



II MERCATO DEI CERTIFICATI: *CARATTERISTICHE E RENDIMENTI*

Milano, 2020

I certificati: Una storia da raccontare

Il database utilizzato nella ricerca è composto da

- **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	

Si tratta di certificati emessi a partire dal 2005 e scaduti entro il 31 Dicembre 2019.

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

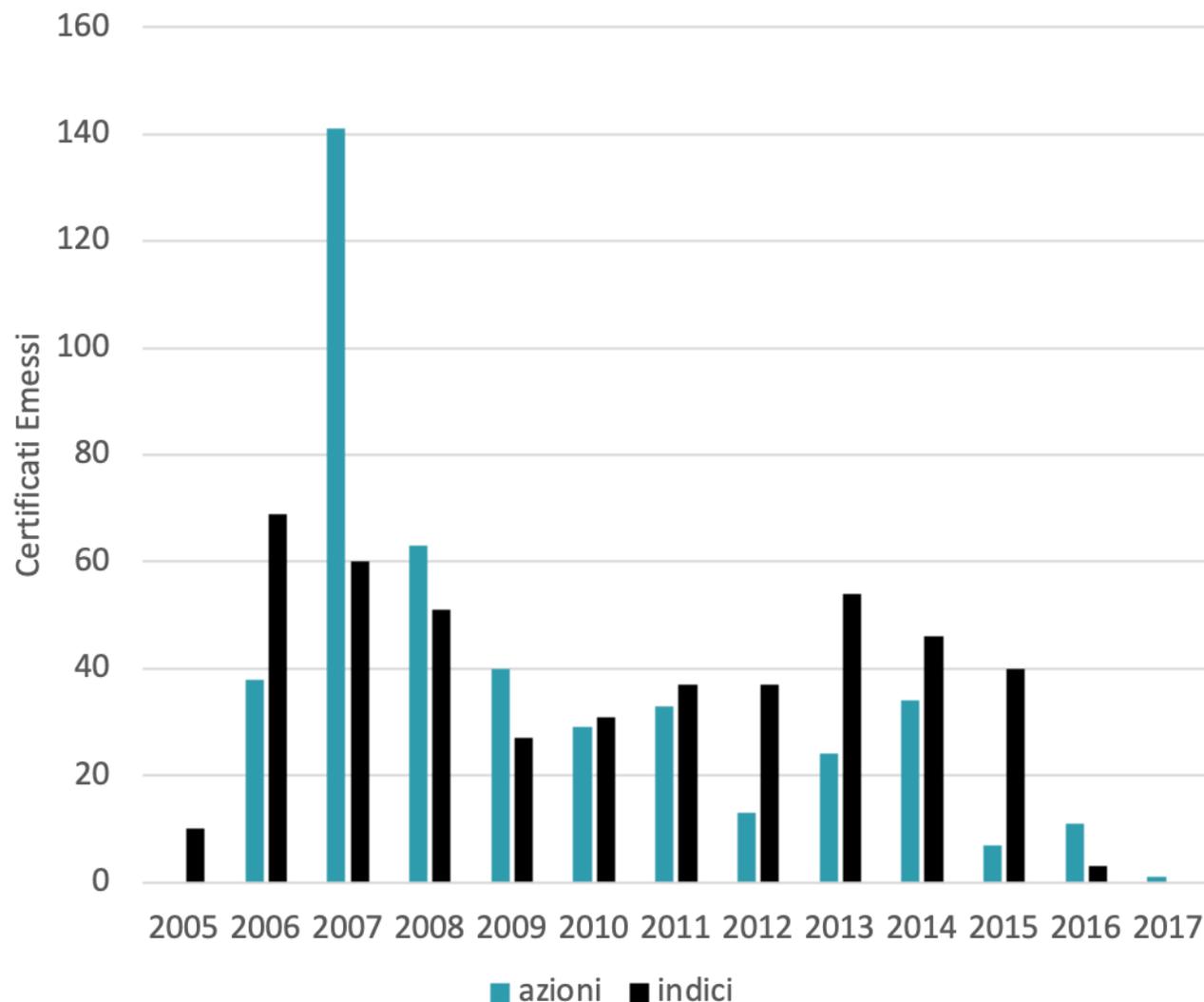
Equity Protection

- 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)
- Per i certificati a capitale protetto e a capitale protetto con cap la partecipazione è stata 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%)

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 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

Differenze tra 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%			

Rendimenti dei certificati

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%					

Bonus Certificates: Caratteristiche

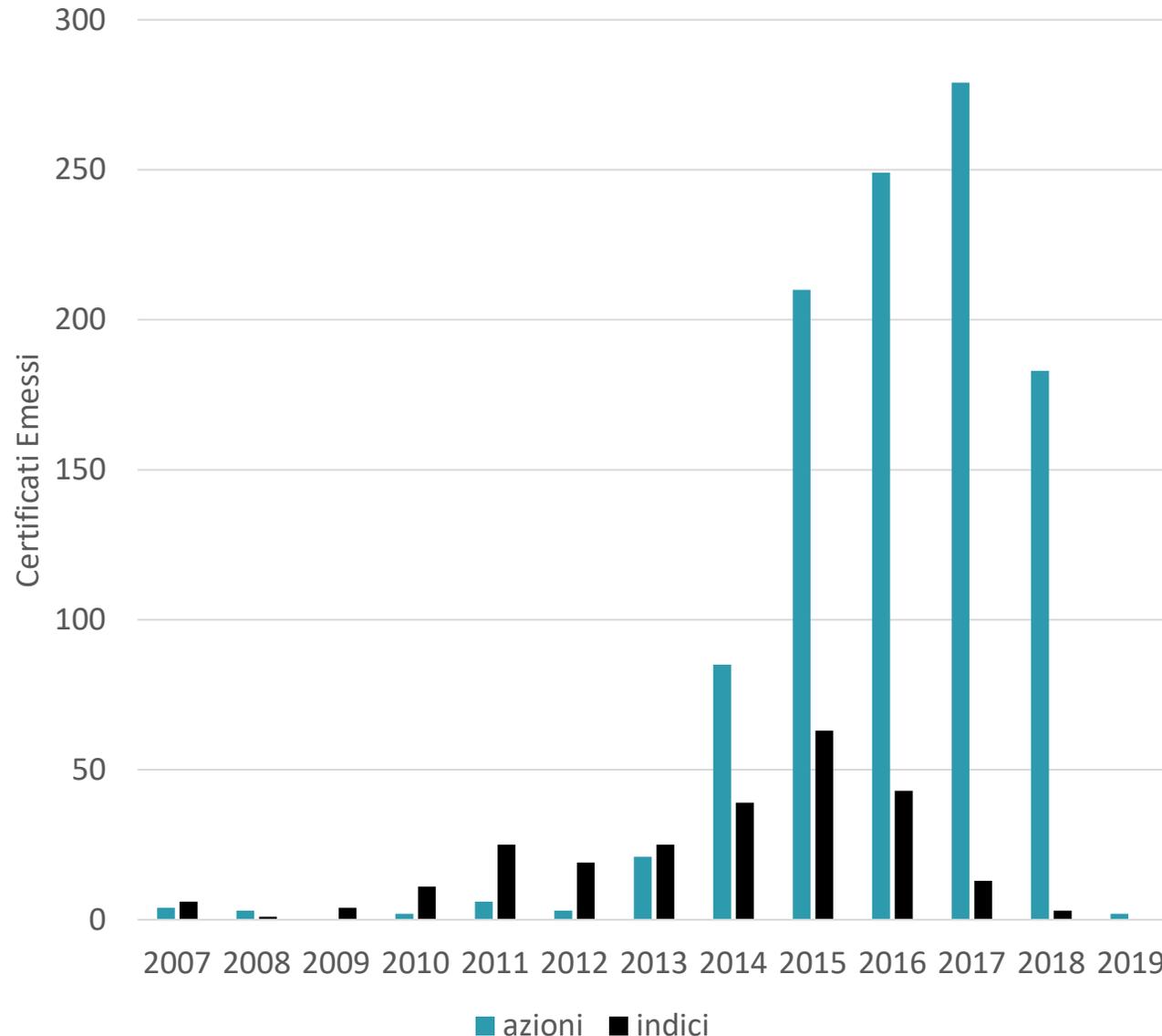
Bonus Certificates

- 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 (3338 dei 4902)
- 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%)

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%

Rendimenti dei certificati: 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%

Rendimenti dei certificati:

Differenze tra rendimenti certificati e rendimenti sottostante

2005-2012	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	11	59	66	9	10	6	
BONUS CAP	5	2		1	7	30	35	20	15	4	8	28	
EASY EXPRESS				1		4	19	6	5	6	3	4	
TOTALE	5	2		3	18	93	120	35	30	16	11	33	

2005-2012	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% -20%]	(-20% -15%]	(-15% -10%]	(-10% -5%]	(-5% 0%]	(0% 5%]	(5% 10%]	(10% 15%]	(15% 20%]	(20% 25%]	≥ 25%
		BONUS				0.6%	6.7%	36.2%	40.5%	5.5%	6.1%	3.7%	
BONUS CAP	3.2%	1.3%	0.0%	0.6%	4.5%	19.4%	22.6%	12.9%	9.7%	2.6%	5.2%	18.1%	
EASY EXPRESS				2.1%		8.3%	39.6%	12.5%	10.4%	12.5%	6.3%	8.3%	

Rendimenti dei certificati: Differenze tra rendimenti certificati e rendimenti sottostante

2013-2015	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25%	(-20%	(-15%	(-10%	(-5%	(0%	(5%	(10%	(15%	(20%	≥ 25%
			-20%]	-15%]	-10%]	-5%]	0%]	5%]	10%]	15%]	20%]	25%]	
	BONUS		1			6	15	19	7	8	2		
	BONUS CAP	58	10	21	17	33	39	37	27	10	10	3	4
	EASY EXPRESS	7		7	6	7	16	8	2	5	4	1	1
	TOTALE	65	11	28	23	47	70	66	36	23	16	4	5

2013-2015	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25%	(-20%	(-15%	(-10%	(-5%	(0%	(5%	(10%	(15%	(20%	≥ 25%
			-20%]	-15%]	-10%]	-5%]	0%]	5%]	10%]	15%]	20%]	25%]	
	BONUS		1.7%			10.3%	25.9%	32.8%	12.1%	13.8%	3.4%		
	BONUS CAP	21.6%	3.7%	7.8%	6.3%	12.3%	14.5%	13.8%	10.0%	3.7%	3.7%	1.1%	1.5%
	EASY EXPRESS	10.9%		10.9%	9.4%	10.9%	25.0%	12.5%	3.1%	7.8%	6.3%	1.6%	1.6%

Rendimenti dei certificati: Differenze tra rendimenti certificati e rendimenti sottostante

2016-2019	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%
		BONUS						7	11	3		1	1
BONUS CAP	26	3	11	17	32	90	92	54	57	38	29	77	
EASY EXPRESS						4	2	1		1		1	
REVERSE BONUS CAP				2			2	4	1	1		8	
TOTALE	26	3	11	19	32	101	107	62	58	41	30	87	

2016-2019	TIPOLOGIA	≤ -25%	(-25% - -20%]	(-20% - -15%]	(-15% - -10%]	(-10% - -5%]	(-5% - 0%]	(0% - 5%]	(5% - 10%]	(10% - 15%]	(15% - 20%]	(20% - 25%]	≥ 25%
		BONUS						29.2%	45.8%	12.5%		4.2%	4.2%
BONUS CAP	4.9%	0.6%	2.1%	3.2%	6.1%	17.1%	17.5%	10.3%	10.8%	7.2%	5.5%	4.9%	
EASY EXPRESS						44.4%	22.2%	11.1%		11.1%		11.1%	
REVERSE BONUS CAP				11.1%			11.1%	22.2%	5.6%	5.6%		44.4%	

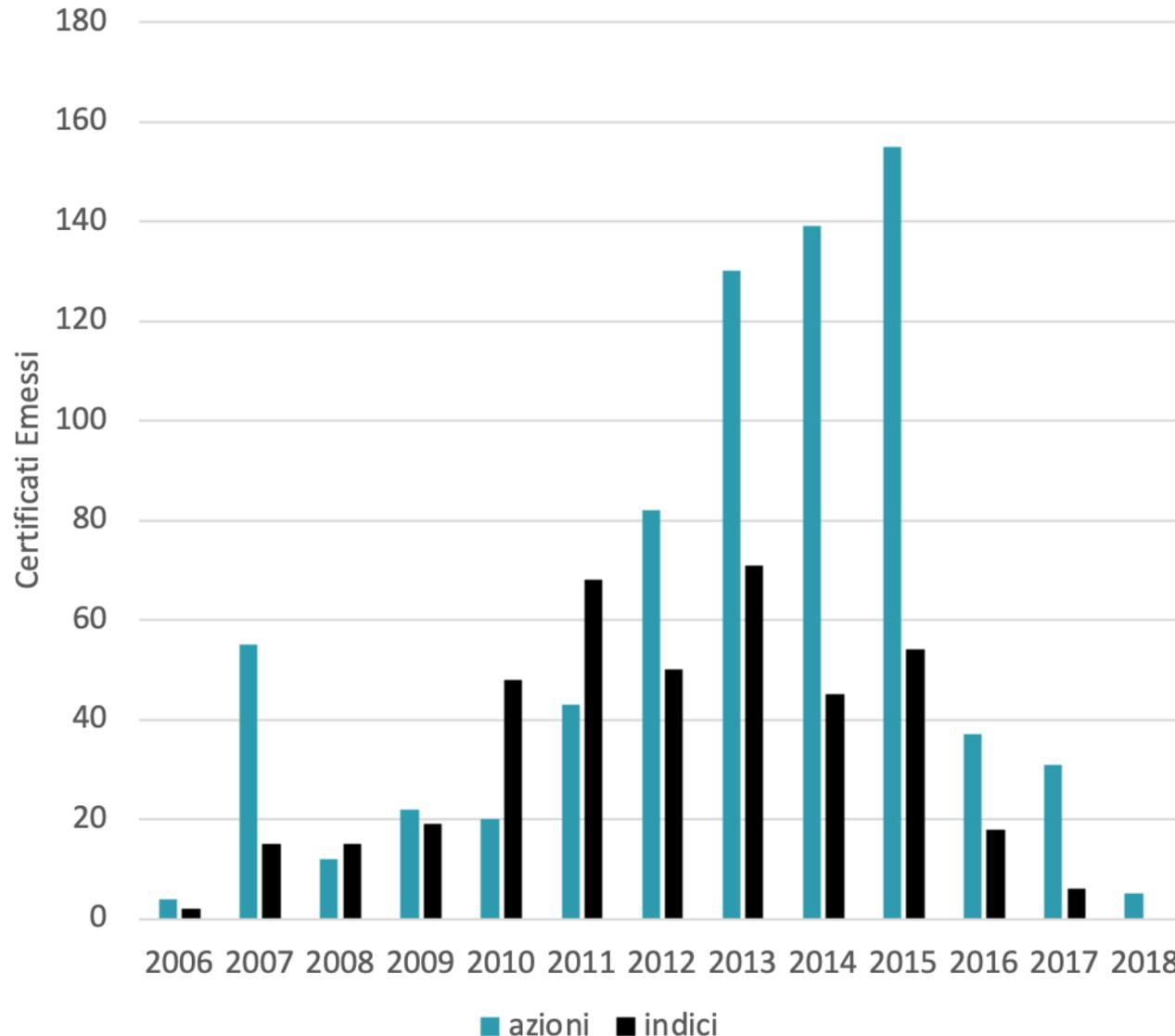
Express Certificates: Caratteristiche

Express Certificates

- 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) e una parte significativa tra i 4 e i 5 anni (17.6% 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%)

Rendimenti annualizzati dei certificati

	≤ -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%

Rendimenti dei certificati:

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%

Cash Collect Certificates: Caratteristiche

Cash Collect Certificates

- Un mercato in forte crescita dal 2015
- La maggioranza dei certificati ha una durata tra 1 e 4 anni (77.2% dei certificati)
- La barriera al 70% (34.3% dei certificati) o all'80% (39.4% dei certificati)
- La maggioranza dei certificati presentava una clausola di autocallability (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

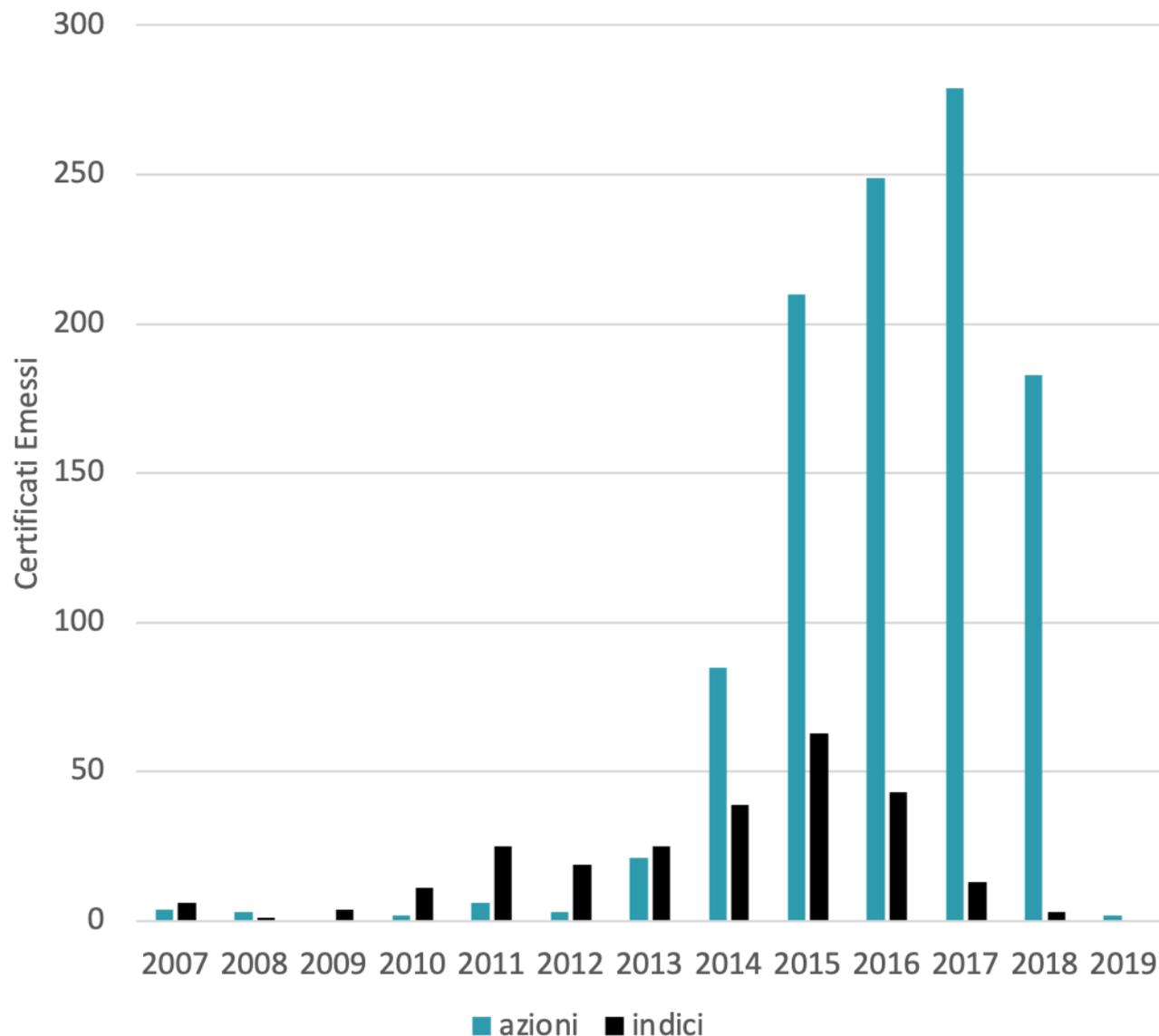
	NA	Mensile	Trimestrale	Semestrale	Annuale
2014					16
2015			6	1	7
2016		1	15	7	14
2017		92	115	26	39
2018		212	81	100	53
2019		268	113	65	61
Totale	72	573	330	199	191
%	5.3%	42.0%	24.2%	14.6%	14.0%

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%)

Rendimenti annualizzati dei certificati

	≤ -25%	(-25% -20%]	(-20% -15%]	(-15% -10%]	(-10% -5%]	(-5% 0%]	(0% 5%]	(5% 10%]	(10% 15%]	(15% 20%]	(20% 25%]	≥ 25%
2005-2012	4	1	5	4		5	1					
2013-2015				1	1	13	46	9		1		
2016-2019	24	12	15	15	17	11	745	358	65	9	1	2
Totale	28	13	20	20	18	29	792	367	65	10	1	2

	≤ -25%	(-25% -20%]	(-20% -15%]	(-15% -10%]	(-10% -5%]	(-5% 0%]	(0% 5%]	(5% 10%]	(10% 15%]	(15% 20%]	(20% 25%]	≥ 25%
2005-2012	20.0%	5.0%	25.0%	20.0%		25.0%	5.0%					
2013-2015				1.4%	1.4%	18.3%	64.8%	12.7%		1.4%		
2016-2019	1.9%	0.9%	1.2%	1.2%	1.3%	0.9%	58.5%	28.1%	5.1%	0.7%	0.1%	0.2%

Rendimenti dei certificati:

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	5	2	2			
2013-2015	3		3	10	13	11	12	3				
2016-2019	9	3	10	27	44	49	70	41	21	28	9	26
Totale	12	3	13	37	57	63	87	46	23	28	9	26

	≤ -25%	(-25% -20%]	(-20% -15%]	(-15% -10%]	(-10% -5%]	(-5% 0%]	(0% 5%]	(5% 10%]	(10% 15%]	(15% 20%]	(20% 25%]	≥ 25%
2005-2012						25.0%	41.7%	16.7%	16.7%			
2013-2015	5.5%		5.5%	18.2%	23.6%	20.0%	21.8%	5.5%				
2016-2019	2.7%	0.9%	3.0%	8.0%	13.1%	14.5%	20.8%	12.2%	6.2%	8.3%	2.7%	7.7%