

L'industria globale degli Etp è cresciuta a doppia cifra anche nel 2013

Prende sempre più piede l'investimento passivo, e grazie alla raccolta del 2013 il patrimonio in Etp, a livello globale, sale verso quota 2.400 miliardi di dollari: la maglia nera spetta alle commodity

a cura dell'Ufficio Studi e Ricerche Consultive

Il 2013 si è chiuso col segno positivo per i listini internazionali di tutto il mondo. La performance azionaria ha guidato al rialzo le performance dei portafogli dei gestori e, più nello specifico, è stata la componente delle aree sviluppate a primeggiare: America, Europa, ma anche Giappone, tutte favorite dalle politiche espansive delle Banche Centrali.

L'anno si è rivelato meno positivo per gli indici e gli strumenti di natura obbligazionaria, penalizzati soprattutto, nel primo semestre, da un deciso rialzo dei tassi d'interesse, che hanno abbattuto parte delle performance accumulate negli anni precedenti.

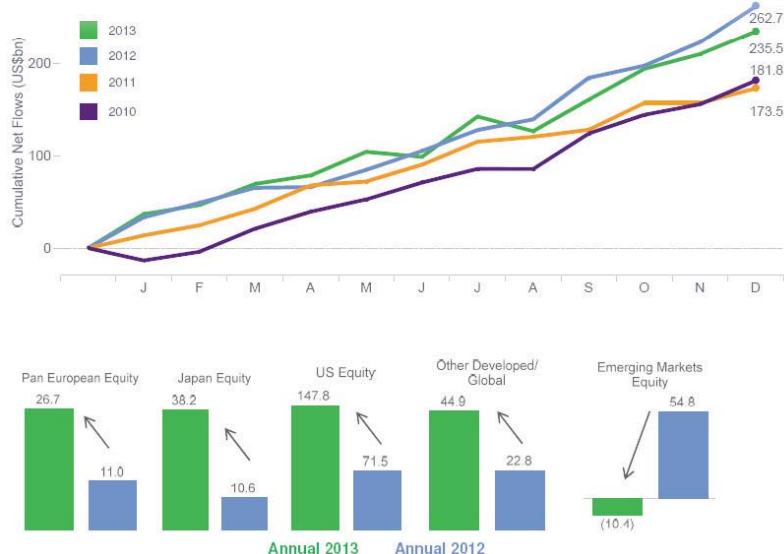
Alla luce delle dinamiche congiunturali dei mercati, risulta spontaneo interrogarsi sull'andamento dell'industria degli Exchange Traded Product (Etp) nell'ultimo anno. Come vedono gli investitori gli Etp? Come è andata modificandosi l'offerta in vista della modifica della

domanda? Quali sono i dati della raccolta? Due studi, condotti da BlackRock e Deutsche Bank, hanno sottolineato questi ed altri aspetti che verranno trattati a seguire.

È un'industria in crescita quella degli Etp, che vede aumentare senza sosta le masse gestite, arrivando a quasi 2.400 miliardi di dollari, a livello globale. Un dato importante che sottolinea come l'area dei prodotti a replica passiva prenda sempre più piede tra clienti istituzionali e retail.

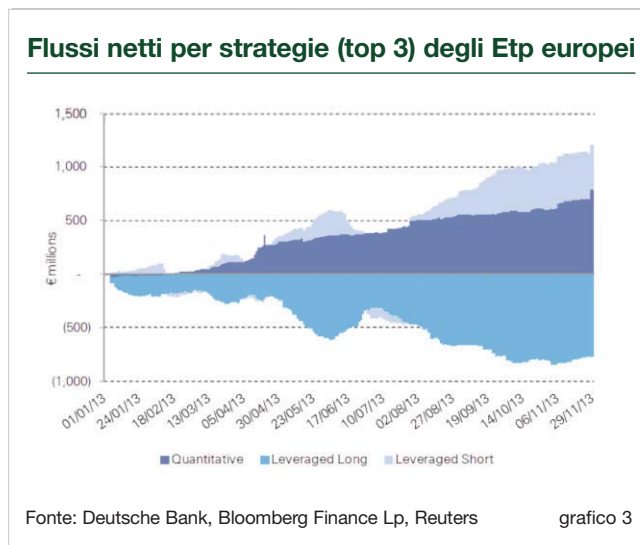
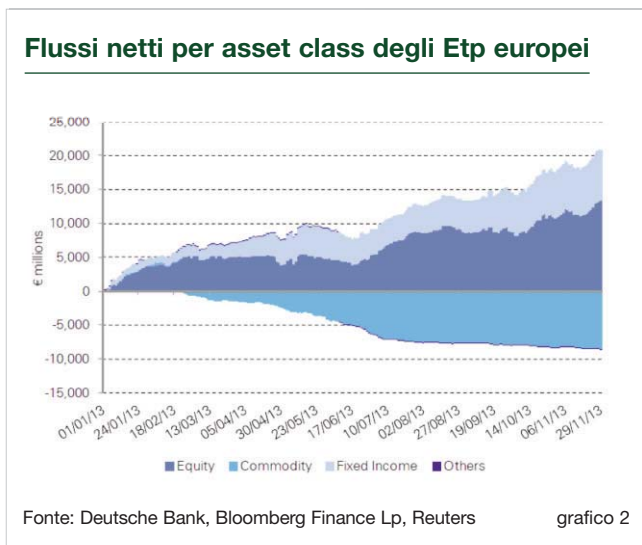
Dal grafico 1 sottostante si può intuire come la raccolta netta del 2013 in Etp sia stata complessivamente in linea con quella realizzata negli anni precedenti. Il trend di crescita continua, e la dimensione stessa risulta paragonabile, se non addirittura superiore, a quella degli anni passati. Nella parte più bassa della figura vi è lo spaccato del flusso generale per asset class di riferimento. I dati 2013 YtD (raffigurati

Flussi netti cumulati e flussi azionari per esposizione geografica degli Etp a livello globale



Fonte: BlackRock.

grafico 1



dalle barre verdi) mostrano flussi decisamente in crescita e superiori per gli Etp che replicano mercati pan-europei, asiatici ed americani rispetto a quelli dell'anno prima (2012 YtD, raffigurati dalle barre blu). Gli Etp su indici azionari Usa, nello specifico, hanno raccolto, dall'inizio dell'anno, 128 dei 218 miliardi di dollari di afflussi. Il segno risulta opposto per gli Etp su indici di paesi emergenti, penalizzati nel flusso netto di capitali oltre che nelle performance effettive dei relativi mercati. Per quanto riguarda l'area obbligazionaria, il flusso risulta complessivamente positivo (+25 miliardi di dollari YtD), ma decisamente in calo rispetto ai valori registrati negli anni passati; il dato risulta essere il più basso degli ultimi quattro anni.

L'analisi di Deutsche Bank, passando per uno studio del mercato europeo degli Etp (vedi grafico 2), evidenzia come i *cash flow* suddivisi per asset class, nell'intero anno 2013, siano stati positivi per *equity* e *fixed income*, mentre continuano i trend negativi per le materie prime, in discesa ormai da più di un anno; i dati cumulati mostrano, comunque, una crescita dei flussi netti per oltre 10 miliardi

di euro.

Per quanto concerne le tipologie di Etp per segmenti di strategie, invece, il grafico 3 mostra come gli operatori abbiano limitato decisamente l'uso di strumenti a leva lunghi, ove il flusso netto risulta essere negativo, mentre è positivo il flusso di capitali negli Etp su indici quantitativi e a leva *short*.

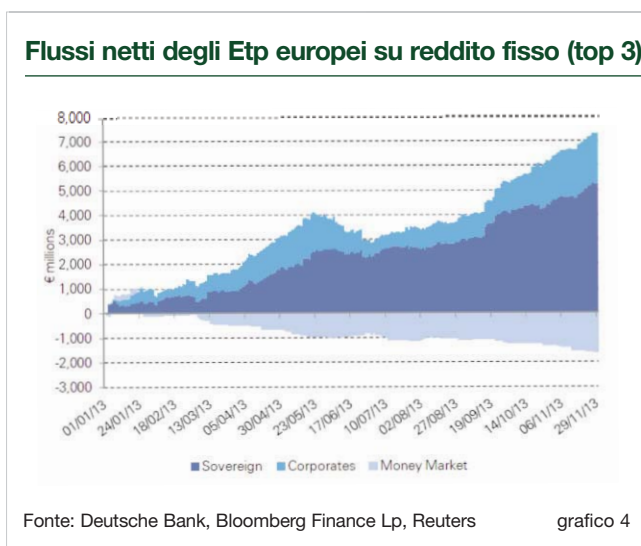
Passando, invece, ai prodotti *fixed income* (vedi grafico 4), il dato europeo mostra flussi positivi crescenti per gli Etf su bond governativi e, in modo più contenuto, anche per gli Etf sui bond societari. Si sono registrati lievi deflussi, invece, sugli strumenti correlati al mercato monetario.

La distribuzione dei flussi tra i vari Etp su commodity sottolinea l'allarmante dato relativo ai

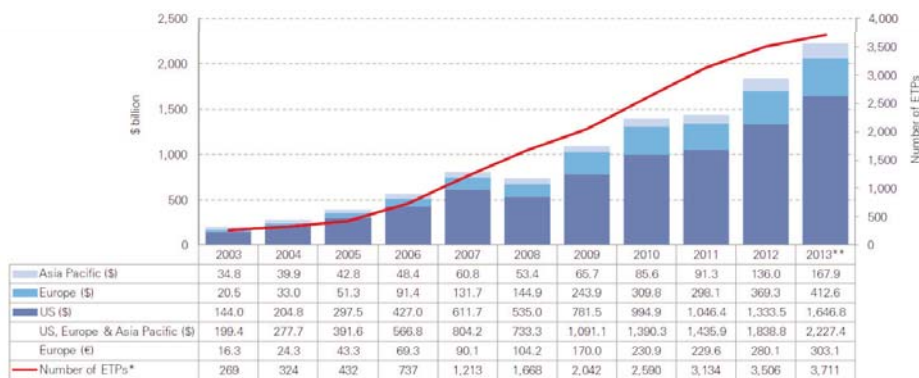
Precious Metals; la raccolta nel 2013 è stata fortemente negativa, con un trend in parziale rallentamento, ma che continua a mostrare deflussi di capitale dagli strumenti che investono in metalli preziosi.

Ritornando ai dati globali sull'industria, è importante sottolineare quali sono, e come si stanno sviluppando, i driver principali della crescita dei flussi di capitale.

Il grafico 5 (pag. 21) mostra lo spaccato della crescita



Crescita globale degli asset degli Etp per regione geografica



Fonte: Deutsche Bank, Bloomberg Finance Lp, Reuters

grafico 5

degli asset, illustrando come le principali regioni geografiche mondiali contribuiscano allo sviluppo dell'industria. Guida la classifica, ovviamente, il mercato americano, che contribuisce per oltre 70% della raccolta mondiale di asset; la restante parte viene dal mercato europeo e asiatico.

La diversa maturità dei mercati europei e d'oltreoceano si percepisce paragonando i dati relativi a fondi attivi ed Etf relativi alle due regioni.

In Europa, la raccolta degli Etf da gennaio 2012 a ottobre 2013 è stata di 33 miliardi di dollari, a fronte dei 476 miliardi di dollari dei prodotti a gestione attiva: un importo quasi 15 volte superiore.

Operando lo stesso calcolo sul mercato americano, i dati sono i seguenti: da gennaio 2012 a novembre 2013 gli Etp hanno raccolto circa 334 miliardi di dollari, contro i 350 dei fondi a gestione attiva. I due valori differiscono di meno di una ventina di miliardi, e l'ordine di grandezza tra le due tipologie di prodotti è la stessa.

Da segnalare come la dimensione del mercato americano (fondi attivi ed Etp considerati

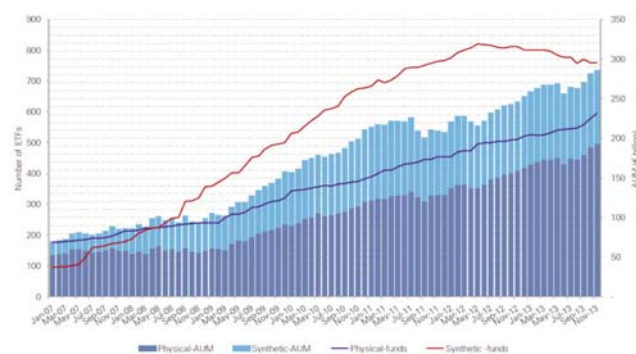
insieme) risulta essere superiore del 30% (684 miliardi di dollari in America contro i 509 del Vecchio Continente) nella finestra temporale considerata.

La grande maggioranza della fetta viene, in ogni caso, raccolta dai fondi attivi europei, che hanno addirittura una raccolta superiore in valore assoluto agli stessi prodotti collocati nel mercato americano.

Per analizzare, infine, le tipologie di replica e i trend che caratterizzano il mercato europeo, nel grafico 6 sono disegnate delle barre che raffigurano l'andamento della raccolta degli asset negli Etf a replica fisica (raffigurate in blu scuro) e in quelli a replica sintetica (raffigurate in azzurro), mentre le due linee continue rappresentano il numero di Etf a replica fisica (di colore blu) e quelli a replica sintetica (di colore rosso).

Ciò che emerge è come, nonostante la raccolta netta degli strumenti a replica sintetica sia ancora superiore in livello assoluto rispetto ai prodotti a replica fisica, il mercato stia attualmente premiando gli strumenti *cash based*, probabilmente per una maggiore percezione di sicurezza sui patrimoni investiti.

Crescita dei prodotti e degli asset per tipo di replica



Fonte: Deutsche Bank, Bloomberg Finance Lp, Reuters

grafico 6