Q&A

1 settembre 2023

Cosa significa per gli investitori quando le creation vengono temporaneamente interrotte?

WisdomTree®

WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Cosa significa per gli investitori quando le creation[1] vengono temporaneamente interrotte?

1. Quali sono le implicazioni dirette di una sospensione delle creation per I possessori di un exchange-traded product (ETP)?

+ Sospendere le creation significa che l'emittente interessato non emetterà nuovi titoli di questo ETP per soddisfare la domanda.
+ In pratica, ciò significa che i market maker appositamente designati chiamati "partecipanti autorizzati" ("authorised partecipants", "AP"), che sono in genere in grado di acquistare titoli dall'emittente al NAV - nuovi titoli che l'emittente emette su richiesta di questi AP - non saranno in grado di fare quindi fino a nuovo avviso dell'emittente.
+ La sospensione temporanea delle creation influenza direttamente solo il cosiddetto "mercato primario". Il mercato primario è il mercato in cui gli AP tradano direttamente con l'emittente. Gli AP sono grandi istituti finanziari che hanno accordi con l'emittente per consentire loro di acquistare e vendere direttamente dall'emittente al valore di mercato "fair value" dell'ETP. Se si ha il dubbio di essere un AP, non lo sei. Gli investitori che non sono AP tradano sul "mercato secondario", ovvero scambiano con altri partecipanti al mercato che non sono l'emittente. Pertanto, il meccanismo mediante il quale i normali investitori acquistano o vendono l'ETP non dovrebbe essere influenzato dalla sospensione delle creations e dalla negoziazione dell'ETP dovrebbe continuare ad essere effettuata con i normali mezzi – sui mercati finanziari, tramite il proprio broker o over-the-counter (OTC).

1 "Creation" si rifersice al meccanismo di funzionamento sul mercato primario detto creation/redemption in kind, che permette ai partecipanti autorizzati (authorised participants) di creare e rimborsare le quote scambiando gli exchange-traded product (ETP) con tutti i titoli componenti l'indice di riferimento, e viceversa.

2. Quali sono le possibili implicazioni e rischi indiretti associati alla sospensione delle creation per un ETP?

+ **Quando gli ETP interrompono creations o redemptions, il meccanismo di arbitraggio che solitamente mantiene il prezzo di un ETP in linea con il suo valore di mercato ("fair value") sottostante viene interrotto.**
  Nello specifico, quando si interrompono le creation, il meccanismo dell' arbitraggio che mantiene il prezzo "ask" di un ETP in linea con il prezzo equo (fair price) "ask" sottostante, viene compromesso. Ciò significa che ne risentirà la capacità degli investitori di acquistare l'ETP ad un prezzo in linea con il "fair value" sottostante dell'ETP. Di conseguenza, l'ETP può essere negoziato a un premio (ovvero a un valore più elevato) rispetto al suo "fair value", a seconda della domanda dell'ETP.

+ **Esistono rischi significativi per l'acquisto di titoli di un ETP per i quali sono state sospese le creation.**
  Quando l'emittente non emette più nuovi titoli di un ETP, se la domanda di mercato per questo ETP supera l'offerta del mercato, l'ETP può negoziare ad un premio sul proprio NAV. Questo premio può essere significativo, a seconda della domanda in eccesso per tale ETP. **Un investitore che non era un azionista ETP esistente al momento dell'istituzione della sospensione e che acquista titoli dell'ETP che sono scambiati con un premio può subire una perdita significativa se la domanda di mercato dell'ETP si dissipa o se l'emittente riapre l'ETP per le creations o aumenta la quantità di titoli disponibili in qualsiasi altro modo. Una perdita così significativa può verificarsi anche quando il NAV dell'ETP è aumentato durante il periodo in cui l'investitore ha detenuto l'ETP. Inoltre, il potenziale di tale perdita attraverso la scomparsa di un premio non sarà considerato dall'emittente nel decidere di riaprire l'ETP per le creations o nell'emissione di più titoli.**

+ **La quantità di titoli ETP offerti per l'acquisto o la vendita potrebbe essere ridotta, limitando la liquidità nell'ETP.** Poiché la capacità degli AP di acquistare nuovi titoli dall'emittente sarà limitata, ciò porterà probabilmente questi market maker a ridurre o eliminare sostanzialmente il loro prezzo "ask" dagli exchange order book nonché dalle quotazioni (over the counter) OTC, in quanto potranno solo fornire titoli dalle proprie posizioni preesistenti o dal mercato secondario (ovvero acquistando tali titoli in borsa o OTC da altri partecipanti al mercato). Ciò probabilmente ridurrà la quantità di azioni dell'ETP che possono essere acquistate. **Questo significa che la capacità degli investitori di acquistare titoli potrebbe risentirne,** poiché tale capacità dipenderà principalmente dalla volontà di altri investitori o market maker di vendere le proprie partecipazioni sul mercato secondario, piuttosto che da un'offerta sostanzialmente illimitata di titoli dell'emittente..

+ **Gli spread bid-ask dell'ETP, in particolare sugli scambi, possono ampliarsi, divenire unilaterali o, a volte, scomparire** poiché l'incertezza sul prezzo dell'ETP in linea con il

mercato sottostante influisce ulteriormente sull' impatto della domanda degli investitori per l'ETP e sulla loro valutazione del rischio associato al possesso, all'acquisto o alla vendita dell'ETP..

3. Ciò limita la mia capacità di vendere la mia posizione negli ETP interessati?

L'emittente continuerà ad accettare le redemption negli ETP, le quali non saranno limitate in alcun modo dalle sospensioni delle creations.

In altre parole, poiché l'emittente rimane aperto per le redemption negli ETP, gli AP (market maker appositamente designati) saranno in grado di rivendere i titoli all'emittente presso il NAV, come di consueto.

Ciò significa che il meccanismo che consente il prezzo 'bid' per l'ETP di essere in linea con il "fair value" dell'ETP e in linea con il prezzo "bid" del mercato sottostante, dovrebbe rimanere intatto.

Nello specifico, i market maker sono in grado di offrire un prezzo "bid" per i venditori dei prodotti interessati, in linea con il fair value del mercato sottostante per l'ETP, poiché sanno che saranno in grado di vendere le quote che acquistano dagli investitori all'emittente presso al loro "fair value".

Pertanto, sebbene non vi sia alcuna garanzia in merito alla profondità del mercato secondarionelle loro "bid" o "ask", la capacità degli azionisti (shareholders) esistenti di vendere a un "fair value" che rifletta il mercato sottostante, la sua liquidità e i suoi rischi, in generale non dovrebbe essere direttamente materialmente influenzato dalla sospensione delle creations.

WisdomTree continua a impegnarsi attivamente con la comunità di market-making per supportare che un mercato equo ordinato sia realizzato in tutti i suoi ETP, anche quelli in cui le creations sono state temporaneamente sospese.

4. Questo significa che non posso acquistare questi ETP?

Esistono rischi significativi per l'acquisto di un ETP per il quale sono state interrotte le creation, come discusso sopra. Uno dei rischi chiave è l'acquisto in un ETP che viene scambiato ad un premio, in cui tale premio può scomparire e causare perdite significative all'acquirente. Inoltre, la quantità di titoli ETP offerti per l'acquisto o la vendita sul mercato secondario potrebbe essere ridotta, limitando la liquidità nell'ETP. Gli spread bid-ask dell'ETP, in particolare sugli scambi, possono allargarsi, divenire unilaterali o talvolta scomparire, come discusso sopra.

Ciò detto, gli investitori potrebbero essere in grado di acquistare titoli in borsa o OTC nella misura in cui altri partecipanti al mercato - maker o altri investitori - sono disposti a rendere disponibili tali titoli per la vendita.

Il meccanismo attraverso il quale i titoli sono negoziati da investitori che non sono AP, come discusso sopra, non dovrebbe essere influenzato.

5. L'emittente intende riaprire l'ETP per creation in futuro?

È opinione di WisdomTree che misure come l'arresto delle creation dovrebbero essere utilizzate solo in circostanze eccezionali per proteggere gli azionisti esistenti, mitigare i rischi e supportare un ordinato funzionamento del mercato, e che tali misure dovrebbero essere temporanee, se implementate.

WisdomTree monitorerà costantemente le condizioni del mercato con l'intenzione di riavviare le creation in questi ETP non appena i rischi di farlo saranno diminuiti. Si noti che WisdomTree potrebbe essere costretta a sospendere le creation se questi rischi che hanno causato la sospensione in prima istanza dovessero ritornare.

L'esistenza di un premio nel prezzo dell'ETP non avrà alcun ruolo nella decisione dell'emittente di ripristinare le creation, quindi gli acquirenti dell'ETP che lo acquistano dopo l'interruzione delle creation dovrebbero tenerne conto, poiché è probabile che il premio scomparisca e i prezzi dell'ETP potrebbero ricadere sul "fair price" quando l'emittente ripristina le creation.

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.

Solo per clienti professionali. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. 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. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento.

Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o

correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.

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

WisdomTree®

WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330