



II MERCATO DEI CERTIFICATI: *CARATTERISTICHE E RENDIMENTI*

Milano, 2020

I certificati: Una storia da raccontare

Il database utilizzato nella ricerca è composto da 8.426 certificati emessi a partire dal 2005 e con scadenza entro il 2019.

- **956** certificati di tipo **Equity Protection**
- **4902** certificati di tipo **Bonus**
- **1203** certificati di tipo **Express**
- **1365** certificati di tipo **Cash Collect**

CLASSE	TIPOLOGIA	NUMERO	FREQUENZA
Equity Protection	EQUITY PROTECTION	474	44.5%
	EQUITY PROTECTION CAP	295	27.7%
	DIGITALI	187	17.6%
Bonus	BONUS CAP	3972	81%
	BONUS	340	6.9%
	EASY EXPRESS	299	6.1%
	REVERSE BONUS CAP	291	6.0%
Express	EXPRESS	1203	
Cash Collect/ Phoenix	CASH COLLECT / PHOENIX	1365	

I dati relativi ai certificati sono stati forniti da Certificati e Derivati.

I dati sul sottostante sono stati scaricati da DataStream di Thomson Reuters.

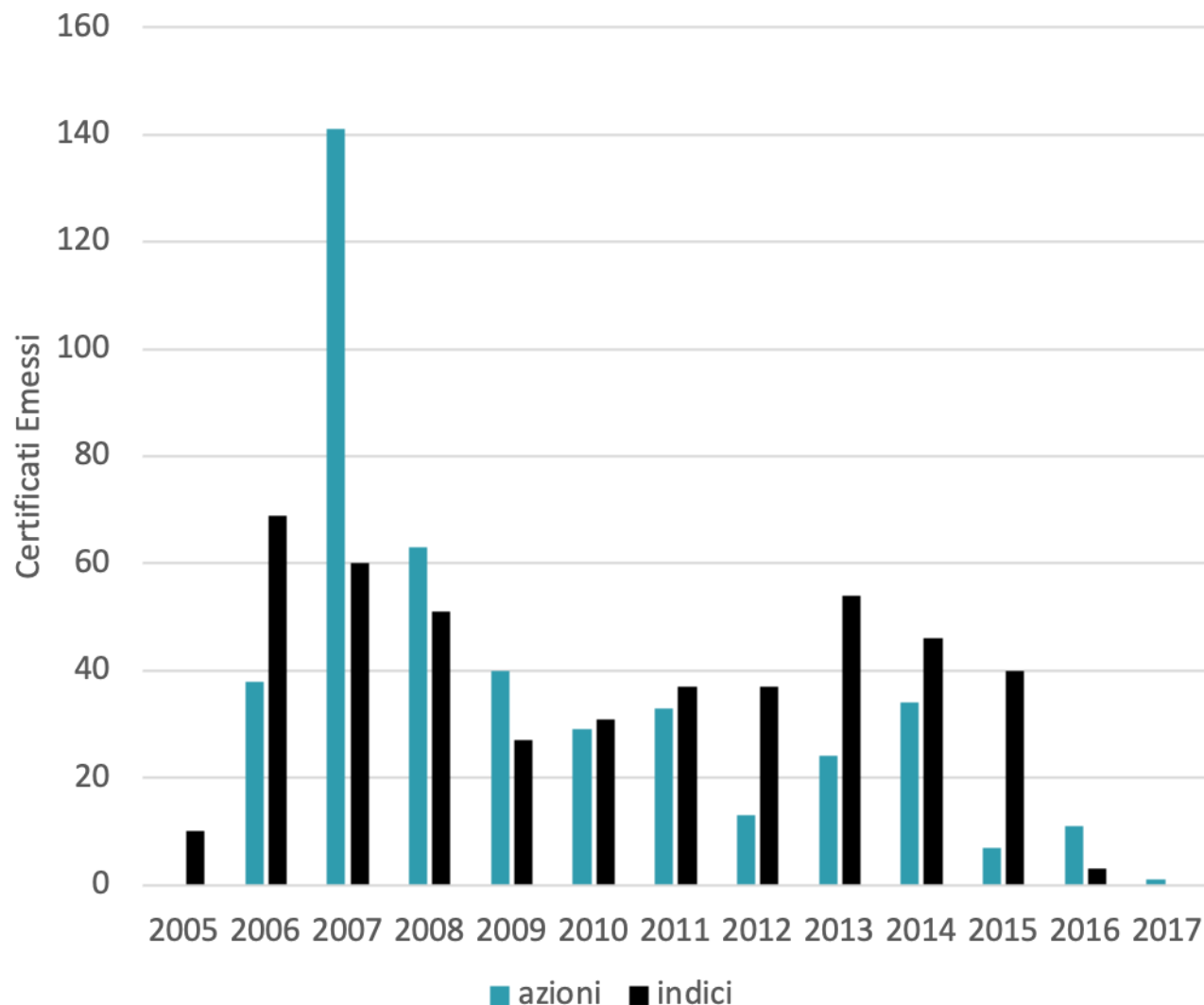
Equity Protection: Caratteristiche

- Tra i primi prodotti comparsi sul mercato italiano
- Durata compresa tra 2 e 6 anni (81% dei certificati)
- Grado di protezione superiore al 90% (74% dei certificati)
- Grado di partecipazione superiore al 90% (85% dei certificati)
- Il 17.5% dei certificati non ha pagato nessuna delle cedole programmate;
il 33.9% le ha pagate tutte;
il 60.6% ha pagato più del 50% delle cedole.

Certificati digitali e pagamento cedole

	0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1
2005-2012											
2013-2015	4			2				1			13
2016-2019	28		9	3	26	13	29	3	3		49
Totale	32		9	5	26	13	29	4	3		62
%	17.5%		4.9%	2.7%	14.2%	7.1%	15.8%	2.2%	1.6%		33.9%

Equity Protection: Sottostanti



La maggior parte dei certificati (899 pari al **94%**) ha avuto come sottostante **azioni** o **indici**.

Una parte residuale ha avuto come sottostante **valute** e **commodities**.

I sottostanti più utilizzati sono stati:

- FTSE MIB (13.0%)
- EUROSTOXX50 (11.4%)
- Eni (6.3%)
- Enel (5.6%)
- Telecom Italia (4.3%)

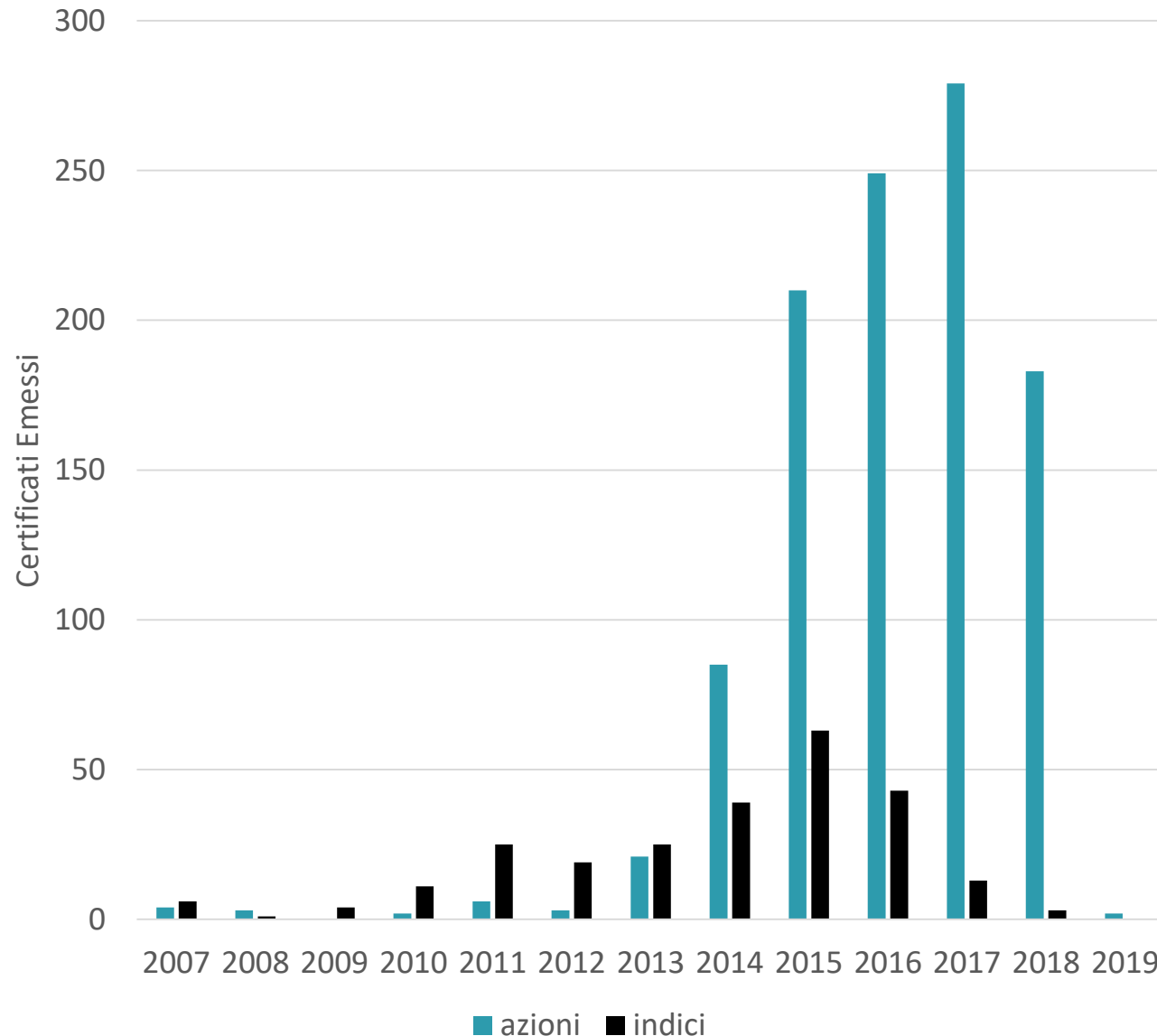
Bonus Certificates: Caratteristiche

- Dal 2013 un numero di emissioni non inferiori a 400 con un picco di 763 nel 2015
- Categoria maggiormente rappresentativa è quella dei Bonus CAP
- Durata compresa tra i 6 mesi e i 24 mesi (78% dei casi)
- Barriera tra il 60% e 80% del livello iniziale (68%)

La maggior parte dei certificati è emesso con **barriera Americana**:

- **70%** nel 2005-2012
- **73%** nel 2013-2015
- **80%** nel 2016-2019

Bonus Certificates: Sottostanti



La maggior parte dei certificati (1299 pari al **95%**) ha avuto come sottostante **azioni** o **indici**.

Una parte residuale ha avuto come sottostante **valute** o **commodities**.

I sottostanti più utilizzati sono stati:

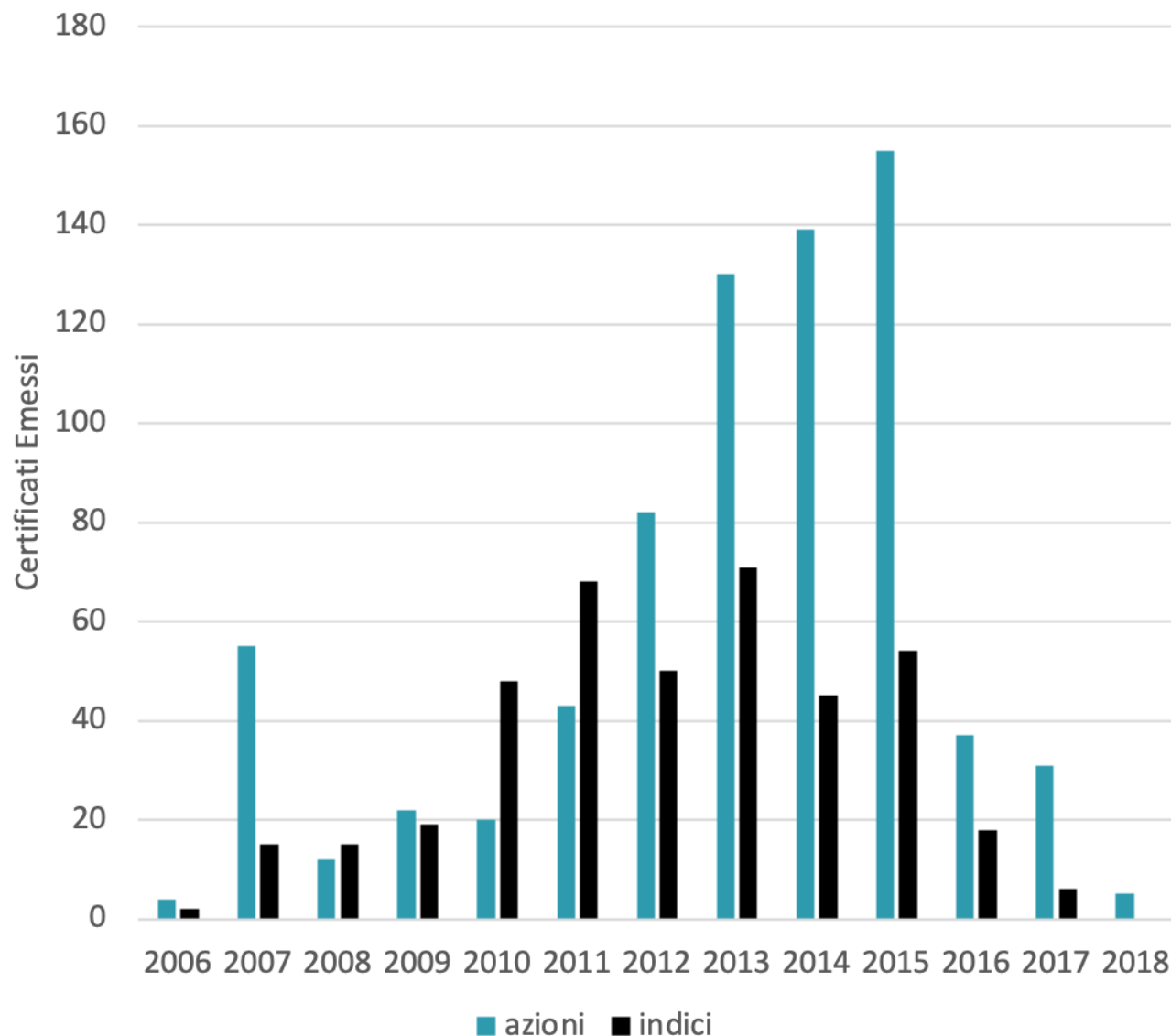
- EUROSTOXX50 (6.3%)
- Intesa (6.2%)
- FTSE MIB (3.3%)
- Enel (3.3%)
- Unicredit (2.9%)
- Generali (2.8%)

Express Certificates: Caratteristiche

- Dal 2013 un mercato con più di 200 emissioni all'anno
- La maggioranza dei certificati ha una durata tra i 2 e i 4 anni (61.7% dei certificati)
- La barriera è stata posta in prevalenza al 40% (36.3% dei certificati) o al 30% (40.7% dei certificati)
- Nel 2005-2012, l'80% non ha avuto rimborso anticipato, il 20% sì;
Nel 2013-2015 il 34% non ha avuto rimborso anticipato; il 66% sì;
Nel 2016-2019 il 31% non ha avuto rimborso anticipato; il 69% sì.

	No rimborso anticipato		Sì rimborso anticipato							
	Barriera a scadenza		Durata (emissione – data rimborso anticipato) in anni							
	Toccata	Non toccata	0.5	1	1.5	2	2.5	3	3.5	4
2005-2012	83	44	17	15						
2013-2015	5	100	34	129	3	20	1	9		6
2016-2019	1	224	77	289	18	104	3	18		3
Totale	89	368	128	433	21	124	4	27		9
%	7.4%	30.6%	10.6%	36.0%	1.7%	10.3%	0.3%	2.2%		0.7%
	38%		62%							

Express Certificates: Sottostanti



La maggior parte dei certificati (1182 pari al 95%) ha avuto come sottostante **azioni** o **indici**. Una parte residuale ha avuto come sottostante **commodities**.

I sottostanti più utilizzati sono stati:

- EUROSTOXX50 (13.1%)
- FTSE MIB (7.0%)
- Intesa (4.5%)
- Enel (4.3%)
- Eni (3.6%)
- Generali (3.0%)

Cash Collect Certificates: Caratteristiche

- Un mercato in forte crescita dal 2015
- La maggioranza dei certificati ha una durata tra 1 e 4 anni (77.2% dei certificati)
- La maggioranza dei certificati presentava una clausola di autocalability (93% dei certificati)
- Lo 0.4% dei certificati non ha pagato alcuna cedola, il 33.8% le ha pagate tutte

Cedole pagate rispetto alle programmate

	NA	0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7	0.9	1
2005-2012	20											
2013-2015	40			2		12	1				1	15
2016-2019	12	6	84	115	108	224	95	49	62	45	28	446
Totale	72	6	84	117	108	236	96	49	62	45	29	461
%	5.3%	0.4%	6.2%	8.6%	7.9%	17.3%	7.0%	3.6%	4.5%	3.3%	2.1%	33.8%

Cash Collect Certificates: Frequenza Cedole

Frequenza delle cedole

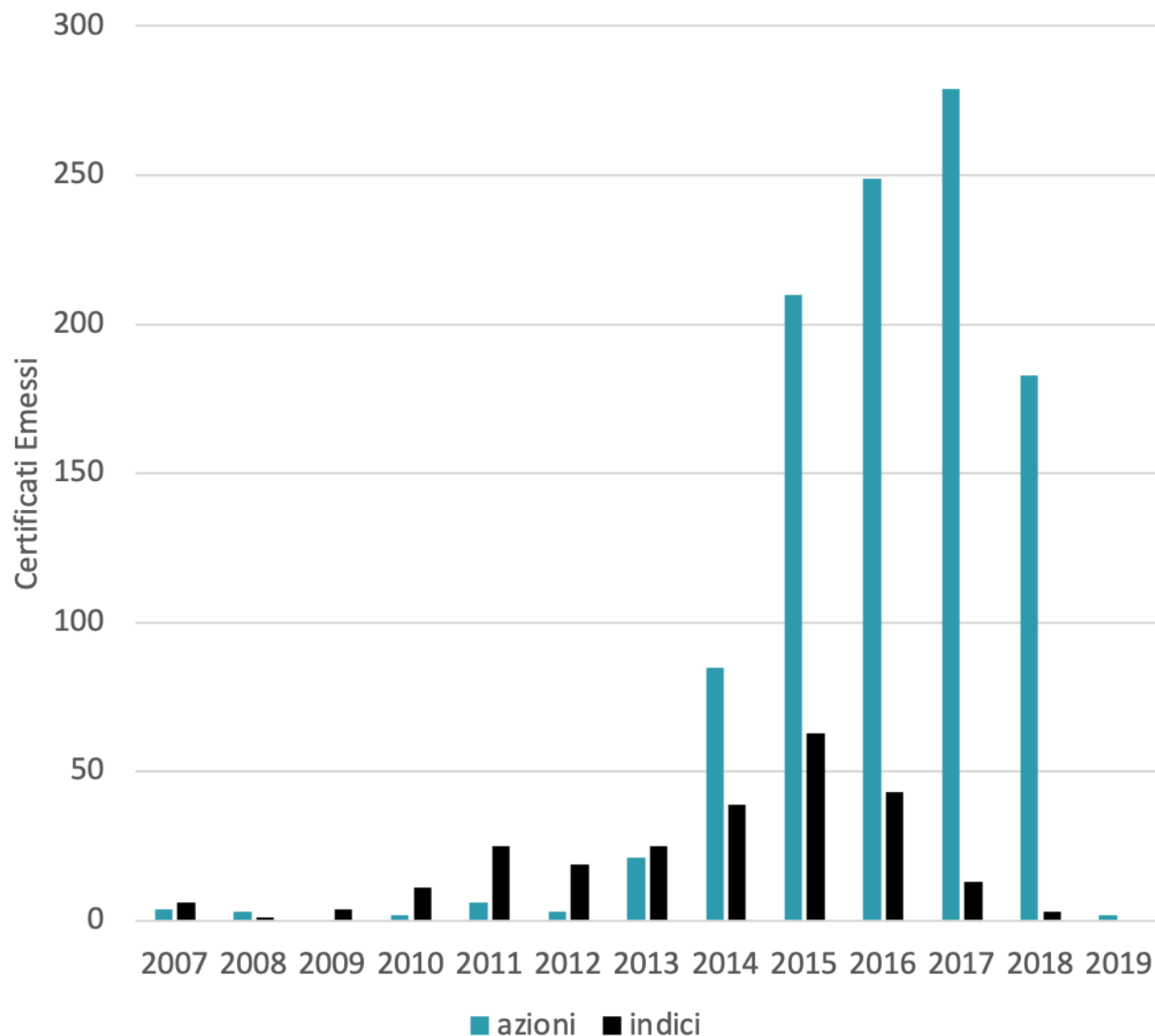
	NA	Mensile	Trimestrale	Semestrale	Annuale
2014					16
2015			6	1	7
2016		1	15	7	14
2017		92	115	26	39
2018		212	81	100	53
2019		268	113	65	61
Totale	72	573	330	199	191
%	5.3%	42.0%	24.2%	14.6%	14.0%

La maggior parte dei certificati, il 42%, paga le cedole **mensilmente**.

Cash Collect Certificates: Autocallability e rimborso anticipato

	Autocallability Sì		Autocallability no
	Rimborso Anticipato Sì	Rimborso Anticipato No	
Totale	759	507	99
%	56%	37%	7%

Cash Collect Certificates: Sottostanti



La maggior parte dei certificati (1299 pari al **95%**) ha avuto come sottostante **azioni** o **indici**.

Una parte residuale ha avuto come sottostante **valute** o **commodities**.

I sottostanti più utilizzati sono stati:

- EUROSTOXX50 (6.3%)
- Intesa (6.2%)
- FTSE MIB (3.3%)
- Enel (3.3%)
- Unicredit (2.9%)
- Generali (2.8%)

Uno sguardo sui rendimenti

Per ogni certificato è stata calcolata la performance confrontando il **prezzo di rimborso** con il **valore di emissione** e aggiungendo, eventualmente, la **componente cedolare**.

Per ogni certificato è stato calcolato il rendimento nell'ipotesi di detenzione fino a scadenza

Per ogni certificato è stata calcolata la **differenza** tra il **proprio rendimento** e quello del **sottostante** nello stesso periodo di vita del certificato.

Per questa analisi sono stati considerati solo i certificati aventi come sottostante (373 certificati):

- Intesa San Paolo
- Unicredit
- Telecom Italia
- Generali Assicurazioni
- Eni
- Enel
- FTSE Mib
- EuroStoxx 50

Equity Protection: Rendimenti certificati e rendimenti sottostante

Per ogni certificato è stato calcolata la **differenza** tra il **proprio rendimento** e quello del **sottostante** nello stesso periodo di vita del certificato.

All period	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%
		EQUITY PROTECTION				0.5%	3.2%	12.8%	18.1%	9.0%	5.9%	13.8%	10.6%
EQUITY PROTECTION CAP					2.3%	2.3%	26.6%	26.6%	15.6%	15.6%	3.1%	5.5%	2.3%
DIGITALI					7.0%	1.8%	22.8%	43.9%	22.8%	1.8%			

Equity Protection

Rendimenti dei certificati rispetto al sottostante

Quando il sottostante ha un rendimento negativo:

TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%
EQUITY PROTECTION					0.7%	6.6%	13.8%	10.5%	7.2%	17.1%	13.2%	30.9%
EQUITY PROTECTION CAP						2.9%	20.0%	28.6%	28.6%	5.7%	10.0%	4.3%
DIGITALI							75.0%	18.8%	6.3%			

Quando il sottostante ha un rendimento positivo:

TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%
EQUITY PROTECTION				2.8%	13.9%	38.9%	36.1%	2.8%				5.6%
EQUITY PROTECTION CAP				5.2%	5.2%	55.2%	34.5%					
DIGITALI				9.8%	7.3%	43.9%	39.0%					

Uno sguardo ai Bonus certificates: rendimenti annualizzati

All period	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%
	BONUS	91	26	35	30	23	21	40	51	16	6	1	
	BONUS CAP	385	110	96	89	74	77	142	975	871	508	275	370
	EASY EXPRESS	33	16	15	3	4	4	6	59	85	49	15	10
	REVERSE BONUS CAP	47	10	9	11	7	5	27	94	59	14	5	3
	TOTALE	556	162	155	133	108	107	215	1179	1031	577	296	383

All period	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%
	BONUS	26.8%	7.6%	10.3%	8.8%	6.8%	6.2%	11.8%	15.0%	4.7%	1.8%	0.3%	
	BONUS CAP	9.7%	2.8%	2.4%	2.2%	1.9%	1.9%	3.6%	24.5%	21.9%	12.8%	6.9%	9.3%
	EASY EXPRESS	11.0%	5.4%	5.0%	1.0%	1.3%	1.3%	2.0%	19.7%	28.4%	16.4%	5.0%	3.3%
	REVERSE BONUS CAP	16.2%	3.4%	3.1%	3.8%	2.4%	1.7%	9.3%	32.3%	20.3%	4.8%	1.7%	1.0%

Bonus: Differenze tra rendimenti certificati e rendimenti sottostante

All period	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%	
	BONUS		1		1	17	81	96	19	18	9	1	2	
	BONUS CAP	89	15	32	35	72	159	164	101	82	52	40	109	
	EASY EXPRESS	7		7	7	7	24	29	9	10	11	4	6	
	REVERSE BONUS CAP	8				2	1		4	4	1	1		11
	TOTALE	104	16	39	45	97	264	293	133	111	73	45	128	

All period	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%	
	BONUS		0.4%		0.4%	6.9%	33.1%	39.2%	7.8%	7.3%	3.7%	0.4%	0.8%	
	BONUS CAP	9.4%	1.6%	3.4%	3.7%	7.6%	16.7%	17.3%	10.6%	8.6%	5.5%	4.2%	11.5%	
	EASY EXPRESS	5.8%		5.8%	5.8%	5.8%	19.8%	24.0%	7.4%	8.3%	9.1%	3.3%	5.0%	
	REVERSE BONUS CAP	25.0%				6.3%	3.1%		12.5%	12.5%	3.1%	3.1%		34.4%

Express : rendimenti annualizzati

	≤ -25%	(-25% -20%]	(-20% -15%]	(-15% -10%]	(-10% -5%]	(-5% 0%]	(0% 5%]	(5% 10%]	(10% 15%]	(15% 20%]	(20% 25%]	≥ 25%
2005-2012	18	23	24	15	12	30	34	1	2			
2013-2015	6	3	3	1	2	37	209	37	8	1		
2016-2019	20	6	11	13	7	43	537	75	19	1	1	4
Totale	44	32	38	29	21	110	780	113	29	2	1	4

	≤ -25%	(-25% -20%]	(-20% -15%]	(-15% -10%]	(-10% -5%]	(-5% 0%]	(0% 5%]	(5% 10%]	(10% 15%]	(15% 20%]	(20% 25%]	≥ 25%
2005-2012	11.3%	14.5%	15.1%	9.4%	7.5%	18.9%	21.4%	0.6%	1.3%			
2013-2015	2.0%	1.0%	1.0%	0.3%	0.7%	12.1%	68.1%	12.1%	2.6%	0.3%		
2016-2019	2.7%	0.8%	1.5%	1.8%	0.9%	5.8%	72.9%	10.2%	2.6%	0.1%	0.1%	0.5%
Totale	3,66£%	2,66%	3,16%	2,41%	1,75%	9,14%	64,84%	9,39%	2,41%	0,17%	0,08%	0,33%

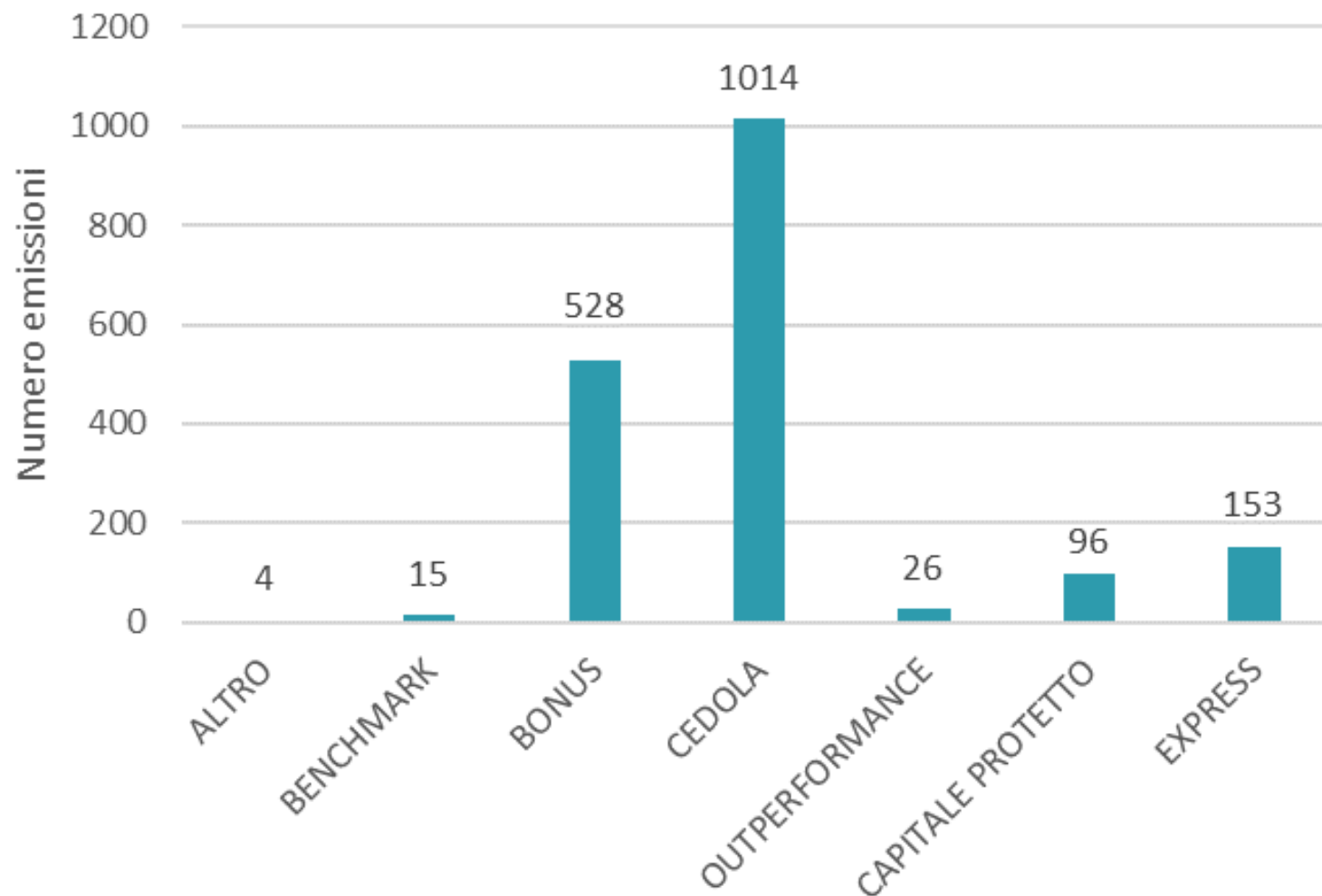
Express:

Differenze tra rendimenti certificati e rendimenti sottostante

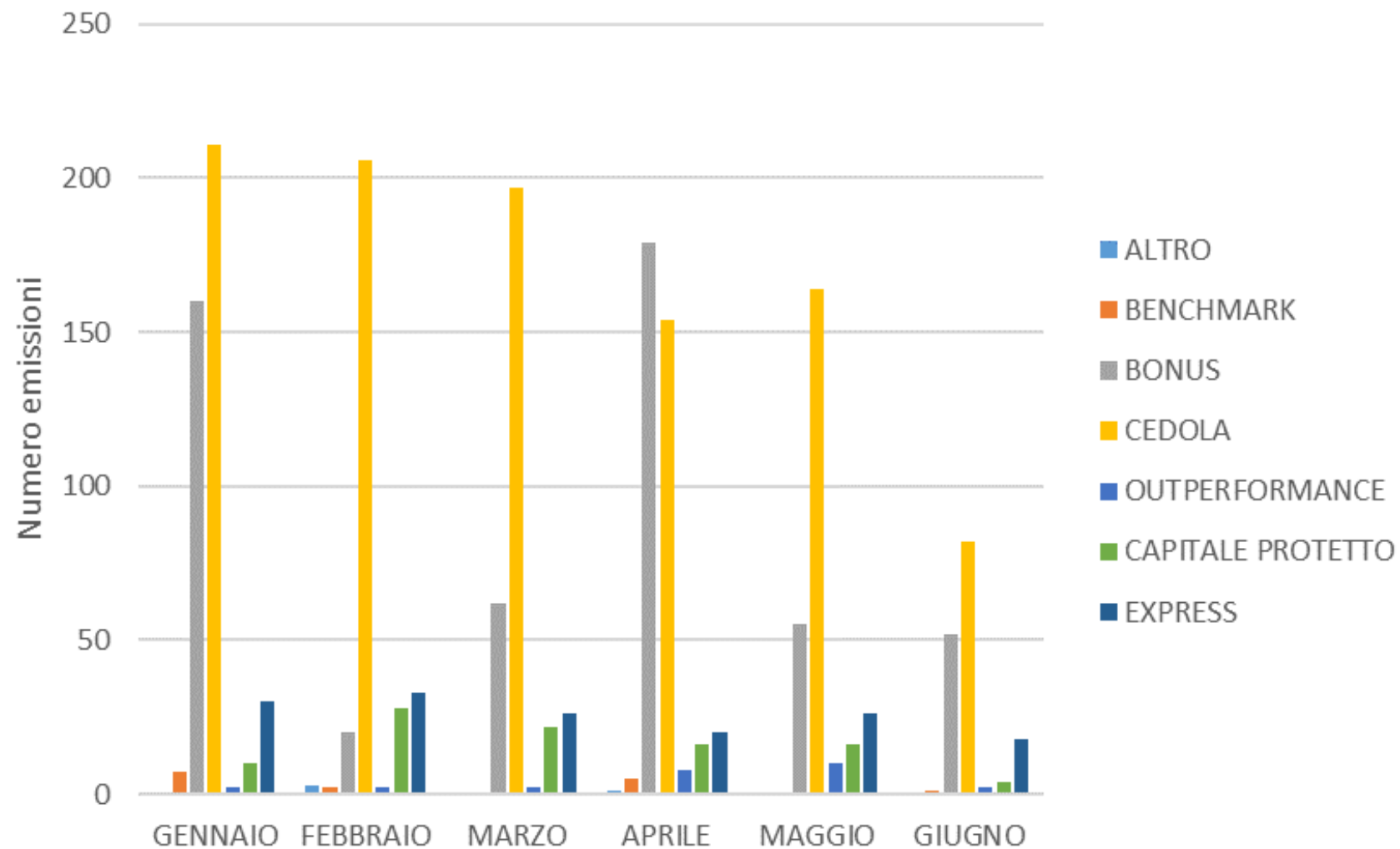
	≤ -25%	(-25% -20%]	(-20% -15%]	(-15% -10%]	(-10% -5%]	(-5% 0%]	(0% 5%]	(5% 10%]	(10% 15%]	(15% 20%]	(20% 25%]	≥ 25%
2005-2012				3	1	32	46	6	7	1	2	1
2013-2015	4		6	5	13	41	47	17	6		1	
2016-2019		2	1	8	36	90	85	19	13	6	1	3
Totale	4	2	7	16	50	163	178	42	26	7	4	4

	≤ -25%	(-25% -20%]	(-20% -15%]	(-15% -10%]	(-10% -5%]	(-5% 0%]	(0% 5%]	(5% 10%]	(10% 15%]	(15% 20%]	(20% 25%]	≥ 25%
2005-2012				3.0%	1.0%	32.3%	46.5%	6.1%	7.1%	1.0%	2.0%	1.0%
2013-2015	2.9%		4.3%	3.6%	9.3%	29.3%	33.6%	12.1%	4.3%		0.7%	
2016-2019		0.8%	0.4%	3.0%	13.6%	34.1%	32.2%	7.2%	4.9%	2.3%	0.4%	1.1%
Totale												

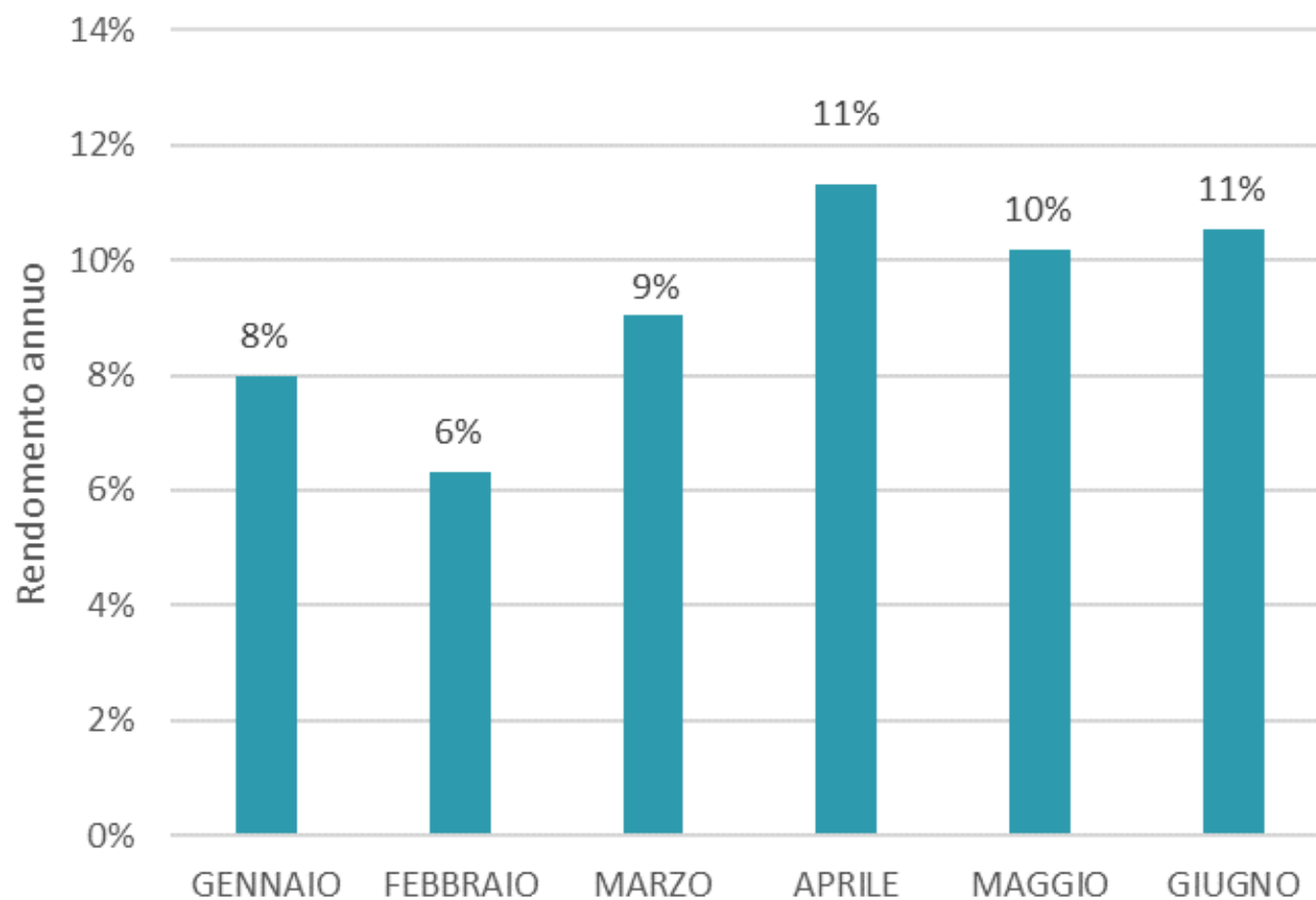
Tipologia di emissioni



Emissioni mensili nel Q1 e Q2 2020



Come varia il rendimento con la volatilità



I sottostanti più usati

Gennaio		Febbraio		Marzo		Aprile		Maggio		Giugno	
Sottostante	Certificati	Sottostante	Certificati	Sottostante	Certificati	Sottostante	Certificati	Sottostante	Certificati	Sottostante	Certificati
Intesa SanPaolo	44	Intesa SanPaolo	47	Intesa SanPaolo	52	Eni	32	Eni	20	Eni	25
Unicredit	29	Unicredit	37	Eni	38	Intesa SanPaolo	32	FCA	19	Unicredit	22
Enel	25	Eni	29	Unicredit	37	Unicredit	26	Intesa SanPaolo	19	FCA	20
FCA	24	FTSE Mib	25	Enel	28	FCA	24	Unicredit	19	Enel	18
Tesla	18	FCA	24	Generali	17	FTSE Mib	17	Enel	16	Intesa SanPaolo	16
Eni	16	Eurostoxx Select Dividend 30	16	FCA	15	Enel	13	Eurostoxx Banks	9	Generali	13
Generali	16	Generali	15	Euro Stoxx 50	14	Generali	13	FTSE Mib	9	Amazon	11
Banco BPM	14	Enel	13	FTSE Mib	14	Axa	12	Total	9	Eurostoxx Select Dividend 30	10
Euro Stoxx 50	12	Nasdaq 100	11	Total	10	Total	11	Euro Stoxx 50	8	Netflix	9
Nokia	12	S&P 500	11	Axa	9	Banco BPM	10	Eurostoxx Select Dividend 30	8	Repsol	8
Netflix	11	Bayer	10	Eurostoxx Banks	9	Prysmian	10	Repsol	8	Telecom Italia	8
Société Générale	11	Air France-KLM	9	Repsol	9	Euro Stoxx 50	9	Royal Dutch Shell A (NL)	8	Euro Stoxx 50	7
Tenaris	11	Banco BPM	9	Tenaris	9	Renault	9	Telecom Italia	8	Facebook	7
Leonardo	10	Kering	9	Banco BPM	8	Société Générale	9	Amazon	7	Ferrari	7
STMicroelectronics	10	Pirelli & C	9	Eurostoxx Select Dividend 30	7	Volkswagen	9	Axa	7	Mediobanca	7
Atlantia	9	Repsol	9	S&P 500	7	Arcelor Mittal	8	Banco BPM	7	Microsoft	7
Azimut	9	Eurostoxx Banks	8	Société Générale	7	Azimut	8	Apple	5	Paypal	7
Bayer	9	Ferrari	8	Azimut	6	Eurostoxx Select Dividend 30	8	Microsoft	5	Société Générale	7
Ferrari	9	Wirecard	8	British Petroleum	6	Ferrari	8	Moncler	5	Total	7
Kering	9	Axa	7	Royal Dutch Shell A (NL)	6	Royal Dutch Shell A (NL)	8	S&P 500	5	Volkswagen	7

Tipologia sottostante: Single underling vs basket

