

Dove nasce l'amore delle reti distributive per i certificates

I costi di collocamento fanno da contraltare alla flessibilità del prodotto

Gianfranco Ursino

È una passione esplosa nell'ultimo triennio, quella tra le reti di distribuzione di prodotti finanziari e i certificates. Nel 2017 le reti di consulenti aderenti ad Assoreti avevano chiuso l'anno con un ammontare di certificati collocati ai clienti di appena 64 milioni di euro. Una cifra balzata a 2,4 miliardi di euro nel 2018, che a toccato il picco di 3,8 miliardi nel 2019, per poi assestarsi a 3,6 miliardi nel 2020, nonostante la pandemia.

Eloquenti numeri che derivano da una concomitanza di fattori che hanno indotto i consulenti a inserire i certificati sempre con maggior frequenza nei portafogli dei clienti, in primis per il prolungato contesto di tassi ai minimi termini che ha ridotto l'appeal per gli investimenti obbligazionari. I certificates sono strumenti di debito, ancorché derivati cartolarizzati, che hanno il pregio di essere flessibili e costituire validi supporti per perfezionare strategie di investimento. Vengono utilizzati con varie finalità: dalla gestione della liquidità, alla copertura dei portafogli. Tuttavia sono strumenti complessi che i piccoli investitori devono maneggiare con cura, con l'aiuto di consulenti esperti che non li obbligano a sottoscriverli con una firma su un modulo di "execution only". Un termine che dovrebbe suonare come campanello di allarme, perché è un lasciapassare per piazzare certificates complessi anche a clienti che nell'ambito della profilatura Mifid hanno dichiarato di non avere conoscenza ed esperienza con questa tipologia di prodotto. I distributori possono essere infatti tentati a collocare questi strumenti perché in emissione, ovvero in fase di collocamento, garantiscono l'incasso immediato di commissioni cosiddette up-front nell'ordine del 3-4%.

I certificati sono quindi strumenti molto articolati che vanno conosciuti bene da parte dell'investitore, invogliato spesso a investirci dalle allettanti cedole offerte e dall'offerta di protezione. «Il mercato primario - spiega Andrea Magnani, responsabile della distribuzione in Italia di Bnp Paribas - si rivolge a investitori che necessitano di un servizio di consulenza per supportarli nella scelta dello strumento che più si addice alle loro esigenze in termini di rischio/rendimento e diversificazione di portafoglio. Questo spiega la presenza di una commissione in fase di collocamento. La flessibilità dello strumento è tale che il consulente può "cucirlo su misura" con l'emittente, anche

in base al profilo di rischio e alle esigenze di un singolo investitore: dalla scelta della tipologia di esposizione, alla programmazione dei flussi di cassa. Per la fascia di clientela più elevata si può strutturare un prodotto ad hoc anche per importi di 200mila euro».

Dall'analisi delle diverse tipologie di certificati emessi dalle varie realtà bancarie (vedi grafico a lato) emerge che gli emittenti italiani confezionano principalmente prodotti a capitale protetto, mentre le banche estere sono più presenti con l'offerta di prodotti a capitale condizionatamente protetto perché hanno un credit rating più elevato e quindi un costo di funding più basso.

Tra gli emittenti debutterà nel secondo semestre 2021 anche Fineco, entrata da poco nel capitale di Hi-Mtf (mercato alternativo a Borsa Italiana), che lancerà il segmento Hi-Cert per la negoziazione dei certificati. «Faremo anche l'attività di market maker - spiega Paolo Di Grazia, vice direttore generale di Fineco Bank -. L'obiettivo è cercare di mantenere il più possibile in casa la catena del valore che ci consentirà di aumentare la marginalità del business». Fineco emetterà solo leverage certificates, che non saranno rivolti ai clienti sotto consulenza, ma ai cosiddetti trader e investitori fai da te che cercano un'esposizione sugli indici a leva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gianfranco Ursino