



*Analisi del Mercato Primario  
degli Associati ACEPI  
4° trimestre 2025 (Q4 2025)*

# ACEPI profile

- ❖ ACEPI (Associazione Italiana Certificati e Prodotti d'Investimento) nasce, sull'esempio di altri Paesi europei come la Germania e la Svizzera, per promuovere in Italia l'interesse e la conoscenza dei certificati e dei prodotti di investimento tra gli investitori, adottare le misure necessarie per promuovere lo sviluppo di mercati efficienti e trasparenti (primari e secondari) per tali prodotti..
- ❖ A tal fine, ACEPI
  - ✓ Promuove la circolazione di informazioni riguardanti i certificati e i prodotti di investimento tra gli associati, nonché gli intermediari finanziari e gli investitori al dettaglio, sostenendo e realizzando attività quali studi, ricerche, informative di mercato e pareri tecnici in materia di certificati e prodotti di investimento
  - ✓ Collabora con le Autorità Regolamentari italiane ed estere per lo sviluppo della legislazione nazionale ed europea
  - ✓ Collabora con le borse (regolamentate e non) sulle quali sono quotati certificati e prodotti di investimento per uno sviluppo sostenibile del mercato
  - ✓ Tutela gli interessi comuni degli Associati, rappresentandoli in Italia e all'estero
  - ✓ Promuove qualsiasi iniziativa supplementare e utile per migliorare la tutela degli investitori attraverso mercati trasparenti ed efficienti per i certificati e i prodotti di investimento

# ACEPI - Associati

Gli Associati ACEPI sono suddivisi in tre categorie:

## ❖ **Associati Ordinari**

- ✓ Emissenti di certificati e prodotti di investimento.



## ❖ **Associati Aderenti**

- ✓ Aziende che realizzano attività commerciali, distributive e promozionali nell'industria dei certificati e prodotti di investimento



## ❖ **Associati Onorari**

- ✓ Istituzioni, organizzazioni, associazioni, imprese e singoli individui con competenze economiche e amministrative in grado di contribuire e sostenere le finalità di ACEPI.



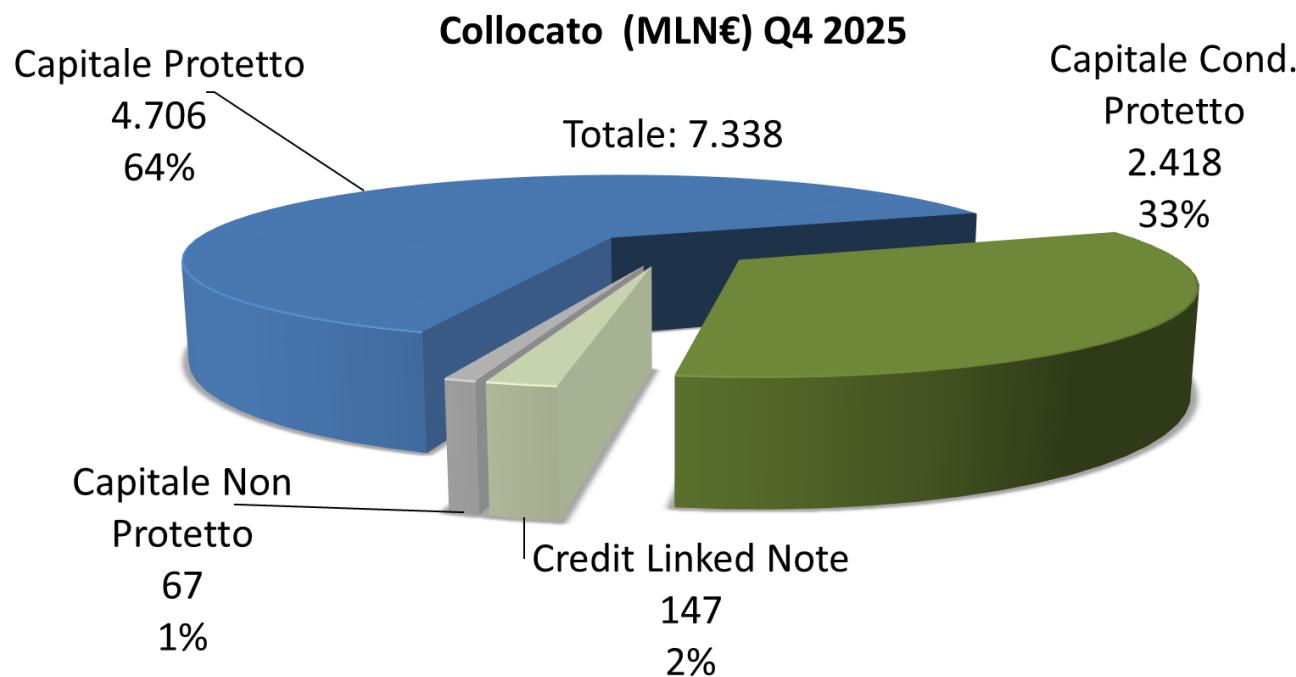
# Analisi del Q4 2025

❖ Il quarto trimestre 2025 mostra:

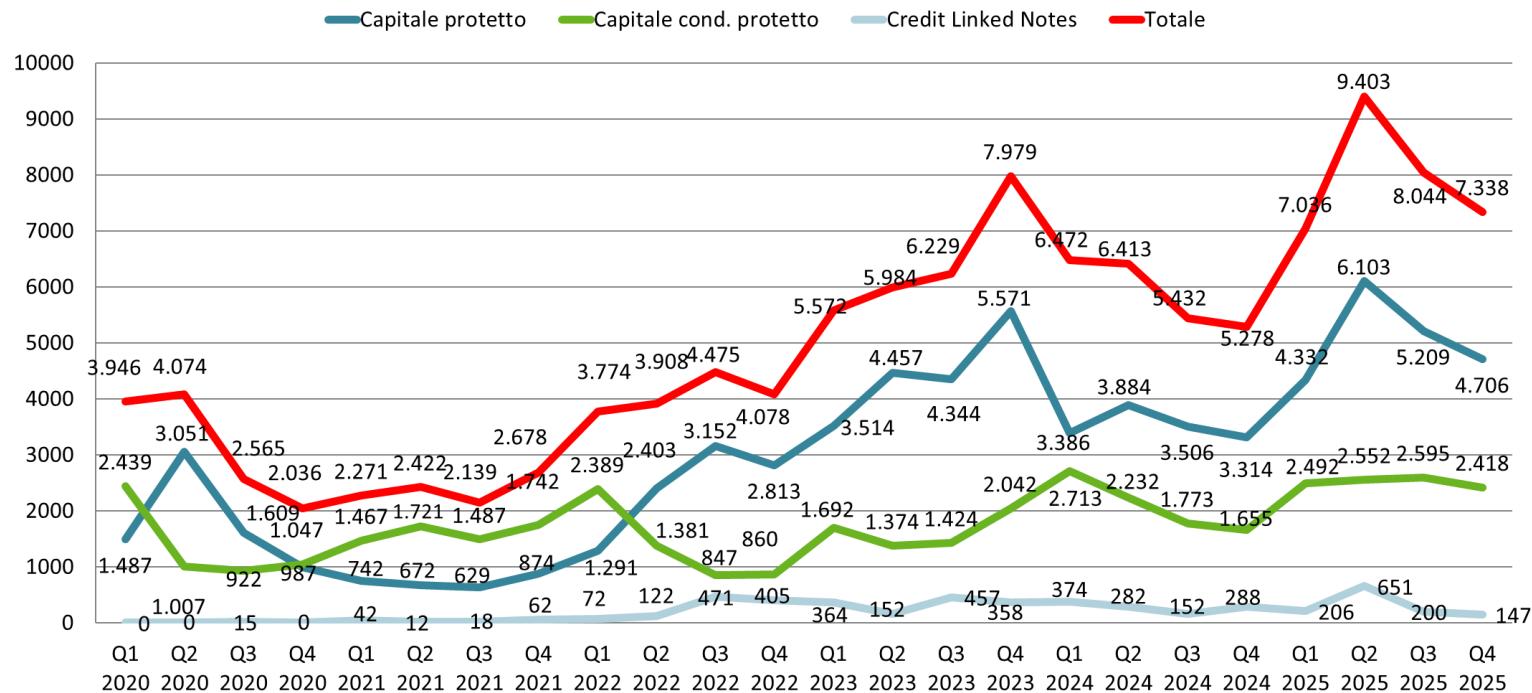
- ✓ volumi complessivi pari a 7.334 milioni di euro collocati dagli emittenti ACEPI, con un incremento del 39% rispetto allo stesso trimestre 2024 e che porta il collocato sul mercato primario nel 2025, pari a 31.821 milioni di euro, a superare di 8.226 milioni il collocato complessivo dell'intero 2024, sovraperformando del 23% il record storico annuale del 2023, pari a 25.764 milioni di euro.
- ✓ Il numero dei prodotti offerti nel Q4, 554, aumenta del 16% rispetto al Q4 2024, dopo il picco dello secondo trimestre, pari a 624 prodotti, con un incremento del 24% rispetto alla media dello scorso anno.
- ✓ In un clima risk-on generato dal nuovo approccio «TACO» successivo al «Trump trade» del secondo trimestre, la liquidità generata da strutture con autocallability scadute anticipatamente è stata reinvestita in modo costante, nel terzo e quarto trimestre dell'anno in strutture soprattutto a capitale protetto.
- ✓ In termini di ripartizione in macro-classi definite da ACEPI, nel Q4 la quota dei prodotti a capitale protetto (CPP) rimane elevata e, come nel Q2 e Q3, stabile al 64% del collocato complessivo, dopo essere aumentati di 2 punti percentuali rispetto al Q1, mentre i prodotti a capitale condizionatamente protetto (CCPP) rimangono fermi al 33% come anche la quota delle credit linked, stabili al 2% come nel Q3, dopo il picco del 7% il secondo trimestre. Nel secondo semestre dell'anno si osserva quindi un'attenzione dell'investitore alla protezione del capitale investito ed una rotazione tra i prodotti di credito (credit linked notes) e quelli cedola condizionatamente protetti, a beneficio di questi ultimi.
- ✓ Nell'ambito dei CPP, i Digital sono stati preferiti (62%) rispetto agli Equity Protection (37%) e ritornano al livello del Q2, e non dopo un picco del 66% avuto nel primo trimestre.
- ✓ Per i CCPP, gli investitori ricercano le cedole corpose e autocallability facendo guadagnare agli Express (60%) di altri 10 punti percentuali rispetto al Q3, dopo la crescita di 5 e 4 punti registrati rispettivamente nel Q2 e Q1. Anche Cash Collect, guadagnano terreno, +6%, recuperando parzialmente la discesa di 9 punti dopo il picco del 31% registrato nel Q2. L'incremento degli Express e Cash Collect sono fatti a scapito dei Bonus Cap che crollano a quota 11%, registrata anche nel Q1, con un crollo di ben 15 punti. Ciò sottolinea come degli investitori nel Q3 abbiano preferito la possibilità di flussi premiali incassati durante la vita del prodotto, erogati dai Cash Collect, anche ancora più rilevanti negli Express per la presenza dell'autocallability.

# Nota sulla riclassificazione dei prodotti

- A partire dal primo trimestre 2023 tutti i prodotti a capitale condizionatamente protetto con autocallability sono classificati come Express. Nelle statistiche precedenti i certificati con autocallability ma che prevedevano due diverse condizioni (una per il pagamento della cedola e una per il rimborso del capitale venivano invece classificati come Cash Collect).
- Classificazione fino al 2022
  - Express: prodotti dotati di autocallability e con una condizione che determina sia il pagamento del premio che il pagamento della cedola
  - Cash Collect: prodotti (con o senza autocallability) con una condizione per il pagamento del premio (o premi incondizionati) e una condizione per il rimborso del capitale e di un eventuale ulteriore premio
- Classificazione a partire dal 2023
  - Express: tutti i prodotti con autocallability che determina il rimborso anticipato del capitale e con la presenza di eventuali premi durante la vita del prodotto (pagati in funzione di una specifica condizione o incondizionati)
  - Cash Collect : prodotti senza autocallability e premi intermedi (condizionati o incondizionati)
- La ragione della riclassificazione è l'allineamento ai criteri seguiti anche nella Mappa Europea (si veda il sito di EUSIPA, [www.eusipa.org](http://www.eusipa.org)).



## Collocato (MLN€) Q1 2020 - Q4 2025

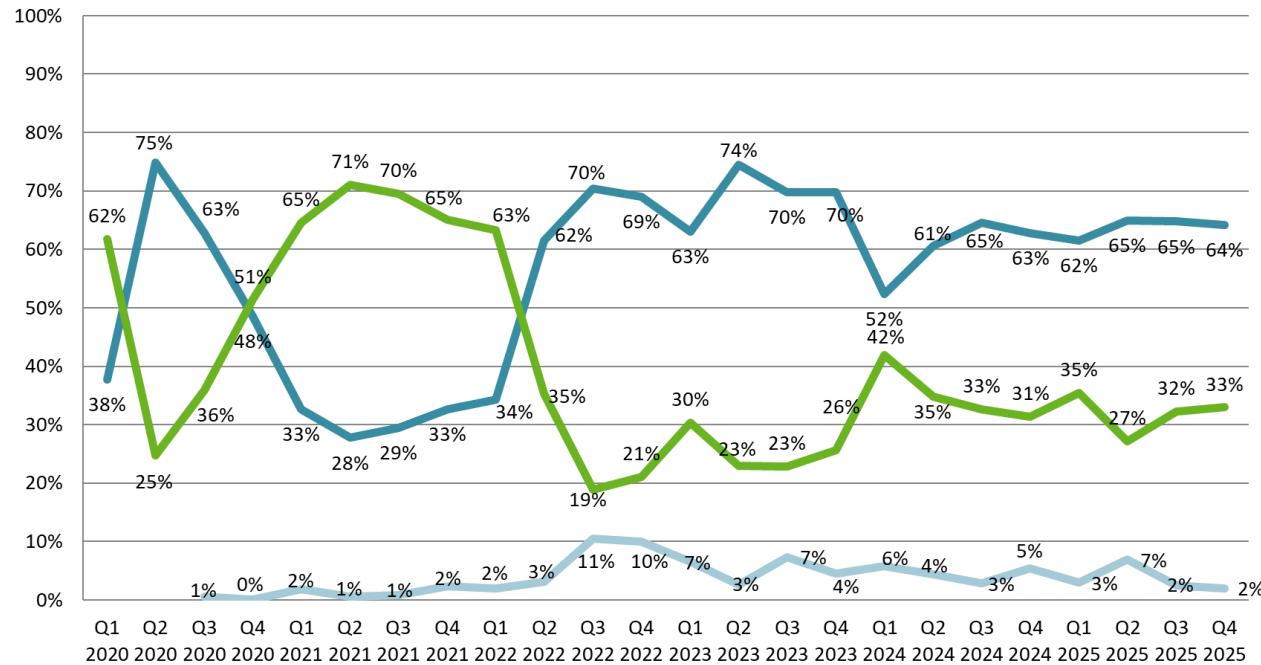


# Collocato – Categorie

2020 - 2025

Collocato (MLN€) Q1 2020 - Q4 2025

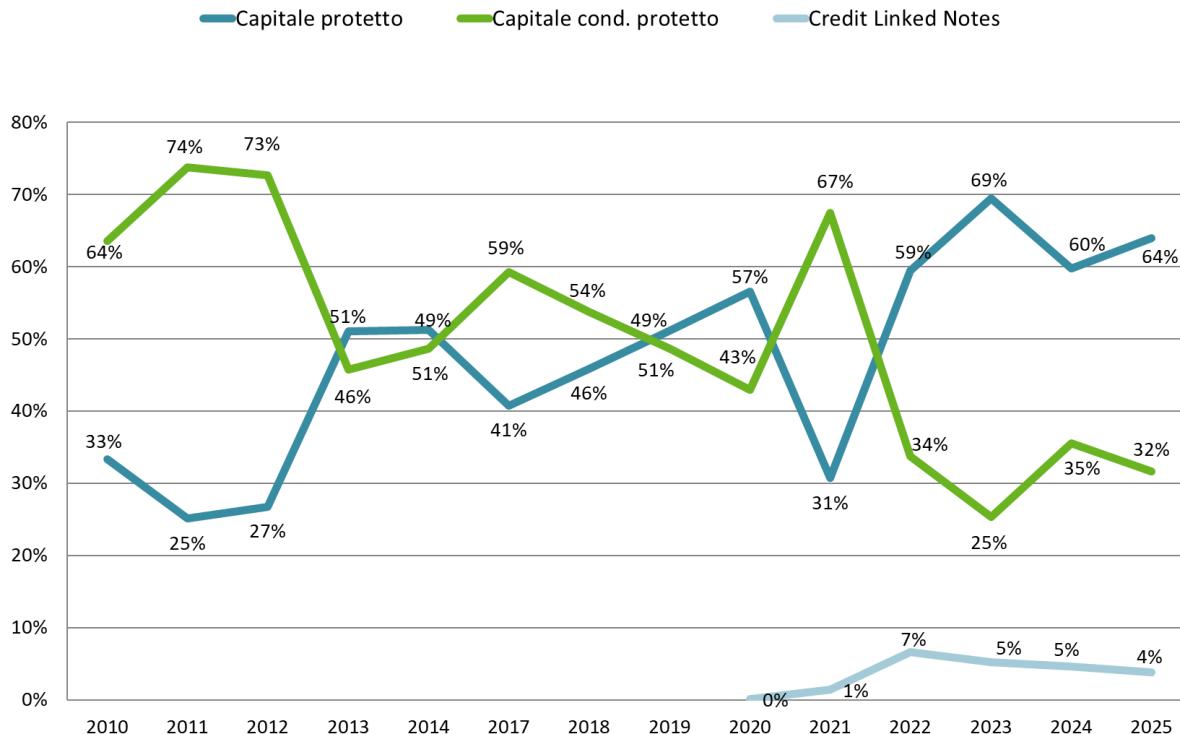
Capitale protetto Capitale cond. protetto Credit Linked Notes



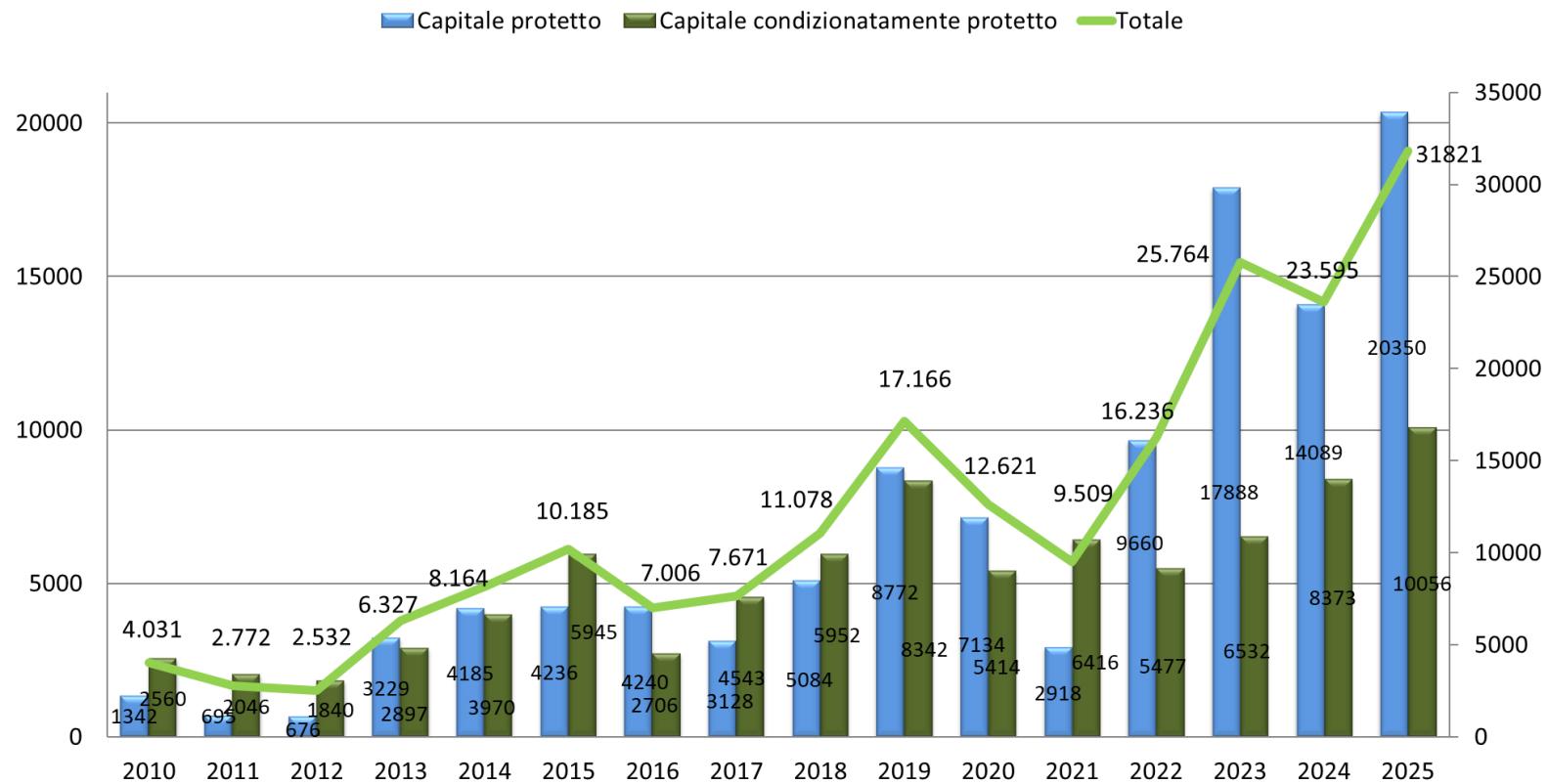
# Collocato – Categorie

2020 - 2025

Collocato (MLN€) 2010 - 2025

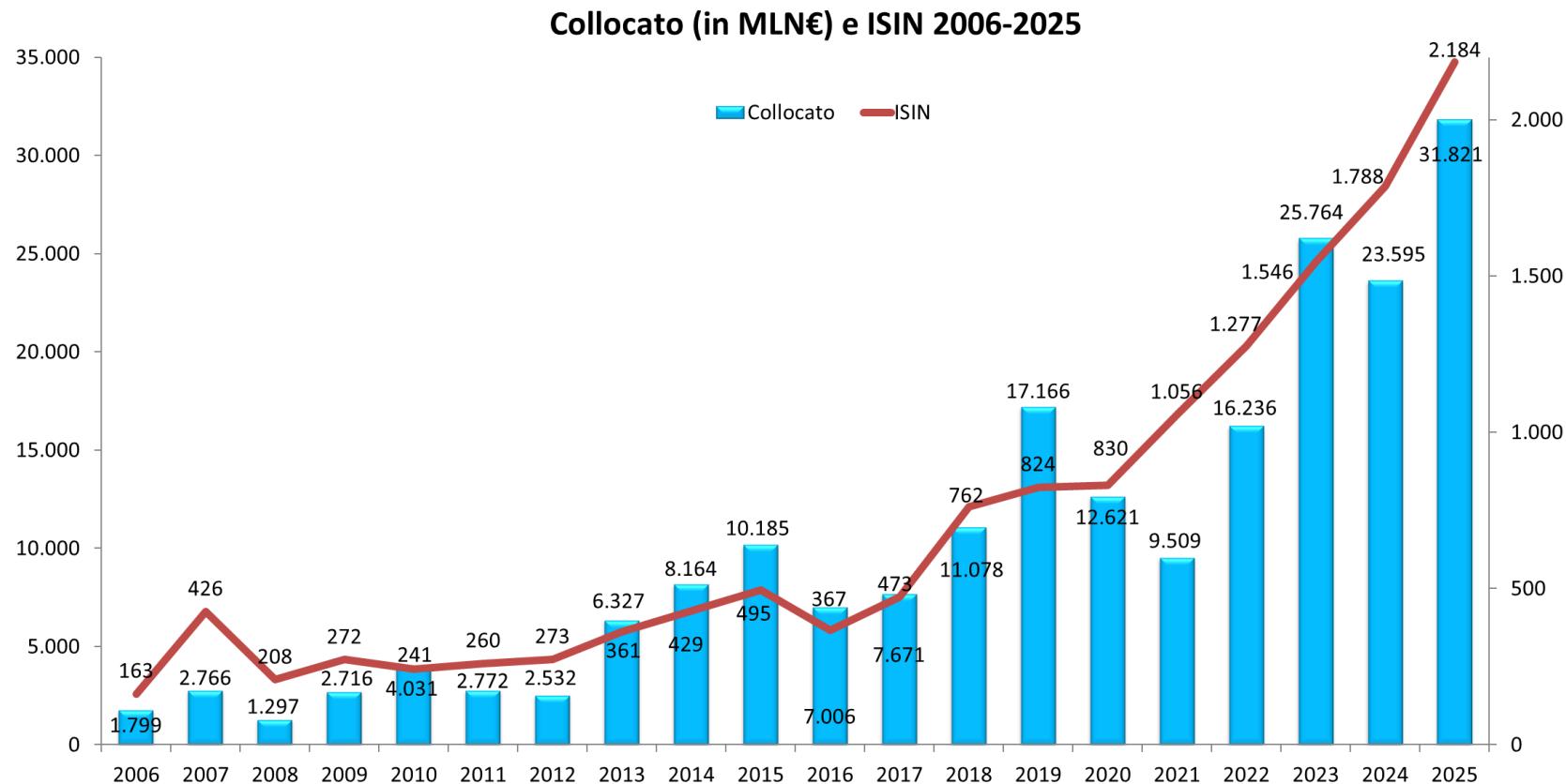


## Collocato (MLN€) 2010-2025



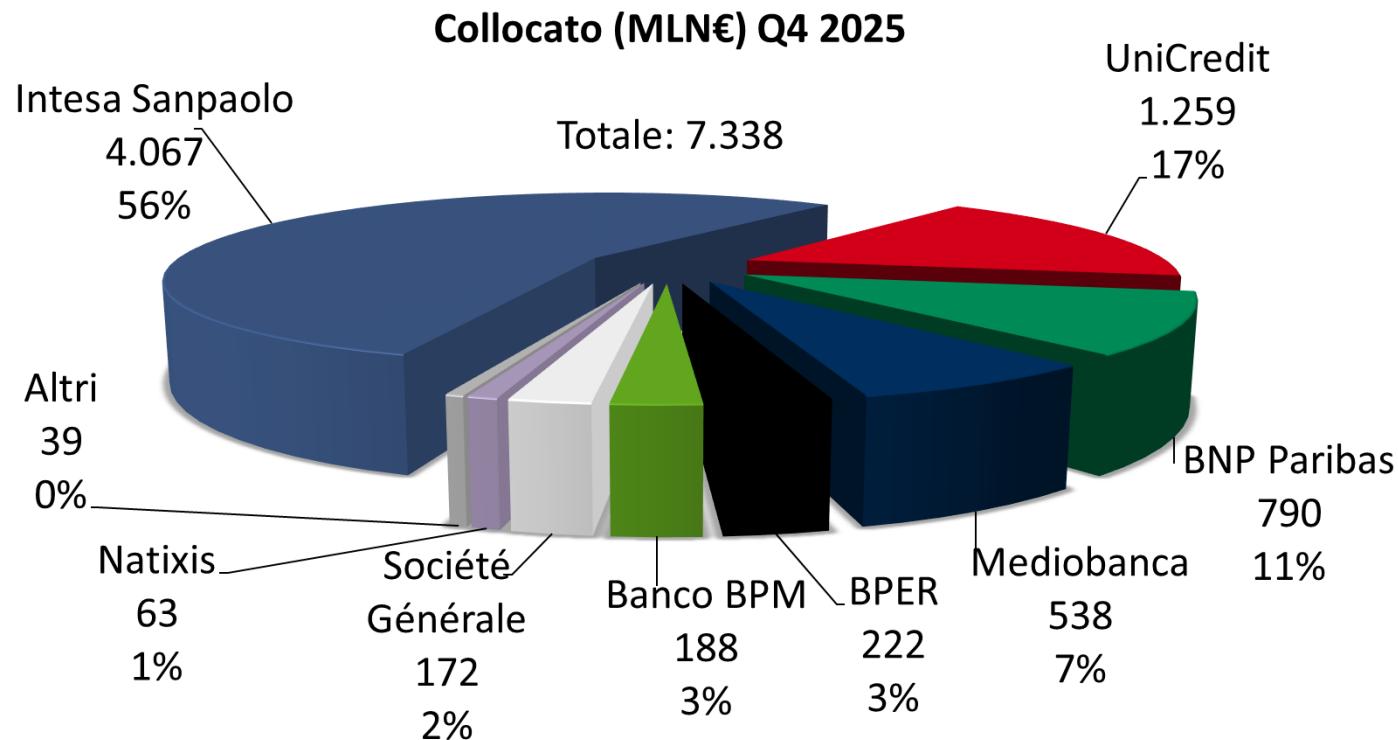
# Collocato – Volumi e numero prodotti

2006 – 2025



# Collocato – Market Share

Q4 2025





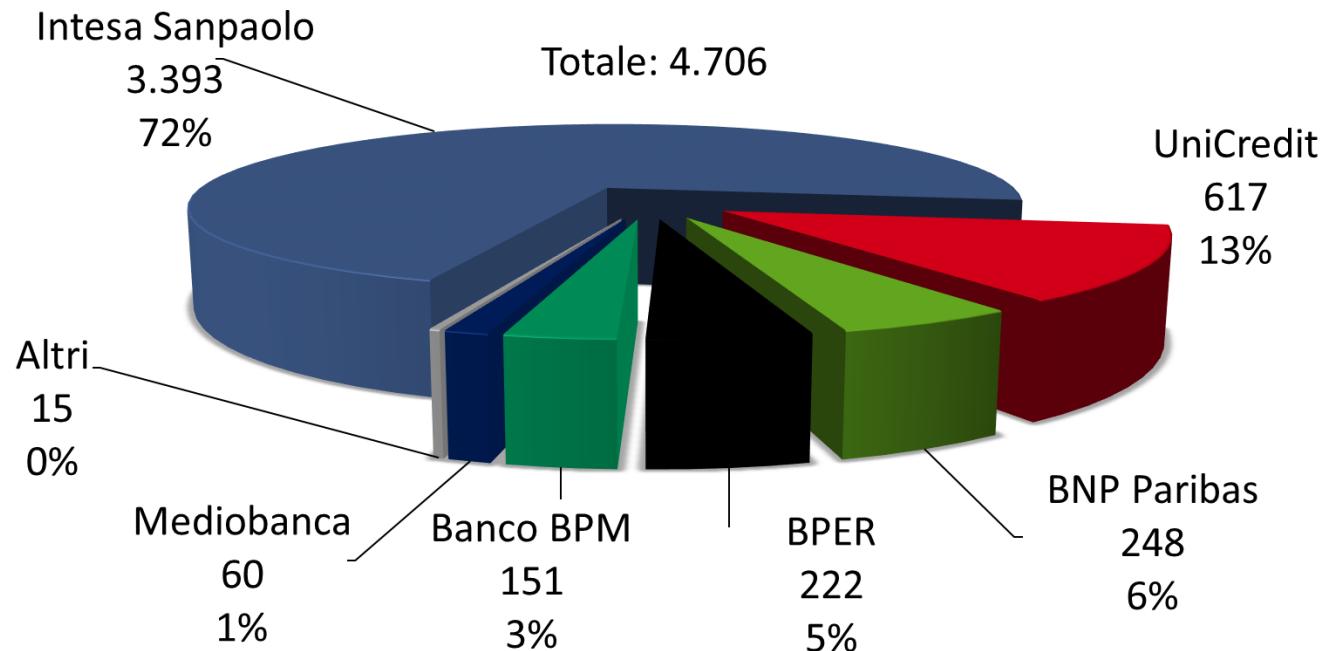
*Analisi del Mercato Primario  
degli Associati ACEPI  
4° trimestre 2025 (Q4 2025)*

*Capitale protetto*

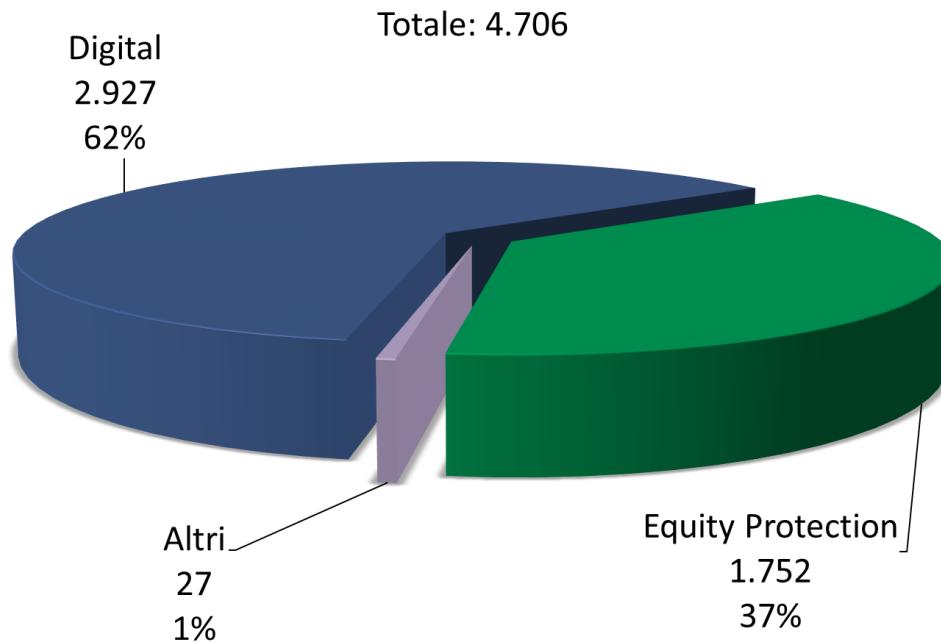
# Capitale protetto – Market share

Q4 2025

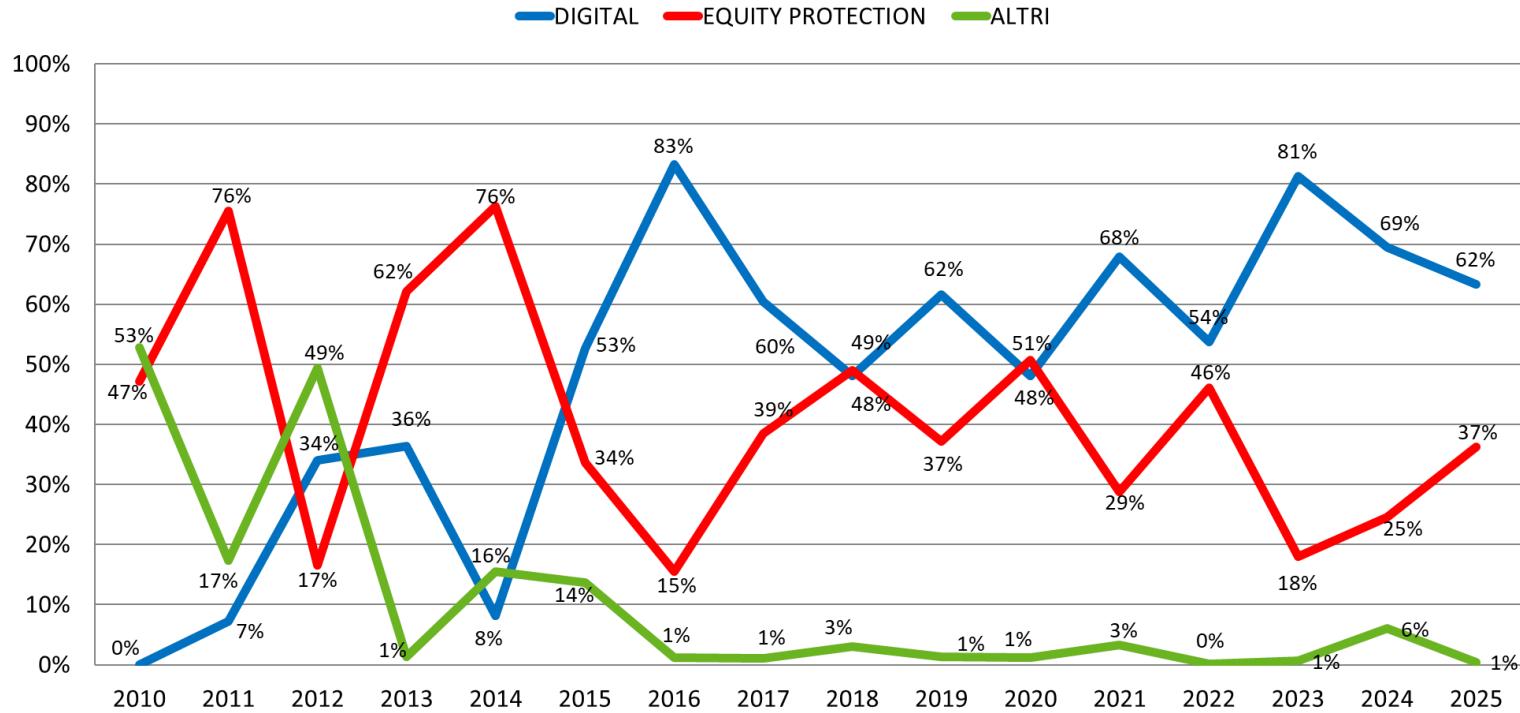
Capitale protetto (MLN€) Q4 2025



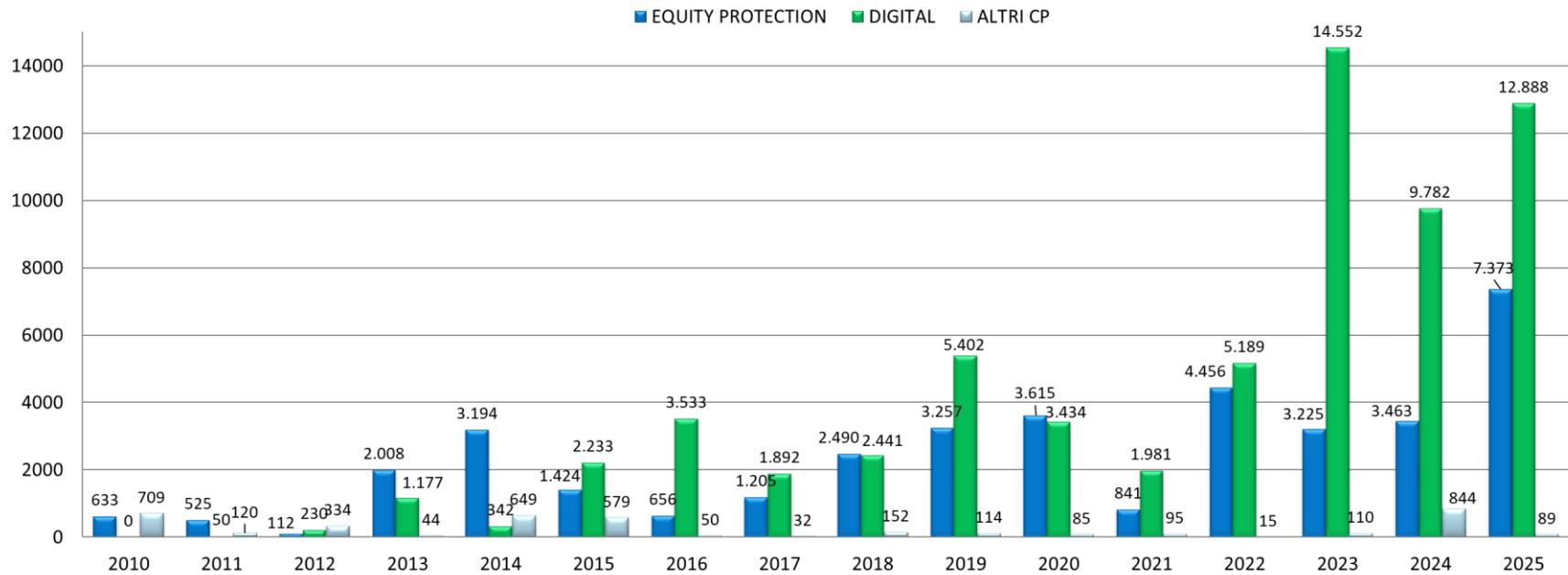
**Capitale protetto (MLN€) Q4 2025**

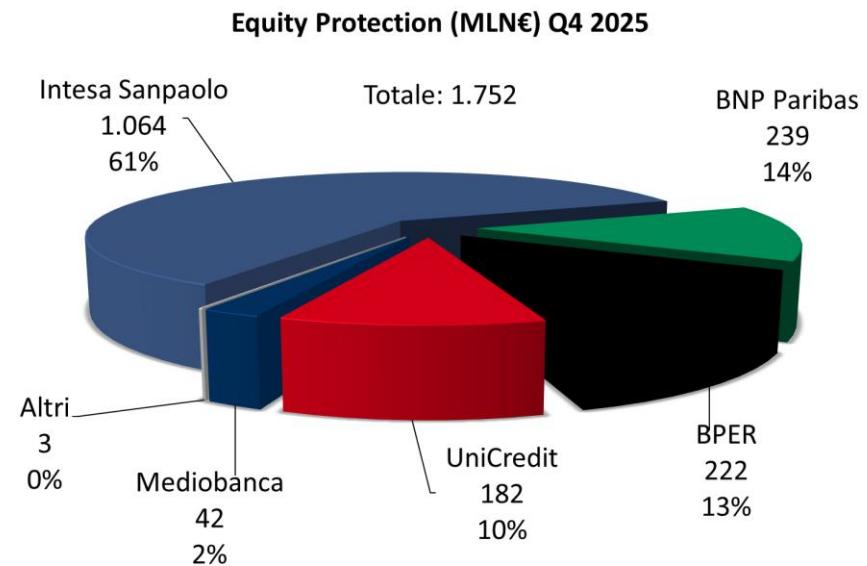
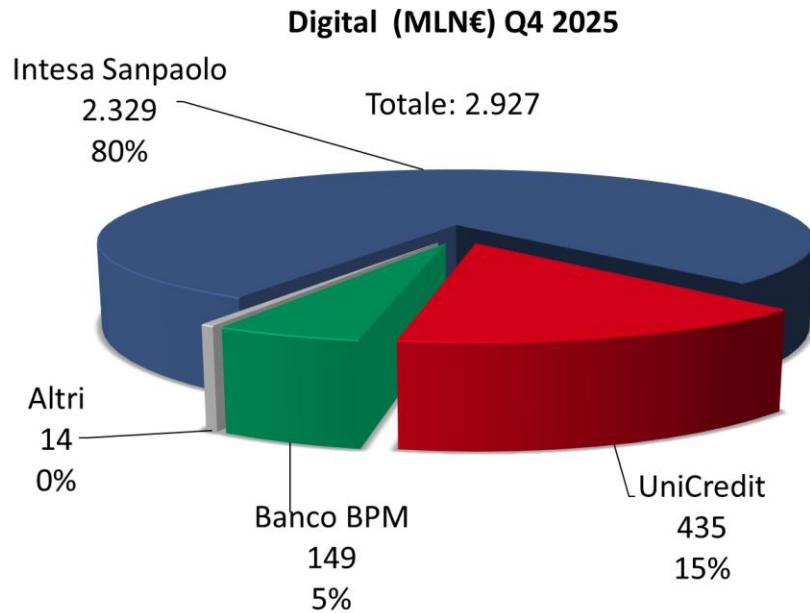


## Collocato (MLN€) 2010-2025 - Capitale protetto Top 3 Payoffs



**Collocato (MLN€) 2010-2025 - Capitale protetto**  
**Top 3 payoffs**







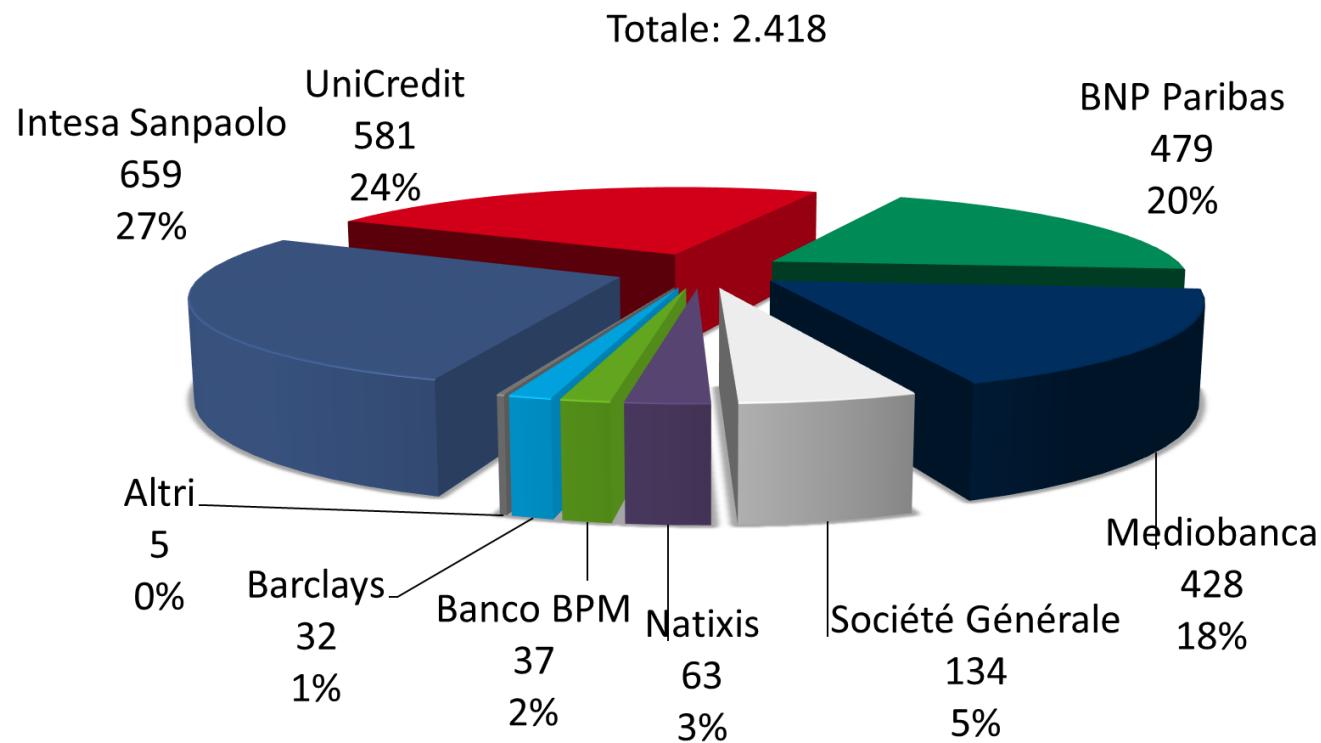
*Analisi del Mercato Primario  
degli Associati ACEPI  
4° trimestre 2025 (Q4 2025)*

*Capitale cond. protetto*

# Capitale cond. protetto – Market share

Q4 2025

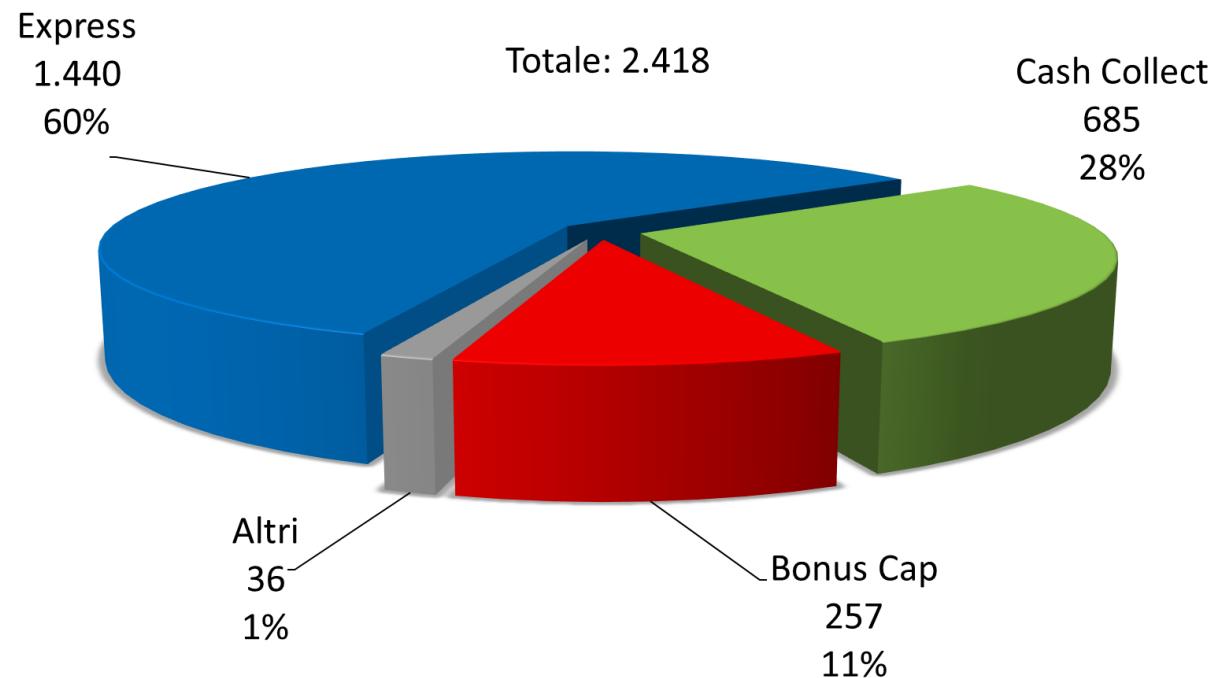
Capitale cond. protetto (MLN€) Q4 2025



# Capitale cond. protetto – Top payoff

Q4 2025

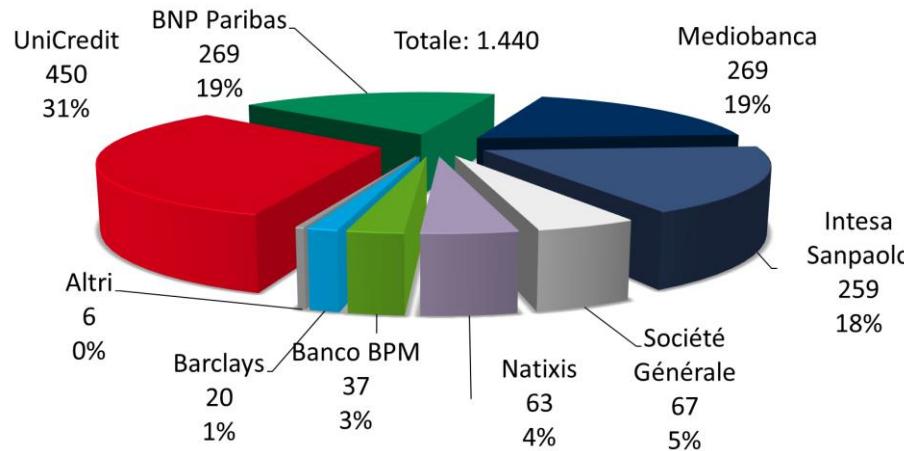
**Capitale cond. protetto Collocato (MLN€) Q4 2025**



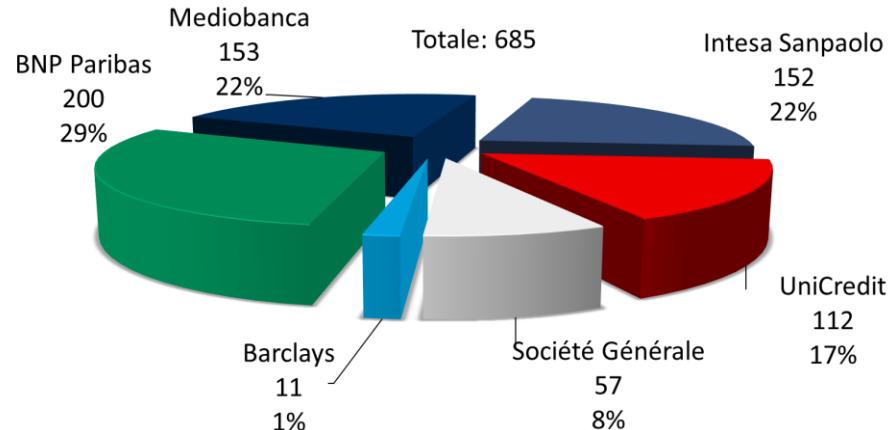
# Capitale cond. protetto – Top 3 payoff

Q4 2025

**Express (MLN€) Q4 2025**



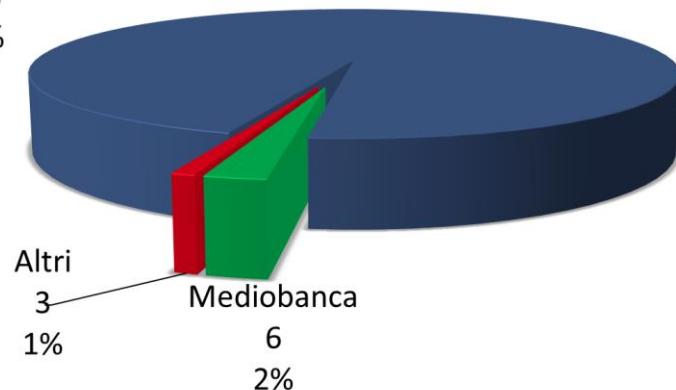
**Cash Collect (MLN€) Q4 2025**



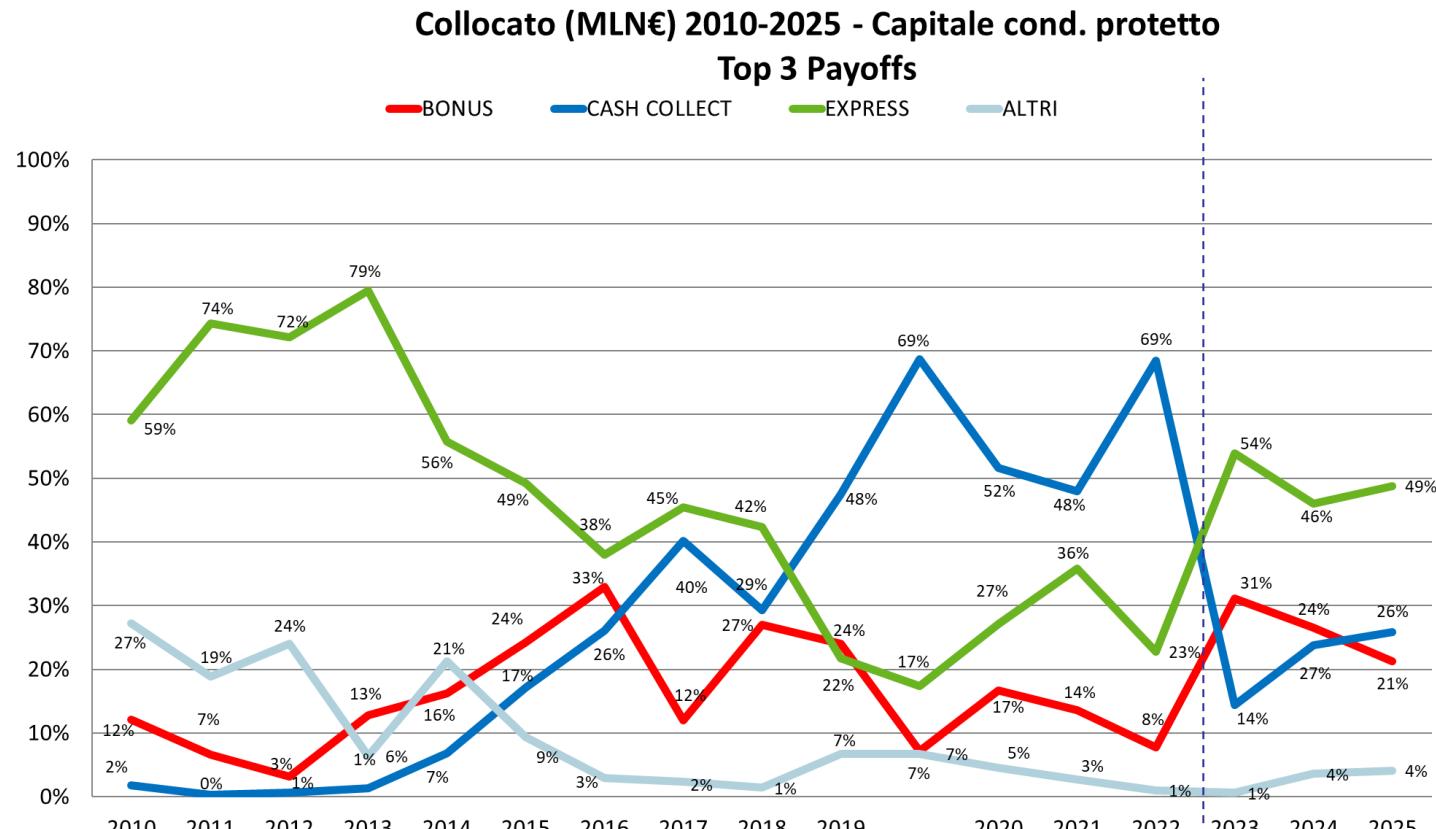
**Bonus Cap (MLN€) Q4 2025**

Intesa Sanpaolo  
248  
97%

Totale: 257



# Capitale cond. protetto – Top 3 payoff 2010 - 2025

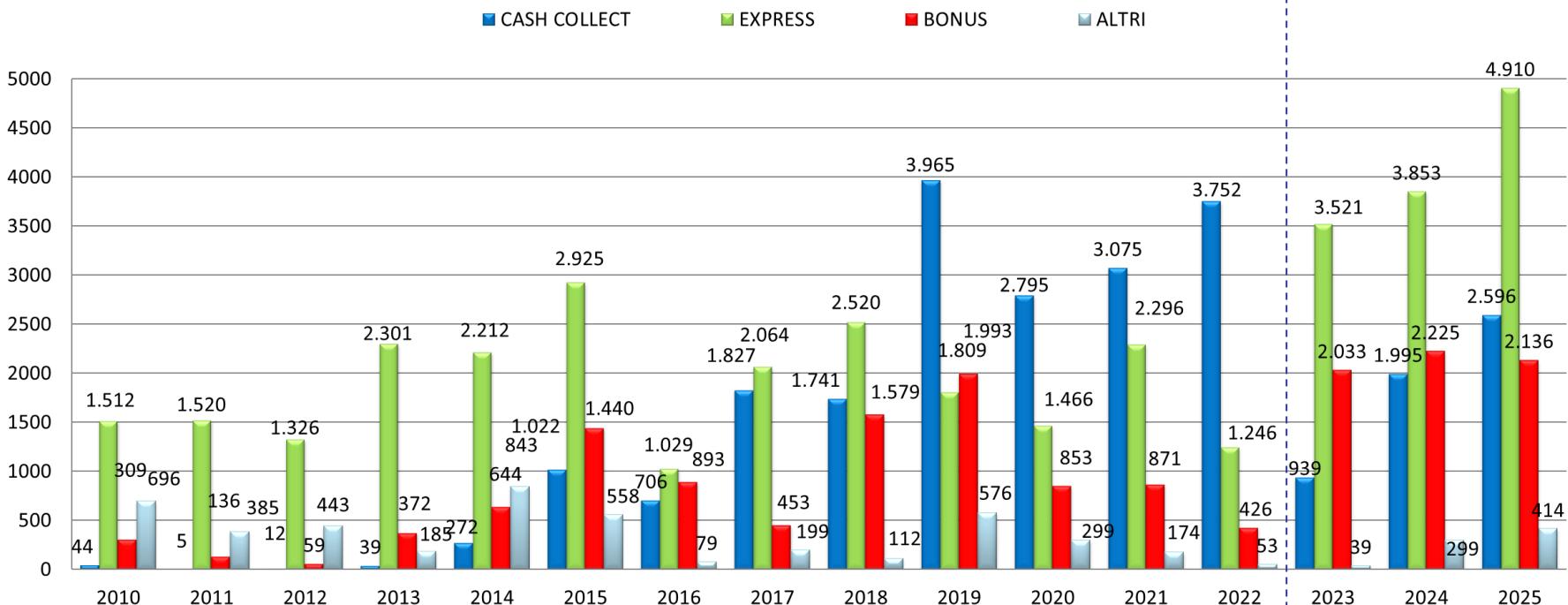


N.B. nuova classificazione adottata nel 2023 - vedi nota a pagina 5

# Capitale cond. protetto – Top 3 payoff

2010 - 2025

Collocato (MLN€) 2010-2025 - Capitale cond. protetto



N.B. nuova classificazione adottata nel 2023 - vedi nota a pagina 5



*Analisi del Mercato Primario  
degli Associati ACEPI  
4° trimestre 2025 (Q4 2025)*

*Credit Linked Notes*

# Credit Linked Notes – Market share

Q4 2025

Credit Linked Notes (MLN€) Q4 2025

