

ATTIVI E DINAMICI ECCO GLI ETF DI SECONDA GENERAZIONE



Sergio Trezzi
INVESCO

HEAD DELLA BRANCH ITALIANA



Daniele Freedman
SPA ETF PLC
MANAGING DIRECTOR

Arrivano i fondi quotati intelligenti. Perché non si limitano a replicare un indice di Borsa, ma sono in grado, grazie alla selezione dei titoli che sta a monte, di generare un extra rendimento rispetto ai benchmark. Ecco come funzionano, dove investono e chi li offre sul mercato

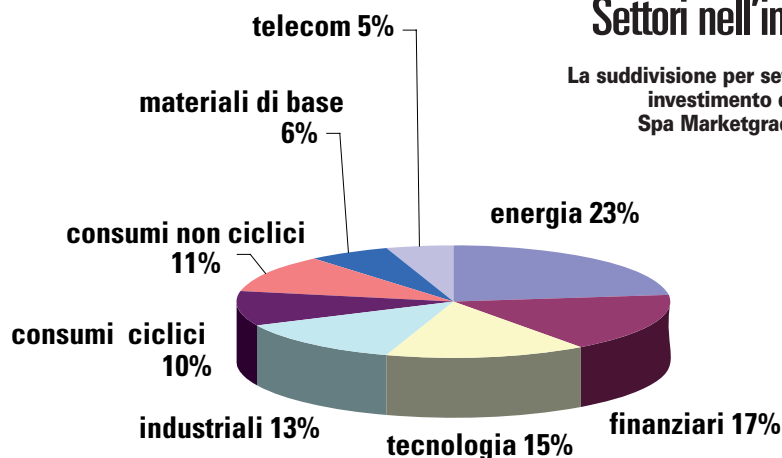
■ di Fabio Sansone

Gli Etf voltano pagina. Anche in Italia, come già accaduto nei mercati anglosassoni dove gli Exchange traded funds hanno una storia consolidata da più anni di attività, è la volta degli Etf intelligenti. Fondi indice quotati di nuova generazione che non si limitano a replicare in modo fedele

un indice di Borsa ma a fornire un veicolo d'investimento rappresentativo di un mercato e, al contempo, arricchito di potenzialità di alpha, ovvero di un extra rendimento rispetto al benchmark. Alcuni provider di Etf come Powershares (gruppo Invesco), Spa Etf Europe Ltd (fornitore indipendente) e SGAM Alternative Investments (gruppo Società Generale) hanno progettato fondi indicizzati e quotati che, pur facendo riferimento ad un universo di mercato ben preciso, utilizzano metodi più raffinati per selezionare i titoli piuttosto che strategie più efficienti, sia al rialzo che al ribasso, rispetto agli indici di mercato.

Settori nell'indice

La suddivisione per settori di investimento dell'Etf Spa Marketgrader 40.



I PowerShares di Invesco

	intelligent index	intelligent exposure	intelligent access
obiettivo dell'indice	Crescita del capitale attraverso la valutazione e la selezione dei titoli	Esposizione fedele a quella del mercato in alternativa alla ponderazione basata sulla ponderazione e ad altri metodi tradizionali	Esposizione su specifici segmenti di mercato non facilmente accessibili
obiettivo di alpha	Si	No	No
Ribilanciamento e ricostruzione del portafoglio	trimestrali	Annuali	Trimestrali, in alcuni casi la valutazione è settimanale
Modifiche al portafoglio	Frequenza elevata, in alcuni casi il turnover di portafoglio nel corso dell'anno è del 100%	Frequenza bassa	Frequenza medio - bassa
Posizionamento	Alternativa a fondi comuni, gestioni patrimoniali o titoli	Esposizione di mercato attraverso tecniche più sofisticate rispetto agli indici tradizionali che misurano il mercato unicamente in base alla capitalizzazione	Esposizione in segmenti o aree di investimento altrimenti di difficile accesso

di dividend yield e di profitto degli ultimi cinque anni: parametri molto più solidi e, soprattutto, meno esposti alla irrazionalità dei mercati. «Con il lancio di queste nuove tipologie di Etf» ha commentato Sergio Trezzi, country manager Invesco Italia «gli investitori possono scegliere di utilizzare indici che si avvalgono dell'analisi fondamentale, quali gli Intelligent Exposure, oppure di metodologie quantitative come gli Intelligent Index, o, ancora, di investire direttamente in segmenti di mercato specializzati, come private equity, clean energy e water, altrimenti di difficile accesso per l'investitore, attraverso gli Etf di tipo Intelligent Access. L'intera gamma degli Etf di Invesco PowerShares si basa su indici evoluti, non legati alla capitalizzazione di mercato». Invesco PowerShares offre infatti una gamma di prodotti completa e ad elevato contenuto innovativo, distinta in tre diverse strategie di gestione. Nella Intelligent Exposure, gli Etf mirano ad offrire un'esposizione fedele a quella del mercato di riferimento, impiegando, però, tecniche più sofisticate rispetto a quel-

le utilizzate dagli indici tradizionali, tipicamente basati sulla capitalizzazione di mercato. Questa famiglia di Etf si avvale di un metodo di ponderazione basato su variabili fondamentali, quali il fatturato, i dividendi, il cash flow e il patrimonio netto. Tali elementi, secondo Invesco PowerShares, forniscono un'immagine veritiera delle dimensioni di una società, determinando una ponderazione precisa all'interno dell'indice. Tra i prodotti di questa nuova tipologia di Etf figurano PowerShares FTSE RAFI Europe, PowerShares FTSE RAFI US 1000, PowerShares FTSE RAFI Developed Europe Mid-Small, PowerShares FTSE RAFI Developed 1000 e PowerShares FTSE RAFI Italy 30.

Nella categoria dei cosiddetti Intelligent Index, sono invece inclusi gli Etf costruiti con l'obiettivo di generare alpha (un extra rendimento rispetto alla media di mercato), attraverso un processo di selezione che individua le società con le maggiori potenzialità di crescita. Gli Intelligent Index sono costruiti secondo una metodologia proprietaria (25 criteri di analisi) che iden-

“ Investire in segmenti di mercato specializzati, come private equity, clean energy, water, , attraverso gli Etf di tipo Intelligent Access ”

tifica società finanziariamente solide, ben gestite, con forti potenzialità di apprezzamento del capitale ed il cui valore non è ancora espresso dal mercato. In quanto frutto di una selezione, gli Intelligent Index non sono rappresentativi dell'intero mercato di riferimento. Fanno parte di questi Etf di nuova generazione PowerShares Dynamic Italy Fund (l'indice utilizzato è il QSG Italy), PowerShares Dynamic Europe Fund (il cui indice sottostante è il QSG Europe), PowerShares Dynamic US Market Fund (che fa riferimento al paniere Dynamic Market Intellidex) e PowerShares Dynamic Global Developed Markets Fund (correlato all'indice QSG Global).

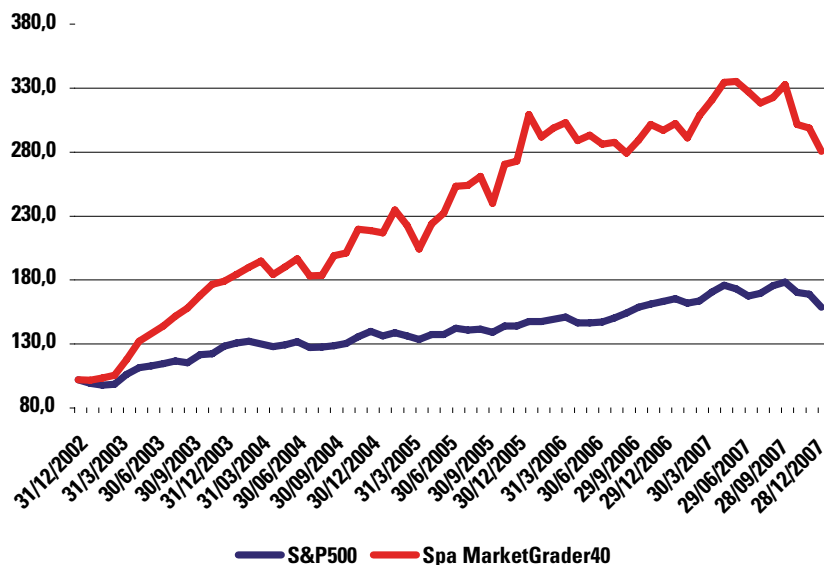
Chiude la lista degli Etf di nuova generazione del gruppo Invesco, la categoria dei cosiddetti Intelligent Access. In mancanza di prodotti di investimento mirati, per gli investitori può essere difficoltoso accedere a segmenti di mercato specializzati, come quelli delle energia o del private equity. Gli Etf Intelligent Access di Invesco PowerShares si concentrano su nicchie di mercato, offrendo una soluzione d'investimento con esposizione sui segmenti specializzati. Esempi di Etf di tipo Intelligent Access sono il

PowerShares Global Clean Energy Fund (il cui indice è il WilderHill New Energy Global Innovation), il PowerShares Palisades Global Water Fund (con indice il Palisades Global Water) e il PowerShares Global Listed Private Equity Fund (collegato al paniere Global Listed Private Equity)

SPA ETF EUROPE LTD

Lo scorso 24 gennaio si è tenuto in Borsa Italiana il seminario "Le opportunità del mercato americano: una nuova generazione di Etf" organizzato da Spa Etf Europe Ltd, società emittente indipendente di Exchange Traded Funds di seconda generazione, e Academy, il centro di formazione di Borsa Italiana. L'evento ha visto la partecipazione di Marco Ciatto (Managing Director di Etf Consulting), Carlos Diez (Presidente di MarketGrader), Carlo Mazzola (Presidente di Norisk e Docente presso l'Università Cattolica), Roger Nightingale (Global

Cinque anni sopra l'S&P 500



Per tutto il periodo considerato l'Etf Spa Marketgrader 40 ha registrato performance nettamente migliori dell'indice di Wall Street.

Economist), Pietro Poletto (responsabile Etfplus di Borsa Italiana). I temi trattati, tutti di estrema attualità sono stati: gli Etf di nuova generazione, le opportunità offerte dal mercato azionario Usa, la valutazione delle azioni, gli indici MarketGrader per generare Alpha. «Riteniamo che il mercato italiano degli Etf sia molto interessante e in rapida crescita e per questo abbiamo quotato sei prodotti in Piazza Affari dopo il recente debutto al London Stock Exchange e all'American Stock Exchange» tiene a precisare Daniel Freedman, Managing Director di Spa Etf Plc, che poi aggiunge: «I prodotti lanciati sono particolarmente innovativi per l'Italia e derivano dalla prima generazione di Etf cap-weighted. Seguono le performance degli indici creati da MarketGrader, basati su un paniere di azioni selezionate secondo 24 fondamentali suddivisi in 4 aree (crescita, valore, profittabilità e cash flow) e scelti tra oltre 5.700 titoli USA».

MarketGrader ha infatti creato indici che si focalizzano sulle azioni americane e che sono pensati per sovraperformare i principali indici di Wall Street. Gli indici scelgono azioni sulla base dei fattori fondamentali degli

“
Seguono le performance degli indici creati da MarketGrader, basati su un paniere di azioni selezionate secondo 24 fondamentali suddivisi in 4 aree e scelti tra oltre 5.700 titoli Usa”

Da sapere

■ Alfa (o Alpha)

Indica la parte di rendimento di un fondo imputabile all'abilità del gestore, con riferimento alla capacità di selezione dei titoli e dei tempi (timing) di acquisto e vendita degli stessi.

■ Cash flow

Flusso di cassa. Disponibilità finanziaria che si genera in un'impresa in un determinato periodo di tempo, disponibile per nuovi investimenti o per remunerare il capitale investito. Costituisce la somma di utili netti, ammortamenti ed accantonamenti.

■ Long short

Strategia dei gestori (di tipo hedge ma non solo) in base alla quale si acquistano titoli che si ritengono destinati a salire (posizioni long) e vendono allo scoperto i titoli che si ritengono destinati a scendere (posizioni short)

■ Dividend yield (letteralmente rendimento del dividendo).

È il rapporto, espresso in percentuale, tra l'importo del dividendo distribuito dalla società e il suo prezzo di Borsa.

Per esempio, il dividend yield di un titolo azionario che quota 10 euro e distribuisce un dividendo di 0,4 euro è pari al 4%.

emittenti, con adeguata diversificazione in termini di distribuzione settoriale e capitalizzazione di mercato. Tutti gli indici MarketGrader sono guidati dai fattori fondamentali: le società migliori sono scelte in base alla forza dei loro fondamentali. Inoltre si tratta di indici equipesati, per dare rilievo alla performance di ogni azione, e adottano una diversificazione razionale. Adottano algoritmi computerizzati senza nessun fattore soggettivo e sono regolarmente ribilanciati almeno due volte all'anno.

Con sede a Londra e uffici a New York, Spa Etf Plc è un fornitore indipendente e innovativo di Exchange Traded Funds (Etf) fondato nel 2007 ed è promossa da London & Capital, società d'investimento inglese indipendente con un patrimonio gestito di 3,4 miliardi di dollari, che offre servizi di consulenza, ricerca e analisi.

MarketGrader, invece, è una provider americano indipendente di ricerca. È stato fondato nel 1999 e fa parte della Investorside Research Association, un'associazione non profit che riunisce società di ricerca e investimento e che ha certificato l'assenza di qualsiasi conflitto d'interessi nei servizi forniti da MarketGrader. Serve società d'investimento e consulenza come Barron's Online e BNY Jaywalk di Bank of New York.

SGAM AI

La società di prodotti alternativi del Gruppo SocGen ha presentato tre Etf basati sull'S&PMib. Si tratta di due Etf che offrono un'esposizione short (vendita di un titolo puntando al ribasso della sua quotazione) all'indice S&PMib: la cosiddetta strategia Bear/XBear. Sono i primi Etf al mondo, con effetto inverso, basati sullo S&PMib. In particolare, SGAM Etf Bear S&PMib offre un'esposizione inversa, fino al 100%, all'indice S&PMib Total Return index, sommata ad un rendimento pari a quello del mercato monetario. L'altro Etf, invece, SGAM Etf XBear S&PMib, offre un'esposizione inversa, fino al 200%, all'indice S&PMib Total Return index, sommata ad un rendimento pari a quello del mercato monetario.

Questi Etf sono indirizzati a quei clienti che intendono implementare strate-

gie short senza dover utilizzare future. Possono essere utilizzati per la copertura di un portafoglio di azioni o per implementare strategie long-short tra un portafoglio di azioni e l'indice S&PMib, per estrarre unicamente l'overperformance del portafoglio, indipendentemente dall'andamento del mercato. L'esposizione inversa all'indice è variabile e può essere modificata ogni trimestre in base delle previsioni (su volatilità e rendimenti attesi) del Management Committee composto da gestori e analisti di SGAM AI. Alla data di lancio, l'esposizione inversa all'indice è fissata all'80% per SGAM Etf Bear S&PMib e al 180% per SGAM Etf XBear S&PMib. Alla performance dell'Etf va sommato un rendimento pari a due volte quello dell'EONIA (SGAM Etf Bear S&PMib) e un rendimento pari a tre volte quello dell'EONIA (SGAM Etf XBear S&PMib).

Gli SGAM Etf Bear e XBear rendono possibile l'investimento in un mercato con trend negativo tramite uno strumento armonizzato UCITS III senza alcun costo relativo a commissioni di entrata e uscita. Il terzo prodotto, SGAM Etf Leveraged S&PMib, è il primo Etf al mondo, con effetto leva, basato sullo S&P MIB. Questo Etf è costruito in modo da replicare fino al 200% le performance (sia positive che negative) dell'indice S&PMib. Il prodotto è rivolto ad investitori istituzionali e, parallelamente, ad investitori retail dotati di solida esperienza e in cerca di un investimento attivo che permetta di ottenere un effetto leva attraverso uno strumento semplice e liquido come un Etf. Basando la replica su una reale detenzione di azioni e non sull'uso di derivati, può essere utilizzato da investitori che non hanno accesso all'utilizzo di futures (o altri derivati).

Questo Etf strutturato è indirizzato ad investitori interessati ad ottenere un effetto leva sull'indice S&PMib senza prendere direttamente posizioni a debito. Permettendo agli investitori di ottenere un'esposizione a leva sull'indice, attraverso un semplice Etf, il prodotto combina le caratteristiche di trasparenza e la negoziazione in tempo reale di un Etf con i vantaggi di un fondo UCITS III. ■