

# DOPO UN BRUTTO ANNO LA SVOLTA È POSSIBILE

Sottostanti semplici, con focus su tassi e materie prime per dimenticare il forte calo dei contratti SedeX del 2008. Un poker di protagonisti dei certificates si confronta.

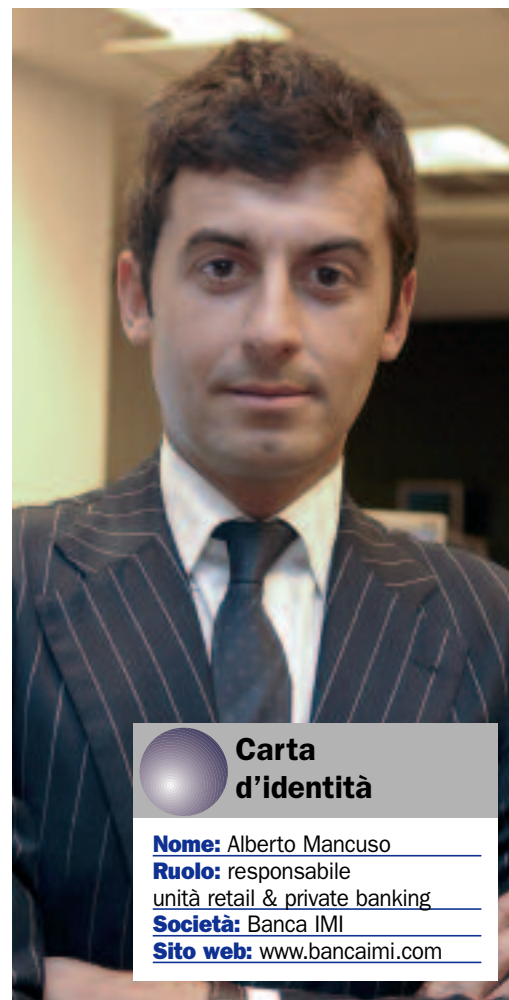
di **Massimiliano D'Amico**

**M**algrado, a prima vista, i numeri segnati nel 2008 dal SedeX facciano drizzare i capelli - da inizio anno al 30 novembre 2008 sono stati chiusi 2.556.601 contratti, registrando un calo dello 85% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e anche il volume d'affari, pari a 21,93 miliardi di euro, è sceso del 75% - le prospettive del segmento non sono destinate ad esaurirsi. Gli emittenti sono pronti a disegnare strumenti sempre più innovativi, sfruttando uno dei vantaggi dei certificates, ovvero quello di rispondere con più solerzia rispetto alle altre forme d'investimento ai segnali che arrivano dal mercato. **Alberto Mancuso (Banca IMI), Mauro Giangrande (Deutsche Bank), Nicola Francia (RBS) e Christophe Grosset (UniCredit)** tracciano il bilancio dell'anno appena trascorso e indicano ad **ADVISOR** le strategie per il 2009.

## BANCA IMI

Secondo **Alberto Mancuso**, responsabile dell'unità *retail & private banking* **Banca IMI**, la principale motivazione delle difficoltà del SeDeX nel 2008 risiede nella maggiore avversione al rischio da parte degli investitori *retail* e nella mancanza di una conoscenza profonda dell'intera gamma di strumenti disponibili. «Un altro fattore negativo - prosegue l'esperto - è stata l'elevata volatilità dei mercati azionari che non ha sempre permesso di mantenere quotazioni con *bid/offer spread* limitati». La preferenza degli investitori si è rivolta, dunque, a strumenti più semplici, in particolare quelli a capitale garantito o protetto, e verso quegli emittenti per i quali è meno sentito il «rischio di credito». «E Banca IMI che fa parte del gruppo Intesa Sanpaolo - sottolinea Mancuso - si è avvantaggiata da questa condizione». Riguardo alle strategie per il 2009 il manager crede nell'opportunità di

lanciare strumenti in grado di performare in condizioni di mercato non «al rialzo». «Facciamo riferimento - spiega Mancuso - a strumenti di tipo «short» e di *relative value* a capitale garantito o protetto. Inoltre, in un'ottica di diversificazione, particolare attenzione è riservata a quei sottostanti che non dovrebbero mostrare un'elevata correlazione con i mercati azionari». In ogni caso Banca IMI punta su sottostanti semplici e trasparenti. «In questo scenario di mercato - chiarisce l'esperto - riteniamo opportuno offrire strumenti che possano dare all'investitore un'immediata evidenza di ciò che stanno acquistando. Sicuramente ci aspettiamo che l'interesse sarà rivolto al mondo delle valute, dei tassi di interesse e delle materie prime soprattutto per cercare strumenti alternativi al mondo azionario. Inoltre crediamo di poter avere una forte competenza sui sottostanti quotati sul mercato domestico». Secondo Mancuso le reti di intermediazio-



**Carta d'identità**

**Nome:** Alberto Mancuso  
**Ruolo:** responsabile unità retail & private banking  
**Società:** Banca IMI  
**Sito web:** [www.bancaimi.com](http://www.bancaimi.com)

ne, infine, dovrebbero ritenere i certificates un prodotto valido da proporre, poiché presentano livelli di redditività interessanti in considerazione della durata media di questi investimenti, della possibilità di estinzione anticipata (*callability*) con il conseguente potenziale *turnover* di portafoglio.



### Carta d'identità

**Nome:** Mauro Giangrande  
**Ruolo:** responsabile X-Markets  
**Società:** Deutsche Bank  
**Sito internet:**  
[www.it.dbxtrackers.com](http://www.it.dbxtrackers.com)



### Carta d'identità

**Nome:** Nicola Francia  
**Ruolo:** responsabile strumenti quotati Italia  
**Società:** RBS  
**Sito internet:** [www.rbs.com](http://www.rbs.com)



### Carta d'identità

**Nome:** Christophe Grosset  
**Ruolo:** responsabile prodotti quotati e retail net works sales  
**Società:** UniCredit  
**Sito web:** [www.unicreditmb.eu](http://www.unicreditmb.eu)

#### DEUTSCHE BANK

«La crisi che ha colpito i mercati finanziari di tutto il mondo non poteva certo risparmiare il segmento dei *certificates*» spiega **Mauro Giangrande**, responsabile **X-Markets Deutsche Bank** per l'Italia. In ogni caso l'esperto sottolinea che alcune tipologie di strumenti hanno saputo rispondere in maniera apprezzabile all'altalena dei mercati. «Mi riferisco a quegli strumenti che sono in grado di soddisfare le diverse propensioni al rischio dei risparmiatori, in particolare gli *equity protection*, che consentono di proteggere fino al 100% del capitale investito ma anche di beneficiare dei rialzi del sottostante». Giangrande segnala poi i *bonus certificates* e i *twin win*, che pur non garantendo il 100% del capitale a scadenza, hanno consentito realizzare *performance* positive anche quando il titolo o l'indice a cui il prodotto era legato registrava un andamento negativo. Sui progetti per il 2009 Giangrande spiega che X-Markets punterà su strutture conosciute non tralasciando quelle più innovative. «Per questo motivo disegneremo strumenti capaci di rispondere alla grande volatilità dei mercati come gli *equity protection*, ma anche i *double win*. Riteniamo che al momento sia più prudente puntare su sottostanti conosciuti, come i titoli di grandi società, particolarmente liquide, come Eni, Generali, Enel e Fiat, ma non tralasciamo gli indici rappresentativi dei mercati come l'S&P500 e il DJ Eurostoxx50 che durante la crisi hanno sofferto meno in termini di volatilità e *performance*». Il *manager* rivela che è in vista il lancio di alcuni strumenti innovativi legati alle *commodity*, mentre non sono visti di buon occhio i sottostanti esotici.

#### ROYAL BANK OF SCOTLAND

Per spiegare il rallentamento del SeDex nel 2009, **Nicola Francia** responsabile strumenti quotati Italia di **RBS**, sottolinea che «molti investitori si sono rifugiati in *asset class* meno rischiose come i prodotti monetari». E, inoltre, la volatilità ha raggiunto dei livelli incredibilmente alti inducendo gli emittenti di prodotti ad allargare lo *spread* denaro lettera sul mercato, con la conseguente diminuzione dell'attività dei *trader intraday* fino a questo momento molto attivi. In ogni caso per RBS è stato un anno positivo in controtendenza rispetto al mercato nel suo complesso: «nello scenario descritto siamo riusciti a mantenere volumi costanti rispetto al 2007 e masse in leggera crescita». E proprio questi risultati hanno consentito a RBS di emettere un prodotto di tipo monetario legato all'Euribor che moltissimi clienti hanno utilizzato per parcheggiare la loro liquidità. Anche nel 2009 RBS porterà avanti una strategia aggressiva e innovativa lanciando nuove tipologie di prodotti e nuovi sottostanti a cui la società sta lavorando già da alcuni mesi sotto il profilo regolamentare. «Tuttavia - chiarisce il *manager* - non faremo prodotti complessi, anzi vogliamo focalizzare gli sforzi su strumenti semplici da capire, liquidi e facili da tradare». Sui sottostanti preferiti Francia sottolinea che RBS rafforzerà la gamma di strumenti a leva con nuove azioni sottostanti, soprattutto estere. «Ma faremo - conclude il *manager* - anche prodotti non *equity*. In più allargheremo la nostra gamma di strumenti alternativi ed indici non direzionali».

#### UNICREDIT

**UniCredit**, sbarcata esattamente 10 anni fa sul segmento dei *certificates*, è in grado di tracciare un bilancio particolarmente accurato, e completo, della storia del SeDeX. «Nell'ultimo anno, che non è stato certo semplice - spiega **Christophe Grosset**, responsabile prodotti quotati e *retail networks sales* Italia per UniCredit - abbiamo assistito a un significativo *shift* da un mercato caratterizzato dalla presenza di investitori e strumenti legati al *trading*, a uno più tradizionale ma certamente più ampio». Secondo l'esperto proprio in un anno complicato, e particolarmente vivace, i *certificates* hanno dimostrato tutte le loro potenzialità, in particolare quella di rispondere con più solerzia rispetto alle altre forme d'investimento ai segnali che arrivano dal mercato: «Senza dubbio tra i vantaggi di questi strumenti c'è la duttilità di strutturazione, sia in termini di scadenze, di struttura, di *asset class* sottostanti ma soprattutto di *market timing*: sono, infatti, sufficienti poche settimane per organizzare e ottenere l'autorizzazione della documentazione legale utile a lanciare i *certificates*». Dopo un ultimo scorcio di 2008 che ha visto l'emissione da parte di UniCredit dei certificati *short* sul DAX e sull'Eurostoxx, sui *benchmark* senza scadenza e l'ampliamento della gamma Delta, in questo primo trimestre è previsto il lancio di circa 50 strumenti sul nuovo segmento Cert-X dell'euroTLX. «Punteremo - conclude Grosset - su strategie e prodotti più sofisticati, in particolare modo su quelli legati alla volatilità e ai *benchmark* proprietari. L'obiettivo è quello di aumentare il grado di diversificazione del portafoglio puntando su tematiche più innovative e paesi più esotici». ▲