

# RECORD DI VOLUMI A CACCIA DI PROTEZIONE

Lo scorso anno sono stati collocati sul mercato primario dagli emittenti associati 25.764 milioni di euro e il numero di prodotti offerti è aumentato del +21% rispetto al 2022, raggiungendo le 1.546 emissioni, confermando una crescita continua dal 2020

a cura di Giovanna Zanotti, Direttore scientifico di Acepi

**L**o scorso anno è stato caratterizzato dalla lotta all'inflazione combattuta dalle banche centrali con rapidi incrementi dei tassi di interesse accompagnato da un forte recupero dei mercati finanziari, nonostante un clima di forti tensioni geopolitiche. In tale quadro di incertezza, l'offerta di certificati è stata caratterizzata dalla forte crescita dei volumi del collocato, iniziata già nel 2022.

Secondo quanto emerge dai dati raccolti da Acepi, nel 2023 sono stati collocati sul mercato primario dagli emittenti associati 25.764 milioni di euro. Questo numero migliora il risultato annuale quello registrato nel 2019, pari a 17.166 milioni di euro, in crescita del +59% rispetto al 2022, quando era stato registrato un collocato pari a 16.236 milioni di euro.

Nel 2023 il numero di prodotti offerti è aumentato del +21% rispetto al 2022, raggiungendo le 1.546 emissioni, confermando una crescita continua dal 2020. Il numero di prodotti è stato infatti pari a circa 830 nel 2020, i 1.056 l'anno successivo, 1.277 nel 2022, sino a toccare, lo scorso anno, il record storico dei 1.546. In un contesto di mercato complesso, il primo trimestre del 2023 aveva già fatto segnare una netta prevalenza (63%) dei prodotti a capitale protetto (CP) rispetto ai prodotti a capitale condizionatamente protetto (CCP, 30%). A partire dal secondo trimestre si è registrata un'ulteriore accelerazione, con i prodotti CP che hanno toccato nel trimestre un massimo pari al 74%, sino a stabilizzarsi al livello 70% nei due trimestri successivi, mentre i CCP sono scesi dal 30% nel secondo trimestre a un minimo al 23% nei tre mesi successivi, assestandosi nel quarto trimestre al 26%.

Il rapporto tra le due tipologie di prodotti può essere inteso come un buon indicatore della propensione al rischio. Da metà 2022, l'investitore ha ricercato investimenti con maggiore protezione, portando nel 2023 la quota dei prodotti a capitale protetto rispetto al totale del collocato a livelli registrati solo a metà 2020, in piena crisi pandemica. Da segnalare una crescita del collocamento delle credit linked notes, che hanno toccato punte del 10-11%

negli ultimi due trimestri del 2022, e si sono assestate al 5% nel 2023. Per quanto riguarda le differenti tipologie di payoff, i Digital (81%) sono stati preferiti agli Equity Protection (18%) nei certificati a capitale protetto, quando nel 2022 si contendevano la scelta degli investitori, con rispettivamente il 54% e 46%.

Nei prodotti a capitale condizionatamente protetto, gli Express (54%), che dal 2023 includono – e quindi ne beneficiano – tutti i prodotti CCP con autocallability, sono stati i prodotti maggiormente emessi nella categoria a capitale condizionatamente protetto, superando il Bonus (31%) e i Cash Collect (14%). Nel 2023 i Bonus, che hanno mostrato un deciso rallentamento (24%, 16% e 13% nel triennio 2019-21), toccando l'8% nel 2022, compiono un salto di ben 23 punti percentuali.

In generale i dati rilevati evidenziano come uno degli obiettivi degli investitori sia sempre la ricerca di un flusso cedolare (offerta da strutture come i Digital e gli Express) associata a una protezione del capitale, incondizionata (per i primi) o condizionata al verificarsi di un evento (per i secondi). Gli investitori hanno quindi apprezzato opportunità di investimento legate al mercato azionario e delle commodity, riconoscendo nei certificati strutture finanziarie capaci di coniugare rendimento e protezione e preferendo, dal secondo trimestre 2022, certificati a protezione del capitale. Con l'aumento dei tassi e gli altri fattori di incertezza in campo, gli investitori hanno privilegiato i titoli obbligazionari, per il rischio inferiore che essi presentano rispetto all'investimento azionario. In quest'ottica i certificati offrono altresì la possibilità di ottenere un rendimento legato all'andamento del mercato azionario con protezione, incondizionata o condizionata, del capitale.

## LEGGI

**I certificati per rendere il portafoglio più resiliente, come sceglierli** In un contesto ancora incerto, che lascia i mercati perplessi e in balia degli eventi, i certificati di investimento potrebbero rivelarsi validi strumenti per mitigare la volatilità senza rinunciare al rendimento. UniCredit spiega come selezionarli e introdurli nel portafoglio per renderlo più resiliente.