



Ritaglio Stampa

Testata: Affari&Finanza

Città: Milano

Data: 23 giugno 2008

Soggetto: ACEPI

Certificates, Etf, Etc: grande guerra per l'innovazione

Solo una leggera flessione nei primi tre mesi dell'anno, ma il settore gode di buona salute per volumi e di una discreta vitalità per i prodotti. Si studiano sempre nuovi prodotti e questo rende estrema la competitività, anche se l'attenzione è focalizzata sulla protezione del rischio

MARIANO MANGIA

Roma

Adispetto dei mercati finanziari, l'industria italiana dei certificates mostra di godere di buona salute, in termini di volumi, e di una discreta vitalità, in termini di prodotti ed emittenti. «Il 2007 ha visto un mercato in forte crescita, quest'anno la crescita è più contenuta, con una leggera flessione nei primi tre mesi, ma sono trend comunque positivi. Da questo punto di vista siamo ancora soddisfatti», è il quadro delineato da Adele Bricchi, segretario generale dell'Accepi, l'Associazione Italiana Certificate e Prodotti di Investimento. «Abbiamo notato poi che diminuiscono i volumi, ma il numero di nuovi prodotti non si riduce: invece di fare raccolta con un grosso ammontare di un unico prodotto, una tendenza che si sta sviluppando è quella di raccogliere importi più piccoli, per tipologie di prodotti personalizzate per specifici gruppi di clienti».

I numeri sono quelli del mercato primario che l'Accepi ha iniziato a monitorare. «Per noi era importante raccogliere questi dati, perché sono i dati reali di ciò che viene venduto al cliente finale al momento del collocamento e si riesce a capire quello che è l'effettivo dimensionamento di questo mercato — spiega Bricchi — Sul mercato secondario, invece, non ci sono solo gli acquisti dell'investitore finale, ma anche flussi di trading di investitori che scelgono alcuni certificati, come per esempio quelli di tipo benchmark, cioè quelli che replicano linearmente il sottostante, per investire in giornata e speculare, su alcuni specifici sottostanti, ad esempio sul prezzo del petrolio».

Quanto alle tipologie di strumenti e di sottostanti, la richiesta è sempre più orientata su prodotti che prevedono una protezione parziale o totale del capitale, legati ad indici azionari. «Prima c'era la percezione che il mercato potesse andare male, ma non oltre una determinata percentuale, e andavano di più le strutture Twin Win dove si aveva la possibilità di guadagnare anche in caso di ribasso limitato. Adesso invece la

“Si accorcano le durate e non ci si

Impegna più su scadenze molto lunghe”

richiesta è di una protezione senza condizioni — conferma Marcello Chelli, responsabile prodotti quotati di Société Générale Italia — Registriamo anche un accorciamento delle durate, non ci si impegna su scadenze molto lunghe, si cerca di superare un periodo di incertezza di tre-quattro anni, per poi vedere cosa succederà sui mercati finanziari».

Badare alla sola protezione del capitale può essere fuorviante, tuttavia, spiega Chelli: «Il pericolo che vedo in questa fase di mercato è che vanno benissimo le strutture equity protection e simili, ma se il sottostante non è un indice che ha effettivamente potenzialità di performance, si rischia di ritrovarsi a scadenza con il solo capitale, senza alcun rendimento. Lo sforzo che dobbiamo compiere, allora, non deve essere semplicemente dare una protezione del capitale, ma cercare un motore di performance che funzioni in queste fasi di mercato, con sottostanti un po' più innovativi». E l'indice innovativo individuato da Société Générale per il suo ultimo certificato Equity Protection è lo Sgi Wise Long/Short, un indice azionario che replica un approccio da hedge fund, essendo composto da 12 sottoportafogli di tipo long (acquisto di azioni) e altrettanti di tipo short (vendita di azioni), le cui componenti sono selezionate dal modello quantitativo Wise (Winning Investment Strategy in Equity), ideato dal team

di ricerca quantitativa di Société Générale.

Credono all'approccio quantitativo anche in Vontobel, da poco sul mercato italiano dei certificates. «Non disponiamo, nella nostra gamma, di certificati con la protezione del capitale, ma sentiamo molto questa domanda di contenimento dei rischi da parte degli investitori. Abbiamo cercato di rispondere con una famiglia di indici assolutamente nuova, denominata Managed Risk Index, dove cerchiamo di gestire il rischio con l'obiettivo di fare meglio dell'indice di riferimento, sia in termini di minor rischio, sia in termini di maggiore performance entro un determinato periodo — racconta Salvatore Miserendino, responsabile di Vontobel Investment Banking in Italia — Quello che facciamo è ribilanciare la quota di attività a rischio: ogni qualvolta la volatilità degli indici sottostanti aumenta, smobilizziamo l'investimento a rischio, au-

mentando la quota investita sul mercato monetario. Siamo convinti che il modello quantitativo che abbiamo messo in piedi insieme al Politecnico di Zurigo sia valido e possa andare incontro alle

esigenze degli investitori».

L'innovazione di prodotto sta però portando sempre più gli strumenti concorrenti ad avvicinarsi ai certificates: si propongono fondi con protezione del capitale e gli Etf di nuova generazione fanno riferimento a indici più sofisticati, in grado di replicare strategie a leva o short. Il mercato dei certificates è in qualche maniera minacciato dall'evoluzione di fondi ed Etf? «I fondi garantiti, secondo noi, non sono prodotti succedanei dei certificates — è l'opinione di Adele Bricchi — Il certificate è un prodotto differente, in nuce è una piccola strategia, da questo punto di vista molto più flessibile rispetto a un fondo, perché si può creare, nel giro relativamente di poco tempo, una strategia ad hoc per un determinato intermediario e in un determinato momento ed è uno strumento che può essere liquidato più facilmente, essendo quotato».

Ad essere differenti non sono solo i prodotti, secondo Chelli di Société Générale, ma anche i clienti. «Nel caso di fondi e certificates si passa attraverso

una rete di distribuzione: tra l'emittente e l'investitore finale, tipicamente un investitore privato, c'è una rete che intermedia l'offerta e fa un'attività di education, è un mercato push. L'Etf è invece uno strumento che va direttamente dall'emittente all'investitore finale, che nel 90% dei casi è un investitore istituzionale e nel rimanente 10% è un investitore privato con ottimi skill, ossia capace di scegliere i propri investimenti e di valutare l'offerta che c'è sul mercato». E' ottimista sul futuro dell'industria dei certificati Miserendino di Vontobel: «Sono convinto che quello

dei certificati sia sempre il mercato maggiormente all'avanguardia. Lo è stato in passato, quando ha proposto per primo investimenti indicizzati quotati in borsa e di Etf non ne parlava ancora nessuno, saprà ricavarne un suo spazio in futuro. E' un mercato che fa dell'innovazione, della flessibilità, della liquidità, della trasparenza i suoi punti di forza. E la concorrenza credo che possa funzionare da stimolo all'industria dei certificati per restare sempre all'avanguardia».

10%

DI INVESTITORI PRIVATI

è la percentuale raggiunta nel mercato Etf. Il 90% è composto da investitori istituzionali

**Flessibilità
liquidità
e trasparenza
sono i punti
di forza
del comparto**

Convincere i clienti con i sottostanti

Al mercato servono motori di performance adatti alla fase attuale con sottostanti più innovativi

