

# Il risparmiatore vuole prodotti che proteggano l'investimento

Il mercato dei certificates sta cambiando faccia: le emissioni più gettonate sono anche quelle più prudenti. Una chiara conferma arriva dal successo delle "Equity Protection"

**LUIGI DELL'OLIO**

*Milano*

Salta la domanda di prodotti che proteggono l'investimento iniziale e calano i sottostanti di nicchia, mentre si amplia la platea degli investitori. Il mercato dei certificates sta cambiando volto: da qualche mese i collocamenti hanno ripreso a crescere e l'attenzione si è concentrata sulle emissioni più prudenti: quelli più scambiati nel 2009 sono stati gli Equity Protection, che consentono di partecipare al rialzo (con una quota che può arrivare fino al 100%) e offrono la garanzia, in caso di ribasso, di ottenere il rimborso del capitale investito in fase di collocamento. Come l'Equity Protection Cap sull'indice DJ Eurostoxx 50 di Banca Imi, che prevede una protezione totale del capitale a scadenza.

Al secondo posto si collocano i Bonus Certificates, che permettono di guadagnare anche in uno scenario di moderato ribasso. Se durante la vita del certificato, il sottostante non raggiunge il livello barriera, l'investitore si vede restituire l'importo minimo indicato dal bonus o uno più elevato se il valore del sottostante ha superato quello del bonus. È il caso del prodotto di UniCredit Bank sull'indice Dow Jones Eurostoxx 50. «I certificati sono entrati in una nuova fase — osserva Christophe Grosset, responsabile vendite strumenti quotati di Unicredit per l'Italia e il Sud Europa —

**Gli operatori rispondono alla richiesta dei clienti con numerose offerte mirate**

La maggior parte delle nuove emissioni ha una durata intorno ai 24 mesi, che consente di puntare a una valorizzazione dell'investimento nel medio termine, distinguendoli così sia dai fondi comuni azionari, sia dagli investimenti in cui si cerca il rendimento di breve come i covered warrant». Cambia anche il profi-

lo dell'investitore, «che non è più prevalentemente il detentore di un portafoglio *private*, ma spesso anche un piccolo risparmiatore».

Dello stesso avviso è Mauro Giangrande, responsabile di Xmarkets Deutsche Bank per l'Italia: «In questa fase notiamo un grande interesse per i prodotti che offrono una protezione, anche se condizionata, ai possibili ribassi». Così la banca ha emesso a inizio mese un Tris Certificate su un paniere di mercati emergenti (Bovespa Euro, Kospi 200 e Hang Seng China Enterprise) che protegge il capitale dal ribasso degli indici sottostanti, a patto che a scadenza gli stessi non perdano più del 50% del livello iniziale. «C'è anche la possibilità di uscire anticipatamente ottenendo un coupon crescente nel tempo se i tre indici sottostanti si trovano al di sopra del livello *strike*», aggiunge Giangrande.

C'è poi l'Athena Sicurezza Scudo, lanciato dal Gruppo Bnp Paribas, che garantisce il capitale nominale a scadenza (2015) e ha avuto un prezzo di emissione inferiore alla pari (950 euro), che garantisce alla data di esercizio un rendimento minimo pari al 5,26%. A questo, potrebbe aggiungersi un ulteriore 2,5% annuo al verificarsi di predeterminati livelli di prezzo. «Sta tornando la voglia di investire sull'azionario, ma molti sono incerti sul momento giusto per entrare sul mercato», riflette Marcello Chelli, responsabile prodotti quotati di Sg. Da qui l'idea di realizzare certificati «che ottimizzano il prezzo d'ingresso grazie a un meccanismo che indicizza il rimborso a scadenza alla performance dell'indice di riferimento calcolata a partire dal livello più basso raggiunto in un determinato periodo». Un esempio è il Compass Best Start della stessa Sg su indice DJ Euro Stoxx 50.

Rbs N. V. registra una crescita della domanda sui Twin Win, come l'autocallable Twin Win Europa 6% a quattro anni, che permette di avvantaggiarsi sia del

rialzo che, entro certi limiti, del ribasso dell'indice sottostante Eurostoxx 50 e di ottenere il rimborso del capitale investito già dopo

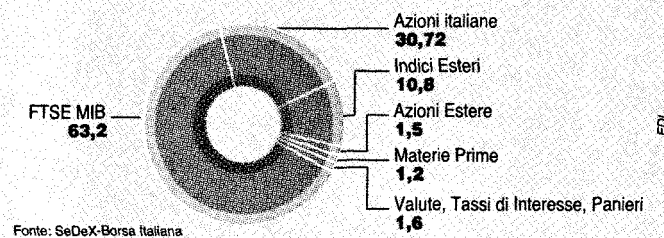
un anno dall'emissione. «Al termine di ogni anno, dal primo al terzo — spiega Nicola Francia, responsabile strumenti quotati per l'Italia — viene rilevato il livello dell'indice: se è superiore al

livello iniziale, il certificato si estingue anticipatamente, rimborsando il valore di emissione maggiorato del 6% per anno». A scadenza l'investitore beneficia totalmente dell'eventuale rialzo del sottostante, mentre in caso di ribasso, se l'indice è superiore al 65% del valore iniziale, l'investitore riceve il capitale investito maggiorato in misura pari al ribasso dell'indice; in caso di ulteriore ribasso riceve un rimborso del capitale diminuito in proporzione del decremento. Infine, sul fronte delle materie prime Rbs propone certificate su oro, platino e argento, con la possibilità di partecipare alla crescita delle quotazioni, senza essere soggetti alle fluttuazioni dei cambi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## La varietà dei sottostanti

Quota controvalore scambi per tipo di sottostante, in %; dati gen. 2010



**L'INIZIATIVA**

# E intanto nasce una mappa degli strumenti

Milano

L'obiettivo è mettere ordine nella selva di nomi, meccanismi di protezione e legami con i sottostanti che popolano il settore dei certificates, spesso rendendo difficile la comprensione del singolo prodotto da parte del risparmiatore. **L'Acepi** (Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento), organismo che raggruppa gli emittenti di prodotti strutturati, ha creato sul proprio sito Internet una mappa dei prodotti disponibili sul mercato, suddividendoli in quattro macro-categorie e indicando, per ciascuna, il nome del certificate, la tipologia e le società emittenti.

«Si tratta di un lavoro in continuo aggiornamento perché di frequente sul mercato si presentano nuove denominazioni», spiega il segretario generale dell'associazione Adele Bricchi. Non è raro, infatti, che scelte di marketing degli emittenti li portino a proporre strategie o stili di investimento simili ad altri già presenti sul mercato, ma con denominazioni molto differenti (o viceversa), con il rischio di ingenerare errori presso i piccoli investitori. Nella prima categoria (la più prudente) rientrano gli strumenti a capitale protetto/garantito, che consentono di puntare sul rialzo (o sul ribasso) dell'attività sottostante proteggendo il capitale investito dagli eventuali ribassi (o rialzi). Il livello di protezione è definito in fase di emissione del prodotto, in maniera tale da offrire una protezione totale del capitale investito oppure parziale (in genere tra l'80 e il 90%).

E il caso degli Equity protection (che hanno sottostanti come indici, azioni e materie prime) e dei Butterfly Certificates (indici, materie prime e tassi di interesse). In caso di ribasso del sottostante, anche molto consistente, al di sotto della soglia di

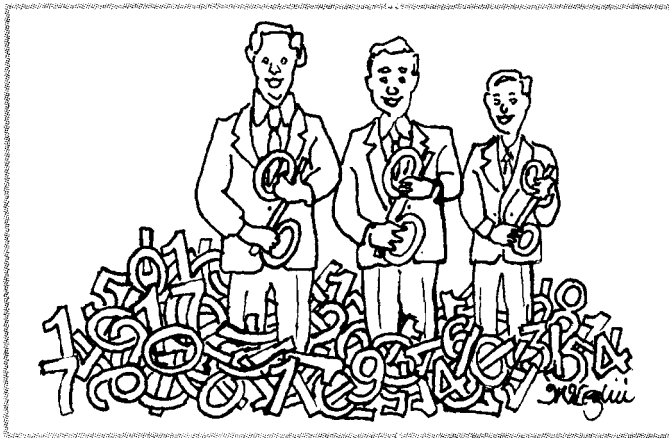
protezione, l'importo di liquidazione a scadenza non sarà comunque mai inferiore al livello di protezione medesimo.

La seconda categoria è composta dagli strumenti a capitale condizionatamente protetto, che consentono di puntare sul rialzo dell'attività sottostante e allo stesso tempo proteggono il capitale investito, ma solo se il sottostante non tocca la barriera di protezione, di solito fissata intorno al 30-40% in meno rispetto al livello del sottostante. È il caso dei Twin Win (che possono prevedere performance positive anche in caso di ribasso dei sottostanti) e degli Express Certificates (per chi punta a trarre profitto da moderate oscillazioni verso l'alto o il basso).

Il quadro è completato dagli strumenti a capitale non protetto, che permettono di investire in un sottostante esponendosi alla performance realizzata da quest'ultimo (sia al ribasso che al rialzo), e dagli strumenti a leva, con i quali si acquisisce il diritto di comperare (*bull*) o di vendere (*bear*) un valore sottostante a un prezzo di esercizio (*strike*) e a una data prestabilita, con un impiego di capitale minore rispetto a quello necessario per un investimento diretto nel valore sottostante.

(l.d.o.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Sono divisi in quattro macrocategorie per sottolineare rischi e opportunità**

