



## Dall'AI alla febbre per l'oro, i mega trend trainano la crescita dei certificati tematici in Italia



L'industria dei certificati in Italia ha registrato un nuovo record nel 2025, con oltre 9 miliardi di euro collocati sul mercato primario in un solo trimestre. I certificati a capitale garantito restano maggioritari, ma anche altri strumenti iniziano a guadagnare popolarità

Ci sono dei trend che tutti vogliono cavalcare, in ogni modo possibile. E da un paio d'anni il treno che nessun investitore vuole perdere è quello dell'intelligenza artificiale. Ma negli ultimi 12 mesi, complici le tensioni internazionali e il calo di appeal di altri beni rifugio, anche l'oro è diventato un must have

La frenesia si è tradotta in quotazioni da capogiro con il metallo giallo che ha rotto un record dopo l'altro fino a superare i 4.100 dollari all'oncia, con un balzo di oltre il 40% solo nell'ultimo anno. Intanto i campioni dell'AI che hanno visto le loro valutazioni salire sempre di più. Nvidia, ad esempio, leader mondiale nel campo dei chip per AI, ha toccato la capitalizzazione record di 5.000 miliardi di dollari, soglia mai raggiunta da nessuna società. Quando è così, gli investitori guardano a tutte le forme di esposizione disponibili. Compresi i certificati.

### Che cosa sono i certificati

I certificati sono strumenti finanziari derivati cartolarizzati, negoziati sul mercato SeDeX, che replicano - con o senza effetto leva - l'andamento di un sottostante come azioni, indici, valute, materie prime o tassi di interesse.

Questi prodotti possono avere caratteristiche diverse (soglie di rimborso anticipato, barriere, bonus) e diversi gradi di protezione del capitale. Si va da strumenti a capitale non garantito ad altri che assicurano una copertura parziale o totale. Si tratta, dunque, di strumenti finanziari complessi e con vari livelli di rischio.



Nel 2024 in Italia circolavano certificates per 85 miliardi di euro , di cui quasi due terzi in mano alle famiglie e il 57% a capitale protetto secondo Banca d'Italia. Rispetto al 2023, Via Nazionale ha certificato un aumento complessivo di 10 miliardi e i numeri del settore sono in continua crescita.

### Un'industria in espansione

Nel 2025 l'industria italiana dei certificati ha segnato un nuovo record, collocando sul mercato primario oltre 9 miliardi di euro solo nel secondo trimestre (con 624 Isin) secondo i dati [Acepi](#). I prodotti più diffusi restano i certificati a capitale garantito , ma ormai c'è posto anche per strumenti diversi che - seppur ancora minoritari - stanno guadagnando popolarità.

Tra questi ci sono i certificati tematici, che consentono di esporsi a un settore specifico. «Per esempio, i certificati Benchmark consentono di replicare in modo lineare la performance di un determinato sottostante, che può essere un indice azionario o un paniere di azioni selezionate sulla base di un tema di investimento», spiega Costanza Mannocchi, head of exchange traded products di Société Générale in Italia. Anche altre tipologie di certificati possono avere come sottostante un paniere di titoli appartenenti allo stesso settore o tema.

«Per quanto riguarda la nostra offerta in Italia, i prodotti tematici più utilizzati per l'investitore retail italiano sono i Cash Collect , con barriera e cedole periodiche», aggiunge Jacopo Fiaschini , responsabile flow products distribution Italia di Vontobel. «Come sottostante c'è di solito un pacchetto di titoli appartenenti alla stessa industry, per minimizzare il rischio che un titolo possa prendere una via completamente diversa dagli altri, ma il certificato è strutturato in maniera tale che per il pagamento delle cedole, per la protezione del capitale a scadenza, fa fede la performance del sottostante peggiore basket worst of ). Un'altra tipologia di certificati tematici sono quelli a capitale non protetto ».

### Non solo AI

Prodotti di questo tipo hanno cominciato a diffondersi negli ultimi anni con diverse novità nel 2025, anche nelle ultime settimane. Da Bnp Paribas a Leonteq, passando per Vontobel e Société Générale, i principali emittenti hanno progressivamente ampliato l'offerta di certificates tematici per intercettare i trend preferiti dagli investitori.

Vontobel, che ha lanciato i primi prodotti tematici nel 2017, ad esempio, a ottobre 2025 ha quotato sette certificati tematici. I nuovi strumenti sono parte della gamma di Memory Cash Collect e prevedono premi mensili, barriera a scadenza al 50%, soglie di autocall (rimborso anticipato) da marzo 2026 e bonus.

I temi spaziano dalla Difesa all' oro , l' AI e il pharma . «Ultimamente le tematiche più disruptive, che gli investitori cercano di cavalcare in tutte le forme, sono l'AI e - seppure più di nicchia - il quantum computing », osserva Fiaschini. «Anche le commodity sono molto richieste: noi, ad esempio, registriamo una forte domanda per i nostri certificati a leva su oro e argento, ma pure su materiali meno mainstream come il palladio».

Nella crescita dei certificati tematici, dunque, c'è tanta tecnologia. «L'interesse per le big tech non riguarda più solo i Magnificent Seven americani, ma sono sempre più di attualità anche i titoli tecnologici cinesi, che noi abbiamo chiamato China Dragons Seven », sottolinea Mannocchi. «In



generale, continua a rimanere vivo anche l'interesse per tutto ciò che riguarda le criptovalute e la blockchain ».

### Certificati o Etf?

Alcuni certificati - quelli che replicano in modo lineare i titoli sottostanti - ricordano, anche se con volumi molto diversi, gli Etf tematici. Tuttavia, le due tipologie di prodotto presentano alcune differenze sostanziali. «Il certificato è uno strumento finanziario quotato e l'investitore che lo acquista è sottoposto al rischio di credito dell'emittente », ricorda l'esperta di Société Générale. Questo non avviene con gli Etf, che sono fondi quotati con patrimonio separato : se l'emittente fallisse l'investitore non perderebbe il capitale, cosa che invece accadrebbe con un certificato.

In più, la scelta di un certificato o di un Etf è anche questione di tasse e commissioni . «I certificati sono più cari, mentre gli Etf hanno commissioni quasi azzerate», conclude Fiaschini. «Tuttavia, i certificati possono rivelarsi vantaggiosi dal punto di vista fiscale dal momento che consentono la compensazione di eventuali minusvalenze . Con gli Etf non è possibile. La scelta tra l'uno o l'altro strumento, tra di loro molto diversi, dipende dalle esigenze del singolo investitore». (riproduzione riservata)