibattuto del momento. Colpa (o merito) dell'elevato livello di rischio che si assumono tutti coloro che investono su questo prodotto e delle possibili conseguenze sul portafoglio.

Nei primi cinque mesi dell'anno i certificates con effetto leva hanno sviluppato 740 milioni di euro di controvalore (distribuiti esattamente su 108.728 contratti), con una prospettiva a fine anno pari a 1,8 miliardi di euro. Sono valori piccoli se si considera il controvalore totale del Sedex (39 miliardi e 333 milioni) nello stesso periodo, ma che registrano una crescita più che doppia rispetto a soltanto due anni fa.

Al momento sono quattro le società che emettono leverage certificates: Abn Amro, Aletti, Deutsche Bank e Société Générale. I prodotti, che sono stati più scambiati a maggio, sono stati i mini future di Abn Amro, in particolare quelli legati all'andamento del Dax e dell'S&P/MIB. In sostanza si tratta di titoli derivati che riproducono in maniera lineare il sottostante, rappresentato da indici azionari tassi di cambio, tassi di interesse, merci o azioni, permettendo all'investitore di trarre profitto dalla crescita (è il caso dei mini long) o dalla discesa (mini short) del mercato.

La particolarità rispetto agli investment certificates risiede nell'effetto leva, che moltiplica i guadagni o le perdite del sottostante, rendendo il prodotto adatto particolarmente rischioso. Così, ad esempio, se l'indice S&P/MIB cresce del 5%, il mini long future balza su del 30% e lo stesso movimento si registra in caso di arretramento del sottostante.

L'unica rete di protezione è rappresentata dagli stop-loss: raggiunto un certo livello di perdite, c'è un disinvestimento automatico che consente di salvare almeno una parte del capitale.

«I mini certificate consentono di superare il principale limite dei futures, vale a dire la emarginazione - osserva Nicola Francia, consigliere **Acepi**, che è l'associazione dei professionisti nel campo dei certificati. Il livello di rischio dipende non tanto dallo strumento in sé, quanto dall'ottica dell'investitore: può essere, infatti, utilizzato come elemento speculativo, ma anche come copertura rispetto alle altre asset class presenti in portafoglio».



ASSOCIAZIONE  
I T A L I A N A  
C E R T I F I C A T I E  
P R O D O T T I D I  
I N V E S T I M E N T O

I mini certificates sono stati offerti sino allo scorso anno anche da Société Générale, che oggi propone invece soltanto certificati turbo e short, cosa che fa anche Banca Aletti. Investire in turbo certificate equivale ad acquistare l'indice sottostante e vendere contestualmente un'obbligazione zero coupon. Alla scadenza dell'obbligazione, se il valore corrente dell'indice è superiore a quello dell'obbligazione, si ottiene un profitto. Anche in questo caso è previsto uno stop-loss, che limita le perdite, rendendo così lo strumento meno rischioso rispetto a un future.

La principale differenza rispetto ai mini futures riguarda la tempistica: lo stop-loss può intervenire in qualsiasi momento delle contrattazioni nel caso dei mini, ma soltanto in momenti determinati per il turbo. Inoltre il calcolo degli interessi è fisso nel primo caso e aggiornato quotidianamente nel secondo. In direzione opposta si muove lo short certificate, che permette di avvantaggiarsi in caso di discesa sottostante. «Si tratta di prodotti adatti a investitori professionali che seguono il mercato con costanza e sono pronti a individuare possibili occasioni intraday - osserva Alexandre Vecchio, responsabile prodotti quotati di Société Générale Italia - mentre possono essere rischiosi per un risparmiatore che guarda solo al lungo periodo, come il cassetista. Lo strumento più indicato per questi ultimi è l'investissement certificate, sprovvisto di effetto leva, e che per questo può essere inserito in portafoglio come un complemento degli investimenti nel risparmio gestito». Deutsche Bank propone invece wave certificates, che permettono di investire su indici, azioni o coppie di valute. Come per i mini e i turbo, è prevista la possibilità di scommettere al rialzo o al ribasso e l'estinzione anticipata dell'investimento in caso di superamento dello stop-loss. Se invece il prodotto arriva alla scadenza naturale, l'investitore riceve un importo corrispondente alla differenza tra la quotazione corrente dell'indice e il valore indicato come barriera.