

# Il Mercato telematico dei Fondi

**I**l Mercato Telematico dei Fondi (MTF) è dedicato alle quote o azioni rappresentative di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (Oicr). In accordo alla differente tipologia di strumenti finanziari negoziati, Borsa Italiana ha deciso di articolare il mercato in due segmenti:

- quote di fondi chiusi (mobiliari o immobiliari);
- quote o azioni di Sicav e fondi aperti indicizzati a gestione passiva, meglio conosciuti come *Exchange Traded Funds* (ETFs).

Mentre le quote di fondi chiusi possono essere negoziate dal 1999, la negoziazione di ETFs è partita il 30 settembre del 2002, con l'avvio degli scambi sui primi 3 ETFs quotati.

Nel corso dei mesi, la conoscenza di questi strumenti si è diffusa e le statistiche di mercato dimostrano che il pubblico degli investitori li ha nel tempo sempre più apprezzati. A fine 2003 il mercato era composto da 18 fondi chiusi e 13 ETFs, per una capitalizzazione totale (valore del fondo al prezzo di mercato) di 5,4 miliardi di euro (di cui gli ETFs rappresentavano il 54,2%).

Gli ETFs hanno una natura più liquida rispetto ai fondi chiusi; di conseguenza, raccolgono la preminenza degli scambi del MTF dal punto di vista sia dei contratti che del controvalore: nel 2003 hanno rappresentato il 74% dei contratti complessivamente scambiati e il 92% del controvalore.

## GLI EXCHANGE TRADED FUNDS

La negoziazione di ETFs è partita il 30 settembre 2002 con 3 ETFs cui, entro la fine dell'anno, se ne sono aggiunti altri 5. Nel corso del 2003 sono stati ammessi 5 nuovi ETFs, portando a 13 il numero totale di fondi aperti indicizzati a gestione passiva negoziati sul MTF. L'ammissione più attesa dal mercato è stata quella del fondo S&P/MIB Master Unit, il primo su un indice italiano, in negoziazione dal 12 novembre 2003.

Il valore di mercato degli *Exchange Traded Funds* a fine dicembre 2003 è risultato di 2.902 milioni di euro. I fondi di maggiori dimensione sono i due costruiti sull'indice Dow Jones Euro STOXX 50:

*Nel 2003 sul MTF sono stati scambiati complessivamente 73.364 contratti (+352% rispetto al 2002) per un controvalore totale di 1,6 miliardi di euro (+482%)*

*A fine dicembre 2003 risultavano quotati 13 ETFs su 12 differenti indici sottostanti e offerti da 6 diversi asset managers*

- i Shares DJ Euro STOXX 50, che con 1.013 milioni di euro costituisce il 35% del mercato;
- il DJ Euro STOXX 50 Master Unit, che con una dimensione di 587 milioni di euro rappresenta il 20% del mercato.

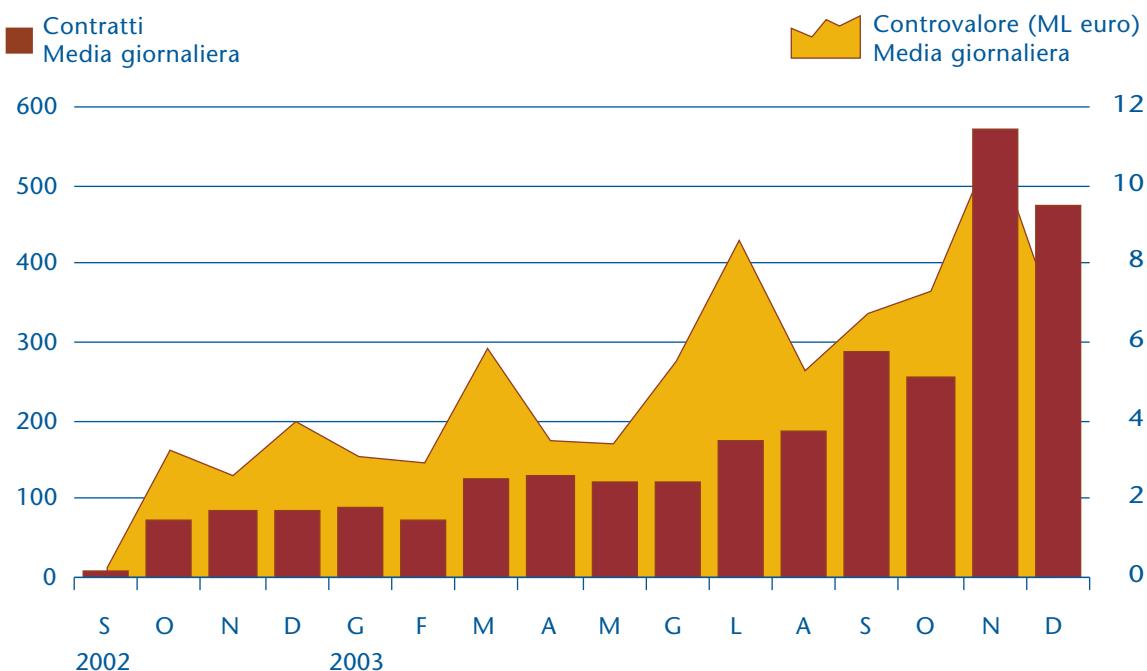
L'ammontare complessivo dei singoli fondi calcolato con riferimento al *Net Asset Value* (NAV) dal primo mese di quotazione al mese di dicembre 2003 ha mostrato risultati positivi per quasi tutti gli ETFs quotati: a fronte di tre risultati negativi (Dow Jones Industrial Average Master Unit: -7,1%; MSCI US Tech Master Unit: -1,5%; S&P/MIB Master Unit: -1%), i restanti 10 hanno mostrato risultati positivi (con un minimo dello 0,4% per il Dow Jones Global Titans 50 Master Unit e un massimo del 32,0% per lo iShare S&P 500).

*Gli ETFs sono stati ben accolti dal mercato italiano, come dimostra il trend crescente in termini di contratti e controvalore*

Il crescente interesse per il mercato è dimostrato dalla buona accoglienza che gli strumenti hanno progressivamente conosciuto in termini sia di contratti che di controvalore dal settembre 2002 (grafico 12). Nel 2003 sono stati scambiati giornalmente una media di 215 contratti per un controvalore di 5,8 milioni di euro (81 contratti e 3,3 milioni di euro nel 2002). Il mese più liquido è stato novembre con una media giornaliera di 572 contratti e 11 milioni di euro scambiati.

Il mercato degli *Exchange Traded Funds* è nato negli Stati Uniti come mercato specificamente dedicato agli investitori istituzionali. L'alto grado di diversificazione offerto dal prodotto e la possibilità di negoziare singole azioni rappresentative dei fondi hanno però portato gli ETFs a diffondersi anche fra un pubblico di investitori individuali. Nel contesto italiano appare

**GRAFICO 12 - MTF: SCAMBI MENSILI DELLE AZIONI RAPPRESENTATIVE DEGLI EXCHANGE TRADED FUNDS**



replicarsi questo trend: da agosto 2003 si è assistito a una riduzione della dimensione media dei contratti che, se nel periodo settembre 2002 - luglio 2003 risultava essere di 39.050 euro, negli ultimi 5 mesi del 2003 si è ridotta a 22.581 euro.

## I FONDI CHIUSI

L'ammissione di quote rappresentative di fondi chiusi (mobiliari o immobiliari) ha conosciuto un anno di forte espansione nel 2002, in corrispondenza della definizione di un contesto regolamentare, il Mercato Telematico dei Fondi, specificamente dedicato alla negoziazione di quote o azioni rappresentative di Oicr.

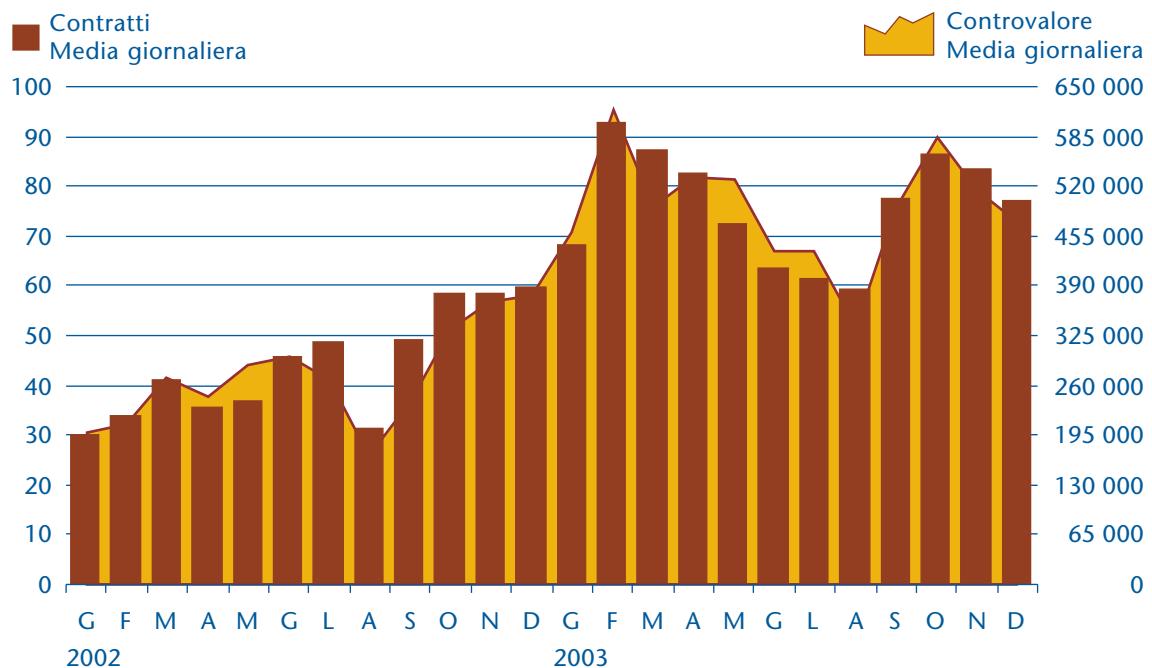
In assenza di revoche, i fondi ammessi progressivamente a quotazione sono stati: 3 nel 1999, 1 nel 2000, 3 nel 2001, 8 nel 2002 e 3 nel 2003. Su un totale a fine dicembre 2003 di 18 fondi chiusi, 11 erano di tipo immobiliare e 7 di tipo mobiliare.

Il 30 dicembre 2003, la capitalizzazione dei fondi chiusi, intesa come valore di mercato del patrimonio del fondo, è risultata pari a 2,5 miliardi di euro, ripartita per l'87,6% sugli 11 fondi chiusi immobiliari e il 12,4% sui restanti 7 fondi chiusi mobiliari.

*Dal 1999, anno della loro comparsa sul mercato, il numero di fondi chiusi quotati è costantemente cresciuto, attestandosi a fine 2003 sul livello di 18*

La dimensione media dei fondi di tipo immobiliare risulta superiore a quelli di tipo mobiliare: 196 a fronte di 43 milioni di euro.

**GRAFICO 13 - MTF: SCAMBI MENSILI DELLE QUOTE RAPPRESENTATIVE DI FONDI CHIUSI**



I fondi chiusi rappresentano una tipologia di strumento tipicamente poco liquido in quanto sottoscritto da soggetti che tendono a tenere le quote in portafoglio fino alla scadenza o, comunque, per un periodo considerevole di tempo. La quotazione dei fondi chiusi offre comunque agli investitori la possibilità di investire o disinvestire quote in relazione ai bisogni di ciascuno. L'incremento degli scambi registrato nel corso degli anni dimostra che il mercato regolamentato è stato in grado di soddisfare questa esigenza. Focalizzando l'attenzione sugli ultimi due anni (grafico 13), la media giornaliera dei contratti è cresciuta da 44 nel 2002 a 76 nel 2003(+72,6%), in corrispondenza dei quali il controvalore medio giornaliero è salito dell'81,8%, da 270.789 a 492.282 euro.

La natura più diffusamente *retail* di questi strumenti rispetto gli ETFs è dimostrata da una dimensione media del contratto che si attesta nell'intorno dei 6.000 euro: da 6.211 euro nel 2002 a 6.467 nel 2003.