

Sommario Rassegna Stampa del 01/02/2020

Testata	Titolo	Pag.
MILANO FINANZA	<i>AL GRAN BALLO DEI CERTIFICATES</i>	2

Al gran ballo dei certificates

Nel corso dell'ultimo anno il controvalore collocato dagli associati Acepi ha superato il precedente record. Grazie alla forte crescita della domanda di strumenti cash collect

di **Alberto Micheli**

In un contesto di mercato che continua a non offrire grandi opportunità di rendimento sul fronte monetario, ma anche obbligazionario, da un po' di tempo stanno trovando sempre maggiore spazio i cosiddetti «certificati d'investimento»: sono strumenti cosiddetti «derivati», che incorporano una serie di strutture più o meno complesse, che vanno dalla più semplice replica passiva dell'andamento di un'attività sottostante a varianti più articolate, che combinano tra loro diverse componenti con lo scopo di realizzare molteplici strategie operative, con diversi profili di rischio. Proprio quest'ultimo aspetto è quello che rende i certificati d'investimento particolarmente interessanti e cioè la possibilità di scegliere tra una gamma di alternative sempre più ricca, in grado di sposare qualsiasi esigenza di esposizione sul mercato. Esistono certificati ad alto rischio, in linea con quello dei

mercati azionari, ma la maggior parte dei prodotti incorpora un rischio decisamente inferiore: di fatto, in termini proprio di rischio, i certificati d'investimento costituiscono l'anello di congiunzione ideale tra il mondo obbligazionario e quello azionario, con un'ampiezza dell'offerta così estesa da poter rispondere praticamente a qualsiasi esigenza operativa, dal semplice parcheggio della liquidità alla ricerca più spinta di rendimenti elevati.

Il crescente successo dei certificati d'investimento emerge in modo inequivocabile dagli ultimi dati pubblicati in settimana da Acepi (Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento) sui collocamenti dei propri associati (Banca Akros, Banca Imi, Bnp Paribas, Mediobanca, Société Générale, Unicredit e Vontobel), che nel 2019 hanno segnato il nuovo record assoluto in termini sia di numero di prodotti emessi, sia soprattutto di controvalore sottoscritto. Nel corso dell'ultimo anno sono stati collocati oltre 800 prodotti, per un controvalore totale superiore ai 17 miliardi di euro: e se il nume-

ro dei certificati distribuiti sul primario è salito «solo» dell'8%, l'ammontare complessivo degli investimenti ha registrato un incredibile balzo del 55%, indicando come sia stata non tanto la maggiore offerta degli emittenti a determinare l'exploit, quanto piuttosto una consistente accelerazione della domanda.

Entrando un po' più nel dettaglio del rapporto Acepi, si può apprezzare come la classe dei prodotti che sta ottenendo il maggior successo sia soprattutto quella dei cosiddetti «Cash Collect»: si tratta di una tipologia di certificati condizionatamente protetti, per i quali cioè la protezione del capitale è vincolata al rispetto di una condizione prefissata da parte del sottostante (solitamente a un limite di perdita massima). Più precisamente, sono prodotti che prospettano il pagamento di una serie di cedole periodiche, garantite o anch'esse condizionate, a fronte di un'esposizione del capitale a un rischio di perdita legato solitamente a uno scenario di mercato fortemente negativo. In questa forma

assumono proprio una collocazione intermedia tra azioni e obbligazioni: offrono infatti cedole più alte rispetto alle media dei bond (di cui sono però più rischiosi), con un'esposizione al rischio di mercato inferiore rispetto alle azioni (di cui sono però potenzialmente meno redditizi). A seconda della condizione di pagamento e/o dell'ammontare delle cedole e della generosità del vincolo di protezione del capitale, i Cash Collect potranno essere più sbilanciati verso l'uno o l'altro contesto: alcuni garantiranno maggior protezione a fronte di un rendimento più basso, altri offriranno un rendimento potenzialmente superiore a fronte di un rischio più sostenuto. Il vero nodo è comprendere bene il profilo di rimborso di ogni strumento, per poter cogliere le opportunità più adatte al proprio profilo di rischio/rendimento e sfruttare così al meglio questa interessante alternativa d'investimento, che tra l'altro, come già segnalato su queste colonne, può anche beneficiare di un trattamento fiscale particolarmente efficiente. (riproduzione riservata)

