

Investire sì, ma con grande prudenza

I prodotti a capitale protetto sono quelli sui quali punta la maggioranza di tutti coloro che hanno deciso di scommettere di nuovo sul mercato azionario. E il sottostante italiano è il più gettonato

CHRISTIAN BENNA

Milano
Tornare a investire, ma con prudenza. Dopo un 2008 a bocca asciutta e relativa fuga dei capitali dalle borse, i risparmiatori italiani si riavvicinano al mercato azionario attraverso il filtro dei certificati con sottostanti legati all'equity e ai core index. Delle sei modalità di investimento suddivisi da Borsa Italiana (benchmark, bonus, capitale protetto, discount, outperformance e express) il più gettonato è il capitale protetto (30%). Si tratta di certificati che offrono la possibilità di investire in attività finanziaria garantendo la tutela del capitale, se sottoscritti durante la fase di collocamento e detenuti fino al rimborso dello strumento.

E infatti, analizzando le quote per tipologia, secondo lo studio Acepicarefin Bocconi, risulta che l'80% dei volumi viene scambiato su sottostanti italiani (per il 51% contratti con sottostante il Ftse Mib e per il 36,8% contratti con sottostante singole azioni italiane). Quindi poche sortite su terreni sconosciuti, per concentrarsi invece su indici di casa e azioni sotto i riflettori.

«In realtà — dice Stefano Testori di Norisk — gli emittenti di certificati investment hanno da sempre focalizzato la loro attenzione verso indici "classici" come EuroStoxx 50 o FTSE Mib. Vengono emessi

certificati anche su single stock molto generose in termini di dividendi attesi, quali ad esempio Eni od Enel: questo per poter avere dei "margin di manovra" più ampi nella strutturazione (i dividendi riducono il valore dello strumento). Oppure introducono un paniere di vari sottostanti, sempre con la finalità di ridurre il valore della struttura». Una delle caratteristiche principali dei certificati è l'ampia varietà di sottostanti a disposizione degli investitori. A febbraio 2010 la stima ammontava a circa trecento.

«I vari payoff — continua Testori — modificano il rischio del sottostante, basti pensare alla presenza di una protezione o di un rischio barriera. La combinazione payoff/sottostante è importante per prendere una eventuale decisione d'investimento. Chi vuole rischiare molto naturalmente deve spostarsi verso indici molto volatili, quali gli emerging, magari con strutture a leva. A Milano è addirittura quotato un benchmark sul Kazakh traded index, la borsa del Kazakistan, un prodotto che definirei più che di nicchia».

In questa fase di mercato, il decollo dei certificati viene letta come anticipatore di ripresa. Spiega Francesco Saita, direttore del dipartimento finanza Bocconi: «Nel campo dei certificati ci sono due tipologie chiare di investitori: clienti che sono interessati alla protezione del capitale, e clienti che cercano inve-

stimenti con *asset* sottostanti particolari. C'è da sperare che cresca nel tempo anche questo secondo segmento di coloro che scelgono un approccio di portafoglio più diversificato. E' tuttavia normale che dopo una fase di tempesta finanziaria prevalga, in termini di volumi di investimento, la prima tipologia».

Nella classifica dei certificati più desiderati dai risparmiatori sventano al primo posto gli indici di Borsa (65%), azioni domestiche (21%), azioni internazionali (85) e materie prime (2%) «Dopo una fase azionaria difficile — precisa Saita — i certificati possono essere strumenti utili per tornare a investire sull'azionario, anche se la protezione del capitale ha certamente un costo. Ma se si impara a distinguere fra le diverse tipologie di certificati esistono prodotti con livelli di rischio differenti, tra rischio alto e capitale garantito, adatti a fasi di mercato anche molto diverse. Dopo situazioni di crisi, il comportamento degli investitori *retail* è incline a scelte iperprotettive; ci vorrà del tempo prima che gli investitori tornino a guardare ai mercati con una maggiore attenzione ai rendimenti di lungo periodo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Dopo la grande tempesta finanziaria gli operatori oggi scelgono strategie prudenti anche con gli strumenti più sofisticati

Il decollo dei certificati è comunque vissuto come un anticipatore di ripresa

Certificates, controvalore per segmento

