



Certificates: il mercato ed i protagonisti



Il mercato italiano dei certificates è molto vivace e facilmente monitorabile grazie alle statistiche mensili che **Borsa Italiana** pubblica sia per il mercato **Sedex**, che per il mercato **Cert-X**.

I dati delle due piattaforme vanno sicuramente integrati, ma al contempo non vanno dimenticate le differenze tra i due mercati, a partire dal fatto che il Sedex è un mercato regolamentato, mentre il Cert-X è un sistema multilaterale di negoziazione.

Anche l'approccio può essere diverso con il **Sedex** che classifica i certificates in maniera leggermente diversa dalla classificazione Acepi adottata dal **Cert-X**. Fatte queste premesse i dati che si possono estrarre dalle rilevazioni statistiche dei due mercati e da quelle della stessa Acepi sicuramente possono restituire una panoramica ampia del mercato dei certificates di investimento in Italia.

Le dimensioni del mercato dei certificates in Italia

Dalle statistiche del mercato **SEDEX** sul 2022 emerge il trading, soltanto sui certificates, di quasi 11,6 miliardi di euro lo scorso anno, dimensioni assai vicine a quelle dell'intero mercato Sedex (includendo i covered warrant si arriva a 12,72 mld circa).

Un mercato comunque assai limitato in termini relativi, se si considera che il turnover dei mercati azionari di **Borsa Italiana** nel solo 2022 ha superato i 566 miliardi di euro e che sull'Idem i derivati azionari (compresi quelli sugli indici che la fanno da padroni) hanno superato di misura i 910 miliardi di euro.

Il **Cert-X** mostra un trading complessivo è di 4,718 mld nell'intero 2022 su tutti gli strumenti, ma il peso dei credit warrant è marginale (neanche 10 milioni di euro).

Sommando i due numeri quindi si può stimare **una dimensione del mercato dei certificates in termini di trading in Italia di circa 16,3 miliardi di euro nel 2022**, un anno comunque particolare per via di performance dei mercati molto deludenti.

Non a caso la somma degli exchange turnover sui due mercati effettuata periodicamente anche da Acepi, mostra **24,15 miliardi di euro nel 2021** e **25,17 miliardi nel 2020**.
Quali certificates

Rimanendo sulle quote relative del 2022, con la premessa appunto di una forte contrazione del mercato lo scorso anno in linea con i cali registrati sul mercato azionario, si può analizzare il peso dei vari prodotti nel paniere complessivo.

Nel **Sedex** con ben 6 miliardi di euro in termini di trading i **leverage certificate class B**



sono gli strumenti preferiti, seguiti dai **leverage certificate classe A** a oltre 2 miliardi di euro. E' più della metà del totale di circa 11,6 mld di certificate scambiati su questo mercato. I leverage certificate di classe B replicano il sottostante con effetto leva.

Altri 3,423 mld di scambi sono stati coperti dagli **investment certificate classe B** (solo 100 mln per investment classe A), che incorporano una o più opzioni strutturate o esotiche. Sono per definizione certificati senza leva, che in genere prevedono una protezione parziale o totale del capitale oppure tendono ad incrementare le performance del sottostante in determinate condizioni.

Per rendere più chiara la natura dei certificati contrattati sul Sedex, si possono notare, oltre ai citati leverage a leva fissa, 1,61 miliardi di euro di Certificati **Stop Loss**, 1,14 mld di certificati **Protection** e 1,02 mld di **Express**, chiarendo così la natura dei 3 miliardi di investment certificate di classe B.

Sul **Cert-X**, che segue la classificazione Acepi, il turnover complessivo dei certificati nel 2022 è stato di circa 4,7 miliardi e i grandi numeri li fanno i certificati **Express** (2,17 miliardi di euro), seguiti dai **Cash Collect** (942 mln), dai **Digital** (497 mln) e dagli **Equity Protection** (464 mln).

Certificates su cosa

Le statistiche sui mercati dei certificate forniscono interessanti indicazioni anche sui sottostanti più diffusi.

Su tutto il **Sedex**, compresi i warrant, si è registrato appunto un trading di € 12,718 mld nel 2022. Gli **indici domestici** sono stati il primo sottostante e hanno visto scambi per 4,76 mld, gli **indici stranieri** sono stati il secondo underlying (2,89 mld); il terzo le **azioni domestiche** (1,63 mld), infine le **azioni straniere** (1,257 mld).

La panoramica su **Cert-X** mostra invece come sottostanti preferiti, di gran lunga, gli **indici stranieri** (1,09 mld su un totale di 4,718 mld), seguiti da **azioni domestiche** (726 mln) e da **azioni straniere** (510 mln).

A conti fatti e sommando i due mercati, si può dire che la maggior parte dei certificati opera sugli **indici nazionali o stranieri**, con circa 4 miliardi di euro di scambiato annuale per ciascuna delle asset class, seguiti dagli strumenti su **azioni domestiche o straniere**, che registrano ciascuno circa 2 miliardi di scambi ogni anno.

Certificates, i protagonisti del mercato in Italia

Ma chi sono i protagonisti di questo mercato in Italia? Quali sono gli emittenti più attivi che disegnano le nuove tendenze e gestiscono gli orientamenti del settore?

Sul **Sedex** il maggiore emittente del 2022 è stato **Société Générale Effekten** con 4,335 mld su un turnover totale di 12,72 miliardi di euro nell'anno. Vengono poi **Vontobel Financial Products GMBH** (2,39 mld); quindi **BNP Paribas** con 2,179 mld; **Intesa** con 1,951 mld e infine **Unicredit** con 1,182 mld.

Sul **Cert-X** invece, sul totale di 4,718 mld di euro di turnover del 2022, **BNP Paribas** è il primo emittente trattato con 865 milioni di euro. Seguono **Intesa** (727,8 mln), quindi **Unicredit** (tra Unicredit Bank e Unicredit sono 635,6 mln), quindi **Leonteq** (462,7 mln).

