



SURVEY CERTIFICATES 2024

MERCATO, CONSULENZA E COMPLESSITA'
SINTESI RISULTATI

Certificates Day – 12 Novembre 2024

Temi della presentazione

→ **Dati di mercato**

→ **Survey certificates 2024**

Metodologia

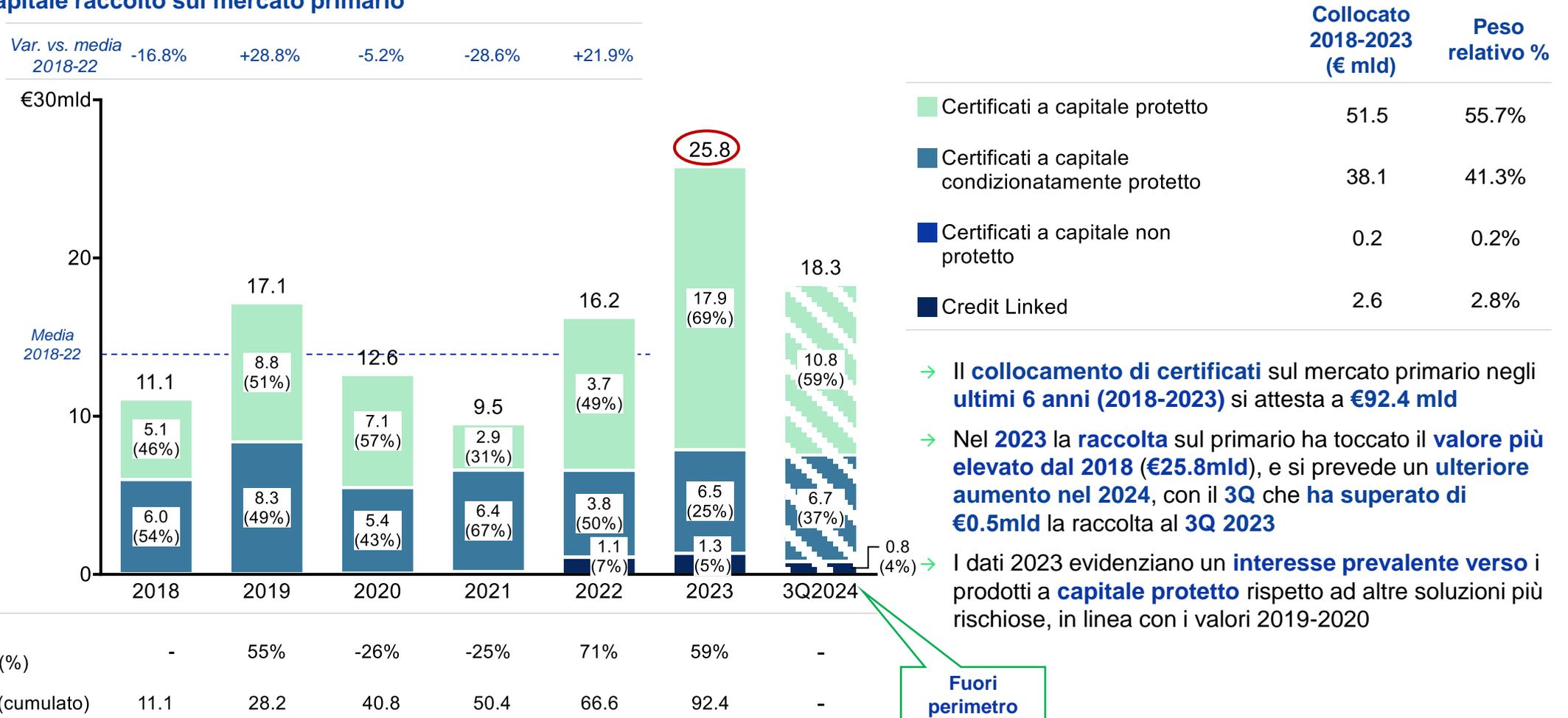
Evoluzione mercato e trend distributivi

Complessità

Key Findings

Negli ultimi 6 anni il collocato sul primario dei certificati ha superato i 90mld, con la raccolta 2023 che si colloca ben sopra la media 2018-22

Evoluzione capitale raccolto sul mercato primario



- Il **collocamento di certificati** sul mercato primario negli **ultimi 6 anni (2018-2023)** si attesta a **€92.4 mld**
- Nel **2023** la **raccolta** sul primario ha toccato il **valore più elevato dal 2018 (€25.8mld)**, e si prevede un **ulteriore aumento nel 2024**, con il **3Q** che **ha superato di €0.5mld** la raccolta al **3Q 2023**
- I dati 2023 evidenziano un **interesse prevalente verso** i prodotti a **capitale protetto** rispetto ad altre soluzioni più rischiose, in linea con i valori 2019-2020

Fuori perimetro Survey 2023

Temi della presentazione

→ Dati di mercato

→ **Survey certificates 2024**

Metodologia

Evoluzione mercato e trend distributivi

Complessità

Key Findings

Survey certificates 2024

Perimetro e nota metodologica

SURVEY CERTIFICATES

→ **ACEPI** e **Prometeia** hanno condotto un'indagine che ha coinvolto i principali distributori attivi sul segmento dei **Certificati di Investimento**, includendo sia i gruppi bancari degli associati Acepi che i non-associati

PERIMETRO

→ Il campione di analisi conta **16 rispondenti** per un totale **collocato** di **ca. 85.7 mld** nell'orizzonte temporale 2018-2023 (ca. **93%** rispetto ai **dati ufficiali Acepi**)

AREE DI ANALISI

→ Ai partecipanti è stato sottoposto un **questionario** articolato in tre sezioni (sezione prodotti; sezione consulenza; sezione complessità), contenente domande **qualitative e quantitative** relative all'attività di collocamento e consulenza dei certificati, nonché all'approccio adottato per la classificazione dei prodotti in termini di complessità. Tra le aree di indagine vi sono, ad esempio:

- **Evoluzione** del **collocato 2018-23** con breakdown per macrotipologia, segmento di clientela, etc.
- Classificazione di **complessità** (prodotti) ed **esperienza** e **conoscenza** (clienti) per certificati e altri prodotti amministrati/gestiti
- **Obiettivi** perseguiti nell'inclusione dei certificati in portafoglio e principali **criticità** percepite nella **proposizione** (e diffusione) dei certificati a livello intermediario e clienti
- **Elementi** considerati nella valutazione della **complessità** dei certificati e costruzione della **matrice di complessità**

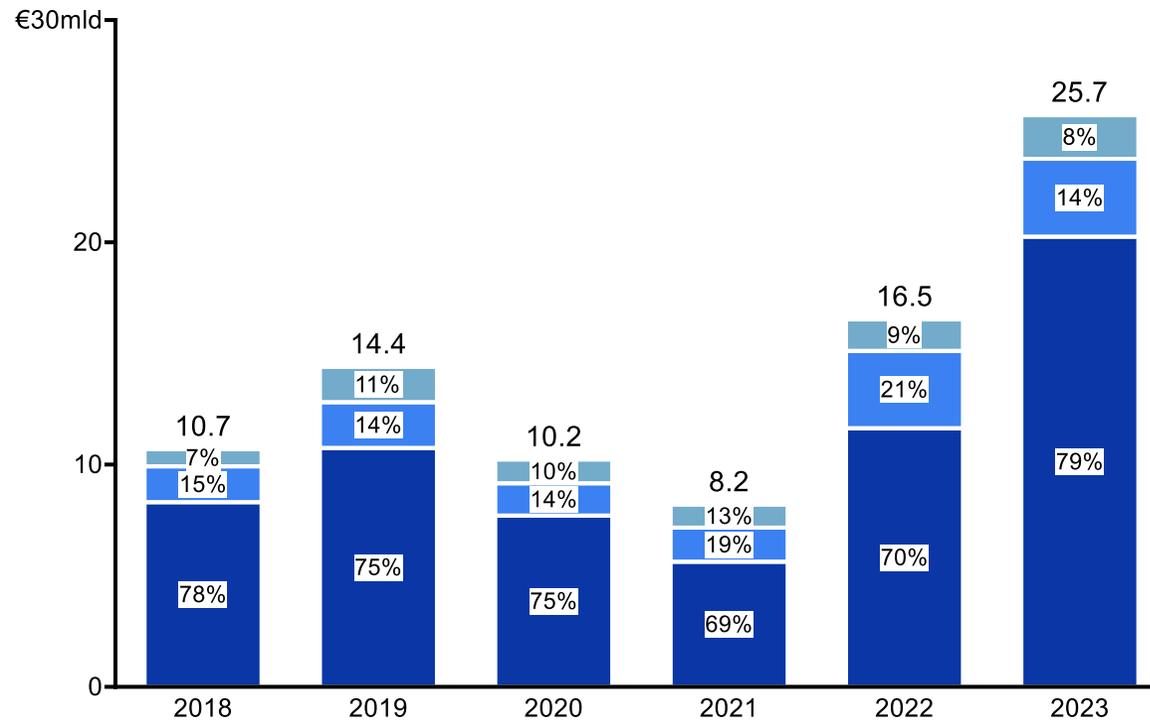
INTERVISTE

→ Alla fase di raccolta dati sono seguite **interviste one-to-one** con gli operatori per normalizzare i dati raccolti e approfondire specifici aspetti delle diverse realtà

Nel 2023, ca. 80% del capitale raccolto sul mercato primario è riconducibile all'attività delle banche commerciali ...

Campione - Evoluzione capitale raccolto sul mercato primario per tipologia operatore

(€ mld)



Variazione annuale (%)	-	35%	-29%	-20%	102%	56%
Capitale raccolto (cumulato)	10.7	25.1	35.3	43.5	60.0	85.7

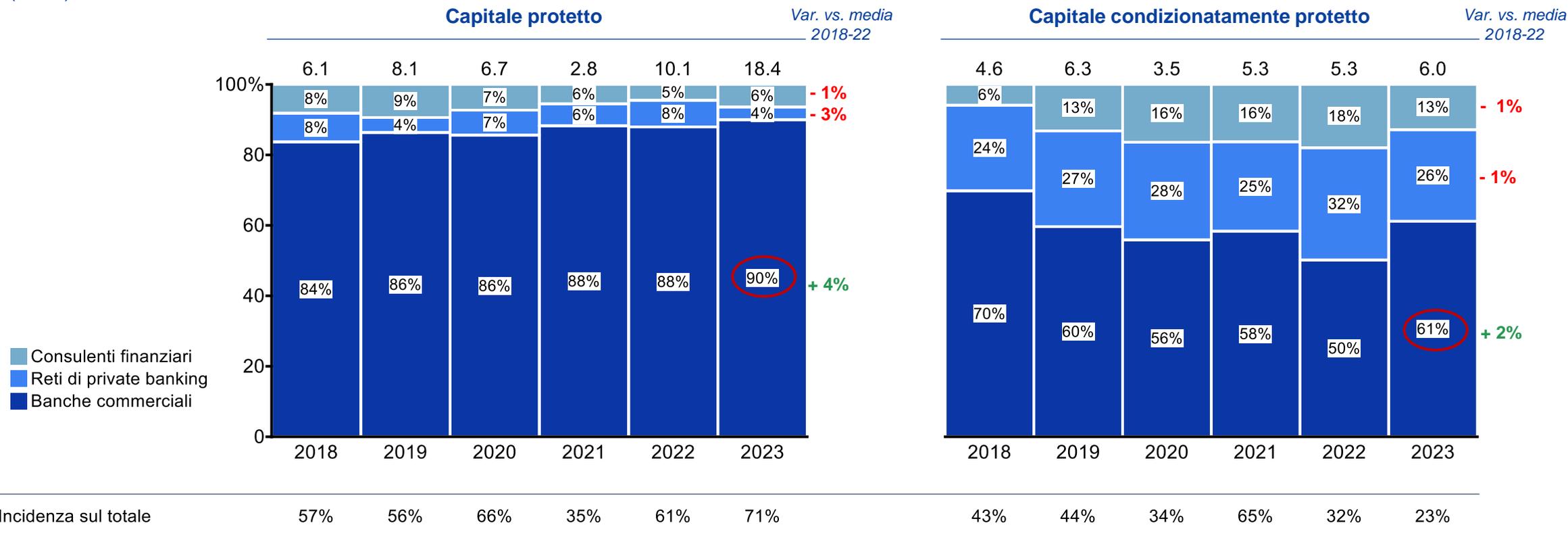
	Collocato 2018-2023 (€ mld)	Peso relativo %
Consulenti finanziari	7.8	9.1%
Reti di private banking	13.6	15.9%
Banche commerciali	64.3	75.0%

→ Le **banche commerciali** rivestono un ruolo primario all'interno del campione di indagine, rappresentando **il 75%** del **capitale collocato** nell'orizzonte temporale considerato (ca. 80% nel 2023), con una ripresa del peso relativo sul totale in seguito alla lieve riduzione osservata tra il 2021 e 2022 (75%-78% nel 2018-20 vs 69%-70% nel 2021-2022)

→ Le **reti di private banking** mostrano un **peso relativo allineato al triennio 2018-2020** (14-15%), in calo rispetto al livello più alto registrato tra il 2021 e 2022

... il cui interesse è storicamente rivolto ai prodotti a capitale protetto (90% del totale collocato, in crescita dal 2018) ...

Campione - Evoluzione capitale raccolto per macrocategoria prodotti e tipo operatore (€ mld)



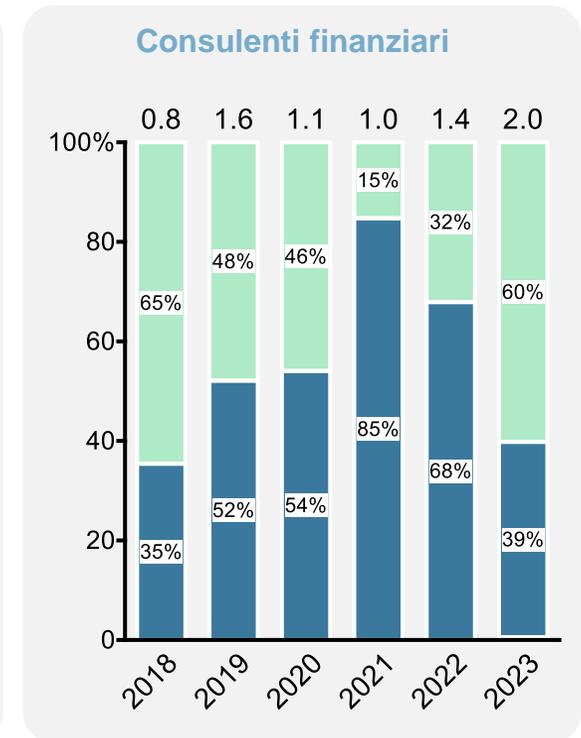
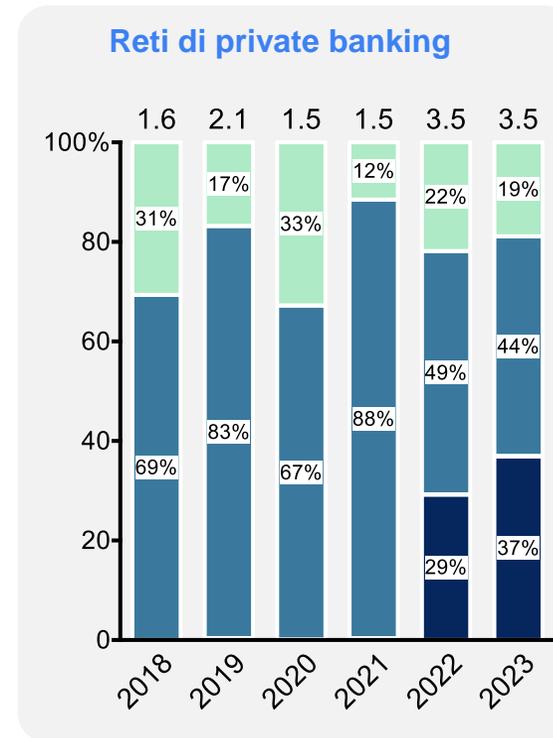
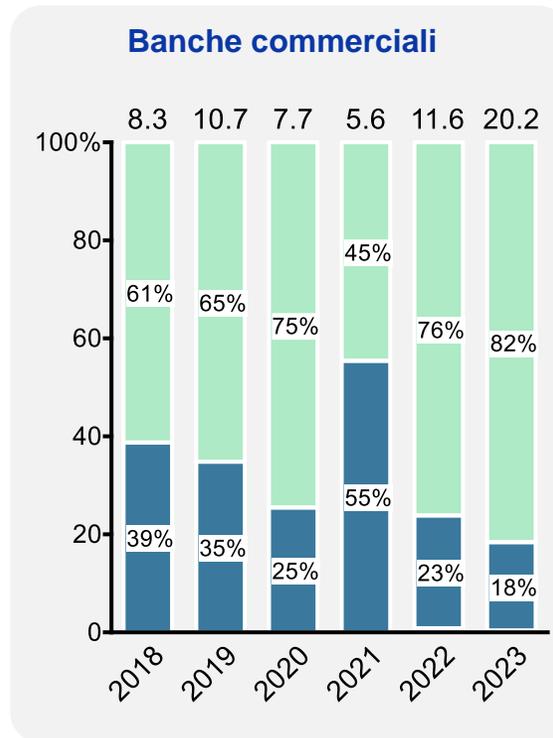
→ I prodotti a **capitale protetto** sono in prevalenza collocati da **banche commerciali** (90% nel 2023), con una crescita costante senza flessioni nel tempo (+4% nel 2023 rispetto alla media 2018-22). Al contrario, il mercato dei certificati a **capitale condizionatamente protetto** è **ripartito** tra reti di **private banking**, **consulenti** e **banche commerciali**, con un'incidenza in lieve aumento per quest'ultime nel 2023 rispetto alla media storica (+2%)

... con private bank e consulenti mediamente più attivi su prodotti a capitale condizionatamente protetto e credit linked

Campione - Evoluzione capitale raccolto per tipo di operatore e macrocategoria prodotti

(€ mld)

- L'evoluzione storica del product mix collocato **varia** in base al tipo di distributore
- Le **banche commerciali** distribuiscono in **prevalenza prodotti a capitale protetto**, con peso medio 2018-23 sopra al 65%
- Le **reti di private bank** mostrano una **quota** di collocato **significativa** in certificati a **capitale cond. protetto**, con una crescente incidenza di prodotti credit linked nel biennio 2022-23
- I **consulenti** nel 2023 collocano una **quota maggiore** di **prodotti a capitale protetto**, in controtendenza rispetto alla media 2018-2022



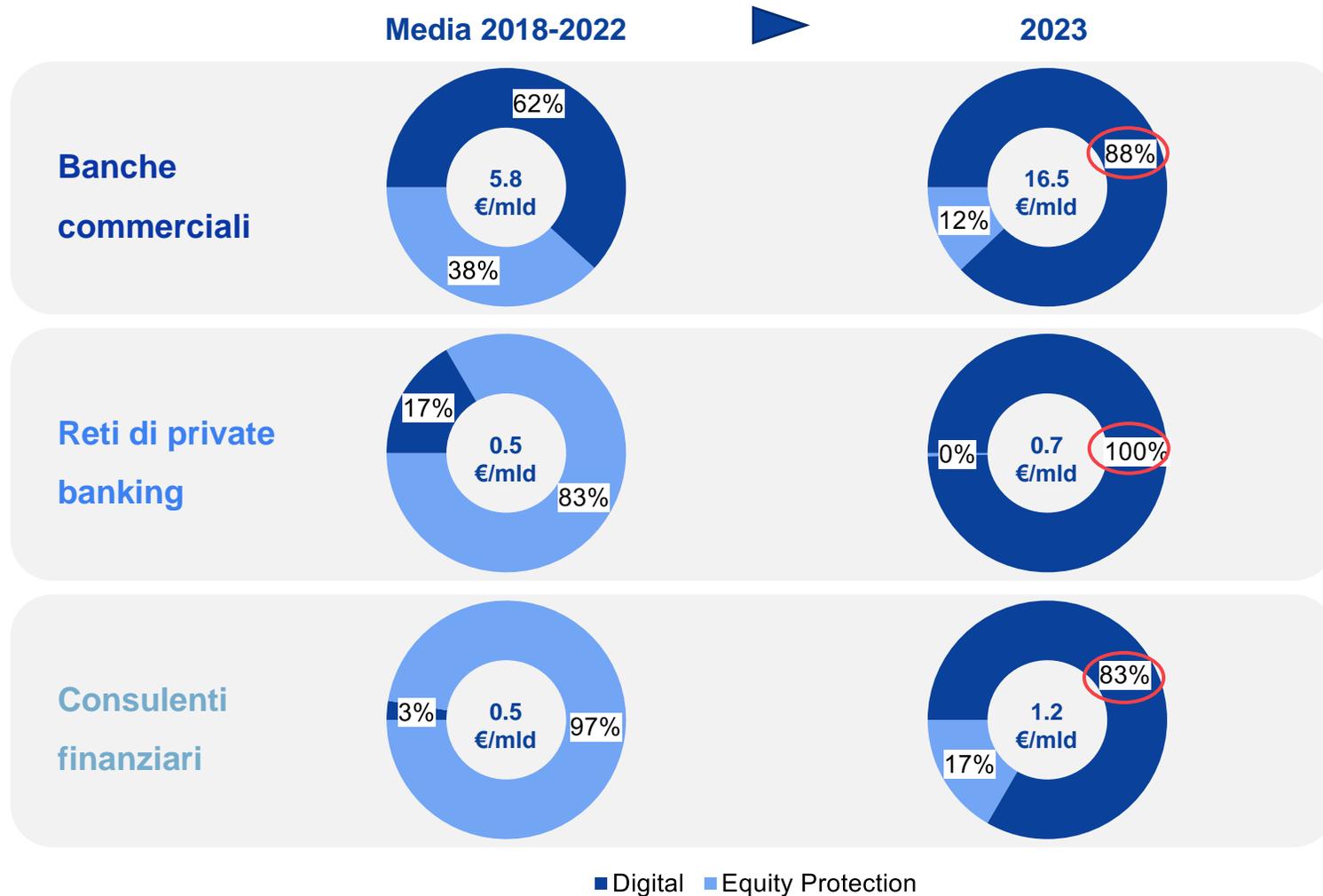
	media 2018-22	2023
Certificati a capitale protetto	64.3%	81.6%
Certificati a capitale condizionatamente protetto	35.5%	18.0%
Certificati a capitale non protetto	0.0%	0.0%
Credit Linked	0.2%	0.4%

	media 2018-22	2023
Certificati a capitale protetto	22.7%	18.9%
Certificati a capitale condizionatamente protetto	71.3%	44.2%
Certificati a capitale non protetto	0.2%	0.0%
Credit Linked	5.8%	36.9%

	media 2018-22	2023
Certificati a capitale protetto	41.2%	60.2%
Certificati a capitale condizionatamente protetto	58.8%	39.2%
Certificati a capitale non protetto	0.0%	0.0%
Credit Linked	0.0%	0.6%

Nel 2023 i digital sono i prodotti più diffusi nel mondo del capitale protetto, con inversione di trend per reti e consulenti ...

Campione – Capitale raccolto per tipologia di pay-off
(Certificati a capitale protetto; € mld)



- Per le **banche commerciali** si osserva **distribuzione prevalente** di **prodotti Digital**, in ulteriore aumento rispetto alla media storica 2018-22 che già evidenziava una predominanza di tali prodotti (88% nel 2023 vs 62% nel periodo 2018-22).
- Nel 2023, le **reti di private banking** registrano un'**inversione di trend** rispetto alla media storica, con il **100%** del capitale **collocato** rappresentato da **prodotti Digital**
- Per i **consulenti finanziari** si osserva un **collocamento prevalente** di **prodotti Digital** nel 2023 (oltre 80% masse collocate), segnando un'**inversione di tendenza** rispetto alla media storica 2018-2022

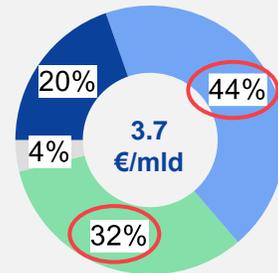
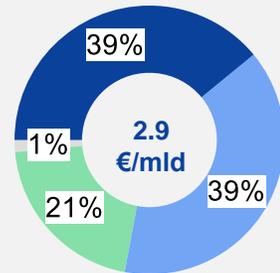
... mentre i cash collect sono i prodotti principali tra i certificati a capitale condizionatamente protetto

Campione – Capitale raccolto per tipologia di pay-off
(Certificati a capitale condizionatamente protetto; € mld)

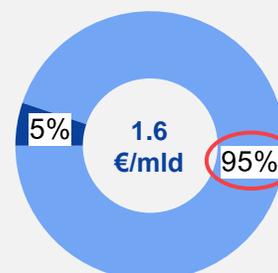
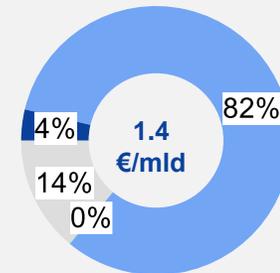
Media 2018-2022

2023

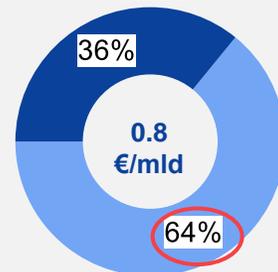
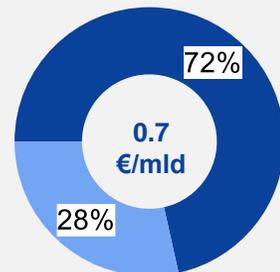
Banche
commerciali



Reti di private
banking



Consulenti
finanziari



→ Rispetto alla media 2018-22, si osserva **maggiore peso relativo** di prodotti **Cash Collect** e **Bonus/Bonus Cap** all'interno dell'offerta delle **banche commerciali**, a fronte di una riduzione di prodotti Express (20% nel 2023 vs 39% nel 2018-22)

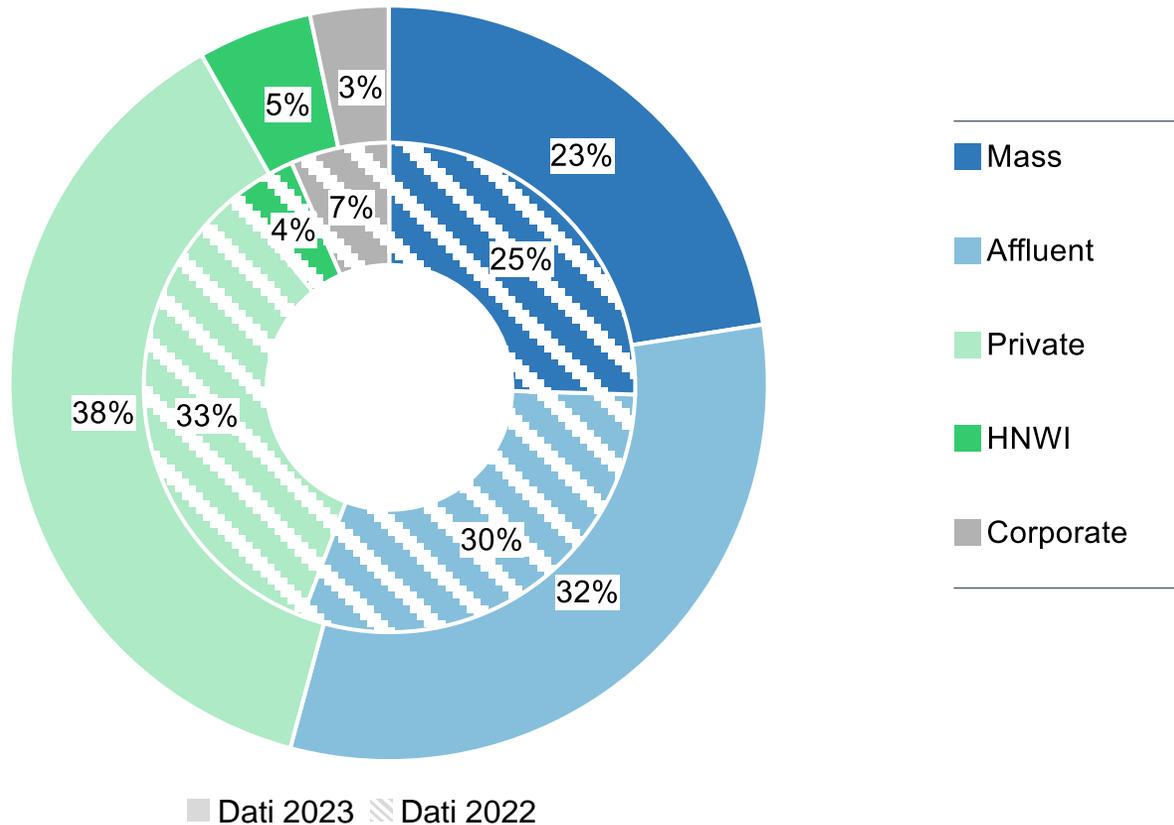
→ I certificati **Cash Collect** si confermano la **principale struttura** di prodotti a capitale condizionatamente protetto collocati dalle **reti di private banking** anche nel 2023, mentre la quota di collocate dei prodotti Express è stabile rispetto alla media 2018-22

→ Nel 2023, i **consulenti finanziari** registrano un **incremento** della quota di collocato in **prodotti Cash Collect**, con un'inversione di trend rispetto alla media storica (**64%** nel **2023** vs 28% nel 2018-2022), che mostrava una prevalenza di certificati Express

■ Express
■ Bonus / Bonus Cap
■ Cash Collect / Phoenix
■ Altri strumenti a capitale condizionatamente protetto

Oltre i 2/3 della base clienti dei certificati di investimento è costituita dai segmenti private (38%) e affluent (32%) ...

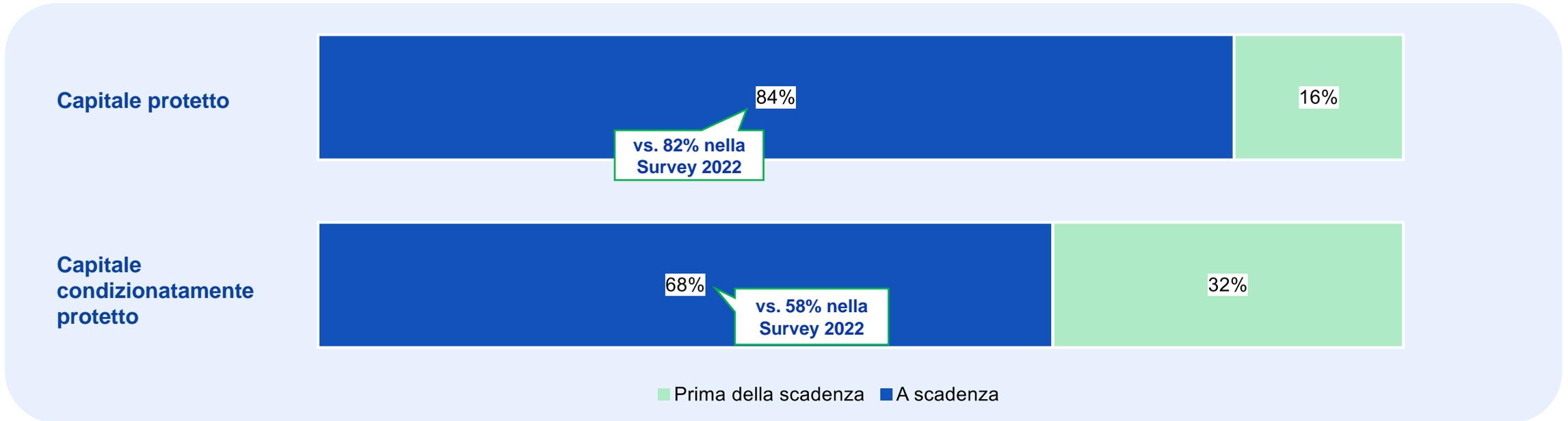
Campione – Capitale raccolto per tipo di clientela
(€ mld)



- **Clientela Private (38%) e Affluent (32%)** si confermano i due **segmenti** più **attivi** nel mondo certificati di investimento, con una quota aggregata del **totale collocato** di ca. **70%**, in crescita rispetto al 2022 (ca. 65%, + **€6.9 mld**)
- Significativo anche il peso della clientela **Mass (23%)**, mentre resta **residuale** l'incidenza di **HNWI** e **Corporate** (quota aggregata **8%**), in ulteriore contrazione rispetto al 2022 (ca. 11%)
- Le **banche commerciali** e le reti di **consulenti** sono tendenzialmente più spostate sul segmento **mass-affluent** mentre le **private bank** su **private-HNWI** e **corporate**

... con la tendenza diffusa a detenere i prodotti fino alla scadenza, in particolare i prodotti a capitale protetto

Campione – Periodo medio di detenzione dei certificati per macrocategoria

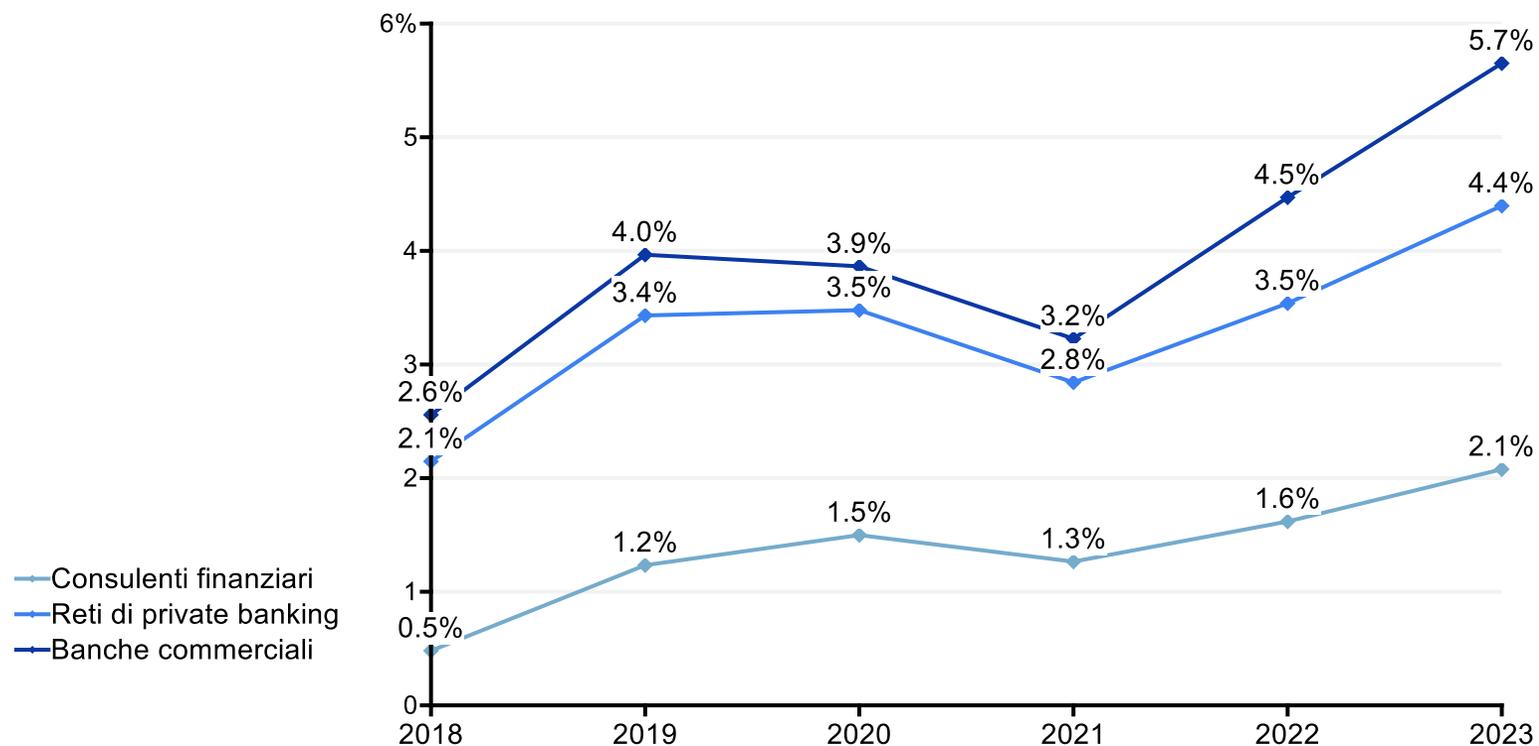


all rights reserved

- **Aumenta** la **tendenza** degli investitori a **detenere** i **certificati** di investimento fino **alla scadenza**, **sostenuta** anche **dall'attuale contesto di mercato** con tassi di interesse elevati, che rende meno appetibile la vendita prima della scadenza.
- Tuttavia, la **propensione** a detenere i prodotti fino alla scadenza si conferma **più elevata** nei certificati a **capitale protetto (84%)** rispetto ai prodotti a **capitale condizionatamente protetto (68%)**

La presenza dei certificati nel portafoglio della clientela sta crescendo gradualmente nel tempo ...

Campione – Peso componente in certificati nei portafogli della clientela



→ In media, il **peso** della componente in **certificati nei portafogli** della clientela è di ca. il **4.4%** nel 2023, con un'incidenza più contenuta per i consulenti finanziari

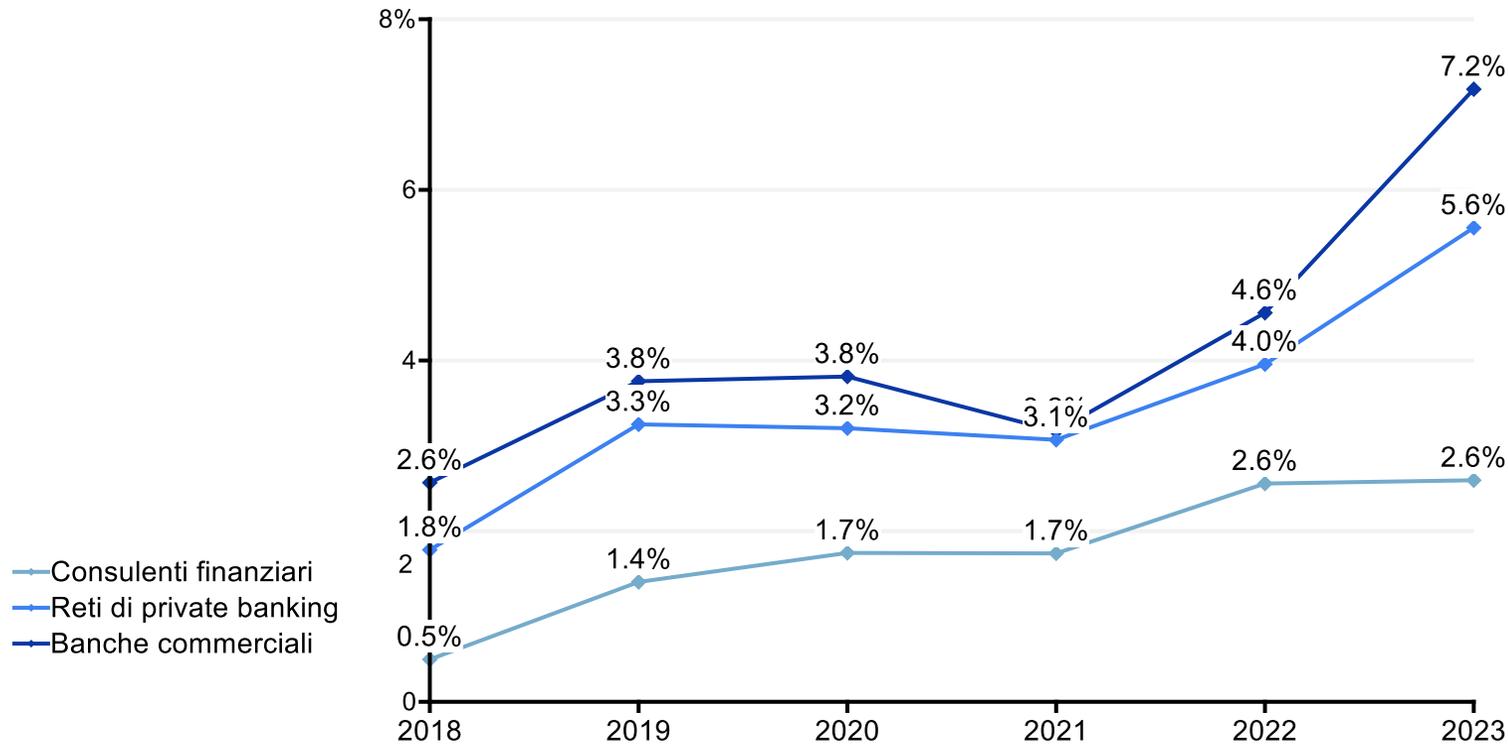
→ In seguito ad una generalizzata **contrazione nel 2021**, si osserva una **ripresa** del peso dei certificati in portafoglio **nel periodo 2022-2023**, specialmente per le **banche commerciali** e le **reti di private banking**

Media complessiva	1.7%	3.0%	3.0%	2.5%	3.3%	4.4%
-------------------	------	------	------	------	------	-------------

Peso componente in certificati nei portafogli calcolato considerando totale portafoglio gestito e amministrato, escludendo conti corrente e conti deposito. La rappresentazione esclude gli operatori per cui non è fornita la composizione media del portafoglio della clientela; valore medio calcolato come media semplice del peso dei certificati nel portafoglio della clientela. Elaborazioni su survey ACEPI-Prometeia.

La presenza dei certificati nel portafoglio della clientela sta crescendo gradualmente nel tempo ...

Campione – Peso componente in certificati nei portafogli della clientela



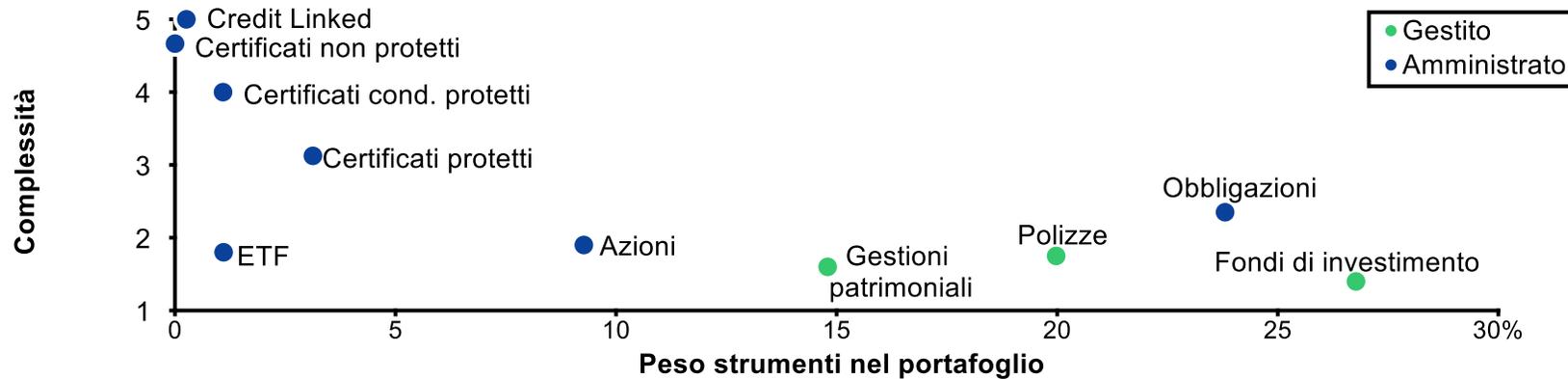
Media complessiva	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	2.2%	3.4%	3.5%	3.0%	4.2%	6.6%

- Ponderando per l'ammontare collocato, il **peso** dei **certificati nei portafogli** della clientela è di ca. **6.6%** nel 2023, con un'incidenza più contenuta per i consulenti finanziari
- In seguito ad una generalizzata **contrazione nel 2021**, si osserva una **ripresa** del peso dei certificati in portafoglio **nel periodo 2022-2023**, grazie al progressivo **rafforzamento del collocamento** da parte **dei distributori** con una **presenza più significativa** sul mercato

*Peso componente in certificati nei portafogli calcolato considerando totale portafoglio gestito e amministrato, escludendo conti corrente e conti deposito.
La rappresentazione esclude gli operatori per cui non è fornita la composizione media del portafoglio della clientela;
valore medio calcolato come media del peso dei certificati nel portafoglio della clientela, ponderato per l'entità del collocato per anno
Elaborazioni su survey ACEPI-Prometeia.*

... nonostante una complessità media / esperienza minima richiesta più elevata, specie al ridursi della protezione

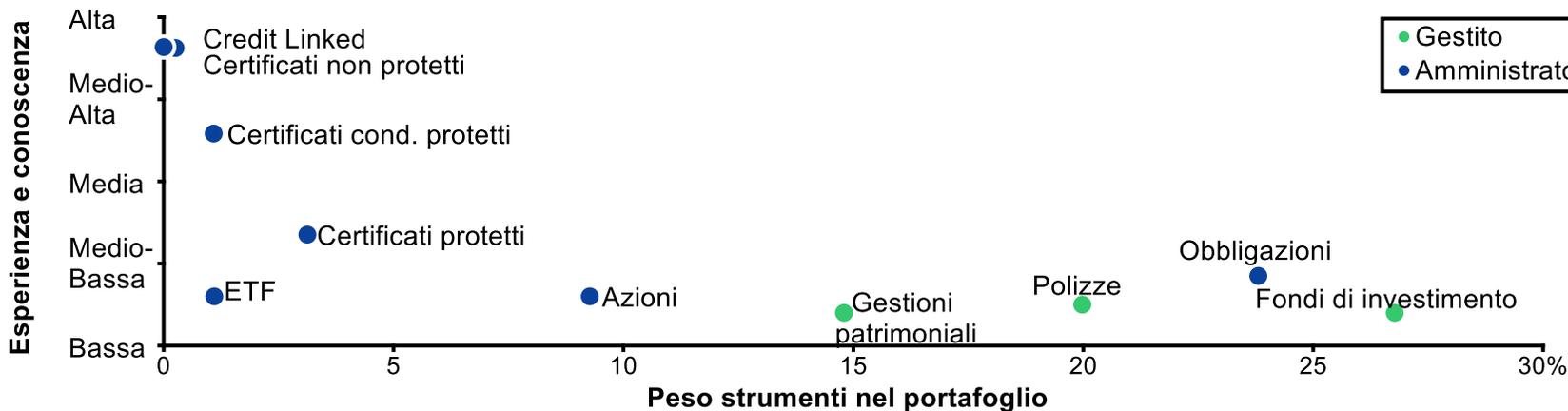
Campione - Grado di complessità e peso prodotti nei portafogli



→ Mediamente, i **certificati di investimento** sono classificati con un **grado di complessità** e un **livello minimo di esperienza/conoscenza** richiesti **superiore** rispetto agli **altri strumenti finanziari**

→ I **certificati a capitale protetto** sono considerati come **prodotti meno complessi** rispetto ai **certificati condizionatamente protetti** e richiedono un' **esperienza/ conoscenza moderata** della clientela

Campione - Grado di esperienza/conoscenza e peso prodotti nei portafogli

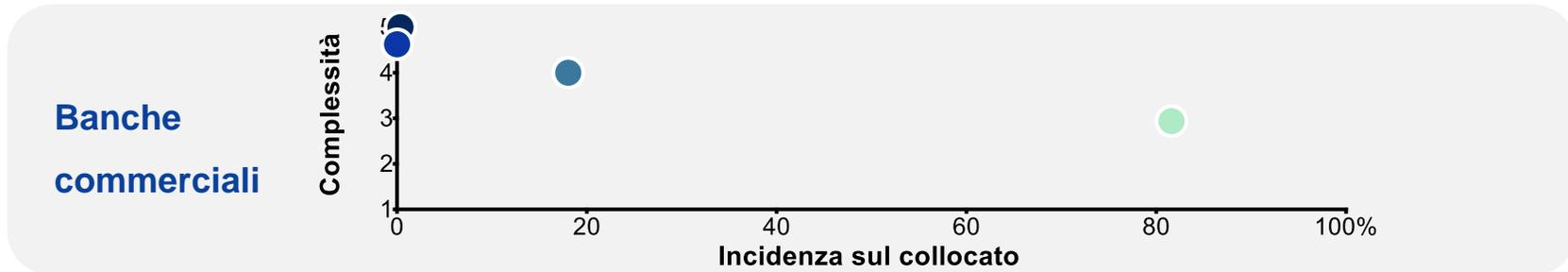


→ I **certificati non protetti** e i **credit linked** si caratterizzano come **prodotti a elevata complessità**, che richiedono un livello di **esperienza/conoscenza molto elevato**

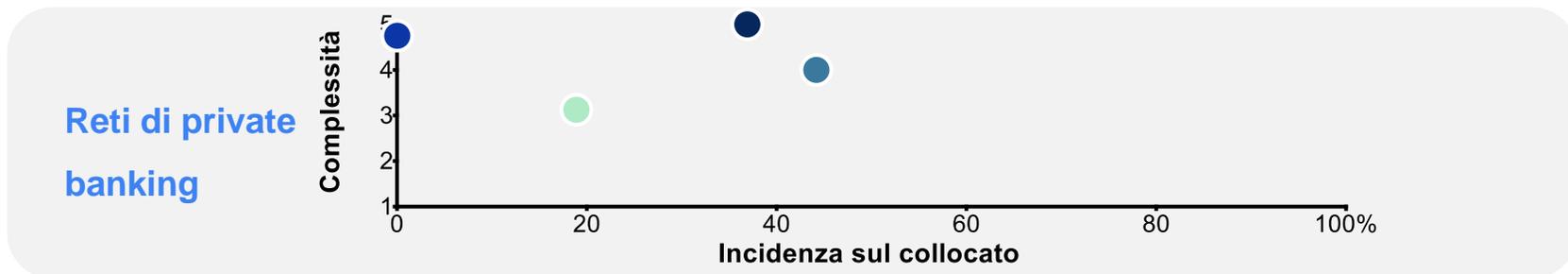
Peso strumenti nei portafogli calcolato considerando totale portafoglio gestito e amministrato, escludendo conti corrente e conti deposito. Elaborazioni su survey ACEPI-Prometeia. La rappresentazione esclude gli operatori per cui non è fornita la composizione media del portafoglio della clientela. Identificate 5 classi di complessità in seguito alla normalizzazione degli approcci eterogenei adottati dai rispondenti.

... anche se non sempre incide sull'attività degli operatori, il cui collocato varia anche in funzione della clientela target

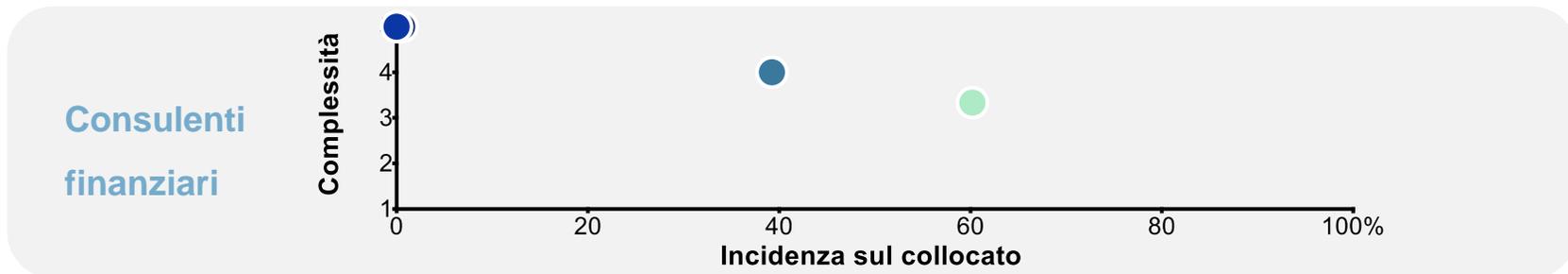
Campione - Grado di complessità e incidenza sul collocato 2023, cluster di clientela



→ Nelle **banche commerciali**, più spostate sul segmento mass-affluent, si rileva una relazione **inversamente proporzionale** tra **complessità** e **incidenza** del **collocamento** nel **mercato primario**



→ Nelle **reti di private bank**, più attive sul segmento private-HNWI e corporate, la relazione complessità/collocato è espressione dei bisogni/obiettivi della **clientela** servita, **strutturalmente** più «**esperta**»



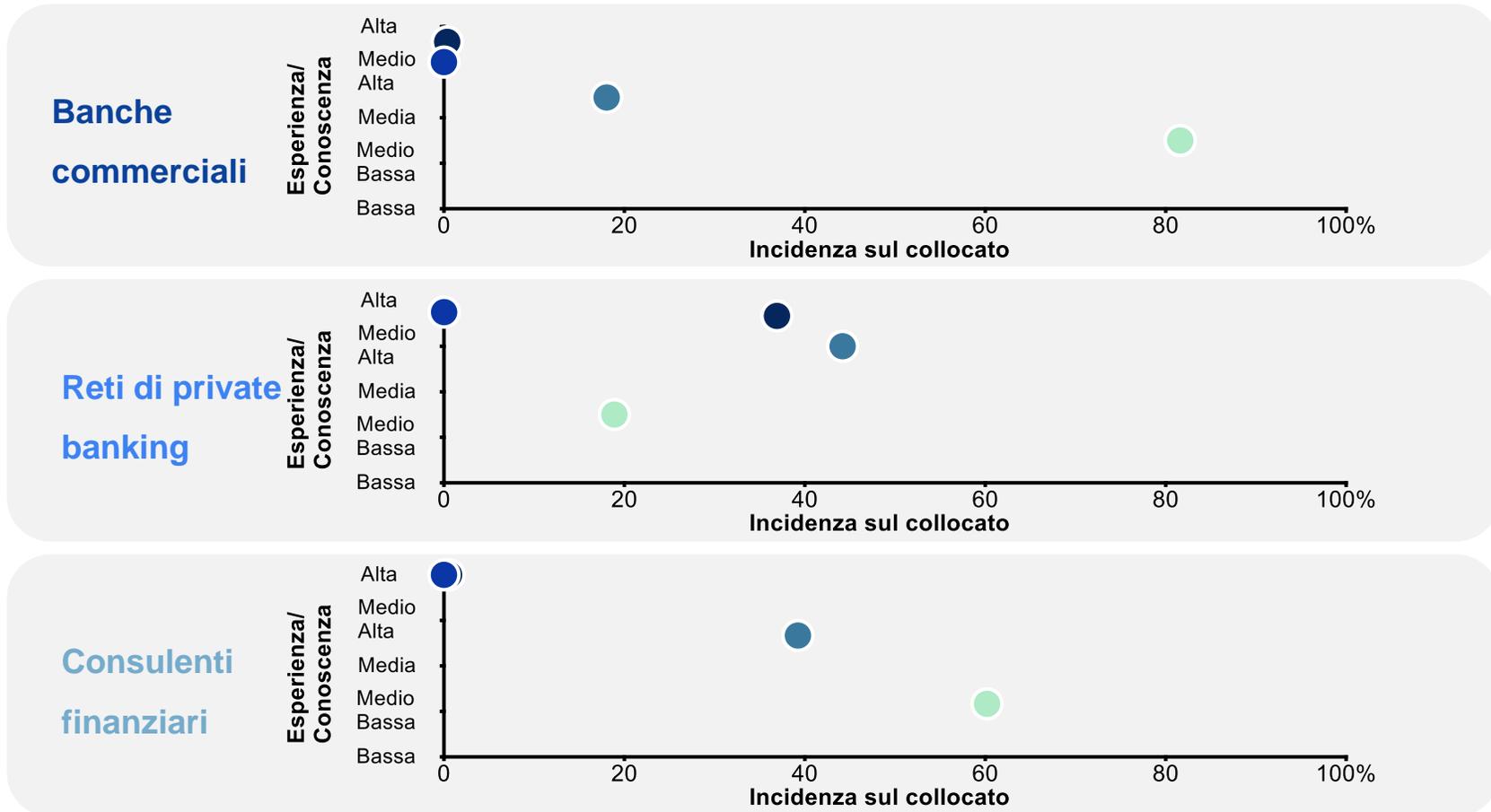
→ Analogamente alle banche commerciali, le caratteristiche della clientela servita dalle reti di **consulenti finanziari** si traducono in una **relazione complessità/incidenza** sul collocato **inversamente proporzionale**

● Certificati protetti ● Certificati condizionatamente protetti
● Certificati non protetti ● Credit Linked

Elaborazioni su survey ACEPI-Prometeia. Identificate 5 classi di complessità in seguito alla normalizzazione degli approcci eterogenei adottati dai rispondenti.

Il livello di esperienza e conoscenza minimo richiesto è coerente con il quadro di riferimento in ambito complessità

Campione - Grado di esperienza/conoscenza e incidenza sul collocato 2023, cluster di clientela



● Certificati protetti ● Certificati condizionatamente protetti
● Certificati non protetti ● Credit Linked

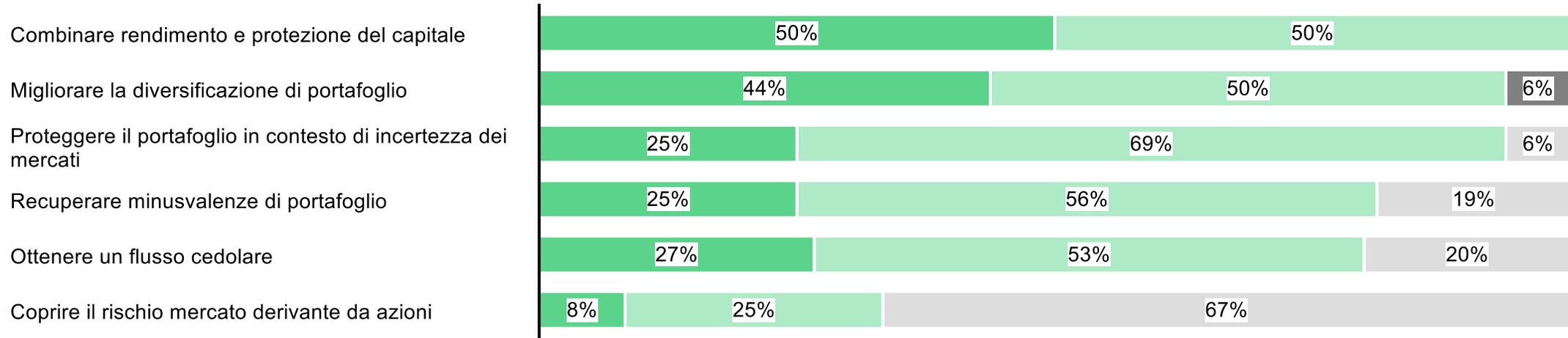
→ Il livello minimo di esperienza e conoscenza richiesto per investire nelle diverse tipologie di certificati riflette quanto osservato in merito alle classificazioni di complessità, senza differenze significative tra i tre cluster

→ Per i **prodotti a capitale protetto** è richiesta una **conoscenza/esperienza medio-bassa**, mentre i **prodotti condizionatamente protetti** sono accessibili da clientela con **competenze medie/medio-alte**

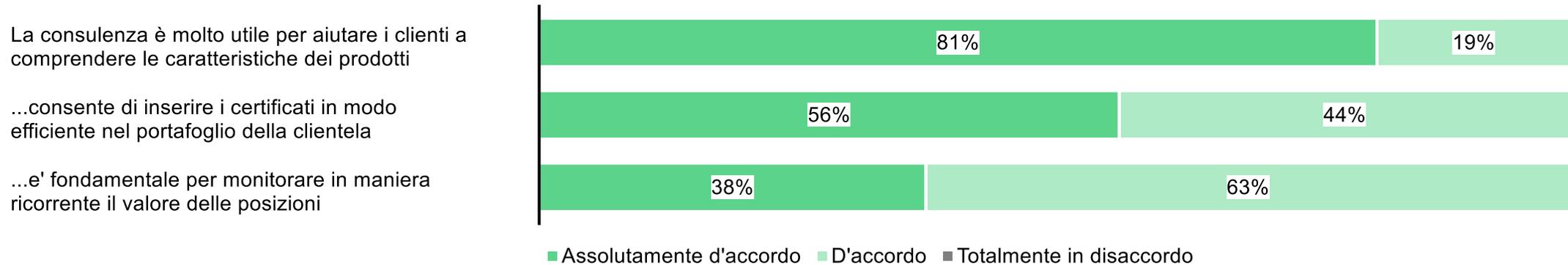
→ I **certificati non protetti** e i **credit linked**, classificati come prodotti **altamente complessi**, sono tipicamente riservati alla **clientela esperta** e considerati non adatti per la clientela retail

La consulenza ricopre un ruolo chiave per la comprensione dei prodotti e loro impiego ottimale nel portafoglio

Includere i certificates nei portafogli permette di:

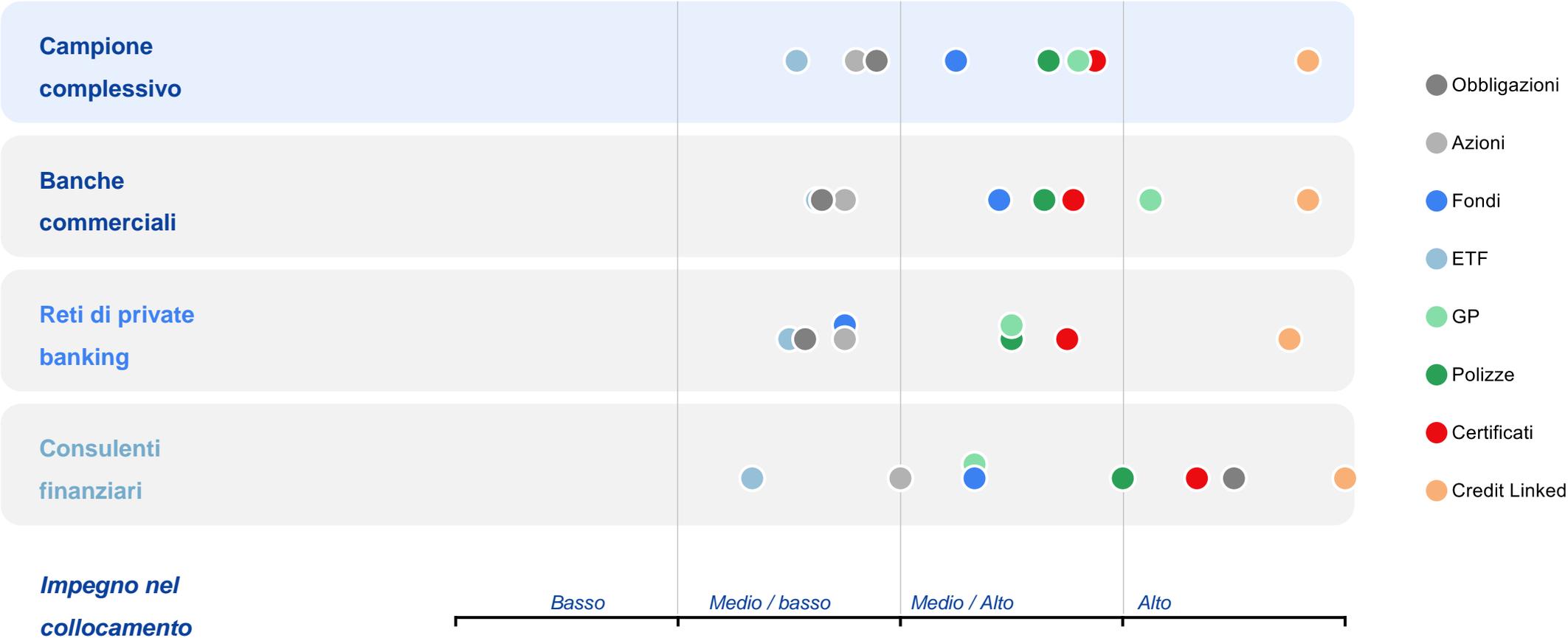


Cosa pensate di queste affermazioni legate agli obiettivi e al ruolo della consulenza nell'investimento in certificates?



In media, il collocamento di certificati e credit linked richiede un effort medio-alto, simile a quello richiesto da GP e polizze ...

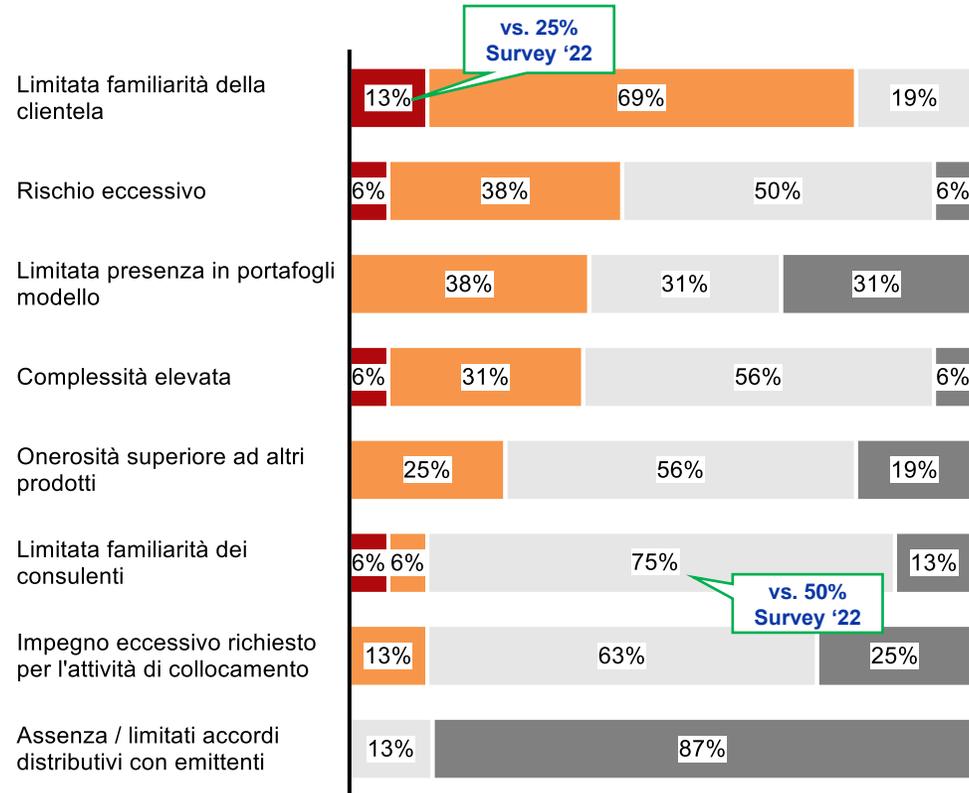
Campione – Impegno richiesto per il collocamento dei prodotti



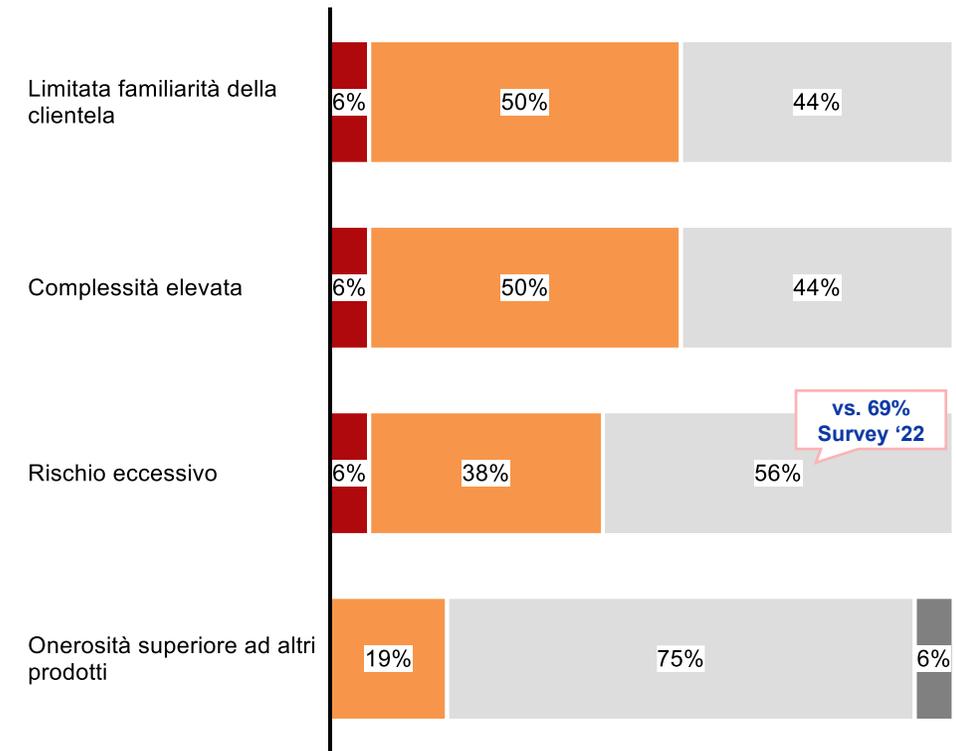
all rights reserved

... e ciò può essere principalmente attribuito alla limitata familiarità della clientela con i certificates (in miglioramento rispetto al 2022)

Principali temi alla base della mancata proposizione dei certificates in consulenza



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



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

Focus complessità

Key findings

CLASSIFICAZIONE DI COMPLESSITA'

- I partecipanti adottano un **approccio alla classificazione di complessità variabile**, prevedendo una sistema di classificazione articolato in 3/5/6/7 livelli di complessità crescente, dove l'ultimo livello costituisce la c.d. «black list». Ai fini di analisi è stato quindi **attuato** un **processo di normalizzazione** volto ad individuare una classificazione comune **su 5 livelli**.

LIMITI DI CONCENTRAZIONE

- I risultati dell'indagine evidenziano una notevole eterogeneità negli approcci: tendenzialmente sono assenti limiti di concentrazione a livello di prodotto; tuttavia si osservano limitazioni relative a vincoli sull'emittente e al livello di complessità dello strumento.

ELEMENTI DI COMPLESSITA'

- Il perimetro di elementi selezionati racchiude i principali fattori utilizzati dai partecipanti per la definizione del livello di complessità dei certificati. Si evidenziano approcci più o meno restrittivi: nei **modelli** più **conservativi** l'**elemento di complessità** considerato impatta fortemente la valutazione dei certificati, collocandoli nei cluster più elevati in termini di complessità e, in alcuni casi, **bloccano** la **valutazione** a monte, destinando quei prodotti alla sola clientela professionale; nei modelli **meno conservativi** il medesimo fattore **non** ha **impatti** sulla **complessità**.

USE CASE

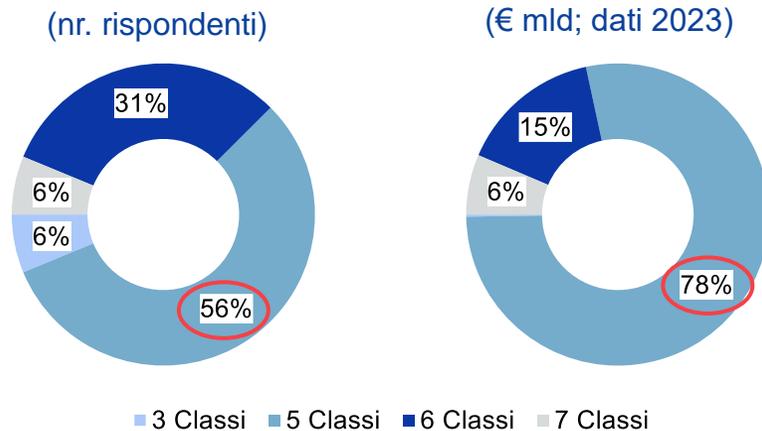
- Rispetto ai dati attualmente a disposizione risulta che gli elementi di complessità impattano prevalentemente sul livello dei certificati a capitale protetto. Gli **elementi** di complessità che **provocano** uno **spostamento** del **profilo di rischio** sono **principalmente** il **livello di protezione** del capitale e la presenza di **sottostanti inconsueti / sconosciuti**.

REVISIONE DEL MODELLO DI CLASSIFICAZIONE

- Il **44%** dei rispondenti ha **aggiornato** il proprio **modello di classificazione** della complessità **nel** corso del **2024**, mentre il **31%** ha programmato o sta valutando l'opportunità di una revisione alla luce delle evoluzioni normative.

Oltre 55% dei rispondenti prevede 5 classi di complessità crescente, ed il 94% inserisce i Credit Linked in “black list”

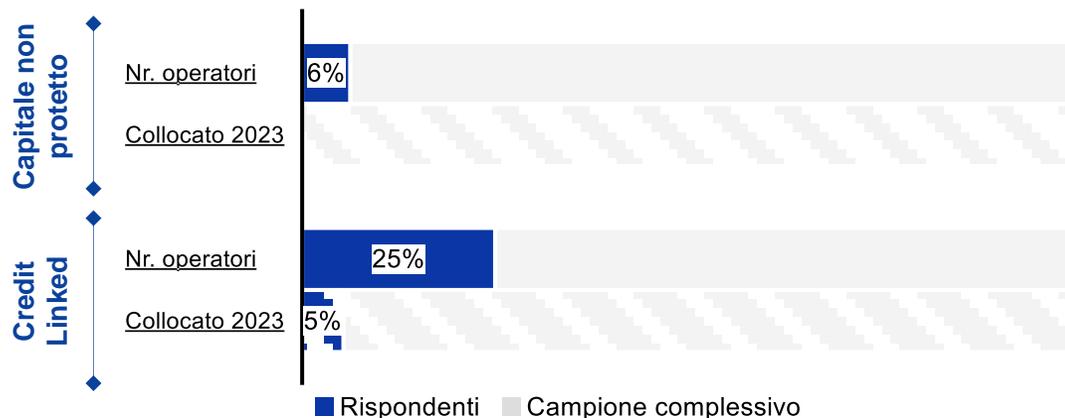
Campione – Approccio alla classificazione di complessità



- L’**approccio** alla **classificazione di complessità** adottato dai rispondenti è molto **eterogeneo**: oltre il **55%** del campione (ca. **78%** del **collocato 2023**) adotta una **classificazione** che si articola in **5 livelli** di complessità crescente, mentre il **ca. 30%** (**15%** del **collocato 2023**) classifica gli strumenti finanziari in **6 classi**. Modelli a 3 o 7 classi sono adottati soltanto da 2 operatori
- Nell’**ultimo livello** di complessità rientrano gli **strumenti a complessità molto elevata**, che in linea alla normativa o per scelta interna sono ritenuti strutturalmente non adatti alla clientela al dettaglio (c.d. **black list**): il **50%** del campione colloca nella soglia più elevata i **certificati a capitale non protetto**, percentuale che sale al **94%** per i **credit linked**
- Nel corso del 2023, **un solo rispondente** ha **collocato certificati a capitale non protetto (0,6 € mln)**, mentre i **credit linked** sono stati distribuiti dal **25%** del **campione (1.4 € mld)**, orientandosi prevalentemente verso la **clientela professionale e istituzionale** oppure verso il segmento **HNWI**
- Per garantire la comparabilità tra i diversi approcci alla classificazione della complessità adottati dai rispondenti, è stato implementato un **processo di normalizzazione** che ha ricondotto i livelli di complessità eterogenei a una **classificazione comune su 5 livelli**

Campione – CNP e CL collocati nel 2023

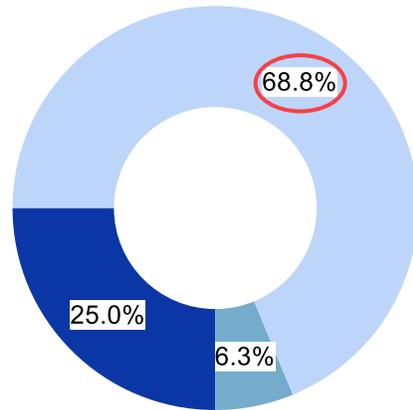
(nr. rispondenti; € mld)



Tutti i distributori adottano controlli volti ad evitare eccessive concentrazioni di prodotti complessi in portafoglio ...

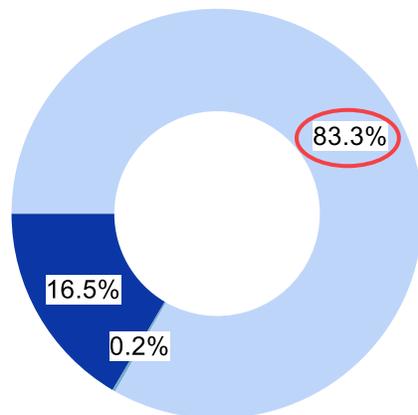
Campione – Approccio ai limiti di concentrazione in portafoglio

(nr. rispondenti)



■ Limite sui prodotti complessi
■ Limite a livello di prodotto
■ Entrambi gli approcci

(€ mld; dati 2023)

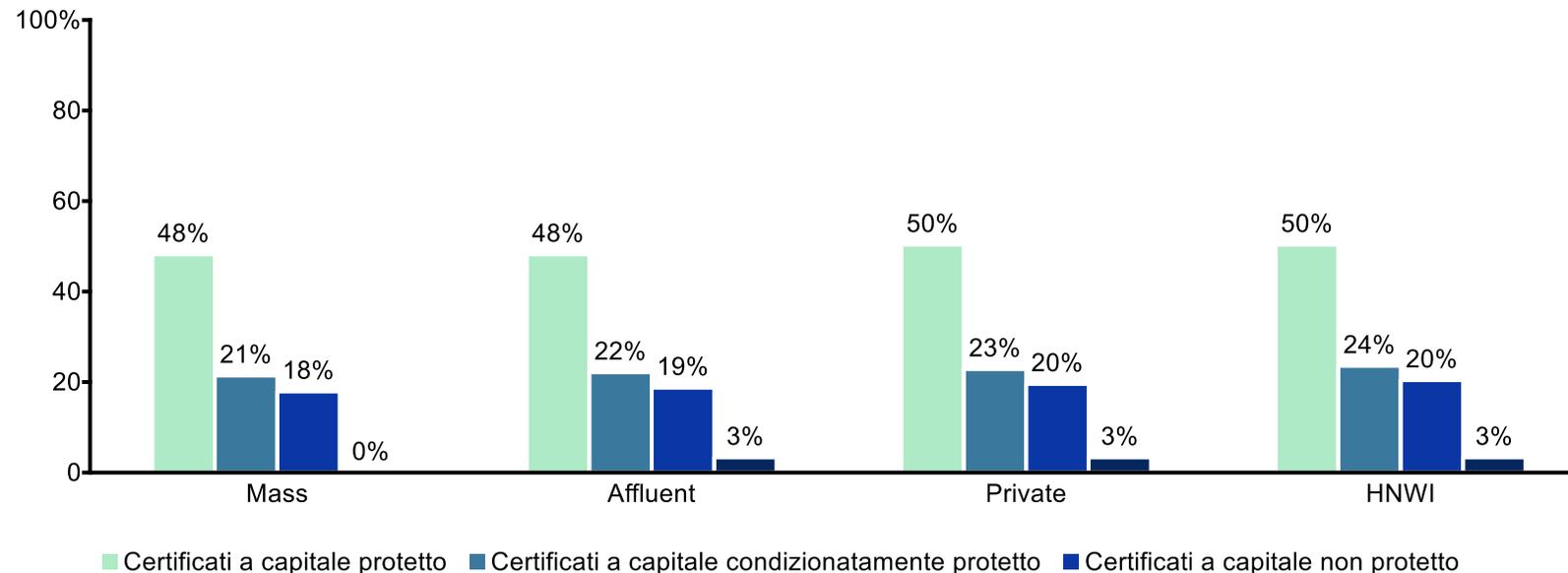


- La **totalità** degli **operatori** coinvolti nell'indagine **ha** dichiarato di avere **attivi** dei **controlli** volti ad evitare **eccessive concentrazioni** di **prodotti complessi nei portafogli** della clientela, seppur con una notevole eterogeneità degli approcci
- Il **69%** dei rispondenti (ca. **85%** del **collocato 2023**) prevede esclusivamente **limiti di concentrazione basati sul livello di complessità** degli strumenti in portafoglio, mentre il **25%** dei rispondenti adotta un **duplice approccio** affiancando ai **limiti** di concentrazione **per livello di complessità** anche dei **limiti** di concentrazione **a livello di prodotto**
- Limiti di concentrazione esplicitamente riferiti allo strumento finanziario «Certificato di investimento», per cui i certificati non possono superare una determinata soglia nel portafoglio cliente, sono tendenzialmente assenti
- Per i **distributori con modello aperto** (che collocano prodotti di terze parti) intervengono **soglie massime** di **concentrazione** per **emittente**, che vanno ad aggiungersi ai limiti di concentrazione per prodotto e complessità

... imponendo limiti meno stringenti sui certificati a capitale protetto (48-50%) indipendentemente dal target di clientela...

Campione – Limiti di concentrazione per tipologia di certificati e categoria di clientela

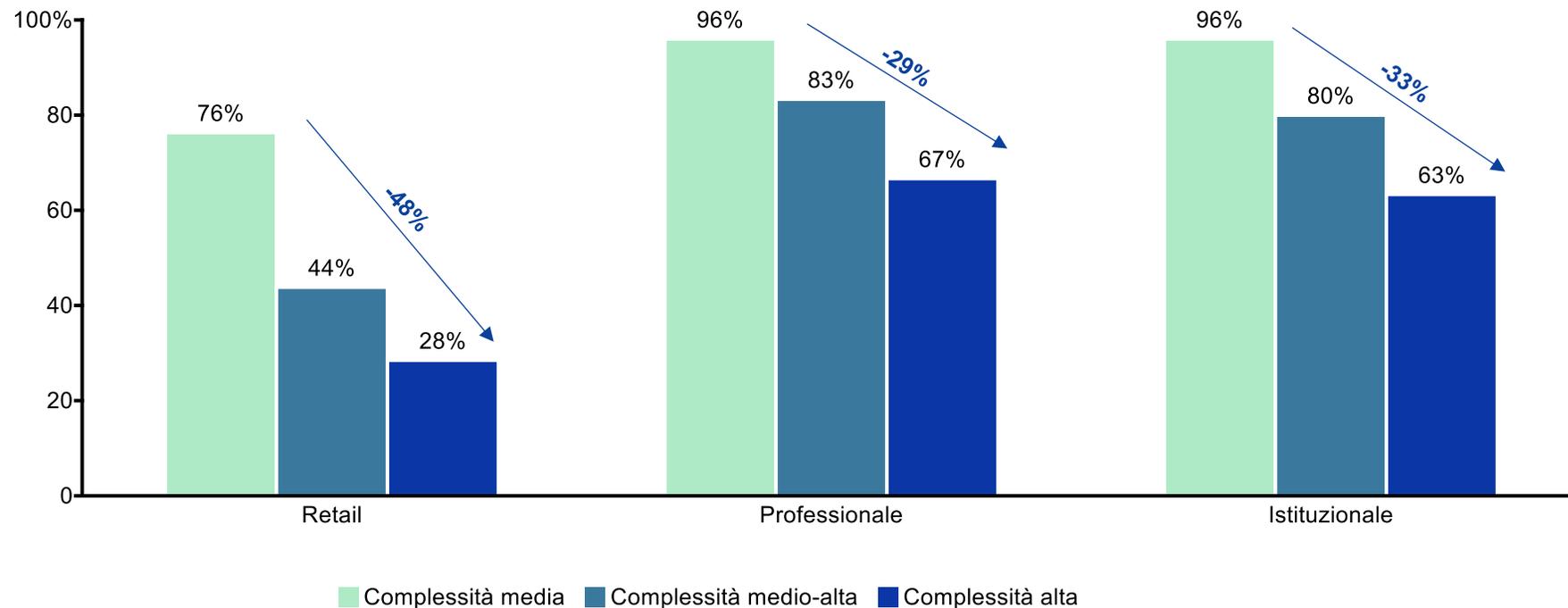
- Per gli operatori che prevedono solo limiti di concentrazione in base al livello di complessità degli strumenti, si assume che il portafoglio sia composto solo da certificati, mentre per gli operatori che adottano limiti di concentrazione a livello di prodotto si considerano i limiti puntuali
- I limiti di concentrazione risultano **meno stringenti** sui **prodotti a capitale protetto (48-50%)**, con massimali inferiori per le altre tipologie di certificati indipendentemente dal cluster di clientela



... che tuttavia diventano più rigorosi all'aumentare della complessità del prodotto, in particolare per la clientela retail

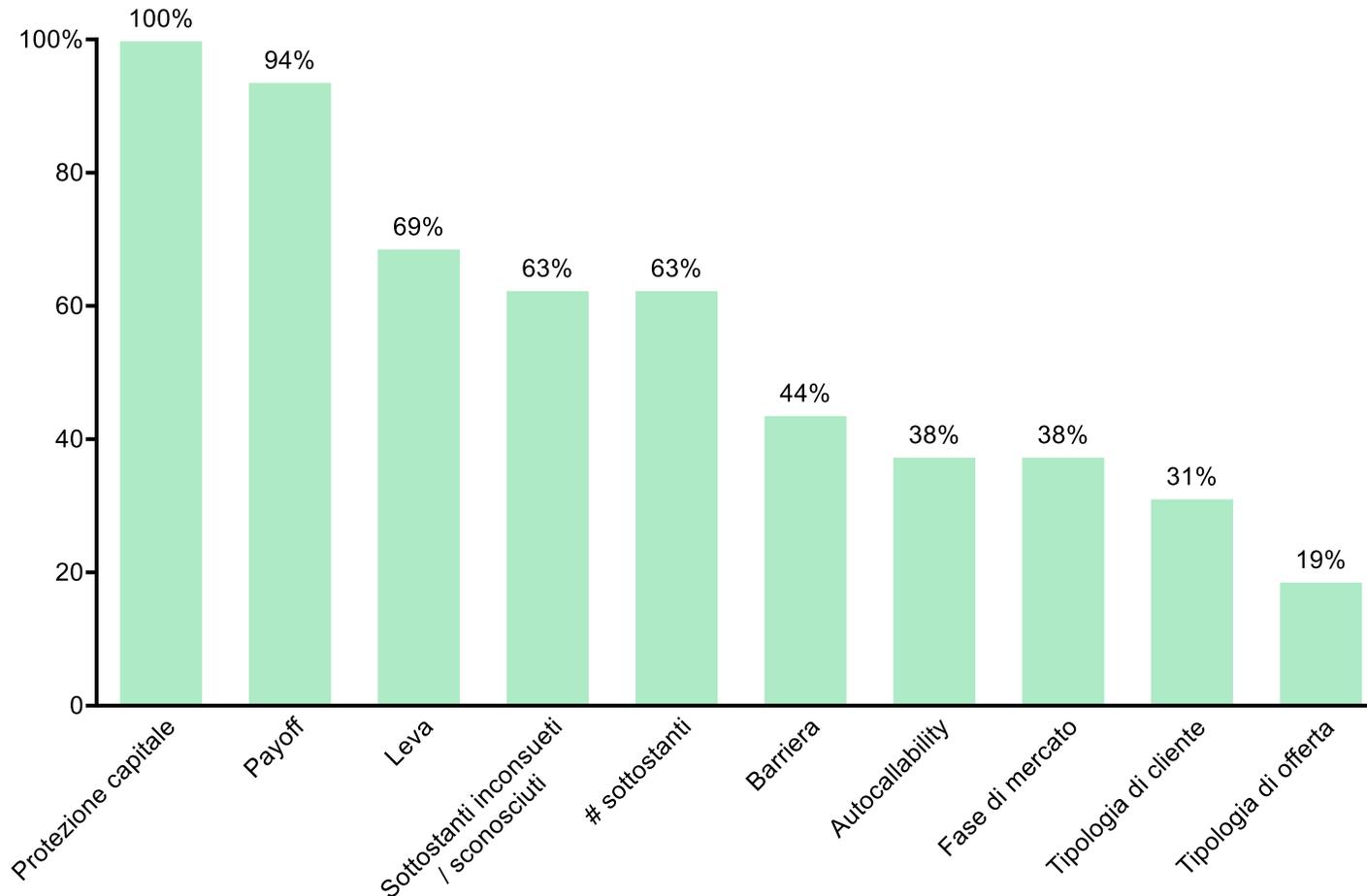
Campione – Limiti di concentrazione dei certificati per classificazione di complessità e tipologia di clientela

→ I **limiti di concentrazione** sono progressivamente **più stringenti all'aumentare** del **livello di complessità** dei certificati: il **delta più significativo** si osserva sulla clientela **retail**, con limiti di concentrazione per prodotti a **complessità medio-alta** e **alta**, rispettivamente, pari al **44%** e **28%** (**-48%** rispetto ai prodotti a **complessità media**)



Il livello di protezione costituisce il principale fattore considerato nella valutazione della complessità dei certificati ...

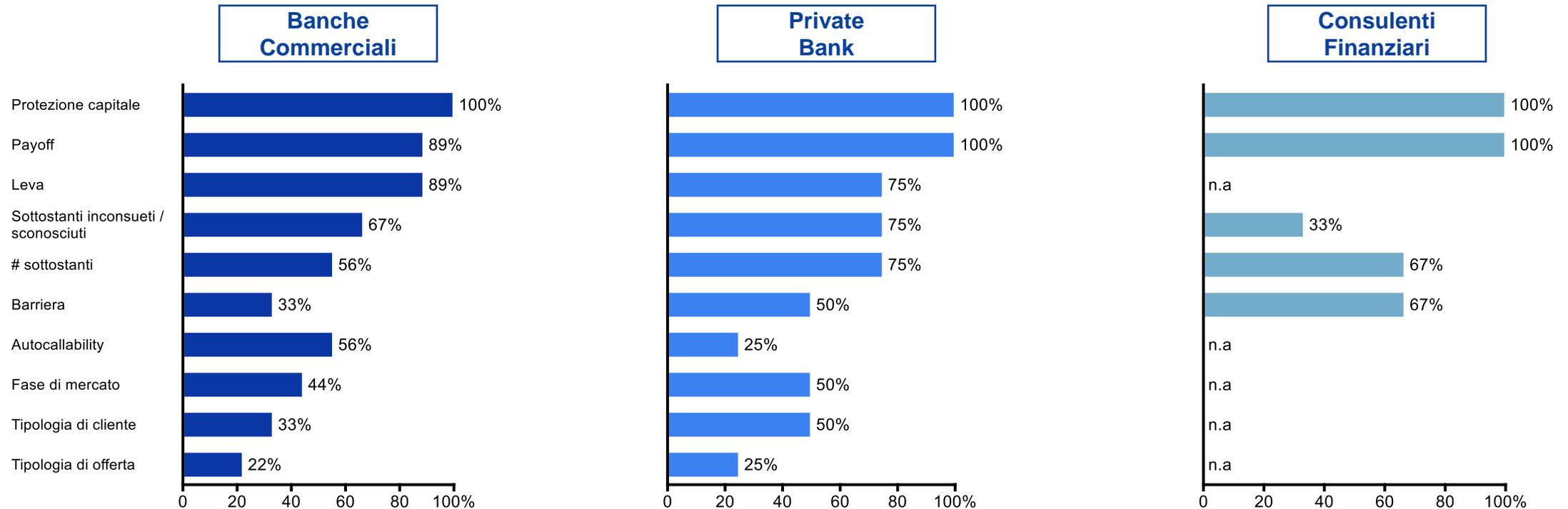
Campione – % utilizzo dei fattori nella valutazione di complessità



- Rispetto all'indagine effettuata sugli elementi di complessità la **protezione del capitale** risulta utilizzato in tutti i modelli di complessità quale discriminante del livello di complessità: al decrescere della protezione si osserva, con soglie variabili in funzione dei contributori, un incremento del livello di complessità del prodotto
- Tra gli altri fattori di rischio anche strategie di **payoff** e l'utilizzo della **leva** e di **sottostanti inconsueti** hanno un'incidenza negativa sul livello di complessità dello strumento.

... mentre rispetto agli altri elementi di complessità si osserva un comportamento eterogeneo tra le diverse tipologie di distributori

Campione – % utilizzo dei fattori nella valutazione di complessità, cluster distributore



- Le **banche commerciali** e le **reti di private banking** tendono a seguire un approccio più restrittivo nella classificazione della complessità, considerando una **vasta gamma** di **fattori** per definire il livello di complessità dei certificati
- Al contrario, i **consulenti finanziari** si basano su un **numero** più **limitato** di **elementi**, escludendo, ad esempio, la presenza di leva finanziaria (rialzo/ribasso), che è invece considerata dalla maggior parte delle banche commerciali (**89%**) e delle reti di private bank (**75%**)

Elaborazioni su survey ACEPI-Prometeia.

... e che determina il maggiore salto incrementale in termini di complessità, allineata a certificati condizionatamente protetti...

Campione – Distribuzione per complessità e fattori di rischio (per contributore)

CAMPIONE –
GRUPPO BANCARIO

CAPITALE PROTETTO

		nessun elemento di complessità	Presenza di sottostanti inconsueti / sconosciuti	Numerosità di sottostanti ≥ 2	Clausola di Autocallability	Presenza leva (rialzo/ribasso)	Valuta non in Euro
Livello protezione ↓	100%	2.8	4.1	3.0	3.0	3.3	3.3
	95-99%	3.4	4.3	3.5	3.4	3.8	3.7
	90-94%	3.5	4.3	3.5	3.5	3.8	3.8
	85-89%	3.5	4.3	3.5	3.5	3.8	3.8
	80-84%	3.7	4.4	3.8	3.7	4.1	4.1
	<80%*	4.0	4.4	4.1	4.0	4.3	4.2

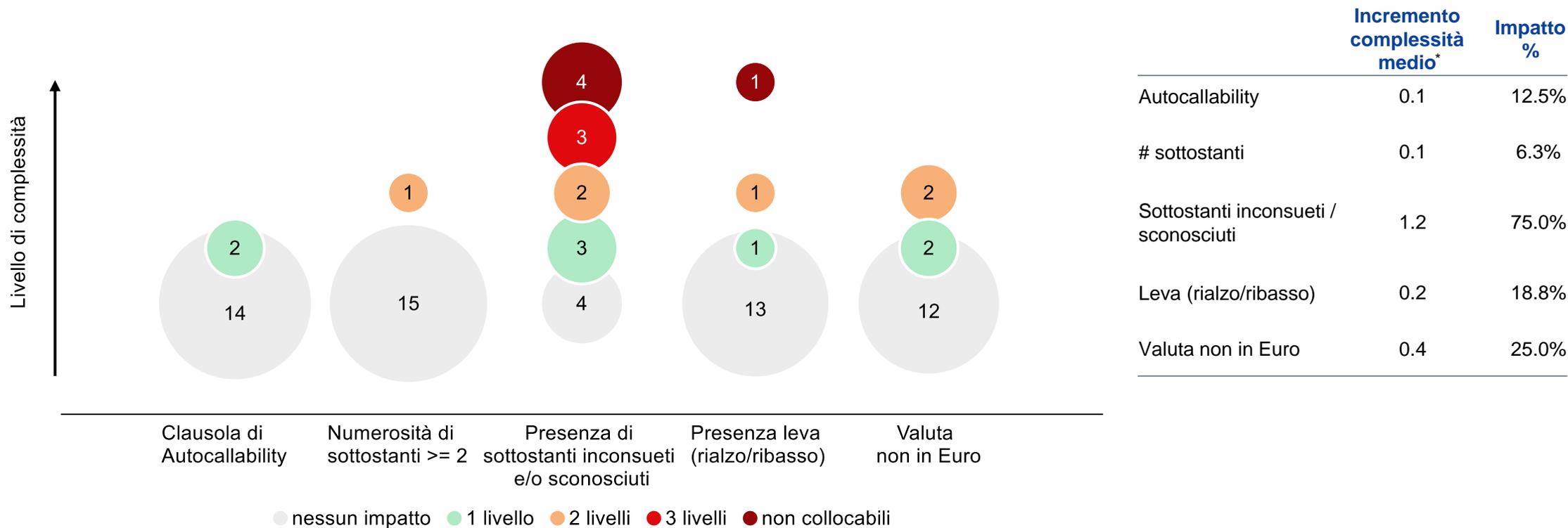
CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

		nessun elemento di complessità	Presenza di sottostanti inconsueti / sconosciuti	Numerosità di sottostanti ≥ 2	Presenza leva (rialzo/ribasso)	Valuta non in Euro
Barriera Europea	4.0	4.5	4.1	4.3	4.3	
Barriera Americana*	4.0	4.4	4.1	4.3	4.1	

(* Esclusi contributori per i quali i certificati risultano idonei solo alla clientela professionale. Elaborazioni su survey ACEPI-Prometeia.

... e a parità di protezione sottostanti inconsueti risultano il fattore principale di incremento della complessità nei certificati ...

Campione – Impatto fattori su certificati a capitale protetto

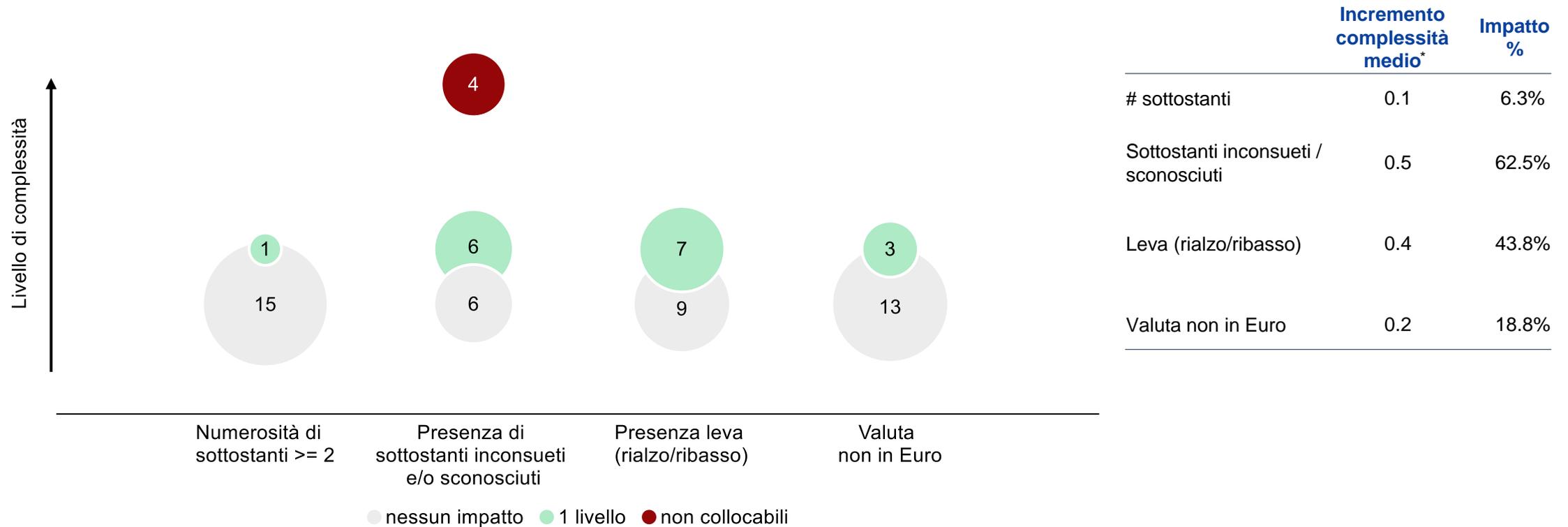


→ A parità di **livello di protezione** nei modelli di complessità dei partecipanti alla survey l'utilizzo di sottostanti **inconsueti e/o sconosciuti** risulta essere il maggiormente impattante a livello di complessità tra i fattori considerati. Per **4** rispondenti l'utilizzo di questi sottostanti determina l'**esclusione** dai prodotti proponibili alla clientela **retail**.

La variazione di colore riflette il salto incrementale del livello di complessità su una scala normalizzata a 5 livelli.
 (*) L'incremento della complessità medio rappresenta il salto incrementale rispetto alla scala di complessità.

... mentre tra i prodotti a capitale condizionatamente protetto risulta rilevante la presenza di una leva

Campione – Impatto fattori su certificati a capitale condizionatamente protetto

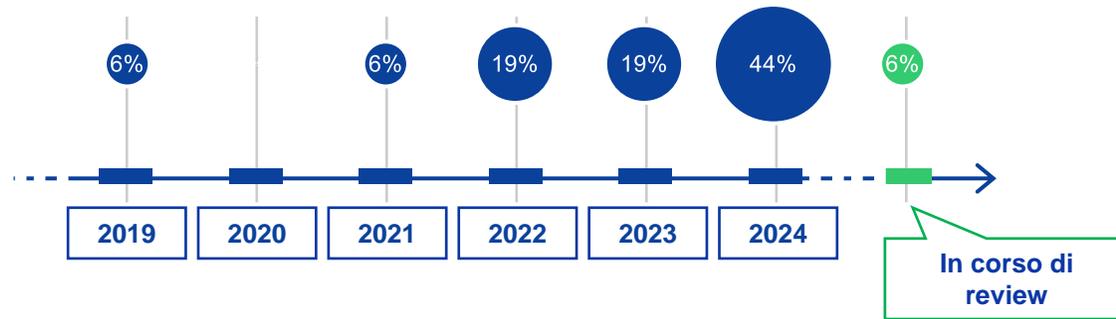


→ A parità di tipologia di barriera i fattori con un maggiore impatto risultano **sottostanti inconsueti e/o sconosciuti** (63% dei rispondenti) e la **presenza di leva** al rialzo o al ribasso nella distribuzione delle cedole e nel valore del certificato (44% dei rispondenti).

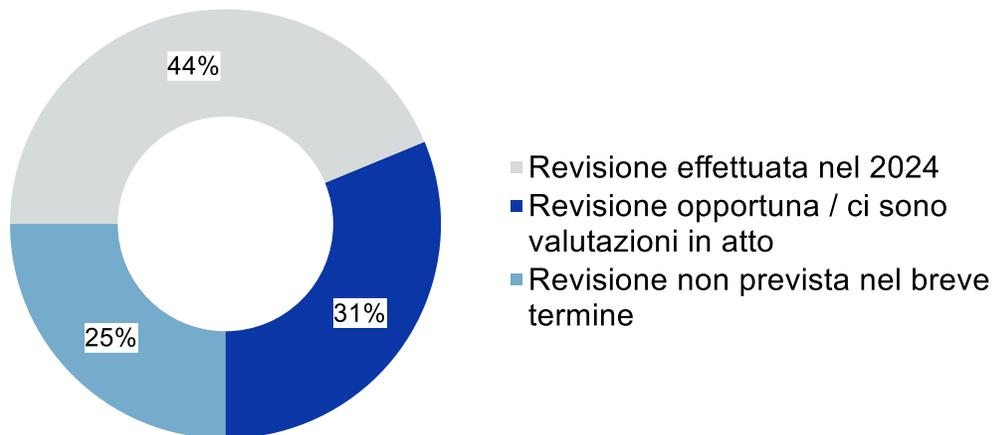
La variazione di colore riflette il salto incrementale del livello di complessità su una scala normalizzata a 5 livelli.
 (*) L'incremento della complessità medio rappresenta il salto incrementale rispetto alla scala di complessità.

Il 44% dei rispondenti ha rivisto la metodologia di classificazione di complessità nel 2024, mentre ca. 30% valuta una possibile revisione

Campione – Ultima review modello di classificazione di complessità
(nr. rispondenti)



Campione – Intenzione di rivedere il modello di classificazione di complessità
(nr. rispondenti)



→ Nel primo semestre del **2024**, il **44%** dei rispondenti ha completato la **revisione** del proprio **modello di classificazione dei prodotti in termini di complessità**. In linea con il trend osservato, un altro operatore ha avviato la revisione nel corso dell'anno

→ Altre revisioni più recenti sono state effettuate nel corso del **2023 (19%)**

→ Escludendo gli operatori che hanno aggiornato la metodologia di classificazione della complessità nel 2024 (44%), il **31%** dei rispondenti **considera necessario rivedere** la propria **metodologia di classificazione** alla luce delle evoluzioni del mercato e sta attualmente valutando la possibilità di farlo, mentre il **25% non** ha in **programma di rivedere** il proprio **modello di classificazione** di complessità nel breve termine

Key Findings

TREND DI MERCATO



- Il peso relativo dei certificati nei portafogli degli investitori è **in crescita** (**4.4%** in media al **2023** vs **1.7%** nel **2018**), con una maggiore incidenza di **certificati a capitale protetto**

ESPERIENZA E ...



- I **certificati protetti** e **condizionatamente protetti** sono offerti a investitori con una **conoscenza/esperienza**, rispettivamente, **medio-bassa** e **medio/medio-alta**, mentre i **certificati non protetti** e i **credit linked** sono tendenzialmente **riservati** a clienti esperti

...CONOSCENZA



- La **scarsa familiarità** della clientela con i certificati, unitamente alla percezione di **elevata complessità**, costituiscono i principali **ostacoli** alla loro inclusione in portafoglio

CLASSIFICAZIONI DI COMPLESSITA'



- Sul mercato prevale un **modello di classificazione** degli strumenti finanziari articolato **in 5 livelli di complessità crescente**, dove l'ultimo livello costituisce la c.d «**black list**» e tendenzialmente **include** i **credit linked**

CONTROLLI DI CONCENTRAZIONE



- I distributori implementano **controlli** volti ad **evitare** eccessive **concentrazioni** di **prodotti complessi** nei portafogli della clientela, prevedendo limiti progressivamente più stringenti all'aumentare del livello di complessità

REVIEW MODELLO



- Il **modello di classificazione di complessità** è stato **rivisto** da molti distributori (44%) nel **2024**, ca. 1/3 (31%) sta ancora facendo valutazioni; solo il 25% dichiara di non avere in progetto **revisioni** nel breve termine

NEXT STEPS



- Dall'analisi emerge come il mondo degli intermediari abbia **tradotto** efficacemente le **indicazioni regolamentari** in **presidi** a tutela della **clientela**, ma anche la presenza di **opportunità** di **evoluzione** alla luce dell'esperienza accumulata su questi prodotti e dal mutato contesto di mercato

Key Findings



→ Il peso relativo dei certificati nei portafogli dei investitori è **in crescita**



→ La limitata **conoscenza** dei certificati (sia lato collocatori che lato clienti) rappresenta il principale ostacolo all'inclusione nei portafogli dei investitori



→ I certificati offrono agli investitori una possibilità di **investimento diversificato** anche in un'ottica di **copertura** del rischio di mercato del portafoglio



→ Gli investitori cui sono offerti certificati hanno una **conoscenza/ esperienza medio/alta**.

Contatti

Bologna

Piazza Trento e Trieste, 3
+39 051 6480911
info@prometeia.com

Cairo

Smart Village - Concordia Building,
B2111 Km 28 Cairo Alex Desert Road
6 of October City, Giza
egypt@prometeia.com

London

37th Floor Canary Wharf
One Canada Square
+44 (0) 207 786 3525
uk@prometeia.com

Milan

Via Brera, 18
Viale Monza, 259
+39 02 80505845
info@prometeia.com

Istanbul

River Plaza, Kat 19
Büyükdere Caddesi Bahar Sokak
No. 13, 34394
| Levent | Istanbul | Turkey
+ 90 212 709 02 80 – 81 – 82
turkey@prometeia.com

Vienna

Wiedner Gürtel, 13 – 1100
austria@prometeia.com

Rome

Viale Regina Margherita, 279
info@prometeia.com

Zurich

Technoparkstrasse, 1 – 8005
switzerland@prometeia.com



www.prometeia.com