



**prometeia**  
advisor sim

milano  
21 ottobre 2010

# il mercato degli ETF in Italia

evoluzioni, trend e strategie per il  
mercato istituzionale italiano

**davide squarzoni**  
direttore generale

## **riservatezza**

Questo documento è la base per una presentazione orale, senza la quale ha quindi limitata significatività e può dar luogo a fraintendimenti. Sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza la previa autorizzazione scritta di Prometeia.

copyright © 2010 prometeia

agenda

1 | introduzione

2 | il mercato istituzionale italiano

3 | case study

algoritmo di enhancement per il mercato dell'energia

gestione dinamica di un portafoglio di ETF

4 | conclusioni

# 1 | introduzione

il mercato istituzionale italiano

case study

conclusioni

# il mercato dei prodotti passivi

## dimensione

il mercato dei prodotti passivi dedicato agli investitori istituzionali italiani ha raggiunto, alla fine del 2009, il traguardo di circa quattro miliardi di Euro di capitale investito

## investitori

tra gli investitori istituzionali, i fondi pensione rappresentano i soggetti relativamente più attivi negli ultimi anni

## asset class

in termini di asset class di riferimento, i comparti tradizionali rimangono i più richiesti

## evoluzioni

da parte degli investitori istituzionali cominciano ad emergere richieste di strategie innovative, sia in termini di strutturazione di prodotto che di gestione di portafoglio

introduzione

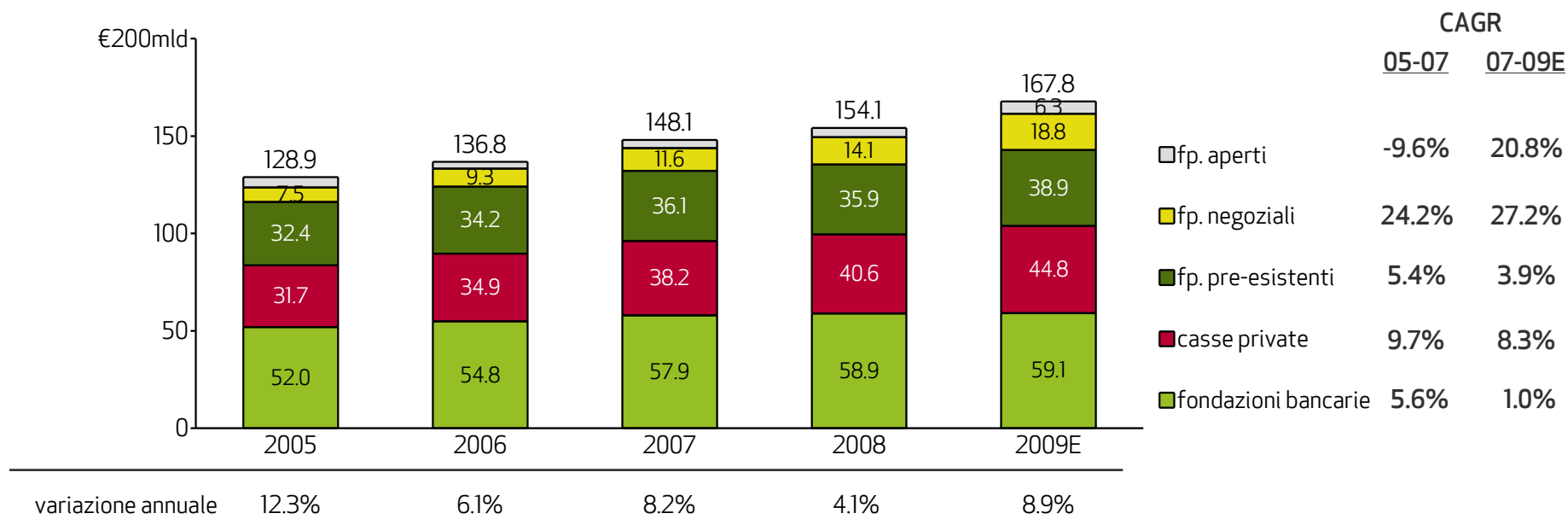
## 2 | il mercato istituzionale italiano

case study

conclusioni

# overview del mercato istituzionale

## evoluzione asset



mercato istituzionale italiano stimato in crescita di ca. 13.7 €/mld nel corso del 2009 (+8.9%), sostenuto dai mercati e dai flussi di contribuzione del segmento previdenziale

## prodotti passivi | differenti strumenti

### ETF

#### pro

- liquidità intraday
- bassi costi
- ampia offerta
- strumenti di facile comprensione

#### contro

- necessità di ricorrere a controparti terze per l'acquisto di size elevate
- bid/ask spread, specialmente su fondi con AUM ridotti

### fondi passivi

- costi assimilabili agli ETF (a volte competitivi)
- no "extra-costi" per liquidità intraday

- offerta in fase di sviluppo, ad oggi concentrata sui mercati principali

### gestioni passive

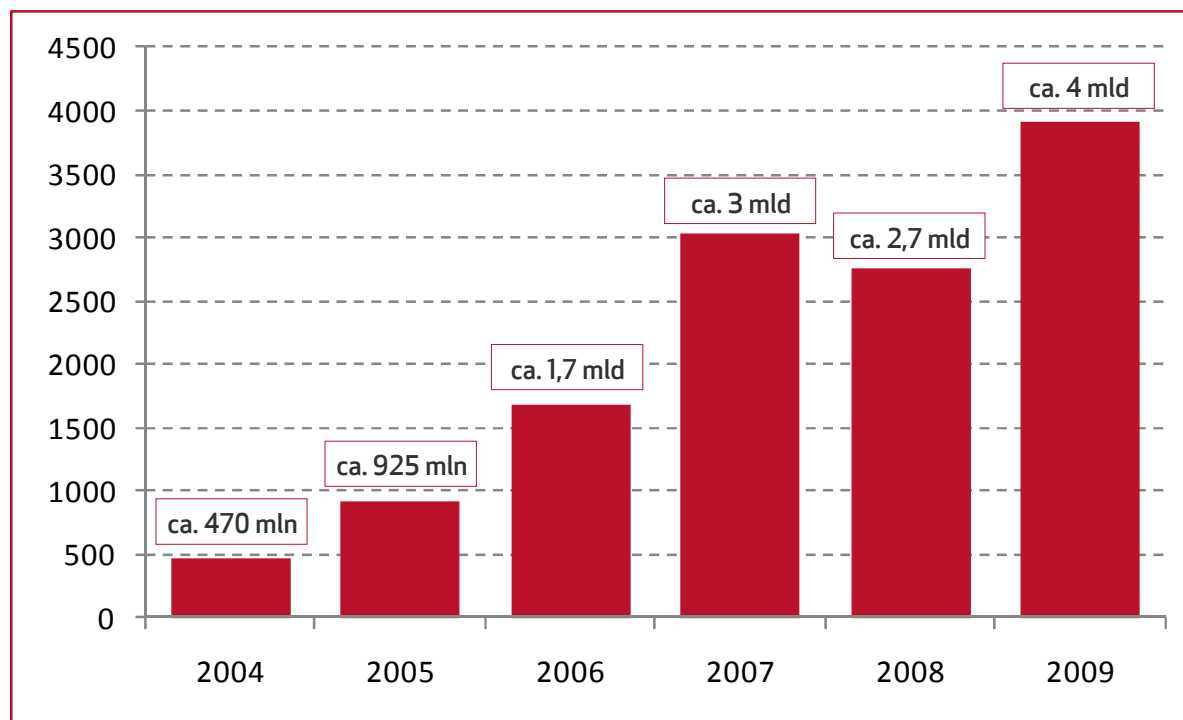
- possibilità di adattare il prodotto alle esigenze del cliente (benchmark custom)
- utilizzo propria banca depositaria

- size minime maggiori
- liquidabilità tipica di un mandato di gestione

## prodotti passivi | dimensioni del mercato

dopo una breve flessione nel corso del 2008, il mercato italiano dei prodotti passivi ha ripreso un trend di forte crescita nel corso del 2009

capitale investito (dati in milioni di Euro)

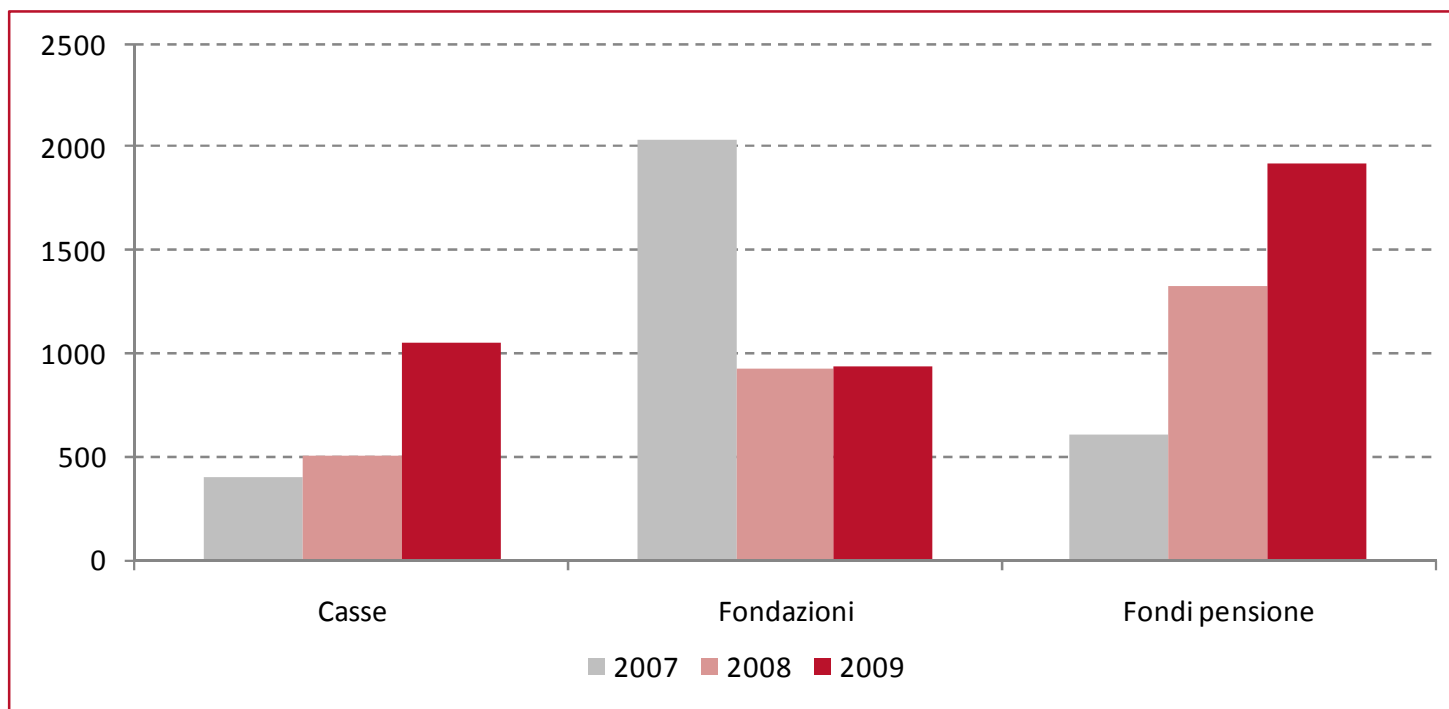


fonte: elaborazioni prometeia condotte sui bilanci degli investitori istituzionali (15 fondazioni, 11 casse, 20 fondi pensione); prodotti passivi: ETF, fondi, gestioni

## prodotti passivi | breakdown per tipologia d'investitore

tra gli investitori istituzionali italiani, è da sottolineare il crescente interesse verso i prodotti passivi da parte dei fondi pensione

capitale investito (dati in milioni di Euro)

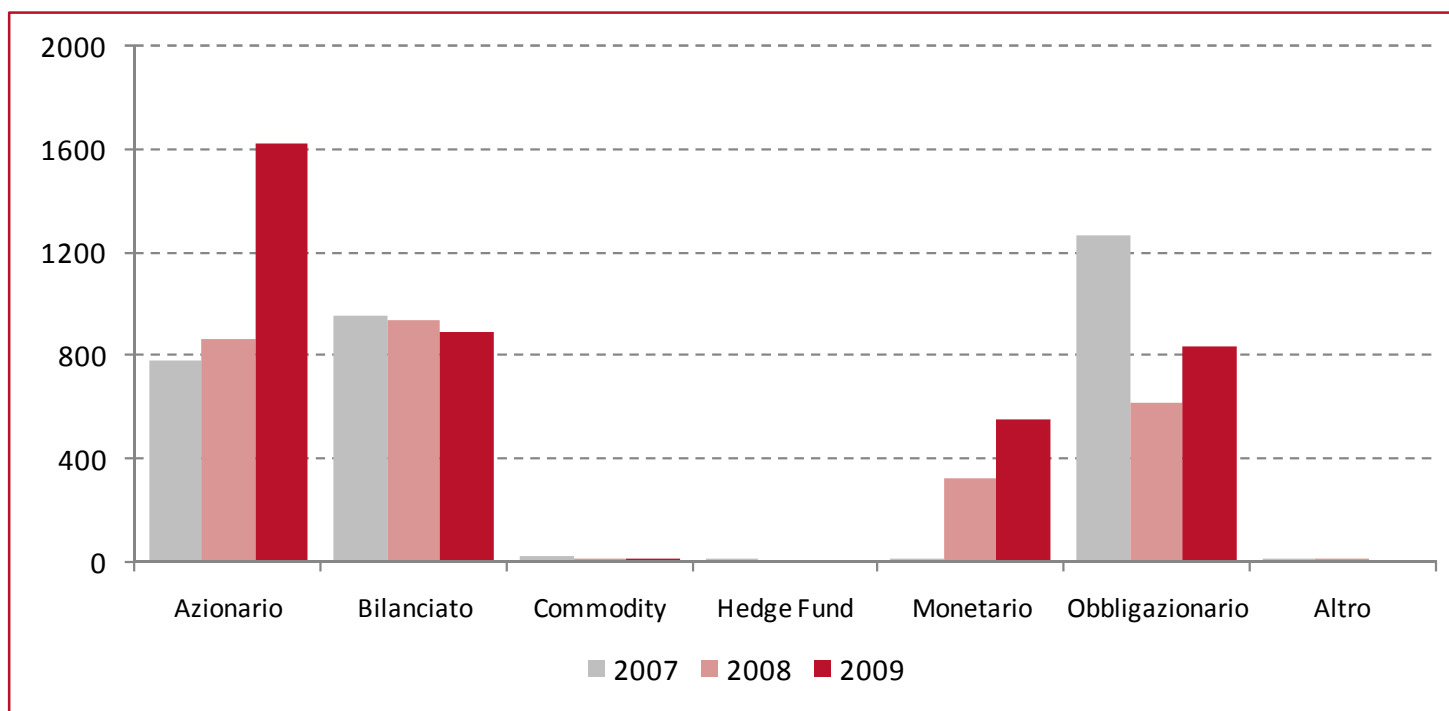


fonte: elaborazioni prometeia condotte sui bilanci degli investitori istituzionali (15 fondazioni, 11 casse, 20 fondi pensione); prodotti passivi: ETF, fondi, gestioni

## prodotti passivi | breakdown per asset class

tra le asset class interessate, i settori alternativi (commodities, hedge funds) rappresentano ancora comparti poco presenti nei portafogli degli istituzionali

capitale investito (dati in milioni di Euro)



fonte: elaborazioni prometeia condotte sui bilanci degli investitori istituzionali (15 fondazioni, 11 casse, 20 fondi pensione); prodotti passivi: ETF, fondi, gestioni

introduzione

il mercato istituzionale italiano

## 3 | case study

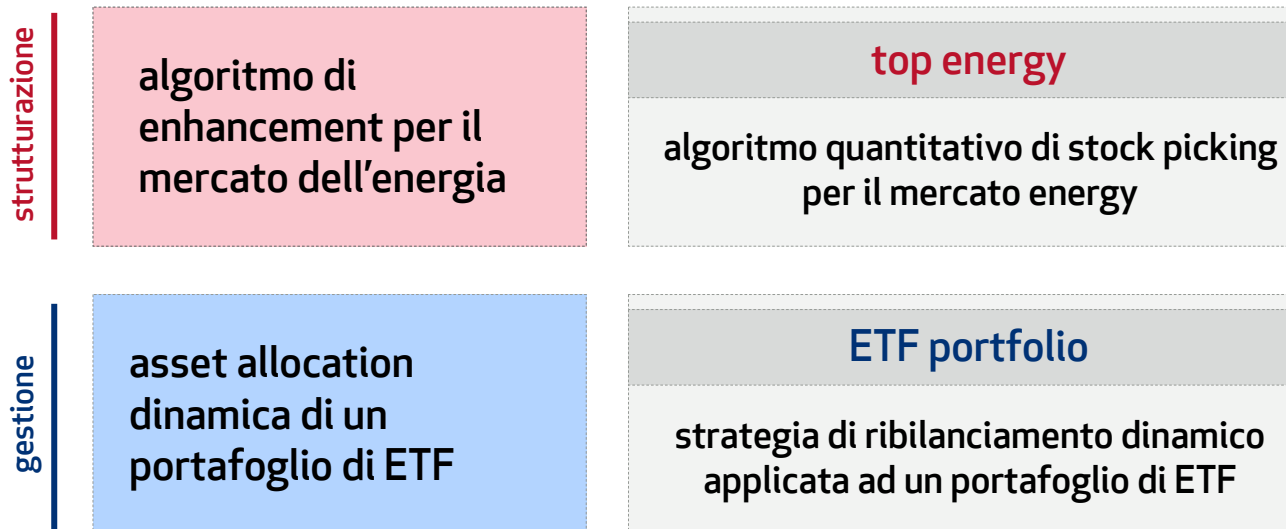
algoritmo di enhancement per il mercato dell'energia

gestione dinamica di un portafoglio di ETF

conclusioni

# introduzione

nelle pagine seguenti, riporteremo due esempi di come il processo di strutturazione e gestione di strumenti come gli Exchange Traded Funds possa essere ottimizzato mediante l'utilizzo di algoritmi quantitativi



# 1. top energy | strategia di selezione delle azioni

Prometeia ha di recente sviluppato una strategia quantitativa di selezione delle azioni di aziende operanti nel settore dell'energia

l'algoritmo presentato mira a sovraperformare gli indici di riferimento mediante un ribilanciamento sistematico che colga al meglio le opportunità di volta in volta offerte dal mercato

settore di riferimento

energia

settore ad alto potenziale di redditività, la cui elevata volatilità può costituire un vantaggio per strategie di ribilanciamento automatico

universo investibile

azioni

criteri utilizzati nella scelta del paniere di riferimento: appartenenza alla filiera dell'industria energetica, liquidità, capitalizzazione, diversificazione geografica

# 1. top energy | punti chiave

l'algoritmo di stock picking si avvale dell'utilizzo combinato di strategie di mercato e vincoli operativi

## selezione

si sfrutta la volatilità di mercato per selezionare, nell'universo di investimento, i titoli con il maggiore potenziale di apprezzamento sulla base di un filtro quantitativo basato su serie storiche

## stop loss

parametrizzando opportunamente le soglie di vendita, è possibile limitare sistematicamente l'esposizione a quei titoli che presentino cicli negativi nel breve termine

## liquidità

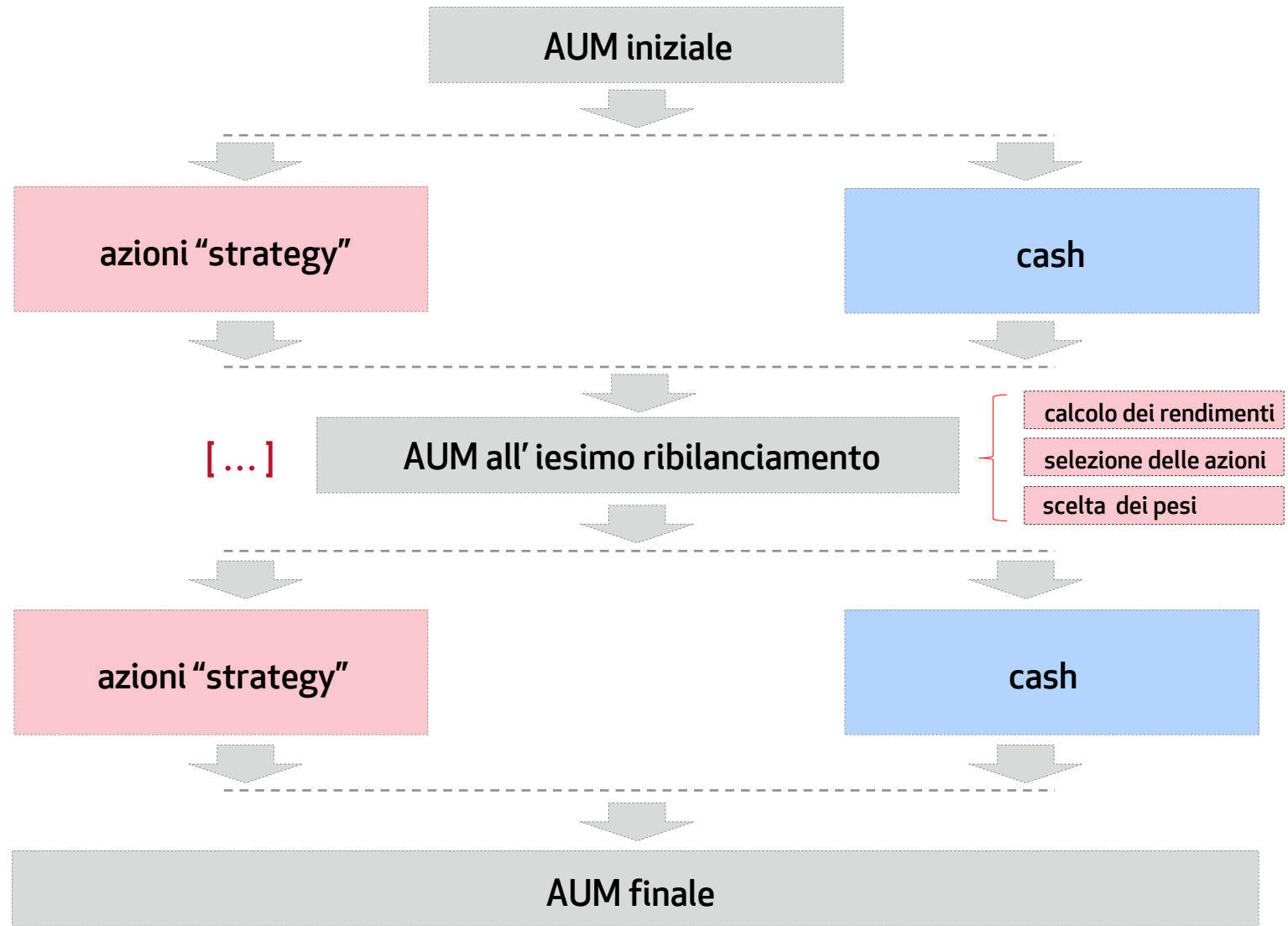
la selezione ottimale dei titoli è vincolata a stringenti limiti di liquidità al fine di garantire la disponibilità del portafoglio in qualsiasi momento

# 1. top energy | flowchart

il capitale, ad ogni data di ribilanciamento, viene investito nelle azioni selezionate dalla strategia; può essere investito in parte in monetario se opera il vincolo di liquidità

ogni giorno, il rendimento della strategia è dato dalla somma ponderata dei rendimenti delle azioni "strategy" ed, eventualmente, del mercato monetario

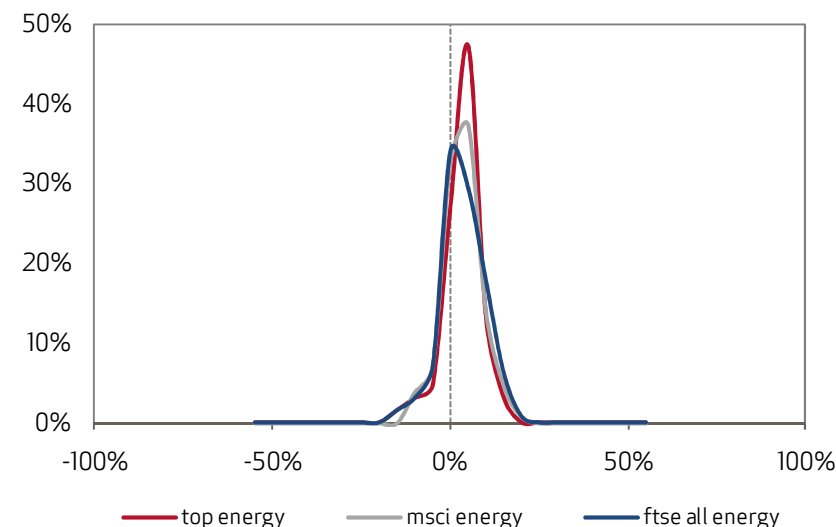
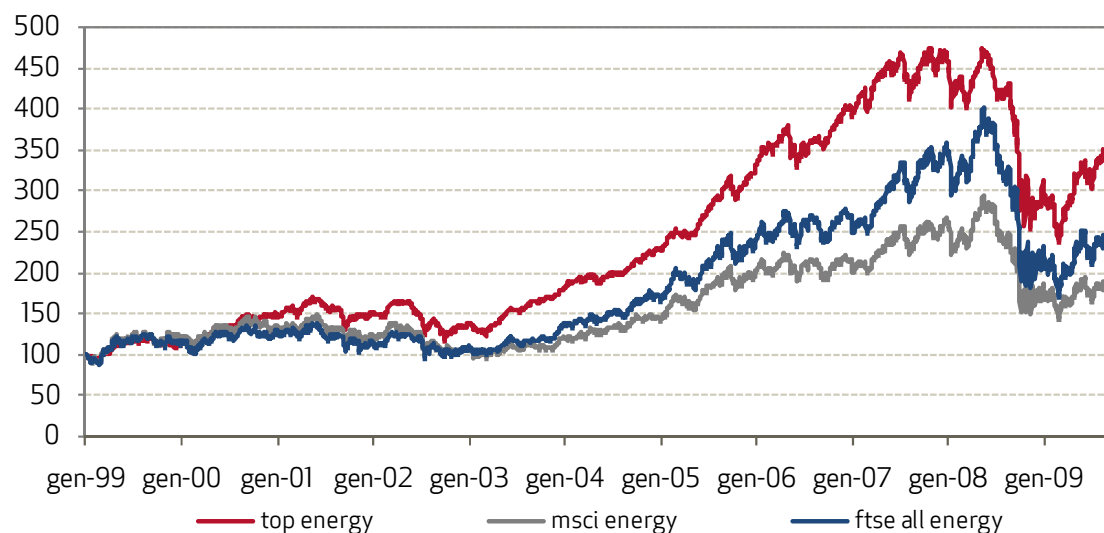
l'importo investito ad ogni data di ribilanciamento nella strategia varia a seconda delle diverse opportunità presenti sul mercato



# 1. top energy | simulazione storica

le simulazioni storiche indicano che l'algorithmo presentato è in grado di produrre una costante sovra performance rispetto agli indici di riferimento del settore energetico (msci energy, ftse all energy)

statistiche	top energy	msci energy	ftse all energy
rendimento annualizzato	12.7 %	6.5 %	9.2 %
volatilità annualizzata	15.5 %	24.4 %	25.8 %

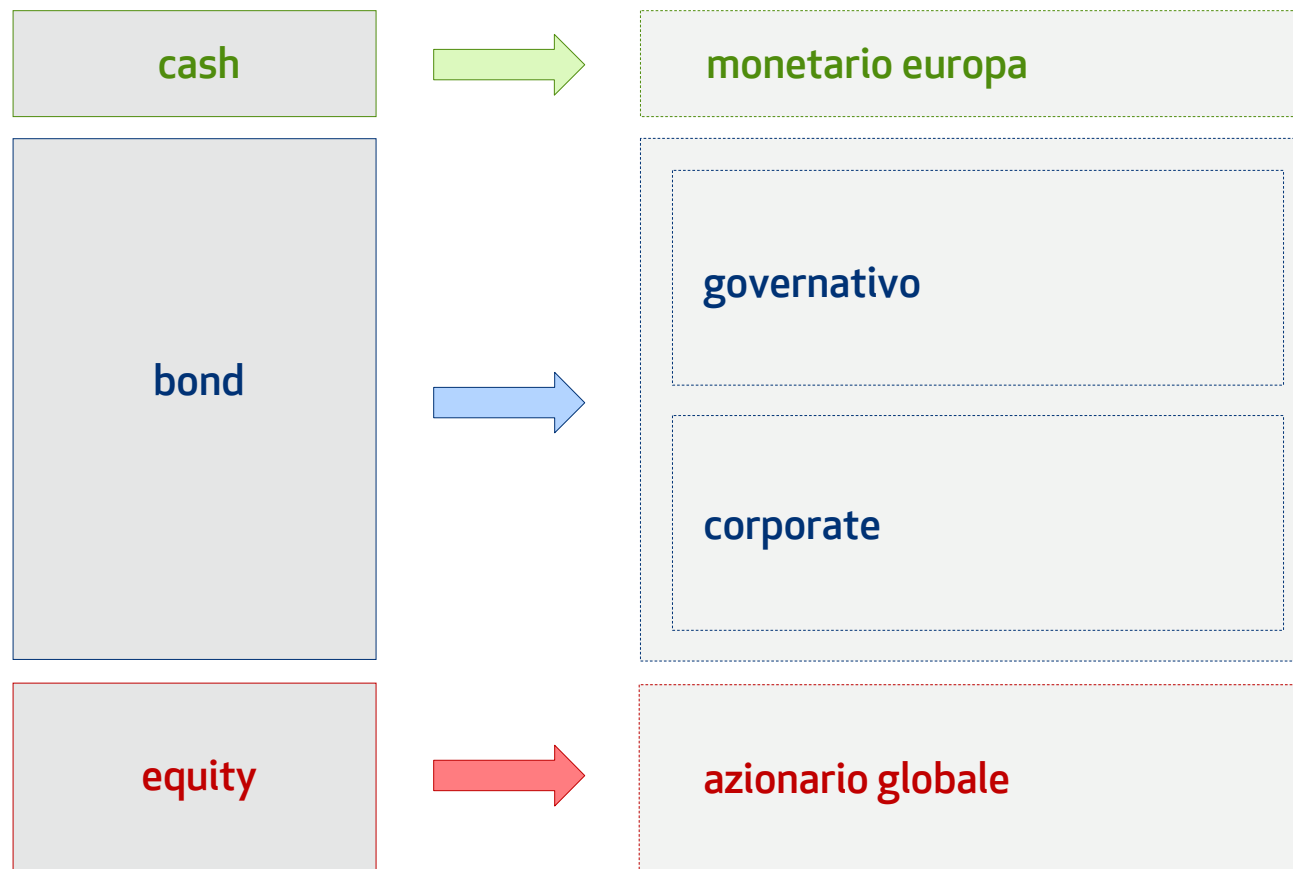


simulazione storica effettuata nel corso di 10 anni, aggiornata a Ottobre 2009

21 ottobre 2010 | il mercato degli ETF in Italia | 17

## 2. ETF portfolio | investire mediante ETF

il modello proposto si configura come una strategia di ribilanciamento dinamico applicata ad indici settoriali (investibili tramite ETF) rappresentativi delle tre principali asset class



scelta degli ETF più liquidi e che meglio replicano gli indici selezionati

## 2. ETF portfolio | modello di asset allocation

Il processo di asset allocation è basato su un algoritmo di ottimizzazione caratterizzato da un time horizon fisso ed un controllo di volatilità (constant volatility portfolio)

i principi cardine su cui si basa l'algoritmo sono:

- ribilanciamento sistematico
- budget di rischio predefinito
- vincoli di allocazione
- vincoli di turnover

controllo sistematico del rischio



ribilanciamento continuo



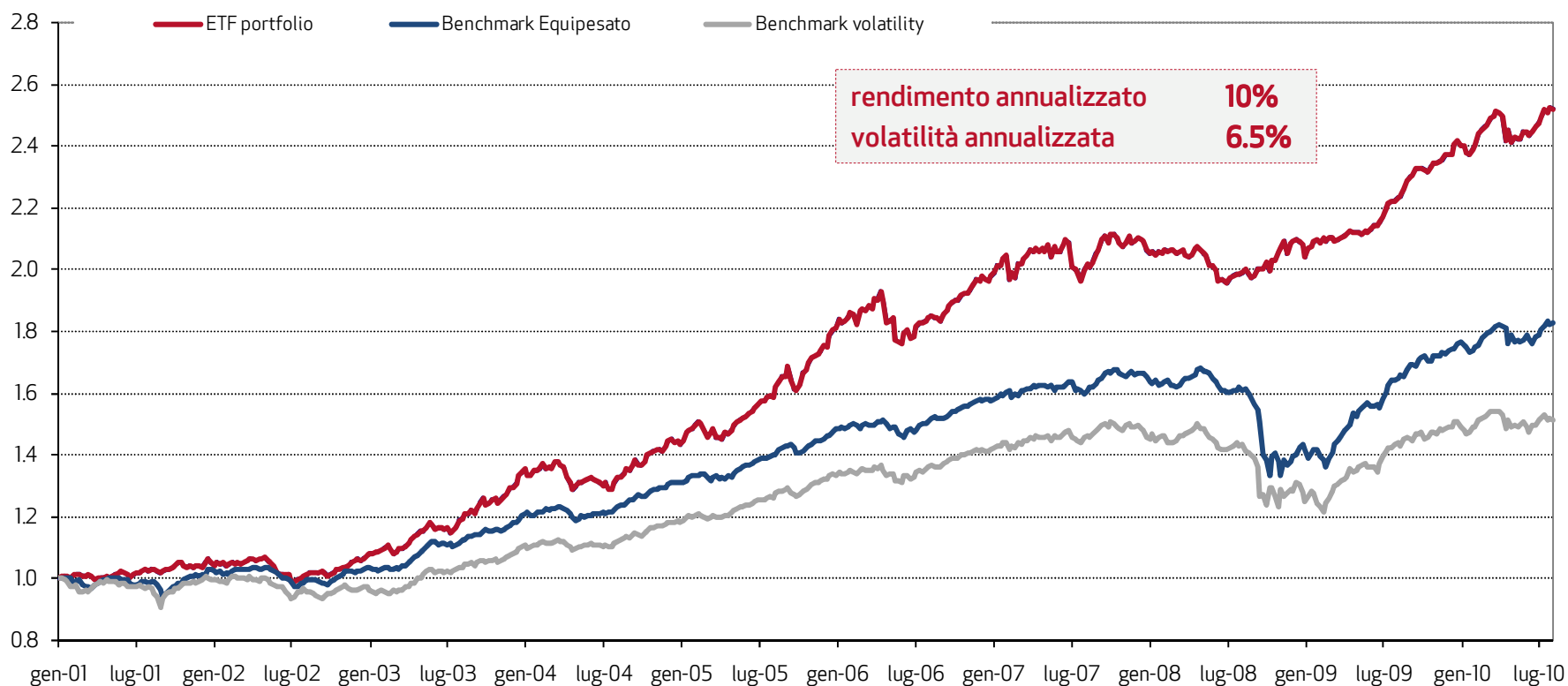
vincoli di allocazione



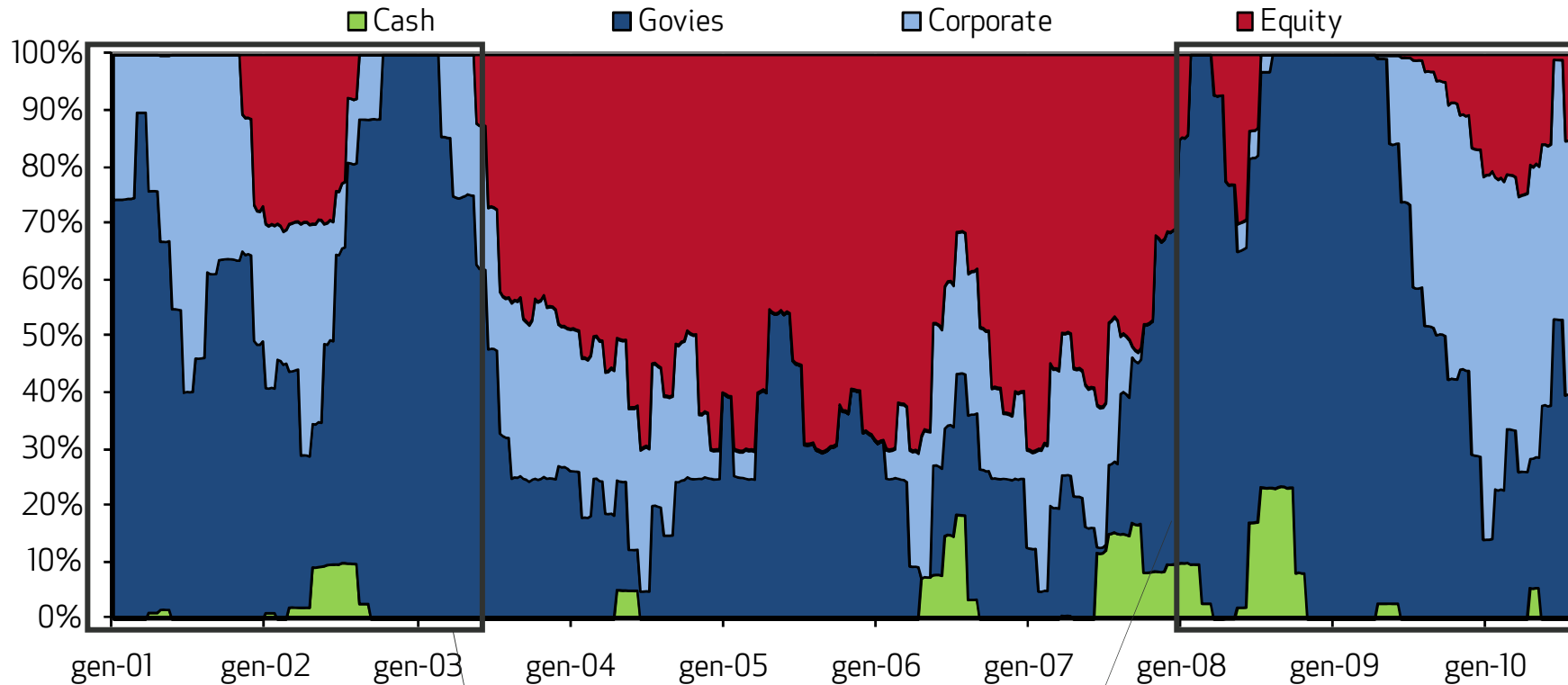
- minor rischio di drawdown
- beneficio dai trend di mercato
- diminuzione dell'esposizione nelle fasi negative
- diluizione del rischio nei periodi più critici

## 2. ETF portfolio | simulazione storica: nav

il modello produce rendimenti sensibilmente più elevati rispetto sia ad un benchmark di pari volatilità che ad un indice equipesato tra le asset class prescelte



## 2. ETF portfolio | simulazione storica: asset allocation



← flessione →

- bolla internet
- attacchi terroristici (USA)

← fase di crescita dei mercati azionari →

- esposizione molto limitata all'azionario  
- allocazione in govies e corporate IG

← crisi →

- bolla mercato immobiliare (USA)
- credit crunch
- fallimento Lehman
- crisi del debito sovrano (EU)
- rischi di double dip

# riepilogo

## algoritmi di enhancement incorporabili in ETF

le strategie quantitative a ribilanciamento continuo:

- sono facilmente implementabili mediante ETF
- sono in grado, in molti settori, di battere le performance di una gestione passiva “classica”

## gestione dinamica di un portafoglio di ETF

gli ETF rappresentano un ottimo veicolo per implementare un asset allocation dinamica che sia:

- caratterizzata da un alto grado di diversificazione
- a costi contenuti

introduzione

il mercato istituzionale italiano

case study

## 4 | conclusioni

## considerazioni finali

- il settore dei prodotti a replica passiva, e degli ETF in particolare, presenta ancora oggi un forte potenziale di crescita in Italia
- gli investitori istituzionali sono sempre più attenti, anche in riferimento a questi specifici strumenti, a soluzioni taylor-made che siano in grado di rispondere appieno alle proprie singolari esigenze
- come brevemente esemplificato in precedenza, il perseguimento di questo obiettivo può muoversi secondo una duplice direttiva
  - ✓ customizzazione della struttura del singolo strumento
  - ✓ gestione integrata di panieri diversificati di prodotti come gli ETF

**prometeia advisor sim**

via g. marconi 43, 40122 bologna, italia

tel. +39 051 648 0911, fax +39 051 220 753

info@prometeiaadvisor.it

[www.prometeiaadvisor.it](http://www.prometeiaadvisor.it)

