

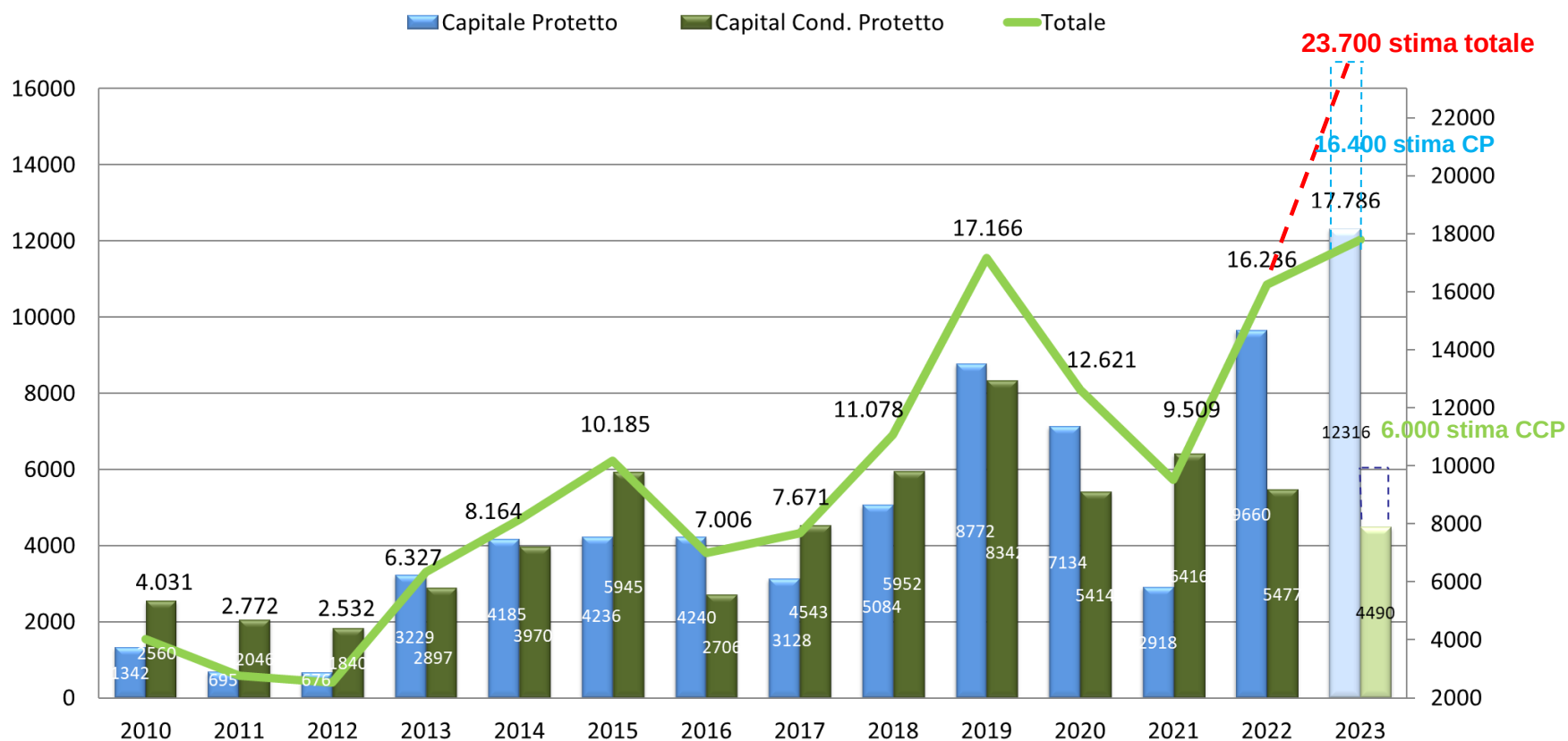


Mercato Italiano dei Certificates

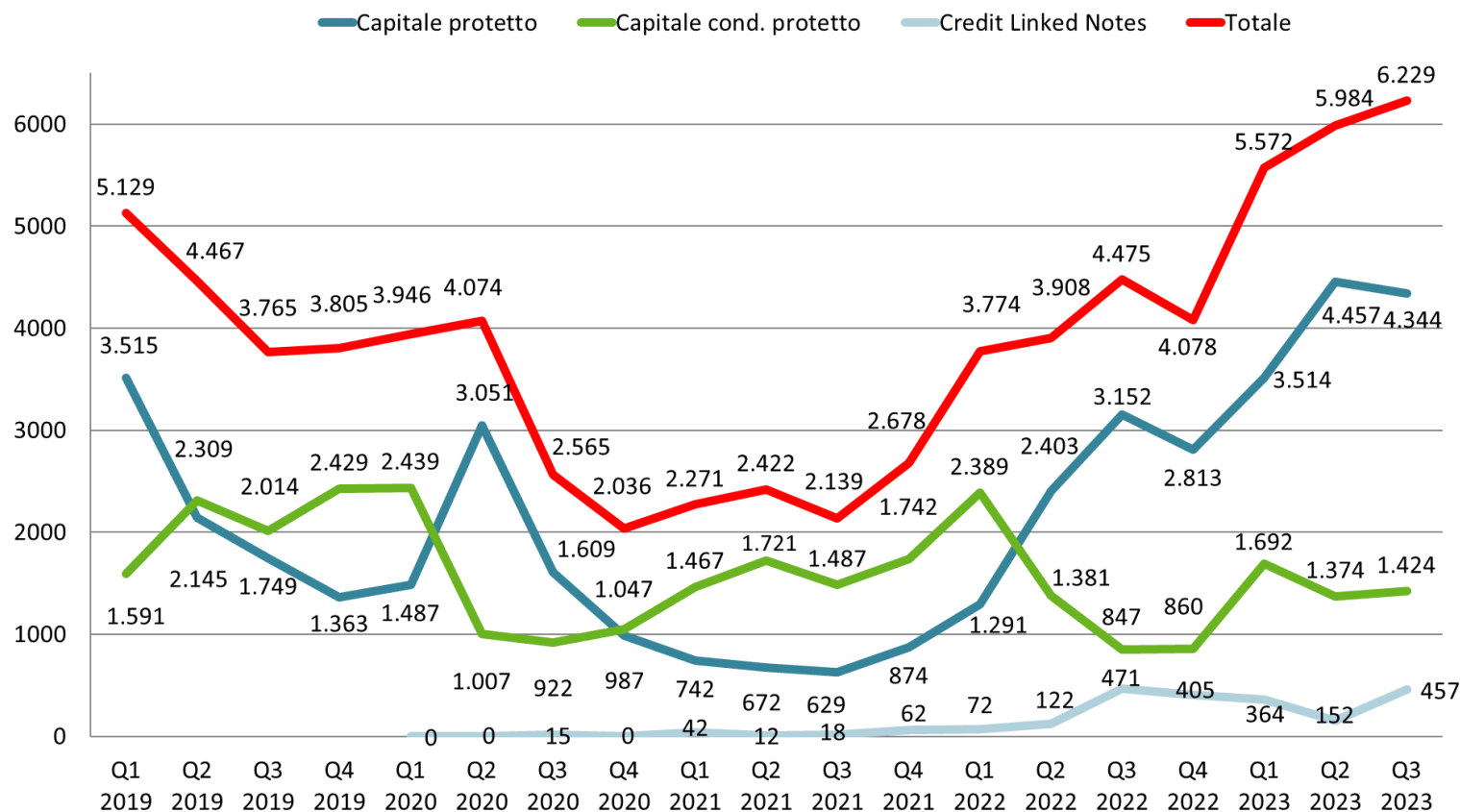
Giovanna Zanotti

Milano, 21 Novembre 2023

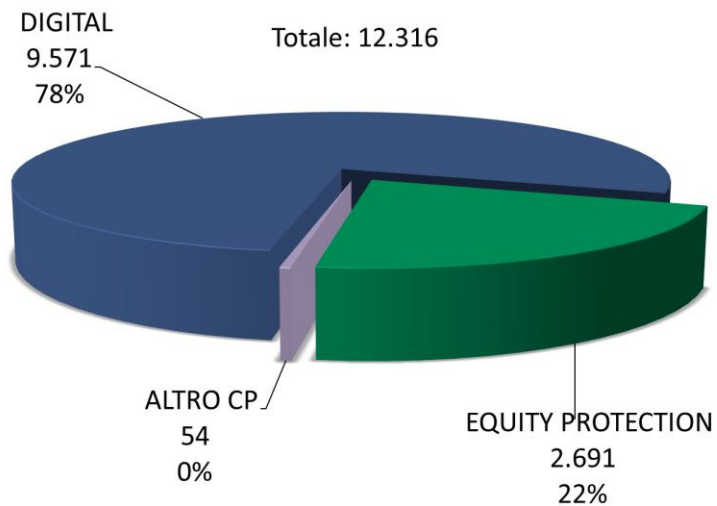
Collocato 2010-2023 (MLN€)



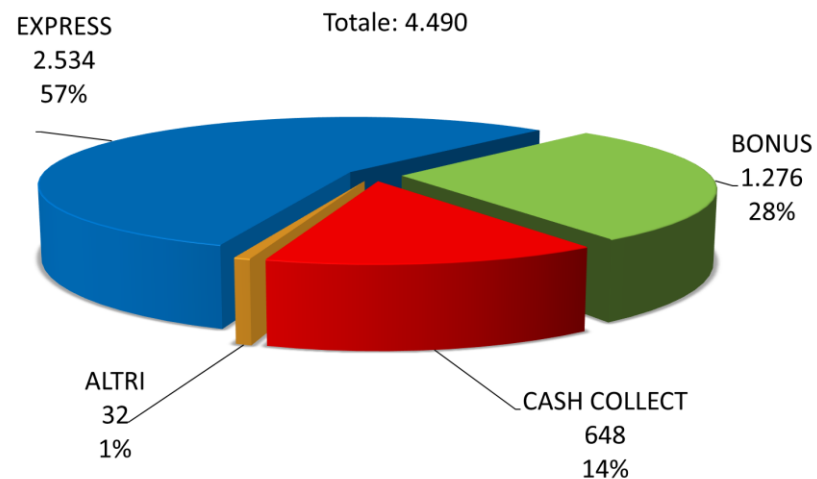
Collocato 2019 - 2023 (MLN€)



**Collocato Capitale Protetto
al 30.09.2023 (MLN€)**



**Collocato Capitale Condizionatamente Protetto
al 30.09.2023 (MLN€)**

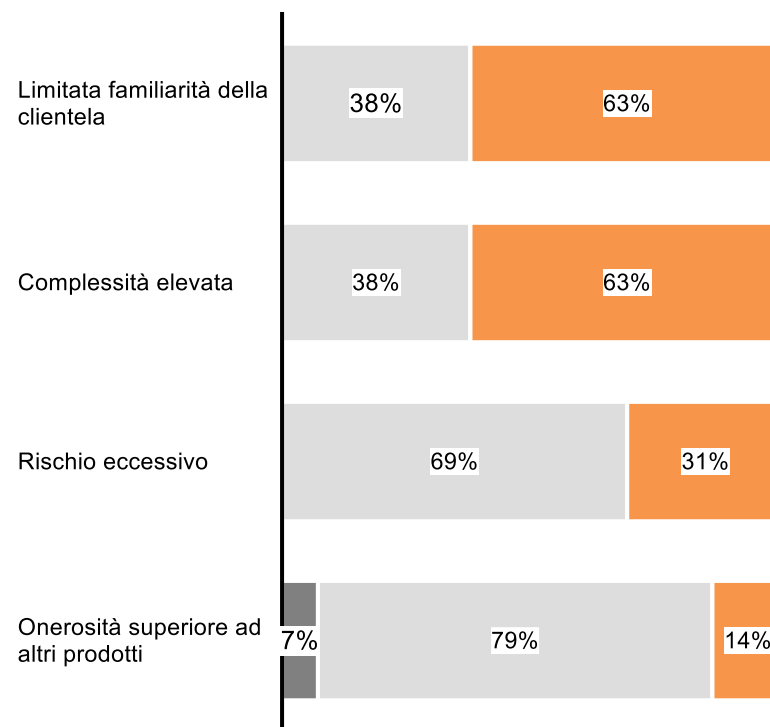
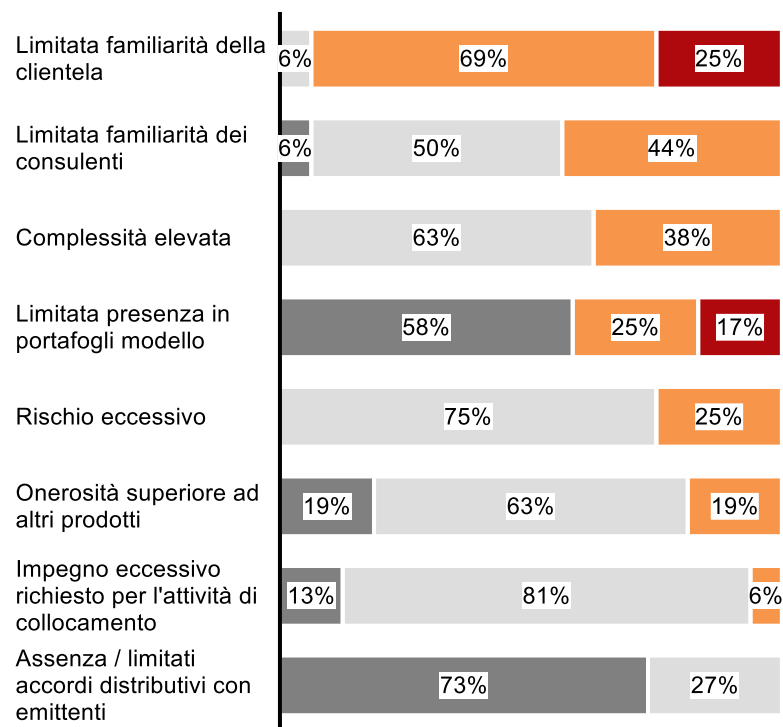


Analisi dei costi dei certificati
nel mercato primario italiano

I certificati sono uno strumento con ampio potenziale di crescita nei portafogli degli investitori privati

Principali fattori alla base della mancata proposizione dei certificati in consulenza

Motivazioni (percepite) alla base del rifiuto dei certificati da parte della clientela

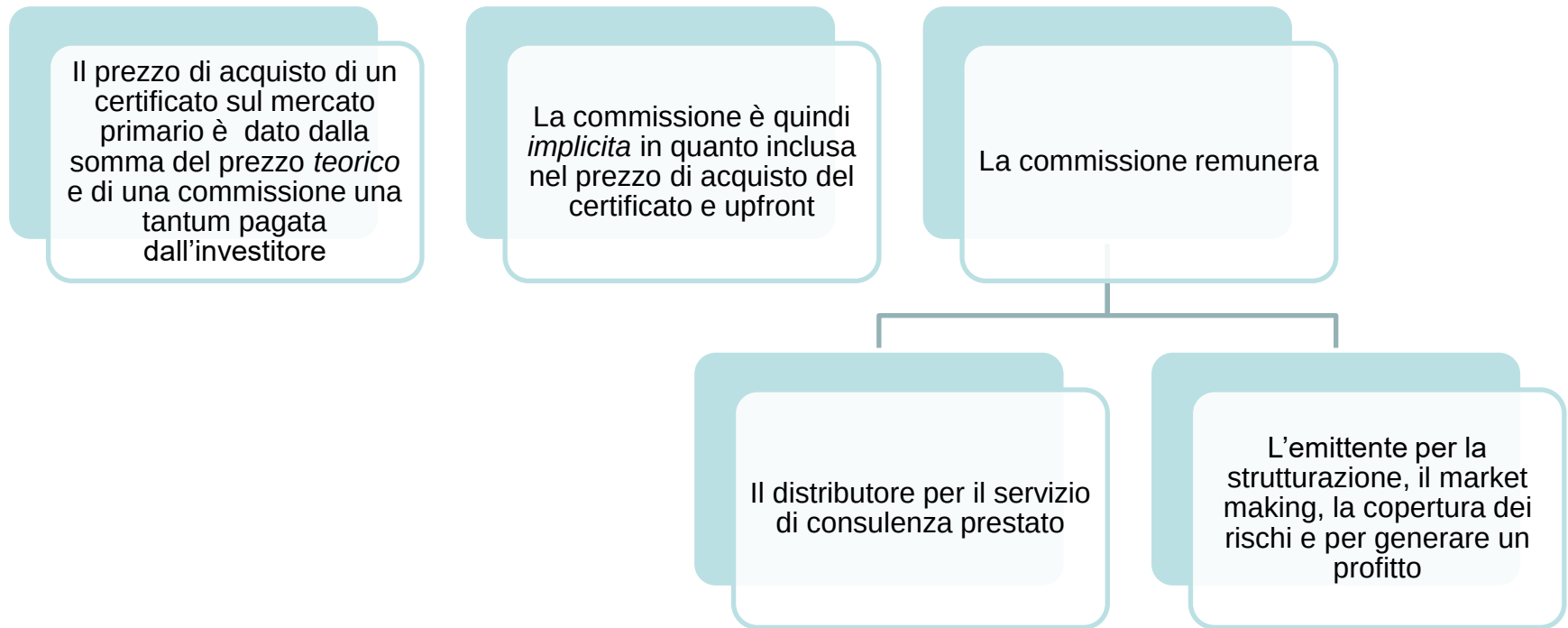


■ Mai / raramente ■ Poco frequente ■ Abbastanza frequente ■ Molto frequente

Art. 24 della Mifid II e l'Articolo 50 del Regolamento Delegato impongono alle imprese di investimento di **rendere pubblici tutti i costi e gli oneri** sia su base **ex-ante** che su base **ex-post**.

Il Regolamento Priips ha introdotto un altro indicatore di costo, l'**RIY**, inteso **non come spesa totale**, ma come **riduzione di rendimento**.

Sono stati sviluppati vari **formati standardizzati utili alla raccolta e diffusione delle informazioni** richieste dalla regolamentazione, tra cui uno degli standard maggiormente utilizzati è **European MIFID Template (EMT)**, giunto ora alla versione 4.



Le reti di distribuzione svolgono un importante ruolo di consulenza

Nei paesi in cui non sono previsti inducement (UK, Olanda):

- sono aumentati i clienti che hanno accesso alla consulenza finanziaria indipendente ma questo riguarda **patrimoni nella fascia almeno affluent** (PWC, Retail Investment Strategy)

- Molti clienti (il 54% dei clienti con patrimonio superiore a 10.000 £) **non ricevono servizio di consulenza** (PWC, Retail Investment Strategy)

- La scomparsa degli incentivi ha comportato un aumento del costo del servizio di consulenza indipendente **non è possibile concludere che ci sia stata effettivamente una riduzione dei costi** (PWC, Retail Investment Strategy)

-

- **Il rendimento dei portafogli non è aumentato** (BVI, German Investment Fund Association)

- C'è stata una **riduzione degli investimenti** da parte della clientela retail (BVI, German investment Fund Association) . Alle stesse conclusioni (minore offerta , minori volumi) arriva lo studio KPMMG con riferimento specifico ai prodotti strutturati.

- Fonte dati: **6** principali Emittenti ACEPI
- Oggetto dell'analisi: **1702** Certificati per un ammontare complessivo di circa **27 miliardi** nel 2021 e nel 2022
- **Costi considerati:** ex ante da EMT
 - Financial Instrument Gross Ongoing Costs (07100)
 - Gross One off Cost Financial Instrument maximum Entry Cost Non Acquired (07020)
 - Net One-off Cost Structured Products Entry Cost Non Acquired (07025)
- Altri dati raccolti sempre dagli emittenti:
 - **Valore Nominale**
 - **Prezzo di Emissione**
 - **Data di Emissione**
 - **Data di Scadenza**

Dati	2021	2022
Numero di ISIN	839	863
Volume emesso (in mln EUR)	10.725,61	16.198,98
<i>di cui a capitale protetto (in mln EUR)</i>	32,51%	62,98%
<i>di cui a capitale condizionatamente protetto (in mln EUR)</i>	67,20%	37,01%

Il calcolo è basato sull'ipotesi che il prodotto sia tenuto fino a scadenza

Certificati a Capitale protetto e condizionatamente protetto	Media ponderata	
	2021	2022
Costo totale all'emissione	4,08%	4,08%
Costo annualizzato	1,20%	1,05%
<i>di cui per il Distributore</i>	0,81%	0,73%
Durata media (in anni)	3,4	3,9

- Nel 2022 il costo totale all'emissione è stato pari al **4,08%** con media ponderata sui volumi (mp), in linea con i dati del 2021
- Su base annuale il costo totale è intorno al **1,05%**, in riduzione rispetto al 2021, anche grazie l'allungamento della durata media dei Certificati
- Per **nessun** prodotto sono stati rilevati Ongoing Costs
- Risultati comparabili si ottengono utilizzando la **media semplice**, senza considerare i volumi emessi

I Certificati a Capitale protetto: principali evidenze

Il calcolo è basato sull'ipotesi che il prodotto sia tenuto fino a scadenza

Certificati a Capitale protetto	Media ponderata	
	2021	2022
Costo totale all'emissione	3,61%	3,83%
Costo annualizzato	0,61%	0,74%
<i>di cui per il Distributore</i>	<i>0,40%</i>	<i>0,51%</i>
Durata media (in anni)	5,9	5,2

- Il costo all'emissione è pari al **3,83%** nel 2022.
- Il costo annualizzato nel 2022 è pari allo **0,74%**, in leggero aumento rispetto allo **0,61%** del 2021, anche in considerazione della minore durata dei prodotti.
- Nel 2022 si è registrato un **aumento dell'interesse** verso questa tipologia di Certificati.
- Il mutato scenario macroeconomico ha reso possibile la **strutturazione di prodotti con maggiore protezione e durata minore**.

I Certificati a Capitale condizionatamente protetto: principali evidenze

Il calcolo è basato sull'ipotesi che il prodotto sia tenuto fino a scadenza

Certificati a Capitale condizionatamente protetto	Media ponderata	
	2021	2022
Costo totale iniziale	4,29%	4,51%
Costo annualizzato	1,38%	1,29%
<i>di cui per il Distributore</i>	0,95%	0,93%
Durata media (in anni)	3,1	3,5

- Il costo complessivo è pari al **4,51%** in leggero aumento rispetto al 2021
- All'interno della categoria dei Certificati a Capitale condizionatamente protetti esiste una maggior **eterogeneità** di tipologie che tipicamente richiedono un maggior **grado di strutturazione** e di gestione della vita del prodotto
- Il costo annualizzato è pari al **1,29%** nel 2022, in leggera riduzione rispetto al dato del 2021

- Lo studio *ESMA: Cost and performance of EU Retail Investment products 2023* analizza i costi relativi a **12.233 prodotti a livello Europeo** per un ammontare complessivo pari a **31bn€ (56% del mercato)**.
- L'analisi considera i **costi incorporati nei prodotti al momento della loro emissione**, in termini di riduzione del rendimento (RIY), in linea con quanto presentato nel KID. Il **costo medio annuo** per i prodotti del campione è di **1,03%**, di cui lo **0,99%** è attribuito alla remunerazione della distribuzione.
- Lo studio evidenzia **significative variazioni per paese e per tipologia di prodotto**, con l'Italia che si posiziona ad un livello simile a quello della Francia e con una dispersione inferiore a quello della Germania.

- Lo studio ESMA *Cost and performance of EU Retail Investment products 2023* analizza anche i fondi UCITS ed evidenzia per i **fondi equity** un **costo annuo medio** pari al **1,7%**, di cui 1,50% rappresentato dalle commissioni di gestione, 0,17% dalle commissioni di ingresso e 0,03% dalle commissioni di uscita. Per i **fondi di tipo obbligazionario** il costo complessivo medio è pari a **1,2%** (1% commissioni di gestione, 0,17% commissione di sottoscrizione e 0,03% commissione di uscita).
- Con riferimento al **mercato italiano dei fondi**, lo studio Morningstar *Global Investor Experience Study: Fees and Expenses* stima i **costi medi ponderati** rispettivamente per **fondi bilanciati, azionari e obbligazionari** in **1,58%, 2,13% e 1,17%**.
- Lo studio evidenzia come i dati del mercato italiano debbano essere letti con riferimento al modello distributivo italiano, dove in genere **non è previsto una fee per il servizio di consulenza in ambito finanziario**.