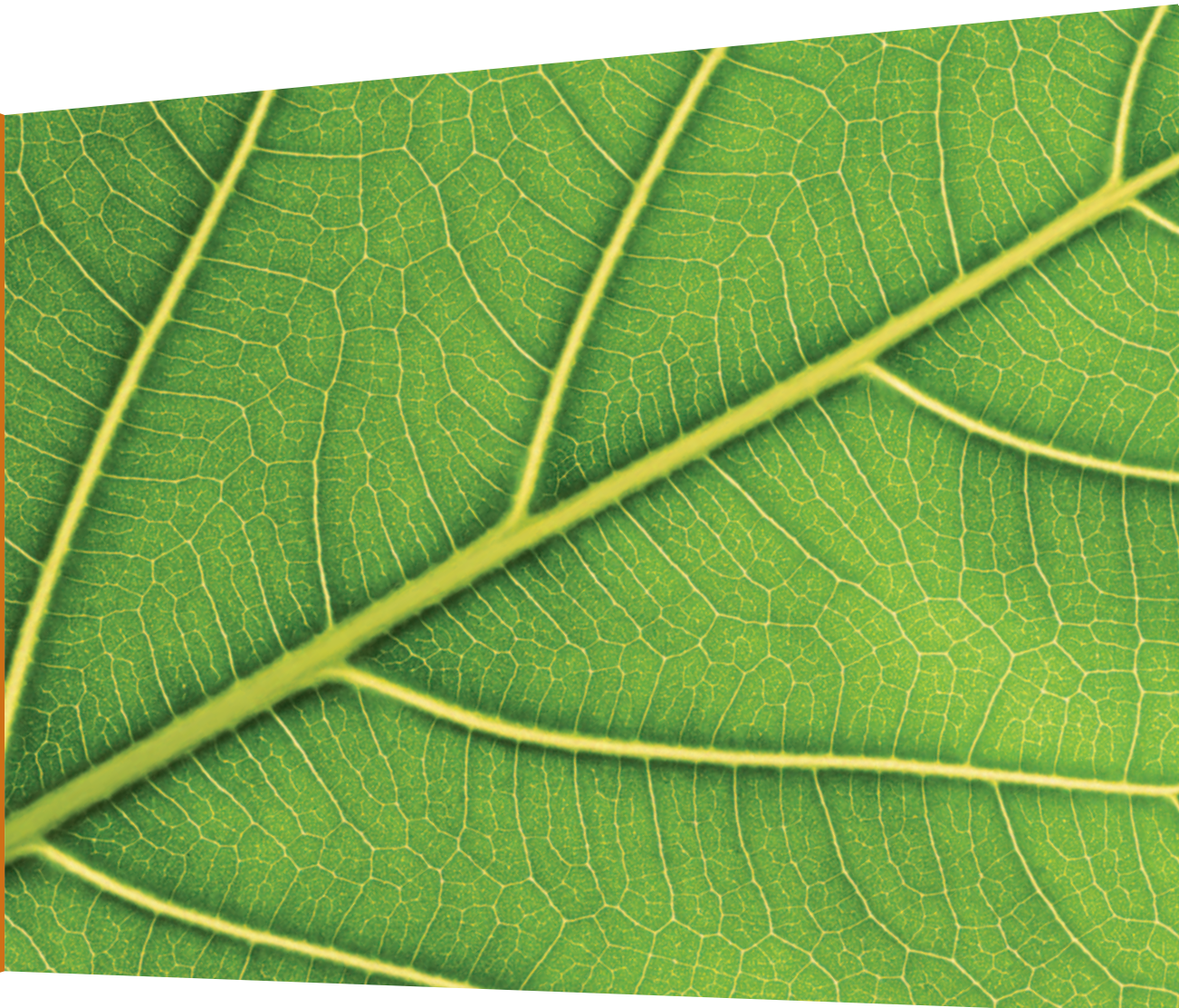


PRODOTTI SEMPLICI, STRATEGIE SOFISTICATE

ETF - Exchange Traded Funds





Indice

Introduzione	1
ETF indicizzati:	3
- Cosa sono	
- Principali caratteristiche	
- Modalità di investimento	
ETF strutturati:	6
- Cosa sono	
- Principali caratteristiche	
- Modalità di investimento	
Il mercato ETFplus	8

ETF - Exchange Traded Funds

Introduzione

Nati negli Stati Uniti nei primi anni novanta, gli Exchange Traded Funds sono entrati a far parte dei titoli a disposizione degli investitori italiani dal settembre 2002 e da allora hanno conseguito un successo crescente, testimoniato dall'incremento sia dei volumi degli scambi che delle masse in gestione e dal sempre più elevato numero di ETF portati in negoziazione nel mercato ETFplus (il mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana dedicato a questi prodotti).

Semplicità

Gli ETF sono strumenti passivi il cui obiettivo di investimento è esclusivamente quello di replicare la performance dell'indice benchmark a cui fanno riferimento, consentendo in modo immediato agli investitori di esporsi al mercato di interesse (azionario, obbligazionario, di materie prime ecc) o alla strategia obiettivo (short, leverage accessibili tramite gli ETF strutturati). Operativamente, grazie alla negoziazione in tempo reale in Borsa, gli ETF possono essere acquistati e venduti come se fossero delle azioni tramite la propria banca/broker.

Trasparenza

Gli ETF, replicando un indice notorio di mercato, consentono agli investitori di essere perfettamente consapevoli del profilo rischio/rendimento del proprio investimento nonché del portafoglio titoli a cui sono esposti. Gli ETF hanno inoltre un prezzo che si aggiorna in tempo reale in funzione dell'andamento delle componenti dell'indice di riferimento e quindi l'investitore è costantemente a conoscenza della valorizzazione del proprio investimento in ETF, anche grazie alla pubblicazione giornaliera del valore ufficiale dell'ETF (NAV).

Flessibilità

Gli ETF non hanno scadenza e allo stesso tempo sono quotati in Borsa in tempo reale; l'investitore può quindi modulare in funzione dei propri obiettivi l'orizzonte temporale dell'investimento, che può andare dal brevissimo termine (trading intraday) al medio/lungo termine, come per gli investimenti effettuati a fini previdenziali. Infine, considerando che il lotto minimo di negoziazione è pari ad una sola quota/azione, è possibile prendere posizione sugli indici di tutto il mondo anche per importi ridotti.

Economicità

La politica di gestione passiva propria di tutti gli ETF e la quotazione in Borsa consentono agli ETF di abbattere i costi tipici della gestione attiva (team di analisti) e quelli legati alla distribuzione, garantendo agli investitori l'accesso a mercati e strategie di investimento altrimenti difficilmente raggiungibili con commissioni di gestione ridotte.

Abbattimento del rischio emittente

Gli ETF sono fondi o Sicav il cui patrimonio è per legge di esclusiva proprietà dei possessori delle quote/azione dell'ETF. Di conseguenza anche nell'ipotesi di insolvenza delle società che si occupano della gestione, amministrazione e promozione dell'ETF, il patrimonio dell'ETF non verrebbe intaccato.

Pur nella sua semplicità e flessibilità d'utilizzo, l'ETF rimane uno strumento sofisticato ed innovativo e in continua evoluzione (vedi la nascita degli ETF strutturati) le cui caratteristiche devono essere afferrate nei minimi dettagli al fine di comprenderne potenzialità e limiti. A questo scopo sono dedicate le pagine successive che descrivono le peculiarità e le modalità di investimento in ETF e ETF strutturati.

“Semplicità, trasparenza, flessibilità, economicità e abbattimento del rischio emittente sono le caratteristiche fondamentali degli ETF che ne hanno decretato il successo nel tempo sia verso investitori istituzionali che retail”



Exchange Traded Funds

Cosa sono

ETF è l'acronimo di Exchange Traded Fund, un termine con il quale si identifica una particolare tipologia di fondo d'investimento o Sicav con due principali caratteristiche:

- è negoziato in Borsa come un'azione
- ha come unico obiettivo d'investimento quello di replicare l'indice al quale si riferisce (benchmark) attraverso una gestione totalmente passiva.

Un ETF riassume in sé le caratteristiche proprie di un fondo e di un'azione, consentendo agli investitori di sfruttare i punti di forza di entrambi gli strumenti:

- diversificazione e riduzione del rischio, proprie dei fondi
- flessibilità e trasparenza informativa tipiche della negoziazione in tempo reale delle azioni.

Principali caratteristiche

L'ETF consente di:

- **prendere posizione in tempo reale sul mercato target con una sola operazione di acquisto.** Acquistando un ETF è possibile esporsi su un indice di mercato (ad esempio FTSE MIB, DAX, Nasdaq100, S&P500) in tempo reale ad un prezzo che riflette perfettamente il valore delle componenti dell'indice in quel dato momento; poiché il lotto minimo di negoziazione è sempre pari ad una quota/azione, l'investitore può acquistare gli ETF investendo anche solo poche centinaia di euro
- **realizzare l'identica performance dell'indice benchmark.** L'ETF consente di ottenere un rendimento pari a quello del benchmark di riferimento in virtù di una "gestione totalmente passiva", replicando al suo interno esattamente la composizione ed i pesi dell'indice al quale si riferisce. Va considerato però che, qualora la valuta di riferimento dell'indice sia differente da quella di negoziazione (che è sempre l'euro), il rendimento dell'ETF potrà divergere da quello del benchmark per effetto della svalutazione/ rivalutazione di tale valuta nei confronti dell'euro
- **avere un prezzo di mercato costantemente allineato al NAV.** Grazie al particolare meccanismo di funzionamento detto creation/redemption, che permette ai partecipanti autorizzati (authorised participants) di creare e rimborsare le quote scambiando gli ETF con tutti i titoli componenti l'indice di riferimento e viceversa (mercato primario), il prezzo in Borsa



è costantemente allineato al valore ufficiale dell'ETF, il Net Asset Value (NAV). Inoltre un ETF modifica automaticamente il proprio patrimonio al fine di uniformarsi alle periodiche variazioni dei pesi e dei componenti dell'indice di riferimento; l'investitore perciò non è mai impegnato in attività di ribilanciamento

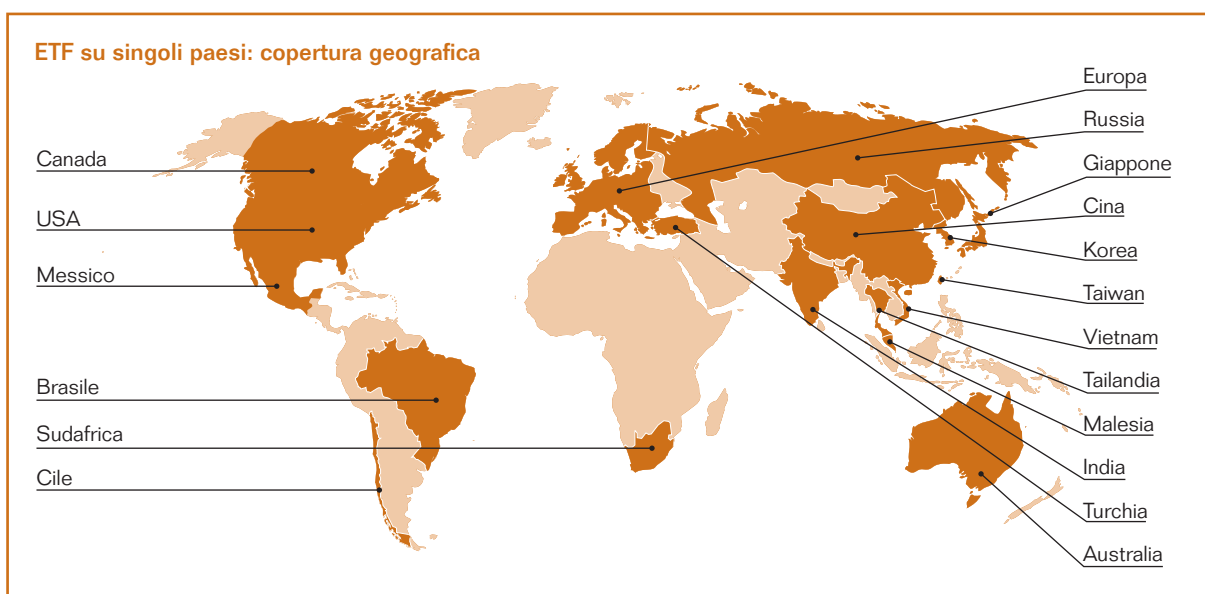
- **ottenere un'ampia diversificazione.** Investire in un ETF significa prendere facilmente posizione su un indice di mercato, che in genere fa riferimento ad un paniere ampio di titoli, diversificando e diminuendo il rischio dell'investimento. Si pensi semplicemente ai costi di transazione e al capitale che si dovrebbe impiegare per acquistare tutti i titoli che compongono l'indice FTSE MIB nelle medesime proporzioni richieste dalle regole di funzionamento dell'indice
- **ridurre il costo del proprio portafoglio.** Gli ETF presentano una commissione totale annua (TER) ridotta e applicata automaticamente in proporzione al periodo di detenzione, mentre nessuna commissione di "Entrata", di "Uscita" e di "Performance" è a carico dell'investitore. Il risparmiatore deve solo considerare le commissioni applicate dalla propria banca/broker per l'acquisto e la vendita sul mercato
- **beneficiare di proventi periodici.** I dividendi o gli interessi che l'ETF incassa a fronte delle azioni/obbligazioni detenute nel proprio patrimonio (nonché i proventi del loro reinvestimento) possono essere distribuiti periodicamente agli investitori o capitalizzati stabilmente nel patrimonio dell'ETF stesso. In entrambi i casi il beneficiario è solo l'investitore
- **abbattere il rischio emittente.** Gli ETF quotati su ETFplus sono, a seconda dello strumento, fondi comuni di investimento oppure Sicav (OICR). Come noto, gli OICR hanno un patrimonio separato rispetto a quello delle società che

ne curano le attività di costituzione, gestione, amministrazione e marketing. Gli ETF pertanto non sono esposti al rischio di insolvenza neppure in caso di fallimento delle società sopra menzionate.

Modalità di investimento

Gli ETF rendono accessibile ad ogni risparmiatore il mercato desiderato replicando indici che coprono una vasta gamma di classi d'investimento:

- **indici obbligazionari e liquidità.** Titoli di stato denominati in euro, dollaro e sterline, segmentati per scadenza. Titoli di stato di paesi emergenti. Titoli di società private (corporate) dell'area euro e dollaro. Indici di liquidità legati ai tassi overnight dell'area euro, dollaro e sterlina
- **indici azionari rappresentativi di singoli mercati e di intere aree geografiche.** Italia, Gran Bretagna, Germania, Svizzera, Giappone, Europa, USA, Australia, Canada, ecc.
- **indici azionari di mercati emergenti.** Cina, India, Russia, Brasile, Turchia, Korea, Taiwan, Sudafrica, Vietnam, Select frontier, Malesia, Thailandia, Africa, Sudest Europa, Messico, Cile, ecc.
- **indici azionari settoriali mondiali, dell'Europa e dei mercati emergenti.** Automobili, tecnologici, telecomunicazioni, utilities, banche, energia, servizi finanziari, infrastrutture, ecc.
- **indici azionari style.** Mid cap, small cap, value, growth, select dividend
- **indici di materie prime**
- **indici di società immobiliari e di private equity**
- **indici fondamentali e quantitativi.** Indici le cui componenti sono selezionate e ponderate secondo criteri di analisi fondamentale (book value, vendite, cash flow, dividendi, ecc.) ed eventualmente di momentum
- **indici tematici.** Indici di società operanti nei settori dell'acqua, energie rinnovabili, legname, ecc.

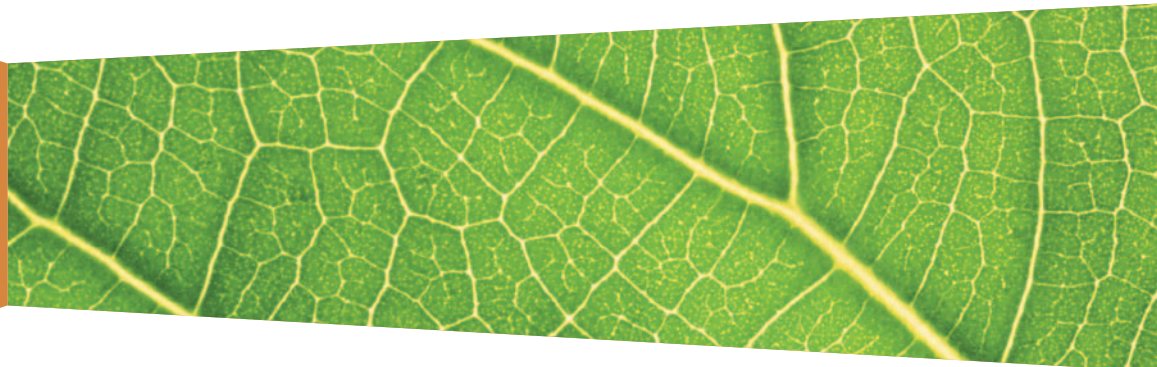


Questa vasta gamma di ETF disponibili su ETFplus consente ai risparmiatori di diversificare in maniera ottimale la composizione del proprio portafoglio, riducendone il rischio e mantenendone l'efficienza sotto il profilo dei costi.

Gli ETF, grazie alla negoziazione in Borsa, hanno un'ampia flessibilità di utilizzo, che li rende strumenti adatti a sfruttare qualsiasi aspettativa sull'evoluzione dei mercati o esigenza dei risparmiatori:

- **negoziazione di breve periodo (trading intraday).** In considerazione dell'elevata liquidità che li caratterizza, gli ETF possono essere utilizzati, esattamente come le azioni, per cogliere i movimenti intragiornalieri dell'indice di riferimento e quindi per puro scopo di trading
- **investimento di lungo periodo.** Gli ETF non hanno scadenza e quindi è possibile prendere posizione sul mercato target anche con un orizzonte temporale di lungo termine, come richiesto per esempio per gli investimenti a fini previdenziali o per i PAC (Piani di Accumulo)
- **vendita allo scoperto.** Se il proprio intermediario offre questo servizio, è possibile, attraverso il ricorso al prestito titoli, puntare al ribasso dell'indice di riferimento anche su un arco temporale superiore al giorno.

“Con gli ETF strutturati i risparmiatori possono accedere direttamente e con una sola operazione di acquisto a strategie e profili di rischio differenti sul mercato desiderato”



Gli Etf strutturati

Cosa sono

Gli ETF strutturati sono dei fondi o Sicav negoziabili in tempo reale come delle azioni e gestiti con tecniche volte a perseguire rendimenti che non sono solo in funzione dell'andamento dell'indice benchmark, ma anche volte a:

- proteggere il valore del portafoglio pur partecipando agli eventuali rialzi del mercato di riferimento (ETF a protezione o protective put)
- partecipare in maniera più che proporzionale all'andamento di un indice (ETF a leva)
- partecipare inversamente ai movimenti del mercato di riferimento (ETF short con o senza leva)
- realizzare strategie d'investimento più complesse, come ad esempio la strategia cosiddetta buy-write o covered call che prevede l'assunzione di una posizione lunga sul benchmark e la contestuale vendita di un'opzione call sull'indice stesso con strike out of the money.

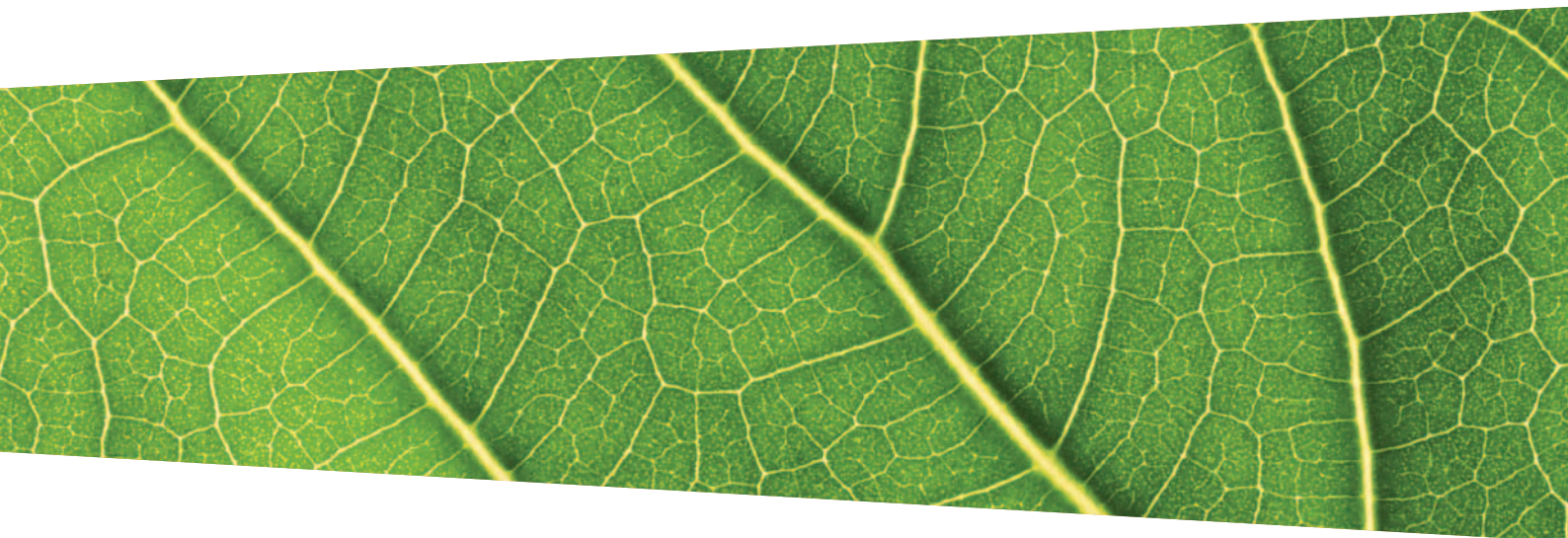
L'elemento che accomuna gli ETF strutturati agli ETF è la politica d'investimento che si può sinteticamente definire “passiva” in considerazione del fatto che, una volta definito il modello matematico in base al quale il patrimonio sarà gestito, la discrezionalità lasciata al gestore è

limitata. Inoltre, come per gli ETF, le quote possono essere create e riscattate continuamente da parte dei partecipanti autorizzati, assicurando che il prezzo di mercato sia sempre allineato al NAV dell'ETF strutturato.

Principali caratteristiche

Gli ETF strutturati consentono di:

- **massimizzare la performance di ciascuna strategia.** Permettono all'investitore di coniugare i benefici propri di un investimento in ETF (strategia passiva) con quelli di una gestione dinamica, grazie ad una trasparente metodologia di allocazione delle risorse del portafoglio gestito
- **ridurre il costo del proprio portafoglio.** Permettono di accedere a strategie di investimento più complesse della semplice replica del mercato di riferimento ad un costo molto contenuto. Presentano infatti una commissione totale annua (TER) ridotta e applicata automaticamente in proporzione al periodo di detenzione, mentre nessuna commissione di “Entrata”, di “Uscita” e di “Performance” è a carico dell'investitore. Il risparmiatore deve sempre includere tra i costi le commissioni di negoziazione applicate dalla propria banca/broker per l'acquisto e la vendita sul mercato



- **beneficiare di proventi periodici.** I dividendi o gli interessi che l'ETF strutturato incassa possono essere distribuiti periodicamente agli investitori o capitalizzati stabilmente nel patrimonio dell'ETF strutturato stesso. In entrambi i casi il beneficiario è solo l'investitore
- **abbattere il rischio emittente.** Gli ETF strutturati quotati su ETFplus sono, a seconda dello strumento, fondi comuni di investimento oppure Sicav (OICR) il cui patrimonio è inattaccabile anche in caso di insolvenza delle società che ne curano le attività di costituzione, gestione, amministrazione e marketing.

Modalità di investimento

Con gli ETF strutturati i risparmiatori possono accedere direttamente, con una sola operazione di acquisto, a strategie e profili di rischio differenti sul mercato desiderato con la trasparenza e la liquidità garantite dal mercato ETFplus. Attraverso gli ETF strutturati è possibile investire:

- con effetto leva e quindi sfruttando pienamente i movimenti intraday dei mercati sia al rialzo che al ribasso
- con una relazione inversa tra l'andamento del mercato di riferimento e l'andamento dell'ETF, puntando sugli ETF di tipo "short"
- con protezione del capitale, assumendo quindi rischi inferiori a quelli della posizione diretta sull'indice benchmark grazie agli ETF con protezione.

Il mercato ETFplus

ETFplus è il mercato regolamentato di Borsa Italiana dedicato alla negoziazione in tempo reale degli ETF e degli ETF strutturati, strumenti che, pur avendo i medesimi meccanismi di funzionamento, presentano caratteristiche e peculiarità proprie.

Al fine quindi di facilitare il risparmiatore nell'attività di selezione dell'ETF che più si adatta al proprio profilo di rischio-rendimento e alle proprie aspettative, sono previsti due segmenti (eventualmente divisi in classi) che presentano le stesse modalità di negoziazione:

- segmento OICR aperti indicizzati (ETF), ripartito nelle seguenti classi:
 - classe 1: ETF il cui indice di riferimento è di tipo obbligazionario o monetario
 - classe 2: ETF il cui indice di riferimento è di tipo azionario o di materie prime
- segmento OICR aperti strutturati (ETF strutturati), ripartito nelle seguenti classi:
 - classe 1: ETF strutturati senza effetto leva
 - classe 2: ETF strutturati con effetto leva

Microstruttura

Liquidità

La liquidità di qualsiasi strumento finanziario quotato è diretta conseguenza della presenza continuativa sul book di negoziazione di proposte sia in acquisto che in vendita, con spread competitivi e quantità elevate, cioè da un'adeguata profondità e ampiezza del book di negoziazione. Alla luce di ciò e con l'obiettivo di garantire

la massima liquidità per ciascun ETF ed ETF strutturato quotato sul mercato ETFPlus, Borsa Italiana prevede la presenza costante di:

- almeno un operatore specialista, che si assuma obblighi sia in termini di quantità minima da esporre in acquisto e in vendita, sia in termini di massimo differenziale tra il prezzo cosiddetto denaro (bid) e il prezzo cosiddetto lettera (ask) e con l'obbligo di reintegro delle quotazioni in caso di applicazione. Borsa Italiana monitora il rispetto di questi impegni in via continuativa
- diversi liquidity provider, operatori che pur non avendo nessun obbligo, espongono in conto proprio proposte di negoziazione in acquisto e vendita fornendo ulteriore liquidità agli strumenti.

Negoziazione

Le negoziazioni degli ETF, ETF strutturati si svolgono in continua dalle 9.00 alle 17.25 (senza aste di apertura e di chiusura).

I contratti vengono conclusi mediante l'abbinamento automatico delle proposte in acquisto e in vendita ordinate secondo criteri di priorità prezzo/tempo.

Durante la negoziazione in continua possono essere immesse, tramite il proprio intermediario,



proposte con limite di prezzo o senza limite di prezzo e possono essere specificate, tra le altre, le modalità “valida fino a cancellazione” e “valida fino alla data specificata”.

Per garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni, come per le azioni, sono fissati limiti massimi all'oscillazione dei prezzi. È stabilito un limite massimo di variazione del prezzo delle proposte immesse sul mercato rispetto al prezzo di controllo, un limite massimo di variazione del prezzo dei contratti sempre rispetto al prezzo di controllo e infine un limite massimo di variazione dei prezzi tra due contratti consecutivi. Tali limiti variano a seconda del segmento e della specifica classe in funzione della volatilità degli strumenti. La liquidazione dei contratti viene realizzata presso Monte Titoli (la società di gestione accentrata, liquidazione e regolamento di Borsa Italiana - London Stock Exchange Group) il terzo giorno di mercato aperto successivo all'esecuzione dei contratti, che godono inoltre della garanzia di buon fine fornita dalla controparte centrale (Cassa di Compensazione e Garanzia).

Il lotto minimo di negoziazione è di un'azione/quota e quindi, anche con importi minimi, è possibile acquistare gli strumenti quotati su ETFplus.

Trasparenza informativa

Considerato che un'informativa continua ed aggiornata costituisce un requisito fondamentale per la garanzia della formazione di un regolare mercato, Borsa Italiana richiede che gli emittenti mettano a disposizione del pubblico una serie di informazioni:

- valore del NAV
- il creation basket (qualora previsto), cioè il portafoglio di titoli in cambio del quale possono essere sottoscritte e rimborsate le azioni degli ETF sul mercato primario
- il numero di titoli in circolazione
- per gli ETF strutturati, qualora siano previsti: il livello di protezione, il livello di garanzia, il valore del multiplo
- l'entità degli eventuali dividendi, la data di stacco nonché la data di pagamento.

Sul sito di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it/ETF sono disponibili le statistiche relative al mercato (scambi, dividendi e rendimenti), i prospetti informativi e le brochure degli emittenti. È inoltre previsto che gli emittenti mettano a disposizione dei risparmiatori, attraverso i tradizionali infoprovider o tramite il proprio sito web, il valore istantaneo del patrimonio netto (iNAV).

La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio da parte di Borsa Italiana S.p.A. e non costituisce alcun giudizio, da parte della stessa, sull'opportunità dell'eventuale investimento descritto. Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. I dati in esso contenuti possono essere utilizzati per soli fini personali. Borsa Italiana non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.

I marchi Borsa Italiana, IDEM, MOT, MTA, STAR, SeDeX, MIB, IDEX, Bit Club, Academy, MiniFIB, DDM, EuroMOT, Market Connect, NIS, Borsa Virtuale, ExtraMOT, MIV, Bit Systems, Piazza Affari Gestione e Servizi, Palazzo Mezzanotte Congress and Training Centre, PAGES nonché il marchio figurativo costituito da tre losanghe in obliquo sono di proprietà di Borsa Italiana S.p.A.

Il marchio FTSE è di proprietà di London Stock Exchange plc e di Financial Times Limited ed è utilizzato da FTSE International Limited sotto licenza.

Il marchio London Stock Exchange ed il relativo logo, nonché il marchio AIM sono di proprietà di London Stock Exchange plc.

I suddetti marchi, nonché gli ulteriori marchi di proprietà del London Stock Exchange Group, non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della società del Gruppo proprietaria del marchio.

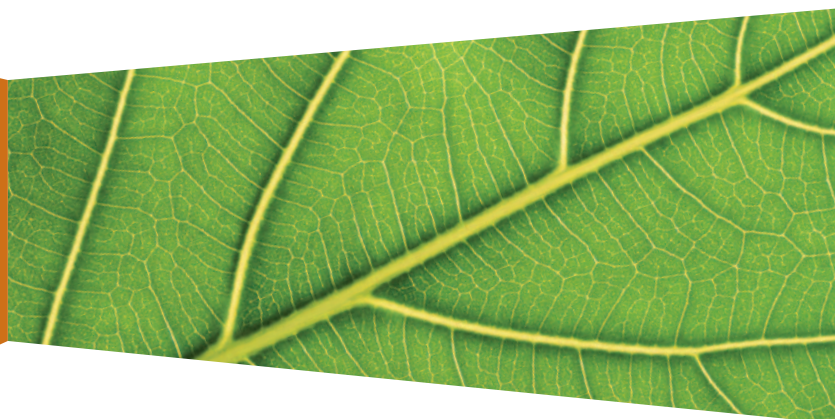
La società Borsa Italiana e le società dalla stessa controllate sono sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di London Stock Exchange Group Holdings (Italy) Ltd – Italian branch.

Il Gruppo promuove e offre i servizi Post Negoziazione prestati da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. e da Monte Titoli S.p.A., secondo modalità eque, trasparenti e non discriminatorie e sulla base di criteri e procedure che assicurano l'interoperabilità, la sicurezza e la parità di trattamento tra infrastrutture di mercato, a tutti i soggetti che ne facciano domanda e siano a ciò qualificati in base alle norme nazionali e comunitarie e alle regole vigenti nonché alle determinazioni delle competenti Autorità.



Borsa Italiana

London Stock Exchange Group



© Novembre 2010 Borsa Italiana - London Stock Exchange Group
Tutti i diritti sono riservati.

Per informazioni:
T 02 72426.1
info@borsaitaliana.it

www.borsaitaliana.it/ETF