

ETPedia

La guida completa
agli ETP
(exchange-traded
product)



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Benvenuto/a nell'ETPedia.

Riteniamo che gli investitori dovrebbero sempre comprendere i rischi insiti nei loro investimenti ed è per questo che abbiamo creato ETPedia: la guida completa all'universo degli ETP (*Exchange Traded Products*).

Dalle origini alle tendenze attuali, dai rischi ai benefici degli ETP, ETPedia è progettata per aiutare a migliorare l'esperienza di investimento.

Contenuti

1. Introduzione agli ETP	5
1.1 Prodotti attivi e passivi	7
1.2 Che cos'è un ETP?	8
Caratteristiche di un ETP	8
1.3 Perché utilizzare un ETP?	9
1.4 Diverse tipologie di ETP	10
ETF: Exchange-traded fund	10
ETN: Exchange-traded note	10
Struttura del collaterale	11
1.5 ETP e altri veicoli	13
1.6 Strutture ed esposizioni tipiche degli ETP	15
ETC: Exchange-traded commodity	15
ETP su criptovalute	16
ETP short e a leva	18
ETP con copertura valutaria	20
Equazione degli ETP con copertura valutaria	21
ETP su valute	23
2. Struttura degli ETP	24
2.1 Metodi di replica	25
2.2 Replica fisica	25
ETF con copertura fisica	26
ETN con copertura fisica	27
2.3 Replica sintetica	29
Struttura swap fully funded	30
Struttura swap unfunded	32
2.4 UCITS ed ETP	33

3. Rischi degli ETP	36
3.1 Rischi generali degli ETP	37
3.2 Ulteriori rischi	37
4. Negoziazione e pricing	39
4.1 Creation e Redemption	40
4.2 Pricing e NAV	42
4.3 Arbitraggio	44
4.4 Liquidità dell'asset sottostante	46
4.5 Acquistare un ETP	46
4.6 Comprendere i tipi di ordini	47
4.7 Spiegazione dei nomi degli ETP	47
5. Costi	49
5.1 Costi correnti	50
5.2 Costi esterni	52
5.3 Oltre il TER	54
5.4 Tracking error o tracking difference	55
Cause del tracking error e della tracking difference	57
6. Performance	59
6.1 Comprendere gli indici azionari	60
6.2 Comprendere gli indici di materie prime	62
6.3 Comprendere gli indici valutari	69
6.4 Comprendere gli indici di asset digitali e criptovalute	70
7. Attivi, passivi e tutte le sfumature intermedie	72
7.1 Confrontare il costo dei prodotti	73
7.2 Confrontare le strategie di investimento	74
7.3 Comprendere il concetto di investimento core-satellite	75
8. Glossario	77

ETP IN BREVE

Il primo **ETP (exchange-traded product)** è stato lanciato nel 1993

Attualmente, oltre **11,5 mila miliardi** di dollari sono investiti in ETP in tutto il mondo¹

Si prevede che l'AUM globale degli ETF² supererà i **19,2 mila miliardi** di dollari entro giugno 2028³

A giugno 2024 gli ETP europei hanno raggiunto un'AUM record di **2,2 mila miliardi di dollari**, ovvero il doppio rispetto a gennaio 2020⁴

Gli ETP sono **quotati in borsa** e possono essere **acquistati e venduti in qualsiasi momento del giorno di mercato**

Attualmente, oltre **2.200 ETP** sono quotati da più di **50 emittenti** solo su **London Stock Exchange**⁵

La liquidità degli ETP deriva dagli asset sottostanti, come azioni, materie prime e valute

Gli ETP short e con leva non richiedono prestiti, trading di opzioni o il mantenimento di conti a margine

1 PwC, "ETFs 2028: Shaping the future", marzo 2024.

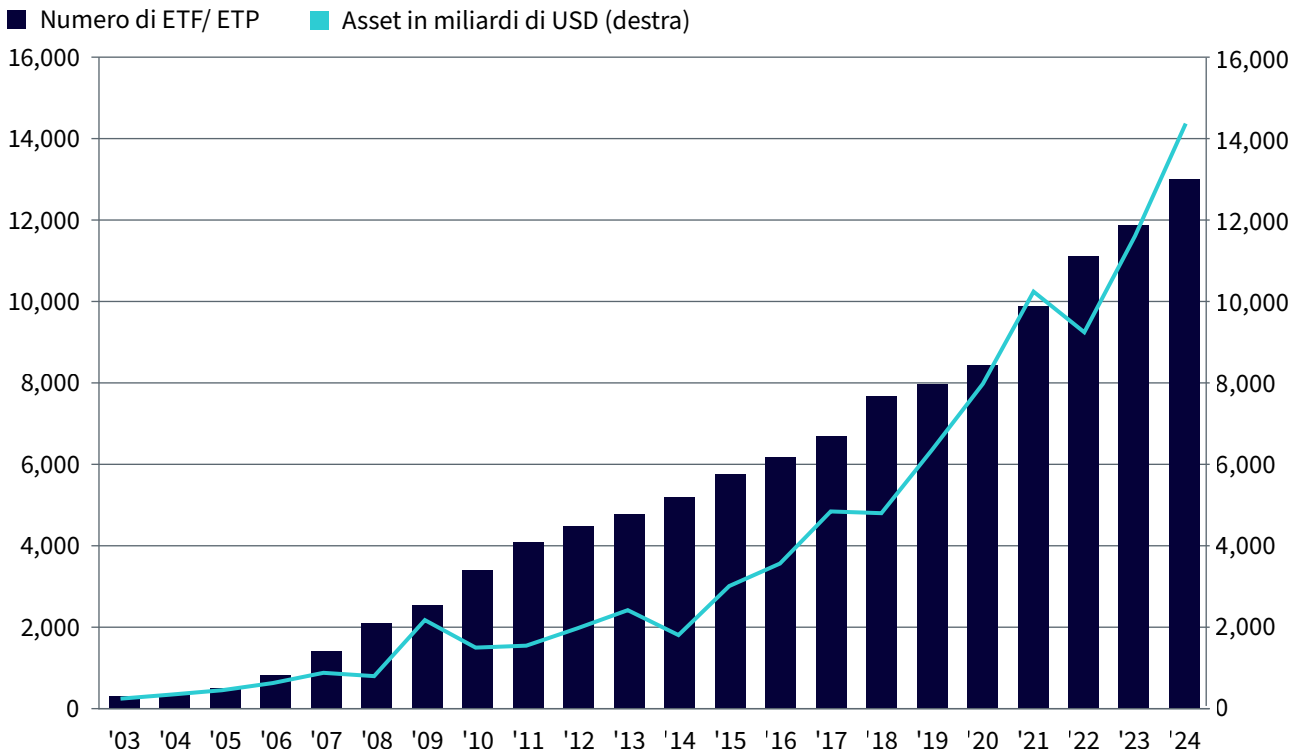
2 Exchange-traded fund.

3 PwC, "ETFs 2028: Shaping the future", marzo 2024.

4 ETF Stream, European ETPs to obliterate annual flow record, luglio 2024.

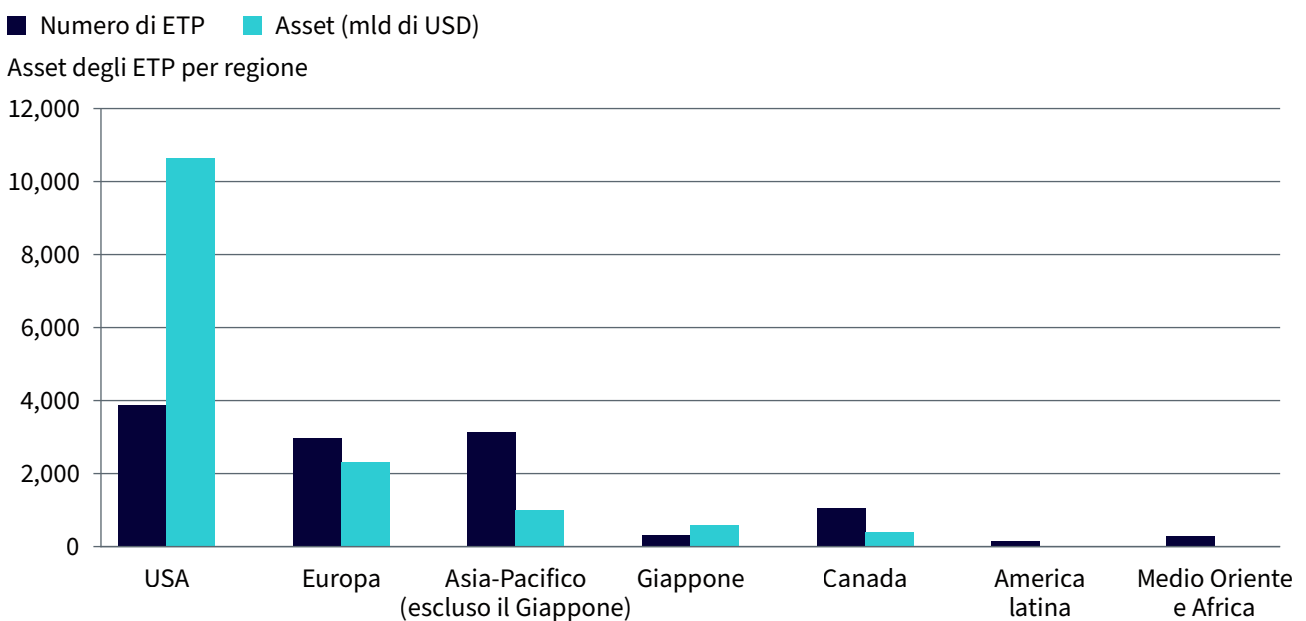
5 London Stock Exchange, giugno 2024.

Figura 1: Crescita globale degli ETP e degli asset



Fonte: Morningstar, Bloomberg ed ETFGI, novembre 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Figura 2: Asset degli ETP per regione



Fonte: Morningstar, Bloomberg, dati al 29 novembre 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

1.

Introduzione agli ETP

In questa sezione

- 1.1 Prodotti attivi e passivi
- 1.2 Che cos'è un ETP?
- 1.3 Perché utilizzare un ETP?
- 1.4 Diverse tipologie di ETP
- 1.5 ETP e altri veicoli
- 1.6 Strutture ed esposizioni tipiche degli ETP

Dal lancio del primo ETP nel 1993, il settore ha visto una crescita esponenziale. Attualmente esistono più di 10.000 ETP⁶ in tutto il mondo, che hanno raggiunto un'AUM di oltre 11,5 mila miliardi di dollari.⁷

Inizialmente creati per essere un metodo più intelligente per acquistare un indice di azioni, nel corso del tempo gli ETP si sono estesi a tutte le asset class, i settori e le regioni. Disponibili in centinaia di varietà, ora collegano gli investitori a molte esposizioni a cui prima non era possibile accedere, come materie prime, quote di carbonio e criptovalute.

La loro popolarità non mostra segni di rallentamento. PwC ha osservato che nel 2029 l'AUM degli ETF globali dovrebbe raggiungere una cifra pari ad almeno 26 mila miliardi di dollari,⁸ quindi è un ottimo momento per capire perché fanno tanto parlare di sé.

6 Report Finimize Modern Investor Pulse, marzo 2023.

7 PwC, "ETFs 2028: Shaping the future", marzo 2024.

8 PwC, "ETFs 2029: The path to \$30 trillion", marzo 2025.

1.1 Prodotti attivi e passivi

Attivo e passivo sono due stili di investimento opposti con molte potenziali sfumature intermedie.

I prodotti attivi e basati sui fondamentali mirano a sovraperformare il benchmark scelto, mentre i prodotti passivi mirano a replicarlo il più fedelmente possibile. Se l'obiettivo è ottenere una performance costante, acquistare e detenere prodotti di investimento passivi o basati sui fondamentali può essere la scelta giusta.

Gli ETP sono per lo più investimenti passivi, dato che il loro obiettivo è replicare un benchmark o un asset sottostante. Tuttavia, anche quelli basati sui fondamentali rappresentano una parte significativa dell'AUM. Negli ultimi anni ha preso piede una nuova classe di ETF attivi e certificati a gestione attiva.



1.2 Che cos'è un ETP?

Un ETP (exchange-traded product) è uno strumento finanziario che viene negoziato in borsa come le azioni di una società quotata. Gli ETP offrono un modo semplice, efficiente in termini di costi e sicuro per diversificare i portafogli attraverso l'esposizione a vari asset quali azioni, materie prime o criptovalute.

In Europa, gli ETP sono generalmente divisi in due categorie:

ETF: Exchange-traded fund

- + Strutturati come fondi di investimento collettivo.
- + Offrono esposizione ad azioni, reddito fisso e materie prime.

- + Nell'Unione europea sono generalmente disciplinati dalle norme UCITS, che tutelano gli investitori attraverso garanzie quali i requisiti minimi di diversificazione.

ETN: Exchange-traded note

- + Emessi come titoli di debito.
- + Non sono soggetti alle norme di diversificazione UCITS, pertanto possono offrire esposizione a singole materie prime e coppie di valute, nonché a indici concentrati di commodity e altre asset class quali criptovalute o quote di emissione di carbonio.
- + Sono generalmente disciplinati dal Regolamento Prospetto, che stabilisce i requisiti minimi di informativa e altre misure volte a tutelare gli investitori.

Caratteristiche di un ETP

Figura 3: Caratteristiche degli ETP

Caratteristica	Benefici
Investimento trasparente	Modo trasparente per ottenere esposizione a un benchmark o ad asset specifici
Replica un benchmark o un asset specifico sottostante	Mira a fornire lo stesso rendimento di un benchmark o un asset specifico sottostante ed è in grado di offrire un investimento diversificato con un'unica operazione
Aperto	Le azioni possono essere create e annullate in base alla domanda e, pertanto, sono generalmente negoziate senza premi o sconti
Quotato in borsa	Mostra con precisione l'andamento dell'investimento con prezzi in tempo reale disponibili durante l'intero giorno di mercato
Scambiato come le azioni	Facile da acquistare e vendere in qualsiasi momento durante l'orario di apertura del mercato (proprio come le azioni)
Asset liquido	La liquidità ⁹ degli ETP è pari a quella dei relativi asset sottostanti, con differenziali denaro/lettera ridotti forniti da market maker competitivi ¹⁰

⁹ La liquidità si riferisce alla negoziabilità di un asset finanziario, che si tratti di un'azione, un'obbligazione, una materia prima o altro. Un asset liquido è molto richiesto e mantiene il suo valore, quindi sarà facile da acquistare e vendere. Se un prodotto ha una liquidità bassa, sarà difficile da reperire o vendere e il suo prezzo sarà più volatile.

¹⁰ I market maker sono società di trading che forniscono liquidità ai mercati definendo i prezzi denaro/lettera. Acquistano e vendono titoli e la loro partecipazione aiuta a trovare un equilibrio tra domanda e offerta.

1.3 Perché utilizzare un ETP?



Flessibile

Gli ETP possono fornire accesso a un intero indice di azioni, materie prime o asset class alternative, oppure a singoli asset a cui è difficile accedere, con una sola operazione.



Accessibile

Gli ETP possono essere acquistati e venduti ogni volta che la borsa è aperta, con prezzi quotati durante tutta la giornata.



Efficiente in termini di costi

Gli ETP rappresentano un modo efficiente in termini di costi per diversificare un portafoglio, fornendo esposizione a un indice di azioni, materie prime e altri asset, o replicando una specifica asset class.



Trasparente

Le partecipazioni e i NAV¹¹ degli ETP sono pubblicati quotidianamente, rendendo facile verificarne il valore in qualsiasi momento.



Semplice

Gli ETP sono quotati e negoziati con modalità simili a quelle delle azioni, tramite gli stessi broker e le stesse piattaforme.

¹¹ Net asset value (NAV).

1.4 Diverse tipologie di ETP

ETF: Exchange-traded fund

Un ETF è un fondo di investimento collettivo negoziato in borsa come un unico titolo. Gli ETF sono generalmente progettati¹² per replicare un indice specifico. Tali indici possono variare notevolmente in termini di complessità e possono includere titoli appartenenti a una singola asset class oppure una combinazione di esposizioni all'interno di una stessa asset class, come ad esempio un indice diversificato di materie prime. Talvolta è possibile trovare ETF che replicano titoli di più asset class, ma si tratta di prodotti meno comuni. Di seguito abbiamo delineato alcuni tipi di asset disponibili tramite la struttura degli ETF.

Figura 4: Esempi di tipologie di asset negli ETF

Titoli azionari	Reddito fisso	Materie prime
Globali	Governo	Indici diversificati
Settoriali	Aziende	
Singoli paesi	Mercati emergenti	

Nell'Unione Europea, la maggior parte degli ETF è disciplinata dalle leggi che regolano gli organismi di investimento collettivo,¹³ come l'UCITS.¹⁴ L'UCITS offre diverse importanti tutele agli investitori:

- + la **segregazione degli asset** riduce al minimo il rischio per gli investitori in caso di fallimento del fornitore del prodotto;
- + la **maggiore trasparenza** permette agli investitori di accedere a informazioni importanti in merito a partecipazioni, pricing, rischi e rendimenti, con chiarezza su commissioni e spese;
- + i **vincoli di diversificazione** proteggono gli investimenti dall'eccessiva concentrazione in un unico asset.

Queste garanzie hanno contribuito ad alimentare la popolarità degli ETF tra investitori e fornitori.

ETN: Exchange-traded note

Gli ETN possono assumere molteplici forme. Quella più semplice è rappresentata da titoli di debito che non pagano alcun interesse. Il loro "debito" è invece collegato, e quindi replica, l'andamento di un singolo asset o di un indice di azioni, materie prime o altri asset, proprio come un ETF.

Poiché gli UCITS impongono rigide regole di diversificazione e limitano i tipi di asset che un fondo può detenere, i fornitori in Europa utilizzano una struttura basata su titoli di debito per consentire agli investitori di accedere a singole materie prime, criptovalute e molte altre esposizioni che altrimenti non sarebbero accessibili in formato ETP.

¹² Alcuni ETF sono attivi, quindi non replicano un indice di riferimento.

¹³ "Organismo di investimento collettivo" è un altro termine per indicare un fondo di investimento. I fondi di investimento raccolgono capitali da più investitori per acquistare titoli finanziari.

¹⁴ UCITS: *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities* (organismi di investimento collettivo in valori mobiliari).

Tra i tipi speciali di ETN figurano:

- + gli ETC (exchange-traded commodity), progettati per offrire esposizione a una singola materia prima o a un paniere di materie prime;
- + ETP su criptovalute, che forniscono esposizione a una singola criptovaluta o a un paniere di criptovalute;
- + ETP short e con leva, che offrono agli investitori un'esposizione con leva e/o inversa all'indice o all'asset sottostante;
- + Gli ETP su valute offrono esposizione alle oscillazioni di una particolare coppia o di altri indici valutari che espongono a più valute.

Alcuni partecipanti al mercato utilizzano il termine ETN in senso più ampio per includere titoli di debito che, sebbene quotati in borsa, non sono supportati dai solidi meccanismi di liquidità descritti in precedenza e nel capitolo 2 della presente guida.

Struttura del collaterale

Gli ETN possono assumere due strutture fondamentalmente diverse:

- + gli **ETN collateralizzati** sono emessi da una società veicolo (SPV) i cui asset sono separati da quelli del fornitore del prodotto e non possono essere utilizzati per pagare i debiti in caso di fallimento dello stesso. Gli ETN collateralizzati sono garantiti in uno dei due modi seguenti:
 - + dagli asset fisici che replicano, detenuti in un conto segregato e custoditi in sicurezza, oppure
 - + da contratti collegati alla performance dell'asset sottostante, noti anche come contratti swap. Gli obblighi derivanti da un contratto swap sono soggetti al rischio controparte rispetto al soggetto con cui il contratto è stato stipulato (solitamente una banca d'investimento). Tale rischio

controparte viene quindi mitigato dal collaterale depositato dalla controparte (solitamente composto da asset molto liquidi), che l'emittente può utilizzare per proteggere l'investitore in caso di insolvenza della controparte.

SOCIETÀ VEICOLO (SPV)

Entità giuridica creata per uno scopo specifico, completamente separata dall'organizzazione che l'ha costituita. Le SPV sono utilizzate da una società madre per circoscrivere il rischio finanziario.

DERIVATI

Contratto finanziario tra due o più parti. Il valore è legato alle fluttuazioni del prezzo di un asset sottostante, come un'azione o una materia prima.

I derivati più comuni sono i contratti forward, i future, gli swap e le opzioni.

+ **Gli ETN non collateralizzati** sono generalmente emessi da banche e non detengono asset. Pertanto, gli ETN dipendono interamente dal merito creditizio della banca emittente. Se questo cambia, il valore dell'ETN potrebbe variare indipendentemente dalla

performance del benchmark sottostante. In circostanze estreme, l'insolvenza dell'emittente lascerebbe l'investitore a doversi rivalere come creditore non garantito nei suoi confronti.

Figura 5: Panoramica dei diversi tipi di ETP

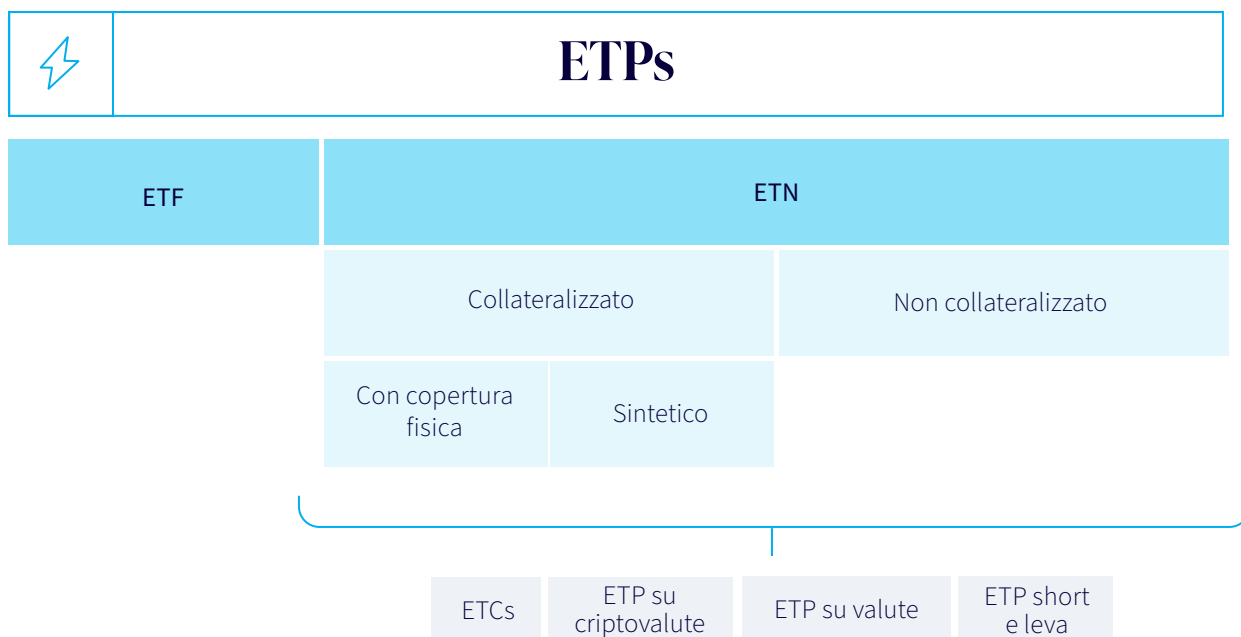


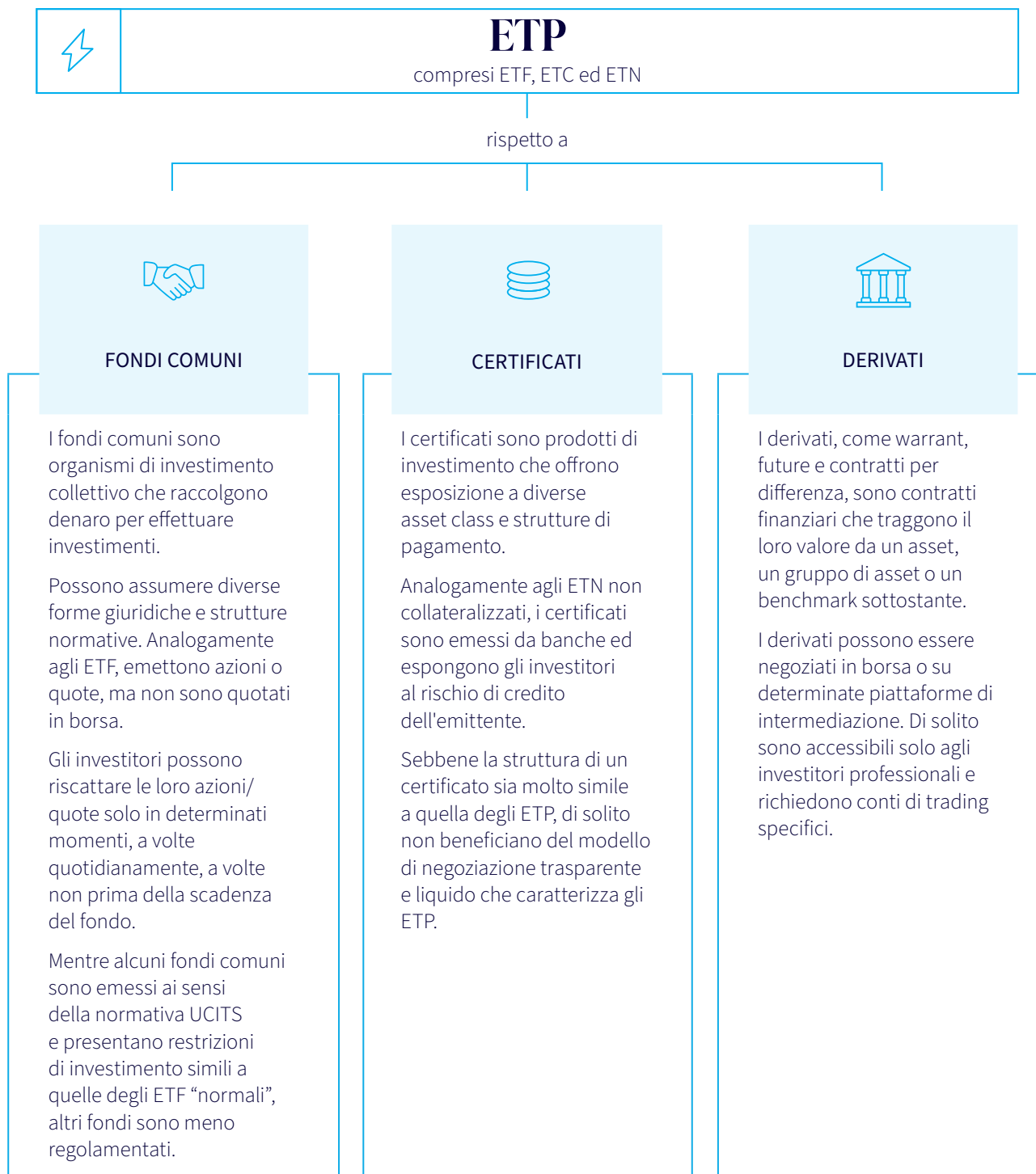
Figura 6: Confronto tra i diversi ETP

	ETF	ETN collateralizzato	ETN non collateralizzato
Tipo di titolo	Veicolo di investimento collettivo	Titolo di debito	Titolo di debito
Disciplinato dall'UCITS	Sì	No	No
Accesso alle materie prime	Limitato ¹⁵	Sì	Sì
Rischio di credito dell'emittente	No	Limitato	Sì
Idoneo all'investimento ai sensi dell'UCITS	Sì	Sì	Sì

15 L'UCITS vieta agli ETF di detenere materie prime fisiche e richiede un livello minimo di diversificazione. Questo significa che gli ETF possono essere utilizzati solo per accedere a determinati indici diversificati di materie prime.

1.5 ETP e altri veicoli

Gli strumenti di investimento sono disponibili in diverse forme. Comprenderne le differenze aiuterà a determinare il più adatto alle proprie esigenze.



A seconda dello strumento di investimento, cambieranno l'accesso, i costi di negoziazione e persino le strategie disponibili.

Figura 7: Confronto tra gli ETP e altri strumenti d'investimento

	ETP	FONDO COMUNE	CERTIFICATO	CONTRATTO PER DIFFERENZA	WARRANT
Struttura giuridica	Emette azioni o titoli di debito	Emette azioni	Titolo di debito	Contratto finanziario	Titolo
Aperto o chiuso	Aperto	Aperto o chiuso	Chiuso	Aperto	Chiuso
Prezzo	Rimane molto vicino al NAV grazie all'arbitraggio	Può essere negoziato solo al NAV	Prezzo fissato dall'emittente	Pagamento basato su una formula prestabilita	Pagamento basato su una formula prestabilita
Differenziale denaro/lettera	Differenziale denaro/lettera applicabile	Nessun differenziale denaro/lettera; prezzo unico	Differenziale denaro/lettera applicabile	Differenziale denaro/lettera applicabile	Differenziale denaro/lettera applicabile
Negoziazione	Durante l'orario di mercato ai prezzi quotati	Massimo una volta al giorno	Durante l'orario di mercato ai prezzi quotati	Durante l'orario di mercato ai prezzi quotati	Durante l'orario di mercato ai prezzi quotati
Accesso	In borsa, tramite broker	Direttamente con il gestore del fondo	In borsa, solitamente tramite l'emittente	Attraverso broker o piattaforme di trading	In borsa
Metodo di investimento	Passivo e basato su fondamentali (con una piccola componente attiva)	Attivo (con una piccola componente passiva e basato su fondamentali)	Passivo (con una piccola componente attiva e basato su fondamentali)	N.A., contratto finanziario	N.A., contratto finanziario

1.6 Strutture ed esposizioni tipiche degli ETP

1) ETC: Exchange-traded commodity

Gli ETC sono un tipo di ETN che offrono agli investitori esposizione a singole materie prime, come l'oro o il gas naturale, o a indici diversificati di materie prime, come i benchmark dei metalli preziosi. Mentre molte esposizioni alle commodity sono di difficile accesso, poiché l'investimento diretto in materie prime richiede la gestione di derivati o la possibilità di stoccarle fisicamente, gli ETC offrono la stessa esposizione ma con tutti i vantaggi della struttura degli ETP, compreso il fatto di poter essere negoziati proprio come le azioni su borse quali London Stock Exchange (LSE) o Deutsche Börse Xetra (Xetra).

Gli ETC assumono in genere una delle due strutture seguenti:

- + con copertura fisica, ovvero l'ETC è interamente collateralizzato tramite la materia prima a cui offre esposizione, oppure
- + con copertura sintetica, ovvero l'ETC replica l'esposizione alla materia prima stipulando un contratto swap collegato alla performance dell'asset sottostante.

Gli ETC garantiti fisicamente sono più comuni per i metalli preziosi come l'oro e l'argento, mentre gli ETC sintetici sono utilizzati quando l'asset sottostante è una materia prima non durevole, come il grano e il mais, o altre commodity difficili da stoccare, come il petrolio, il gas e i metalli industriali.

La scelta tra un ETP con copertura fisica o sintetica dipende anche dalla liquidità del mercato delle commodity sottostanti. Molte sono difficili da negoziare in forma fisica, mentre il corrispondente mercato dei future può essere molto liquido.

Figura 8: Esempi di tipologie di asset sulle materie prime

Agricoltura	Metalli industriali	Energia	Metalli preziosi	Diversificate	Bestiame
Cereali	Alluminio	Greggio Brent	Oro	Tutte le materie prime	Maiali magri
Cacao	Rame	West Texas Intermediate	Argento	Escluse le materie prime agricole	Bovini vivi
Caffè	Piombo	Carbonio	Platino	Escluse le materie prime energetiche	
Mais	Nichel	Gas naturale	Palladio		
Cotone	Stagno	Prodotti raffinati			
Soia	Zinco				
Zucchero					
Grano					

2) ETP su criptovalute

Anche gli ETP su criptovalute sono un tipo di ETN; offrono agli investitori esposizione a singole criptovalute, come bitcoin o ether, oppure a indici diversificati di criptovalute. Gli ETP su criptovalute offrono solitamente copertura fisica, ovvero sono interamente collateralizzati dalla criptovaluta pertinente.

Una nuova asset class

La tecnologia blockchain rappresenta una rivoluzione in divenire. Nei (molti) settori in cui può essere utile disporre di un registro digitale trasparente e immutabile delle informazioni, la blockchain ha il potenziale per rivoluzionare lo status quo. Sebbene sia possibile ottenere esposizione attraverso società accuratamente selezionate che sviluppano o utilizzano la tecnologia blockchain (le cosiddette azioni blockchain), investire in asset digitali rappresenta il canale principale per accedere al potenziale di crescita del settore.

Dopo anni di indecisione tra gli investitori in merito agli asset digitali, l'istituzionalizzazione dell'asset class è ora pienamente avviata. I fondi e gli ETP dedicati agli asset digitali sono ormai disponibili nella maggior parte delle giurisdizioni mondiali e il relativo ecosistema ha raggiunto dimensioni pari a quelle delle obbligazioni high yield o delle azioni small cap dei mercati emergenti.¹⁶

Gli asset digitali presentano caratteristiche fondamentali che ne giustificano l'inclusione in un portafoglio:

- + portafoglio ad alta crescita;
- + elevato potenziale di diversificazione (grazie alla bassa correlazione con gli altri asset);
- + payoff asimmetrico (potenziale di guadagno superiore al rischio di perdita).

Accedere agli asset digitali in modo sicuro

Gli asset digitali non rientrano nel sistema finanziario tradizionale e l'infrastruttura su cui si basano è spesso diversa da quella degli asset tradizionali. Questo significa che esistono molte differenze nelle modalità di accesso:

- + l'esposizione diretta, come le partecipazioni o i contratti future su exchange di criptovalute, presenta problemi di sicurezza. In passato, i titolari di account su exchange hanno subito perdite significative a causa di attacchi alla sicurezza informatica o di eventi di insolvenza dell'exchange (come gli incidenti Mt. Gox o FTX);
- + l'esposizione basata su derivati, diretta o tramite un wrapper di investimento, risente di un significativo calo delle performance a causa degli elevati tassi di finanziamento e dei carry trade ampiamente negativi. Questo può generare performance non ottimali;
- + i fondi chiusi sono solitamente costosi in termini di commissioni e sono soggetti a illiquidità, con conseguenti costi di transazione potenzialmente elevati quando si entra o si esce dagli stessi (sotto forma di premio o sconto sul NAV).

L'esposizione fisica tramite ETP con copertura fisica, tuttavia, è una soluzione pronta all'uso che coniuga semplicità operativa e di negoziazione con replica sicura ed efficiente. Questo è il motivo per cui, negli ultimi anni, tali prodotti hanno attirato ingenti investimenti sia in Europa che negli Stati Uniti.

¹⁶ Bloomberg, WisdomTree, dati aggiornati al 31 dicembre 2024.

ETP su criptovalute con copertura fisica

Gli ETP su criptovalute offrono esposizione agli asset digitali, con tutti i benefici e le caratteristiche della relativa struttura, e possono essere scambiati come azioni su borse quali LSE o Xetra. Inoltre, ETP con copertura fisica ben strutturati possono offrire agli investitori i seguenti vantaggi:

+ Sicurezza

- + Conservazione sicura delle chiavi private in un luogo fisico protetto (cold storage).
- + Ridondanze geografiche e umane per consentire un accesso sicuro e costante.
- + Solido processo di approvazione per il trasferimento degli asset con tecnologia di approvazione multipla.

+ Basso costo di proprietà

- + Sebbene le commissioni degli ETP su criptovalute possano variare in modo significativo, alcuni emittenti offrono prezzi molto interessanti e trasparenti.

+ Generazione di rendimento

- + Pur essendo uno dei modi per generare rendimento, il prestito degli asset digitali sottostanti di un ETP su criptovalute con copertura fisica è un'attività molto rischiosa, in quanto crea pericoli difficili da gestire e spesso sconosciuti all'investitore finale.

- + Lo staking¹⁷ degli asset digitali sottostanti di un ETP su criptovalute con copertura fisica è un buon modo per generare rendimento, ma è disponibile solo per le criptovalute proof of stake come Ethereum o Solana. Un aspetto importante che gli investitori devono considerare è la percentuale del rendimento dello staking che viene trasferita agli stessi rispetto a quella trattenuta dall'emittente (che aumenta il costo di proprietà dell'ETP).

Gli ETP su criptovalute con copertura fisica offrono agli investitori un'ampia gamma di esposizioni, dalla replica di singoli asset digitali come bitcoin, ether e Solana, a quella di un portafoglio diversificato e in evoluzione o di un paniere di asset digitali.

Figura 9: Esempi di tipologie di asset su criptovalute

Prodotti che replicano singole monete	Indici diversificati
Bitcoin	Mega caps
Ether	Intero mercato
Solana	Altcoin
XRP	
Polkadot	
Cardano	

17 Lo staking è una caratteristica delle blockchain proof of stake che permette ai possessori di criptovalute di guadagnare una ricompensa delegando o “mettendo in staking” le proprie criptovalute per proteggere la rete blockchain e partecipare alla convalida delle transazioni.

3) ETP short e a leva

Utilizzando ETP short e a leva è possibile ottenere un'esposizione short e a leva su diverse asset class. Maggiori informazioni al riguardo sono disponibili sul nostro [sito web](#).

A differenza delle tradizionali posizioni azionarie short e a leva, le posizioni in un ETP non comportano prestiti né i requisiti di margine associati. Gli ETP short e a leva sono strutturati come azioni o titoli di debito, quindi non è possibile perdere più dell'importo inizialmente investito.

POSIZIONE LUNGA (LONG)

Una posizione che genera profitti se il valore di un asset aumenta.

Se un investitore acquista azioni di una società che aumentano di valore, può venderle realizzando un profitto.

POSIZIONE CORTA (SHORT)

Una posizione corta su un titolo, come le azioni, indica che il detentore della posizione realizzerà un profitto se il valore del titolo diminuisce.

Le posizioni corte possono essere utilizzate per proteggersi dal calo dei prezzi degli asset o per trarne profitto, realizzando un guadagno sulla differenza.

POSIZIONE CON LEVA

Una posizione con leva amplifica sia i rendimenti positivi che quelli negativi di un investimento. È possibile utilizzare la leva sia sulle posizioni lunghe che su quelle corte. I rendimenti e le perdite potenziali di una posizione con leva saranno maggiori di quelli di una posizione equivalente senza leva.

Le posizioni con leva possono essere utilizzate per ottenere un determinato livello di esposizione al mercato con un importo iniziale inferiore, impiegando l'eccedenza per investimenti alternativi o come riserva di liquidità. In alternativa, un investitore può decidere di adottare una strategia più aggressiva e utilizzare la leva per ottenere un'esposizione maggiore, nella speranza di ricavare profitti aggiuntivi.

PRESERVARE IL CAPITALE

Le posizioni con leva richiedono meno capitale per raggiungere un determinato livello di esposizione, lasciando un surplus per investimenti alternativi e riducendo il rischio iniziale in termini di capitale.

AMPLIFICARE L'ESPOSIZIONE

Le posizioni con leva consentono agli investitori di ottenere un'esposizione maggiore utilizzando lo stesso capitale di un investimento senza leva.

TRARRE PROFITTO DAL CALO DEL MERCATO

Le posizioni corte offrono agli investitori un meccanismo per trarre profitto quando il mercato è in calo.

COPERTURA DEL RISCHIO DI MERCATO

Le posizioni corte (short) possono essere utilizzate per compensare potenziali perdite o guadagni derivanti da una posizione lunga, offrendo maggiore certezza sui prezzi futuri, indipendentemente dalle condizioni di mercato.

UTILIZZARE STRATEGIE DI TRADING SOFISTICATE

Ad esempio, una strategia long/short con una posizione lunga su azioni che si prevede aumenteranno di valore e una posizione corta su altre azioni che si prevede diminuiranno di valore.

Capitalizzazione composta e volatilità

Gli ETP short e con leva generano il relativo rendimento per un periodo determinato, ad esempio su base giornaliera o mensile. Se si detengono ETP short e con leva per periodi più lunghi, gli effetti della capitalizzazione composta e della volatilità possono modificare il rendimento atteso, in particolare se il mercato è volatile. Maggiori informazioni su capitalizzazione composta e volatilità sono disponibili nel capitolo 6 della nostra [guida agli ETP short e con leva](#).

4) ETP con copertura valutaria

Spesso gli investitori si preoccupano del possibile calo del valore dei propri investimenti, trascurando però l'impatto delle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Quando si investe in asset denominati in una valuta diversa dalla propria, si è esposti alle fluttuazioni dei tassi di cambio, che danno origine al cosiddetto "rischio di cambio". Questo può avere un impatto significativo sui rendimenti e dovrebbe essere oggetto di un attento esame quando si investe in un asset estero. A meno che non si tratti di una scelta deliberata, la mancata

gestione dello stesso espone gli investimenti alle fluttuazioni del tasso di cambio sottostante.

In un investimento estero, le fluttuazioni valutarie possono amplificare o erodere i guadagni derivanti dall'asset sottostante. La tabella in basso mostra in che modo un investitore statunitense in azioni USA avrebbe ottenuto un rendimento positivo del 9,36% nell'anno conclusosi a dicembre grazie a un apprezzamento del dollaro americano. Nel periodo in esame, a seguito del deprezzamento del 14,6% dell'euro rispetto al dollaro statunitense, per lo stesso investimento azionario un investitore europeo avrebbe ottenuto un rendimento del 23,96%.

Figura 10: Impatto valutario sui rendimenti azionari

	Azioni statunitensi (MSCI US)	Rendimenti locali in USD	EUR/USD	Rendimenti valutari (senza copertura)	Rendimento totale
31 dic	2,261	2.79%	1.0456	1.36%	4.15%
30 nov	2,199	3.36%	1.0599	3.38%	6.74%
31 ott	2,126	-1.96%	1.0963	2.45%	0.49%
30 set	2,168	-0.12%	1.1235	-0.69%	-0.81%
31 ago	2,171	-0.12%	1.1158	0.14%	0.02%
31 lug	2,174	3.50%	1.1174	-0.91%	2.59%
30 giu	2,099	0.09%	1.1073	0.59%	0.68%
31 mag	2,097	1.52%	1.1139	2.76%	4.28%
30 apr	2,065	0.27%	1.1451	-0.61%	-0.34%
31 mar	2,060	5.58%	1.1381	-4.01%	1.57%
28 feb	1,948	0.40%	1.0934	-0.95%	-0.54%
31 gen	1,940	-5.94%	1.0831	11.08%	5.14%
Totale		9.36%		14.60%	23.96%

Fonte: Bloomberg, WisdomTree, gennaio 2016 - dicembre 2016. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Persino gli investimenti disponibili sul mercato nazionale possono essere soggetti a fluttuazioni valutarie se i relativi asset sono denominati in valuta estera. Ad esempio, le materie prime sono solitamente quotate in dollari statunitensi.

Un modo per mitigare l'impatto delle fluttuazioni valutarie sui rendimenti degli investimenti esteri è ricorrere a una copertura. Un ETP con copertura valutaria offre esposizione all'asset sottostante integrando una copertura valutaria, cosicché gli investitori possano esaminare l'asset sottostante in base ai suoi fondamentali, senza doversi preoccupare del rischio di cambio.

Un ETP può implementare una copertura valutaria in diversi modi. Il più semplice si ha quando l'indice replicato da un ETP incorpora una copertura valutaria. La famiglia di indici Bloomberg su materie prime offre diverse versioni con copertura valutaria che applicano una copertura giornaliera all'indice. Un ETP che replica uno di tali indici con copertura valutaria ha maggiori probabilità di generare un rendimento simile a quello del Bloomberg Commodity Index principale nella valuta locale dell'investitore. Anche altri fornitori di indici, come MSCI, S&P e FTSE, producono versioni con copertura valutaria.

Equazione degli ETP con copertura valutaria



5) ETP su valute

Gli ETP su valute offrono esposizione alle oscillazioni di una particolare coppia o di altri indici valutari che espongono a più valute con un unico investimento. Utilizzando gli ETP su valute, gli investitori possono effettuare operazioni strategiche sui mercati dei cambi, proteggersi dal rischio valutario o effettuare operazioni tattiche (operazioni a breve termine) legate a eventi macroeconomici.

LE 4 COPPIE DI VALUTE PIÙ NEGOZiate:



Euro: EUR/USD
(euro/dollaro USA)



Gopher: USD/JPY
(dollaro USA/yen giapponese)



Cable: GBP/USD (sterlina inglese/dollaro statunitense)



Swissie: USD/CHF (dollaro USA/franco svizzero)

LE 3 COPPIE MENO POPOLARI:



Aussie: AUD/USD (dollaro australiano/dollaro USA)



Loonie: USD/CAD (dollaro USA/dollaro canadese)



Kiwi: NZD/USD (dollaro neozelandese/dollaro USA)

2.

Struttura degli ETP

In questa sezione

- 2.1 Metodi di replica
- 2.2 Replica fisica
- 2.3 Replica sintetica
- 2.4 UCITS ed ETP

In questo capitolo esaminiamo le diverse strutture dei prodotti disponibili nell'universo negoziato in borsa.

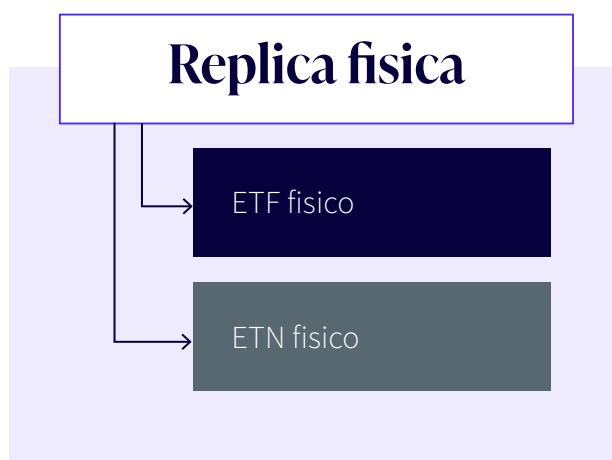
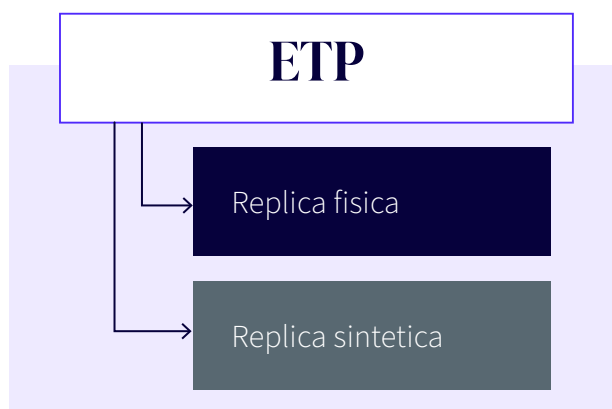
2.1 Metodi di replica

In quanto investimento passivo,¹⁸ gli ETP replicano il rendimento di un benchmark o un asset sottostante. Per ottenere questo risultato, gli ETP possono assumere due strutture: fisica o sintetica.

La struttura di un prodotto è un elemento importante per decidere se investire in un ETP, in quanto influisce sui rischi, sui costi e sulla precisione con cui replica il benchmark o l'asset sottostante.

2.2 Replica fisica

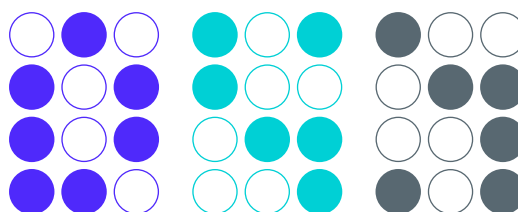
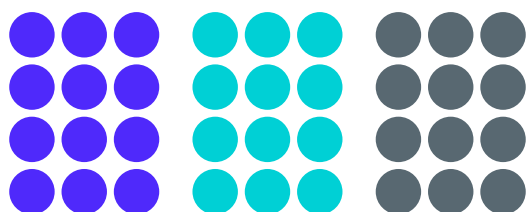
La replica fisica avviene quando l'ETP acquista gli asset sottostanti che è progettato per replicare. Questa presenta alcune lievi differenze tra i prodotti che replicano un benchmark (di solito gli ETF) e quelli che replicano un singolo asset, come una materia prima o una criptovaluta (ETC o ETP su criptovalute).



¹⁸ Più di recente, il mercato ha visto l'introduzione di una serie di ETP attivi, anche se la struttura generale rimane sostanzialmente la stessa. Entrambi possono offrire copertura fisica o sintetica.

ETF con copertura fisica

Un ETF con replica fisica possiede tutti o un campione degli asset che compongono il benchmark sottostante. Le azioni e il reddito fisso sono gli strumenti più comunemente oggetto di questo tipo di replica. Gli ETF fisici possono offrire “replica completa” o “replica a campionamento”.



REPLICA COMPLETA

Tutti gli asset sottostanti sono detenuti nella stessa proporzione della rispettiva ponderazione nell'indice replicato. Tale metodo viene utilizzato se gli asset sottostanti sono facilmente disponibili, in numero ragionevolmente limitato, e non subiscono variazioni significative. Le 100 azioni quotate nell'FTSE 100 vengono riviste trimestralmente, pertanto sono oggetto di replica completa in molti ETF che si basano su questo indice.

REPLICA A CAMPIONAMENTO

Anziché detenere tutti gli asset che compongono un indice, l'ETP contiene un campione dei componenti dell'indice. Questo approccio può essere utilizzato se il benchmark comprende molti asset che cambiano frequentemente, come avviene nell'MSCI World Index, che conta oltre 1.600 componenti, con oltre 300 azioni che talvolta cambiano ogni anno, o quando alcuni componenti presentano una bassa liquidità.

Uno dei principali vantaggi della replica completa è che l'ETP dovrebbe replicare l'indice in modo molto accurato, poiché detiene gli stessi asset. Lo svantaggio è il potenziale aumento dei costi di transazione se l'indice cambia frequentemente i suoi componenti.

Con la replica a campionamento, i costi di transazione sono inferiori, ma il rendimento dell'ETP può differire dal rendimento dell'indice in quanto le posizioni detenute non sono le stesse.

Se il prodotto prevede il prestito titoli, anche la replica fisica può comportare un rischio di controparte.

ETN con copertura fisica

Gli ETN con copertura fisica sono garantiti da una determinata quantità dell'asset che replicano. Gli ETC con copertura fisica sono garantiti dalla materia prima corrispondente, mentre gli ETP su criptovalute con copertura fisica sono garantiti dalla criptovaluta pertinente. La detenzione fisica è realmente possibile solo per asset quali le criptovalute e alcuni metalli preziosi e industriali, che possono essere conservati facilmente per periodi prolungati.

PRESTITO TITOLI

Avviene quando il proprietario concede l'asset in prestito in cambio di una commissione. Il prestatario potrebbe dover fornire un collaterale a copertura degli obblighi derivanti dal prestito.

Sebbene la commissione ottenuta dal prestito titoli possa ridurre il costo di un ETP, tale scelta comporta un rischio di controparte; infatti, se il prestatario non è in grado di far fronte ai propri debiti, i titoli prestati potrebbero essere persi. In tal caso, il prodotto potrebbe ritrovarsi a detenere asset non correlati a quelli che dovrebbe replicare.

IL VALORE DI UN ETN CON COPERTURA FISICA COMPRENDE:

Gli esempi più significativi di ETN con copertura fisica sono gli ETC su metalli preziosi fisici e gli ETP su criptovalute con copertura fisica. Gli ETC su metalli preziosi fisici sono garantiti dalla quantità corrispondente di lingotti depositati in un caveau. Questi sono riservati al prodotto e separati dalle scorte generali di metallo conservate nello stesso. Esistono diverse organizzazioni che disciplinano il commercio di metalli preziosi e industriali, come la London Bullion Market Association (LBMA), il London Platinum and Palladium Market (LPPM) e il London Metal Exchange (LME). Questi organismi assicurano un mercato standardizzato per il commercio dei metalli, garantendone la qualità e ispezionando i luoghi di stoccaggio. I metalli preziosi sono conservati in caveau a Londra, Zurigo o Singapore.

Gli ETP su criptovalute fisiche sono garantiti dal corrispondente importo di criptovaluta, come il bitcoin, detenuto per conto dell'emittente in conti di custodia di livello istituzionale.

Il principale vantaggio degli ETN con copertura fisica è che offrono esposizione alle oscillazioni del prezzo spot dell'asset sottostante, oltre a fornire il diritto sull'asset senza la necessità di custodirlo o gestirlo direttamente. Poiché gli ETN in questione sono negoziati su borse regolamentate, la formazione del loro prezzo è più trasparente rispetto a quella dell'asset sottostante, che spesso presenta una liquidità distribuita su sedi di negoziazione non regolamentate (nel caso delle criptovalute) o i cui mercati non sono facilmente accessibili a molti investitori (nel caso delle materie prime o dei metalli preziosi).

2.3 Replica sintetica

A differenza della replica fisica, un ETP sintetico non detiene gli asset sottostanti che il prodotto intende replicare. Al contrario, l'emittente dell'ETP sottoscrive un contratto swap con una controparte che accetta di offrire il rendimento dell'asset sottostante.

Un fornitore di ETP può ricorrere a una struttura swap per una serie di motivi:

- + **accuratezza:** poiché il rendimento di un ETP sintetico è garantito da una controparte, può riprodurre con precisione il rendimento dell'asset sottostante;
- + **efficacia in termini di costi:** un ETP sintetico comporta costi di transazione limitati, relativi all'acquisto e alla vendita degli asset sottostanti;
- + **accesso:** alcune asset class, tra cui le materie prime diverse dai metalli, sono accessibili solo in questo modo a causa delle difficoltà di stoccaggio;
- + **varietà:** le strutture degli ETP sintetici consentono di offrire prodotti che non possono essere offerti fisicamente, tra cui alcuni prodotti short e con leva, nonché strategie soggette a premi di rischio e volatilità.

Rispetto agli ETP fisici, quelli sintetici presentano un rischio aggiuntivo significativo, rappresentato dall'insolvenza della controparte. Se quest'ultima non fosse in grado di pagare l'emittente dell'ETP, i clienti finali potrebbero perdere denaro.

Per ridurre al minimo l'impatto in caso di insolvenza, la maggior parte degli ETP sintetici è collateralizzata.

SWAP

Un accordo in cui due parti scambiano (swap) il rendimento (flusso di cassa) di un investimento con quello di un altro o, in alternativa, in cui una parte paga una commissione per il rendimento di un determinato investimento.

Ad esempio, un ETP può accettare di pagare una commissione per la performance dell'FTSE 100. Se l'FTSE sale dell'1%, la controparte pagherà tale importo all'ETP. Se scende dell'1%, l'ETP pagherà la differenza alla controparte.



La replica sintetica si presenta in due forme principali a seconda del tipo di swap utilizzato: *fully funded* o *unfunded*.

Struttura swap fully funded

In uno swap fully funded, il denaro dell'investitore viene trasferito alla controparte dello swap. In cambio, la controparte fornirà l'esposizione pertinente all'asset sottostante e depositerà un collaterale pari o superiore a tale importo presso una depositaria terza. In uno swap fully funded, il collaterale può essere di proprietà della controparte o dell'ETP, a seconda della struttura dell'ETP. In caso di insolvenza della controparte nell'ambito di una delle due strutture, l'ETP avrà diritto al collaterale, che potrà vendere per coprire le perdite degli investitori.

Ai sensi delle norme UCITS, il collaterale accantonato per un ETF deve soddisfare determinati requisiti in termini di tipo di asset, liquidità e diversificazione. Al collaterale saranno inoltre applicati adeguati haircut (sconti) per proteggere l'emittente dell'ETP da eventuali fluttuazioni di prezzo. Il livello di haircut dipende dal tipo di asset e dalle leggi vigenti nella giurisdizione in cui è domiciliato il prodotto. Il collaterale è valutato quotidianamente al valore di mercato.¹⁹

COLLATERALE

L'asset che un prestatario offre come garanzia per un debito.

Di solito si riferisce agli asset forniti dai fornitori di swap a garanzia dei propri obblighi di pagamento ai sensi di un contratto swap.

HAIRCUT

Sconto sul valore di mercato di un asset utilizzato come collaterale.

Gli haircut forniscono un cuscinetto che protegge l'emittente dell'ETP qualora il valore di mercato del collaterale diminuisca.

¹⁹ Metodo contabile che registra il valore di un asset in base al suo prezzo di mercato corrente, noto anche come prezzo spot.

Come funziona uno swap fully funded



Figura 12: Come funziona uno swap fully funded

Swap fully funded	Giorno 1	Giorno 2		Giorno 3	
Valore dell'indice	100	105		105	
Valore dello swap	100	105		105	
		Prima dell'haircut	Dopo l'haircut	Prima dell'haircut	Dopo l'haircut
Valore del collaterale	111	111	117	108	117
Spiegazione	Ipotizziamo un livello dell'indice pari a 100, un investimento iniziale di 100 e un haircut applicato del 10%. La controparte deve depositare un collaterale pari a 111 ($100 / 90\% = 111$).	L'indice sale di 5. Per mantenere un collaterale sufficiente dopo l'haircut, la controparte deve incrementarlo. La controparte deve depositare un collaterale sufficiente a portare il suo valore a 117 ($105 / 90\% = 117$).		Sebbene il valore dell'indice sia rimasto invariato, il valore del collaterale è diminuito. La controparte deve depositare nuovamente ulteriore collaterale.	

Fonte: WisdomTree, esempio ipotetico.

Struttura swap unfunded

In uno swap unfunded, il denaro dell'investitore non viene trasferito direttamente alla controparte dello swap. Una porzione viene invece utilizzata per pagare la commissione dello swap, mentre il resto viene gestito dall'emittente dell'ETP. Nel corso del tempo, l'emittente versa alla controparte una piccola percentuale della performance dell'ETP per l'accesso al benchmark o all'asset sottostante. Gli emittenti di ETP possono gestire il denaro degli investitori in diversi modi:

- + **paniere di riferimento:** in uno swap unfunded, la maggior parte dei fornitori utilizza il capitale degli investitori per acquistare un paniere di asset non correlati a quelli replicati, come i titoli di Stato, che maturano interessi sull'importo investito. Tale rendimento viene poi scambiato con la controparte per ottenere il rendimento degli asset che l'ETP è progettato per replicare;
- + **pronti contro termine:** alcuni emittenti investono il denaro presso una controparte in un'operazione di pronti contro termine attivo per generare un rendimento da interessi, che viene poi scambiato con la controparte dello swap per ottenere il rendimento degli asset che l'ETP è progettato per replicare.

Indipendentemente da come viene gestito il denaro degli investitori in uno swap unfunded, qualsiasi esposizione verso una controparte sarà solitamente collateralizzata.

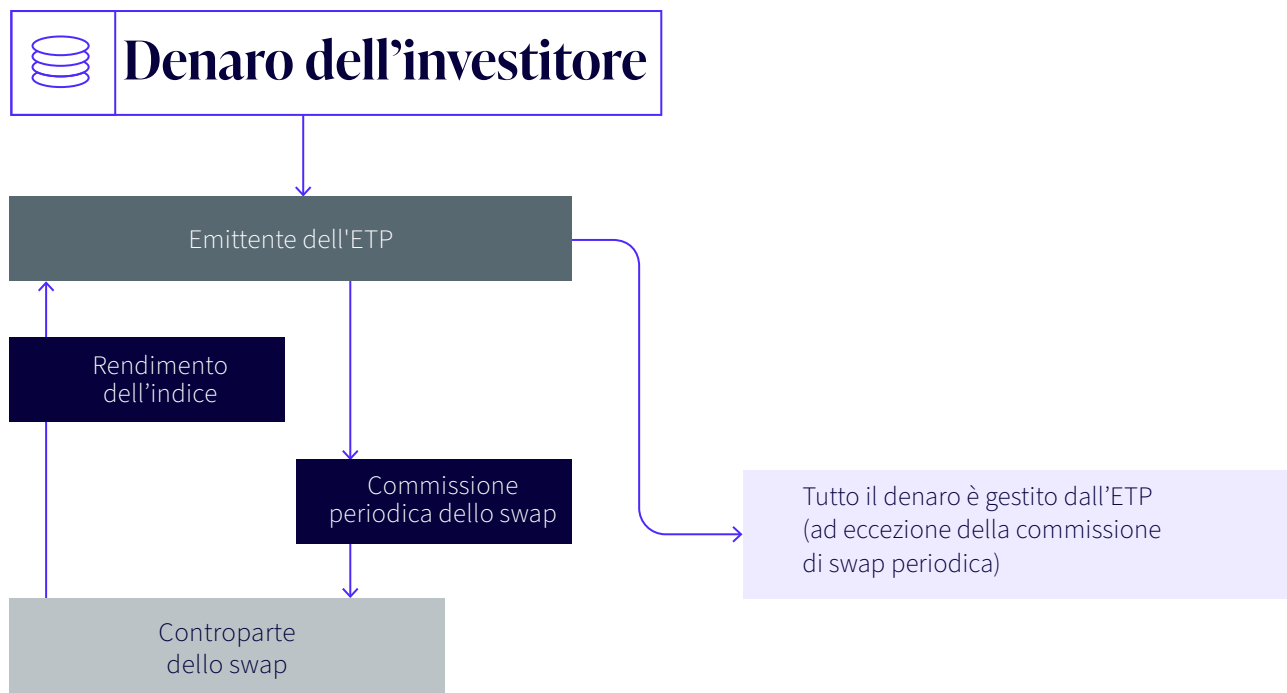
PRONTI CONTRO TERMINE (PcT)

Accordo in cui una parte si impegna a vendere temporaneamente un asset e a riacquistarlo in futuro.

PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVO

Lo stesso accordo, ma dal punto di vista della parte che acquista l'asset e lo vende in futuro.

Come funziona uno swap unfunded



2.4 UCITS ed ETP

Gli UCITS, o “Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari”, sono una categoria di prodotti di investimento altamente regolamentati. Le norme UCITS di base si applicano ai programmi di investimento in tutta l'Unione Europea.

- + I fornitori di ETP le hanno adottate in quanto consentono di distribuire i prodotti UCITS in tutta Europa, in modo semplice ed economico, tramite la registrazione in un paese UE.
- + I criteri di diversificazione UCITS garantiscono che un fondo non sia eccessivamente esposto al rischio legato a una singola partecipazione.
- + Le norme UCITS vietano agli ETF di detenere materie prime fisiche e impongono un livello minimo di diversificazione. Questo significa che gli ETF possono essere utilizzati solo per accedere a determinati indici diversificati di commodity.

Figura 13: Confronto tra ETF UCITS ed ETP non-UCITS

	UCITS	ETP non UCITS
Veicolo regolamentato?	Sì	No
Obbligo di diversificazione	Sì	No
Leva	Massimo 2x	Nessun limite
Esposizione alle azioni	Sì	Sì
Esposizione a reddito fisso e credito	Sì	Sì
Esposizione alle materie prime	Solo diversificate e non fisiche	Sì
Esposizione alle criptovalute	Limitata (e solo in alcune giurisdizioni)	Sì

Benefici UCITS per gli investitori

Liquidità

I fondi UCITS offrono solitamente liquidità giornaliera, consentendo agli investitori di acquistare o riscattare facilmente i propri investimenti. Gli ETF UCITS possono essere creati in cambio di contanti o degli asset sottostanti, il che significa che traggono la loro liquidità dagli asset sottostanti che replicano.

Poiché gli ETF sono fondi aperti, i relativi titoli sono creati su richiesta e il prezzo è determinato in base al valore dell'asset sottostante che replicano. Per garantire che non vengano negoziati a un prezzo diverso dal loro NAV per un periodo di tempo prolungato, i market maker ricorrono all'arbitraggio per riportarli in linea con il valore dell'asset sottostante.

Protezione degli investitori

Una rigorosa vigilanza normativa garantisce un elevato livello di protezione degli investitori, con norme in materia di gestione del rischio, trasparenza e diversificazione.

Asset segregati

Gli asset di un fondo UCITS devono essere depositati presso una depositaria indipendente ai fini della custodia, separati dagli asset di tale depositaria e della società che ha emesso l'UCITS. Inoltre, tali asset non possono essere utilizzati per estinguere i debiti della depositaria o dell'emittente del fondo in caso di fallimento.

Diversificazione

Per essere conforme alla direttiva UCITS, l'indice replicato da un ETF deve presentare un adeguato livello di diversificazione. Questo significa che, nel caso di un ETF a replica completa, un singolo titolo non può superare il 20% del NAV del fondo. Tale percentuale può salire al 35% in determinate circostanze di mercato.

Per gli ETF che utilizzano tecniche di campionamento per replicare un indice, si applica la regola UCITS 5/10/40. Questa pone un limite agli investimenti, in modo tale che non più del 5% del NAV del fondo possa essere investito in titoli di un singolo emittente.

Tale limite può aumentare fino al 10%, a condizione che il valore totale delle partecipazioni in questione (superiore al 5%) non superi il 40% del NAV del fondo.

Trasparenza

Un'informativa chiara e standardizzata fornisce agli investitori informazioni dettagliate su performance, commissioni e partecipazioni.

Rischio di controparte limitato

Se un ETF utilizza swap per fornire il rendimento degli asset sottostanti, la normativa UCITS prevede che l'esposizione a una singola controparte si limiti al 5% o al 10% del NAV, a seconda del tipo di controparte.

La stessa impone inoltre al fondo di ridurre la propria esposizione a una controparte in caso di inadempimento degli obblighi previsti dai contratti swap. Uno dei modi per farlo è costituire collateral che devono essere valutati almeno una volta al giorno. Gli asset con un'elevata volatilità dei prezzi non dovrebbero essere accettati a meno che non siano stati applicati haircut conservativi.

Informativa

Gli ETF UCITS pubblicano una serie di documenti che descrivono nel dettaglio la natura del prodotto, quali (i) il prospetto, (ii) il supplemento, (iii) il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), (iv) il documento contenente le informazioni chiave (KID), (v) le relazioni annuali e semestrali e (vi) le informazioni relative alla sostenibilità ai sensi del Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) dell'UE (ove pertinente).

Il supplemento (o, in alcuni casi, il prospetto) deve includere una descrizione dell'indice replicato, il metodo di replica e una descrizione dei fattori che contribuiscono alla performance dell'ETF. Le informazioni che il supplemento deve includere variano a seconda del tipo di ETF.

UCITS, ETC ED ETN

Poiché gli ETN sono emessi come titoli di debito, non sono disciplinati dalla normativa UCITS che si applica agli ETF che emettono azioni. Tuttavia, sebbene gli ETN non siano conformi alla direttiva UCITS, possono essere UCITS eligible, ovvero ammissibili come partecipazioni di un ETF UCITS.

Poiché i prospetti e i supplementi possono essere documenti estremamente lunghi e complessi, il KID e il KIID sono concepiti come sintesi chiare e comparabili delle informazioni importanti relative all'ETF. Tuttavia, poiché il KIID omette alcuni dettagli, gli investitori dovrebbero sempre leggere integralmente il prospetto e il supplemento pertinente.

Le relazioni annuali e semestrali forniranno dettagli sugli investimenti e la loro performance e includeranno commenti dell'emittente del fondo sugli sviluppi nel corso dell'esercizio finanziario.

3.

Rischi degli ETP

In questa sezione

3.1 Rischi generali degli ETP

3.2 Ulteriori rischi

Tutti gli investimenti comportano dei rischi, pertanto è importante esserne consapevoli prima di investire in un ETP.

3.1 Rischi generali degli ETP

Rischio di mercato

Gli ETP replicano l'andamento dei prezzi del loro benchmark o asset sottostante, pertanto la loro performance è influenzata dalla volatilità dei mercati sottostanti.

Tracking error

La struttura e il metodo di replica di un ETP implicano che lo stesso potrebbe non replicare esattamente il benchmark o l'asset sottostante.

Implicazioni fiscali

Gli ETP sono solitamente soggetti a tassazione. Tutti gli investitori dovrebbero richiedere una consulenza indipendente per verificarne le implicazioni fiscali.

Costi

Tutti gli ETP comportano dei costi, sia interni (relativi al prodotto), che esterni (sostenuti per la negoziazione).

Valuta

Qualsiasi investimento in valuta estera sarà soggetto alle fluttuazioni dei tassi di cambio, a meno che il prodotto non preveda una copertura valutaria.

3.2 Ulteriori rischi

ETF fisici

Prestito titoli: Gli ETF fisici coinvolti in operazioni di prestito titoli possono offrire un prodotto dal costo ridotto, introducendo però un rischio di controparte.

Campionamento: Gli ETF fisici che utilizzano la replica a campionamento possono ridurre i costi di transazione, ma potrebbero non replicare l'asset sottostante con la stessa accuratezza degli ETF sintetici o fisici a replica completa.

ETP sintetici

Rischio di controparte: Gli ETP sintetici si affidano a swap per replicare l'esposizione sottostante. In caso di inadempienza della controparte, è probabile che la stessa non sia in grado di corrispondere il rendimento. Per ridurre al minimo l'impatto di tale eventualità, gli ETP sintetici sono collateralizzati.

ETN non collateralizzati

Rischio di credito: Non disponendo di asset separati, gli ETN non collateralizzati sono influenzati dal rating creditizio del loro emittente e, solitamente, non sono collateralizzati.

4.

Negoziazione e pricing

In questa sezione

- 4.1 Creation e Redemption
- 4.2 Pricing e NAV
- 4.3 Arbitraggio
- 4.4 Liquidità dell'asset sottostante
- 4.5 Acquistare un ETP
- 4.6 Comprendere i tipi di ordini
- 4.7 Spiegazione dei nomi degli ETP

La liquidità degli ETP viene spesso valutata in base ai volumi negoziati in borsa. Ma in realtà dipende da due fattori:

1. la liquidità dell'asset sottostante;
2. il volume negoziato in borsa.

I titoli degli ETP²⁰ possono essere creati in cambio di contanti o degli asset sottostanti, il che significa che la loro liquidità dipende dagli asset sottostanti che replicano.

Poiché gli ETP sono aperti, i loro titoli vengono creati su richiesta e il relativo prezzo è determinato in base al valore dell'asset sottostante replicato. Per garantire che non vengano negoziati a un prezzo diverso dal loro NAV per un periodo di tempo prolungato, i market maker ricorrono all'arbitraggio per riportarli in linea con il valore dell'asset sottostante.

Comprendere le modalità di creazione e riscatto degli ETP e il ruolo degli arbitraggisti aiuterà a capire i meccanismi di pricing degli ETP e il modo migliore per scambiarli.

4.1 Creation e Redemption

Gli investitori in ETP acquistano e vendono titoli su una borsa valori, nota anche come mercato secondario. Questo è il luogo in cui avviene la maggior parte delle interazioni degli investitori al dettaglio. Esiste però anche un mercato primario riservato ai partecipanti autorizzati (AP) che trattano direttamente con l'emittente dell'ETP. Di seguito esaminiamo più da vicino questo processo.

Creazione

IL PROCESSO DI CREAZIONE

1. L'AP richiede all'emittente dell'ETP l'acquisto o la "creazione" dei titoli.
2. L'AP consegna quindi l'asset di riferimento sottostante o l'equivalente in contanti al fornitore dell'ETP. Ad esempio, se l'ETP replica l'FTSE 100 Index, l'AP consegnerà le azioni FTSE 100 sulla base della loro ponderazione nell'indice o del valore in contanti di tali azioni.
3. In cambio, il fornitore dell'ETP trasferisce all'AP lo stesso valore in titoli dell'ETP.
4. L'AP vende quindi i titoli dell'ETP agli intermediari e agli investitori tramite la borsa.

²⁰ I titoli degli ETP sono azioni.

$$\boxed{\text{PREZZO DELL'ETP}} = \boxed{\text{NAV}} \div \boxed{\text{NUMERO DI TITOLI}}$$

In teoria, il prezzo di un ETP dovrebbe essere basato sul suo NAV diviso per il numero di titoli. Il NAV fluttuerà in base alle oscillazioni del prezzo degli asset sottostanti, che a loro volta altereranno il prezzo di ciascun titolo dell'ETP.

DIRITTO SULLA MONETA

La quantità di valuta digitale a copertura di un'azione di un ETP su criptovalute con copertura fisica.

Ad esempio, se un ETP su bitcoin fisico prevede un diritto sulla moneta pari a 0,0003 BTC, ogni azione è coperta da 0,0003 bitcoin.

NAV O NET ASSET VALUE

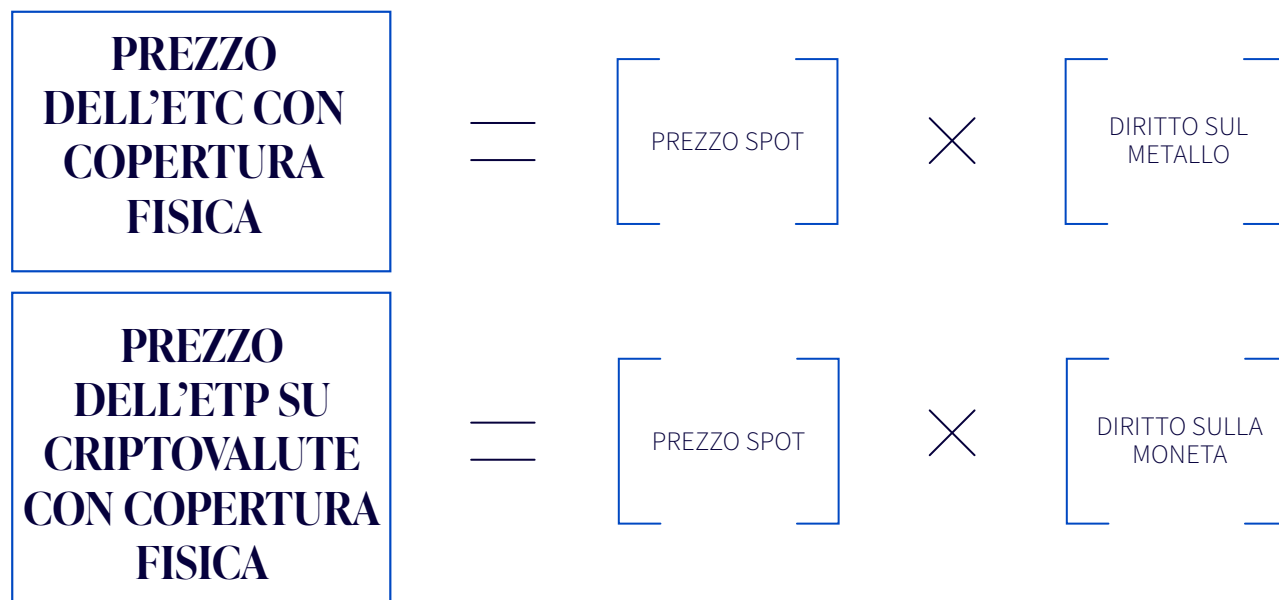
Il NAV si riferisce generalmente al valore degli asset di un ente al netto delle sue passività.

Nel contesto degli ETF, il NAV è calcolato come il valore degli asset detenuti dall'ETF (siano essi azioni, obbligazioni, swap, contanti, ecc.) meno le sue passività.

La valutazione degli ETN dipende dal loro prezzo, in quanto i titoli sono emessi sotto forma di debito e non di azioni. Il prezzo è calcolato secondo una formula che fa riferimento all'asset sottostante. Per comodità, il prezzo di un ETN è talvolta indicato come NAV.

Sebbene il prezzo di un ETN sia talvolta indicato come NAV per motivi di praticità, tecnicamente gli ETC e gli ETP con copertura fisica non hanno un NAV perché non sono regolati in contanti. Il loro prezzo è invece determinato dal diritto sul

metallo, nel caso degli ETC, o dal diritto sulla moneta, nel caso degli ETP su criptovalute, moltiplicato per il prezzo spot di quel metallo o di quella criptovaluta.



4.3 Arbitraggio

L'arbitraggio si verifica quando un ETP viene scambiato al di sopra o al di sotto del suo fair value. L'arbitraggio rappresenta un profitto privo di rischio solo dopo che tutti i costi di transazione sono stati regolati.

I processi di creazione e riscatto degli ETP consentono di effettuare operazioni di arbitraggio. L'AP può continuare l'arbitraggio fino a quando non vi è più alcuna differenza di prezzo tra l'ETP e gli asset sottostanti; questo significa che non vi è più alcuna opportunità di guadagno. Per questo, gli ETP vengono scambiati a un prezzo diverso dal loro NAV solo per brevi periodi.

ARBITRAGGIO

Si tratta dell'acquisto e della vendita di un asset per sfruttare una differenza di prezzo.

Ad esempio, il pane costa 2 sterline a Londra ma 1 sterlina a Manchester. Il trasporto del pane da Manchester a Londra costa 50 centesimi, quindi è possibile acquistare il pane a Manchester e venderlo a Londra con un profitto di 50 centesimi.



Prezzo dell'ETP >
asset sottostanti

L'AP acquista gli asset sottostanti e li scambia con titoli dell'ETP. Questi titoli possono quindi essere venduti a intermediari e investitori. Poiché i titoli dell'ETP hanno un valore superiore agli asset sottostanti, l'AP realizza un profitto.



Prezzo dell'ETP <
asset sottostanti

L'AP acquista titoli dell'ETP e li scambia con gli asset sottostanti. Questi asset possono quindi essere venduti a intermediari e investitori. Poiché gli asset sottostanti hanno un valore superiore ai titoli dell'ETP, l'AP realizza un profitto.

IL PROCESSO DI ARBITRAGGIO

Immaginiamo che un ETP fisico sull'FTSE 100 sia scambiato a 20 sterline e che gli asset sottostanti che costituiscono l'ETP valgano 25 sterline. L'AP può acquistare l'ETP in borsa e riscattarlo per gli asset sottostanti. Vendendoli, l'AP realizza un profitto di 5 sterline.

Poiché questo processo prevede l'acquisto dell'ETP e la vendita degli asset sottostanti, che in questo caso sono azioni dell'FTSE 100, la differenza di prezzo tra i due diminuisce.

Alla fine, i prezzi convergono e l'arbitraggio non sarà più redditizio. Attraverso questo processo, l'AP ha riportato l'ETP al suo NAV.

4.4 Liquidità dell'asset sottostante

Poiché gli ETP possono sfruttare la liquidità dell'asset sottostante, è possibile effettuare transazioni di grandi dimensioni senza un impatto significativo sui costi.

Il volume medio giornaliero di tutti gli ETP quotati su LSE che replicano l'indice FTSE 100 è di circa 49 milioni di sterline. Considerando solo questo dato, si potrebbe concludere che la liquidità di questi prodotti è limitata. Tuttavia, la liquidità disponibile per gli ETP sull'FTSE 100

è in realtà molto maggiore, poiché il volume medio giornaliero delle azioni dell'FTSE 100 supera i 3,2 miliardi di sterline. Il volume degli ETP rappresenta solo l'1,5% del volume dell'asset sottostante.

Questo significa che gli investitori che intendono investire in ETP non dovrebbero limitarsi a esaminare i volumi scambiati in borsa, ma dovrebbero considerare anche la liquidità dell'asset sottostante quale misura più accurata della liquidità di un ETP, poiché quest'ultimo è semplicemente un wrapper di investimento la cui liquidità è almeno pari a quella dei suoi componenti sottostanti.

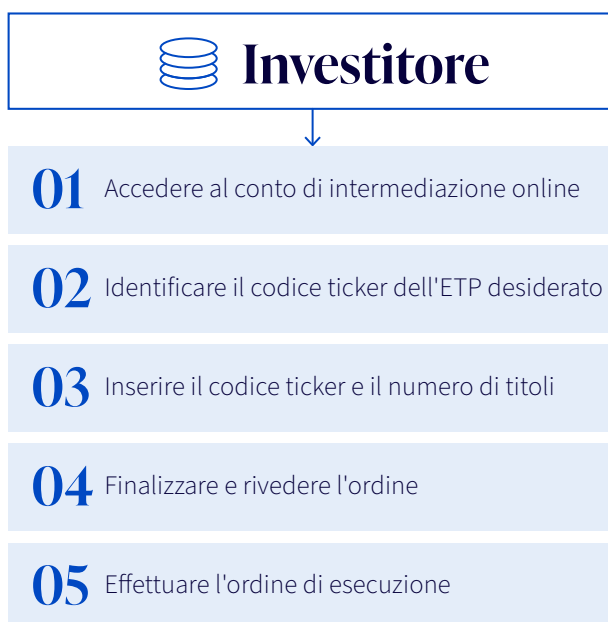
Figura 15: Volume medio giornaliero scambiato degli ETP sul FTSE 100

	ETP sull'FTSE 100	Azioni dell'FTSE 100	Volume dell'ETP in % rispetto al sottostante
Volume giornaliero (£)	48.696.745	3.242.800.411	1,50

Fonte: WisdomTree, Bloomberg, volume medio giornaliero, 16 maggio 2024 - 18 novembre 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

4.5 Acquistare un ETP

Gli ETP possono essere acquistati e venduti in borsa con le stesse modalità delle azioni societarie e possono essere negoziati tramite una piattaforma online o un broker. Fornendo accesso a un'ampia gamma di asset class e mercati, sono gli elementi perfetti per la costruzione di un portafoglio di investimento.



4.6 Comprendere i tipi di ordini

Quando si negoziano ETP, è importante comprendere i diversi tipi di ordini disponibili. Questi consentono di controllare come e quando viene eseguita la negoziazione. Ad esempio, un ordine di mercato garantisce che la negoziazione venga eseguita immediatamente al miglior prezzo disponibile, mentre un ordine limite offre un maggiore controllo consentendo di impostare un prezzo specifico. Scegliere il tipo di ordine giusto può aiutare ad allineare la strategia di investimento alle condizioni di mercato.

Sebbene i tipi di ordini sopra indicati coprano le nozioni di base, non sono esaustivi. Diverse piattaforme di intermediazione possono offrire opzioni aggiuntive, come ordini trailing stop o ordini Good 'Til Cancelled (GTC), ciascuno con i propri usi e considerazioni specifici. Gli investitori dovrebbero esaminare attentamente le caratteristiche e i tipi di ordini disponibili sulla piattaforma scelta per assicurarsi di prendere decisioni informate in linea con i propri obiettivi e strategie di investimento.

Figura 16: Principali tipi di ordini per ETP

Tipo di ordine	Che cos'è?	Caso d'uso tipico	Vantaggi	Svantaggi
Ordine di mercato	Un ordine da eseguire immediatamente, al miglior prezzo disponibile	Quando è più importante negoziare rapidamente che ottenere un prezzo specifico	Esecuzione immediata	Nessun controllo sul prezzo di esecuzione (che, in mercati volatili, potrebbe essere superiore o inferiore a quello atteso)
Ordine limite	Un ordine da negoziare solo a un prezzo specificato o migliore. Gli ordini limite vengono annullati dopo un determinato periodo di tempo, solitamente alla fine della giornata, ma possono essere impostati per durare più a lungo. Gli ordini limite possono essere modificati o annullati se non sono già stati eseguiti	Acquistare attendendo un prezzo specifico o vendere mirando a un prezzo che garantisca un profitto maggiore	Consente di controllare il prezzo massimo di esecuzione in caso di acquisto o il prezzo minimo di esecuzione in caso di vendita	Potrebbe non essere eseguito se il mercato non raggiunge il prezzo fissato
Ordine stop loss	Per limitare le perdite, vende automaticamente al miglior prezzo disponibile quando questo scende al di sotto di un livello prestabilito	Protezione da perdite significative quando si detiene un titolo o un investimento volatile	Attivazione di una vendita automatica per limitare le perdite quando i prezzi scendono	Nessun controllo sull'esecuzione, potrebbe essere eseguito a un prezzo basso in mercati in rapido movimento
Ordine stop limit	Combina uno stop loss con un prezzo limite, garantendo che l'operazione venga eseguita solo entro un intervallo di prezzo specificato	Gestione del rischio mantenendo il controllo sul prezzo minimo che si è disposti ad accettare	Combina la gestione del rischio con un certo controllo sul prezzo di esecuzione	Potrebbe non essere eseguito se il prezzo di mercato scende al di sotto del prezzo limite

4.7 Spiegazione dei nomi degli ETP

A prima vista, i nomi degli ETP possono sembrare piuttosto complicati. In questa sezione analizziamo la convenzione generale utilizzata

per la loro denominazione. Ciascun fornitore di prodotti sceglie la propria terminologia, ma la normativa prevede che gli ETF includano la dicitura "UCITS ETF".

ESEMPI:

NOME DELL'EMITTENTE	S&P 500	GBP DAILY HEDGED	UCITS	ETF
NOME DELL'EMITTENTE	PHYSICAL	GOLD	ETC	
NOME DELL'EMITTENTE	FTSE 100	2x Daily Leveraged	UCITS	ETF
NOME DELL'EMITTENTE	EURO STOXX 50	UCITS	ETF	(DIST)

NOME DELL'EMITTENTE

Solitamente il nome del fornitore dell'ETP è il primo elemento indicato.

INDICE O ASSET SOTTOSTANTE

Segue l'indice o l'asset sottostante che l'ETP si propone di replicare. Ad esempio, l'S&P 500, l'FTSE 100 o l'oro.

COPERTURA VALUTARIA

Se l'ETP include una copertura valutaria, a livello di prodotto o nell'ambito dell'indice stesso, questa sarà indicata in modo simile all'esempio del "GBP daily hedged". Ad esempio, investendo in un ETP denominato in USD, come l'S&P 500 o l'oro, un investitore non statunitense otterrà il rendimento dell'indice statunitense poiché la copertura annulla le fluttuazioni valutarie tra la propria valuta locale e il dollaro statunitense. "Daily" (giornaliero) si riferisce semplicemente alla frequenza della copertura.

INFORMAZIONI NORMATIVE

Eventuali classificazioni normative sono solitamente indicate. Ad esempio, la dicitura "UCITS" indica che l'ETP è soggetto alle normative europee volte a proteggere gli investitori privati. Le misure di tutela includono regole di diversificazione che garantiscono un'esposizione limitata a un singolo asset.

TIPO DI ETP

Non esistono regole ufficiali relative alla convenzione di denominazione degli ETP, pertanto il nome può variare a seconda dell'emittente. Tuttavia, per il nome di un ETF, i requisiti normativi impongono di indicare "UCITS ETF".

TIPO DI REPLICA

Sebbene non sia sempre incluso nel nome del prodotto, questo si riferisce al modo in cui l'ETP replica il proprio indice o asset sottostante. Può essere fisico o sintetico.

SHORT/ FATTORE DI LEVA

Alcuni ETP sono concepiti per fornire un'esposizione short (ribassista) o long (rialzista) con leva alla performance dell'indice o dell'asset sottostante. Questi prodotti sono destinati esclusivamente a coloro che comprendono i rischi connessi all'investimento in un prodotto che amplifica l'esposizione e che intendono effettuare investimenti a breve termine.

UTILIZZO DELLE ENTRATE

Questa sezione illustra le modalità con cui l'ETF gestisce i proventi da dividendi. "Dist", "Dis" o "D" stanno per "distribuzione" e significa che qualsiasi provento da dividendi viene versato sul conto di intermediazione. In alternativa, i proventi da dividendi possono essere reinvestiti o "accumulati" per aumentare la posizione (indicato come "Acc" o "C").

5.

Costi

In questa sezione

5.1 Costi correnti

5.2 Costi esterni

5.3 Oltre il TER

5.4 Tracking error o tracking difference

Mentre le performance sono difficili da prevedere, i costi non lo sono e rappresentano uno dei fattori più importanti da considerare quando si effettua un investimento.

Purtroppo, i costi degli ETP non sono sempre chiari. Il dato più diffuso, il total expense ratio (TER), noto anche come ongoing charge figure (OCF), è spesso incompleto e può escludere diverse spese, tra cui i costi di transazione, i differenziali di swap e i differenziali denaro/lettera in borsa.

In questo capitolo illustriamo gli elementi più comuni dei costi totali di un ETP, suddividendoli tra costi interni relativi al prodotto e costi esterni sostenuti per la sua negoziazione.

5.1 Costi correnti

Il Documento contenente le informazioni chiave (KID) fornisce indicazioni complete sui costi di transazione e il loro impatto sui rendimenti degli investimenti, nonché una ripartizione dettagliata delle diverse tipologie di costi.

I fattori che contribuiscono ai costi correnti di un ETP sono tre:

- + il Total Expense Ratio (TER);
- + eventuali costi di transazione;
- + eventuali commissioni di swap.

Total expense ratio

Il TER è il costo annuale di gestione del prodotto, espresso in percentuale. Nel settore, il TER è talvolta denominato anche “ongoing charge figure” (OCF).

I costi inclusi nel TER possono variare a seconda dei fornitori, ma solitamente comprendono:

- + management expense ratio (MER);
- + costi di amministrazione;
- + commissione di licenza dell'indice;
- + commissioni di custodia e, per gli ETN con copertura fisica, costi di stoccaggio.

Costo di transazione

Si tratta del costo sostenuto dagli ETF fisici quando acquistano e vendono titoli.

Un esempio si ha quando l'indice sottostante viene ribilanciato e modifica i suoi componenti; l'ETF deve fare lo stesso. I costi di transazione dipendono dal numero e dalla frequenza delle modifiche ai componenti dell'indice: maggiori sono il numero e la frequenza, più elevati saranno i costi di ribilanciamento.

Commissione/differenziale di swap

La commissione pagata dal fornitore dell'ETP alle controparti dello swap per i contratti swap.

La commissione di swap è negoziata tra il fornitore e la controparte, tenendo conto di fattori commerciali quali il costo della copertura della controparte per la sua esposizione allo swap, il costo del collaterale, il suo rating creditizio e il proprio margine di profitto. In generale, le esposizioni più illiquide o esotiche hanno differenziali di swap più costosi.

A volte il differenziale di swap è incorporato nel TER degli ETP.

Prestito titoli

Avviene quando il proprietario concede l'asset in prestito in cambio di una commissione. Il prestatario potrebbe dover fornire un collaterale a copertura degli obblighi derivanti dal prestito. Sebbene la commissione ottenuta dal prestito titoli possa ridurre il costo di un ETP, tale scelta comporta un rischio di controparte; infatti, se il prestatario non è in grado di far fronte ai propri debiti, i titoli prestati potrebbero essere persi. In tal caso, il prodotto potrebbe ritrovarsi a detenere asset non correlati a quelli che dovrebbe replicare.

Il prestatario è tenuto a restituire i titoli su richiesta o alla scadenza di un termine prestabilito. Sia la titolarità giuridica che la proprietà dei titoli sono trasferite al prestatario per il periodo di tempo precedente alla loro restituzione.

MARKET MARKER (MM)

I MM sono società che forniscono liquidità ai mercati definendo i prezzi denaro/lettera. Acquistano e vendono titoli e la loro partecipazione aiuta a trovare un equilibrio tra domanda e offerta attraverso la definizione dei prezzi ottimali.

Traggono profitto dall'acquisto di un asset a un prezzo inferiore a quello a cui lo rivendono. Il MM vuole tenere l'asset per il minor tempo possibile, idealmente acquistandolo e vendendolo simultaneamente.

Per esempio, per l'ETP 1, può definire un prezzo lettera di 100 sterline e un prezzo denaro di 99 sterline. Se vendo le mie azioni dell'ETP 1 a 99 sterline, il MM può procedere con la vendita a un altro acquirente a 100 sterline, ottenendo un profitto di una sterlina.



5.2 Costi esterni

Differenziale denaro/lettera

Come per qualsiasi asset scambiato in borsa, esiste un differenziale tra il possibile prezzo di acquisto e di vendita di un ETP.

I prezzi denaro/lettera sono definiti dai market maker (MM), che garantiscono che esista sempre un prezzo a cui un asset può essere acquistato e venduto. I MM sono in concorrenza e cercano di accaparrarsi clienti offrendo i prezzi più competitivi. Per un ETP, i costi di cui i MM tengono conto sono la commissione di creazione/riscatto nel mercato primario, il costo di negoziazione dei componenti sottostanti dell'ETP e il costo di copertura dell'esposizione dell'ETP.

COMMISSIONE DI CREAZIONE/RISCATTO

Le commissioni che il fornitore dell'ETP addebita per creare o riscattare le azioni.

DIFFERENZIALE DEL MARKET MAKER

I MM non cercano di trarre profitto dalle variazioni del prezzo di un asset; ciò che la maggior parte degli investitori considera "esposizione" nell'ambito di un investimento costituisce in realtà un rischio per il MM, che desidera invece acquistare e vendere contemporaneamente. Poiché non sempre questo è possibile, il MM assumerà una copertura contro le fluttuazioni di prezzo di un asset. Il costo di tale operazione è rappresentato dal differenziale del market maker, che ricade sull'investitore.

Equazione del costo totale di proprietà



<p>TER</p> <p>Costi di transazione</p> <p>Differenziale di swap</p> <p>Ricavo dal prestito titoli</p>	<p>Differenziale denaro/lettera</p> <p>Commissioni di intermediazione e di piattaforma</p> <p>Implicazioni fiscali</p>	<p>Tracking difference (corretta per la performance)</p>
---	--	--

5.3 Oltre il TER

Il TER di un prodotto è solo uno degli aspetti del suo costo totale di proprietà. Inoltre, un TER più basso non è necessariamente una garanzia della maggiore convenienza di un investimento.

Nel seguente esempio semplificato (un ETF azionario con replica fisica), il TER dell'ETP 1 è inferiore di 15 punti base. Tuttavia, quando si sommano tutti i costi di proprietà, questi risultano uguali. Gli investitori dovrebbero resistere all'impulso di giudicare un ETP solo in base al TER e adottare invece un approccio più olistico ai suoi costi.

Figura 17: Confronto dei costi di possesso degli ETP

	TER (pb)	Costi di transazione (pb)	Differenziale denaro/lettera (pb)	Costo totale (pb)
ETP 1	25	15	10	50
ETP 2	40	5	5	50

Fonte: WisdomTree, esempio ipotetico.

La tracking difference tende a variare nel tempo ed è quindi sensibile al periodo selezionato. Di conseguenza, il tracking error non influisce necessariamente sull'entità della tracking difference in un determinato periodo di tempo.

Mentre la tracking difference è facilmente calcolabile, il tracking error è molto più complesso a causa della molteplicità delle metodologie utilizzate dai fornitori.

L'INCOERENZA DEL TRACKING ERROR PUÒ DERIVARE DA:

- + frequenza dei dati utilizzati (giornaliera, settimanale, mensile);
- + periodo di tempo (un anno, tre anni, cinque anni);
- + problemi relativi all'arrotondamento;
- + problemi legati alle festività.

Non esiste una metodologia standard per il calcolo del tracking error, quindi i dati messi a disposizione dai fornitori di ETP potrebbero non essere comparabili.

TRACKING DIFFERENCE

La differenza tra il rendimento di un prodotto e quello del suo benchmark/asset in un determinato periodo. La tracking difference è una misura del costo.

La tracking difference è calcolata valutando la differenza tra il rendimento di un benchmark/asset e quello dell'ETP progettato per replicarlo, evidenziando l'entità della sottoperformance. A causa delle commissioni, un elemento di tracking difference sarà sempre presente.

La tracking difference è solitamente negativa, il che significa che l'ETP sottoperforma il proprio benchmark. Tuttavia, la replica a campionamento e i ricavi derivanti dal prestito titoli possono far sì che gli ETF con copertura fisica presentino una tracking difference positiva, ovvero che sovraperformino il proprio benchmark.

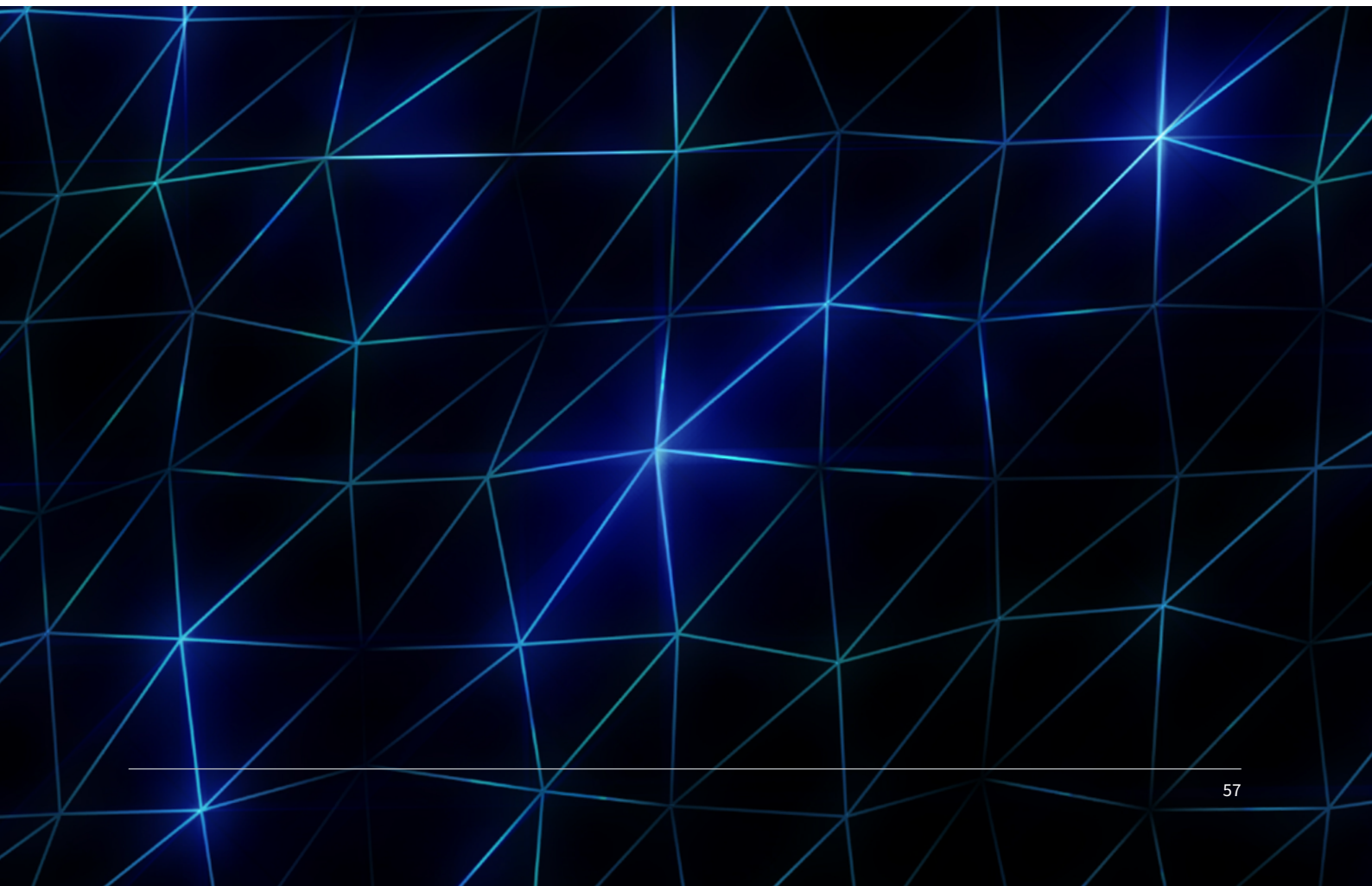
Cause del tracking error e della tracking difference

Il costo è una delle principali fonti di tracking error e tracking difference. Il costo totale di detenzione include sia elementi fissi (TER) che elementi variabili (differenziali denaro/lettera),

che possono contribuire alla differenza assoluta tra il rendimento di un prodotto e quello del suo benchmark (tracking difference), nonché alla volatilità di tale differenza (tracking error). Esistono tuttavia diverse cause di tracking error e tracking difference che esulano dai costi.

Figura 20: Fattori che influenzano la replica

Fattori legati ai costi che incidono sul tracking	Fattori non legati ai costi che incidono sul tracking
TER	Reinvestimento dei dividendi
Costi di transazione/ribilanciamento	Ritenute alla fonte
Commissione/differenziale di swap	Campionamento
Implicazioni fiscali	Prestito titoli
	Interessi maturati e cash drag
	Copertura valutaria
	Fixing dei prezzi utilizzati nel NAV rispetto all'indice di riferimento



Reinvestimento dei dividendi

Nel caso degli ETF fisici che replicano benchmark azionari, sul tracking possono incidere le differenze relative alle modalità di reinvestimento dei dividendi tra il benchmark e l'ETF stesso.

Alcuni indici ipotizzano il reinvestimento immediato dei ricavi da dividendi alla data di stacco cedola; tuttavia, prima di poterlo reinvestire, un prodotto deve attendere di ricevere il dividendo. Durante questo periodo, si crea una differenza tra la performance dell'ETF e il suo benchmark.

Ritenute alla fonte

Le imposte applicate al pagamento dei dividendi o degli interessi generati da un investimento in un indice sottostante possono incidere sul tracking.

Sebbene tali imposte siano prese in considerazione nel calcolo dell'indice, potrebbero non essere applicabili a tutti gli investitori. Consigliamo di consultare sempre un consulente indipendente per comprendere in che modo le implicazioni fiscali influiranno sul proprio investimento.

Campionamento

Gli ETP a replica fisica che usano tecniche di campionamento per replicare il loro benchmark di solito presentano un tracking error e una tracking difference maggiori rispetto agli ETP sintetici o a replica completa, poiché i loro componenti non corrispondono esattamente a quelli del benchmark.

Prestito titoli

I ricavi ottenuti dal prestito titoli possono ridurre il costo di un ETP e, in alcuni casi, compensare completamente i costi interni del prodotto. Per una spiegazione completa dei meccanismi di prestito titoli si rimanda a [pagina 27](#).

Interessi maturati e cash drag

A volte, per motivi tecnici un ETP non può investire interamente nel suo asset di riferimento. In tal caso, deterrebbe liquidità che potrebbe generare interessi. D'altro canto, se l'investimento dell'ETP è insufficiente, esso non sarà interamente esposto all'asset o all'indice che intende replicare.

Copertura valutaria

Gli ETP o ETF con copertura valutaria possono utilizzare una strategia di copertura per mitigare il rischio di cambio (rischio valutario), solitamente ricorrendo a forward su FX rolling. Un rolling più frequente garantisce generalmente un tracking migliore, ma espone l'ETP a costi più elevati.

Fixing dei prezzi

Quando si confronta la performance di un ETP con quella del suo indice, è necessario assicurarsi di utilizzare gli stessi fixing dei prezzi.

A volte i calcoli del tracking error e della tracking difference variano anche se il prodotto è lo stesso. Le ragioni di tale differenza sono spesso legate alle seguenti insidie:

- + rendimenti giornalieri rispetto a quelli settimanali;
- + utilizzo dei NAV anziché dei prezzi di borsa;
- + fixing dei tassi di cambio.

6.

Performance

In questa sezione

- 6.1 Comprendere gli indici azionari
- 6.2 Comprendere gli indici di materie prime
- 6.3 Comprendere gli indici valutari
- 6.4 Comprendere gli indici di asset digitali e criptovalute

Per valutare la performance di un ETP è necessario comprenderne gli obiettivi e il comportamento previsto.

Questo capitolo esamina i fattori che potrebbero influire sulla performance, tra cui i diversi tipi di indici, la volatilità del mercato e i contratti future.

6.1 Comprendere gli indici azionari

Esistono due tipi principali di indici azionari.

INDICI TOTAL RETURN (TR)

Un indice in cui qualsiasi distribuzione in contanti dagli asset sottostanti (come dividendi e cedole) è reinvestita. Ad esempio, l'MSCI World Total Return index (codice di Bloomberg: M2WO).

Gli indici total return per le obbligazioni e le materie prime sono calcolati in maniera leggermente diversa.

Si veda [pagina 66](#) per un esempio di indice total return su materie prime.

INDICI PRICE RETURN (PR)

Un indice che replica esclusivamente i movimenti di prezzo degli asset sottostanti e non reinveste le distribuzioni in contanti (dividendi o cedole).

Ad esempio, l'MSCI World Price Return Index (codice di Bloomberg: MXWO).

6.2 Comprendere gli indici di materie prime

Contratti future, contango e backwardation

Gli ETP hanno permesso alle masse di ottenere esposizione alle broad commodity. Dato che la maggior parte delle materie prime non può essere scambiata fisicamente a causa delle difficoltà di stoccaggio (si pensi all'energia o ai prodotti agricoli), gli investitori possono accedere tramite i derivati. Ecco come funzionano un ETF su materie prime e un ETC con copertura sintetica.

Tali ETP replicano un indice di future su materie prime per ottenere esposizione alle stesse, ma la negoziazione dei future comporta determinati costi e vantaggi di cui gli investitori devono essere consapevoli, come ad esempio l'impatto del roll yield.

Future

Il prezzo di un future su materie prime è legato al costo sostenuto per acquistare l'asset sottostante e detenerlo per la durata del contratto. Se un investitore desidera ricevere 1.000 barili di petrolio tra tre mesi, può acquistare ora i future appropriati oppure comprare 1.000 barili di petrolio e stocarli per tre mesi. Acquistare la materia prima sottostante per utilizzarla in futuro comporta costi di interesse, stoccaggio e assicurazione. Questi sono collettivamente noti come “costo di carry” e costituiscono una componente fondamentale del prezzo dei future su commodity.



Strategie di rolling dei future

A differenza dei contratti future che hanno una scadenza fissa, un indice di contratti future su materie prime è concepito per offrire un'esposizione continua ai future su commodity con una scadenza specifica. Per ottenere tale esposizione costante, le posizioni future devono essere chiuse prima della scadenza e trasferite a un nuovo contratto con scadenza più lunga (più lontana). Questo processo è noto come "rolling" ed è una caratteristica delle strategie di investimento in materie prime.

Strategie di rolling dei future

Con il passare del tempo, un contratto future si avvicina allo spot e alla fine giunge a scadenza. Questo processo ha un impatto sul rendimento della strategia e, a seconda della forma della curva dei future, tale impatto può essere positivo o negativo. I guadagni o le perdite derivanti da questo processo sono noti come "roll yield".

Il roll yield viene generato continuamente: non si verifica solo nel giorno (o nei giorni) in cui avviene il rollover sopra descritto del contratto future, dato che questo si avvicina costantemente allo spot.

Contango

Il termine "contango" descrive una situazione di mercato in cui il prezzo di un contratto con scadenza più lunga è superiore al prezzo di un future con scadenza più vicina, ovvero al prezzo spot. Si tratta di una curva ascendente.

Tra l'altro, la differenza di prezzo tra i due contratti riflette il costo di carry (stoccaggio dell'asset sottostante) e può causare un roll yield negativo. Se ipotizziamo che la forma della curva non cambi, quando questa è ascendente l'avvicinamento dei future allo spot è indice di un calo del prezzo. Tale evento incide negativamente sulla performance.

FUTURE (CONTRATTI)

Un accordo in cui una parte acquista e la controparte vende un asset a una data futura a un prezzo predefinito.

I contratti future sono standardizzati, nel senso che definiscono la quantità e qualità dell'asset oggetto del contratto. Ad esempio, per i future sul frumento, la New York Mercantile Exchange prevede un requisito minimo di 5.000 bushel di tipo n.1 "soft red winter". Questo dà vita a un mercato liquido, poiché gli acquirenti e i venditori fanno esattamente ciò che riceveranno.

I future hanno scadenze variabili, alcune brevi (il giorno successivo) altre che coprono diversi anni. Tuttavia, alcune scadenze saranno più liquide di altre. Il contratto più liquido dipenderà dalla materia prima interessata, ma molto spesso è uno di quelli più vicini alla parte iniziale della curva.

Ad esempio, se oggi il prezzo spot del petrolio è pari a 60 USD/barile e un anno fa era pari a 50 USD/barile, in una strategia di rolling dei future questo non significa ottenere, durante l'anno, un rendimento del 12% (60 dollari/50 dollari - 1), in quanto il roll yield negativo sopra descritto erode parte del guadagno.

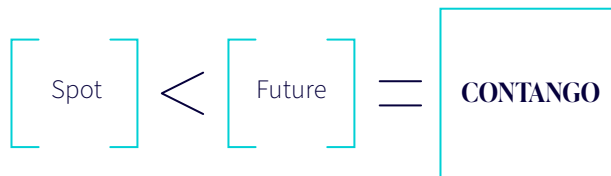
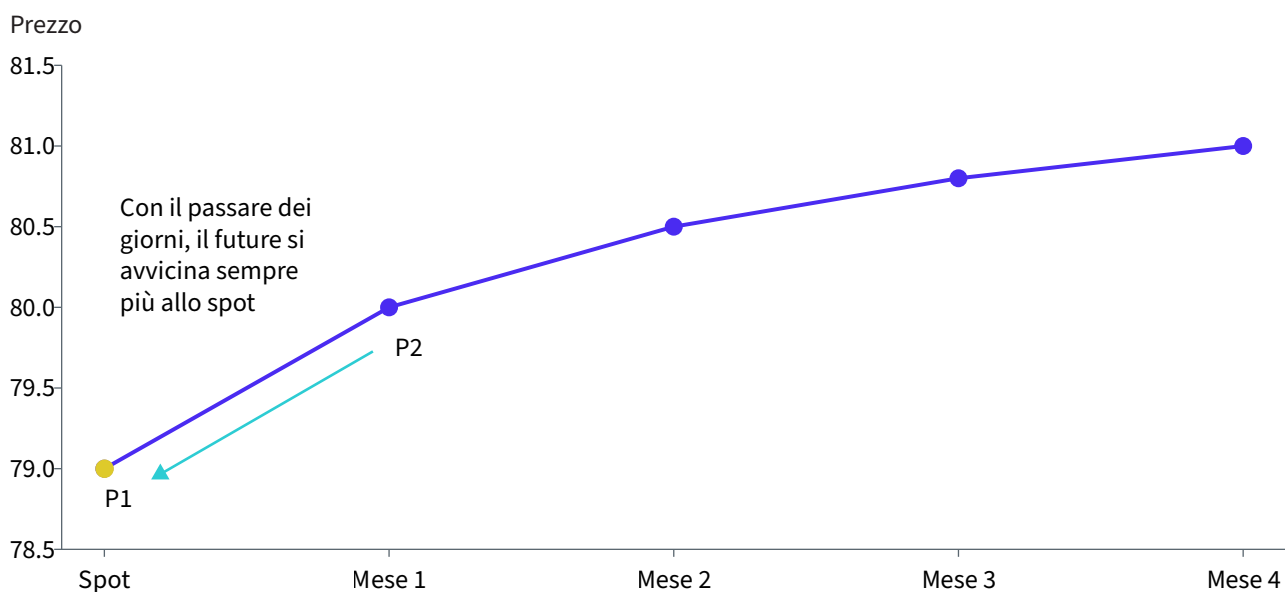


Figura 22: Curva dei future sul petrolio in contango (US\$/barile)



Fonte: WisdomTree, esempio ipotetico.

Alcuni ETP replicano indici Excess Return. Si tratta di indici che omettono il collateral yield.



Future su materie prime a breve e più lunga scadenza

Gli ETP su materie prime che replicano indici di future con scadenza più breve beneficiano di una maggiore sensibilità alle oscillazioni del mercato spot o a breve termine, ma sono esposti ai livelli più estremi di contango o backwardation. Sebbene influenzati dai costi di carry, i prezzi dei future a più lunga scadenza tendono a essere determinati maggiormente da fattori strutturali legati all'offerta e alla domanda.

Il pricing dei future con scadenza più breve e più lunga è sostanzialmente in linea con i fattori che determinano i prezzi a breve e lungo termine. Di seguito sono riportati alcuni esempi di tali fattori.

Mitigare l'impatto del contango e della backwardation

Mentre i future a breve scadenza sono i più sensibili agli eventi di mercato e vengono quindi utilizzati per ottenere esposizione alle oscillazioni del mercato spot a breve termine, le strategie di rolling dei future allineate ai future a scadenza più ravvicinata sono maggiormente esposte al contango o alla backwardation. Nel grafico in basso, la linea "a breve scadenza" illustra tale strategia. Su periodi di tempo lunghi, esiste un ampio divario tra la performance del mercato spot e quella dei future rolling basati su contratti a scadenza breve.

Fattori a breve termine	Fattori a lungo termine
Timori immediati relativi all'offerta/alla domanda influenzati da: <ul style="list-style-type: none"> + Disastri naturali + Infrastrutture + Scorte attuali 	Timori strutturali relativi all'offerta/alla domanda influenzati da: <ul style="list-style-type: none"> + Domanda dei mercati emergenti + Risorse residue

6.3 Comprendere gli indici valutari

Prima di esaminare i vari elementi che determinano il rendimento degli ETP valutari, è importante comprenderne la struttura e il funzionamento.

Come spiegato nel primo capitolo, gli ETP su valute offrono agli investitori la possibilità di accedere a singole coppie e ad altri indici pertinenti, fornendo esposizione a più valute tramite un unico investimento. Hanno la struttura di ETC (exchange-traded currency) e sono concepiti per replicare indici valutari che riflettono l'andamento di una valuta rispetto a un'altra, ad esempio EUR/USD o USD/GBP, oppure di una valuta rispetto a un paniere.

Gli indici valutari raggiungono questo obiettivo acquistando e vendendo continuamente contratti forward su valute (un processo noto anche come “rolling”) per mantenere un'esposizione costante alle valute sottostanti. Sono solitamente denominati in dollari statunitensi, euro o sterline britanniche.

Gli indici valutari, che si basano su contratti forward su valute, sono composti da tre elementi: la variazione giornaliera del prezzo spot, il differenziale dei tassi di interesse e il collateral yield.

VARIAZIONE GIORNALIERA DEL PREZZO SPOT

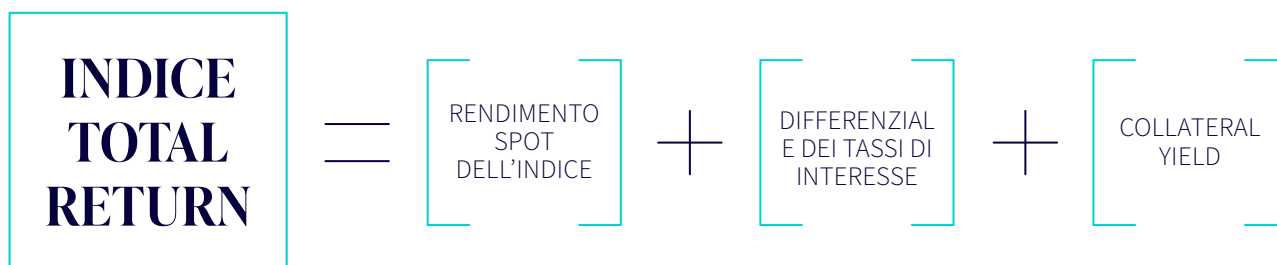
Il prezzo spot è il prezzo corrente di un asset. Un turista britannico in viaggio in Spagna potrebbe trarre vantaggio dall'andamento del prezzo spot se l'euro dovesse subire un calo del 5% rispetto alla sterlina, poiché potrebbe acquistare più euro con le sue sterline.

DIFFERENZIALE DEI TASSI DI INTERESSE

Il differenziale dei tassi d'interesse è semplicemente la differenza del tasso d'interesse tra due valute. Ad esempio, se immaginiamo che quello della sterlina sia del 3% e quello dell'euro del 2%, il differenziale dei tassi d'interesse sarebbe dell'1%.

Se un investitore in Regno Unito richiede un prestito a una banca tedesca (denominato in euro), può sfruttare questo differenziale ottenendo un prestito al 2% e depositandolo in una banca britannica per guadagnare il 3%, realizzando così un profitto dell'1%.

Questa differenza nei tassi d'interesse a breve termine tra coppie di valute è generalmente scontata nel prezzo dei contratti forward. Una posizione costante nei forward (ottenuta tramite “rolling”) permette quindi agli investitori di cogliere il differenziale dei tassi d'interesse, con un impatto negativo o positivo sui rendimenti.



COLLATERAL YIELD

Quando si usano contratti forward su valute, l'intero importo in contanti non viene trasferito immediatamente, ma regolato in una data futura. Il collateral yield è semplicemente un rendimento che riflette il tasso di interesse ipotetico che un investitore avrebbe ricevuto sull'importo in contanti equivalente al valore dei contratti forward su valuta sottostanti. Questo è comunemente definito "tasso di rendimento privo di rischio".

6.4 Comprendere gli indici di asset digitali e criptovalute

Una delle asset class più recenti, gli asset digitali hanno posto nuove sfide per la creazione di benchmark e la comprensione della performance degli asset sottostanti da parte degli investitori.

Negoziazione 24 ore su 24, 7 giorni su 7

A differenza dei mercati finanziari tradizionali, i mercati delle criptovalute sono attivi 24 ore su 24, 7 giorni su 7, e richiedono quindi un monitoraggio continuo e l'aggiornamento costante dei relativi indici. A tal fine sono necessarie infrastrutture solide e sistemi automatizzati in grado di gestire la raccolta e l'elaborazione dei dati in ogni momento. Il mercato delle criptovalute è altamente volatile, con prezzi che possono subire fluttuazioni significative da un istante all'altro. L'elevata volatilità rende inoltre difficile mantenere valori degli indici accurati e stabili.

FORWARD SU VALUTE

I forward su valute sono contratti legalmente vincolanti sul mercato dei cambi che fissano il tasso di cambio per l'acquisto o la vendita di una specifica valuta in una data futura. A differenza dei contratti future standardizzati, possono essere creati su misura per riflettere una somma e un periodo di consegna specifici.

Ad esempio, un investitore in sterline con sede in Regno Unito che vuole essere sicuro di ricevere 1.000 USD fra 3 mesi acquisterebbe un contratto forward su valute con una data di scadenza a 3 mesi.

7.

Attivi, passivi e tutte le sfumature intermedie

In questa sezione

- 7.1 Confrontare il costo dei prodotti
- 7.2 Confrontare le strategie di investimento
- 7.3 Comprendere il concetto di investimento core-satellite

7.2 Confrontare le strategie di investimento

Le strategie passive mirano a replicare il mercato. Per le azioni, si tratta solitamente di un indice ponderato in base alla capitalizzazione di mercato nella zona geografica di riferimento, come l'S&P 500, il FTSE 100 o l'MSCI World. Per le materie prime, si tratterebbe di un indice diversificato di strategie future su materie prime, come il Bloomberg Commodity Index. Queste offrono esposizione alla performance di un asset o asset class senza alcuna aspettativa di sovraperformance. Trattandosi di una strategia pensata per accedere al mercato, il costo è solitamente contenuto rispetto ad altre strategie che investono nello stesso asset o nella stessa asset class.

Le strategie quantitative o basate sui fondamentali, talvolta denominate strategie smart beta, mirano a sovraperformare il mercato utilizzando regole di investimento trasparenti e sistematiche, fondate su ricerche accademiche decennali. Queste danno origine a portafogli basati su fattori misurabili quali value, quality, momentum o size e mirano a sfruttare i premi di rischio che consentono di ottenere una sovraperformance. Tendono a essere leggermente più costose rispetto alle strategie passive.

Le strategie attive, ovvero quelle in cui la selezione dei titoli è gestita in modo discrezionale, si collocano all'estremo opposto rispetto alle strategie passive. Il loro obiettivo è sovraperformare il mercato e, per questo, tendono ad applicare un TER più elevato. In passato sono state criticate per la loro

opacità e per l'incapacità cronica di generare sovraperformance tali da giustificare le elevate commissioni richieste. Il rapporto SPIVA²² mostra che:

- + negli ultimi 10-15 anni, solo il 13% delle strategie attive statunitensi ha sovraperformato l'S&P 500;
- + negli ultimi 10 anni, solo l'8% delle strategie attive europee ha sovraperformato l'S&P Europe 350.

Anche la gestione passiva degli investimenti comporta dei rischi.

Distorsione dell'indice

Investire in un fondo indicizzato passivo offre il vantaggio di detenere un'ampia gamma di asset. Tuttavia, possedere un indice non sempre garantisce diversificazione, in quanto questi possono diventare particolarmente concentrati in un unico settore. Nel luglio 2007, al culmine del boom precedente alla crisi, i servizi finanziari costituivano il 24,5% dell'FTSE 100. Nei due anni successivi, gli stessi sono scesi al 12,5%, perdendo 30 miliardi di sterline in capitalizzazione di mercato e contribuendo a un calo del 48% dell'FTSE nel periodo in esame.

A differenza di un investitore passivo, un gestore attivo diligente avrebbe potuto mitigare le perdite riducendo l'esposizione ai servizi finanziari. Tuttavia, per mitigare tale rischio, molte metodologie di indicizzazione limitano l'esposizione ai singoli settori e società.

²² <https://www.spglobal.com/spdji/en/research-insights/spiva/>

Imprecisione del tracking

Gli ETP cercano di replicare gli indici nel modo più fedele possibile, ma non sono perfetti.

In pratica, solitamente si riscontrano tracking difference tra il benchmark e il prodotto. Per i mercati più liquidi, tali differenze sono limitate, ma possono essere molto più significative per i singoli ETP nei segmenti di mercato meno liquidi. Un ETP che sottoperforma in modo significativo il proprio benchmark può registrare un rendimento inferiore a quello di un fondo attivo.

7.3 Comprendere il concetto di investimento core-satellite

Comprendere i fondamenti dell'asset allocation aiuterà a capire la struttura core-satellite di un portafoglio.

Che cos'è l'asset allocation?

L'asset allocation è il processo di investimento del denaro in diverse asset class per raggiungere determinati obiettivi. In passato esistevano tre asset class principali: azioni, obbligazioni e liquidità, ma oggi la maggior parte dei professionisti del settore investe anche in materie prime, criptovalute e altre esposizioni alternative.

Per gli investitori che puntano a una crescita costante nel lungo periodo, un'asset allocation diversificata rappresentata la strategia ideale, in grado di sovraperformare costantemente un approccio attivo di selezione dei titoli volto a comprare a prezzo basso e vendere a prezzo elevato.

Portafogli core-satellite

Al livello più elementare, l'investimento core-satellite è una strategia che coniuga un nucleo

(“core”) di investimenti a lungo termine con una selezione di investimenti più specifici o a più breve termine (le esposizioni satellite). Questi portafogli sono diventati popolari grazie al loro basso costo e alla loro flessibilità, pur mantenendo il potenziale di sovraperformare il mercato. Gli investitori possono distribuire il rischio su varie asset class, settori e strategie e ridurre i costi di ribilanciamento e mantenimento costanti del portafoglio.

CORE: LA BASE DEL PORTAFOGLIO A LUNGO TERMINE

I modelli tradizionali di asset allocation investono principalmente in azioni e reddito fisso, che rappresentano i “tasselli” core di un portafoglio.

SATELLITE: SPECIALIZZATO O A BREVE TERMINE

Gli investimenti satellite sono utilizzati insieme all'allocazione core e possono offrire agli investitori l'opportunità di esprimere le proprie opinioni, raggiungere obiettivi di investimento personali o diversificare ulteriormente i propri portafogli utilizzando una gamma di asset class alternative. Gli investimenti satellite possono essere passivi o attivi.

COME SI POSSONO UTILIZZARE GLI ETP IN UN PORTAFOGLIO?

La maggior parte degli ETP europei offre esposizione ad azioni e obbligazioni, in linea con il modello tradizionale. Tuttavia, poiché **possono offrire esposizione praticamente a qualsiasi asset class**, stanno cambiando il modo in cui gli investitori affrontano la costruzione del portafoglio e possono essere utilizzati per posizioni core o satellite.

Gli ETP possono essere utilizzati come “tasselli” di un portafoglio di investimento, nell'ambito di esposizioni core e/o satellite, per contribuire a ridurre al minimo i costi complessivi e la volatilità.

8.

Glossario

A

Alfa

L'alfa di un investimento è una misura della sua capacità di sovraperformare il benchmark. Alfa è inoltre ciò che si intende per “excess return” (rendimento in eccesso).

Aperto

Nel contesto di un veicolo di investimento, “aperto” significa che non vi è alcun limite al numero di titoli che possono essere creati o riscattati.

Arbitraggio

Una strategia in cui gli investitori sfruttano le differenze di prezzo in un mercato. Immaginate questi investitori come cacciatori di occasioni, che vendono qualcosa a un prezzo superiore a quello pagato. Nel contesto degli ETP, il processo di arbitraggio garantisce che i prezzi infragiornalieri degli ETP riflettano fedelmente il loro benchmark o asset sottostante.

Ad esempio, un filone di pane costa 2 sterline a Londra e 1 sterlina a Manchester. Il costo per trasportare il pane da Manchester a Londra è di 50 centesimi, quindi si presenta l'opportunità di acquistare pane a Manchester, trasportarlo a Londra per 50 centesimi e venderlo a Londra per 2 sterline, realizzando un profitto di 50 centesimi.

Arbitraggista

Un market maker (individuo o società) che effettua operazioni di arbitraggio sul mercato.

Asset allocation

Il processo di allocazione del proprio portafoglio (denaro) tra asset class, settori e/o regioni. L'asset allocation dipenderà dagli obiettivi, dalla propensione al rischio e dall'orizzonte di investimento del gestore del portafoglio.

Asset class

I diversi tipi di asset in cui è possibile investire, quali azioni, reddito fisso, liquidità, materie prime, valute, criptovalute, immobili, ecc.

Asset digitale

Qualsiasi cosa creata e archiviata in formato digitale che abbia o fornisca valore. Gli asset digitali includono le criptovalute.

B

Backwardation

Una materia prima si dice in backwardation quando il prezzo di un contratto future distante è inferiore al prezzo spot (attuale) o di un future più vicino. Nei periodi di backwardation, un investitore otterrà un roll yield positivo investendo in strategie di future su materie prime.

Benchmark

Un fondo di investimento, un ETP o un portafoglio possono mirare a fornire rendimenti pari a quelli di un indice. Tale indice è il benchmark del prodotto o portafoglio, da cui viene misurata la relativa performance.

Blockchain

Un registro digitale che archivia in modo sicuro i dati su una rete di computer. Ogni blocco contiene dati e i blocchi sono collegati in una catena cronologica. Una blockchain può essere centralizzata o decentralizzata.

Broker

I broker effettuano ordini di compravendita (negoziazioni) per conto degli investitori in cambio di una commissione.

C

Coin entitlement

- (i) Situazione in cui i rendimenti di un asset vengono reinvestiti per generare rendimenti propri.
- (ii) Nel contesto degli ETP short e con leva, l'effetto delle correzioni di prezzo su periodi superiori a un giorno, che tendono ad alterare i rendimenti attesi. Ad esempio, supponiamo che un indice di riferimento abbia come valore di partenza £100 e cresca di £5 il giorno 1 per poi scendere di £5 il giorno 2. Il rendimento medio è dello 0%. Tuttavia, un ETP con leva 2x che replica tale indice sarebbe salito a £110 il giorno 1 e sceso a £99,52 il giorno 2. Il rendimento composto dell'ETP il giorno 2 è pari a -0,48.

Chiave privata

Una chiave crittografica segreta detenuta dal proprietario del wallet, utilizzata per creare firme digitali che autenticano le transazioni e consentono il trasferimento di valore da un wallet digitale. È essenziale per garantire l'accesso alle criptovalute detenute.

Cold storage

La pratica che consiste nel conservare gli asset digitali in un ambiente offline per proteggerli da accessi non autorizzati, attacchi hacker e altre vulnerabilità associate all'archiviazione online.

Collaterale

Il collaterale è un asset di valore che garantisce il rimborso di un prestito. Un prestatore può confiscare il collaterale depositato da un prestatario in caso di mancato pagamento del prestito.

Nel contesto degli ETP, "collaterale" indica gli asset depositati dai fornitori di swap (banche di investimento) a garanzia dei propri obblighi di pagamento nei confronti del fornitore dell'ETP per la performance di un indice. Questi termini sono vincolati da un contratto swap.

Collateralizzato

Se un investimento è collateralizzato, il prestatario ha depositato un asset di valore presso una depositaria a garanzia della propria promessa di ripagare il prestito. Se il prestatario non rispetta i propri impegni di pagamento, il prestatore ha diritto al collaterale per recuperare le perdite subite. In breve, il collaterale è una sorta di assicurazione che tutela degli investitori.

Collateral yield

Si tratta dell'interesse ipotetico che si otterrebbe sul valore in contanti di un investimento se questo non fosse vincolato in un asset non fruttifero. Il collateral yield è incluso nella performance degli indici di materie prime e valute, così che gli investitori possano guadagnare interessi sulla somma del loro investimento in prodotti che li replicano.

Commissione di gestione

Nel mondo degli investimenti, la commissione di gestione è quella che viene addebitata agli investitori da un fornitore di prodotti. È anche nota come management expense ratio (MER) ed è espressa in percentuale o in punti base. Questa commissione riduce il rendimento dell'investimento per ogni anno in cui il denaro dell'investitore rimane nel fondo.

Nel contesto degli ETP, il MER è l'importo addebitato da un emittente di ETP per la gestione del fondo.

Commissione di intermediazione

La commissione che un broker addebita a un cliente per eseguire negoziazioni per suo conto.

Commissione di licenza dell'indice

Si tratta della commissione che un emittente di prodotti (ad esempio un emittente di ETP o un fondo comune) paga a un fornitore di indici per utilizzare il suo indice.

Commissione di swap

È la commissione pagata alla controparte dello swap per il rendimento di un investimento o di un benchmark.

Commodity

Una commodity è una materia prima negoziata in borsa. I mercati delle commodity comprendono prodotti primari nei settori dell'agricoltura, dell'energia e dei metalli, che devono soddisfare standard minimi per garantire mercati liquidi ed equi in cui acquirenti e venditori sanno esattamente cosa ricevono.

Consegna

Nel contesto delle materie prime, la consegna è la data di scadenza entro la quale le materie prime fisiche acquistate con un contratto future devono essere fornite all'acquirente.

Contango

Una materia prima si dice in contango quando il prezzo di un contratto future distante è superiore al prezzo spot (attuale) o di un future più vicino. Nei periodi di contango, un investitore otterrà un roll yield negativo investendo in strategie di future su materie prime.

Conto allocato

Un conto allocato fa riferimento al metallo di proprietà di un investitore custodito per suo conto da una depositaria (di solito una banca d'investimento). Il metallo in un conto allocato è conservato in un caveau separato dal resto del metallo detenuto dalla depositaria.

Conto non allocato

Nel contesto dello stoccaggio dei metalli, un conto non allocato indica che il metallo non appartiene a un cliente specifico. Il diritto del cliente è invece garantito dalle scorte generali di metallo detenute dalla depositaria.

Copertura

Una strategia avanzata di gestione del rischio che mira a compensare le potenziali perdite di un investimento assumendo una posizione opposta in un asset correlato. La copertura può essere considerata una sorta di assicurazione, in quanto l'impatto delle perdite di un investimento è compensato dai guadagni di un altro.

Copertura fisica

Gli ETC con copertura fisica detengono l'asset sottostante che il prodotto replica. I metalli preziosi sono le uniche materie prime che possono essere fisicamente conservate in un ETC e sono detenuti da una depositaria per offrire agli investitori un ulteriore livello di sicurezza. Gli ETP su criptoalute con copertura fisica sono garantiti dalla criptoaluta corrispondente.

Copertura valutaria

Un meccanismo che tenta di proteggere un investimento dagli effetti delle fluttuazioni valutarie che possono erodere il potere d'acquisto o causare una perdita di valore dell'investimento corrente.

Correlazione

Si tratta di una misura statistica che descrive il modo in cui i prezzi di due titoli si muovono l'uno rispetto all'altro. È spesso misurata come un coefficiente compreso tra -1 e +1. Una correlazione pari a +1 significa che i prezzi dei due titoli si muovono in modo sincronizzato. Una correlazione pari a -1 significa che i titoli si muovono della stessa proporzione, ma in direzioni opposte.

Costo di carry

Si riferisce al costo affrontato per detenere una materia prima fisica, come petrolio o gas, ed è scontato nel prezzo dei contratti future.

Per calcolare il costo di carry si utilizza il costo di stoccaggio e assicurazione di un asset, insieme agli eventuali costi di interesse associati all'acquisto della materia prima sottostante da utilizzare in futuro.

Costo di ribilanciamento

Nel contesto degli ETF fisici, si tratta del costo di acquisto e vendita dei titoli al fine di riallineare le posizioni del prodotto al suo benchmark sottostante.

Costo totale di proprietà

È il costo totale di un investimento, comprensivo dei costi di gestione, negoziazione e fiscali.

Si tratta di una misura più olistica dei costi di un ETP perché include il TER, la tracking difference, il differenziale denaro/lettera e qualsiasi altra commissione.

Creazione

È la prima fase del ciclo di vita di un'azione di un ETP. Un AP richiederà all'emittente dell'ETP di creare titoli che riceverà in cambio della fornitura dell'asset di riferimento sottostante o di un importo equivalente in contanti.

Criptovaluta

Una valuta digitale le cui transazioni sono verificate e i cui registri sono conservati da un sistema decentralizzato che utilizza la crittografia, anziché da un'autorità centralizzata.

Crittografia

Lo studio e la pratica della comunicazione sicura, che utilizza la cifratura per proteggere i dati da accessi non autorizzati e garantire la riservatezza, l'integrità e l'autenticità. È essenziale per la sicurezza delle blockchain.

D

Depositaria

Una depositaria, solitamente una banca d'investimento, conserva gli asset per conto degli investitori. Può trattarsi di collaterali a garanzia del valore di un prestito o di asset a copertura di un ETC su metalli preziosi fisici. Tra le depositarie più note figurano HSBC, Bank of New York Mellon e JP Morgan Chase.

Derivato

Contratto finanziario (una tipologia di titolo) il cui valore dipende dall'andamento di un asset sottostante.

I derivati più comuni sono i contratti forward, i future, le opzioni e gli swap, che offrono esposizione a tutti i tipi di asset, quali azioni, reddito fisso o materie prime.

Differenziale del market maker

Il differenziale del market maker rappresenta la differenza tra il prezzo di acquisto (denaro) e il prezzo di vendita (lettera) che stabilisce per un titolo. È in questo modo che ottiene un profitto dalle negoziazioni.

Differenziale di rischio

È il rischio che i market maker assumono quando acquistano un asset, poiché il suo prezzo potrebbe diminuire prima che lo vendano.

Differenziale sottostante

Si tratta del costo relativo all'acquisto degli asset sottostanti necessari per creare l'ETP con copertura fisica.

Diritto sulle monete

La quantità di valuta digitale a copertura di un'azione di un ETP su criptovalute con copertura fisica.

Differenziale denaro/lettera

È la differenza tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita di un titolo. In genere i differenziali sono espressi in percentuale, quindi se il prezzo denaro dell'ETP A è pari a 100 pb e il suo prezzo lettera è pari 102 pb, il differenziale denaro/lettera sarà 2 p, ovvero lo 0,02%. I prodotti più liquidi (più richiesti) avranno differenziali più ridotti, indice di un maggiore volume di acquisti e vendite per quel determinato titolo da parte dei market maker.

Diritto sul metallo

La quantità di metallo da cui è coperta ciascuna quota di un ETC su commodity fisiche.

Ad esempio, se un ETC sull'oro presenta un diritto sul metallo pari a 0,1, ogni titolo di debito di tale ETC sull'oro è garantito da e dà diritto a 0,1 once troy di lingotti.

Diversificazione

Una strategia che consiste nell'investire in diversi asset e/o asset class per distribuire il rischio. Un approccio diversificato agli investimenti aumenta la possibilità che le perdite subite da un asset siano compensate dai guadagni realizzati da un altro.

Domicilio

Il domicilio è il paese che una persona considera la propria residenza effettiva o permanente. Lo status di "paese di domicilio" di una persona può influire sulle imposte che deve pagare in un determinato paese.

E

Emittente dell'ETP

Una società che emette ETP.

ETC (exchange-traded commodity)

Un ETC offre esposizione ai prezzi delle commodity senza la necessità di accettare la consegna della materia prima sottostante. I titoli degli ETC sono strutturati come exchange-traded note (titoli di debito emessi da un ente emittente speciale), anziché come azioni, e possono offrire copertura fisica (metalli preziosi) o sintetica (swap).

ETF (exchange-traded fund)

Un ETF è un fondo di investimento collettivo negoziato in borsa che mira a fornire esposizione a una strategia di investimento, passiva o attiva, basata su fondamentali. In Europa, gli ETF sono generalmente disciplinati dalle leggi che regolano gli organismi di investimento collettivo noti come UCITS. Negli Stati Uniti, gli ETF sono generalmente disciplinati dall'Investment Company Act 1940.

ETN (exchange-traded note)

Un ETN è un titolo di debito non fruttifero che replica l'andamento di un singolo asset o di un indice di azioni, materie prime o altri asset. Gli ETN sono solitamente emessi da banche e, in tal caso, l'investitore deve valutare il merito creditizio dell'istituto, oppure da un ente emittente speciale che mitiga il rischio di credito mediante la costituzione di collaterali.

Tra i tipi speciali di ETN figurano gli ETC e gli ETP su criptovalute.

ETP (exchange-traded product)

ETP è il termine generico che indica ETF, ETC ed ETN, in quanto questi rappresentano tutti prodotti negoziati in borsa. Gli ETP sono veicoli di investimento collettivo, ovvero raccolgono fondi da più investitori per acquistare titoli finanziari. Sono molto apprezzati perché offrono la stessa esperienza di investimento a tutti i tipi di investitori. Gli ETP possono essere attivi, passivi o basati su fondamentali. Gli ETP passivi sono progettati per replicare la performance di un benchmark o di un asset di riferimento sottostante. Gli ETP attivi investono in un portafoglio selezionato da un gestore.

Exchange di criptovalute

Piattaforme che consentono ai clienti di scambiare criptovalute o valute digitali con altri asset, come le monete fiduciarie convenzionali o altre valute digitali. Gli exchange di criptovalute possono essere centralizzati (CEX) o decentralizzati (DEX).

F

Fallimento

Quando una persona o un'istituzione (denominata debitore) non è in grado di pagare i propri debiti, viene dichiarata in fallimento. Una volta dichiarato fallito, il debitore è esonerato dal pagamento dei propri debiti.

Fondo di investimento

Un altro termine per indicare un organismo di investimento collettivo che raccoglie denaro da più investitori per acquistare titoli con un obiettivo di investimento specifico.

Fondo indicizzato

Conosciuto anche come fondo tracker, un fondo indicizzato è uno strumento di investimento che mira a replicare la performance di un benchmark o di un asset.

Fornitore dello swap

È la controparte dello swap che fornisce lo swap.

Nel contesto degli ETP, le controparti dello swap sono solitamente banche di investimento.

Front month

I future front month sono quelli con la data di consegna più prossima disponibili per l'acquisto nel mercato dei future. La data di scadenza dei contratti future front month è imminente, spesso nello stesso mese in cui vengono acquistati.

Fully funded

In uno swap fully funded, il denaro che gli investitori pagano per acquistare un ETP viene trasferito alla controparte dello swap, che lo utilizza per ottenere l'esposizione pertinente all'asset sottostante e depositare un collaterale pari o superiore all'investimento presso una depositaria terza. L'emittente dell'ETP avrebbe diritto a tale collaterale in caso di inadempienza della controparte, in modo da poter recuperare le perdite per gli investitori.

Future

Un derivato (contratto finanziario) popolare in cui una parte si impegna ad acquistare, e l'altra a vendere, un asset a un prezzo prestabilito in futuro. I contratti future sono standardizzati, quindi acquirenti e venditori sanno esattamente cosa ricevono. Il prezzo di un future è speculativo, mentre il prezzo spot di una materia prima è il prezzo corrente.

G

Good Delivery

Per “Good Delivery” si intende una serie di norme stabilite dalla London Bullion Market Association (LBMA) che disciplinano il commercio di lingotti d'oro e d'argento. Le regole Good Delivery garantiscono che questi metalli soddisfino determinati standard.

Greggio Brent

Uno dei tre principali benchmark del petrolio greggio. Il greggio Brent è ricavato dal Mare del Nord e funge da prezzo di riferimento per gli acquirenti e i venditori di petrolio greggio in tutto il mondo.

H

Haircut

L'haircut è lo sconto applicato al valore di mercato di un asset utilizzato come collaterale o come parte di un portafoglio per mitigare il rischio di perdita di valore.

Hedge fund

Un organismo di investimento collettivo non regolamentato che mira a generare rendimenti positivi in tutti i contesti di mercato. Gli hedge fund utilizzano una serie di strategie di trading sofisticate e ad alto rischio che non sono soggette a molte restrizioni sugli investimenti. Trattandosi di partnership di investimento private, per poter partecipare a questi fondi gli investitori devono soddisfare determinati criteri di reddito o patrimonio netto.

I

Indice di future

Indice che replica il rendimento di un'esposizione continua ai future, su una singola materia prima o su una serie di materie prime diverse.

Indice di volatilità

Si tratta di un indice progettato per misurare le aspettative del mercato in merito alla volatilità futura dei titoli azionari. Esempi popolari includono il Chicago Board Options Exchange's CBOE Volatility Index (VIX) e l'EURO STOXX 50 Volatility Index (IVSTOXX).

Indice Price Return (PR)

Un indice che replica esclusivamente i movimenti di prezzo degli asset sottostanti. Gli indici price return ignorano qualsiasi reddito generato da un asset sottostante, come interessi o dividendi, che di conseguenza non faranno parte del rendimento del prodotto.

Indice Total Return (TR)

Indice che calcola il rendimento totale dei titoli sottostanti che replica. Questo include i pagamenti in contanti come dividendi e interessi, più eventuali guadagni o perdite derivanti da una variazione del valore di mercato dei titoli sottostanti.

Investimento attivo

Le strategie di investimento attivo mirano a sovraperformare il mercato selezionando accuratamente gli asset di un portafoglio invece di replicare un benchmark. Un benchmark è spesso un indice. Il processo di selezione del gestore del fondo può basarsi su ricerche, strategie o giudizi individuali.

Investimento basato sui fondamentali

Le strategie di investimento basate sui fondamentali o quantitative mirano a sovraperformare il mercato selezionando titoli azionari sulla base di misure oggettive quali value, size o momentum. Il processo è solitamente supportato da decenni di ricerca accademica.

Investimento core e satellite

Si tratta di una strategia di investimento che coniuga un nucleo (“core”) di investimenti a lungo termine con una selezione di investimenti più specifici o a più breve termine (le esposizioni satellite). Questi portafogli sono diventati popolari grazie al loro basso costo e alla loro flessibilità, pur mantenendo il potenziale di sovraperformare il mercato. Gli investitori possono distribuire il rischio su varie asset class, settori e strategie e ridurre i costi di ribilanciamento e mantenimento costanti del portafoglio.

Investimento passivo

La gestione passiva degli investimenti mira a replicare il più fedelmente possibile la performance del relativo benchmark.

Intermediari

Nel contesto degli ETP, gli intermediari forniscono servizi di negoziazione per investitori, consulenti finanziari e gestori patrimoniali. Gli intermediari includono broker e piattaforme di negoziazione.

Investitori istituzionali

Organizzazioni commerciali che raccolgono ingenti somme di denaro per investire per conto proprio o per conto di altri investitori. Gli investitori istituzionali includono fondi pensione, hedge fund, gestori patrimoniali, compagnie assicurative e società di private equity.

Investitori al dettaglio

Investitori individuali e non professionali che acquistano e vendono titoli tramite un conto di intermediazione personale.

Investimenti fruttiferi

Si tratta di investimenti, come i conti di deposito e le obbligazioni, che maturano interessi e li pagano agli investitori.

K

KIID (Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori)

Un documento che deve essere messo a disposizione degli investitori in fondi regolamentati UCITS, che includono la maggior parte degli ETF europei. Il KIID è una breve sintesi che contiene le informazioni più importanti relative a un fondo.

KID (Documento contenente le informazioni chiave)

Un documento che deve essere messo a disposizione degli investitori in PRIIP. Il KID è una breve sintesi che contiene le informazioni più importanti su un prodotto di investimento.

L

Leva

Si tratta di denaro preso in prestito che viene utilizzato per effettuare investimenti in cui i guadagni e le perdite sono amplificati.

Nel contesto degli ETP, la leva si riferisce al rendimento atteso da un benchmark. Ad esempio, un ETP con leva 2x mirerà a fornire un rendimento che moltiplica per due la performance giornaliera del benchmark sottostante.

Libro degli ordini

Un elenco elettronico degli ordini che una sede di negoziazione, come il London Stock Exchange, utilizza per registrare le operazioni, nonché il miglior prezzo denaro e lettera per tutti i market maker che forniscono quotazioni per un determinato titolo. I dati raccolti nel libro degli ordini vengono utilizzati per abbinare entrambe le parti di un'operazione al fine di determinare quali ordini possono essere eseguiti.

Liquidità

La liquidità si riferisce alla negoziabilità di un asset, che si tratti di un'azione, un'obbligazione, una materia prima o altro. Un asset liquido è molto richiesto e mantiene il suo valore, quindi sarà facile da acquistare e vendere. Se un prodotto ha una liquidità bassa, sarà difficile da reperire o vendere e il suo prezzo sarà più volatile.

La liquidità di un asset può essere misurata in base alla frequenza con cui viene acquistato e venduto (nota anche come volume). Il contante è l'asset più liquido, mentre gli immobili sono un esempio di asset illiquido.

London Bullion Market Association (LBMA)

Associazione di categoria internazionale che disciplina lo scambio di lingotti d'oro e d'argento. I membri comprendono banche, commercianti, produttori, raffinatori, spedizionieri e broker.

London Metal Exchange (LME)

Una borsa valori fisica e dei future con sede a Londra, che rappresenta il più grande mercato mondiale dei contratti derivati sui metalli base. La LME svolge anche attività di ispezione dei centri di stoccaggio dei metalli industriali.

London Platinum and Palladium Market (LPPM)

L'associazione di categoria che disciplina i mercati del platino e del palladio, nonché sede di negoziazione over the counter per questi metalli. Over the counter significa che i derivati sono oggetto di accordi personalizzati tra broker e trader, anziché essere negoziati tramite una borsa valori che offre contratti standardizzati. I membri comprendono banche e produttori, nonché fornitori di ETP.

Long (posizione lunga)

Una posizione lunga in un titolo ne indica la proprietà da parte dell'investitore, che realizza un profitto se il suo valore aumenta.

M

Mark to market

Metodo contabile che registra il valore di un asset in base al suo prezzo di mercato corrente, piuttosto che al suo valore contabile o al suo net asset value.

Nel contesto degli ETP, indica la valutazione periodica degli asset e delle passività al fine di riflettere il prezzo di mercato corrente sulla base delle condizioni di mercato più recenti.

Market maker

Società di che forniscono liquidità ai mercati definendo i prezzi denaro/lettera di un titolo. Acquistano e vendono titoli e la loro partecipazione aiuta a trovare un equilibrio tra domanda e offerta attraverso la definizione dei prezzi ottimali.

Il loro profitto deriva dal differenziale denaro/lettera.

Meccanismo di consenso

Un processo utilizzato nelle reti blockchain per raggiungere un accordo sullo stato del registro distribuito. Garantisce che tutti i partecipanti siano d'accordo sulla validità delle transazioni, consentendo di aggiungere in modo sicuro nuovi blocchi. Sia Proof of Work (PoW) che Proof of Stake (PoS) sono esempi di meccanismo di consenso.

Mercato emergente

Un mercato emergente è un paese in fase di significativa crescita economica e sulla buona strada per diventare una nazione sviluppata. Tra i principali mercati emergenti a livello mondiale figurano Cina, India e Brasile. Nel selezionare i componenti di un indice, i relativi fornitori utilizzano spesso definizioni diverse di “mercati emergenti”.

Metalli industriali

Qualsiasi tipo di metallo base utilizzato per scopi industriali, come alluminio, rame, piombo, nichel e zinco.

Merito creditizio

La probabilità che un prestatario sia in grado di ripagare il proprio debito. Il merito creditizio è espresso sotto forma di rating creditizio.

Mercato monetario

Il mercato monetario fa riferimento alla negoziazione di titoli di debito a breve termine estremamente liquidi, quali titoli di Stato, contante e mezzi equivalenti. Gli investimenti nel mercato monetario sono considerati a rischio molto basso e mirano a offrire un rendimento leggermente superiore rispetto al contante. Sono negoziati da grandi istituzioni finanziarie su mercati monetari decentralizzati e hanno scadenze che vanno da un giorno a un anno.

Mercato primario

È il luogo in cui i partecipanti autorizzati trattano direttamente con i fornitori di prodotti, scambiando titoli o contanti con titoli di ETP attraverso il processo di creazione o riscatto.

Mercato secondario

Il mercato secondario è ciò che la maggior parte delle persone intende quando parla di mercati finanziari. Nel contesto degli ETP, è qui che le azioni vengono scambiate tra investitori professionali e market maker. Gli investitori al dettaglio effettuano operazioni sui mercati secondari tramite il proprio broker o conto online.

Metallo prezioso

Un metallo raro e presente in natura, di grande valore e ben noto per il suo utilizzo come moneta, in gioielleria o nei processi industriali.

I metalli preziosi negoziati come titoli finanziari includono oro, argento, platino, palladio, rodio e iridio.

N

Negoziazione infragiornaliera

La negoziazione infragiornaliera è anche nota come day trading. Nel contesto degli ETP, per “infragiornaliera” si intende la negoziazione che avviene tra le ore in cui l'emittente pubblica il NAV formale.

Net asset value (NAV)

Il NAV si riferisce al valore degli asset di un prodotto al netto delle sue passività.

Nel contesto degli ETF, il NAV è il valore degli asset detenuti dal prodotto, siano essi azioni, obbligazioni, swap o contanti, al netto delle passività, quali le commissioni di gestione o di swap.

New York Mercantile Exchange (NYMEX)

Una grande borsa di future su commodity gestita dal CME Group di Chicago, il più grande operatore mondiale di borse di derivati finanziari.

Non collateralizzato

Descrive un ETN che non è coperto da asset. Nel caso in cui l'emittente dell'ETN non sia in grado di pagare il rendimento promesso, gli investitori si ritroverebbero a possedere un credito non garantito rispetto all'emittente.

O

Obbligazioni ad alto rendimento

Conosciute anche come junk bond o obbligazioni spazzatura, le obbligazioni ad alto rendimento hanno un rating inferiore rispetto alle obbligazioni investment grade e offrono quindi un tasso di interesse più elevato a fronte del rischio che assumono.

Le obbligazioni ad alto rendimento hanno rating inferiori a BBB secondo Standard & Poor's e inferiori a Baa secondo Moody's. Le obbligazioni con rating pari o superiore a questo livello sono considerate investment grade.

Ongoing charge figure (OCF)

L'OCF è il costo annuale di gestione di un prodotto di investimento, espresso in percentuale. A volte viene indicato come “total expense ratio” (TER) e i costi inclusi possono variare a seconda dei fornitori, anche se solitamente comprendono:

- + management expense ratio (MER);
- + costi di amministrazione;
- + commissione di licenza dell'indice;
- + commissioni di custodia e stoccaggio (per gli ETN/ETC con copertura fisica).

Ordine di mercato

Un ordine di negoziazione che indica a un broker di effettuare un'operazione al miglior prezzo disponibile sul mercato corrente.

Ordine limite

Un ordine di negoziazione che indica al broker il prezzo massimo di acquisto che un investitore è disposto a pagare o il prezzo minimo di vendita che è disposto ad accettare. Gli ordini limite consentono agli investitori di non pagare più o non ottenere meno di quanto desiderano per un titolo.

Organismo di investimento collettivo

Si tratta di un altro termine che indica un fondo di investimento. I tipi più diffusi sono i fondi comuni o gli ETF. Sono veicoli di investimento collettivo, ovvero fondi costituiti da asset (denaro) provenienti da più investitori. Possono essere gestiti in modo attivo o passivo e offrono vantaggi quali commissioni di negoziazione ridotte e una migliore diversificazione.

P

Paniere di riferimento

In uno swap unfunded, è possibile acquistare un paniere di asset di riferimento per ottenere un rendimento che il fornitore dell'ETP scambierà con il rendimento dei titoli effettivi che il prodotto è progettato per replicare.

Partecipante autorizzato (AP)

Gli AP possono essere banche di investimento o società market maker che fungono da intermediari tra gli emittenti di ETP e gli investitori. Gli AP creano e riscattano titoli direttamente con l'emittente e li acquistano dagli investitori o li vendono agli stessi direttamente o tramite borse, determinando i prezzi denaro/lettera.

Passaportazione

Si tratta del momento in cui un prospetto (un documento legale) approvato da un'autorità di regolamentazione finanziaria all'interno dell'Unione Europea può essere automaticamente approvato per l'uso in altri paesi dell'UE, evitando un secondo processo di approvazione.

Piattaforma

Si tratta di broker online o piattaforme di trading che ospitano una gamma di prodotti diversi accessibili ai consulenti finanziari e agli investitori al dettaglio.

Portafoglio

Insieme di investimenti di proprietà di un individuo o di un'istituzione. Questi possono essere supervisionati da un gestore di fondi o da un fornitore di prodotti che offre gestione attiva e passiva.

Prestito titoli

Avviene quando il proprietario concede l'asset in prestito in cambio di una commissione. Il prestatario potrebbe dover fornire un collaterale a copertura degli obblighi derivanti dal prestito. Sebbene la commissione ottenuta dal prestito titoli possa ridurre il costo di un ETP, tale scelta comporta un rischio di controparte; infatti, se il prestatario non è in grado di far fronte ai propri debiti, i titoli prestati potrebbero essere persi. In tal caso, il prodotto potrebbe ritrovarsi a detenere asset non correlati a quelli che dovrebbe replicare.

Prezzo denaro

Il prezzo al quale un acquirente è disposto a comprare un titolo, noto anche come asset. È l'opposto del prezzo lettera.

Prezzo lettera

Il prezzo al quale un venditore è disposto a vendere un titolo, noto anche come asset. È l'opposto del prezzo denaro.

Prezzo spot

Il prezzo spot è il prezzo di mercato corrente al quale un titolo, come una materia prima o una valuta, può essere acquistato o venduto per essere consegnato immediatamente.

Prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP)

Un investimento in cui l'importo da corrispondere agli investitori al dettaglio è soggetto a fluttuazioni a causa dell'esposizione a valori di riferimento o alla performance di uno o più asset che non sono acquistati direttamente dagli investitori al dettaglio.

Pronti contro termine (PcT)

Un accordo di pronti contro termine è un contratto in cui una parte si impegna a vendere un asset per riacquistarlo in futuro a una data e a un prezzo prestabiliti. Il venditore pagherà generalmente un tasso di interesse, il "tasso PcT", al momento del riacquisto degli asset.

Pronti contro termine attivo

È l'opposto di un accordo PcT: il PcT attivo è stipulato dalla prospettiva della parte che acquista l'asset e la rivende a una data e a un prezzo prestabiliti in futuro.

Proof of Stake

Meccanismo di consenso delle blockchain utilizzato per elaborare le transazioni e creare nuovi blocchi. I validatori vengono scelti in base al numero di monete che hanno messo in staking.

Proof of Work

Meccanismo di consenso delle blockchain in cui i miner risolvono rompicapi complessi per convalidare le transazioni e creare nuovi blocchi. Il primo miner che risolve il puzzle aggiunge un nuovo blocco alla blockchain e viene ricompensato in criptovalute.

Prospetto

Un prospetto è un documento legale che contiene tutte le informazioni importanti e i rischi di un investimento. All'interno dell'Unione Europea, qualsiasi titolo offerto in vendita al pubblico o quotato in determinate borse valori deve essere accompagnato da un prospetto, che deve essere approvato dall'autorità di regolamentazione finanziaria di un paese dell'UE.

Punto base (pb)

Un punto base è pari a un centesimo di punto percentuale, quindi 1 punto base = 0,01%. I punti base sono utilizzati per misurare i tassi di interesse collegati ai prodotti finanziari e le relative commissioni.

R

Rating creditizio

Si tratta della valutazione del merito creditizio di un istituto finanziario o di un titolo. Tale analisi viene effettuata da un'agenzia di rating. Le tre principali sono Moody's, Standard & Poor's e Fitch.

Reddito fisso

Titolo di debito che prevede pagamenti fissi per tutta la sua durata, più il capitale (valore nominale) alla data di scadenza. Gli investimenti in reddito fisso più comuni sono le obbligazioni, che fruttano all'investitore un interesse noto anche come cedola dell'obbligazione.

Registro

Si tratta di un elenco dei titolari di uno strumento finanziario che può includere azionisti o soci. Ogni società è tenuta per legge a tenere un registro dei propri soci.

Reinvestimento dei dividendi

Questo accordo consente agli azionisti di una società di utilizzare i propri dividendi per acquistare ulteriori azioni della società stessa, anziché riceverli in contanti.

Rendimento

Si tratta del rendimento dell'investimento o del reddito che si ottiene detenendo un titolo finanziario. Il rendimento può assumere la forma di interessi o dividendi ricevuti da un ETP.

Rendimento spot

Nel contesto degli ETC, si tratta delle variazioni del prezzo spot della materia prima in questione.

Replica a campionamento

Si tratta della copertura adottata da un ETF fisico quando detiene una selezione di titoli dell'indice sottostante che replica invece della totalità, che darebbe luogo a una "replica completa".

Replica completa

Metodo di replica fisica in cui l'ETF detiene tutti i titoli sottostanti mantenendo la proporzione corrispondente alla loro ponderazione nell'indice replicato. Questo metodo viene utilizzato se gli asset sottostanti sono facilmente disponibili, in numero ragionevolmente limitato e non subiscono variazioni frequenti.

Replica fisica

La struttura di un ETP in cui il prodotto detiene effettivamente i titoli sottostanti che è destinato a replicare. La replica fisica può essere "completa" o "a campionamento".

Replica sintetica

La struttura di un ETP che non detiene i titoli sottostanti che è progettato per replicare, ma stipula invece un contratto swap con una controparte che accetta di fornire il rendimento del benchmark in cambio di una commissione.

Reset (swap)

Nel contesto degli swap, il reset è il momento in cui l'importo dovuto nell'ambito di uno swap viene regolato e ridotto a zero.

Ribilanciamento

Si tratta del processo mediante il quale un indice aggiorna i propri componenti e/o la ponderazione di ciascun titolo al suo interno.

Ad esempio, l'FTSE 100 comprende le 100 maggiori società per capitalizzazione di mercato (valore) quotate su London Stock Exchange. Il ribilanciamento avviene con cadenza trimestrale, quindi se una società rientra tra le prime 90 dell'FTSE 100, verrebbe aggiunta all'indice al ribilanciamento successivo. Le società con la capitalizzazione di mercato più bassa su LSE verrebbero rimosse per mantenere il numero dei componenti costante a 100.

Nel contesto di un portafoglio, il ribilanciamento è il processo di acquisto e vendita degli asset per riportare il portafoglio alla sua allocazione strategica.

Riscatto

Il processo mediante il quale un AP restituisce titoli dell'ETP all'emittente, che li annulla in cambio degli asset sottostanti (nel caso di ETP fisici) o di un mezzo liquido equivalente al valore dei titoli restituiti (nel caso di ETP sintetici).

Rischio di controparte

Qualsiasi ETP che si affida a una controparte per raggiungere il proprio obiettivo sarà esposto al rischio di controparte.

Un esempio si verifica quando un fornitore di swap non effettua i pagamenti a un emittente di ETP per il rendimento di un indice. Per mitigare questo rischio, gli ETP coperti da swap sono solitamente collateralizzati.

Rischio di credito

Un elemento di rischio di credito è presente ogni volta che un investimento comporta obblighi di pagamento. Il rischio di credito descrive il rischio che un prestatario non riesca a onorare il proprio debito.

Rischio valutario

Il rischio di fluttuazioni del tasso di cambio tra due valute.

Ad esempio, un investitore britannico acquista l'ETP 1 denominato in euro. L'ETP 1 si apprezza del 10% in un anno, ma nello stesso periodo anche l'euro si apprezza del 10% rispetto alla sterlina. Di conseguenza, il movimento valutario ha completamente annullato i guadagni.

Ritenuta alla fonte

Imposta pagata direttamente al governo e che quindi non è parte del reddito corrisposto a una persona fisica o giuridica.

Nel contesto dei titoli, la ritenuta alla fonte si applica spesso ai dividendi e agli interessi. Il soggetto responsabile della ritenuta alla fonte è denominato "agente incaricato della ritenuta".

Le aliquote della ritenuta alla fonte variano e sono solitamente disciplinate dalle leggi fiscali del paese in cui viene effettuato il pagamento. Sono inoltre influenzate dagli accordi tra giurisdizioni (accordi sulla doppia imposizione).

Roll yield

Si tratta di una fonte di rendimento in un ETF su materie prime. Il roll yield può essere positivo o negativo a seconda della forma della curva dei future. Con il passare del tempo, man mano che il future si avvicina allo spot, in una curva ascendente (contango) il prezzo del future diminuisce (ipotizzando che la forma della curva rimanga invariata). Al contrario, con una curva discendente (backwardation) il prezzo del future aumenta (ipotizzando che la forma della curva rimanga invariata).

Rolling

Il processo di vendita di un contratto future con una data di scadenza imminente e di reinvestimento del ricavato in un altro future con una data di scadenza più lontana per mantenere un'esposizione continua.

S

Scadenza

Nel contesto di un prestito o di uno strumento di debito, la scadenza è la data entro la quale devono essere ripagati tutti gli interessi su tale debito più l'importo del capitale.

Short (posizione corta)

Una posizione corta su un titolo significa vendere una posizione presa in prestito con l'aspettativa che il suo valore diminuirà.

Un ETP corto è un prodotto che offre all'investitore -1 volte la performance (giornaliera) del titolo.

Slippage

È la differenza tra il prezzo previsto di un'operazione e il suo prezzo effettivo. In genere, lo slippage si verifica in periodi in cui il mercato è volatile.

Società veicolo (SPV)

Entità giuridica creata per uno scopo specifico, completamente separata dall'organizzazione che l'ha costituita. Le SPV sono utilizzate da una società madre per circoscrivere il rischio finanziario.

Sottoindice

Si tratta di una versione specializzata di un indice più generale. Si specializza in una determinata componente dell'indice principale, sia che segua l'andamento di un solo componente, sia che utilizzi una valuta, un'area geografica o una metodologia di investimento diversa.

Sottostante

Nel contesto degli ETP, il termine “sottostante” si riferisce all'asset o al benchmark che l'ETP è progettato per replicare. “Asset sottostante” di solito significa che il prodotto replica la performance di un singolo prodotto, mentre “benchmark” generalmente descrive un indice costituito da un insieme di titoli di una determinata asset class.

Staking

Una caratteristica delle blockchain proof of stake in cui i possessori di criptovalute possono guadagnare una ricompensa delegando o “mettendo in stake” le loro criptovalute per proteggere la rete blockchain e partecipare alla convalida delle transazioni.

Standard deviation

Si tratta di una misura della dispersione media di un set di dati in relazione al rendimento medio. Nel contesto dei mercati finanziari, è una misura matematica della volatilità di un investimento.

Status di reporting fund nel Regno Unito

Uno status fiscale per gli ETP con sede offshore, ad esempio a Jersey, Dublino o Lussemburgo. Questo garantisce che qualsiasi guadagno da essi derivante sia tassato come plusvalenza e non come reddito.

Swap

Uno dei contratti derivati più comuni con cui due parti scambiano il rendimento di un investimento con quello di un altro o, in alternativa, con cui una parte paga una commissione per il rendimento di un determinato investimento.

Swap unfunded

Questo tipo di swap prevede che il denaro non venga trasferito in anticipo alla controparte dello swap al momento della creazione dello swap. Il denaro dell'investitore viene invece trattenuto dall'ETP e investito ai fini della gestione della liquidità, ad esempio in un portafoglio di titoli di Stato statunitensi. Nel corso del tempo, l'emittente versa alla controparte una piccola percentuale della performance dell'ETP ai fini dell'accesso al benchmark o all'asset sottostante.

T

Tipi di ordini

Istruzioni di negoziazione che gli investitori impartiscono a un broker. Nell'ambito delle negoziazioni, esistono quattro tipi principali di ordini: ordine di mercato, ordine limite, ordine stop loss e ordine stop limit.

Titolo azionario

Un titolo azionario, noto anche come azione, è un titolo finanziario che rappresenta la proprietà di una società e il diritto a una quota dei suoi profitti. Sebbene i termini "titolo azionario" e "azione" siano utilizzati in modo intercambiabile, ufficialmente le azioni si riferiscono a quote di proprietà all'interno di una società, mentre i titoli azionari possono indicare la proprietà di una o più società.

Titolo di debito

Uno strumento finanziario in cui l'emittente si impegna a pagare all'investitore un importo definito a una data specificata (la scadenza), con o senza interessi. Gli emittenti possono essere governi e società pubbliche o private.

Titolo quotato

Titolo finanziario in vendita (quotato) su una borsa valori, ovvero una sede di negoziazione aperta al pubblico. I titoli quotati sono approvati ai fini dell'offerta pubblica dall'autorità di regolamentazione di uno Stato membro dell'Unione Europea.

Tracking difference

Uno dei metodi più comuni per definire la capacità di un ETP di replicare il proprio benchmark, ovvero la differenza tra il rendimento di un prodotto e quello del proprio benchmark in un determinato periodo. La tracking difference è una misura della sovra/sottoperformance.

Tracking error

L'altro metodo più comune per definire la capacità di un ETP di replicare il proprio benchmark, che descrive la volatilità della differenza tra i rendimenti dell'ETP e quelli del benchmark. Il tracking error è una misura della coerenza della performance di un ETP rispetto a quella del proprio benchmark.

Trustee

Un trustee è un ente indipendente che detiene i diritti su tutti gli asset degli investitori in custodia a beneficio degli stessi.

U

UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities)

Una classe di prodotti di investimento altamente regolamentati. Le norme UCITS si applicano ai programmi di investimento in tutta l'Unione Europea. Gli ETP non regolamentati dalla direttiva UCITS, come gli ETC, possono comunque essere UCITS eligible e quindi detenuti come investimento da un ETF UCITS.

V

Valore dello swap

Valore di un contratto finanziario tra due parti, il cui valore è legato alle fluttuazioni di prezzo di un asset sottostante.

Valuta commodity

Valute di paesi che dipendono fortemente dalle esportazioni di materie prime, come il dollaro australiano, il dollaro canadese, il dollaro neozelandese e la corona norvegese.

Valuta non locale

Una valuta diversa dalla valuta di base dell'investitore.

Ad esempio, la valuta locale di un investitore nel Regno Unito è la sterlina britannica. Tutte le altre valute sono considerate non locali.

Volatilità

In finanza, la volatilità è una misura matematica della fluttuazione dei prezzi di un asset o di un mercato e si riferisce a periodi di incertezza che portano a importanti movimenti di prezzo a breve termine.

La volatilità può essere misurata utilizzando la standard deviation.

La volatilità è inoltre un fattore di rischio azionario che determina il rendimento dei titoli azionari. Molti ETP si basano su strategie di investimento fattoriale.

Volume di scambi

L'importo o il valore totale di un asset negoziato in borsa in un determinato periodo. Il volume di scambi è una misura dell'attività della borsa.

W

West Texas Intermediate (WTI)

Uno dei tre principali benchmark del petrolio greggio. Il WTI è una classificazione del petrolio greggio prodotto in Texas e nell'Oklahoma meridionale e rappresenta il prezzo di riferimento per gli acquirenti di petrolio greggio statunitense.

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing 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 di marketing 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.

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.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, 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.

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.



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330