

---

# UN MODO MIGLIORE PER ACCEDERE ALL'AZIONARIO CINESE

Giugno 2019

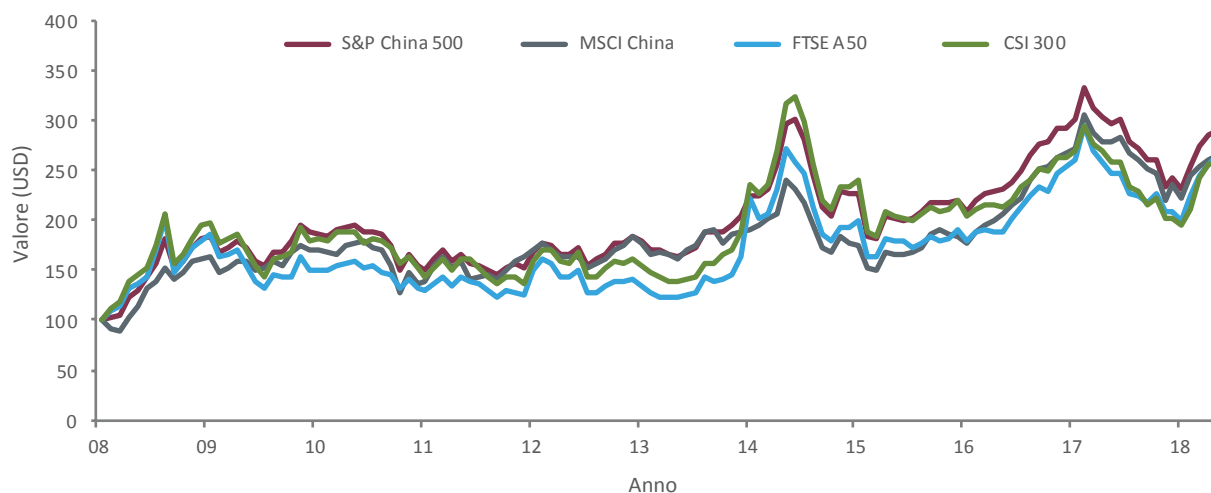
La Cina ha intrapreso un percorso di liberalizzazione dei suoi mercati di capitale, rendendoli così più accessibili e interessanti per gli investitori esteri. MSCI ha annunciato di recente che, nel corso di quest'anno, incrementerà il fattore d'inclusione delle azioni large cap cinesi di classe A, portandolo dal 5% al 20%. Ciò comporterà l'entrata di considerevoli flussi di capitale nelle borse del Paese del Dragone. Vista la notevole discrepanza tra la quota del PIL (prodotto interno lordo) cinese in termini mondiali (circa il 19% in base alla Parità del potere d'acquisto) e la quota della Cina negli indici globali (circa il 4% nell'MSCI ACWI), gli investitori puntano a diversificare i propri portafogli azionari globali aumentando l'esposizione sulla Cina.

Investire nei titoli azionari cinesi non è però un processo così immediato, visto l'ampio ventaglio di classi azionarie offerte. Ciò solleva la questione essenziale su quale sia il modo migliore per accedere al beta dei titoli azionari cinesi. Riteniamo che lo S&P China 500 rappresenti lo strumento più adatto per ottenere esposizione sul segmento azionario cinese, dati i suoi rendimenti corretti per il rischio superiori, trainati da un'esposizione sulla classe azionaria più bilanciata, e una suddivisione più diversificata fra settori rispetto ad altri indici.

## **Rendimenti corretti per il rischio superiori**

Osserviamo le caratteristiche di rischio e rendimento di alcuni dei principali indici azionari cinesi dopo la crisi finanziaria globale. Appare con evidenza come lo S&P China 500 abbia il profilo di rischio più efficiente.

**GRAFICO 1: LO S&P CHINA 500 HA REGISTRATO LA PERFORMANCE MIGLIORE, RISPETTO AD ALTRI INDICI ANALOGHI, DALLA CRISI FINANZIARIA GLOBALE IN AVANTI.**



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Include dati ottenuti tramite la metodologia del backtesting. Lo S&P China 500 ha iniziato i calcoli dal vivo il 28 agosto 2015. Dati mensili dal 31 dicembre 2008 al 30 aprile 2019. Tutti i rendimenti sono in USD. Sono stati usati indici net total return. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

**GRAFICO 2: LO S&P CHINA 500 HA UNO SHARPE RATIO FAVOREVOLE, RISPETTO AD ALTRI INDICI, DALLA CRISI FINANZIARIA GLOBALE IN AVANTI.**

	S&P China 500	MSCI China	CSI 300	FTSE A50
<b>Rendimento</b>	<b>10,8 %</b>	<b>9,9 %</b>	<b>9,6 %</b>	<b>9,9 %</b>
<b>Rischio</b>	<b>22,1 %</b>	<b>21,3 %</b>	<b>27,0 %</b>	<b>28,0 %</b>
<b>Sharpe Ratio</b>	<b>0,44</b>	<b>0,41</b>	<b>0,31</b>	<b>0,31</b>

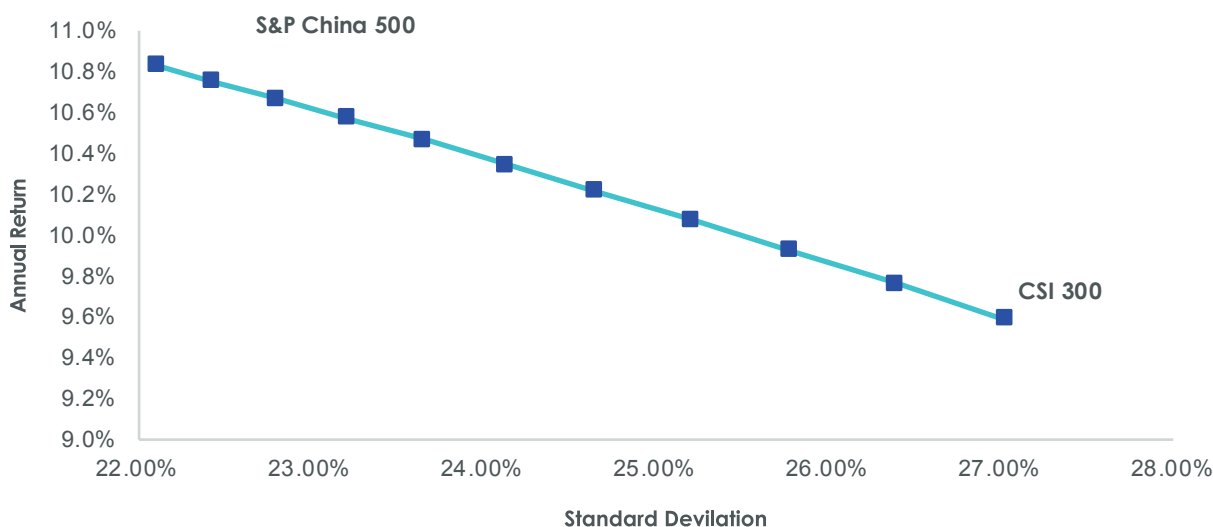
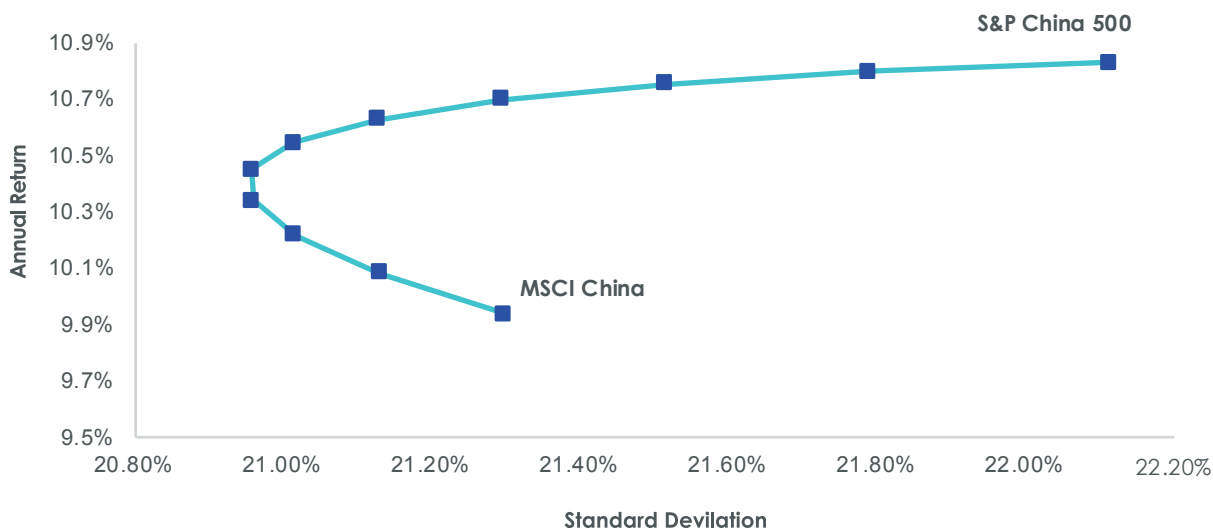
Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Include dati ottenuti tramite la metodologia del backtesting. Lo S&P China 500 ha iniziato i calcoli dal vivo il 28 agosto 2015. Dati mensili dal 31 dicembre 2008 al 30 aprile 2019. Tutti i rendimenti sono in USD. Sono stati usati indici net total return. Le cifre riguardanti il rischio e il rendimento sono state annualizzate. La standard deviation è il parametro di misura del rischio. Il rendimento dei Treasury USA triennali è stato usato come tasso risk-free per calcolare gli Sharpe Ratio. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

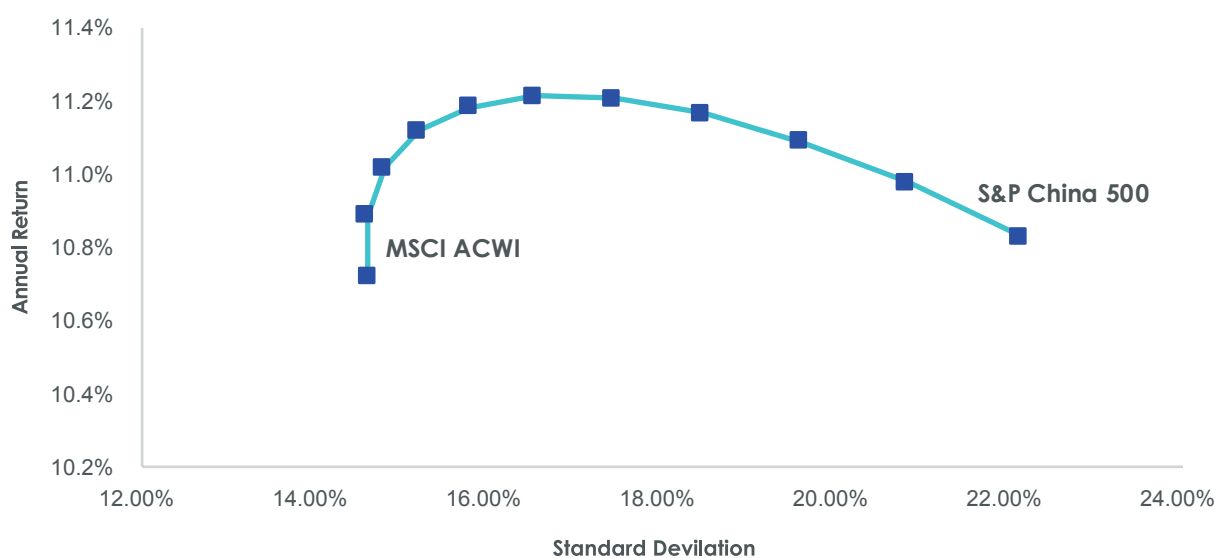
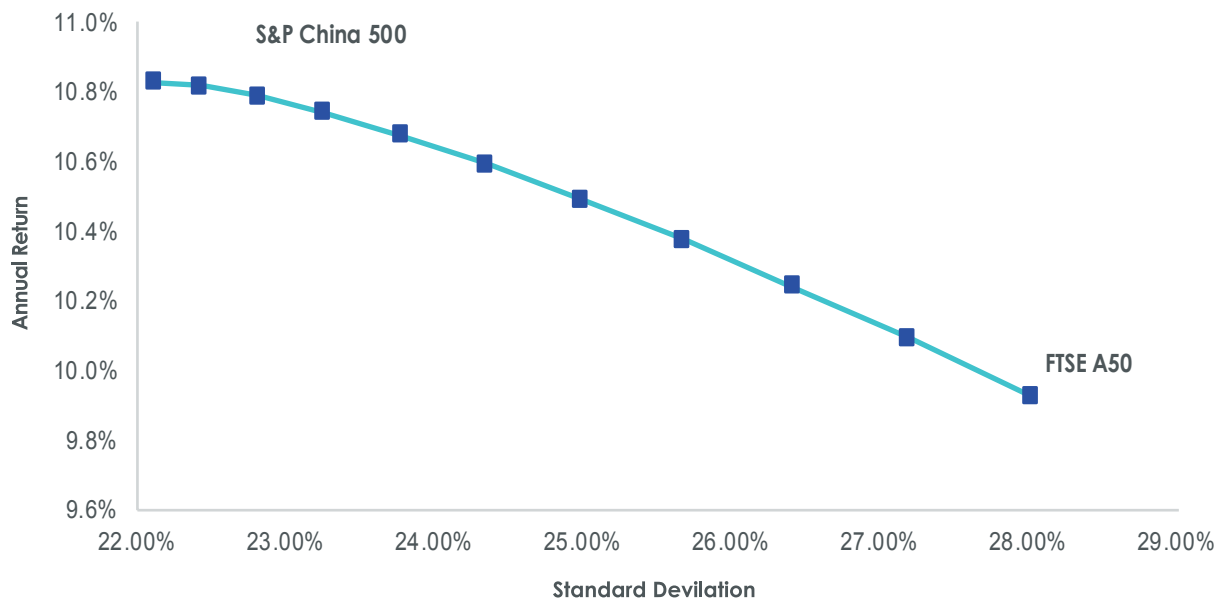
Considerato il profilo storicamente superiore dei rendimenti corretti per il rischio dello S&P China 500 rispetto ad altri indici chiave, aggiungere esposizione allo S&P China 500 nell'ambito di un'allocazione esistente su uno qualunque degli altri indici comporterebbe naturalmente un miglioramento del profilo di rischio per il portafoglio nel suo complesso. Abbiamo illustrato questo aspetto mostrando il profilo di rischio e rendimento dei portafogli che mescolano diverse ponderazioni dello S&P China 500 con l'indice interessato.

Nel grafico 3 di cui sotto, mostriamo la standard deviation e il rendimento annualizzato di portafogli ipotetici investiti interamente in un dato indice (chiamato rispettivamente, ad es. l'MSCI China rappresenta un'allocazione del 100% nell'MSCI China). Ogni punto di demarcazione sulla linea rappresenta un nuovo portafoglio misto con una riduzione del 10% da un indice a favore dell'altro nel grafico considerato. Ciò ci dà 9 portafogli misti intermedi da un indice all'altro. Se la linea risultante s'incurva, il portafoglio misto con il livello di rendimento più alto per lo stesso rischio è più "efficiente".

Illustriamo anche il vantaggio di aggiungere S&P China 500 a MSCI ACWI poiché il profilo di rischio di cui sotto mostra che lo swap di una piccola parte di MSCI ACWI nello S&P China 500 migliora significativamente il rendimento senza aggiungere una grande percentuale di rischio.

**GRAFICO 3: PROFILO RISCHIO-RENDIMENTO DI PORTAFOGLI MISTI**





Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Lo S&P China 500 ha iniziato i calcoli dal vivo il 28 agosto 2015. Dati mensili dal 31 dicembre 2008 al 30 aprile 2019. Tutti i rendimenti sono in USD. Sono stati usati indici net total return. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

**Esposizione azionaria più bilanciata**

A seconda della borsa di quotazione e degli investitori per i quali sono disponibili, esistono diverse classi di azioni cinesi. Considerate le diverse caratteristiche che le contraddistinguono anche i loro rendimenti variano considerevolmente in diversi periodi di tempo.

ABBILDUNG 4: RENDITESCHWANKUNGEN BEI CHINESISCHEN ANTEILSKLASSEN

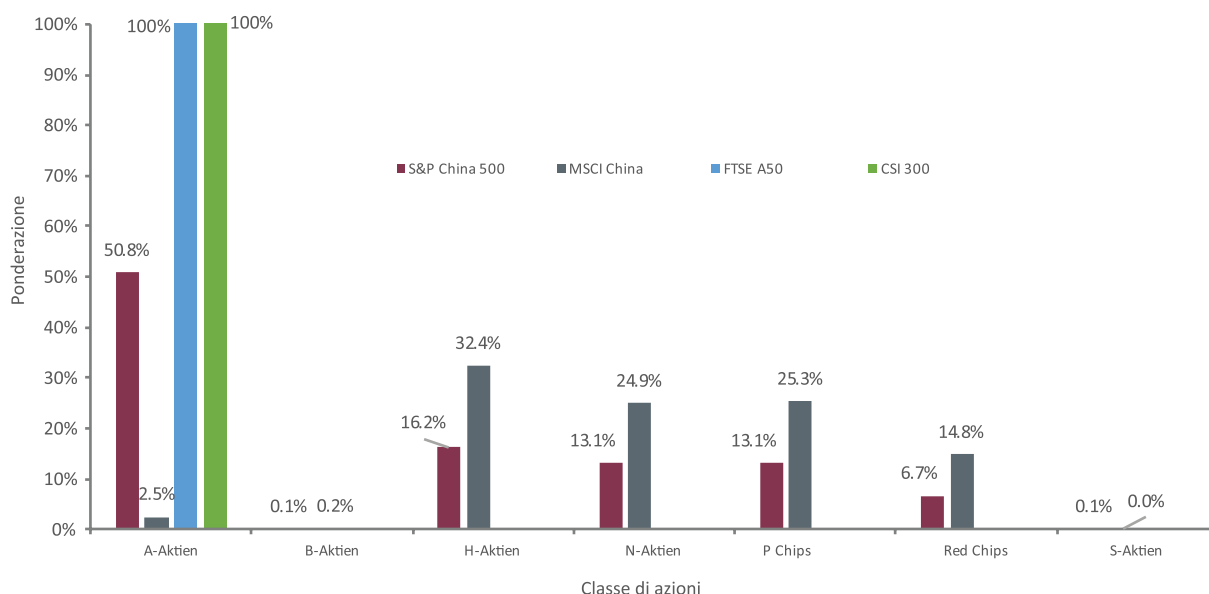
2008	2009	2010
-46.4% Red Chips	137.8% B-Shares	59.9% N/S-Shares
-50.8% H-Shares	134.2% P Chips	33.0% B-Shares
-50.8% MSCI China	96.7% A-Shares	11.2% Red Chips
-61.8% A-Shares	95.9% N/S-Shares	4.6% MSCI China
-63.9% P Chips	67.5% H-Shares	3.1% H-Shares
-66.0% B-Shares	62.3% MSCI China	-2.2% P Chips
- N/S-Shares	31.0% Red Chips	-4.4% A-Shares
2011	2012	2013
0.6% N/S-Shares	27.8% B-Shares	76.0% N/S-Shares
-9.1% Red Chips	26.4% Red Chips	29.8% P Chips
-18.4% MSCI China	26.4% P Chips	24.3% Red Chips
-20.8% H-Shares	22.8% MSCI China	3.6% MSCI China
-22.8% P Chips	20.5% H-Shares	0.8% A-Shares
-22.9% A-Shares	9.5% A-Shares	-1.3% H-Shares
-34.4% B-Shares	-9.8% N/S-Shares	-25.5% B-Shares
2014	2015	2016
46.5% A-Shares	9.6% P Chips	10.7% P Chips
15.2% H-Shares	7.1% A-Shares	2.7% H-Shares
11.9% N/S-Shares	2.6% N/S-Shares	0.9% MSCI China
9.5% B-Aktien	-2.0% Red Chips	-2.2% N/S-Shares
8.0% MSCI China	-7.8% MSCI China	-5.3% Red Chips
1.7% P Chips	-15.5% H-Shares	-19.1% A-Shares
-1.1% Red Chips	-23.1% B-Shares	-32.5% B-Shares
2017	2018	2019
107.1% P Chips	-3.6% Red Chips	140.1% N/S-Shares
71.9% N/S-Shares	-12.3% H-Shares	136.9% A-Shares
54.1% MSCI China	-16.7% B-Shares	87.0% P Chips
30.3% H-Shares	-18.9% MSCI China	74.2% MSCI China
20.8% Red Chips	-24.8% P Chips	47.5% H-Shares
20.3% A-Shares	-33.0% A-Shares	32.0% B-Shares
-13.8% B-Shares	-35.8% N/S-Shares	27.2% Red Chips

Fonte: WisdomTree, Bloomberg, FTSE Russell (per le descrizioni). Dati dal 30/04/2019. Tutti i rendimenti sono in USD. Sono stati usati indici net total return. **Le azioni di classe A** sono titoli di aziende costituite in Cina che operano sulle borse di Shanghai o Shenzhen. Sono negoziate in Renminbi (Yuan cinese). Possono essere negoziate solo da residenti della Repubblica Popolare Cinese o in conformità al Qualified Foreign Investor (QFII), alle norme del Renminbi Qualified Foreign Institutional

Investor (ROFII) o ai programmi Stock Connect. **Le azioni di classe B** sono titoli di aziende costituite in Cina che operano sulle borse di Shanghai o Shenzhen. Sono negoziate in Dollari USA sulla borsa di Shanghai e in Dollari di Hong Kong sulla borsa di Shenzhen. Possono essere negoziate da non-residenti della Repubblica Popolare Cinese e anche da residenti della Repubblica Popolare Cinese con appositi conti di negoziazione in valuta estera. **Le azioni di classe H** sono titoli di aziende costituite in Cina che operano sulle borse di Hong Kong. Sono negoziate in Dollari di Hong Kong. Come altri titoli negoziati sulla borsa di Hong Kong non ci sono restrizioni su chi può negoziare in azioni di classe H. Una **Red Chip** è una società incorporata al di fuori della Repubblica Popolare Cinese (PRC) che negozia sulla borsa di Hong Kong ed è sostanzialmente detenuta, direttamente o indirettamente, da enti statali della Cina continentale le cui entrate o i cui attivi provengono, per la maggior parte, dalla Cina continentale. Una società **P Chip** è un'azienda controllata da società o singoli individui della Cina continentale, mentre l'azienda è stata stabilita ed ha avuto origine nella Cina continentale. Deve essere incorporata al di fuori della Repubblica Popolare Cinese (PRC) e negoziata sulla borsa di Hong Kong e le sue entrate o i suoi attivi provengono, per la maggior parte, dalla Cina continentale. Una **S Chip** è un'azienda controllata da società o singoli individui della Cina continentale, mentre l'azienda è stata stabilita ed ha avuto origine nella Cina continentale. Deve essere incorporata al di fuori della Repubblica Popolare Cinese (PRC) e negoziata sulla borsa di Singapore e le sue entrate o i suoi attivi provengono, per la maggior parte, dalla Cina continentale. **Le azioni di classe N** sono aziende controllate da società o singoli individui della Cina continentale, mentre l'azienda è stata stabilita ed ha avuto origine nella Cina continentale. Deve essere incorporata al di fuori della Repubblica Popolare Cinese (PRC) e negoziata sulla borsa di New York, il NASDAQ, o il NYSE American, e le sue entrate o i suoi attivi provengono, per la maggior parte, dalla Cina continentale. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Come investitore è quindi essenziale cercare di conseguire un'esposizione bilanciata tra le diverse classi di azioni per diversificare il rischio e ottenere un'esposizione più "completa" al beta cinese. Riteniamo che l'S&P China 500 offra questo equilibrio in misura maggiore rispetto ad altri indici. Inoltre, lo S&P China 500 pone una giusta enfasi sul mercato interno cinese grazie all'orientamento verso azioni di classe A, un aspetto che gli indici MSCI stanno cercando di affrontare.

GRAFICO 5: ESPOSIZIONE DELLA CLASSE AZIONARIA PER DIVERSI INDICI

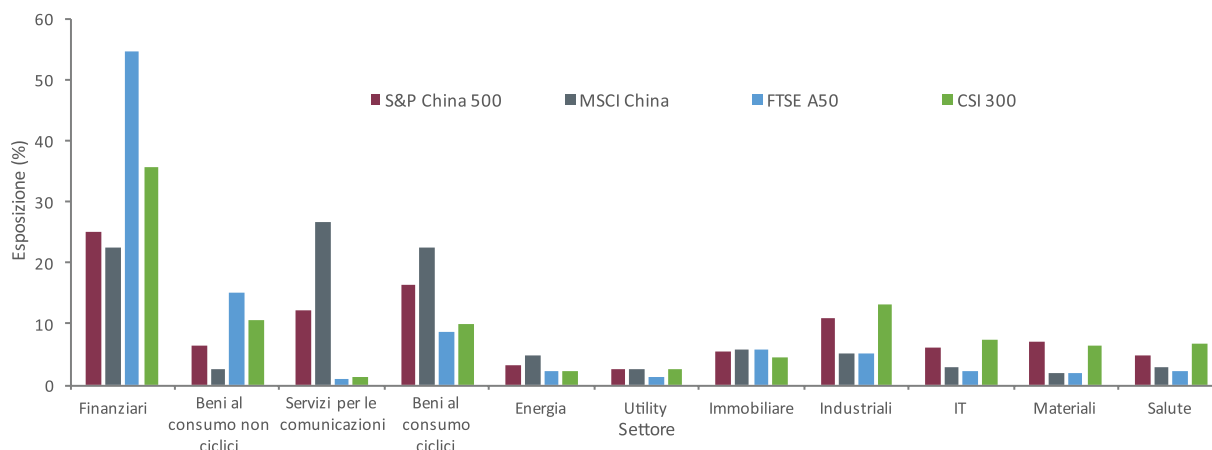


Fonte: WisdomTree, FactSet. Dati al 28 febbraio 2019. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

### Maggiore diversificazione tra settori

La maggior parte degli indici tende ad avere una forte concentrazione nei finanziari (FTSE A50 54,68%, CSI 300 35,63%) mentre lo S&P China 500 ha una ripartizione più equilibrata tra settori. Questo aspetto, così come la diversità tra le classi di azioni, contribuisce a ridurre il livello di rischio in confronto ad altri indici.

GRAFICO 6: UNA RIPARTIZIONE TRA SETTORI PIÙ EQUILIBRATA PER LO S&P CHINA 500



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Dati al 30 aprile 2019. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Mentre la Cina liberalizza i suoi mercati, il capitale continuerà a fluire negli attivi cinesi. La questione chiave per gli investitori in azioni cinesi consiste nel determinare quale sia il modo migliore per accedere al beta azionario del Dragone. Riteniamo che lo S&P China 500 disponga dell'approccio migliore per raggiungere questo obiettivo. Ciò è dovuto ai seguenti motivi:

- 1 Rendimenti corretti per il rischio superiori rispetto ad altri indici concorrenti.
- 2 Una ripartizione più equilibrata tra classi di azioni che offre un'esposizione più "completa" sul segmento azionario cinese.
- 3 Migliore distribuzione del peso tra settori che offre una maggiore diversificazione.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

---

**Comunicazioni emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"):** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

**Comunicazioni emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE:** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

**Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.**

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.

Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le attuali aspettative o convinzioni in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali.

I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. Tuttavia, i rendimenti basati sul back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri.