Data

10-11-2018

Pagina 1

2/4 Foglio

Febbre da certificati, ecco le istruzioni per l'uso

Utili per ottimizzare i portafogli ma occorre prestare attenzione agli oneri e alla complessità dei prodotti peròdiacquistareicertificatessulmer-

Gianfranco Ursino

Capitale protetto o garantito. O quantomeno condizionatamente pro- get, come emerge dallo scandalo so cartetto. Sono queste le parole magiche teggio di email pubblicato a pagina 5. che ricorrono nell'offerta delle banche, e la crescente volatilità mette alla prova ha la sua validità. Tutto dipende da colizze finanziarie, negli ultimi anni allo prodotto che ha tutte le carte in regola sticati e complessi che hanno però il faremargini, il certificate è destinato ad pregiodiessereflessibilie costituire va- arrestare la sua corsa prima di partire. lidi supporti per perfezionare strategie di investimento.

parziale, mancano ancora i dati dell'ultimotrimestre, èfacile ormai pronosticare che il 2018 sarà un anno boom per le nuove emissioni di certificati collocati sul mercato primario. Per gli addettiailavoriafineanno sipotrebbearrivareasfiorareivolumidel 2015: lestime vanno anche oltre i 10 miliardi di euro di certificati venduti in collocamento (vedi articolo in basso). Senza quindi contare la marea degli scambi che soprattutto i trader realizzano in Borsa sui prodotti a leva (vedi statisticheapagina 6).

I certificati, quindi, rappresentano unpo'l'alter ego dei prodotti del risparmio gestito. Anche se è chiaro che i numeri in Italia propendono per la storica industria dei fondi comuni, almeno considerando le masse gestite. Ma dall'analisi dei dati di raccolta netta delle società aderenti ad Assoreti, emerge che i certificati stanno per sostituire i fondi comuni nel cuore delle reti di distribuzione. Nel mese di settembre 2018, ultimo dato disponibile, i clienti delle reti hanno riscattato oltre mezzo miliardo dalle casse dei fondi comuni, per dirottare la gran parte (348 milioni) su certificati spinti in collocamento dai propriconsulenti. Negli ultimi mesi diverse banche-reti hanno comunicato di aver stretto accordi di distribuzione di certificates con i vari emittenti.

Semprepiù spesso è inoltre possibi-

le scorgere certificati anche nei portafogli dei clienti dei consulenti finanziari indipendenti (vedi articolo a pagina 6). Strumenti che vengono utilizzati convariefinalità: dalla gestione della liquidità, alla copertura dei portafogli. I consulenti indipendenti consigliano cato secondario, in modo da non dover sostenerelaspesadellecommissionidi collocamento che si prestano a produrre distorsioni, quando gli intermediari che se ne approfittano per fare il bud-

Il certificate è quindi un prodotto soprattutto quando i mercati vacillano che non va demonizzato a priori, anzi anche gli investitori con i nervi più sal- me viene confezionato dagli emittenti, di. E se in passato al cliente la formula consigliato dai distributori e acquistato della protezione è stata offerta soprat- dagli investitori. Ognuno deve fare la tutto con obbligazioni strutturate epo-suaparte per far crescere l'utilizzo di un sportello e tra le reti distributive vanno per apportare benefici nei portafogli anche per la maggiore i certificati o cer- dei risparmiatori. Ma se viene utilizzatificates, ovvero prodotti derivati, sofi- to per consentire ai gruppi bancari di

Le norme europee hanno contribuito negli ultimi anni ad accrescere Pur essendo una rappresentazione l'omogeneità e la trasparenza delle informazioni su questi prodotti, permettendo maggiori possibilità di confronto congli altri strumenti. Da parte loro i risparmiatori devono però essere consapevoli che i certificati vanno maneggiati con cura, con l'aiuto di consulenti espertichenonli obbligano a sotto scriverli con una firma su un modulo di"execution only". Untermine che dovrebbesuonarecomecampanellodiallarme, perchè è un lasciapassare per piazzare certificates complessi anche a clienti che nell'ambito della profilatura Mifidhannodichiaratodinonavereconoscenza ed esperienza con questa tipologia di prodotto.

> qianfranco.ursino@ilsole24ore.com © RIPRODUZIONE RISERVATA

NEI MEANDRI DELLE DIVERSE CATEGORIE DI CERTIFICATI

L'ABC DELLO STRUMENTO

Gli investment certificate sono derivati cartolarizzati, ovvero una combinazione di contratti finanziari incorporati in un titolo, negoziabile come un titolo azionario. Questi prodotti sono emessi da istituzioni finanziarie che si assumono l'obbligo dei pagamenti dei flussi dovuti, coerentemente con quanto contenuto nell'apposito prospetto informativo. Esiste quindi un rischio legato all'emittente. L'acquisto di un certificato corrisponde all'investimento in opzioni finanziarie. Essendo dei derivati sono legati a un sottostante che può essere di tipo azionario, obbligazionario, commodity o valute. I certificati si distinguono in quattro categorie in base alla classificazione Acepi. 1) capitale protetto: strumenti che offrono la possibilità di investire in attività finanziarie garantendo la tutela del capitale investito; 2) capitale condizionatamente protetto: offrono una garanzia parziale del capitale, condizionata al non raggiungimento di determinati livelli barriera stabiliti all'emissione; 3) capitale non protetto: replicano fedelmente l'andamento del sottostante; 4) leva: amplificano le performance del sottostante in base a una leva fissa o ; variabile.

Data 10-11-2018

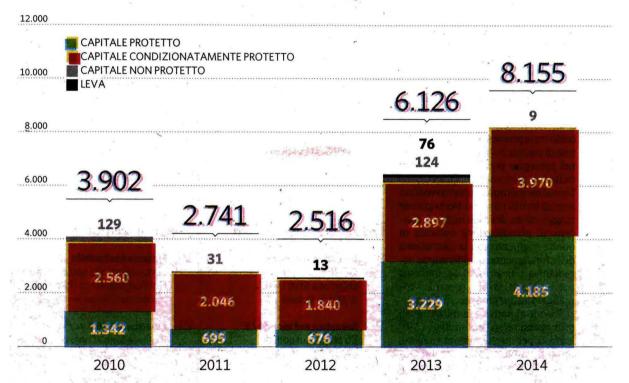
Pagina 1

Foglio 3/4

La fotografia del mercato

IL TREND

Le categorie di certificati venduti in fase di collocamento (mercato primario) negli ultimi anni. Dati in milioni di euro



LA RACCOLTA DELLE RETI AI RAGGI X

Distribuzione della raccolta netta delle imprese aderenti ad Assoreti suddivisa per i diversi prodotti finanziari e servizi

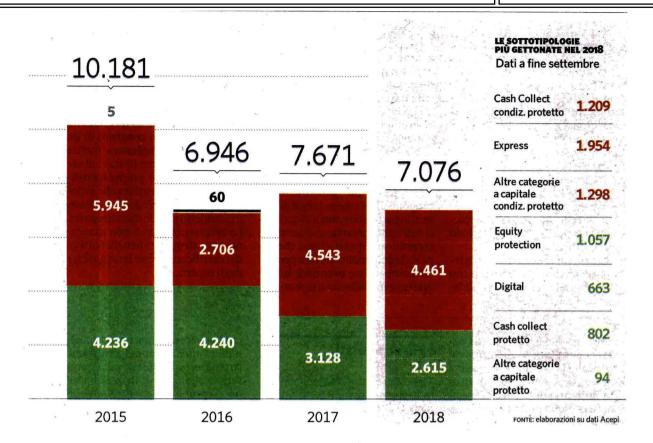
	SETTEMBRE 2018	AGOSTO 2018	LUGLIO 2018	DA INIZIO ANNO
RISPARMIO AMMINISTRATO	1.154,0	1.141,6	1.461,9	11,635,9
Raccolta in titoli	-73,7	505,4	829,5	3.872,5
Azioni	53,6	364,6	130,8	2.380,3
Titoli Stato	32,2	164,7	180,8	1.491,2
Obbligazioni	83,8	-0,8	-12,9	-428,3
ETF/ETC/ETN	44,5	46,9	28,3	197,0
Fondi quotati	0,6	-0,3	119,3	122,4
Certificates	-0,6	-65,1	-1,2	-317,1
Strumenti mercato monetario	-252,4	5,6	258,9	226,6
Non ripartito	29,1	-10,2	125,5	200,4
Collocamento Mercato Primario	349,7	134,0	238,4	1.196,6
Azioni	0,0	0,4	0,3	4,1
Titoli Stato	1,8	0,4	2,7	90,7
Obbligazioni	0,0	0,0	0,0	13,1
Certificates	347,8	133,2	235,3	1.088,7
Liquidità	878,0	502,3	394,1	6.566,9



Data 10-11-2018

Pagina 1

Foglio 4/4



d'investimento. Dati in milioni di euro

	SETTEMBRE 2018	AGOSTO 2018	LUGLIO 2018	DA INIZIO ANNO
RISPARMIO GESTITO	-119,9	1.480,2	1.260,7	12.127,1
Fondi comuni e Sicav	-501,6	580,8	210,6	4.667,7
Gestioni patrimoniali	-177,6	91,7	184,9	363,3
Prodotti assicurativi	506,9	749,1	782,7	6.567,0
Vita Tradizionali	221,9	253,1	331,0	1.943,6
Index Linked	0,0	0,0	-0,2	-6,9
Unit Linked .	128,3	354,0	229,7	2.561,2
Polizze Multi-ramo	156,7	142,1	222,2	2.069,0
Prodotti previdenziali	52,5	58,6	82,5	476,6
Fondi pensione	26,5	35,8	49,9	294,0
Piani previdenziali individuali	26,0	22,8	32,6	182,6
RACCOLTA NETTA TOTALE	1.034,1	2.621,9	2.722,6	23.763,0

FONTE: elaborazioni su dati Assoreti

Data

10-11-2018

Pagina 4/5

Foglio 1

I collocamenti quest'anno punt ano a 10 miliardi

Cresce la richiesta di strumenti «protetti» Acepi: costi trasparenti

Andrea Gennai

■ I mercati finanziari, dalle azioni alle obbligazioni, soffrono in questo 2018 mentre i certificati non conoscono crisi. Sono strumenti derivati con strategie complesse che non hanno bisogno di una direzionalità dei mercati sottostanti, anzi spesso ne traggono vantaggio.

Quest'anno l'ammontare di certificati collocato sul mercato primario è statoparineiprimi9mesidel2018acirca 7 miliardi raggiungendo di fatto quanto collocato nell'intero 2017. «Se il trend continuerà anche nell'ultimo trimestre - spiega Giovanna Zanotti, direttore scientifico Acepi (Associazione italiana certificati a cui aderiscono gli emittenti) - i volumi potrebbero uguagliare la massa dei 10 miliardi toccata nel 2015. I volumi dei certificati sono in continuacrescita grazie all'incremento della domanda da parte degli investitori oltre all'ingresso di nuovi emittenti e all'ampliamento dell'offerta delle reti didistribuzione».

I certificati sono strumenti complessi e hanno quindi costi sia per l'emissioneche per la distribuzione. Le modalità di acquisto sono due: il mercato primario attraverso i collocamenti con il canale distributivo (banche, etc.) e il secondario sui listini quotati. Sul mercato primario i certificati più richiesti sono quelli a capitale protetto o condizionatamente protetto.

Uno dei temi più dibattuti è il diverso trattamento dei costi tra primario e secondario, con oneri più elevati nelprimocaso.«Ilmercatoprimariospiega Zanotti - si rivolge a quegli investitori che necessitano di un servizio di consulenza volta a supportare il cliente nella scelta dello strumento che più si addice alle sue esigenze in termini di rischio/rendimento, diversificazione di portafoglio verificando il profilo di adeguatezza dello strumento. Ouesto spiega la presenza di una commissione di collocamento in fase di mercato primario». L'acquisto diretto sul mercato secondario o in "direct listing" (quotazione senza il collocamento tradizionale) è adatto agli investitori più esperti.

In tema di trasparenza, dal primo gennaio 2018 è entrato in vigore il regolamento Priips che richiede la stesura di un breve documento informativo (Kid)

dove gli investitori possono trovare le caratteristiche del prodotto (vedi approfondimento apagina 7). La struttura del Kid è unica. Acepi spiega che i costi esplicitati nel Kid saranno differenti a seconda del fatto che l'investitore compri il prodotto nel mercato primario (dove ci sarà un riferimento esplicito agli oneridi distribuzione) o nel mercato secondario (dove non essendoci più un servizio di collocamento tale voce non sarà più presente).

Anche tutti gli emittenti interpellati direttamente da Plus24 sottolineano chechiacquistauncertificatoincollocamento sul primario è assistito, nella composizione del suo portafoglio, da un consulente finanziario di una rete, bancaria o di promotori, il cui servizio di distribuzione è remunerato dall'emittente attraverso una commissione di collocamento. Alcuni emittenti sottolineano cheilprimarioavoltepermettel'accesso a soluzioni di investimento che non semprerisultanopoidisponibilianuovi acquisti in secondario, in virtù del fatto che possano essere interamente sottoscritti durante il mercato primario. Si tratta di scelte di portafoglio di medio e lungo termine che consentono di ammortizzareancheimaggioricostidicollocamento. Al contrario, sul secondario si muovono solitamente investitori più esperti con un orizzonte più breve. Gli emittenti sottolineano che grazie alle nuoveregolela trasparenza è aumentata e questo sta dando nuovo slancio agli stessi certificati: si stanno affacciando nuovi distributori sul mercato.

Imaggiori flussi si concentrano sugli strumenti a capitale condizionatamente protetto, anche se nell'ultimo trimestre c'è stato un incremento di quelli a capitale protetto per effetto della maggiore richiesta di protezione in un contesto diturbolenze sui mercati. C'èda direche quando la volatilità sale e i mercati sono più turbolenti è una buona opportunità anche per i certificati a capitale condizionatamente protetto, che possono essere e messi conbarriere più basse e possono sfruttare punti di ingresso più interessanti sui sottostanti.





Codice abbonamento: 08768