

Focus

■ Gli Etf hanno continuato a raccogliere sottoscrizioni e nuovi clienti durante e dopo la profonda crisi dei mercati finanziari. Anche in Italia con volumi record.

■ Un mercato, quello italiano, ora più che mai di forte interesse per tutte le grandi firme di Etf mondiali: le ultime conferme in questo senso sono state il raddoppio del numero di prodotti in offerta da parte di EasyETF di Bnp Paribas e l'esordio assoluto di Credit Suisse.

■ Investire ha analizzato la gamma di offerta di sei tra le principali case d'investimento attive in Italia nel segmento degli Etf con l'obiettivo di individuarne gli elementi distintivi.

■ Lyxor, per esempio, ha i suoi principali punti di forza nella raccolta e nella liquidità delle contrattazioni (primo assoluto con oltre il 60% degli scambi), mentre iShares può vantare un'ampia diversificazione per tipologia, area geografica, settori, e stili di gestione. Deutsche Bank, invece, punta soprattutto sulla competitività dei costi, in particolare per i prodotti azionari.

■ Invesco, dal canto suo, replica, senza l'uso di derivati, gli indici in base alla ponderazione dei fondamentali delle società (fatturato, dividendi, flussi di cassa e patrimonio netto); infine se EasyETF fa dell'innovazione il proprio fiore all'occhiello, gli Xmtch di Credit Suisse non fanno uso di derivati e evidenziano una completa varietà di Etf sugli indici azionari small cap.

BIG IN CAMPO PER IL RICCO MERCATO ETF

Mentre BNP Paribas raddoppia la gamma di prodotti in Italia, arriva in Piazza Affari anche Credit Suisse. E' l'ennesima prova che il business dei fondi quotati è diventato molto interessante. Ecco le carte in mano ai protagonisti che giocano la partita

■ di **Fabio Sansone**

Il circuito Etfplus, il segmento di Piazza Affari dedicato ai fondi indicizzati quotati, ha visto i mesi di settembre ed ottobre caratterizzarsi per il notevole numero di nuovi Etf entrati in quotazione, ben 26, e per il record di scambi sia per contratti che per controvalore. Borsa Italiana ha infatti dato il benvenuto a tre nuovi Etf di iShares, a sei nuovi Etf di EasyETF di Bnp Paribas e al nuovo emittente Credit Suisse che, dopo il successo riscontrato nel mercato domestico, ha scelto l'Italia come prima Borsa per l'espansione nell'area euro, quotando sul mercato Etfplus ben 17 Etf. E' l'ulteriore conferma, qualora ce ne fosse stato bisogno, del forte interesse delle grandi case d'investimento estere per il mercato italiano degli Etf. In virtù di queste nuove quotazioni, il 19 ottobre 2009 è stata raggiunta quota 394 strumenti quotati, 306 Etf, 21 Etf strutturati e 67 Etc, la cui negoziazione nel mese di settembre ha generato volumi medi giornalieri pari a 11.025 contratti e 239,1 milioni di euro, i più alti valori di sempre. L'incremento degli scambi è continuato anche ad ottobre ponendo le basi per un nuovo record.

Investire ha fatto il punto di questo dinamico mercato verificando i

punti distintivi dell'offerta e le prossime iniziative di sei tra i principali protagonisti del segmento Etfplus di Piazza Affari.

LYXOR

Gli elementi distintivi di Lyxor nella propria offerta di Etf in Italia sono sicuramente la liquidità e la raccolta. «La gamma di ETF di Lyxor è infatti la più trattata su Borsa Italiana con una quota di mercato del 67% in termini di Contratti conclusi e del 60% in termini di Controvalore negoziato (fonte: Borsa Italiana, 01/01/2009 - 30/09/2009)» sottolinea **Marcello Chelli**, responsabile prodotti quotati di Lyxor in Italia. «Inoltre è anche quella che ha raccolto più capitali in Italia, con oltre 5,8 miliardi di euro depositati su Monte Titoli. Questi risultati sono stati raggiunti grazie ad una architettura aperta multidealer che in Europa vede coinvolti 33 intermediari che forniscono liquidità ai nostri strumenti: una caratteristica certamente apprezzata dagli investitori». L'asset class su cui si concentra la maggiore attenzione degli investitori (nonostante gli elevati rischi correlati) è quella degli emerging markets, su cui sono disponibili 16 Lyxor Etf su singoli paesi e aree geografiche. «L'interesse è in parte riconducibile alla crescita del

Nove mesi di scambi sul mercato Etf di Borsa Italiana

EMITTENTE	GENN - SETT		GENN - SETT	
	CONTROVALORE IN EURO	%	SCAMBI	%
LYXOR	21.010.401.709	60,36%	960.646	67,60%
ISHARES	7.350.610.685	21,12%	278.019	19,57%
DEUTSCHE BANK	5.777.277.024	16,60%	160.246	11,28%
POWERSHARES	465.786.016	1,34%	12.322	0,87%
JP MORGAN	72.665.213	0,21%	1.337	0,09%
RBS - ABN	34.831.659	0,10%	3.778	0,27%
AXA - BNP PARIBAS	34.758.976	0,10%	1.128	0,08%
ETFSECURITIES	23.611.241	0,07%	1.219	0,09%
BETA 1	21.535.156	0,06%	814	0,06%
CASAM	16.518.989	0,05%	1.433	0,10%
SPA ETF	150.185	0,00%	32	0,00%
	34.808.146.853	100%	1.420.974	100%

EMITTENTE	SETT		SETT	
	CONTROVALORE IN EURO	%	SCAMBI	%
LYXOR	2.884.077.063	62,84%	127.835	69,19%
ISHARES	1.026.838.615	22,37%	37.293	20,19%
DEUTSCHE BANK	582.357.829	12,69%	16.525	8,94%
POWERSHARES	62.079.143	1,35%	1.543	0,84%
JP MORGAN	11.316.692	0,25%	177	0,01%
AXA - BNP PARIBAS	9.933.455	0,22%	216	0,12%
RBS - ABN	6.453.975	0,14%	668	0,36%
ETFSECURITIES	4.411.320	0,01%	187	0,10%
CASAM	1.767.672	0,04%	221	0,12%
BETA 1	633.157	0,01%	83	0,04%
	4.589.868.921	100%	184.748	100%

Fonte: Borsa Italiana al 30/09/2009

Pil (ricchezza prodotta dalla nazione) che, per alcuni specifici paesi, è rimasta elevata nonostante la crisi: ad esempio +8,9% per la Cina e +6,1% per l'India secondo le ultime rilevazioni disponibili. Inoltre, ad un anno dai momenti peggiori della crisi, i rimbalzi borsistici di cui hanno beneficiato questi Etf sono stati estremamente significativi: Brasile +91%, Latin America +60%, Turchia +59%, Cina +54%, India +46%» sottolinea Chelli.

Anche il Lyxor ETF Pan Africa, il primo e unico Etf ad investire solo nell'Africa nella sua interezza, ha messo a segno un sorprendente +50%. Da rilevare che da parte degli investitori istituzionali sono cresciuti considerevolmente i flussi indirizzati sui 18 Etf settoriali, mentre rimane forte l'apprezzamento per gli strumenti a Leva, Short e Double Short che, da inizio anno, sono stati capaci di intercettare oltre 1/3 di tutte le contrattazioni su Etf di Borsa Italiana. Per quanto riguarda, infine, il lancio di nuovi Etf, Chelli si limita a confermare la quotazione di due Etf di Lyxor indicativamente tra la fine di gennaio e l'inizio di febbraio.



Marcello Chelli

LYXOR
RESPONSABILE
PRODOTTI QUOTATI



PIAZZA AFFARI
L'andamento dell'Etf Lyxor leveraged FTSE Mib
dal 30/12/2008 al 13/11/2009.

“ Anche il Lyxor Etf Pan Africa, il primo e unico Etf a investire solo nell’Africa, ha messo a segno un sorprendente + 50% ”



AZIONI EUROPA
L'andamento
dell'Etf iShares
DJ Eurostoxx 50
dal 30/12/2008
al 13/11/2009.

“ Interessanti sono anche i cosiddetti tematici, prodotti che permettono, con un investimento minimo e senza limiti temporali, di investire in settori come real estate, private equity, infrastrutture, acqua, energia pulita... ”



Emanuele Bellingeri

ISHARES

RESPONSABILE
PER IL MERCATO ITALIANO

ISHARES

Forte della leadership a livello mondiale con il 48,4% delle quote di mercato degli Etf a fine ottobre, iShares offre su Piazza Affari una gamma di prodotti unica per completezza e modalità di costruzione degli stessi. Ad oggi su Borsa Italiana sono quotati 86 Etf della casa che coprono tutte le principali asset class. Oltre ai prodotti azionari core (rappresentativi cioè di un intero listino azionario), l'investitore ha la possibilità di investire

la quota desiderata a livello regionale, settoriale, di capitalizzazione, di stile e così via costruendo portafogli altamente diversificati. «Interessanti sono sicuramente anche i cosiddetti tematici, prodotti che permettono, con un investimento minimo e senza limiti temporali, di investire in settori quali, per esempio, Real Estate, Private Equity, Infrastrutture, Acqua, Energia pulita», dichiara **Emanuele Bellingeri**, responsabile per il mercato italiano di iShares. Un tema che sta riscuotendo successo in questi giorni è poi quello relativo ai Select Dividend.

«Si tratta di indici azionari», precisa Bellingeri, «dove i pesi dei componenti sono basati sul dividend yield anziché sulla capitalizzazione di mercato come normalmente accade». Con il crescente interesse degli investitori, sia istituzionali che retail, per accedere a prodotti obbligazionari liquidi e trasparenti, iShares ha sviluppato, poi, una vasta gamma di Etf con esposizione a titoli corporate, governativi, covered e legati all'inflazione. La gamma di prodotti offre la flessibilità di personalizzare la propria strategia d'investimento sia a livello geografico che scegliendo tra scadenze a breve, medio e lungo periodo. Un aspetto fondamentale da sottolineare è che la maggior parte degli Etf di iShares sono costruiti tramite la replica fisica, andando quindi ad acquistare i titoli presenti nell'indice. L'utilizzo di swaps è limitato solo ai casi dove non è possibile o non è efficiente la replica fisica e in questi casi viene chiaramente indicato nella denominazione del comparto. «Possiamo affermare», tiene a precisare Bellingeri, «che la trasparenza nel caso degli Etf iShares sia effettivamente massima». Quali gli Etf più interessanti per gli investitori?

«Prima di tutto vorrei spendere due parole sugli Etf cosiddetti core», risponde il responsabile per il mercato italiano di iShares, «molto spesso si mettono in evidenza prodotti più di nicchia, andando a cercare la novità piuttosto che il tema d'interesse. A

nostro avviso è bene sottolineare come gli Etf che replicano i principali indici quali S&P 500, Euro Stoxx 50, FTSE 100, MSCI World o gli obbligazionari più utilizzati abbiano tutte le caratteristiche per rappresentare una componente molto importante di ogni portafoglio. Gli investitori dovrebbero beneficiare maggiormente di questi prodotti che presentano spread denaro/ lettera sempre più ridotti e molto spesso sono più efficienti rispetto agli swaps, ai futures o ai panieri di titoli simili. Detto ciò, tra i prodotti cosiddetti satellite (cioè periferici rispetto agli indici principali di Borsa), in questo momento riteniamo vi possano essere temi particolarmente interessanti quali ad esempio quelli del Real Estate e delle infrastrutture. Per quanto riguarda gli Etf immobiliari notiamo come sia tornato un certo focus su un settore fortemente impattato dalla recente crisi. Si tratta di un'asset class poco correlata con le altre che a livello di diversificazione di portafoglio può risultare particolarmente attraente. Rispetto ad un investimento diretto in immobili presenta il vantaggio della liquidità e del fatto di poter investire un capitale minimo; per contro, la volatilità è superiore rispetto all'acquisto diretto. I comparti investono in REITs, che sono società quotate con una percentuale molto elevata degli utili derivante da attività nel settore del Real Estate: principalmente affitti di proprietà immobiliari.

iShares presenta ben cinque comparti quotati su Piazza Affari che permettono di prendere esposizione sulla regione desiderata, potendo scegliere tra Europa, Uk, Stati Uniti, Asia e infine Developed Markets. Gli ETF sulle infrastrutture invece sono due: iShares FTSE/Macquarie Global Infrastructure 100 che investe a livello globale e iShares S&P Emerging Market Infrastructure. Nel definire il settore delle infrastrutture, il focus è posto su quelle società che gestiscono il business delle infrastrutture anziché su quelle imprese che usano le infrastrutture. L'indice

Macquarie ha utilizzato da sempre un'ampia definizione del termine infrastrutture, contando quelle aziende che sono coinvolte nel fornire le fondamenta per il servizio di base, impianti e istituzioni dai quali dipendono la crescita e lo sviluppo della comunità. In risposta alla crisi globale del 2008, a livello mondiale i governi spenderanno molti miliardi di dollari nei prossimi anni sul settore delle infrastrutture. Fin qui i tratti distintivi dell'offerta e i prodotti più interessanti già disponibili. Ma il team di product development di iShares è continuamente al lavoro al fine di soddisfare le esigenze degli investitori. E' interessante notare come le idee di sviluppo prodotto vengano appunto prese grazie al coinvolgimento e ai feedback dei maggiori investitori europei. La gamma, che al momento conta 167 Etf quotati in Europa, è già molto ampia, ma non per questo non si sta pensando a nuovi prodotti.

«Per quanto riguarda l'Italia noteremo fondi che al momento sono acquistabili su altre Borse allargando la gamma obbligazionaria, sia sui governativi che sui corporate, e introducendo Etf ad accumulazione sui principali indici», afferma Bellinègri, «a livello europeo stiamo lavorando su diversi progetti tra cui quello che riguarda un Etf High Yield visto che la richiesta su questo segmento ci sembra sostenuta. Proprio a questo proposito è interessante notare come le masse sugli Etf obbligazionari siano passate da 3,5 miliardi di euro nel luglio 2005 a 32 miliardi nel luglio 2009. Il trend è destinato a proseguire e uno strumento come l'Etf che veniva considerato fino a pochi anni fa solamente in ambito azionario sta ottenendo il maggiore successo proprio sul mercato dei bond». «Un altro ambito da sviluppare», conclude Bellinègri, «è sicuramente quello della copertura del rischio cambio. In questo caso l'investitore avrebbe la possibilità di investire sui principali indici azionari evitando il rischio valutario. Al riguardo è bene ricordare

Da sapere

■ Etf cash based

Sono gli Etf che replicano un indice sottostante tramite l'acquisto di tutti i titoli di cui l'indice si compone (full replication) o di una parte di questi (optimized sampling). Si differenziano dagli Etf swap based che invece replicano l'indice facendo ricorso a strumenti derivati e che espongono implicitamente l'investitore al rischio di credito verso la controparte del contratto derivato.

■ Tracking error

Nell'analisi dei fondi comuni, dei comparti di Sicav e degli Etf è un elemento utile per esaminare la regolarità dei risultati rispetto a quelli dell'indice di riferimento di mercato. Più elevato è il tracking error, più il rendimento del fondo è difficile da prevedere.

■ Asset allocation

Procedura tramite la quale si determina la suddivisione ottimale di un portafoglio tra le varie asset class disponibili con l'obiettivo di massimizzare il rendimento e minimizzare il rischio. Si definisce asset allocation tattica, quella nella quale alcune delle decisioni di investimento vengono effettuate per cogliere alcune opportunità o per ridurre i rischi durante una specifica fase dei mercati finanziari.

■ 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.

come tutti gli Etf quotati su Borsa Italiana siano espressi in euro ma solo in pochissimi casi il cambio sia coperto».

DEUTSCHE BANK

Per delineare gli elementi distintivi della gamma di Etf db x-trackers di Deutsche Bank occorre distinguere tra i prodotti a indirizzo azionario e quelli attivi nelle altre asset class. «Per quanto riguarda gli Etf azionari, oltre ad avere una struttura commissionale molto competitiva (ad esempio il db x-trackers DJ Eurostoxx50 è l'unico Etf al mondo ad avere un TER pari allo 0%, e il db x-trackers FTSE/MIB ha un TER più basso di 5 bps rispetto al corrispondente Etf dei competitor, 0.30% vs 0,35%) si caratterizzano per offrire, nella maggior parte dei casi, un'esposizione total return, ossia reinvestono stabilmente nel fondo i dividendi pagati dalle azioni che compongono gli indici», afferma **Mauro Giangrande**, responsabile della piattaforma **db x-trackers** in Italia, che poi aggiunge gli elementi distintivi relativi alle altre asset class di Etf, «la nostra offerta si caratterizza invece per l'innovazione di prodotto.

Sono molte le soluzioni d'investimento offerte da DB presenti solo nella nostra piattaforma e quindi uniche nel panorama italiano degli Etf, come ad esempio il db x-trackers Short iBoxx Sovereign Eurozone che, replicando inversamente la performance di un indice di titoli di Stato, consente di trarre vantaggio da un contesto di tassi di interesse di mercato in rialzo e il db x-trackers Fed Funds Effective che riflette sinteticamente l'apertura di un conto in dollari Usa e quindi consente di trarre beneficio da una eventuale rivalutazione del biglietto verde nei confronti dell'euro».

Giangrande ritiene in questo momento particolarmente interessanti tutti gli Etf di Deutsche Bank sulle materie prime (db x-trackers DBLCI - OY Balanced, db x-trackers Commodity Booster DJ-UBSCI, il db x-trackers Commodity Booster S&P GSCI Light Energy) in quanto offrono l'esposizione ad un basket

diversificato di commodity con l'aggiunta della copertura dal rischio cambio (unica nel suo genere in Italia), ma anche l'Etf db x-trackers Emerging Markets Liquid Eurobond. Quest'ultimo, legato alla performance di un indice obbligazionario di titoli emessi da 15 Paesi emergenti, è caratterizzato dalla copertura del rischio cambio.

«In entrambi i casi si tratta di mercati che non solo hanno ben performato da inizio anno», precisa Giangrande, «ma che storicamente hanno contribuito positivamente in termini di diversificazione nell'ottica di voler costruire un portafoglio che abbia un giusto equilibrio tra rischio e rendimento atteso».



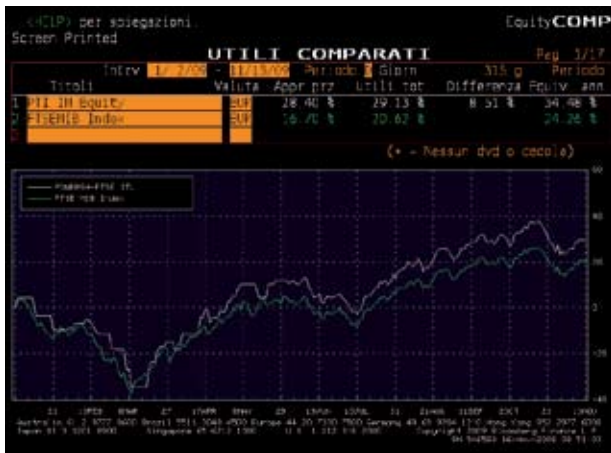
Mauro Giangrande
DEUTSCHE BANK
RESPONSABILE PIATTAFORMA
X-TRACKERS IN ITALIA

“
...si
caratterizzano
per offrire
un'esposizione
total return,
ossia
reinvestono
stabilmente
nel fondo
i dividendi
pagati dalle
azioni che
compongono
gli indici
”



SHORT DAX

L'andamento
dell'Etf DB x-
trackers
Short DAX
dal 30/12/2008
al 13/11/2009.



PIAZZA AFFARI

A confronto l'Etf PowerShares FTSE RAFI Italy con l'indice FTSE MIB di Piazza Affari dal 2/01/2009 al 13/11/2009.

“
Gli indici basati sui fondamentali sono caratterizzati da un concetto di effettiva valutazione delle società
 ”



Sergio Trezzi
 INVESCO

MANAGING DIRECTOR ITALIA
 E COORDINATORE EUROPEO ETF

Giangrande conclude parlando poi delle recenti quotazioni sul mercato italiano, «abbiamo da poco lanciato sette nuovi Etf sul mercato di Borsa Italiana, peraltro con delle novità assolute come il db x-trackers HSI Short Daily Index ETF che si propone di fornire il rendimento inverso su base giornaliera dell'Hang Seng Index (il HSI Index) e che quindi consente di trarre vantaggio dalle fasi di debolezza del mercato cinese, e il db x-trackers S&P U.S. Carbon Efficient ETF che si pone come obiettivo quello di selezionare le società statunitensi a maggiore capitalizzazione e, allo stesso tempo, di premiare le più virtuose in termini di emissioni di anidride carbonica (CO₂)».

INVESCO

Gli Etf di PowerShares di Invesco replicano gli indici sottostanti attraverso l'acquisto diretto delle azioni che compongono gli indici stessi; l'obiettivo primario è salvaguardare la caratteristica di massima trasparenza giornaliera e, conseguentemente, di sicurezza nei confronti dell'investitore. Sono tecnicamente definiti cash based e si differenziano da quelli swap based. Questi ultimi si avvalgono anche di contratti swap (derivati) per replicare l'andamento dell'indice. Tale metodologia introduce un rischio controparte (pari al valore dello swap) che è contenuto dalla normativa

europea UCITS III (che regola la commercializzazione dei fondi) al 10% del valore del fondo. «La gamma di Etf Invesco PowerShares è costruita senza alcun ricorso a strumenti derivati, sfruttando a pieno le nostre caratteristiche di gestore indipendente con presenza mondiale», sottolinea **Sergio Trezzi**, managing director **Invesco Italia** e coordinatore europeo degli Etf di Invesco PowerShares. Trezzi introduce un'altra particolarità, ancora più distintiva, degli Etf della casa: «gli Etf di Invesco PowerShares basati su indici fondamentali, i FTSE RAFI, rappresentano un'ottima opportunità alla luce del contesto economico che ci attende nei prossimi anni, un contesto dove sarà importante investire in aziende caratterizzate da ottimi fondamentali ovvero che abbiano preservato il loro bilancio, sviluppato il core business ed evitato operazioni finanziarie straordinarie. A differenza degli indici tradizionali basati su metodi di ponderazione dei titoli sulla capitalizzazione di mercato (con conseguenti impatti negativi dovuti a movimenti speculativi che lasciano che sia il mercato a stabilire il peso da assegnare ad un titolo all'interno del paniere, le cosiddette bolle), gli indici basati sui fondamentali (FTSE RAFI) sono caratterizzati da un concetto di effettiva valutazione delle società attraverso la considerazione di quattro fattori (fatturato, dividendi, flussi di casse e patrimonio netto)». «Alla luce dell'esperienza maturata sul mercato Usa», puntualizza Trezzi, «PowerShares offre dal 2007 anche agli investitori italiani ed europei un'ampia gamma di Etf basati sugli indici fondamentali di cui ne segnaliamo in particolare due: PowerShares FTSE RAFI Italy 30 Fund (performance, da inizio anno al 30 ottobre 2009, del 24,45% contro il 18,02% dell'indice tradizionale) e PowerShares FTSE RAFI Europe Fund (performance, da inizio anno al 30 ottobre 2009, del 34,39% rispetto al 22,51% dell'indice tradizionale)». «I buoni risultati raggiunti e la forte richiesta da parte della clientela», conclude Trezzi, «ci stimola a studiare in continuazione nuove idee di investimento volte a



EGITTO

L'andamento dell'Etf EasyETF Egitto dal 13/03/2009 al 13/11/2009.

“ Attualmente questo Etf consente di investire, con una sola transazione, in Messico, Corea, Egitto, Turchia, Indonesia, Pakistan, Vietnam e Filippine ”



Daniela Ballabio

BNP PARIBAS

RESPONSABILE MARKETING
DI EASYETF

fornire soluzioni di qualità, nel rispetto della massima trasparenza. Certamente la gamma dei PowerShares FTSE Rafi sarà allargata».

BNP PARIBAS

EasyETF, marchio di BNP Paribas, è una gamma di 64 Etf quotati sulle principali piazze europee. I 15 nuovi EasyETF quotati su Piazza Affari sintetizzano le caratteristiche fondamentali della gamma d'offerta. «Fin dalla sua nascita EasyETF si è distinto come emittente pioniera nel lancio di Etf su alcune classi di

attivo e aree geografiche», precisa Daniela Ballabio, responsabile marketing di EasyETF, «per esempio, siamo stati i primi ad emettere Etf su indici di futures su commodities, primi su Egitto ed Emirati Arabi, primi su tematiche ambientali quali le emissioni di anidride carbonica. In Borsa Italiana sono presenti, a questo riguardo, due Etf sulle materie prime: l'EasyETF S&P GSUL (S&P Goldman Sachs UltraLight Energy), la cui composizione include tutti questi settori con una ponderazione massima della componente energetica (27%), e l'EasyETF S&P GSNE (S&P Goldman Sachs NonEnergy) che invece esclude totalmente le commodities energetiche». Anche i Paesi Emergenti sono un'area di forte interesse per EasyETF. Dei 15 ETF quotati in Italia (3 obbligazionari governativi, un monetario, un double short sull'Eurostoxx 50, uno sull'immobiliare e 7 sull'azionario), quattro sono ETF sui Paesi Emergenti: EasyETF DJ South Korea Titans 30, l'EasyETF South Africa FTSE/JSE Top 40, EasyETF S Box BNP Paribas Next 11 Emerging e l'EasyETF FTSE Xinhua China 25. «Direi comunque che, in generale, grazie ai nostri EasyETF quotati su Borsa Italiana, l'investitore ha a disposizione degli strumenti per poter costruire la propria asset allocation. In realtà, come anticipavo, la gamma EasyETF è più ampia di quanto quotato su Piazza Affari: è costituita da circa 64 Etf quotati sulle principali piazze europee. Finora il nostro approccio è stato più orientato agli investitori istituzionali e anche per questo in Italia avevamo quotato, fino allo scorso settembre, solo una piccola parte (sette) degli Etf che compongono la nostra gamma. Dallo scorso anno la nostra politica commerciale si è aperta maggiormente al pubblico retail, che è molto attivo su Borsa Italiana. Abbiamo pertanto deciso di quotare altri 8 EasyETF sul mercato italiano per essere più facilmente utilizzati anche dagli investitori privati. Inoltre, per lo stesso scopo, nel mese di ottobre è partita una campagna pubblicitaria che

ci vede presenti sui principali siti finanziari e su alcune pubblicazioni a diffusione nazionale», dichiara Ballabio, per la quale ci sono diversi Etf che possono essere interessanti in questo momento, ma chiaramente dipende dal tipo di investitore che si considera, soprattutto in termini di profilo di rischio/rendimento. «Per un profilo più conservativo, caratterizzato da un forte peso della componente monetaria e obbligazionaria all'interno del portafoglio, la componente azionaria potrebbe favorire l'azionario europeo. La nostra visione di casa d'investimento è favorevole a questa zona, che sta beneficiando della ripresa dell'economia a livello globale. In particolare l'area euro dovrebbe avvantaggiarsi della ripresa degli scambi commerciali; il livello attuale di utili del mercato europeo dovrebbe migliorare nei mesi a venire malgrado il rafforzamento dell'euro che, a nostro avviso, è già scontato dalle valutazioni. Per cui segnalerei che oltre agli EasyETF Euro Mts Eonia e l'EasyETF iboxx extra short per quanto attiene alla componente monetaria e obbligazionaria, sull'azionario si potrebbe valutare l'EasyETF Euro Stoxx 50, il cui obiettivo è quello di replicare la performance dell'indice di riferimento dell'Eurostoxx, costituito dalle azioni più capitalizzate e liquide dei paesi dell'area Euro», dice Ballabio che agli investitori più aggressivi, consiglia invece di valutare, nell'ambito dell'allocazione ai paesi emergenti, due ETF. Innanzitutto l'EasyETF FTSE Xinhua China 25, il cui obiettivo è quello di replicare il più fedelmente possibile la performance dell'indice FTSE/Xinhua China 25. Questo indice è costituito dalle azioni delle 25 imprese cinesi più liquide quotate alla borsa di Hong Kong: le H Shares (imprese della Repubblica Democratica Cinese) e le Red Chips (imprese ubicate fuori della Repubblica Democratica Cinese ma spesso detenute dal governo cinese). «La Cina è il mercato emergente favorito dalla nostra strategia d'investimento. La politica monetaria (particolarmente le divise) è ancora di supporto

all'economia del Paese anche se le autorità stanno modificando il loro atteggiamento e promuovendo una crescita più bilanciata. Il ciclo economico, la crescita del Pil, la crescita degli utili e le valutazioni sono elementi addizionali a sostegno della nostra tesi», afferma Ballabio che segnala inoltre, per la sua originalità, l'EasyETF S-Box Next 11 Emerging Core 8 Emerging Countries, che replica quelle che sono considerate le nuove economie emergenti. Attualmente questo Etf consente di investire, con una sola transazione, in Messico, Corea, Egitto, Turchia, Indonesia, Pakistan, Vietnam e Filippine; si tratta di Paesi a cui difficilmente un investitore privato può accedere con facilità. Ballabio, pur sottolineando che la priorità attuale è quella di concentrarsi sulle nuove quotazioni recentemente effettuate su Borsa Italiana, non esclude nuove iniziative. «Valuteremo nei prossimi mesi», conclude Ballabio, «se e come completare ulteriormente la nostra offerta in Italia. In termini più generali, è obiettivo di EasyETF quello di fornire una piattaforma di Etf completa, in grado di soddisfare le esigenze dei nostri clienti, a livello globale. Proprio per questo motivo la gamma EasyETF nel corso del 2008 e nei primi mesi del 2009 è stata più che raddoppiata, passando da circa 30 Etf a 64 fondi. D'altra parte, BNP Paribas crede fermamente al potenziale di sviluppo del mercato degli Etf ed è per questo che BNP Paribas mette oggi questi strumenti al centro del suo sviluppo».

CREDIT SUISSE

Il primo elemento di distinzione della gamma di Etf Xmtch di Credit Suisse risiede senza dubbio nella tipologia di replica adottata. Questi Etf riflettono gli indici sottostanti senza ricorrere all'utilizzo di strumenti derivati, cercando di colmare un vuoto esistente sul mercato degli Etf italiano ed europeo, pervaso di fondi emanati direttamente o indirettamente da banche d'investimento.

“
Questi Etf riflettono gli indici sottostanti senza ricorrere all'utilizzo di strumenti derivati
 ”

La grande maggioranza degli Etf quotati in Italia e nel resto delle Borse europee è infatti composta da prodotti finanziari che poco hanno in comune con gli Etf per antonomasia, quelli statunitensi, le cui lodi vengono decantate da circa venti anni in molteplici occasioni. «In particolare gli Etf swap based, presenti solo nel mercato europeo e non in quello americano, non solo espongono implicitamente l'investitore al rischio di credito verso la controparte del contratto derivato, ma non sono assolutamente trasparenti», puntualizza **Enrico Came-**

rini, responsabile Xmtch Italia (Credit Suisse), «la loro composizione viene infatti resa nota agli investitori solo con l'annual report o con il semi annual report, e non su base giornaliera come avviene nel caso degli Etf cash based, che replicano il sottostante tramite l'acquisto di tutti i titoli di cui l'indice si compone (full replication) o di una parte di questi (optimized sampling)». Per questi motivi Credit Suisse ha scelto di istituire i suoi Etf tramite la replica fisica del sottostante, in risposta alla crescente domanda di trasparenza, qualità e semplicità che caratterizza l'attuale contesto finanziario non solo in italiano e che ha reso celebri e di successo gli Etf negli Usa.

Un recente sondaggio condotto tra gli asset manager europei ha mostrato che l'84% dei gestori professionali di portafoglio preferisce utilizzare Etf cash based, che replicano l'indice sottostante attraverso la replica completa dell'indice comperando direttamente i titoli (la full replication) o tramite la replica del paniere campionata in modo ottimizzato (optimized sampling). «Un altro elemento che distingue la gamma Xmtch», osserva Camerini, «risiede nel fatto che Credit Suisse è l'unico Etf manager ad offrire una completa varietà di Etf su indici azionari small cap. Dal 19 ottobre scorso, primo giorno di quotazione in Italia dei nostri Etf, è infatti possibile investire con grande semplicità nel comparto azionario dedicato alle società di piccola capitalizzazione delle quattro aree d'investimento più importanti: area euro, Usa, Uk e Giappone. Si tratta di mercati notoriamente di difficile accessibilità, dal momento che rappresentano circa il 75% della numerosità complessiva dei titoli azionari quotati cui fa però capo solo il 12% circa della capitalizzazione globale. Per questo motivo ci aspettiamo che i nostri quattro Etf sulle small cap diventino lo strumento preferito dagli investitori per esporsi su questa asset class».

Camerini aggiunge poi un ulteriore elemento di distinzione degli Etf del Credit Suisse: il loro costo inferiore a quello dei competitor.



SMALL CAP

L'andamento dell'Etf Xmtch US Small Cap dal 03/07/2009 al 11/11/2009.

“
...è possibile
investire con grande
semplicità nel
comparto azionario
dedicato alle
società di piccola
capitalizzazione
”



Enrico Camerini
CREDIT SUISSE
RESPONSABILE XMTCH ITALIA

«In particolare la management fee per gli Etf obbligazionari è di soli 12 centesimi all'anno per i bond nominali dell'area euro e degli Usa, e di 16 centesimi per gli Etf inflation linked che investono nelle stesse aree. Anche l'Xmtch sui mercati azionari emergenti ha la management fee più bassa del mercato: solo 45 centesimi all'anno» precisa Camerini. La scelta di Credit Suisse è stata quella di dotare l'investitore di una gamma completa di Etf su indici azionari ed obbligazionari, in grado di soddisfare qualunque necessità d'investimento sulla base della personale propensione al rischio. «Chiunque si trovi a dover implementare operativamente le scelte di allocazione individuate a conclusione del processo di pianificazione finanziaria», conclude Camerini, «troverà nella gamma di Etf di Credit Suisse otto Etf obbligazionari (3 sulle obbligazioni governative dell'area euro per i segmenti 1-3 anni, 3-7 anni e 7-10 anni, 3 sulle obbligazioni governative statunitensi sugli stessi segmenti di curva, un Etf sulle obbligazioni indicizzate all'inflazione dell'area euro ed uno su quelle statunitensi), quattro Etf azionari su indici large cap (area euro, Uk, Us e Giappone), quattro Etf azionari su indici small cap (anche in questo caso area euro, Uk, Us e Giappone) ed un Etf azionario che investe nei paesi emergenti di tutto il mondo. Con una gamma così estesa, chiunque potrà adottare una efficiente diversificazione di portafoglio in modo rapido e con poche operazioni di acquisto. ■