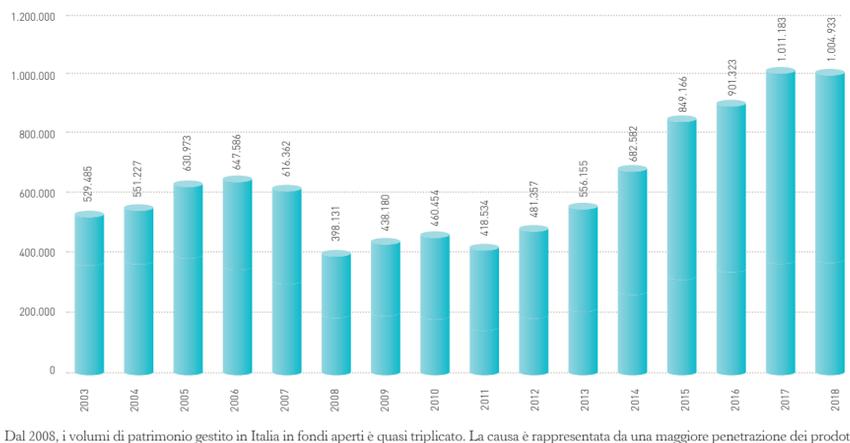


1. Evoluzione del patrimonio totale gestito in fondi aperti

Dati in milioni di euro, al 30 giugno 2018.

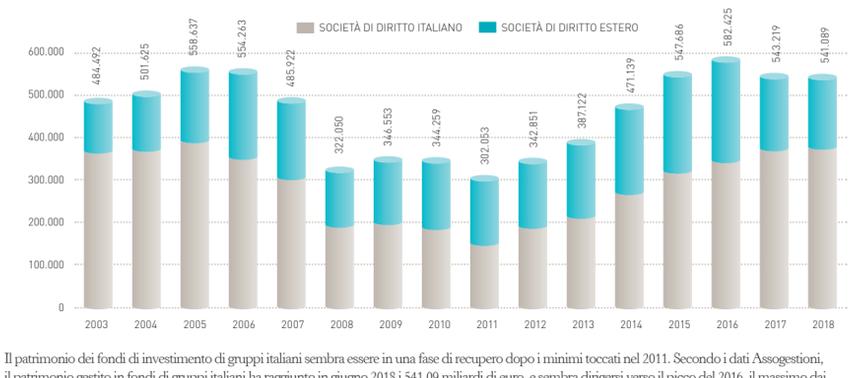


Dal 2008, i volumi di patrimonio gestito in Italia in fondi aperti è quasi triplicato. La causa è rappresentata da una maggiore penetrazione dei prodotti offerti dalle case internazionali nel nostro mercato che ha portato maggiori volumi nel risparmio gestito del Belpaese. Nell'intervallo di tempo considerato, si nota come il peso del patrimonio gestito in fondi aperti, a cavallo tra il 2012 e il 2013, sia tornato a raggiungere il livello del 2003, per poi incrementarsi ulteriormente negli anni successivi fino a raggiungere i 1.005 miliardi di euro al 30 giugno 2018.

Fonte: Assogestioni.

2. Evoluzione del patrimonio di fondi di gruppi italiani

Dati al 30 giugno 2018, in milioni di euro.



Il patrimonio dei fondi di investimento di gruppi italiani sembra essere in una fase di recupero dopo i minimi toccati nel 2011. Secondo i dati Assogestioni, il patrimonio gestito in fondi di gruppi italiani ha raggiunto in giugno 2018 i 541,09 miliardi di euro, e sembra dirigersi verso il picco del 2016, il massimo dai tempi della crisi. Dal lato opposto, negli ultimi 15 anni, il fondo è stato toccato nel 2011, anno che ha segnato un punto di flessione nella strategia degli asset manager e degli investitori. Fino a tale data, e dopo lo scoppio della crisi finanziaria, la necessità di una crescita in termini di bilancio da parte delle banche ha causato una guerra del passivo, con depositi altamente remunerati che hanno portato a perdite per circa la metà del patrimonio gestito in fondi di investimento, soprattutto dell'offerta più conservativa (obbligazionario a breve termine, monetari, e garantiti). I fondi sono stati utilizzati per creare liquidità da investire in altri prodotti bancari più remunerativi. Dall'estate 2013, dopo il supporto della BCE, le banche sono ritornate al business dei fondi, convertendo questo veicolo nello strumento di risparmio preferito dagli italiani per incanalare il loro investimento, essendo questi prodotti più allineati con le loro strategie. Ciò ha causato quindi un cambiamento nel mix di prodotti dell'investitore, verso l'investimento in fondi con maggior rischio.

Fonte: Assogestioni.

3. Patrimonio di fondi di gruppi stranieri e peso sul totale gestito

Dati in milioni di euro, al 30 giugno 2018.

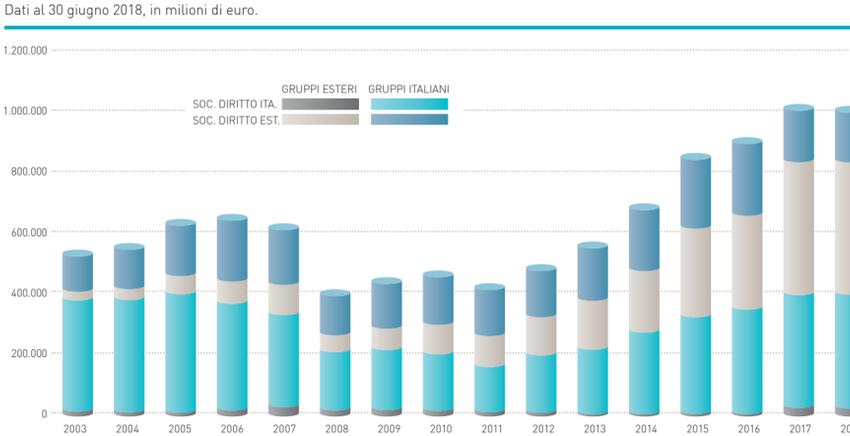


Dopo i minimi del 2008, i fondi di gruppi internazionali sono stati uno dei vincitori dell'ultimo decennio. Storicamente, si trattava di un prodotto marginale che non aveva mai raggiunto un peso superiore a quello dei cugini italiani. La loro distribuzione era infatti limitata a poche categorie di prodotti e a una clientela di private banking ristretta. A partire dallo stesso anno, in contemporanea all'evolversi della crisi, la situazione è cambiata registrando una vera e propria impennata in termini di volume di patrimonio gestito in prodotti di diritto straniero. L'esperienza in altri Paesi europei indicava che una tendenza di questo tipo avrebbe ulteriormente incrementato tali cifre. E così è stato. Da quel momento in poi, la crescita è stata inarrestabile e, in dieci anni, i fondi internazionali sono diventati il pilastro delle strategie dei private banker, la più rapida crescita del segmento grazie all'integrazione delle attività delle vecchie casse delle banche, nonché alla necessità di diversificazione internazionale in un contesto di incertezza intorno all'euro. Un anticipo misurato in termini sia relativi che assoluti con cifre intorno ai 464 miliardi di euro. Questi prodotti sono riusciti in questi anni a soddisfare in ogni momento le esigenze del cliente con un'offerta più ampia e globale rispetto ai prodotti locali, nonché una migliore diversificazione del portafoglio offrendo soluzioni alternative al "solito" obbligazionario.

Fonte: Assogestioni.

4. Distribuzione del patrimonio in fondi aperti per gruppi societari

Dati al 30 giugno 2018, in milioni di euro.

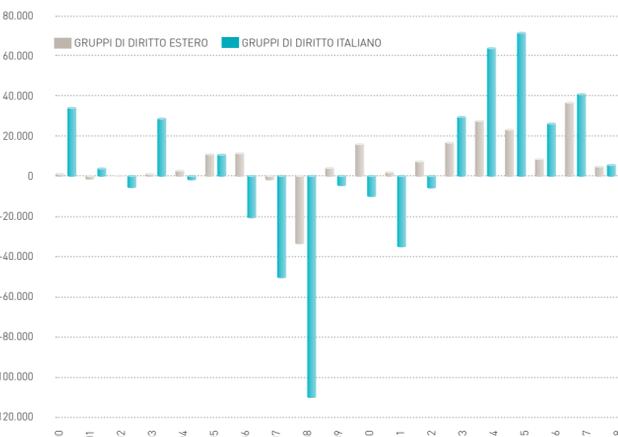


Nell'ultimo decennio, l'Italia ha sperimentato una crescita più che significativa dell'industria degli investimenti in misura collettiva, con un volume che raggiunge livelli storici superiori ai 1.000 miliardi di euro. Tale patrimonio è distribuito tra società di diritto italiano e straniero appartenenti a gruppi esteri e società di diritto italiano e straniero appartenenti a gruppi italiani. L'aumento del volume dei fondi di società internazionali è stato il principale motore della crescita del settore in Italia, mentre gli asset manager nazionali consolidano il loro massimo. Non dobbiamo dimenticare che l'offerta globale è il pilastro centrale per la distribuzione dei fondi tra i clienti internazionali, una delle sfide ancora in sospeso per le società italiane. Vedremo se quest'ultime saranno in grado di entrare in tale business nei prossimi anni.

Fonte: Assogestioni e Barometro Funds People.

5. Raccolta netta per gruppi societari

Dati al 30 giugno 2018, in milioni di euro.

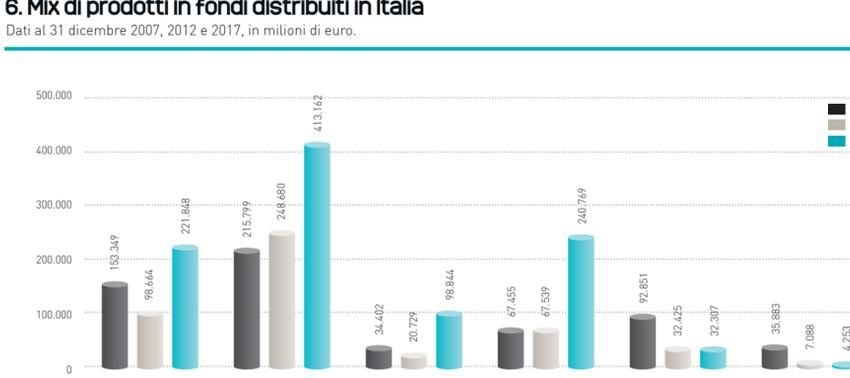


Fonte: Assogestioni.

Una conseguenza immediata della ristrutturazione del sistema finanziario italiano è stata la riduzione del numero di asset manager di gruppi bancari e, di conseguenza, un aumento della concentrazione del settore in un minor numero di attori. Da tre anni a questa parte, abbiamo assistito ad un significativo boom nel business degli asset manager indipendenti, sia per numero di entità sia per quota di mercato nell'industria nazionale. Un boom che si spiega, da un lato, con la crescita attraverso acquisizioni e, dall'altro, con la proliferazione di nuovi asset manager sotto un formato boutique. In termini di raccolta netta del settore accumulata annualmente, nel 2008 (e quindi nel bel mezzo della crisi) si sono registrati flussi in uscita pari a 144 miliardi di euro, di cui 110 miliardi appartenenti a gruppi di diritto estero e 34 miliardi a gruppi italiani. La tendenza della raccolta di questi ultimi è tornata ad affermarsi positiva dal 2013, con un picco di 71 miliardi di euro in entrata nel 2015.

6. Mix di prodotti in fondi distribuiti in Italia

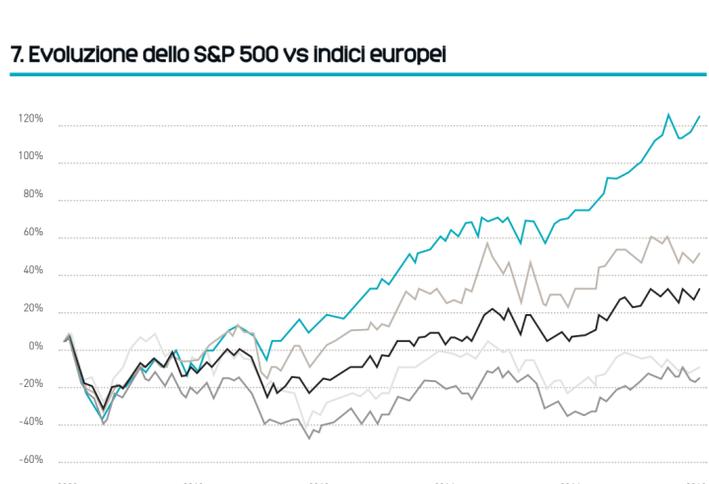
Dati al 31 dicembre 2007, 2012 e 2017, in milioni di euro.



La crisi del 2007 è arrivata in seguito ai massimi di patrimonio segnati nel 2006 grazie alla crescita dei fondi monetari dinamici e alle campagne commerciali dei garantiti tra il 2003 e il 2005. Venivano infatti da un modello di business basato sulle campagne delle grandi reti bancarie. Un decennio fa, tale modello ha portato le categorie di fondi obbligazionari, monetari e garantiti a rappresentare più del 50% del volume totale dei fondi. Ma la necessità da parte delle banche di crescere in termini di bilancio, che ha spostato la strategia commerciale dai fondi di investimento ai depositi, insieme ai bassi livelli dei tassi di interesse che hanno reso poco attraenti i garantiti, hanno messo fine a questo modello di grandi campagne commerciali. Pertanto, nel dicembre 2017, in proporzione all'aumento generale del patrimonio gestito in Italia, il peso di queste categorie conservatrici è sceso al 44%, un passo indietro che evidenzia il cambiamento nel mix di prodotti dei veicoli di risparmio verso i veicoli di investimento a maggior rischio. Tuttavia, nel dicembre 2017, a dominare è stato comunque il fixed income, seguito dai prodotti flessibili che prendono il posto degli azionari, storicamente "eterni secondi". Le istituzioni finanziarie impaccettano oggi i propri servizi di consulenza in un unico prodotto, preparando il sentiero a MiFID II. In questo modo, il settore è passato da un modello basato sulle campagne commerciali ad un successivo, il cui asse principale è rappresentato, appunto, dalla consulenza.

Fonte: Assogestioni.

7. Evoluzione dello S&P 500 ed indici europei



Fonte: Morningstar Direct. Dati al 30 giugno 2018.

Questo grafico mette Ben Bernanke e Janet Yellen in buona luce, a prescindere da chi li critica. Il bilancio dell'Europa non è affatto uniforme, ma potrebbe essere suddiviso in nord e sud. Nel "benvenuto a nord" si mette in evidenza la Germania, e a 20 punti di distacco la Francia. Nel frattempo, noi non menzioniamo ancora cercando di riprenderci dall'urto. Perché no, il grafico potrebbe anche mostrare il peso dei salvataggi nel settore finanziario e le incertezze politiche (che non hanno risparmiato davvero nessuno), ma in uno scenario più ottimistico, molto più di un investitore deep value, potrebbe esserci del potenziale in ciò che vediamo...

8. Mercato mondiale degli ETF e previsioni di crescita al 2020

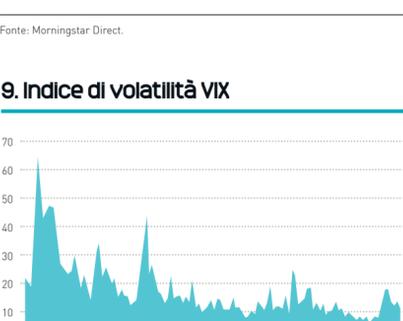
Patrimonio in trilioni di dollari.



Nell'ultimo decennio, il mercato dei fondi ha vissuto una vera e propria rivoluzione. Se 10 anni fa il volume globale degli ETF passava 772 miliardi di dollari, gli ultimi dati del 2018 rivelano che la cifra è salita a 5 trilioni. La prima grande spinta sarebbe arrivata nel 2008, quando gli ETF sono passati dall'essere uno strumento per investire solo ed esclusivamente nel mercato azionario ad uno che consente di farlo anche a livello obbligazionario. Attualmente, gli ETF obbligazionari raggiungono il 20% (800 miliardi di dollari) del mercato globale dei fondi passivi. Il seguente slancio è arrivato di recente con il progresso dei fondi smart beta, che rappresentano già il 10% dell'industria globale (450 miliardi di dollari). Con un peso crescente nel settore dei fondi di investimento, gli ETF sono diventati uno strumento indispensabile nella gestione degli asset, considerando i vantaggi operativi offerti e i minori costi che essi comportano. Le prospettive favorevoli per il mercato della gestione passiva, in considerazione anche del nuovo quadro normativo e di una maggiore trasparenza delle commissioni, incoraggiano l'aumento del numero dei provider. Mentre società come BlackRock, Lyxor, Amundi, DWS e Vanguard consolidano la loro posizione nel nostro Paese, altre entità tradizionalmente focalizzate sulla gestione attiva come Fidelity, J.P. Morgan, Invesco o Goldman Sachs, sono entrate anch'esse nel business dei fondi passivi. Più attori partecipano ad un mercato in espansione, maggiore risulta essere la concorrenza e la pressione sui costi per i segmenti della gestione sia attiva che passiva.

Fonte: Morningstar Direct.

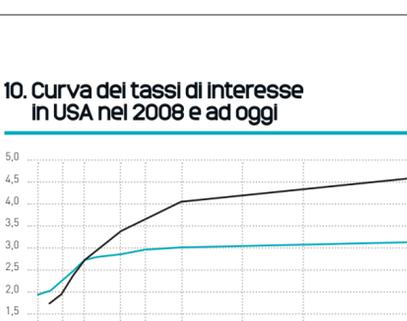
9. Indice di volatilità VIX



Fonte: Bloomberg.

Nel luglio 2008, la volatilità si attestava al 20%, poi ci sarebbero stati i giorni dei cigni neri, eventi molto improbabili ma non impossibili, che hanno portato a una salita fino al 60%. Se vi siete persi tutto ciò, o non ve lo ricordate, vi rinfreschiamo la memoria. La questione si è aperta con una caduta dei mercati, successivamente questi cadevano anche di regionali, ecc. Nel biennio 2010-2011 maggiori emozioni provenivano dal debito sovrano dei PIGS, fino a quando Mario Draghi non intervenne per salvare le acque, che effettivamente si calmarono, anche se nella tela europea c'era ancora molto tessuto da tagliare in Grecia. Il 2017 è stato un anno eccezionalmente calmo, e il 2018 è iniziato con una normalizzazione (qualunque cosa sia la normalità) ma la volatilità sembra essere più nel range tra il 15 e il 20%. Ci risiamo, ecco un altro capitolo dell'eterno ritorno.

10. Curva dei tassi di interesse in USA nel 2008 e ad oggi



Fonte: Bloomberg.

La guardi bene, specialmente se lei è un banchiere americano. È chiaro che questa aveva un maggiore margine nel luglio del 2008, anche se non si sapeva ancora cosa sarebbe successo da lì in avanti... Ma non tema, signor banchiere americano, a fine luglio i tassi a breve erano già sopra i livelli di dieci anni fa, un segno di futuri nuovi brezi da parte della Fed. Il resto della curva è ancora in salita, anche se vi rimane tuttora 'un qualcosa' in attesa, ma nulla che al momento presagisca un eccessivo surriscaldamento dell'economia e dei prezzi. Se è un banchiere europeo, invece, avrà bisogno di maggior pazienza. L'Europa ha ancora diversi dubbi circa la sua crescita economica e teme l'impatto dei rialzi dei tassi di interesse. Mario Draghi segue il motto di "chi va piano va lontano", anche se, a volte, il percorso assomiglia più a una strettoia che ad altro.