

Certificati d'investimento: il primo trimestre 2024 conferma il trend di crescita

- [ACEPI](#) 21/06/2024 13:00



Nel primo trimestre 2024 il collocamento di certificati d'investimento sul mercato primario registra una flessione del 19% rispetto al massimo storico toccato nel Q4, ma supera i record crescenti consecutivi registrati nei precedenti trimestri dello scorso anno. **Tale risultato dimostra la continuità del trend rialzista del mercato iniziato già da metà del 2021.**

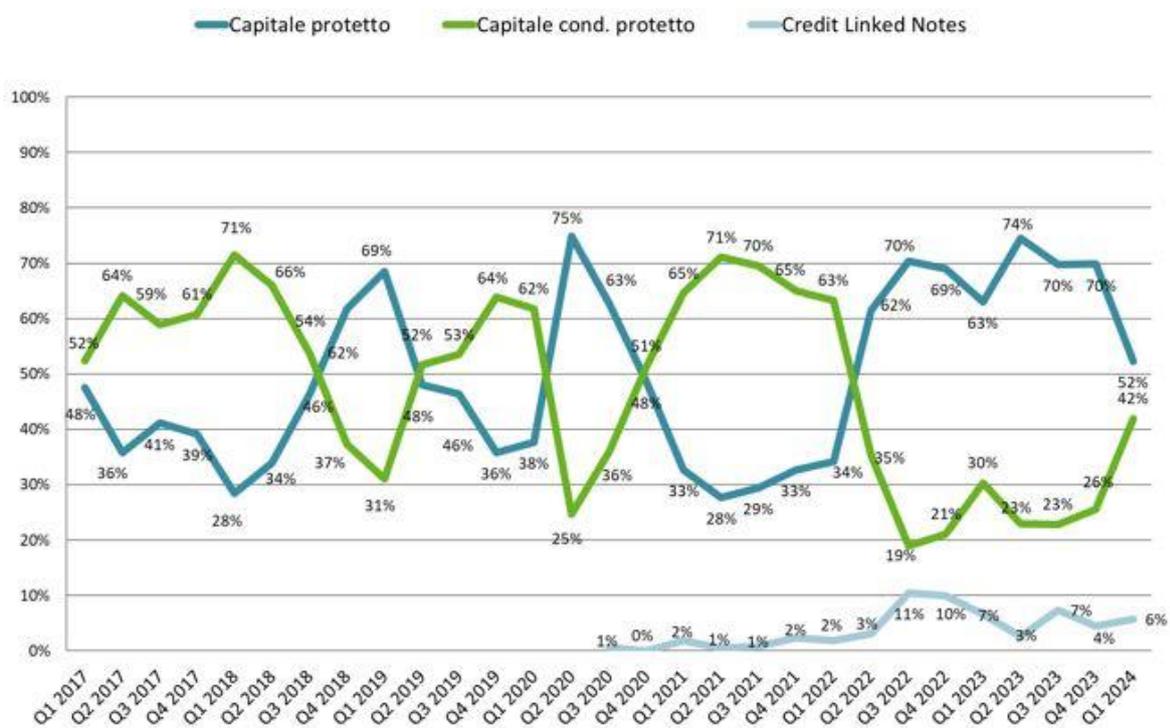
Dati alla mano, secondo quanto emerge da [ACEPI](#) – Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento – nel primo trimestre 2024 il volume di certificati collocati sul mercato primario dagli [emittenti associati ad ACEPI](#) è pari a 6.472 milioni di euro, un numero che risulta secondo solo al record dell'ultimo trimestre dello scorso anno.

Anche il numero dei prodotti emessi, 442, ha subito una flessione del 9% rispetto al massimo storico anch'esso toccato nell'ultimo trimestre 2023, ma risulta **in aumento del 25%, 34% e 18% rispettivamente sul Q3, Q2 e Q1 dello scorso anno** e conferma la prosecuzione della tendenza

diffusa da parte degli emittenti di certificati di ampliamento dell'offerta ad un numero sempre più ampio di combinazioni payoff/sottostanti.

Analizzando le diverse tipologie di strutture collocate **sul mercato primario, nel primo trimestre di quest'anno gli investitori hanno preferito i prodotti con protezione condizionata del capitale** (i condizionatamente protetto, CCP, in crescita del +16% rispetto al trimestre precedente) rispetto ai prodotti a capitale protetto (CP), che toccano quota 42% del totale collocato rispetto del 52% dei prodotti a capitale protetto, in discesa del 18% rispetto all'ultimo trimestre 2023, quando infatti avevano toccato ben il 70%). Il resto dei volumi collocati nel Q1 del 2024, 6%, è attribuibile alle Credit Linked Notes, che salgono di 2 punti percentuali, dal 4% del Q4, approssimandosi al picco del 7%, registrato nel Q1 e Q3 del 2023. Le CLN sono infatti un prodotto cresciuto rapidamente nel 2022, raggiungendo l'11%, 471 milioni, del collocato complessivo nel terzo trimestre di quell'anno.

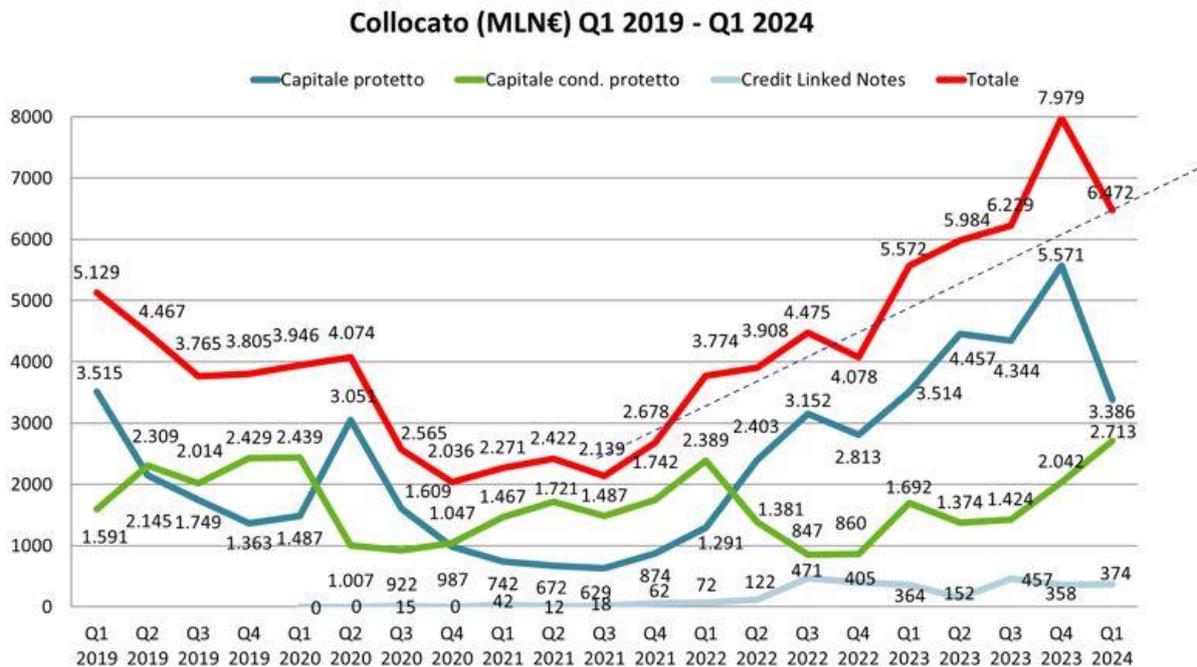
Collocato (MLN€) Q1 2017 - Q1 2024



La frazione CCP/CP tra i volumi delle due tipologie di prodotti può essere un buon proxy della propensione al rischio dell'investitore. Nel 2021 gli investitori hanno cercato rendimento raggiungendo nel Q2 2021 (71% dei CCP vs il 28% dei CP) per poi registrare invece, dal Q2 2022 sino

a tutto il 2023, il quadro opposto, di profonda avversione al rischio, mantenendo la media dei prodotti a capitale protetto CP non inferiore al 70% rispetto alla percentuale media CCP, ben inferiore al 30%.

Nel Q1 di quest'anno, quindi, **la propensione al rischio ha ricominciato a crescere**, nello scenario di stabilità forzata dei tassi, con aspettative di una lenta riduzione, e di mercati azionari in grado di battere ripetutamente, rispetto alle previsioni di inizio 2024, i massimi segnati nel 2023.



Questo cambio di trend, supportato dalle economie statunitense e europea non raffreddate dalle politiche restrittive 2023 e dall'attesa di nuove mosse maggiormente accomodanti che potrebbero apprezzare le quotazioni del mercato obbligazionario, conferma **l'aspettativa da parte del mercato nella possibilità dei mercati di produrre ulteriore valore** e quindi dividendi in numerosi settori con buona possibilità di crescita. Tali dividendi consentono all'industria dei certificati di ideare payoff con un maggior grado di protezione (condizionata o incondizionata) del capitale, possibilità di restituzione anticipata del capitale investito (c.d. autocallability), barriere più profonde o con flussi attesi durante la vita del certificato.

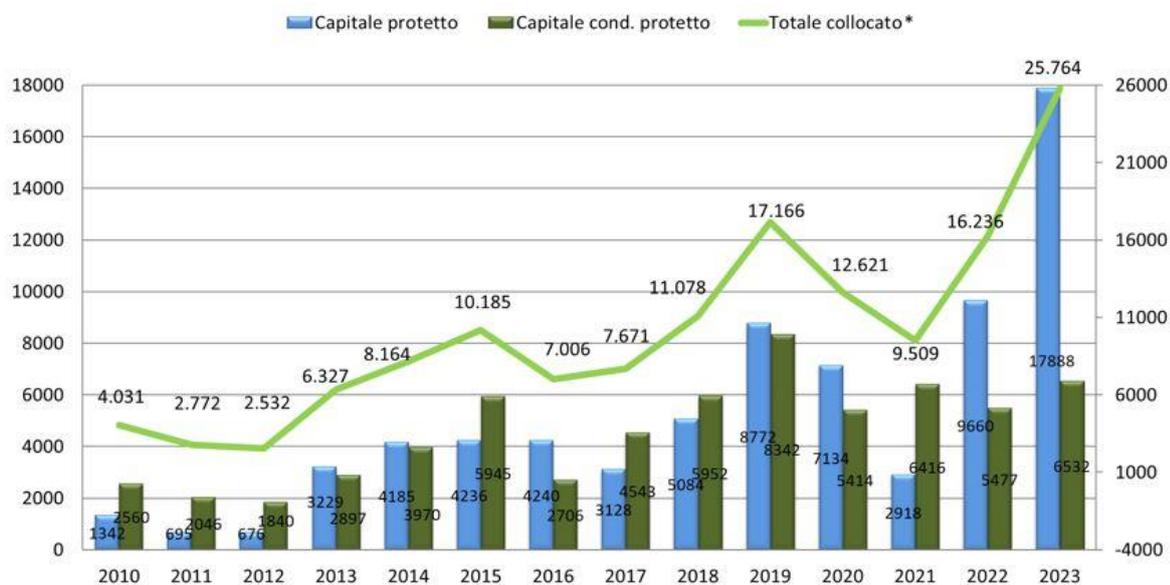
L'analisi della composizione dei certificati a capitale protetto vede le Q1 del 2024 i Digital (76%) ad essere preferiti dagli investitori rispetto agli Equity Protection (23%), segnando una flessione del

13% rispetto al Q4 e interrompendo il trend di crescita progressiva dello scorso anno (75%, 77%, 80% e 89% rispettivamente nel Q1, Q2, Q3 e Q4 2023).

Osservando invece i prodotti a capitale condizionatamente protetto, gli Express sono stati scelti maggiormente (44%, rispetto al 15% dei Cash Collect, stabili rispetto all'ultimo trimestre 2023, quando avevano invece toccato il 26% nel secondo). I Bonus Cap rimangono a quota 40%, già registrata nel Q3, 37% del Q4, dopo aver raggiunto il 19% nel Q2 dopo un 2022 che aveva registrato numeri molto ridotti su questa tipologia (1% nel Q3 e 0% nel Q4) e un balzo importante al 25% nel Q1 del 2023.

Dall'esame della diversa composizione dei volumi di certificati a capitale protetto e a capitale condizionatamente protetto è evidente come **una delle preferenze degli investitori rimanga la ricerca di un flusso cedolare** (offerto da strutture come i Digital e Express) associato a una protezione del capitale, incondizionata (per i primi) o condizionata al verificarsi di un evento (per i secondi).

Totale collocato (MLN€) 2010-2023



* il totale collocato è la somma dei singoli contributi del capitale protetto, capitale condizionatamente protetto, capitale non protetto, leva e CLN

a cura di Giovanna Zanotti, Direttore Scientifico di ACEPI