

Investire in certificates in periodi di alta volatilità: pro e contro



[Livia Caivano](#)

18 Giugno 2020

Tempo di lettura: **3 min**

- In Italia il mercato dei certificates ha segnato un nuovo record nel 2019: secondo i dati degli emittenti, lo scorso anno si sono superati i 17 miliardi di euro (11 miliardi nel 2018)
- “I certificati possono rappresentare un’interessante soluzione di investimento per la fascia retail, se questi investitori possono avere accesso allo stesso grado di trasparenza, sicurezza e standardizzazione altrimenti riservati agli investitori professionali” (Maan)
- “Ogni certificato è diverso dall’altro quindi può nascondere aspetti poco decifrabili per i professionisti, figuriamoci per la clientela retail. Prezzare una probabilità è molto difficile” (Zanella)

I certificati sono strumenti estremamente flessibili, perfetti per diversificare il portafoglio in funzione dei propri obiettivi di investimento. Ma nascondono delle insidie, specie durante momenti di mercato complessi come quello che abbiamo attraversato negli ultimi mesi. Ne abbiamo parlato con Nicky Maan, ceo di Spectrum Markets e il consulente autonomo Andrea Zanella

Un’ampia gamma di strumenti finanziari derivati, cartolarizzati, la cui struttura permette agli investitori di seguire l’andamento di un sottostante e con un vantaggio fiscale. Il mondo dei certificati è sconfinato, la loro struttura dipende solo dall’ideatore del prodotto: esistono molti tipi di certificati e questi possono essere ulteriormente combinati per diversificare o ottimizzare il portafoglio in base ai bisogni dell’investitore. Questa flessibilità permette all’investitore di utilizzarli per perseguire diverse strategie, dalla ricerca del rendimento alla protezione, fino alla speculazione – più di un investimento diretto. In Italia il mercato dei certificates ha segnato un nuovo record nel 2019: secondo i dati degli emittenti, lo scorso anno si sono superati i 17 miliardi di euro (11 miliardi nel 2018).

“I certificati possono rappresentare un’interessante soluzione di investimento per la fascia retail, se questi investitori possono avere accesso allo stesso grado di trasparenza, sicurezza e standardizzazione altrimenti riservati agli investitori professionali – spiega **Nicky Maan, ceo di Spectrum Markets** -. Negli ultimi due decenni non ci sono stati molti progressi, questo è uno dei motivi che ha portato alla nascita di Spectrum. **Le Borse tradizionali sono organismi essenziali e forniscono un servizio importantissimo, che non è però focalizzato, e quindi ottimizzato, per gli investitori al dettaglio. A nostro parere ci sono vari aspetti che devono essere sviluppati per rispondere ai bisogni della fascia retail.** Pensiamo per esempio alla possibilità di poter agire

immediatamente, nel momento in cui emergono notizie sensibili per i mercati, qualcosa che spesso accade durante l'apertura di mercati in altri fusi orari. Questa necessità era molto sentita, come sottolinea la percentuale di scambi nel nostro mercato avvenuta al di fuori dell'orario di apertura tradizionale per le borse europee che in maggio è stata superiore al 40%. Senza farsi prendere dall'emotività, ovviamente. “Una parte significativa degli scambi, anche per strumenti standard, è stata eseguita *over the counter* (su mercati non regolamentati) per evitare gli elevati costi di transazione *on-venue*. Abbiamo costituito Spectrum per mostrare che è possibile dare ai clienti retail l'opzione di fare trading in un mercato sicuro, multi-funzionale e all'avanguardia in modo economicamente efficiente. Una borsa dove l'innovazione è una costante, non un'eccezione”.

Cosa è accaduto nell'ambito dei certificati durante i recenti periodi di alta volatilità?

Prosegue Maan: “La diversificazione è una collaudata strategia di bilanciamento del portafoglio. Tuttavia, si è realizzato che periodi di forte volatilità accendono la necessità di avere delle alternative. **Quando i classici porti sicuri hanno scarse performance e le singole azioni di alta qualità valutazioni eccessive, una possibile alternativa è andare short su quei titoli con l'aiuto di derivati cartolarizzati.** Ciò riesce meglio se le opzioni non sono limitate dagli orari di aperture delle Borse tradizionali; quando si è sicuri che sussistono le condizioni affinché vi sia sempre un livello di domanda e offerta tale da eseguire l'ordine alle condizioni più favorevoli e se c'è assoluta trasparenza sulle modalità di esecuzione in ogni momento”.

Attenzione però ai rischi. “Con i certificates di certo non ci si annoia mai – commenta il consulente autonomo **Andrea Zanella** -.Ma ogni strumento è diverso dall'altro quindi può nascondere aspetti poco decifrabili per i professionisti, figuriamoci per la clientela retail. Prezzare una probabilità è molto difficile“. **Il vero problema sorge nei momenti di alta volatilità:**“In momenti di mercato complessi come quello che abbiamo vissuto negli ultimi mesi, i certificati diventano difficili da rivendere. Molto dipende dalle decisioni del market maker, l'istituzione che si è occupata dell'emissione, che stabilisce prezzo di vendita e acquisto, in funzione del sottostante. Quando su un certificato vengono bloccati gli scambi, l'unica possibilità di rivenderli è a chi li ha emessi – ma a quel punto il prezzo di vendita lo stabilisce lui”.

Cosa possiamo fare quindi per evitare di rimanere scottati dai certificati durante i periodi di volatilità? “Prima di tutto – conclude Maan – è meglio operare *on-venue* invece di scegliere mercati non regolamentati. E' opportuno, poi, prestare particolare attenzione alle performance e alla liquidità resa disponibile dalla borsa, ricordando che più ampia è la gamma di strumenti offerti, maggiore è la possibilità che si verifichino temporanei *blackout*. Un altro elemento che vale la pena controllare è il livello di trasparenza, attraverso l'ampiezza del libro ordini. In questo senso è bene anche scorrere i regolamenti del mercato scelto: borse che sottostanno alle direttive di Mifid2 sono obbligate a garantire piena trasparenza sia nelle operazioni pre- e post-trading, sia per quanto riguarda la governance della loro struttura operativa. Infine, cercate funzionalità che aumentano la liquidità e le probabilità di esecuzione dell'ordine”.



Livia Caivano