

Etp: prima indagine tra le Sim di consulenza italiane

Ben 14 delle 16 primarie Sim di consulenza italiane consigliano di utilizzare gli Etp (Etf ed Etc/Etn) ai propri clienti: tra le principali motivazioni, i bassi Ter e la negoziabilità

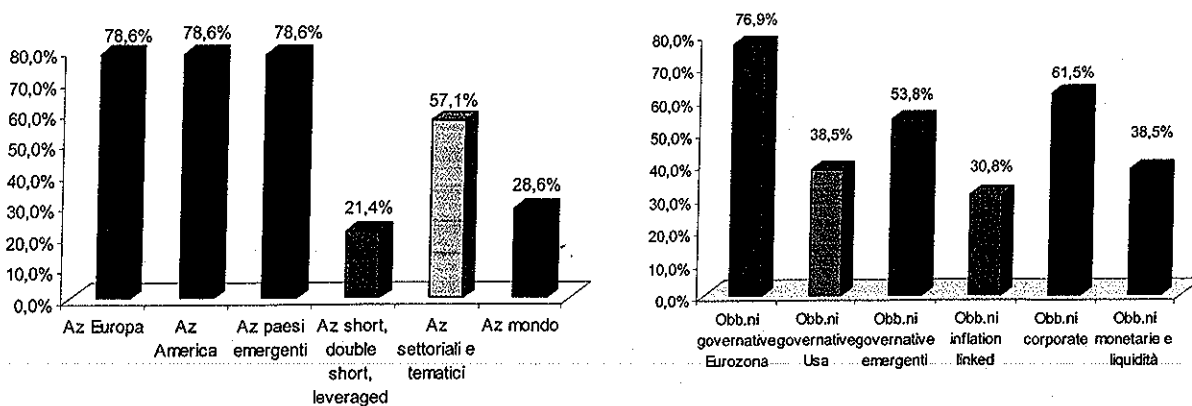
di Marco Ciatto

L'uso tra gli investitori istituzionali degli Exchange Traded Product (Etp), che per quanto concerne il mercato europeo comprende la categoria degli Etf (in massima parte) e delle Etc/Etn, è in progressivo aumento, a livello globale, e quindi anche in Italia. Per iniziare a comprendere come si relaziona una parte di questi operatori allo strumento Etp e su quali tipologie di asset class ricadono i maggiori investimenti, MondoEtf ha condotto una prima indagine tra 16 delle primarie Sim di consulenza italiane. Di questo significativo campione, solo due società, al momento, non consigliano ai propri clienti di investire in Etp. I valori numerici dell'indagine che sono qui commentati e riportati nei grafici allegati, pertanto, fanno riferimento al totale delle risposte ricevute dalle altre 14 Sim, che hanno soddisfatto tutte le domande poste

loro, e che seguono ciascuna, mediamente, tra i 10 e i 50 clienti. Interrogati sull'ammontare della quota del patrimonio dei propri clienti mediamente investita in Etp, sei Sim hanno risposto che essa è compresa tra l'11% e il 15%, due non oltre il 5%, tre tra il 6% e il 10%, una tra il 16% e il 20% e altre due sin oltre il 20%.

Lo spaccato della *market share* detenuta in Etp rivela che gli Etf azionari (58,5%) sono i prodotti più diffusi nei portafogli della clientela di queste Sim, seguiti dagli Etf obbligazionari (19,4%) e su materie prime e valute (9,0%), dalle Etc su metalli preziosi fisici (6,9%), dagli Etf monetari e di liquidità (3,9%), e dalle Etc ed Etn su indici (2,3%). All'interno dell'asset class azionaria, è interessante notare che Europa, America e paesi emergenti sono le tre aree geografiche preferite in egual misura da 11 delle 14 Sim, e

Etf: le preferenze delle Sim all'interno delle categorie azionarie e obbligazionarie

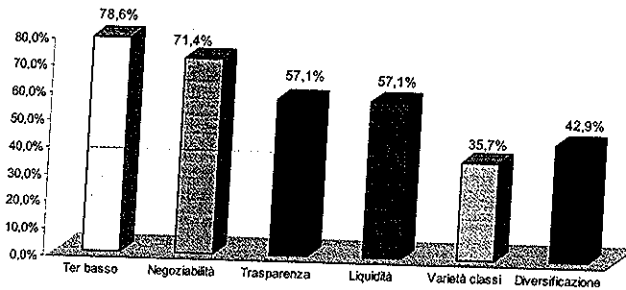


Fonte: MondoETF.

grafico 1

ben 8 di queste mostrano un alto interesse per gli Etf settoriali e tematici, fondi tipicamente di nicchia (soprattutto i secondi) che bene si prestano a un approccio di tipo *core-satellite* e che ben rispecchiano la valenza dell'Etf quale prodotto per implementare strategie di *market access*. Gli Etf *short*, *double short* e *leveraged* e quelli che offrono un'esposizione globale hanno avuto un pari numero di preferenze (grafico 1, pag. 18). La categoria degli Etf obbligazionari è più variegata, in termini di diffusione, rispetto a quella dell'*equity*. Spiccano, senza stupore, i fondi indicizzati ai bond governativi dell'Eurozona, immediatamente seguiti dai *corporate bond*, come prime scelte di 10 e 8 Sim, rispettivamente, ma è con piacevole sorpresa che al terzo posto troviamo le obbligazioni dei paesi emergenti, un prodotto di fresca immissione sul mercato europeo, evidentemente accolto con entusiasmo anche dagli investitori italiani. Seguono gli strumenti monetari e di liquidità (in euro o altra valuta) e Treasury Usa, segnalati con una stessa quota di preferenze da 5 Sim e quindi le classi *inflation linked* (4 Sim, grafico 1, pag. 18). Complessivamente, i sottostanti degli Etf azionari ed obbligazionari sopra citati riflettono le maggiori esposizioni, in termini geografici, espresse nei portafogli dei clienti delle Sim, nell'ordine: Europa (100%), Stati Uniti (71,4%), paesi emergenti (64,3%) e globale (35,7%). Alla

I principali motivi per cui le Sim consigliano ai clienti l'investimento in Etp



Fonte: MondoETF.

grafico 2

domanda inerente i motivi per cui la Sim sta consigliando alla clientela l'investimento in Etp (grafico 2), sono stati indicati come fattori primari il costo totale annuo (Ter, 78,6%), sensibilmente più basso rispetto a quelli di altri prodotti del risparmio gestito, e la negoziabilità in continua (71,4%). In secondo luogo, la liquidità e la trasparenza (entrambe al 57,1%), mentre sono conside-

rate meno importanti la diversificazione di portafoglio (42,9%) e la varietà di sottostanti disponibili (35,7%).

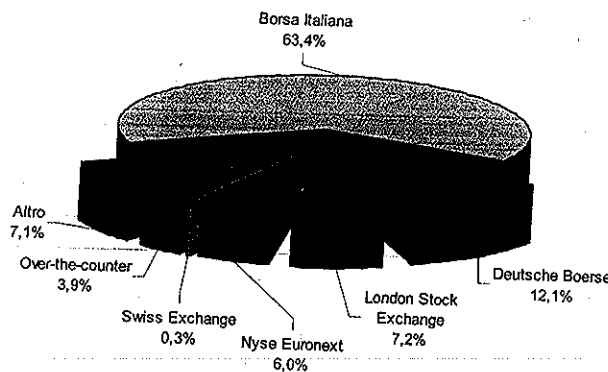
Operativamente, le Sim hanno indicato che ben il 63,4% delle transazioni avviene su Borsa Italiana, il 12,1% su Deutsche Boerse, il 7,2% su London Stock Exchange, il 6% su Nyse Euronext e appena lo 0,3% dei contratti è scambiato su Six Swiss Exchange. Vi è, poi, il 3,9% del *turnover* realizzato Otc (*over-the-counter*) e il restante 7,1% in altre modalità non specificate, che potrebbero presumibilmente includere la negoziazione al Nav (grafico 3, pag. 20). Analizzando la

quota dei clienti delle Sim investita, nello specifico, in Etf, è emerso che attualmente il 69,6% dei fondi è a replica fisica, e il 30,4% a replica sintetica.

Questi dati divergono significativamente da quello che è il patrimonio complessivo detenuto dagli Etf quotati in Borsa Italia a livello europeo (quindi, considerando tutti vari *cross-listing* del caso).

A fine settembre 2011, infatti, la quota degli Etf *cash based* misurata

La distribuzione delle negoziazioni su Etp



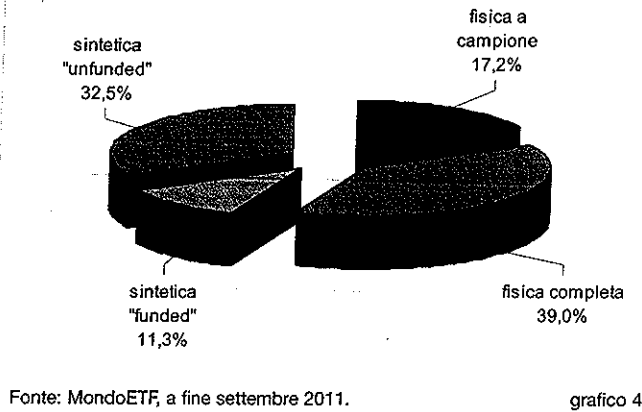
Fonte: MondoETF.

grafico 3

sugli Aum era del 56,2%, di cui il 39% raccolto da Etf a replica fisica completa e il 17,2% da Etf a replica fisica ottimizzata (altrimenti detta a campione). La *market share* degli Etf swap based era, pertanto, del 43,8%, di cui il 32,5% a replica sintetica *unfunded* (fondi che investono la massima parte degli asset in titoli anche non ricompresi nel benchmark, e una parte residuale in uno o più contratti *swap*) e il restante 11,3% (*fully funded* (fondi che ottengono il 100% della performance dell'indice da un *total return swap* concluso con una o più controparti, sovracollateralizzato). Nel complesso, l'interesse verso gli Etp negli ultimi mesi è rimasto stabile nel 61,5% dei casi, aumentato nel 30,8% delle risposte, e per una sola Sim è diminuito.

L'indagine ha, quindi, sondato le previsioni

Il patrimonio complessivo europeo degli Etf quotati sull'Etplus, per tipologia di replica

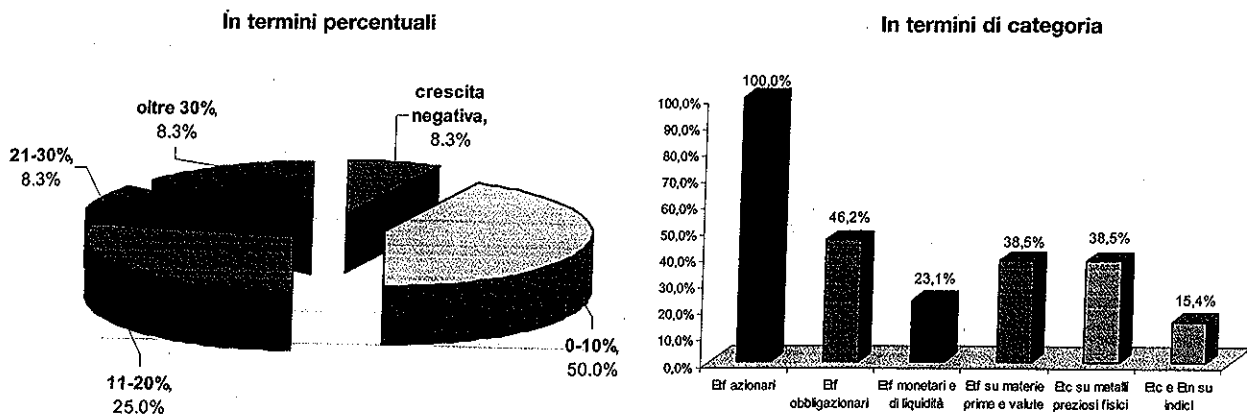


di crescita del mercato degli Etp da qui ai prossimi 12 mesi, e ha chiesto su quali asset class verosimilmente essa si concentrerà.

Sei Sim su 14 ha stimato un'espansione dell'industria non superiore al 10%, quattro si sono spinte su un incremento compreso tra l'11% e il 20%, una per un'accelerazione tra il 21% e il 30% e due oltre il 30%, mentre soltanto una ha pronosticato una crescita negativa

per gli Etp (grafico 4). Quest'ultima esclusa, in termini di categoria di prodotto, tutte le altre Sim hanno stimato un ulteriore sviluppo per gli Etf azionari, moderatamente positiva è stata ipotizzata l'espansione degli Etf obbligazionari e sulle materie primé e valute, nonché sulle Etc che investono in metalli preziosi fisici, e più debole è attesa la crescita tra gli Etf monetari e di liquidità e tra le Etc ed Etn su indici (grafico 6).

Le prospettive di crescita del segmento degli Etp per i prossimi 12 mesi



Fonte: MondoETF.
*L'asset under management è riferito al mercato europeo nel suo complesso.

grafico 5