

Cerca su money.it



Accedi

Registrati



Economia e Finanza

Quotazioni

Risparmio e Investimenti

Fisco

Lavoro e Diritti

Tecnologia

Strumenti

Video

Risparmio e Investimenti &gt; Certificate &gt;

# Certificates: volatilità mercati e incertezze hanno condizionato il primo trimestre 2018

ACEPI | 23 Maggio 2018 - 15:34 | 23 Maggio 2018 - 15:48 | Commenti: 0

L'entrata in vigore di Mifid 2 e del Regolamento PRIIPS, unitamente alle attese per la tornata elettorale di marzo, sono elementi che hanno penalizzato il collocamento di nuovi Certificates. Tra le diverse tipologie di strumenti, investitori hanno preferito strutture con protezione



Il **primo trimestre del 2018 dei Certificates** ha confermato un volume di collocato sul **mercato primario italiano in lieve flessione** (-13%) rispetto alla media del 2017 (-9,6% rispetto al collocato nel primo trimestre del 2018). L'ammontare totale collocato nel primo quarter dagli emittenti di Certificates associati ad ACEPI è stato pari a 1.698 milioni di euro, -15% rispetto ai 2.004 milioni di euro collocati nell'ultimo trimestre del 2017.

**Diversi fattori possono spiegare questo dato.** Innanzitutto l'entrata in vigore di **MIFID2** e del **Regolamento PRIIPS** che molto hanno impegnato distributori e emittenti sul fronte degli adempimenti normativi. In secondo luogo l'**incertezza legata alla tornata elettorale di marzo**.

Dall'analisi delle diverse tipologie di Certificates, **il mercato ha apprezzato l'offerta di prodotti con cedola** facendo prevalere delle strutture con protezione, soprattutto condizionata, del capitale. Ma in modo meno marcato rispetto a quanto abbiamo potuto osservare nel 2017 e in ciascun trimestre dello scorso anno.



## Trading online in Demo

Fai Trading Online senza rischi con un conto demo gratuito: puoi operare su Forex, Borsa, Indici, Materie prime e Criptovalute.

[PROVA GRATIS](#)[VAI AL FORUM](#)

Se nel 2017 i prodotti a capitale protetto avevano raccolto il 41% del totale (39% nell'ultimo trimestre 2017), nel primo trimestre 2018 la raccolta per questa tipologia si è arrestata al 28%. **I prodotti a capitale condizionatamente protetto hanno interessato il 71% delle emissioni** rispetto alla media del 59% dei precedenti dodici mesi.

Dal punto di vista delle condizioni di mercato, dopo più di un anno di rally dei mercati e indici che hanno ripetutamente superato massimi storici, l'inizio del nuovo anno è stato caratterizzato dalla correzione fisiologica da tempo attesa e rinviata più volte, culminata nella prima quindicina di febbraio, con valori di volatilità tre volte superiori a quella media del 2017, che ha interessato sia il mercato italiano ed in generale europeo, sia quello statunitense.

**In termini di strutturazione dei prodotti**, l'aumento della volatilità riduce il premio delle opzioni incorporate nei certificati e quindi consente agli emittenti di acquistare (a parità di prezzo) prodotti con **caratteristiche "migliori" per gli investitori**: cedole più elevate, barriere più lontane ecc... Dopo la "fiammata" di febbraio la volatilità sembra per altro rientrata su livelli più normali rispetto a quelli degli ultimi periodi.

Sono stati **i Cash Collect (38%) tra i Certificati a capitale condizionatamente protetto ad aver destato il maggiore interesse** dei sottoscrittori. In seconda posizione gli Express (21%). Si tratta di prodotti in grado di proteggere il capitale investito anche in caso di ribassi limitati del sottostante e, nel caso dei Cash Collect, offrire nel contempo un premio o cedola periodica oppure, per gli Express, di rimborsare anticipatamente (esercitando la c.d. clausola di callability) oltre al capitale un premio periodico se, in date prefissate in fase di emissione del prodotto, il prezzo del sottostante è superiore ad un livello prefissato, offrendo un meccanismo di memoria della cedola non pagata che è sempre molto apprezzato dal risparmiatore italiano.

**Tra i prodotti a capitale protetto i Cash Collect Protect** hanno raccolto invece il 15% del totale collocato nel trimestre in esame e gli Equity Protection un ulteriore 12%. I primi sono strumenti che offrono, rispetto ai semplici Cash Collect, una protezione incondizionata del capitale anche in caso di ribassi del sottostante. Gli Equity Protection invece consentono all'investitore, oltre la protezione del capitale investito, anche la partecipazione a scadenza alle performance del sottostante.

Sul mercato secondario, alla fine del primo trimestre, erano disponibili per gli investitori sui mercati italiani, SeDeX e Cert-X, rispettivamente 2.408 e 1.619 certificati quotati, per un totale di 4.027 strumenti. Valori in leggero incremento (+2,2%) rispetto a fine 2017 quando erano disponibili rispettivamente 2.381 e 1.559 prodotti.

In termini di **volumi di negoziazione**, il **segmento Cert-X** di EuroTLX ha realizzato un **turnover di 1,551 miliardi di euro** e i prodotti che hanno contribuito maggiormente a raggiungere questo risultato sono stati

nell'ordine gli Express Certificates (633 milioni di euro), gli Equity Protection Certificates (620) e i Bonus Certificates (147). Dalla lettura analoga che può essere effettuata esaminando l'ultimo trimestre 2017, quando i certificati quotati erano 1.559 e il turnover era stato pari a 2,218 miliardi di euro, emerge una contrazione del turnover sul Cert-X pari al 30%.

Considerando invece il **SeDeX**, il **turnover** nel periodo gennaio-marzo 2018 è stato **pari a 4,672 miliardi di euro**, per l'80% generato dai Certificates a leva (3.471 milioni di euro), seguiti da quelli a capitale condizionatamente protetto (11%), dagli strumenti a capitale non protetto (6%) ed infine dai Certificates a capitale protetto (3%). Principalmente a causa della volatilità e dallo scambio massivo dei leverage, il turnover dei primi tre mesi dell'anno risulta superiore del 13% rispetto al turnover di 4,125 miliardi di euro dell'ultimo quarter 2017.

La somma algebrica dei due effetti di segno opposto ha determinato solo una lieve diminuzione del turnover, pari a 120 milioni di euro, che rappresenta solo l'1,9% rispetto ai 6.343 milioni di euro di scambi dell'ultimo quarter 2017.

E' possibile quindi concludere che la **forte volatilità e l'incertezza** (anche normativa) **che hanno caratterizzato il mercato** nei primi tre mesi del 2018 si è in parte **trasmessa al mercato dei Certificates**. A fronte di una contrazione dell'ammontare collocato sul mercato primario, sul secondario si è invece registrata una sostanziale stabilità degli scambi. Oltre a quanto già detto la motivazione va ricercata anche nel comportamento degli investitori che, in periodi di incertezza, si posizionano in una posizione di attesa.

*A cura di Giovanna Zanotti – Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università degli Studi di Bergamo e Direttore scientifico [ACEPI](#)*

Iscriviti alla **newsletter settimanale** per ricevere le news e le analisi più importanti sui **Certificati**

Inserisci la tua mail\*

ISCRIVITI ORA

Accconsento al [trattamento dei miei dati](#) personali ai sensi del Dlgs 196/03.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**ARGOMENTI:** SEDEX | Certificati | Certificati cash collect | EuroTLX

Condividi questo post:

