

**Borsa italiana prima in Europa per numero di contratti e terza per controvalore. Bassi costi, semplicità e trasparenza tra le ragioni del successo - anche tra gli investitori privati - di un mercato che il 30 settembre ha festeggiato il suo primo lustro di vita**



**Marcello Chelli**  
LYXOR  
RESPONSABILE ETF

# ETF, IN CINQUE ANNI ITALIA LEADER

**B**assi costi, ampia diversificazione, trasparenza, semplicità di comprensione. Ecco le chiavi del successo degli Etf, i fondi quotati a gestione passiva scambiati di continuo in Borsa come le azioni, che festeggiano i loro primi cinque anni di vita sul mercato italiano: il loro debutto in Piazza Affari risale infatti al 30 settembre 2002.

Negli anni successivi l'offerta si è ampliata e diversificata, sia in termini di emittenti che di prodotti, e il crescente interesse degli investitori italiani verso questa nuova tipologia di strumenti emerge chiaramente dai numeri del mercato: solo negli ultimi tre anni, per esempio, i contratti annuali sono passati dai 133.039 del 2004 agli attuali 809.381 (al 31 agosto), con un incremento del 508%. In termini di controvalore, l'incremento è pari al 514% (vedere tabella nella pagina accanto). Da gennaio a fine agosto 2007 il mercato degli Etf ha superato per contratti e per controvalore il risultato ottenuto nell'intero 2006 e il patrimonio raccolto in Italia, al 31 agosto,

si è fermato poco sotto i 9 miliardi di euro. Anche i mesi estivi hanno confermato il crescente interesse verso gli Etf. E' proprio di agosto il nuovo record in termini di negoziazioni mensili: oltre 149 milioni di Euro.

## DA SEGMENTO A MERCATO

Nel frattempo il segmento è diventato mercato e, dallo scorso 2 aprile, ha modificato il suo nome da MTF a Etfplus, per sottolineare l'allargamento agli Etf strutturati (Etf con strategie opzionali, con leva o short) e agli ETC (strumenti diversi dai Fondi/Etf che replicano l'andamento delle materie prime). Attualmente Borsa Italiana è il primo mercato di Etf in Europa per numero di contratti conclusi e il terzo per controvalore dopo Deutsche Börse ed Euronext, che hanno esordito con qualche anno di anticipo.

Etfplus offre oggi 169 prodotti (82 dei quali quotati nel 2007) tra Etf obbligazionari, Etf azionari rappresentativi di singoli mercati o di intere aree geografiche, Etf settoriali, di

## Lyxor: in arrivo Etf sul private equity e sugli indici fondamentali

**QUAL È LA VOSTRA STRATEGIA DI SVILUPPO E A QUALE TIPOLOGIA DI CLIENTELA ORIENTATE LA VOSTRA OFFERTA?**

Gli Etf sono nati negli Usa come strumenti per gli istituzionali. E questo è il segmento di clientela che più li utilizza anche in Italia. Ma è rilevante anche il peso dei privati, attratti dalla loro semplicità, economicità e trasparenza. Lyxor punta a rispondere alle

esigenze degli uni e degli altri, con il costante ampliamento della gamma, la copertura di tutte le aree geografiche anche con più prodotti e il lancio di strumenti più mirati: Etf di strategia, sul private equity o su indici fondamentali.

**IN CHE COSA CONSISTE L'INNOVAZIONE DEGLI INDICI CO-SIDDETTI FONDAMENTALI? Gli indici tradizionali selezionano i titoli in base alla**

sola capitalizzazione. Gli indici fundamental, invece, scelgono i loro componenti sulla base dell'analisi fondamentale delle società, individuando quelle con le migliori prospettive di rendimento. In tal modo, applicano sistematicamente una metodologia quantitativa che si prefigge di sovraperformare gli indici di capitalizzazione e di ridurre la volatilità nel lungo termine.

# Crescita esponenziale

	2002 (DAL 30/09/2007)	2003	2004	2005	2006	2007 (AL 31/08/2007)
NUMERO DI CONTRATTI CONCLUSI DURANTE L'ANNO	5.124	54.219	133.039	359.564	774.066	809.381
CONTROLVALORE TRATTATO DURANTE L'ANNO (MLN. EURO)	206	1.469	3.226	8.725	17.441	19.826
TOT. ETF A FINE ANNO	8	13	20	30	87	169

## L'evoluzione del mercato degli Etf in Italia.

### Chi emette di più

#### GLI EMITTENTI DI ETF SU BORSA ITALIANA

EMITTENTE	N° di Etf
Lyxor (Société Générale)	61
iShares (Barclays GI)	41
Etf Securities	36
DB-X-Trackers (Deutsche Bank)	18
AXA / BNP Paribas	7
Beta1 (Intesa Sanpaolo)	3
SPDR (Credit Lyonnais)	2
PowerShares	1
<b>TOTALE (al 04/09/2007)</b>	<b>169</b>

stile, Etf su commodities, Etf su società immobiliari e di private equity, Etf strutturate ed ETC (Exchange Traded Commodities).

### OTTO EMITTENTI, UNO SOLO ITALIANO

Gli emittenti che in Italia offrono questi strumenti sono otto e, con l'e-

### CHE RUOLO ASSEGNARE AGLI ETF IN PORTAFOGLIO?

Nel costruire il proprio portafoglio è essenziale una corretta asset allocation e individuare il proprio profilo di rischio. L'Etf è uno degli strumenti adatti a implementare l'asset allocation, ma il suo utilizzo va valutato di volta in volta. Certo, diversificazione e bassi costi sono due plus molto importanti, anche nell'ottica della pura consulenza. sugli investimenti.

clusione di Intesa Sanpaolo, sono tutte società estere. Una delle caratteristiche che differenzia il mercato italiano dalle altre piazze europee è proprio questa: il predominio degli stranieri.

### SCARSO INTERESSE DELLE BANCHE

Se in Gran Bretagna l'emittente principale è inglese, in Francia francese e in Germania tedesco, in Italia il leader di mercato è la francese Lyxor (Société Générale), oggi primo emittente in termini di numero di Etf (61), contratti conclusi (51,52%) e controvalore negoziato (55,27%). D'altra parte lo scarso interesse delle banche italiane verso questi strumenti è stato il tema ricorrente della loro storia, fin dagli esordi. Non a caso le reti di distribuzione non hanno mai spinto il prodotto presso i loro clienti, a causa di bassi costi che non offrono margini di guadagno ai collocatori. Il costo degli Etf, infatti, oscilla tra lo 0,15% e lo 0,90% annuo, non prevede commissioni di entrata, di uscita o di performance.

Altra caratteristica di Borsa Italiana è la massiccia presenza di investitori privati che effettuano un numero elevatissimo di negoziazioni di importi contenuti: il 75% dei contratti ha, infatti, un valore inferiore a 10 mila euro. Eppure questi contratti rappresentano solo il 10% del controvalore totale. Il che testimonia che la gran parte del patrimonio investito in Etf arriva da investitori istituzionali, in particolare Fondi di Fondi, Gestioni Patrimoniali e Fondi/Sicav a gestione attiva. Le preferenze degli investitori privati sono andate, nel corso del 2007, su indici rappresentativi di mercati emergenti, mentre quelle

degli istituzionali si sono concentrate sulle principali economie mondiali. Se, infatti il "Lyxor Etf MSCI India" è risultato il prodotto più scambiato per numero di contratti (87.605), il primo Etf per controvalore è, invece, sul DJ Euro Stoxx 50 (Lyxor Etf DJ Euro Stoxx 50, 2.151 milioni di euro).

Gli istituzionali sono stati i primi a cogliere il valore offerto anche dagli strumenti di nuova generazione, che permettono di puntare sulle principali piazze finanziarie attraverso un'esposizione amplificata (leva), ottimizzata (strategie buywrite o covered call) o basata su nuovi criteri di selezione dei titoli, come i fundamental index.

Il futuro del mercato degli Etf in Italia appare roseo. La crescita delle masse gestite può stimolare gli emittenti ad accrescere ulteriormente la gamma di strumenti e indurre nuovi operatori a presentarsi per presidiare una nicchia del mercato, proprio come ha fatto EtfS Securities con gli Exchange Traded Commodities.

### IL RUOLO DEI FONDI PENSIONE

A favore dello sviluppo del mercato giocano anche due importanti cambiamenti del panorama degli investimenti italiano: la riforma della previdenza integrativa, che nel giro di qualche anno consentirà ai fondi pensione di allocare risorse sempre più consistenti, e il recepimento della normativa europea Mifid, che disciplinerà l'attività di consulenza pura, slegata dalla vendita di prodotti di investimento. I bassi costi, la trasparenza e la facilità nell'acquisto/vendita sono tutte carte che giocheranno a favore degli Etf. ■