

Bilanci I prodotti più gettonati su mercati così volatili

Certificati

Il rendimento?

Piace espresso

Ora gli investitori preferiscono le scommesse a breve termine. Con protezione se non si perde più del 30%

Di **MARCO SABELLA**

Non importa se non sono troppo generosi. Ciò che interessa è che siano pagati subito. È questo l'approccio ai rendimenti che da qualche mese predomina sul mercato dei certificati, quegli strumenti derivati, con o senza effetto leva, che investono su sottostanti come indici di borsa, singoli titoli azionari, valute, materie prime o altro.

L'opzione

In pratica, secondo i principali operatori del mercato — grandi banche italiane e internazionali come Banca Imi, Deutsche Bank, Unicredit, Ubs — da gennaio a oggi si è assistito a un vero e proprio boom dei certificati cosiddetti «autocallable», ovvero che hanno una clausola di rimborso anticipato (opzione call) nel caso in cui si verificano determi-

nati eventi o circostanze, a un dato tempo, previste dalla struttura dell'emissione.

I certificati *autocallable* più diffusi sono gli express, che pagano un premio di rendimento in genere dell'ordine dell'8-9%, oltre al rimborso integrale del capitale sottoscritto, nell'ipotesi in cui a date prefissate (di solito ogni 6 o 12 mesi) le quotazioni del sottostante siano cresciute o, a seconda dei prodotti, riazionari, valute, materie prime o altro.

Secondo i dati di **Acepi**, l'associazione che raggruppa i principali emittenti di certificati in Italia, gli scambi di express certificates sul Sedex di borsa italiana e su altre piattaforme come Cert-X di Unicredit, sono arrivati a rappresentare oltre un terzo del volume delle transazioni complessive, passando dal 28% circa dello scorso marzo al 36% di quest'anno.

Quali sono i motivi di tanto interesse? Secondo gli operatori, in un mercato azionario sostanzialmente privo di direzionalità e che nel giro di pochi giorni, ad aprile, è riuscito a «bruciare» l'intero rialzo messo a segno in un trimestre, agli investitori non interessano le strategie di lungo periodo. Ciò che conta è soprattutto salvaguardare il capitale e incamerare al più presto, quando possibile, un rendimento positivo. E senza rimanere in attesa di ipotetici e forse impossibili guadagni maggiori.

Pro & contro

Uno dei vantaggi degli express certificates è dato da una garanzia di parziale protezione del capitale. Se, infatti, le quotazioni del sottostante, in genere una blue chip italiana o europea, oppure un indice azionario, non scendono al di là di un determinato valore prefissato al momento dell'emissione (di solito è ammessa

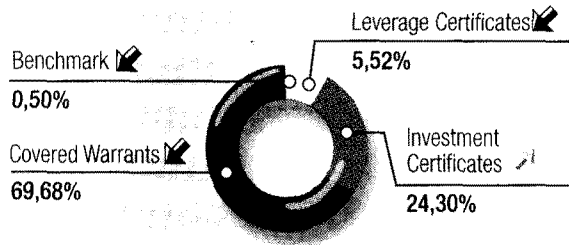
una perdita del 30-40% del valore del sottostante) il capitale viene rimborsato alla pari. Se invece il calo supera la soglia prefissata, lo strumento si trasforma in un normale certificato benchmark il cui valore segue in rapporto lineare le quotazioni del sottostante.

Poiché gli express certificates di nuova emissione partono da livelli di quotazione del sottostante piuttosto bassi, una protezione da cadute ulteriori del 30-40% rappresenta una garanzia di buon livello.

I prodotti di nuova emissione presentano inoltre la tendenza a «verificare» la soglia di prezzo del sottostante in cui scatta la clausola del rimborso più premio con maggior frequenza rispetto al passato, in pratica una volta ogni sei mesi. Di conseguenza anche la durata di vita dello strumento tende ad abbreviarsi e a passare dai tre anni consueti ai sempre più frequenti 18 mesi delle ultime emissioni.

Gli strumenti preferiti...

Ripartizione % in base al controvalore giornaliero medio dal 12/3/2011 al 12/4/2012

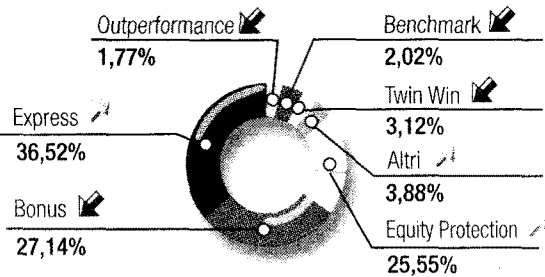


evoluzione / periodo precedente ↗ ↘

Fonte: Elaborazioni UniCredit Group. Dati aggregati Sedex e Cert-x C.

... e le strategie più gettonate

Ripartizione % in base al controvalore giornaliero medio dal 12/3/2011 al 12/4/2012



evoluzione / periodo precedente ↗ ↘

Fonte: Elaborazioni UniCredit Group. Dati aggregati Sedex e Cert-x C.

L'hit parade degli scambi...

INVESTMENT CERTIFICATES

Codice Isin	Emittente	Sottostante	Scadenza	Tipo	Controvalore medio*
IT0004778913	Banca IMI	HICPEX	14.12.2015	Equity Protection	465
DE000MQ2CF88	Macquarie	DEUTSCHE TELEKOM	02.07.2012	Express	272
DE000MQ4JTL5	Macquarie	INTESA SANPAOLO	16.12.2014	Express	241
IT0004760622	Banca IMI	S&P500	30.09.2014	Equity Prot. Cap. Cert.	220
XS0576578552	Banca IMI	S&P/Bric 40	10.02.2014	Express	206

Fonte: Elaborazioni UniCredit. Dati dal 12/3/2011 al 12/4/2012 *Media scambi giornalieri in migliaia di euro

BENCHMARK - MERCATO SEDEX

Codice Isin	Emittente	Sottostante	Scadenza	Controvalore Medio*
DE000BC2KZY6	Barclays	EUROSTOXX50	27.04.2020	27.04.2012 - 13.843.000
NL0009480698	Rbs	PALLADIO	09.06.2020	19.03.2012 - 11.023.600
IT0004157456	Banca IMI	ARGENTO FUT.	30.03.2012	13.10.2014 - 8.737.600
IT0004652860	Banca IMI	EUROSTOXX50	18.12.2015	- 8.356.600
NL0009391960	RBS	ORO	19.03.2012	16.09.2011 - 7.823.200

Fonte: Elaborazioni UniCredit. Dati dal 12/3/2011 al 12/4/2012. *Media scambi giornalieri in migliaia di euro

...e quella delle performance

INVESTMENT CERTIFICATES

Codice Isin	Emittente	Sottostante	Scadenza	Tipo	Rendimento
NL0009527506	BNP	Société Générale	21.12.2012	Bonus	23,33%
DE000MQ4EA48	Macquarie	Eurostoxx50	15.09.2014	Bonus	12,99%
NL0009527522	BNP	Eurostoxx Banks	21.12.2012	Bonus	10,10%
NL0009527357	BNP	NOKIA	15.06.2012	Bonus	8,70%
NL0009527480	BNP	FIAT	21.12.2012	Bonus	7,84%

Fonte: Elaborazioni UniCredit. Dati dal 12/3/2011 al 12/4/2012

BENCHMARK - MERCATO SEDEX

Codice Isin	Emittente	Sottostante	Scadenza	Rendimento
NL0009478726	Rbs	Ta 25	08.06.2015	9,52%
IT0004652837	Banca IMI	NASDAQ100	18.12.2015	5,26%
NL0009478106	Rbs	Mexbol	07.06.2015	4,55%
DE000DE3EDE2	Deutsche Bank	Eurostoxx50	13.10.2014	4,35%
NL0009481852	Rbs	SUGAR FUT.	10.06.2020	4,17%

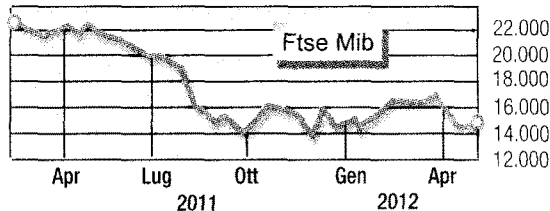
Fonte: Elaborazioni UniCredit. Dati dal 12/3/2011 al 12/4/2012

BENCHMARK - MERCATO GERT-X

Codice Isin	Descrizione	Scadenza	Prezzo fine periodo	Performance mensile
DE000HV777X2	UniCredit Benchmark EUROSTOXX 50 SHORT	Aperta	36,28	7,59%
DE000HV8FZG1	UniCredit Benchmark NYSE ARCA TECNOLOGIA COMPUTER	Aperta	9,03	4,76%
DE000HV777Y0	UniCredit Benchmark SHORTDAX	Aperta	54,14	3,78%
DE000HV16HK6	UniCredit Benchmark DJ-UBS GRAINS TR	Aperta	8,56	3,01%
DE000HV7LK69	UniCredit Benchmark DJ-UBS AGRICULTURE TR	Aperta	11,87	2,86%

Fonte: Elaborazioni EuroTLX. Dati dal 12/3/2011 al 12/4/2012

Dietro i grafici



Nelle ultime settimane l'Ftse Mib è precipitato fino a 14.367 punti. Proprio in corrispondenza dei 14.400 punti passa un importante supporto che nel breve periodo potrebbe sostenere le quotazioni e dare il via ad un tentativo di rimbalzo, con primo target a 16.165 punti. Il brusco cedimento dei 14.300 punti potrebbe invece deprimere l'indice verso quota 13.600.

Conc

