

## Sommario Rassegna Stampa del 28/10/2013

<b>Testata</b>	<b>Titolo</b>	<b>Pag.</b>
PATRIMONI (MILANO FINANZA)	<i>FONDI, EF E CERTIFICATI, E' NUOVO BOOM</i>	2

NUOVI PRODOTTI FINANZIARI

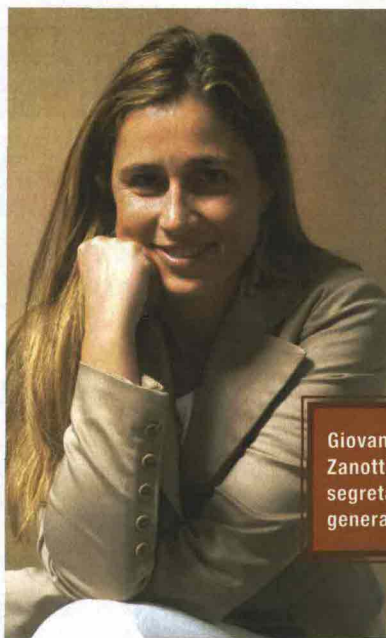
# Fondi, Etf e certificati, è nuovo **BOOM**

*I tassi d'interesse vicini allo zero, sia in Europa sia in Usa, spingono gli investitori a cercare nuovi strumenti capaci di generare reddito. E mentre la raccolta tocca livelli record, aumenta l'offerta degli emittenti. Ecco le soluzioni più interessanti*

di Max Malandra

**I**l mondo ha ricominciato a investire in prodotti finanziari. E l'Italia, almeno in questo settore, non è rimasta a guardare. I dati aggregati di alcune tra le maggiori classi di prodotti di investimento parlano chiaro e l'andamento che ne risulta è evidente. Sia che si tratti di fondi, di Etf o di certificati di investimento, la risposta è abbastanza univoca: gli emittenti possono festeggiare il raggiungimento di livelli spesso da **record in termini di raccolta**. La crisi economica è reale, in alcuni paesi ovviamente più di altri, ma il desiderio o la necessità di mettere i propri capitali a reddito ha il sopravvento. Del resto, con tassi di interesse in molti casi prossimi allo zero, e comunque sempre vicini ai minimi storici, e con prospettive di rialzo ancora lontane, sia in Europa sia negli Stati Uniti, la ricerca di rendimenti è sistematica.

Ma verso quali aree di investimento si stanno indirizzando i flussi di capitali? E su quali tipologie di prodotti stanno



Giovanna Zanotti,  
segretario  
generale Acepi

invece puntando gli emittenti in termini di offerta di strumenti? *Patrimoni* ha provato a costruire una mappa evidenziando le direzioni di investimento sia a livello italiano sia internazionale, e le novità che le case stanno preparando.

## L'EFFETO LEVA DEI CERTIFICATI

Il settore sembra tornato a nuova vita. «Il dato più evidente dei primi sei mesi del 2013 è senz'altro quello relativo a numero di emissioni e importi collocati», dice **Giovanna Zanotti**, segretario generale di Acepi, l'associazione che raggruppa gli emittenti di certificati e prodotti di investimento. «Parliamo di 196 nuovi prodotti per complessivi 2,68 miliardi di euro. Per avere un confronto numerico, lo scorso anno le emissioni del primo semestre

### CERTIFICATI, EMISSIONI E CONTROVALORE

#### N. emissioni e controvalore in mln euro dal 2006

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013w(6m)
N.emissioni	163	426	208	272	241	260	273	196
Controvalore mln	1.799	2.766	1.297	2.717	4.031	2.772	2.532	2.678

#### N. emissioni e controvalore in mln euro negli ultimi trimestri

	1° tr. 2012	2° tr. 2012	3° tr. 2012	4° tr. 2012	1° tr. 2013	2° tr. 2013
N.emissioni	54	81	61	77	86	110
Controvalore mln	504	765	423	840	1.175	1.502

#### Controvalore in mln euro per categoria

	1° tr. 2012	2° tr. 2012	3° tr. 2012	4° tr. 2012	1° tr. 2013	2° tr. 2013
Capitale protetto/garantito	119	153	148	256	238	535
Capitale condiz. protetto	382	606	274	577	871	893
Capitale non protetto	3	0	1	0	66	47
Leva	0	6	0	7	0	28

#### Controvalore emesso in percentuale per categoria

	1° tr. 2012	2° tr. 2012	3° tr. 2012	4° tr. 2012	1° tr. 2013
Capitale protetto/garantito	23,6%	20,0%	35,0%	30,5%	20,3%
Capitale condiz. protetto	75,8%	79,2%	64,8%	68,7%	74,1%
Capitale non protetto	0,6%	0,0%	0,2%	0,0%	5,6%
Leva	0,0%	0,8%	0,0%	0,8%	0,0%

Fonte: Acepi

erano state 135 per un totale di 1,27 miliardi di euro e di 2,53 miliardi in tutto il 2012». Insomma un controvalore doppio, frutto di due trimestri record (1.175 milioni di euro nel primo e 1.502 nel secondo) che rappresentano i nuovi primati per il settore. «Per quanto riguarda il sottostante l'Associazione monitora il mercato primario in relazione alle categorie Acepi e alle macro tipologie quali equity, index, commodity e credit», continua Giovanna Zanotti. «Ebbene, nel secondo trimestre le famiglie di prodotti maggiormente collocate sono state express, bonus e capitale protetto, e hanno riguardato equity e indici, con una quota rispettivamente del 39 e del 28%. Mentre, guardando le statistiche del mercato secondario, vediamo come i certificati più scambiati siano quelli con sottostante indici azionari italiani e europei».

L'andamento sul secondario è un ulteriore segnale della ritrovata vivacità del comparto: nei primi otto mesi dell'anno il controvalore medio degli scambi è passato dai 293 milioni di euro del 2012 ai 3.665 milioni di quest'anno per quanto riguarda i leverage certificate e da 1.302 a 2.432 milioni di euro per quelli di tipo investment. E a livello di nuovi prodotti? Oltre alle classiche emissioni su singole azioni e indici con strumenti a capitale interamente o condizionatamente protetto, i prodotti che hanno registrato un vero e proprio boom sono i certificati a leva: offrono l'esposizione a indici azionari e commodity con una leva che va da 3 a 5 volte



Simone Rosti,  
responsabile  
Italia  
di Ubs Etf

e il vantaggio fiscale che la Tobin Tax viene calcolata sul valore effettivo del contratto e non su quello nozionale. Un settore su cui si sono lanciati ormai tutti gli emittenti, da SocGen (leader di mercato) a Unicredit, da Bnp Paribas a Deutsche Bank. Ma ora SocGen punta anche sui credit link certificate. «Siamo stati i primi in Italia a negoziarli su EuroTlx con taglio minimo di mille euro», ricorda **Marcello Chelli**, responsabile prodotti quotati di Société Générale in Italia. «Si tratta di strumenti con cui l'investitore ottiene premi annui significativi a fronte del rischio emittente e del rischio di credit event, per esempio un fallimento, legati a un basket predefinito di società».

### IL FASCINO DEGLI ETF

Il settore a livello internazionale continua a raccogliere interesse. In tutto il mondo. Tanto che, calcolano da BlackRock, a livello globale, nei primi otto mesi dell'anno gli Etp (fondi a gestione passiva contraddistinti da una buona diversificazione sul mercato la cui definizione ingloba anche Etf, Etc ed Etn) hanno raccolto flussi di capitali per 128,2 miliardi di dollari, portando così gli asset a superare i 2mila miliardi di dollari. A ottenere fiducia è l'azionario dei paesi sviluppati che quest'anno ha raccolto quasi 150 miliardi di nuovi investimenti e altri 19 sono finiti nel reddito fisso, mentre i deflussi han-



Marcello Chelli,  
responsabile  
dei prodotti  
quotati  
di Société  
Générale  
in Italia

### I FLUSSI DEGLI ETP

(dati al 31/08/2013 in mld \$)

	Flussi Ytd	Asset	N. Etp
Reddito fisso	18,9	342,2	758
Azionario Paesi sviluppati	149,7	1356,7	2110
Nord America	87,8	892,9	819
Asia Pacifico	28,2	135,4	285
Europa	10,0	161,2	558
Global	23,7	167,2	448
Azionario Paesi emergenti	-11,1	235,2	774
Commodity	-31,9	140,5	935
Altri	2,6	39,8	341
Totale	128,2	2114,4	4.918

Fonte: BlackRock

no colpito commodity (31,9 miliardi, di cui 31,75 solo tra gli Etp sull'oro) e azionario Emergenti, per 11 miliardi di dollari.

Ma se da uno sguardo globale si passa all'Italia, quali sono le tendenze in corso? «Le aree

più gettonate sono l'azionario dell'Eurozona e quello europeo», dice **Simone Rosti**, responsabile Italia di Ubs Etf. «Commodity e obbligazioni, invece, sono sotto i riflettori: la debolezza delle materie prime e i deflussi dei mesi scorsi stanno creando le condizioni per un rientro sul settore, anche in vista della ripresa economica, ma con una esposizione diversificata sul comparto e non puntando su singole commodity. Tra i bond, invece, la ricerca è per una duration corta, mentre si sta per ora alla finestra sugli Emergenti».

Sul versante obbligazionario è impegnata anche Lyxor. «Da inizio anno, sugli Etf short in leva 2 su Btp e su Bund, abbiamo registrato elevati acquisti da parte di assicurazioni che ricercavano la copertura dei portafogli obbligazionari», dice Marcello Chelli, che è anche referente per i Lyxor Etf in Italia. «Strumenti pensati per il trading hanno quindi trovato terreno favorevole per raccogliere stabilmente asset elevati. La logica del trading, invece, continua a caratterizzare l'utilizzo degli Etf azionari a leva sul Ftse Mib, dal 2009 i più scambiati in Borsa. Tuttavia è sui titoli di Stato italiani che intendiamo puntare, con l'obiettivo di semplificare il lavoro degli investitori: l'Etf sui Bot, l'Etf sui Btp 1-3 anni e l'Etf sui Btp a 10 anni, infatti, provvedono automaticamente al reinvestimento di cedole e titoli in scadenza, mantengono una duration stabile e ▶▶

NUOVI PRODOTTI FINANZIARI

forniscono puntualmente le caratteristiche dei panieri di titoli, come duration, rendimento ecc».

Quali sono i trend a livello di prodotti e quelli che intendete proporre a breve? «Si è ormai consolidata la possibilità di avere, per ogni sottostante, strumenti a distribuzione di dividendi, ad accumulazione, con l'eventuale copertura del rischio cambio» continua il responsabile Italia di Ubs Etf. «La gamma degli emittenti è amplissima e si assiste ora da una parte a una fase di consolidamento tra le case e dall'altra al delisting



Cinzia Tagliabue, direttore generale di Pioneer Investments Italia

degli Etf che non raccolgono l'interesse degli investitori. Un'ulteriore tendenza è la riduzione dei costi, soprattutto sui prodotti che replicano gli azionari core quali Usa, Europa, Giappone, World. Ubs si è mossa per prima su questo fronte con un forte taglio del Ter. Dato che la qualità di replica su questi sottostanti è sempre molto elevata, il costo di un Etf diventerà sempre più una variabile discriminante nella scelta dello strumento. «È vero e un esempio sono gli Etf sui settori europei su cui in Italia siamo l'emittente più scambiato», conferma Chelli, «grazie ai 45 market maker che ne assicurano la liquidità».

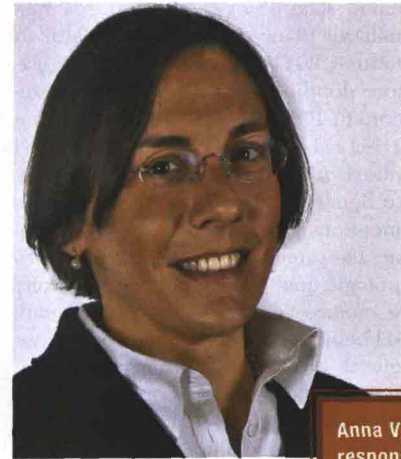
E le novità di Ubs? «Da poco abbiamo quotato Etf obbligazionari che hanno come sottostanti emissioni in franchi di società ed enti sovranazionali non svizzeri», spiega Simone Rosti. «Al tempo stesso stiamo sviluppando strumenti alternativi e non tradizionali: per esempio i nuovi Etf pesati per il rischio. In Svizzera abbiamo già lanciato un pro-

dotto multi asset strutturato in base alla filosofia risk parity, per il quale, tuttavia, a breve, non è prevista la quotazione in Italia». Un fatto è poi confermato sia da Lyxor che da Ubs: gli Etf ormai sono lo strumento principe consigliato da private banker e promotori, ma anche per prodotti unit linked e assicurativi.

FONDI, MEGLIO PROTETTI

Trend ormai consolidato quest'anno per il risparmio gestito: 1.270 miliardi di euro di patrimonio netto a fine agosto e oltre 52 miliardi di raccolta: il 2013 è il nuovo anno record per l'industria. «La nostra clientela in Italia si sta muovendo lungo tre direttrici: prodotti obbligazionari, fondi a formula e fondi di fondi. Con una netta preferenza per l'Europa», dice Cinzia Tagliabue, direttore generale di Pioneer Investments Italia. «Gli obbligazionari rappresentano lo zoccolo duro dei flussi e testimoniano la preferenza verso prodotti a rischiosità contenuta, anche se la ricerca di maggiori rendimenti sta indirizzando molti su corporate o high yield. I fondi a formula consentono di avvicinarsi a determinati mercati azionari con un orizzonte di investimento predefinito, protezione del capitale e possibilità di percepire una cedola periodica. Infine i fondi di fondi multi manager: rappresentano il prodotto di diversificazione per eccellenza, ideale per una asset allocation».

«Da circa tre anni a questa parte la preferenza dei clienti italiani è indirizzata soprattutto verso prodotti con orizzonte temporale predeterminato, cosiddetti target maturity, che mirano a ottenere l'obiettivo stabilito al compimento del periodo», aggiunge Anna Viviani, responsabile pianificazione commerciale, prodotti e web di Eurizon Capital. «Sono per lo più di tipo obbligazionario, l'as-



Anna Viviani, responsabile pianificazione commerciale, prodotti e web Eurizon Capital

set class che più si presta a una gestione a scadenza e caratterizzati in genere dalla presenza di una cedola periodica, altra peculiarità molto ricercata dai risparmiatori italiani. Viceversa, i fondi azionari continuano a riscontrare poca attrattiva e solo in rarissimi casi l'investitore sceglie fondi specializzati su questa singola asset class, con un'attenzione particolare al track record del prodotto e alla eventuale presenza di una cedola. «Stiamo assistendo da alcuni mesi a una rotazione dei portafogli dei clienti a favore di soluzioni di investimento più adatte a catturare il potenziale di crescita presente in alcune aree geografiche o in alcuni trend secolari specifici quali per esempio il tema dei consumi», puntualizza Francesca Martignoni, country head per l'Italia di Fidelity Worldwide Investment. «Dal lato obbligazionario vediamo ancora interesse per soluzioni posizionate per far fronte a eventuali ulteriori movimenti sulla curva dei rendimenti. Ma la ricerca degli investitori

I NUMERI DEL RISPARMIO GESTITO IN ITALIA

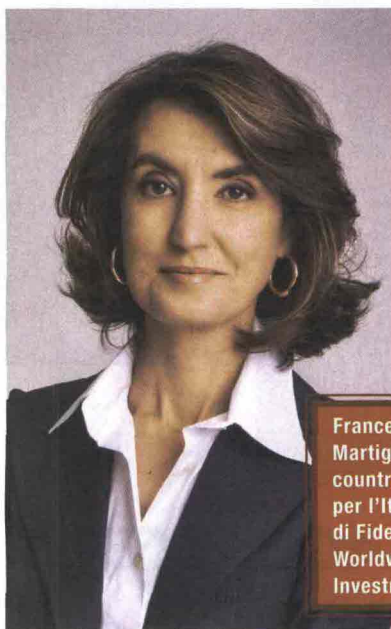
(dati in mln di euro al 31/08/2013)	patrimonio gestito				Raccolta YTD
	ago-13	dic-12	var ytd	var ytd %	
Gestioni collettive	568.853	529.769	39.084	7,38%	39.941
Fondi aperti	525.785	486.670	39.115	8,04%	39.893
Fondi chiusi	43.068	43.099	-31	-0,07%	47
Gestioni di portafoglio	701.141	669.417	31.724	4,74%	12.585
Retail	94.497	92.921	1.576	1,70%	1.652
Istituzionali	606.643	576.496	30.147	5,23%	10.933
<b>Totale</b>	<b>1.269.994</b>	<b>1.199.186</b>	<b>70.808</b>	<b>5,90%</b>	<b>52.525</b>

Fonte: Assogestioni

**PATRIMONIO GESTITO  
E RACCOLTA FONDI APERTI**

(dati in mln di euro al 31/08/2013)	patrimonio gestito				Raccolta YTD
	ago-13	dic-12	var ytd	var ytd %	
Fondi di lungo termine	491.990	447.744	44.246	9,88%	38.579
Fondi azionari	104.755	99.397	5.358	5,39%	938
Fondi bilanciati	29.992	25.607	4.385	17,12%	3.984
Fondi obbligazionari	262.176	248.233	13.943	5,62%	14.491
Fondi flessibili	88.597	67.235	21.362	31,77%	20.616
Fondi hedge	6.470	7.272	-802	-11,03%	-1.450
Fondi monetari	28.963	34.106	-5.143	-15,08%	1.331
Non classificati	4.832	4.821	11	0,23%	-17
Fondi di diritto italiano	160.662	148.835	11.827	7,95%	9.232
Fondi di diritto estero	365.122	337.836	27.286	8,08%	30.661

Fonte: Assogestioni



Francesca Martignoni, country head per l'Italia di Fidelity Worldwide Investment

di nuovi strumenti finanziari? «Molti nostri prodotti sono costruiti proprio per stemperare le oscillazioni del mercato e trarne invece l'alpha, cioè la sovraperformance. Smart beta, minimum variance, portafogli concentrati sono tutte soluzioni offerte dalle fabbriche prodotte di Natixis per andare incontro alle diverse esigenze dei clienti» conclude Bottillo. «Proposte che si adattano alle situazioni di mercato: nei prossimi anni, infatti, il comparto obbligazionario, con tassi strutturalmente in rialzo, non potrà offrire i rendimenti forniti negli ultimi 20 anni. Occorrono quindi, pur rimanendo in questa asset class, strategie e tecniche ad hoc, ad esempio basate su relative value, per estrarre performance da un comparto le cui quotazioni, all'aumentare dei rendimenti, sono destinate inevitabilmente a scendere in futuro».

si indirizza sempre verso soluzioni che soddisfino tre bisogni chiave: la crescita del capitale nel medio-lungo periodo, la generazione di reddito regolare e affidabile e infine la stabilizzazione dei portafogli in un contesto nel quale le obbligazioni governative non sono più in grado di ottemperare a questo obiettivo di investimento».

«La predilezione per soluzioni flessibili risponde alle esigenze dei risparmiatori che cercano portafogli più robusti che siano in grado di resistere alle crisi di mercato», interviene Antonio Bottillo, amministratore delegato per l'Italia di Natixis Global Am. «Ed è per questo che ormai occorre considerare la volatilità come una vera e propria asset class». E come si sviluppa tutto questo a livello

«A febbraio abbiamo istituito un nuovo fondo di fondi di diritto italiano chiamato UniCredit Evoluzione che ha riscosso notevole interesse presso i risparmiatori», interviene il direttore generale di Pioneer Italia. «Si tratta di una nuova famiglia di fondi disegnata per fornire un flusso di reddito periodico, cogliere le opportunità dei nuovi trend dell'economia o preservare il capitale dall'erosione del potere di acquisto».

Prodotti di asset allocation flessibile che anche Eurizon ha avviato da circa un anno: «La gamma Eurizon Gestione Attiva, che in poco più di un anno ha raccolto oltre 5 miliardi di euro, è composta di tre prodotti con un'asset allocation flessibile multiasset e distinti per crescente profilo di rischio/rendimento»,



Antonio Bottillo, ad per l'Italia di Natixis Global

illustra Viviani. «I fondi hanno una scadenza prefissata di cinque anni e sono offerti periodicamente tramite finestre di sottoscrizione della durata di pochi mesi. Stiamo inoltre lavorando sulla nuova gamma 2014 che potrebbe essere lanciata presumibilmente entro il primo trimestre del prossimo anno». Ma non

**«DOBBIAMO SODDISFARE  
UN BISOGNO CHIARO DEL  
NOSTRO MERCATO: LA  
GENERAZIONE DI REDDITO»**

FRANCESCA MARTIGNONI, FIDELITY

sono i soli. «Le più importanti novità di Fidelity sul mercato italiano sono soluzioni ad asset allocation flessibile create per soddisfare un bisogno chiaro e specifico del nostro mercato, ovvero la generazione di reddito», dice Francesca Martignoni. «I fondi multi asset income di ultima generazione possono offrire rendimenti interessanti e stabili, oltre a un potenziale di crescita nel lungo periodo. Un esempio è il nostro FF Global Multi Asset Income Fund, che con investimenti in nove differenti asset class offre un'elevata diversificazione, anche geografica. Una soluzione efficace per chi cerca flussi di reddito aggiuntivi elevati e stabili, lasciando al gestore la rotazione del portafoglio» conclude la country head di Fidelity. ■