

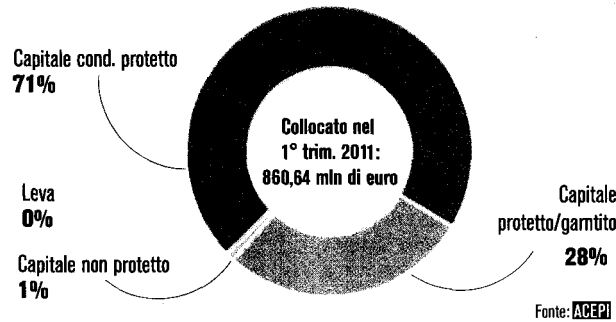
Anti-crisi. Fra primario e secondario scambi a sette miliardi

# Il «certificate» tiene Piace un po' di rischio

Non solo garanzia di capitale. Cresce la voglia di cercare rendimenti più interessanti

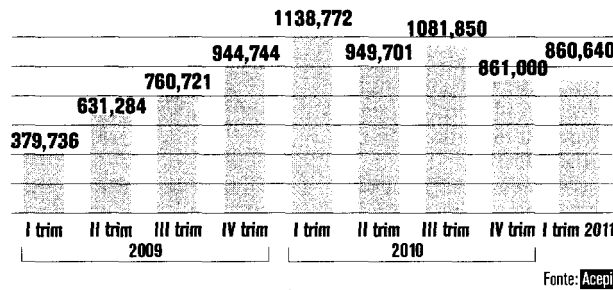
Crescita record per il mercato dei certificate: nel corso degli ultimi 5 anni, il controvalore complessivo dei prodotti scambiati sul mercato primario ha segnato un +125%, dagli 1,8 miliardi di euro del 2006 ai 4 miliardi di fine 2010. I dati si riferiscono agli associati **Acepi** (Associazione italiana certificate e prodotti d'investimento-vedi a fianco). A questi si aggiungono gli scambi effettuati sul mercato secondario, il Sedex di Borsa Italiana, che secondo stime dell'Associazione potrebbero aggiungere un 30-40% quindi fino ai 7 miliardi. Le vendite di certificate (strumenti finanziari con caratteristiche diverse per profilo-rendimento) hanno risentito parzialmente della crisi, con un 2008 di rallentamento in cui il collocato primario è sceso a 1,3 miliardi, in calo dai 2,8 miliardi del 2007 e ben al di sotto dei valori di parenza del 2006. Il primo trimestre

## I volumi



## Il trend

Dati in milioni di euro



stre del 2011 è in lieve calo rispetto allo stesso periodo del 2010, con un collocato di 860,6 milioni contro 1,1 miliardi, ma risulta comunque sostanzialmente in linea con i mesi di ottobre-dicem-

bre quando il valore delle vendite si era attestato a 861 milioni.

«I dati di mercato - commenta Christophe Grosset, responsabile Covered warrants e Certificate di UniCredit - evidenziano

alcune tendenze interessanti. Prima di tutto, il crescente interesse dei risparmiatori e investitori italiani verso i certificate, che hanno saputo proporsi come validi strumenti di investimento anche durante la crisi. Ma dall'analisi di emissioni e collocamenti si può riscontrare anche l'orientamento degli acquirenti verso tipologie specifiche di certificate, e come tale orientamento sia andato mutando nel corso degli anni.

In particolare, nel 2010 sono stati emessi 58 certificate a capitale protetto o garantito (il 24% del totale) per un controvalore collocato sul mercato primario di 1,3 miliardi di euro (il 30% circa). Di certificate a capitale condizionatamente protetto o garantito (vale a dire, contratti in cui la protezione del capitale è subordinata al verificarsi di determinate condizioni, come il mantenimento degli indici sottostanti sopra o sotto una certa soglia), invece, ne sono stati emessi 173 (il 71%) per un totale di 2,5 miliardi di euro collocati (il 62% del totale). Chi investe in certificate, commenta Grosset, «ha un profilo di rischio prudente o lo fa per diversificare il portafoglio in prodotti sicuri. C'è stata un'evoluzione del cliente italiano negli ultimi anni: la quota di certificate a capitale condizionatamente protetto o garantito è andata aumentando, a scapito di quelli a capitale protetto o garantito. I clienti sono disposti ad aumentare il margine di rischio per ottenere rendimenti più alti. Segno anche di una maggiore fiducia del mercato dopo gli anni peggiori».

**Andrea Curiat**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Preferenze. Utilizzati per 3-4 anni

## Un investimento portato a scadenza

«Dopo la crescita record del 2010, il primo trimestre del 2011 risulta di assestamento per il mercato. In quest'ottica, la diminuzione del controvalore collocato rispetto al primo trimestre 2010 non mi preoccupa: le stime per l'anno in corso sono di sostanziale stabilità del mercato. Se ci sarà una variazione, al più, sarà di lieve aumento rispetto all'anno passato». È il parere di Adele Bricchi, segretario generale dell'Associazione italiana certificati e prodotti di investimento. **Acepi**, spiega Bricchi, nasce non solo per garantire la trasparenza del mercato e la corretta diffusione di informazioni sui prodotti di investimento.

Uno degli obiettivi fondamentali di **Acepi** consiste anche nel fornire chiavi di lettura per un mercato composto da una miriade di singoli prodotti, ciascuno con proprie condizioni, caratteristiche e strutture dei costi. Per adempiere a tale funzione, **Acepi** ha raccolto sin dal 2006 i dati dai propri associati, sette grandi gruppi che da soli costituiscono l'85% circa del mercato.

«La crescita di questi anni - aggiunge Bricchi - è legata al fatto che anche nel pieno della crisi i certificate hanno funzionato bene, proteggendo il capitale degli investito-



**Acepi**. Adele Bricchi

ri. Oggi solo l'1% degli acquirenti sceglie prodotti non protetti o garantiti. La maggior parte degli investitori acquista i certificate sul mercato primario, per tenerli sino alla scadenza. Le strategie, quindi, sono di investimento in un'ottica di 3-4 anni, non di speculazione di breve periodo». Anche le emissioni di Isin hanno subito una forte accelerazione tra il 2006 e il 2007, passando da 163 a 426 nuovi prodotti emessi, per poi dimezzarsi nel 2008 e restare sostanzialmente stabili sino a fine 2011, oscillando tra un minimo di 200 e un massimo di 270 emissioni l'anno. «È quindi aumentato il valore unitario medio dei singoli certificate», conclude Bricchi.

**A.Cu.**