



EDUCATIONAL

contributo redatto da

ASSOCIAZIONE ITALIANA CERTIFICATI
E PRODOTTI DI INVESTIMENTO



ACEPI



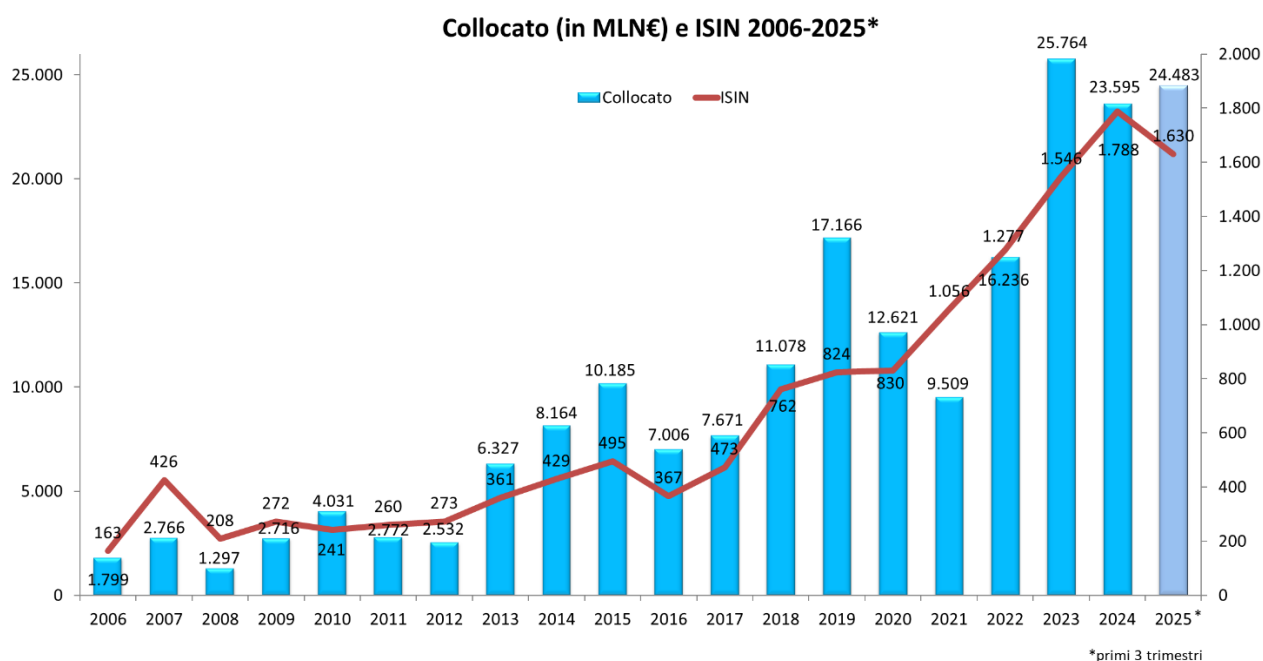
Gli investitori alla ricerca di soluzioni in grado di proteggere il capitale e creare rendimento: la risposta record del mercato dei certificati.

A cura di Giovanna Zanotti, Direttore Scientifico di ACEPI e Professore Ordinario dell'Università di Bergamo.

In attesa dei dati definitivi di fine 2025 che verranno rilasciati e pubblicati ai primi di febbraio 2026, l'anno appena chiuso sembra essere stato per i certificati un anno decisamente positivo. Alla chiusura del terzo trimestre 2025, il valore complessivo dei certificati collocati sul mercato primario dagli emittenti aderenti ad ACEPI ha raggiunto **24.483 milioni di euro**, superando già di **888 milioni** il totale registrato nell'intero 2024, ipotizzando una chiusura ben superiore ai 30 miliardi a fine 2025. Questa dinamica lascia prevedere che, entro la fine dell'anno, possa essere superato anche il record storico del 2023, pari a **25.764 milioni di euro**.

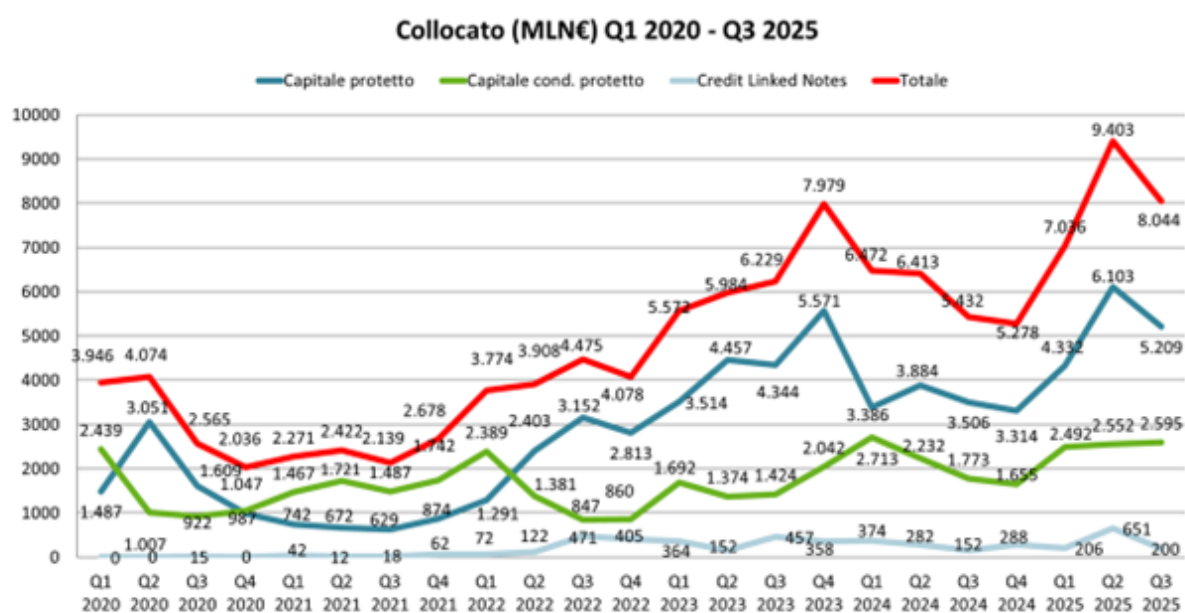
L'apprezzamento del mercato per i certificati avviene in un contesto geopolitico ancora instabile, con conflitti aperti in Europa e in Medio Oriente, e in presenza di una politica economica statunitense orientata al **protezionismo e ai bassi tassi di interesse**, nota come **"Trumponomics"**. Nonostante ciò, i mercati finanziari hanno mantenuto un'impostazione positiva, sostenuti da un generale **atteggiamento "risk on"** da parte degli investitori.

Il sentiment di fiducia diffuso ha contribuito a consolidare un trend rialzista globale: molti indici azionari hanno toccato nuovi massimi storici o livelli che non si registravano da anni.



In questo scenario, la tendenza positiva del collocamento di certificati sul mercato primario — avviata nel primo trimestre del 2025 — è proseguita anche nel terzo trimestre. Secondo i dati ACEPI, nel **Q3 2025** sono stati collocati **8.044 milioni di euro** in certificati, il **secondo miglior risultato di sempre**, dopo i 9.403 milioni di euro del secondo trimestre, e con un incremento del **47% rispetto allo stesso periodo del 2024**.

Il numero di prodotti emessi nel Q3 ha raggiunto **468 unità**, con un aumento del **60% rispetto al Q3 2024**. Nonostante il dato sia inferiore al picco di **624 prodotti** registrato nel trimestre precedente, rappresenta comunque un incremento del **4% rispetto alla media del 2024**, confermando il trend di crescita avviato nel 2020 (quando la media trimestrale era pari a 208 prodotti).



In un mercato caratterizzato da incertezze, gli investitori hanno continuato a privilegiare strumenti

con **protezione del capitale**. I **prodotti a capitale protetto (CP)** rappresentano il **65% del totale collocato**, percentuale in linea con il Q2 e ai massimi del 2024. I **prodotti a capitale condizionatamente protetto (CCP)** sono cresciuti di 5 punti percentuali, salendo al **32%**, mentre la quota delle **credit linked** si è ridotta dal 7% al 2%.

La **preferenza per strumenti con protezione del capitale** si spiega con due fattori principali. Da un lato la contrazione degli **spread** e il calo dei **tassi d'interesse** hanno reso meno interessanti le obbligazioni governative e bancarie, che offrono rendimenti inferiori al 3% su orizzonti di 5-7 anni. Dall'altro il **rally dei mercati azionari** ha spinto gli investitori a riequilibrare i portafogli, sostituendo parte degli investimenti azionari diretti con **certificati a protezione incondizionata**, che permettono di partecipare comunque ai potenziali ulteriori rialzi degli indici.

Il rapporto tra CCP e CP rappresenta un indicatore chiave della **propensione al rischio** degli investitori. Dal 2022 — in un contesto di incertezza geopolitica, inflazione e tassi in aumento — si è osservata una forte preferenza per i CP, con una media del 62% rispetto al 32% dei CCP. A partire dal 2024, la quota dei CP è cresciuta progressivamente, passando dal **52% nel Q1** al **65% nel Q3**, livello confermato anche nei trimestri successivi del 2025.

Le **credit linked note** mantengono una quota media del **4,5%**, con picchi al 7% (nel Q2) e minimi al 2% nel trimestre in esame. Questi strumenti, introdotti di recente sul mercato italiano anche oltre il canale dei **private placement**, sono già consolidati in altri mercati europei e vengono apprezzati dagli investitori per finalità di **diversificazione**.

La **ricerca di rendimento cedolare** resta uno dei principali driver d'investimento. Tra i prodotti CP, i **Digital** rappresentano il **65% del collocato**, in crescita di tre punti rispetto al Q2, mentre gli **Equity Protection** si attestano al 35%.

Nel segmento CCP, si confermano predominanti: gli **Express (autocallable)**, con una quota del **50%**, i **Cash Collect**, al **22%**, in calo di 9 punti e i **Bonus Cap**, in crescita al **26%**, recuperando parte della flessione registrata nel primo trimestre.

Conoscere a fondo le caratteristiche e il funzionamento dei **certificati di investimento** è oggi fondamentale per ogni **consulente finanziario** che voglia rispondere in modo efficace e professionale ai bisogni dei propri clienti. I certificati offrono infatti soluzioni flessibili e innovative, capaci di coniugare **protezione del capitale** e **ricerca di rendimento**, anche in contesti di mercato complessi o incerti.

Comprendere la logica di questi strumenti, saperne valutare rischi, potenzialità e meccanismi di payoff, è essenziale per costruire **portafogli personalizzati**, allineati agli obiettivi e al profilo di rischio dell'investitore. Solo una conoscenza approfondita consente di sfruttare appieno i vantaggi dei certificati, come la possibilità di generare flussi cedolari, diversificare l'esposizione o gestire meglio le fasi di mercato.

Per questo, l'**educazione finanziaria specialistica** sui certificati non è un plus, ma una competenza chiave per ogni consulente che voglia fare la differenza nella qualità della consulenza offerta.

Dal 2014 ACEPI ha ideato un book completo di **corsi online gratuiti di educazione finanziaria**, con l'obiettivo di rafforzare le conoscenze e le competenze di consulenti finanziari e private banker nel settore dei certificati. I corsi sono accreditati ai fini del mantenimento delle certificazioni EFPA Italia.

Il book formativo e il calendario dei corsi 2026 sono disponibili sul sito www.formazione.acepi.it. Partecipare a queste iniziative consente non solo di acquisire crediti formativi riconosciuti da EFPA,

ma soprattutto di **accrescere il proprio livello di alfabetizzazione finanziaria**, un elemento essenziale per operare con consapevolezza in un contesto economico sempre più complesso e dinamico. Una preparazione solida rappresenta infatti un fattore determinante nelle scelte di investimento e contribuisce a costruire valore nel tempo.