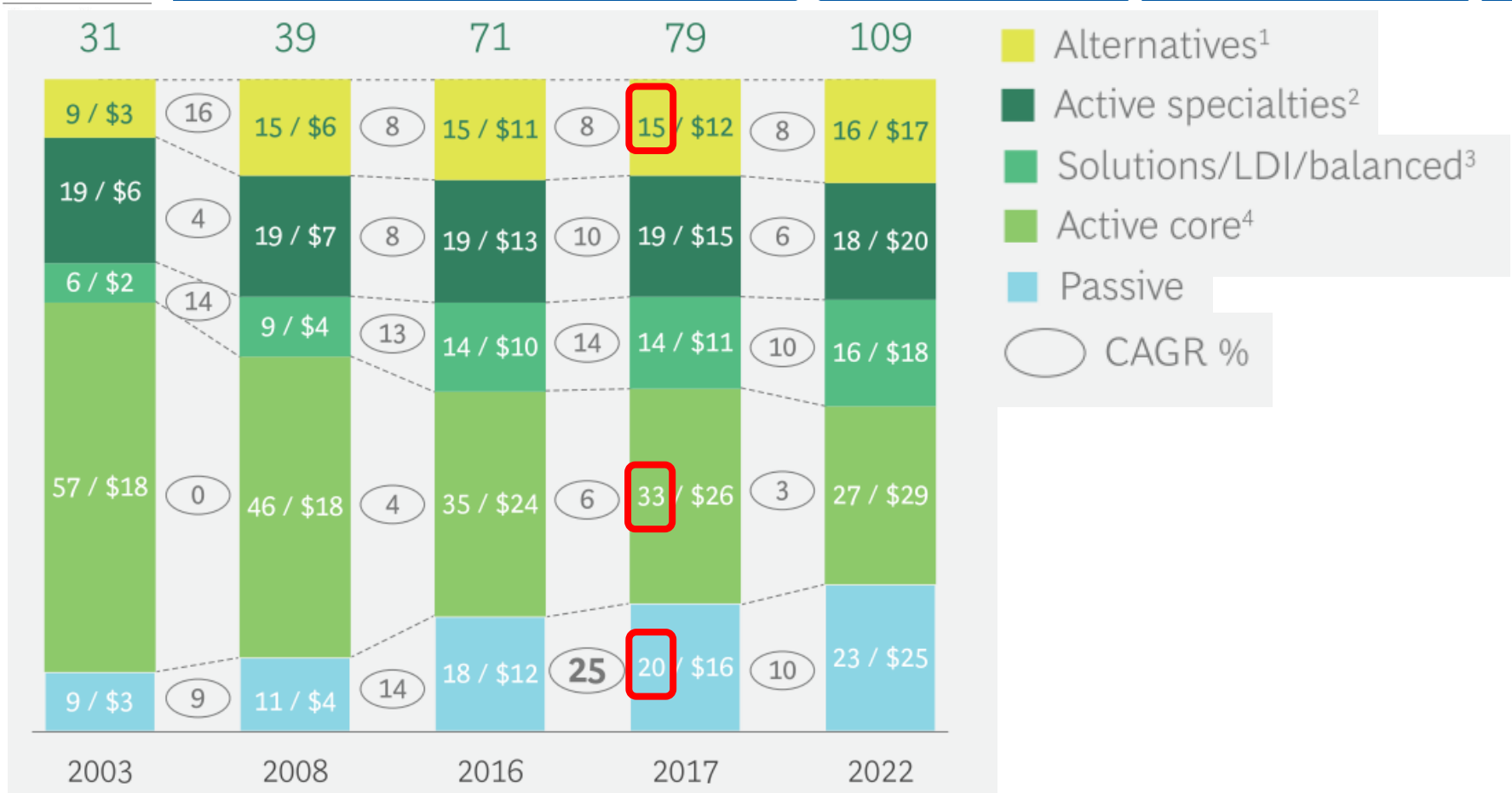


# I trend in atto nel settore

Stefania Luzi  
Mefop SpA  
Roma, 16 gennaio 2019

# L'industria dell'asset management (\$ trillions)



<sup>1</sup>Includes hedge funds, private equity, real estate, infrastructure and commodity funds, and liquid alternative mutual funds (absolute return, long and short, market-neutral, and volatility); private equity and hedge fund revenues do not include performance fees.

<sup>2</sup>Includes equity specialties (foreign, global, emerging markets, small and mid caps, and sectors) and fixed-income specialties (emerging markets, global, high-yield, and convertibles).

<sup>3</sup>Includes target-dated, global asset allocation, flexible, income, liability-driven, and traditional balanced investments.

<sup>4</sup>Includes actively managed domestic large-cap equity, domestic government and corporate debt, money market, and structured products.

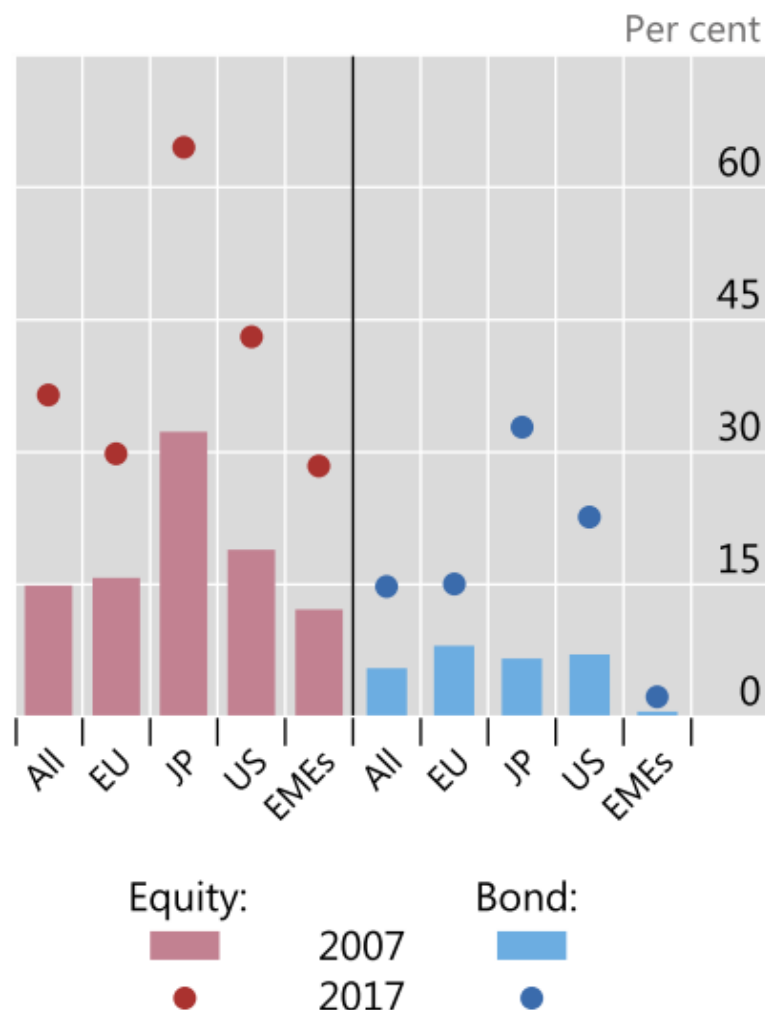
Fonte: The Boston Consultin Group «Global Asset management 2018 - The digital metamorphosis»

# L'industria del passivo

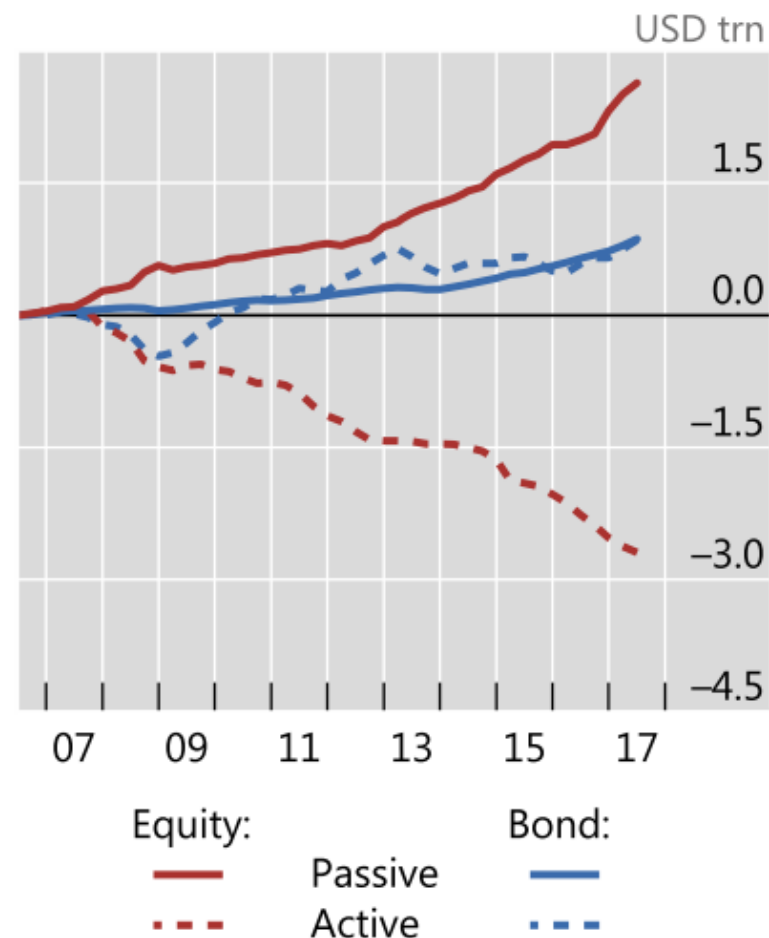


Mefop

Passive funds' share of investment fund assets, by geographical focus<sup>1</sup>



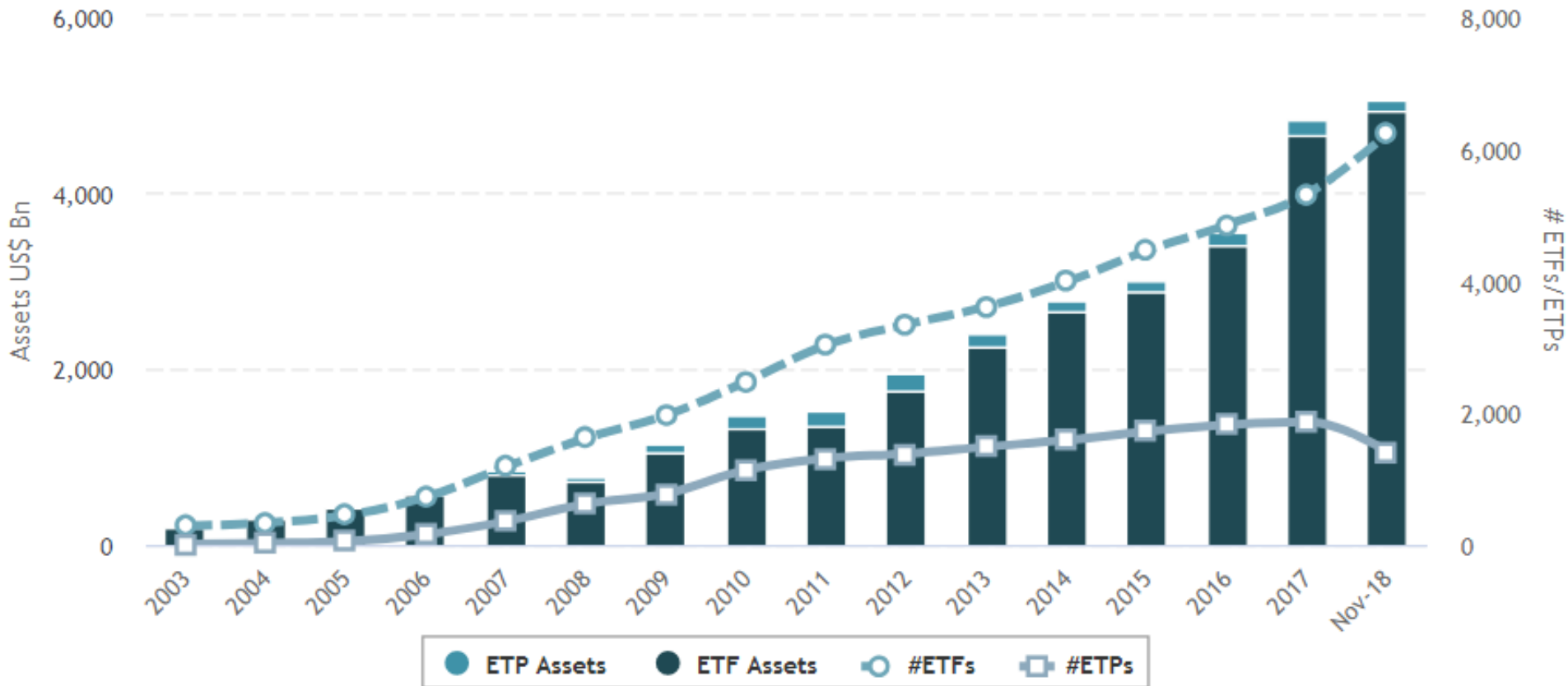
Cumulative fund flows



# Il mercato degli ETF



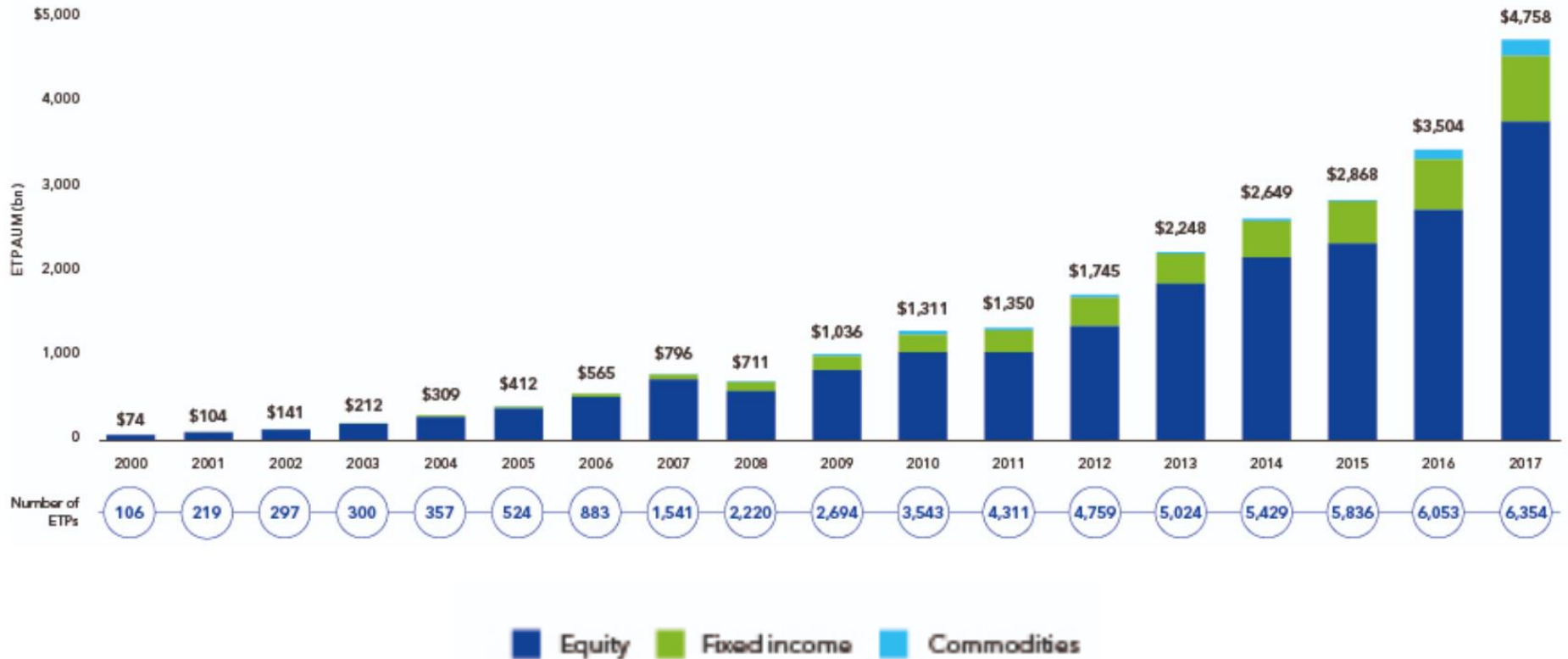
Mefop



# Il mercato degli ETF



Mefop



# I perché della crescita

- Inefficienze di alcune gestioni attive
- Livello dei costi e accesso facilitato su specifici mercati
- Liquidità
- Versatilità nell'utilizzo e innovazione nell'offerta
- Evoluzione regolamentare

# Gestioni attive inefficienti?



## Report 1: Percentage of U.S. Equity Funds Outperformed by Benchmarks

FUND CATEGORY	COMPARISON INDEX	1-YEAR (%)	3-YEAR (%)	5-YEAR (%)	10-YEAR (%)	15-YEAR (%)
All Domestic Funds	S&P Composite 1500	57.98	82.12	80.13	85.93	83.76
All Large-Cap Funds	S&P 500	63.46	78.64	76.49	89.15	92.43
All Mid-Cap Funds	S&P MidCap 400	54.18	83.28	81.74	92.68	95.13
All Small-Cap Funds	S&P SmallCap 600	72.88	93.59	92.90	93.36	97.70

## Report 1: Percentage of European Equity Funds Outperformed by Benchmarks

FUND CATEGORY	COMPARISON INDEX	ONE-YEAR	THREE-YEAR	FIVE-YEAR	TEN-YEAR
EURO-DENOMINATED FUNDS (EUR)					
Europe Equity	S&P Europe 350	58.83	62.82	74.30	87.03
Eurozone Equity	S&P Eurozone BMI	82.97	81.72	89.45	89.71

Fonte: SPIVA, S&P Indices vs Active, <https://us.spindices.com/documents/spiva/spiva-us-mid-year-2018.pdf>; <https://us.spindices.com/documents/spiva/spiva-us-mid-year-2018.pdf>, dati a giugno 2018

# Il closet tracking



Mefop

- Esistenza segnalata dall'ESMA
- Analisi su 2.600 fondi azionari lanciati in Europa prima del 2005, con AUM superiori a 50 mln. € e commissioni di gestione superiore allo 0,65%

Criteria	Potential equity closet indexing funds	Potential actively managed funds (equity)
Active share <60% + tracking error <4%	15%	85%
Active share <50% + tracking error <3%	7%	93%
Active share <50% + tracking error <3% + R2 >0.95	5%	95%

Fonte: ESMA, [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-165\\_public\\_statement\\_-\\_supervisory\\_work\\_on\\_potential\\_closet\\_index\\_tracking.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-165_public_statement_-_supervisory_work_on_potential_closet_index_tracking.pdf)

Active share: quota del portafoglio del fondo che si discosta dal benchmark

R<sup>2</sup>: quota della performance del fondo spiegata da una variazione della performance dell'indice



# Livello dei costi e facilità di accesso su specifici mercati



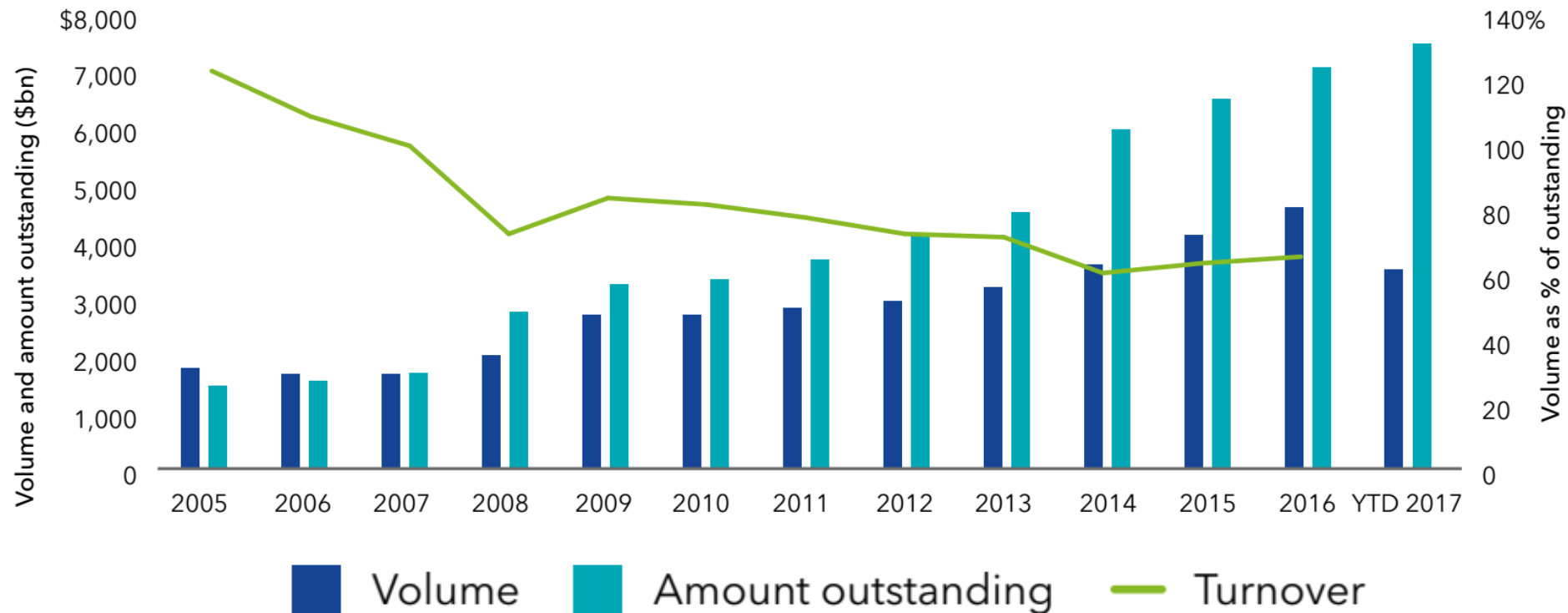
- Basso livello dei costi degli ETF
- Maggiore attenzione ai costi di gestione anche per la compressione dei rendimenti
- Elevati costi di accesso e di negoziazione su specifici mercati
- Accesso facilitato

- Due livelli di liquidità
  - Volume di scambio sul mercato secondario
  - Liquidità dei titoli sottostanti garantita attraverso il processo di creazione/rimborso
- Il caso del mercato obbligazionario

# Turn over del mercato obbligazionario IG US

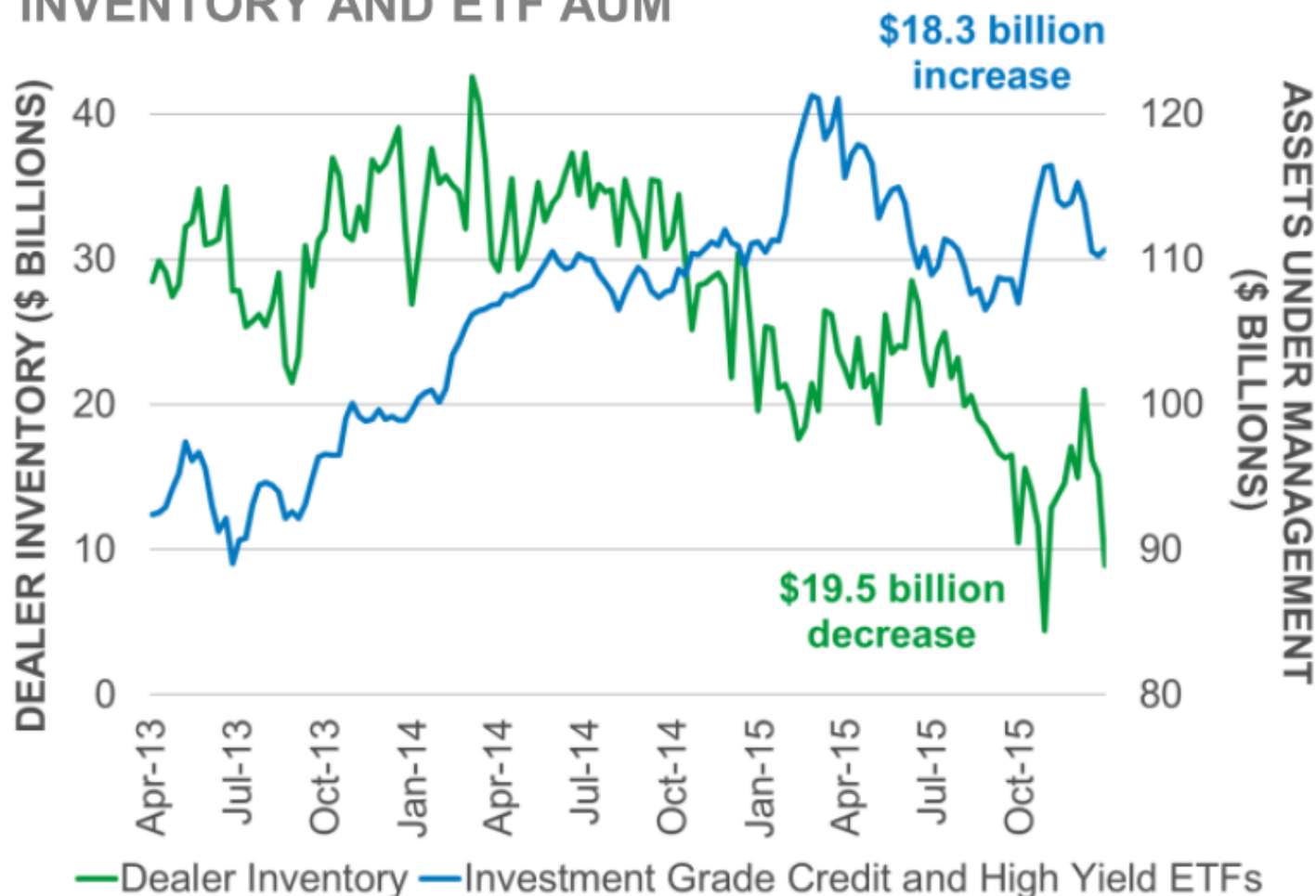


Mefop



# Arretramento dei dealer e crescita degli ETF

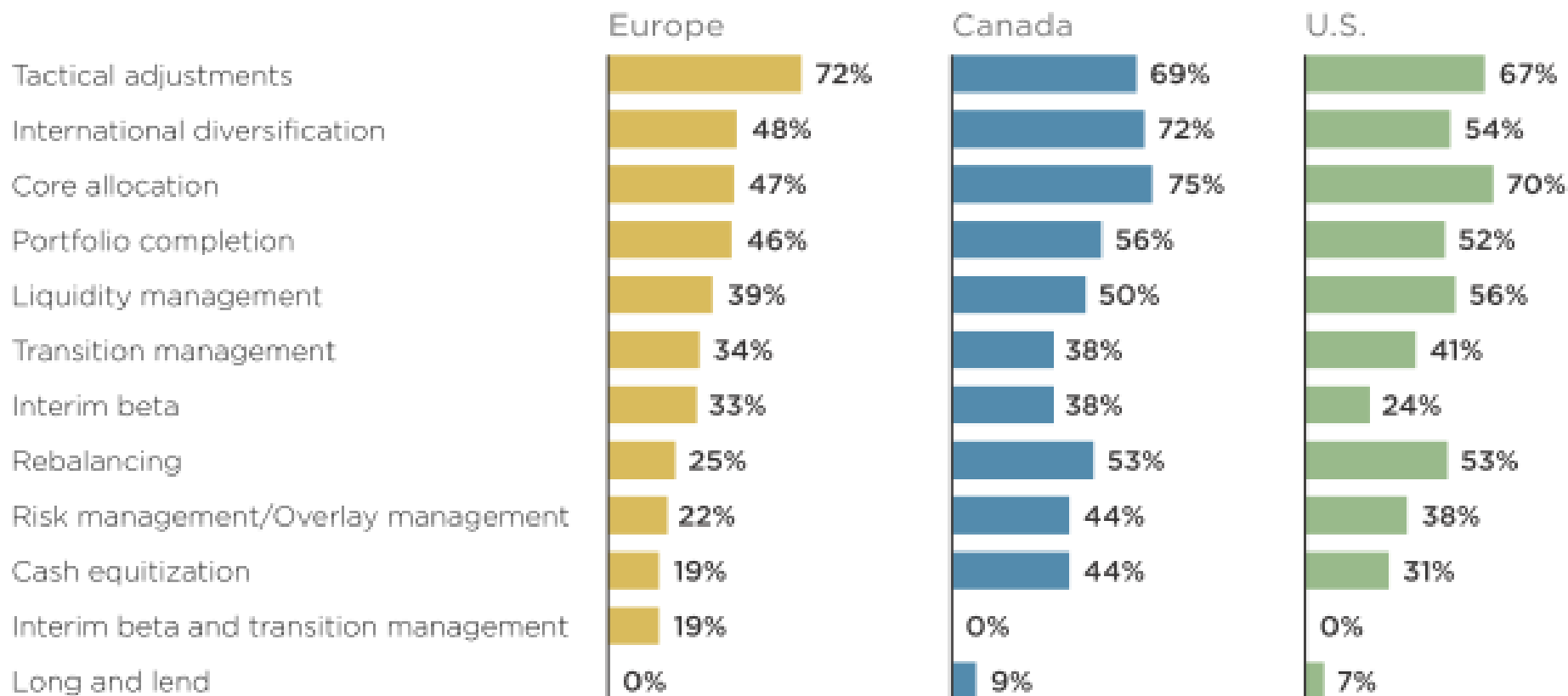
Exhibit 24: CORPORATE BOND DEALER INVENTORY AND ETF AUM



# Versatilità nell'utilizzo degli ETF



Mefop



Note: Based on 83 respondents in Europe, 32 in Canada and 138 in the U.S.  
Source: Greenwich Associates 2017 European Exchange-Traded Funds Study

# L'innovazione nell'offerta e le strategie smart beta



Mefop

Investitori in  
ETF smart beta  
**48%**  
(26% nel 2015)

Strategie	%
Multifactor	49%
Low volatility	35%
Value	28%
Fundamentally weighted	19%
High quality	19%
Minimum variance	16%
Maximum diversification	12%
Equal weight	11%
Momentum	10%
Dividen/income/yield	8%
Risk Parity	7%

Fonte: FTSE Russell (2018), Smart beta: 2018 global survey findings from asset owners,  
<https://www.ftserussell.com/sites/default/files/smart-beta-2018-global-survey-findings-from-asset-owners-final.pdf>

Nota: Campione costituito da 185 investitori istituzionali (Nord America 54%, Europa 31%, Asia e Pacifico 11%, altro 4%) per AUM oltre a 2.000 mld \$

# Evoluzione regolamentare



Mefop

- Retail Distribution Review in Gran Bretagna, Mifid II, Fiduciary rule negli USA,...
- Trasparenza sui costi
- Agire nel miglior interesse del cliente
- Transizione verso modelli di consulenza indipendente
  - Adozione di un sistema commissionale alternativo alle retrocessioni delle commissioni
  - Servizi di consulenza a valore aggiunto e non semplice vendita di strumenti
  - Maggiore spazio per prodotti trasparenti e a basso costo