

PRODOTTI E SERVIZI | DERIVATI

# Un anno CERTIFICATO

Oltre 17 miliardi di euro, ovvero il 55% in più rispetto al record del 2018. Il rendimento basso o negativo del mercato obbligazionario spinge gli investitori verso questi strumenti, capaci di soddisfare gli obiettivi di rendimento non solo in condizioni di mercato rialzista, ma anche laterale o moderatamente ribassista

Margherita Abbate Daga



Il 2019 è stato un anno record per i certificati. Lo conferma Nicola Francia, presidente di Acepti, l'Associazione italiana certificati e prodotti di investimento, nata nel 2006 per promuovere anche in Italia una cultura evoluta dei prodotti di investimento, favorendo al tempo stesso lo sviluppo di mercati efficienti e trasparenti.

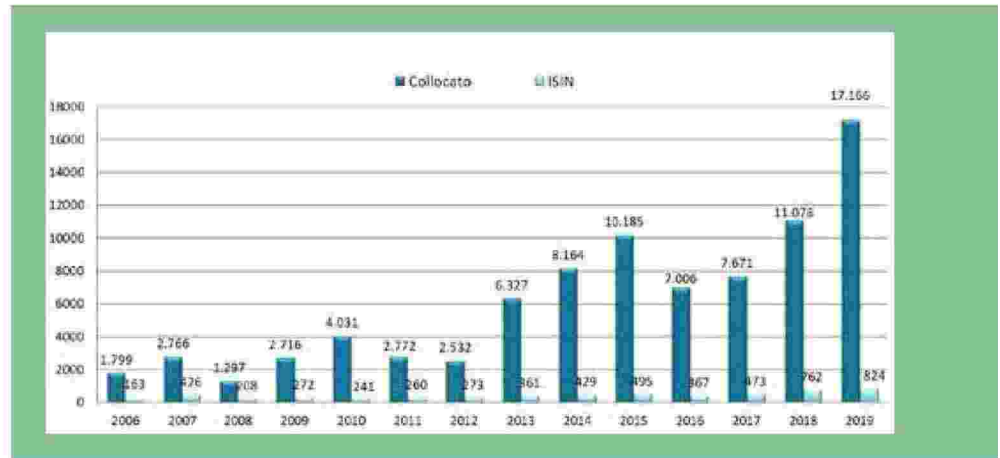
«I dati di mercato primario, raccolti su base trimestrale dalla nostra Associazione tra gli emittenti associati (Banca Akros, Banca Imi, Bnp Paribas, Mediobanca, Société Générale, UniCredit e Vontobel)», illustra Francia, «mostrano volumi annuali di collocato superiori ai 17 miliardi di euro (17,166 suddivisi su 824 prodotti emessi), con un incremento del 55% (ovvero oltre 6 miliardi di euro), rispetto al precedente primato del 2018. I prodotti a capitale

protetto (51%) e condizionatamente protetto (49%) si sono divisi quasi equamente il mercato primario. Se analizziamo la tendenza nel corso dell'ultimo triennio (2017-19), rileviamo una crescita costante dei volumi dei prodotti a capitale protetto (41% nel 2017, 46% nel 2018 e 51% nel 2019) rispetto a un'analogha flessione dei prodotti a capitale condizionatamente protetto (da 59% al 54% del 2018, 49% lo scorso anno), sino a registrare nel 2019 il superamento dei volumi dei primi rispetto ai secondi».

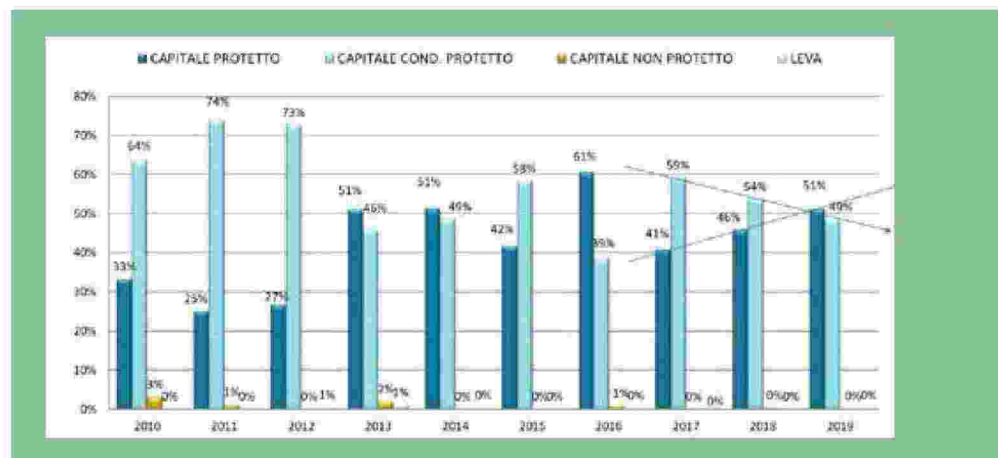
Questo può essere spiegato, dice il presidente di Acepi, «con una crescente esigenza di protezione (o avversione al rischio) degli investitori, a seguito dell'andamento del mercato azionario. Discorso analogo, per quanto riguarda i volumi sul mercato secondario dei certificati: sommando i volumi di SeDeX (Borsa Italiana) e Cert-X (EuroTLX) nel 2019 sono stati raggiunti i 30 miliardi di euro di controvalore. Anche in questo caso, si tratta di volumi in crescita del 30% circa rispetto all'anno precedente».

**Come sta andando il 2020?**  
Pur non disponendo ancora dei dati del primo trimestre, dal nostro osservatorio possiamo dire che l'anno è partito bene, con volumi in linea con quelli del 2019. Si osserva una diversa composizione del mix dei volumi tra le principali tipologie di certificati, con netta preponderanza di strumenti a

**VOLUMI IN COSTANTE AUMENTO**



**LA CRESCITA DEI PRODOTTI A CAPITALE PROTETTO**



capitale condizionamento protetto. Questo è dovuto a una minore esigenza di protezione del capitale da parte degli investitori anche in seguito allo slancio dei mercati azionari a inizio anno. Anche il controvalore sul mercato secondario di SeDeX ed EuroTLX confermano l'attuale tendenza positiva, con un recupero dei certificati d'investimento rispetto ai certificati a leva.

**Per quale motivo i certificati stanno avendo questo successo?**

Il motivo principale che ha determinato la notevole crescita dei volumi in questi anni va ricercato nel rendimento basso o negativo del mercato obbligazionario, a fronte del quale l'ampia offerta di certificati sul mercato soddisfa gli obiettivi di rendimento degli investitori non solo in condizioni di mercato rialzista, ma anche laterale o moderatamente ribassista. Un elemento importante del successo dei certificati è la possibilità di ottenere un flusso cedolare periodico, di entità superiore a quelli oggi ottenibili sul mercato obbligazionario. Non da ultimo è importante sottolineare che le plusvalenze generate dai certificati possono essere utilizzate a compensazione di eventuali minusvalenze presenti nello zainetto fiscale. Tutto questo attraverso strumenti che offrono alta trasparenza di funzionamento e di costo. La costante crescita negli anni della partecipazione dei consulenti finanziari ai corsi gratuiti di informazione e formazione finanziaria sui certificate, promossi da **Acepi** su tutto il territorio nazionale, è un indicatore dell'aumento di interesse di tali prodotti da parte del mercato.

**Quali sono i prodotti che destano maggior interesse?**

Dall'analisi dei principali payoff emerge, in particolare, come i cash collect, con il 23% dei volumi collocati nel 2019, si confermino i prodotti preferiti dagli investitori negli ultimi anni (24% nel 2017 e 16% nel 2018). I cash collect consentono di beneficiare di un flusso cedolare periodico in funzione dell'andamento di un determinato sottostante. Le cedole possono essere incondizionate (ovvero pagate in qualsiasi scenario) oppure condizionate al verificarsi di un evento (in genere il sottostante non deve avere una performance negativa superiore a un livello predeterminato). La protezione del capitale può essere incondizionata oppure condizionata al non verificarsi di un certo evento (in genere la discesa del sottostante sotto un determinato livello). Nei cash collect è spesso presente anche l'autocallability ovvero la possibilità di rimborso anticipato del capitale a fronte del verificarsi di un evento definito nelle condizioni iniziali. Questi strumenti sono ideati a quegli investitori che, a fronte del rischio di non ricevere integralmente il capitale investito a scadenza, vogliono ottenere un flusso cedolare di importo superiore al mercato obbligazionario.



**I CASH COLLECT,**  
con il **23%** dei volumi collocati  
nel 2019, si confermano  
i **PRODOTTI PREFERITI**  
dagli investitori negli ultimi anni  
(**24%** nel 2017 e **16%** nel 2018)

Seguono, al secondo posto, con il 19%, gli equity protection che offrono all'investitore, oltre la protezione incondizionata (parziale o totale) del capitale investito, anche la partecipazione a scadenza alle performance del sottostante. Strumenti idonei a investitori che non intendono rischiare il capitale ma che desiderano partecipare alle performance del mercato azionario.

**A livello normativo, come si sta muovendo Acepi?**

Acepi partecipa a vari livelli su differenti tematiche. Nello specifico siamo particolarmente impegnati nei tavoli di lavoro afferenti all'evoluzione normativa. Abbiamo recentemente partecipato alla consultazione sulla revisione dei Regulatory technical standard dei Kid con una nostra risposta e in congiunzione all'associazione europea (Eusipa). Partecipiamo al tavolo di lavoro a livello europeo sulla revisione del target market e più in generale su tutti i temi di product governance. Seguiamo le evoluzioni relative alla Pd3 Prospectus Regulation. Inoltre Acepi è in continuo confronto e contatto con le autorità dei mercati con l'obiettivo di assicurare che le forme organizzative dei mercati secondari dei certificati siano sempre efficienti e le più idonee ad assicurare agli investitori alta liquidità e bassi spread.

**Che iniziative avete in programma nei prossimi mesi?**



**Nicola Francia,**  
presidente di Acepi

Acepi proseguirà nel 2020 il percorso, condotto in tanti anni, di informazione ed educazione finanziaria delle reti bancarie e dei consulenti finanziari indipendenti, attraverso l'erogazione di corsi gratuiti accreditati Efpa dal 2015, con vari livelli di approfondimento, al fine di migliorare la conoscenza del funzionamento dei certificati e delle opportunità di utilizzo all'interno dei portafogli. Recentemente abbiamo accolto in associazione un nuovo membro non emittente, bensì broker on-line e distributore: IwBank. Continueremo a proporre l'associazione a nuovi emittenti ma anche a ulteriori distributori, al fine di completare e arricchire le competenze di Acepi attraverso il loro punto di osservazione privilegiato delle esigenze degli investitori e complementare a quello degli emittenti per quanto riguarda le dinamiche dei mercati di negoziazione. Come in passato, costante sarà l'attività di dialogo con le autorità di vigilanza e di regolamentazione a livello nazionale e internazionale, per favorire la crescita della nostra industria in un contesto di mercati sempre più efficienti e rispondenti alle esigenze degli investitori e degli operatori. Sempre per il 2020 abbiamo messo in cantiere un lavoro di ricerca, focalizzata sull'analisi storica delle performance e del rischio delle principali tipologie di certificati. Contiamo di ultimare la ricerca e presentarla agli operatori di mercato nel corso dell'anno.