

## Sommario Rassegna Stampa del 03/07/2013

Testata	Titolo	Pag.
ADVISOR	<i>PIANETA CERTIFICATI, E' DI NUOVO BOOM</i>	2



# Pianeta certificati, è di nuovo boom

Piacciono ai clienti  
ma anche ai promotori.  
Protetti e in leva  
le due categorie più gettonate,  
ma anche “tailor made”  
per le esigenze degli investitori.  
E nel futuro sempre più...

di Max Malandra

Il settore dei *certificate* è tornato a nuova vita. Come confermano i numeri di **Acepi**, l'associazione che raggruppa gli emittenti di certificati e prodotti di investimento: “Nel primo trimestre le emissioni sono state 86 per un controvalore complessivo di 1.175 milioni di euro - spiega ad **ADVISOR** **Giovanna Zanotti**, segretario generale di Acepi - Si tratta di un valore record in termini di importo trimestrale, visto che ha superato il precedente primato realizzato nel primo trimestre 2010 di



tori sia di investitori finali per diversi motivi. La struttura a capitale condizionatamente protetto rimane sempre la più richiesta: con un orizzonte temporale non impegnativo, dai 18 ai 24 mesi, permette ritorni interessanti, anche del 10-15% con il vantaggio di avere una protezione sul capitale investito fino a un livello predefinito”.

### PROTEZIONE PRIMA DI TUTTO

“È cambiato l’approccio del cliente che, diversamente rispetto al passato, quando guardava più alla possibilità di guadagno e ai possibili extra bonus, ora punta in prima battuta alla protezione del capitale - conferma **Marcello Chelli**, responsabile dei prodotti quotati di **Société Générale** in Italia - In precedenza i certificati tradizionali erano preparati direttamente per l’investitore finale, ora prevale la richiesta della rete di distribuzione che interpreta le necessità della clientela”.

Del resto i certificati sono prodotti finanziari che si prestano a realizzare numerose strategie di investimento, sia con l’obiettivo di generare una sovraperformance rispetto al sottostante, ma offrendo allo stesso tempo la protezione condizionata o incondizionata del capitale investito, sia per implementare strategie di copertura dei rischi.

“Grazie alla possibilità di prendere esposizione su una grande varietà di attività sottostanti che spaziano dalle azioni agli indici, dalle materie prime alle valute, anche quotati in mercati difficilmente raggiungibili dagli investitori, sono una soluzione efficiente per raggiungere gli obiettivi di diversificazione ed ottimizzazione del portafoglio dei propri clienti - spiega **Nevia Gregorini**, *head of marketing e secondary market, equity e commodity* di **BNP Paribas** in Italia - Il buon *time-to-market* permette di offrire soluzioni sempre attuali e in grado di cogliere i trend di mercato; inoltre, la loro breve durata, anche di solo sei mesi, rende questi prodotti ideali per usi tattici”.

### L’OTTIMIZZAZIONE FISCALE

Non va poi dimenticato l’aspetto dell’ottimizzazione fiscale (*per un approfondimento sulla Tobin Tax si veda il box nelle pagine successive, ndr*): “I redditi derivanti dall’investimento in certificate rientrano nella categoria dei ‘redditi diversi’ e vengono tassati con l’aliquota unificata del 20%: quindi anche le plusvalenze possono essere compensate con le eventuali minusvalenze pregresse generate da investimenti in altri strumenti finanziari, tra cui azioni” puntualizza Gregorini.

1.139 milioni, mentre per quanto concerne le emissioni era da fine 2007 che non si registrava un mercato così vivace”. E il secondo trimestre, anche se non sono ancora disponibili i dati definitivi, promette altrettanto bene.

“Nei soli primi cinque mesi del 2013 abbiamo raggiunto in termini di controvalore collocato quanto fatto nell’intero anno precedente - spiega **Isabella Liso**, responsabile *passive investments manufacturing* per **Deutsche Bank Italy** - Allo stesso tempo il numero di emissioni risulta inferiore rispetto all’intero 2012 e questo evidenzia come sia aumentato il controvalore per singola emissione: numeri molto indicativi di quanto stia crescendo l’interesse per questi prodotti”.

“È stato uno dei migliori trimestri sia per quanto riguarda il mercato primario, cioè quello delle Ops, offerte pubbliche di sottoscrizione, sia sul secondario, cioè degli scambi in Borsa - ribadisce **Christophe Grosset**, responsabile prodotti quotati di **UniCredit** - Il segmento dei certificati di investimento, grazie alle diverse tipologie di strumenti a disposizione, sconta un rinnovato interesse sia a livello di promo-

Giovanna Zanotti,  
Acepi



## ASSET

### CERTIFICATI E PROMOTORI

Questi strumenti sono anche un'arma in più a disposizione dei promotori finanziari, come spiega Grosset: "Con i certificate abbiamo portato l'investitore in Borsa con la consulenza qualificata. Ora che altre *asset class* presentano rendimenti minori, i certificati rappresentano anche una buona alternativa per ottenere rendimento sulla liquidità: quelli a capitale più o meno protetto, le cui condizioni sono conosciute e chiare sin dalla sottoscrizione, permettono peraltro al promotore di essere proattivi e avere un rapporto più positivo con il cliente, mentre gli *Express* sono una soluzione per proporre regolarmente nuovi investimenti da inserire nei portafogli della clientela grazie alla possibilità di rimborso anticipato e a un rischio in genere predefinito".

"Ad attirare è la possibilità di ottenere cedole ricche senza rischiare molto - conferma Chelli - A livello di remunerazione si entra così in competizione, spesso vincente, con le obbligazioni, pur rimanendo sul comparto azionario, anche se ormai non basta più collocare semplicemente il prodotto in Borsa per avere volumi e interesse: occorrono accordi con le reti di distribuzione, ad esempio i promotori, che siano del proprio gruppo o anche di altri. Per questo parliamo di certificati *tailored*

I certificate rappresentano un'arma in più a disposizione dei promotori finanziari

nuovi e capire le preferenze degli investitori più evoluti, in grado di acquistare direttamente sul mercato scegliendo i prodotti più adatti alle proprie esigenze".

### CW E CERTIFICATI IN LEVA

Ma accanto a questi vi sono altre due categorie che meritano un focus, vale a dire i *covered warrant* e i certificati a leva. I primi sono un prodotto ormai maturo, che rappresentano tuttora il 70% circa degli strumenti quotati al SeDeX ma denotano una contrazione costante del controvalore negoziato.

"SocGen prosegue però nella propria strategia di emissioni, tanto che quest'anno sono già 687 i nuovi cw contro i 577 dello stesso periodo del 2012 - spiega Chelli - Abbiamo iniziato ad allungare le scadenze e, oltre a rinnovare quelli scaduti, anche ad aggiungere sottostanti nuovi, ad esempio Luxottica o il Cac 40". Viceversa, in forte espansione sono i certificati in leva che cominciano a prender piede

anche tra i trader: offrono infatti una esposizione ai principali indici azionari e alle *commodity* con una leva che va da 3 a 5 volte e il vantaggio fiscale che la Tobin Tax viene calcolata solo sul valore effettivo del contratto e non sul valore nominale. UniCredit è presente con i prodotti *long* e *short* sul Ftse Mib

con leva 3x e 5x, mentre SocGen accanto al Ftse Mib ("In leva 3x, 4x e 5x, ma quest'ultima cannibalizza le altre due" confessa Chelli, propone come basi anche EuroStoxx50, oro e petrolio, tutti in leva 5x.

"Ma a breve offriremo anche il Dax e nuovi sottostanti sono già allo studio" anticipa Chelli.

L'indice tedesco, insieme ad EuroStoxx50 e Ftse Mib è invece già nel paniere di offerte di BNP Paribas: "Pensiamo alla possibilità di poter sfruttare i movimenti giornalieri al rialzo o al ribasso degli indici europei tramite strumenti legati al mondo del trading con i freschissimi certificate Leva fissa daily 5X Long & Short" conferma Gregorini. Un settore su cui anche a Deutsche Bank conta molto.

"Solo a giugno abbiamo quotato diversi certificati

### CERTIFICATI & TOBIN TAX: QUANTO SI PAGA

Importo nozionale	SU AZIONI E PANIERI DI AZIONI		SU INDICI	
	Imposta fissa	Imposta se quotato	Imposta fissa	Imposta se quotato
0 - 2.500	0,125	0,025	0,01875	0,00375
2.500 - 5.000	0,25	0,05	0,0375	0,0075
5.000 - 10.000	0,5	0,1	0,075	0,015
10.000 - 50.000	2,5	0,5	0,375	0,075
50.000 - 100.000	5	1	0,75	0,15
100.000 - 500.000	25	5	3,75	0,75
500.000 - 1.000.000	50	10	7,5	1,5
> 1.000.000	100	20	15	3

Fonte: dati elaborati dalla redazione di ADVISOR; dati in euro

*made*, perché sono progettati e costruiti a partire dalle esigenze espresse dalle reti: non a caso ormai solo il 6% delle emissioni riguardano prodotti senza alcuna protezione o garanzia".

Va in controtendenza invece Deutsche Bank: "Attualmente i nostri principali canali di vendita sono le reti bancarie e i promotori - spiega Liso - Ma una grande importanza ha anche la quotazione diretta in Borsa, che ci consente di sperimentare prodotti

tutti su indici azionari ma di diversa tipologia: *Out-performance, Discount, Bonus e Faktor certificates* - illustra Liso - Questi ultimi sono certificati a leva 4 sul Dax, quindi strumenti interessanti per finalità di *trading* di brevissimo. Visto l'interesse che c'è sul mercato da parte degli investitori per l'indice italiano, abbiamo pensato di renderli disponibili anche su quello tedesco".

### NUOVI PRODOTTI

Ma oltre a rinnovare i prodotti scaduti, su quali altre tipologie di certificati puntano gli emittenti per i prossimi mesi? "Nuove emissioni su singole azioni e indici per gli *Express certificate* - anticipa Grosset - Oltre alle solite big cap quali Eni, Enel o Telecom, proseguiamo con la strategia di offrire strumenti su altre *blue chip* che hanno suscitato interesse, come già successo con Saipem, Ferragamo, Ansaldo, A2a ed Enel Green Power ed anche scadenze ancora più brevi per i *Bonus certificate*".

"Continuiamo a orientarci verso i Fixed Premium Athena e i Bonus Cap - spiega invece Gregorini - Il vantaggio principale di questi ultimi, di cui BNP Paribas è il maggior emittente in Italia, consiste nell'aver, per investimenti di breve periodo, rendimenti positivi anche in caso di ribassi del sottostante, purché non venga toccata la barriera".

Oltre agli imminenti certificati in leva, SocGen punta anche su un nuovo filone di strumenti: "Siamo stati i primi in Italia a negoziare su EuroTlx i *Credit Link certificate* con taglio minimo di 1.000 euro - illustra Chelli - Si tratta di strumenti con cui l'investitore, oltre al rischio emittente, si assume anche quello di *default* di una specifica società, in cambio però di premi annui che

mirano a compensarlo per i rischi assunti. Si tratta di un mercato che vale ora qualche decina di milioni di euro ma è sicuramente una realtà da sviluppare".

### CERTIFICATI & TOBIN TAX

Il Legislatore - e di conseguenza il Fisco - non si è dimenticato del settore dei certificati in fase di redazione della **Tobin tax**, ma bisogna ammettere che non ha certo calcolato la mano. La tassa, molto controversa in ambito finanziario, è entrata in vigore il primo marzo per quanto riguarda le azioni, mentre per tutto il settore dei derivati, è di fresco avvio, dato che la data di partenza risale al primo luglio scorso. Gli interrogativi sui Certificati, trattandosi di strumenti finanziari spesso tra loro molto differenti, non mancavano e solo da poco sono stati chiariti molti dubbi. Innanzitutto una prima scrematura riguarda il sottostante: saranno assoggettati a tassazione solamente quegli strumenti in cui gli indici o panieri di titoli italiani con capitalizzazione superiore a 500 milioni di euro valgono oltre il 50% del *benchmark*. Viceversa non si applica se oltre la metà del sottostante è su titoli esteri o anche italiani, ma con capitalizzazione inferiore alla fatidica soglia di 500 milioni. Inoltre, anche nel caso in cui il certificato fosse

soggetto a Tobin tax, questa viene ridotta dell'80% se lo strumento è quotato su un mercato regolamentato (ad esempio al Sedex di Borsa Italiana) oppure su un Mtf (Multilateral trading facility) come è il caso di EuroTlx, mentre non si applica se il titolo viene acquistato in fase di collocamento.

Detto questo, se il certificato è assoggettato alla Tobin tax, a quanto ammonta il balzello? L'importo è a scaglioni e dipende dal valore nominale dell'investimento (che si ottiene moltiplicando il numero di strumenti acquistati per il loro prezzo di acquisto o di vendita); per i certificati su panieri di azioni 0,125 euro se il controvalore non supera i 2.500 euro, 0,25 euro fino a 5.000 euro, per arrivare a un massimo di 100 euro nel caso di investimenti superiori a 1 milione di euro (come mostra la tabella accanto). Ancora più ridotti invece quelli su indici. Tutti gli importi sono poi ridotti a un quinto se si tratta di strumenti quotati. Insomma, anche se i certificati non sono scampati alla tassa, bisogna riconoscere che la mano del fisco è stata leggera.

