

ETF News

Il mondo degli Exchange Traded Funds

PERIODICO TRIMESTRALE
APRILE - GIUGNO 2018

N.5



PRESENTAZIONE



PERIODICO TRIMESTRALE APRILE - GIUGNO 2018 N.5

Ecco il terzo numero di una nuova iniziativa editoriale di

Primosegno Edizioni S.r.l.

L'innovazione che si registra nella scienza, nello sviluppo tecnologico, nella medicina non è isolata.

Gli strumenti finanziari interagiscono sistematicamente, e con grande carica, nelle dinamiche macroeconomiche, influenzando, con un vincolo di necessarietà, anche quelle microeconomiche.

Primosegno Edizioni, con l'indispensabile supporto di Markets Advisor, ha voluto quindi dare voce ad uno strumento finanziario che ha delle indubbie peculiarità: gli Exchange Traded Funds hanno una capitalizzazione sul mercato mobiliare estremamente rilevante, ponendosi come concreta contropartita ai più diffusi titoli azionari ed obbligazionari.

Il magazine, con uscita trimestrale, raccoglierà articoli specifici sul tema realizzati da professionisti del settore e pubblicati sul nostro sito

www.primosegno.com.

L'obiettivo di questa pubblicazione è consentire al lettore un'agile consultazione del materiale specialistico sul mondo degli ETF.

Buona lettura.

Il Direttore Responsabile
Giuseppe Politi

in collaborazione con



CHAPTER 1

LE SELEZIONI ESG SPIANANO LA STRADA ALLA FINANZA ETICA

QUANDO L'INVESTIMENTO
SOSTENIBILE NON È PIÙ SOLO UNA
SCELTA .

A UN ANNO DALLA NASCITA DEGLI
INDICI DEDICATI A FIRMA MSCI,
CONTINUANO A SBARCARRE SUI
MERCATI NUOVI PRODOTTI ETF ESG,
PERALTRO SEMPRE PIÙ EVOLUTI

Dal 2016 a oggi, pur a fronte di AUM ancora molto ridotti, il numero di nuovi prodotti SR sul mercato ha continuato a crescere con una netta preferenza per le gamme ESG broad, ossia quelle più recenti e strutturate rispetto ai più comuni indici tematici. A sostegno di questi investimenti entrano in gioco anche le preferenze di millennials e pubblico femminile, categorie d'investitori notoriamente destinati a giocare un ruolo fondamentale nei prossimi anni ed orientati, secondo le più recenti indagini, ad incrementare la propria esposizione su strumenti e titoli con robuste fondamenta ESG, posizione peraltro condivisa anche dagli investitori istituzionali. IShares, UBS ma oggi anche BNP, DWS e Lyxor offrono soluzioni dedicate a questo redditizio business, cavalcando un rinnovato interesse da parte degli investitori, se non motivato dai potenziali extraprofiti

attesi, certo sostenuto, come per altre specifiche categorie di prodotto, dalla ricerca di un argine implicito nei confronti del rischio. Si cerca insomma una minore correlazione con le turbolenze di mercati che, dopo anni, attraversano ora un periodo di cambiamento, ma, forse, questo interesse ha fondamenta anche più profonde, abbastanza solide da esplicitare, come mai prima d'ora, il potenziale della finanza etica. Secondo l'accezione comune, per "finanza etica" s'intende quell'approccio che fonda le proprie scelte d'investimento anche su logiche decisionali differenti da quelle prettamente finanziarie, integrando, in particolare, dettami etici o moralmente condivisibili. Non si tratta, dunque, di abbandonare le logiche di profitto bensì di perseguire gli stessi obiettivi, o addirittura risultati più ambiziosi, avvalendosi di strumenti in grado di esplicitare e sfruttare anche il valore aggiunto di determinate variabili, finora rimasto incompreso. Queste variabili sono infatti in grado di influenzare il successo di un investimento finanziario, così come il suo rischio ma, spesso, individuare i canali attraverso cui agiscono risulta complesso così come, a maggior ragione, isolarne gli effetti e quantificarne costi e benefici. Il successo dell'approccio ESG risiede, i primis, proprio nella soluzione a questa problematica, individuata nella definizione di criteri oggettivi che permettono la comparazione di migliaia di titoli (400000 tra equity e bond gli strumenti indagati da MSCI, leader di settore) in riferimento ai risultati mostrati sotto il profilo del rispetto dell'ambiente, sociale (diritti e diversità sul lavoro) e in ambito di corporate governance. Così come accade con i più noti factors puramente finanziari come value, quality o size (alla base dell'approccio smart beta), la performance può insomma essere

spiegata/migliorata anche attraverso parametri come Environment, Social e Governance (ESG).

Nascono così vere e proprie valutazioni di rating ESG in continuo aggiornamento, le quali, come quelle prettamente finanziarie sul merito creditizio, rendono applicabili logiche di scoring e selezioni più o meno restrittive secondo il livello di sostenibilità obiettivo. L'investitore trova in queste selezioni un'occasione per allineare le dinamiche del suo portafoglio con quelle di trend evidenti come il sempre maggiore ricorso a energie rinnovabili/ottimizzazione di quelle disponibili, l'accresciuta importanza delle dinamiche sociali all'interno delle aziende o come i benefici di una governance solida e condivisa. Le aziende che detengono vantaggi ESG rispetto alla concorrenza sono dunque più solide nel tempo in quanto in grado di valorizzare il proprio capitale oltre che di comprendere e abbracciare, prima dei loro competitors, il cambiamento. Aggiungendo a queste valutazioni quello che viene definito dai principali index providers un "indice delle controversie", si riesce a tenere in debita considerazione anche l'impatto potenziale che scandali, cause legali processi mediatici ed altri episodi di rilevanza pubblica (passati o presenti) possono avere su reputazione, operatività e dunque conti dell'azienda coinvolta (si pensi alle ripercussioni, tra multe e danni d'immagine, subite da un'azienda petrolifera al verificarsi di un episodio a forte impatto ambientale come la fuoriuscita accidentale di petrolio da una nave cisterna). Si tratta di dimensioni di rischio e rendimento delle quali sarebbe altrimenti molto difficile tener conto senza ricorrere a specifici (ma comunque limitati) prodotti di nicchia ma che, in ambito ESG, divengono base imprescindibile. Nonostante

alcuni primari asset managers abbiano avviato programmi di rating e scoring ESG proprietari (al fine di dotare l'intera gamma prodotti attiva e passiva di queste valutazioni), ad oggi i campioni analizzati da MSCI e Morningstar sono i più vasti e la gamma indici Morgan Stanley certo la più variegata e diffusa. Entrando più nello specifico, è bene innanzitutto chiarire che, pur essendo l'investimento sostenibile declinabile in moltissimi modi differenti, la sigla "ESG" viene spesso impiegata in modo generico ed è pertanto fondamentale che l'investitore si informi sulla documentazione resa disponibile da issuer e index provider in merito alle specifiche caratteristiche ESG del prodotto che intende acquistare. Nella sua implementazione più semplice, una selezione ESG si limita all'esclusione di taluni settori qualificati come in grado di generare esternalità negative o moralmente discutibili (quali tabacco, armi, film per adulti, gioco d'azzardo, alcolici, GMOs) per poi costruire su questa base una molteplicità di varianti, che spaziano dalla semplice esclusione di determinati specifici settori, ad esempio per motivi religiosi, fino a soluzioni che si concentrano su una soltanto delle tre componenti ESG, come quella ambientale (individuando società con le emissioni di CO2 più ridotte in un determinato settore), o piuttosto sociale, con prodotti che indagano ad esempio le politiche di genere adottate dall'azienda (come nel caso dei più moderni ETF sulla parità di genere). L'approccio ESG nella sua accezione più completa, necessita però del contemporaneo esame di tutti e tre gli ambiti di indagine per una selezione che adotta poi le metodiche di rating e scoring (in taluni casi, come vedremo, persino il loro trend nel tempo) anche per decidere i pesi in portafoglio dei singoli titoli oltre che per individuarli. Naturalmente, basare la selezione esclusivamente sull'analisi di queste

caratteristiche porta a discostare non poco la composizione del portafoglio da quella dell'indice originale (sulle cui componenti si applica il filtro ESG). In generale, gli issuers cercano di minimizzare il divario tra i due indici, sia a livello paese che settoriale (la comparazione avviene tra titoli appartenenti allo stesso settore e si mantiene la composizione settoriale % dell'indice di base anche per l'indice ESG derivato), al fine di non compromettere la rappresentatività dell'indice e ridurre il systematic risk che deriva dall'approccio ESG. In generale, gli asset managers già effettuano valutazioni sulla sostenibilità dei titoli oggetto d'investimento e, in taluni casi, come quello francese, sono tenuti per legge alla stesura di report dettagliati in merito, ma queste informazioni rimangono piuttosto soggettive e strettamente dipendenti dai metodi di valutazione adottati nel paese di riferimento o dall'AM stesso. Quando si entra in campo ESG, tanto per fondi comuni che per ETF, il ricorso a benchmark diffusi e condivisi obbliga invece queste valutazioni a convergere verso criteri internazionalmente riconosciuti, oggettivando, come mai prima d'ora, il concetto di sostenibilità dell'investimento nelle sue tre declinazioni (ESG). Se si pensa che, al fine di ricavare e aggiornare nel tempo rating e scoring ESG, la collaborazione delle società stesse risulta un fattore determinante, è facile intuire come valorizzare questo tipo di informazioni possa promuovere un sempre maggior livello di disclosure da parte delle aziende e incentivare nel tempo una sorta di circolo virtuoso che porti ad un generale implicito miglioramento delle performance etiche a livello globale. Gli indici emerging, in tal senso, pagano una minore attenzione/minor disponibilità alla disclosure su queste informazioni, un problema, questo, che si ripercuote anche sugli indici ESG global i quali evidenziano le

maggiori divergenze (rispetto ai più noti indici di base) proprio su questi paesi. Tuttavia, proprio sull'equity emergente si incontrano anche opportunità tra le più interessanti per un approccio in grado di ridurre la volatilità di un portafoglio senza precludere le opportunità di profitto. Lyxor AM, da anni uno degli issuers più attenti alla tematica SR, ma tra gli ultimi ad entrare nel settore ETF ESG con una gamma prodotti dedicata, ha però deciso di puntare proprio su questi paesi per il suo debutto con il lancio sul circuito Xetra, nel marzo scorso, del Lyxor MSCI EM ESG Trend Leaders UCITS ETF, replicante il MSCI EM Select ESG Rating and Trend Leaders index. Il benchmark, cerca però di affinare ulteriormente la selezione dei titoli con le migliori valutazioni ESG osservando, per la prima volta, anche l'evoluzione delle stesse nel tempo per poi assegnare un peso superiore in portafoglio a quelle aziende per le quali si evidenzia un trend del rating ESG in miglioramento. Si ottiene una maggiore tutela per l'investitore che vuole sfruttare i risultati sopra la media dell'equity emergente di qualità senza pagare il prezzo di un'eccessiva volatilità. Peraltro, in un momento storico nel quale paesi come la Cina avviano un processo di apertura e liberalizzazione senza precedenti (con tutte le incognite del caso), le aziende che meglio sapranno qualificarsi come ottimamente posizionate anche sotto un profilo ESG incontreranno certo il favore di investitori internazionali più sofisticati, sensibili alle tematiche sopra esposte e, forse, anche meno interessati alla speculazione.

Sempre per quanto riguarda l'investimento nell'equity emerging, l'applicazione dell'approccio ESG consente oggi di beneficiare anche dei robusti e poliennali programmi d'investimento



Anche se la Cina ha dichiarato che le emissioni continueranno a crescere ancora per alcuni anni, in quanto necessarie per sostenere i programmi di sviluppo del paese, la miliardaria guerra all'inquinamento del colosso asiatico è già iniziata e sta dando i risultati sperati: il 2018 si è infatti aperto con il miglior inverno di sempre per quanto riguarda i dati sull'inquinamento nelle grandi città. Le rigidissime regole imposte dal governo si sono spinte, in taluni casi, davvero al limite con intere aree della periferia sgomberate per l'ampio ricorso a forme di riscaldamento

rudimentali e dunque altamente inquinanti. Pechino ha però programmi molto più estesi e vi sono anche ragioni prettamente strategiche alla base del suo interventismo su questo fronte: all'immobilismo USA di questi anni, Pechino risponde tentando di consolidare ed estendere la sua leadership globale nel mercato delle energie rinnovabili (nel campo dell'eolico e dell'energia solare e delle batterie), con importantissimi investimenti anche all'estero, questi difficilmente realizzabili senza gli aiuti alle aziende da parte del governo.

governativi suscettibili di impattare sul piano ambientale, mentre, per quanto riguarda l'ambito sociale, le migliorate condizioni lavorative in alcuni di questi paesi sono già un dato di fatto e un imprescindibile requisito per l'immagine delle società a livello internazionale. Nel caso del prodotto firmato Lyxor, il peso dei vari settori è spinto a convergere verso quanto osservato nell'indice di base (50% della capitalizzazione di ciascuno di essi). L'indice di base è aggiornato nelle sue componenti con cadenza semestrale mentre l'indice ESG viene rivisto annualmente. Il prodotto non distribuisce dividendi e le commissioni annue sono fissate allo 0.30%. Le selezioni ESG, ad oggi, non si distinguono come le più economiche del mercato, ma evidenziano piuttosto regimi commissionali assimilabili a quelli dei prodotti smart beta, con i quali, del resto, condividono anche la minor correlazione con il mercato. Non limitarsi ad una selezione di titoli con alto rating ESG ma prendere piuttosto in considerazione anche il trend di queste valutazioni è una scelta che Lyxor decide di far propria anche per quanto riguarda la gamma ESG developed countries, lanciata da pochi giorni, e consistente in tre nuovi prodotti ossia Lyxor MSCI World ESG Trend Leaders UCITS ETF (MSCI World Select ESG Rating and Trend Leaders Index), Lyxor MSCI USA ESG Leaders UCITS ETF (MSCI USA Select ESG Rating and Trend Leaders Index) e Lyxor MSCI EMU ESG Trend Leaders (MSCI EMU Select ESG Rating and Trend Leaders Index). Le commissioni richieste variano dallo 0.30% richiesto dal prodotto con esposizione globale fino allo 0.25% e 0.20% necessari rispettivamente per un'esposizione con focus USA o EMU. Restiamo in attesa dello sbarco su Borsa Italiana per un'indagine più completa della nuova gamma prodotto.

Ctrl Risk

Ctrl Risk

CENTRALE RISCHI
CHIARA, VELOCE E
APPROFONDIRITA



NEW YORK LIFE INVESTMENT MANAGEMENT (INDEXIQ) SBARCA SU BORSA ITALIANA

LE LOGICHE ESG INCONTRANO
L'APPROCCIO SMART BETA
MULTIFATTORIALE CON CINQUE ETF
"INTELLIGENTI" FIRMATI CANDRIAM

Non accenna ad arrestarsi la sfilata di asset managers di livello internazionale che decidono di aggredire il business degli ETF europeo puntando su soluzioni ad alto valore aggiunto in grado di sfruttare a pieno il periodo di crescita e cambiamento che il mercato dei replicanti sta attraversando. Se, infatti, il mercato ETF europeo sembra destinato a veder triplicare, entro il 2022, gli asset in gestione con il passaggio dagli attuali 600 miliardi fino a oltre 1.800 miliardi, è anche vero che le preferenze degli investitori, insieme con i mercati, stanno mutando rapidamente richiedendo una maggiore diversificazione dell' offerta su determinate asset class e creando, di conseguenza, spazi per

l'accesso di nuovi competitors. New York Life Investment Management, asset manager che vanta oltre 100 miliardi di dollari di asset in gestione, dopo aver assunto nel 2015 il controllo di IndexIQ, importantissimo issuer/index provider statunitense leader in campo alternative (1), sfrutta oggi la controllata europea Candriam, asset manager pioniere europeo dell'investimento attivo sostenibile, per conferire ai suoi ETF IndexIQ smart beta una connotazione ESG di assoluta qualità.

Candriam, cui è appunto affidata la gestione degli indici, (si avvale del supporto dell'index provider tedesco Solactive per calcolo e pubblicazione delle quotazioni), vanta, infatti, un'esperienza ormai ventennale nel campo degli investimenti sostenibili, la quale, anche se finora limitata al campo delle gestioni attive, risulta perfettamente spendibile anche in campo ETF, attraverso la preventiva valutazione ESG dei titoli che caratterizza le nuove emissioni. Questo accorgimento tutela l'investitore anche da rischi che non possono essere adeguatamente pesati da una consueta valutazione di rating e consente di individuare opportunità meno evidenti ma decisive, soprattutto nel medio lungo termine.

L'impiego di più beta factors (spesso anche Environment, Social e Governance sono ritenuti tali) aumenta poi la diversificazione dei rischi derivanti dall'esposizione a uno solo di questi, ed unendo un

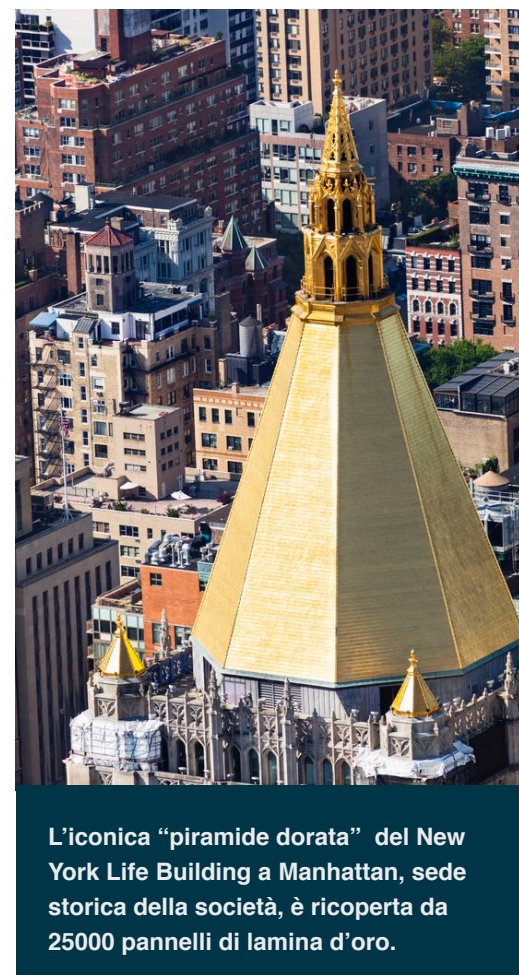
approccio fondamentale a considerazioni su volatilità, sopra/sottovalutazione, e size dei titoli selezionati (Quality, Value, Size e Low volatility), si ottengono portafogli certo meno correlati ai mercati.

Questa caratteristica dipende dal fatto che il portafoglio titoli non replica un indice di mercato ma è piuttosto costituito da una selezione ottenuta tramite l'impiego di tecniche tipiche della gestione attiva, seppur, in questo caso, basate su un approccio meccanico che non comprende né la valutazione giornaliera/ottimizzazione delle posizioni né l'eventuale contributo dato dalla visione soggettiva del gestore. I nuovi ETF, già da un anno disponibili sulle piazze di Parigi e Amsterdam, permettono l'investimento sia in equity che in bond, questo veicolato attraverso la replica fisica (non necessariamente completa) dell'indice. IndexIQ Factors Sustainable Europe Equity (LU1603795458), valuta base EUR e proventi capitalizzati, replica il Solactive Candriam Factors Sustainable Europe Equity Index TRN ossia un benchmark che investe in large e mid cap europee con una composizione geografica strutturata come segue: UK 21.9%, Francia 21.6%, Germania 13.5%, Svizzera 8.7%, Spagna 7.1%, Italia 5.7%, Svezia 5.4%, Olanda 4.4%, Danimarca 2.7%, Finlandia 2.6%, Norvegia 2.3% e altri 3.9%. A livello settoriale, le maggiori allocazioni si riscontrano nei titoli finanziari (26.3%), industriali (17%) e in quelli appartenenti alla categoria consumi discrezionali (12.6%). Questo ETF richiede un TER annuo pari allo 0.3%. Per ottenere un'esposizione più specificatamente rivolta all'equity EMU, IndexIQ Factors Sustainable EMU Equity (LU1603797074), valuta base EUR, offre

IndexIQ

(1) IndexIQ è issuer del primo e globalmente più investito ETF (masse a oltre 1200 milioni di dollari) basato su strategie hedge, il noto IQ Hedge Multi-Strategy Tracker ETF, ma anche del secondo prodotto di maggiori dimensioni ossia l' IQ Merger Arbitrage ETF, che vanta AUM a quota 530 milioni di dollari.

un portafoglio basato sul Solactive Candriam Factors Sustainable EMU Equity index TRN, un benchmark che, rispetto al precedente, pur mantenendo quasi invariata la composizione settoriale, modifica necessariamente la composizione paese: Francia 37.2%, Germania 22.9% , Spagna 11.3%, Italia 9.8%, Olanda 7.8%, Finlandia 4.9%, Belgio 2.7% e altri al 3.4%. Anche in questo caso eventuali dividendi vengono capitalizzati e il TER si mantiene allo 0.3%. IndexIQ propone anche una soluzione sull'equity nipponica con l' IndexIQ Factors Sustainable Japan Equity (LU1603797587), un ETF denominato in EUR e replicante il Solactive Candriam Factors Sustainable Japan Equity Index TRN. Il paese, secondo stime Candriam, sarà in crescita fino a fine 2019. A livello settoriale, investire in questo indice significa prendere posizione sul settore dei consumi discrezionali per il 30.6% del portafoglio mentre, tra le altre esposizioni, il settore industrial si dimostra il più investito con il 18.5%. Anche in questo caso, come nei due precedenti, si tratta della classe ad accumulo dei proventi mentre, per quanto riguarda le commissioni, queste aumentano di cinque punti base rispetto ai due equity ETF visti sopra e arrivano allo 0.35% annuo onnicomprensivo. L'indice Solactive Candriam Factors Sustainable Sovereign Euro Bonds TR, replicato in modo ottimizzato dall' IndexIQ Factors Sustainable Sovereign Euro Bond (LU1603795292), investe invece su bond emessi in valuta EUR sia da paesi appartenenti all'EMU che da quelli al di fuori da essa, mantenendo una duration modificata pari a 6 e, nel dettaglio, maturities distribuite sulle varie scadenze: 0-3 Y 29.29%, 3-5Y 16.98%, 5-7Y 17.25%, 7-10Y 17.36%, oltre 10Y 19.12%.



L'iconica "piramide dorata" del New York Life Building a Manhattan, sede storica della società, è ricoperta da 25000 pannelli di lamina d'oro.

La composizione per credit rating mostra: AAA 28.97%, AA 16.73%, A 26.50%, BBB 24.02% e per il 3.79% ancora inferiore.

L'ETF distribuisce dividendi annuali e richiede un TER annuo dello 0.30%. IndexIQ Factors Sustainable Corporate Euro Bond (LU1603790731), sposta invece il focus dell'investimento dai bond sovereign a quelli corporate sempre denominati in valuta EUR ed emessi sia all'interno che all'esterno dell'EMU. Il Solactive Candriam Factors Sustainable Corporate Euro Bonds TR, l'indice sottostante all'ETF, mostra una

composizione settoriale nella quale i bond emessi da società finanziarie costituiscono l'investimento preponderante con il 38.9% con beni di consumo (14.4%), industriali (9.5%) e cura della salute (8.6%) a costituire le altre maggiori allocazioni. A livello di rating, le obbligazioni in portafoglio mostrano la seguente esposizione: AAA 2.26%, AA 14.89%, A 29.82% e BBB 50.40. A una duration modificata di norma compresa tra 4 e 5, si associa il maturity breakdown che segue: 0-3Y 27.31%, 3-5Y 27.50%, 5-7Y 19.77%, 7-10Y 20.17% e oltre 10Y 5.26%. Lo strumento richiede un TER annuo pari allo 0.35% e prevede il pagamento di dividendi con cadenza annuale.

Gli indici sono tutti ribilanciati con cadenza trimestrale. Nessuno degli ETF presentati fa oggi ricorso al prestito titoli.

primosegno **News**

RIACCENDI *la passione.*



seilatv

Bergamo in tutta la Lombardia
sul **canale 216** e in streaming
su **www.seilatv.tv**

1200 ore di diretta e 5760 ore di produzione all'anno.
Il Territorio, le Persone, l'Arte, la Cultura,
la Salute, l'Economia, la Politica, lo Sport, la Musica,
l'Intrattenimento...in un solo canale.

seilatv
BERGAMO

canale 216
DIGITALE TERRESTRE

Find us on:
facebook

WWW.SEILATV.TV

UBS: ARRIVA ANCHE IN ITALIA UN ETF SULLA PARITÀ DI GENERE

IL FACTOR “WOMAN” SBARCA ANCHE SU BORSA ITALIANA CON UNO DEI PRIMI ETF ESG SUL TEMA, MA LA GAMMA DI PRODOTTI SULLA PARITÀ DI GENERE È DESTINATA AD ALLARGARSI IN QUESTO 2018

L'8 marzo, proprio in occasione della festa della donna, UBS rende accessibile anche agli investitori retail italiani il suo UBS ETF Global Gender Equality UCITS ETF (hedged to Eur) A-acc, ISIN IE00BDR5H073, uno dei primissimi ETF a livello globale con focus sulla parità di genere, la più recente evoluzione sul tema della sostenibilità, questa più in generale riconducibile alla sigla ESG, che nel 2017 ha registrato un notevole successo nonché risultati sopra le attese a livello di performance. Primosegno Magazine ed ETFNews si erano occupati di ETF sulla parità di genere già il 30 gennaio scorso quando l'arrivo di questi prodotti anche sul mercato europeo aveva attirato la

nostra attenzione proprio con il lancio di questo prodotto, il secondo emesso da un issuer europeo dopo la prima iniziativa targata Lyxor nel novembre dello scorso anno. UBS sceglie l'8 marzo, come a suo tempo era stato fatto da SPDR ETF nel 2016 per il lancio sul NYSE Arca del primo ETF in assoluto sul tema, ma opta per un approccio più sofisticato e oggettivo, adottando, come Lyxor, un indice appartenente alla gamma firmata Solactive/Equileap. Solida ed interessante partnership tra il noto index provider tedesco (Solactive) e una realtà europea (Equileap) che intende promuovere la parità di genere, la gamma indici rende possibile l'investimento sulla base di dati oggettivi e su una valutazione finalmente obiettiva della capacità delle aziende di valorizzare il capitale umano di sesso femminile all'interno del proprio organico (Gender Scorecard). Solactive Equileap Global Gender Equality 100 Leaders, sottostante all'ETF e replicato fisicamente nella sua versione TRN e EUR Hedged (copertura mensilmente rinnovata), è un indice che estrapola dalle oltre 3000 aziende sulle quali Equileap offre i propri punteggi, soltanto le 100 top rated firms secondo i 19 criteri che Equileap adotta per la valutazione, i quali, sinteticamente, possono essere ricondotti a quattro macro aree di indagine:

- Bilanciamento di generi in posizioni di alto profilo come in generale nell'organico aziendale
- Bilanciamento tra lavoro e privato e parità nella remunerazione
- Politiche di promozione per la parità di genere
- Impegno ai fini della trasparenza e responsabilità

L'ETF svolge anche una prima scrematura ESG di base escludendo a priori le società che realizzano la maggior parte del proprio fatturato nei settori delle armi, del gioco d'azzardo o del tabacco e quelle presenti nella lista delle società escluse del Consiglio Etico del fondo sovrano norvegese. L'indice prima garantisce un numero minimo di 30 U.S. listed equities (fino ad un massimo di 50) con il resto dell'esposizione globale divisa tra gli altri paesi sviluppati nel rispetto di un limite massimo fissato al 3% per singolo emittente. Le commissioni richieste dal prodotto si attestano a 30 punti base annui (TER 0.30%) e non è prevista la distribuzione di eventuali proventi. L'investimento in prodotti sostenibili non è da intendersi (solo) come una moda ma bensì un esempio di come la creazione di valore possa transitare anche da decisioni d'investimento parametrizzate su fattori storicamente non presi in considerazione. Infatti, quando una scrematura ESG riesce ad individuare aziende più virtuose di altre sotto il profilo environmental, social o in relazione alla governance, l'investitore può trarre vantaggio da queste informazioni in termini di profitto di lungo termine (il numero di donne in posizione di leadership è ad esempio in netto aumento tra le 500 aziende che hanno chiuso il 2016 i profitti più significativi). Il lancio di questi prodotti avviene in un contesto in cui gli ETF puntano sempre più alle allocazioni CORE di portafoglio e la sostenibilità nelle sue diverse declinazioni si colloca perfettamente in questo solco insieme con gestioni attive in aumento, rule based più evolute, gamme obbligazionarie sempre più vaste. Allocazioni di questo tipo prevedono in molti casi una minor correlazione con i mercati mostrando maggior capacità di adattamento e selezioni più attente

alla qualità dell'investimento ma, di contro, le spese subiscono un sensibile aumento per prodotti di questo tipo. Parte dei proventi dell'investimento nel nuovo strumento a firma UBS ETF saranno destinati anche al sostegno di Equileap, organizzazione senza fini di lucro che fa della promozione dei valori della parità di genere la propria mission, nonché al fondo delle Nazioni Unite che si prefigge l'obiettivo dello sviluppo sostenibile e della gender parity anche ben al di là dell'ambito lavorativo.




I dettagli
della finanza
a portata
di click

www.marketsadvisor.com

ABERDEEN SI ENTRA NEL MERCATO ETF U.S. MENTRE IN EUROPA SOCGEN RISPONDE A WISDOM TREE IN CAMPO ETC

IL COSTOSO BANCHETTO A BASE DI
COMMODITIES, CROSS VALUTARI,
EQUITY E TANTA TANTA LEVA
OFFERTO DALLA VENDITA DI ETF
SECURITIES HA RAPPRESENTATO
UN'OCCASIONE UNICA, A PATTO DI
AVERE I MEZZI NECESSARI A
SFRUTTARLA

Graham Tuckwell, canadese, socio fondatore di ETF Securities

A photograph of Graham Tuckwell, a middle-aged man with short grey hair, wearing a dark suit, white shirt, and a red tie with gold and white stripes. He is smiling and looking off to the right. His arms are crossed. The background is a blurred modern building with glass windows.

Da quando Graham Tuckwell, socio fondatore, ha deciso di alienare le attività di ETF securities, pionieristico e globale issuer di prodotti ETC, ETN ed ETF, il susseguirsi di ipotesi e notizie in merito ai possibili acquirenti non ha accennato a ridursi, finché oggi, a poco più di sei mesi dalle firme, siamo arrivati al completamento di queste operazioni e all'uscita di scena di questo iconico brand come issuer indipendente sia in Europa che negli USA (ETF Securities conserva la propria indipendenza solo in Australia, terra natia del fondatore, dove Tuckwell sembra intenzionato a continuare le attività). L'evento, come noto, ha costituito per molti asset manager un'opportunità unica per

entrare in un business finora redditizio e con importanti prospettive anche per il futuro ma nel quale la conquista di quote di mercato si dimostra ardua a causa del continuo consolidamento delle posizioni dominanti. Laddove un AM non sia convinto delle

potenzialità di questo mercato, l'ingresso in questo business si rivela comunque imprescindibile, anche solo nell'ottica di compensare i crescenti deflussi sperimentati negli anni dalle gestioni attive, questi dovuti al favore degli investitori per l'alternativa, certo meno onerosa, rappresentata dagli ETP stessi. Il lauto, ma costoso, banchetto costituito dalla vendita di ETF Securities, primo issuer ETC in Europa e tra i più innovativi al mondo, ha pertanto stimolato l'appetito di molte importanti istituzioni, alle quali si è aggiunta anche

Aberdeen (in questi primi giorni di maggio si chiude l'operazione). Dopo la fusione di Aberdeen Asset Management Plc con il colosso scozzese delle assicurazioni Standard Life, quello che si può oggi definire come uno dei più grandi asset manager del mondo (Aberdeen Standard Investments), pone in atto un



programma di diversificazione dell'offerta facendo il proprio ingresso nel business degli ETP. La società acquisisce il controllo della gamma US di ETF Securities (AUM per quasi tre miliardi di dollari), composta da strumenti focalizzati sulle commodities sia

broad (indici a firma Bloomberg) che Physical su metalli preziosi singoli, nicchie d'investimento, queste, sulle quali il brand ETF Securities ha costruito il proprio brand, a partire dal primo ETP sul metallo giallo. La società intende partire da questa solida base prodotti per poi guadagnare quote oltreoceano con strumenti in grado di mettere a frutto il know how gestionale sia attivo che passivo di cui dispone. Sulla sponda europea, gli ETC sintetici long e short che rappresentavano la parte più numerosa e caratteristica dell'offerta ETF Securities, sono ormai passati sotto il controllo di

Wisdom Tree, issuer statunitense già presente in campo ETF a livello europeo ma deciso, con questa onerosa operazione, ad ampliare la propria quota di mercato in campo ETC ed ETN,

diventando, con oltre 64 miliardi di asset in gestione, il primo ETP issuer "indipendente" a livello globale (al posto di ETF Securities).

La gamma strumenti oggetto dell'acquisizione, presente su tutte le principali borse europee, offre alla società con base a New York, la possibilità di penetrare più a fondo nel mercato europeo, evitando il confronto diretto con i leader del mercato equity e bond, ma imponendosi da subito come principale provider per quanto riguarda esposizioni su materie prime e cross valutari in leva sia long che short. I nuovi strumenti si aggiungono alla preesistente gamma ETC Boost, controllata dalla stessa Wisdom Tree. Société Générale, già presente in campo ETF con l'ottimo posizionamento del brand Lyxor, ma il cui interesse per prodotti ETC/ETN era già evidente ormai da oltre un anno (il lancio dei primi strumenti senza leva risale alla primavera scorsa), ha "risposto" con decisione alle mosse del concorrente diretto, ora leader di mercato, quotando, proprio in questi giorni, ben settantaquattro nuovi ETF/ETC (per ora solo sulla piazza di Londra): si tratta, anche in questo caso, di prodotti in leva sia long che short su commodities, cross valutari ma anche indici equity. Va notato che gli ETC e, più in generale, i prodotti in leva, sono per ora sfuggiti alla guerra dei costi (che sembra invece destinata a ripetersi sulla strumentazione ETF smart beta) e mostrano i livelli commissionali più elevati insieme con gli ETP attivamente gestiti. L'aumento della volatilità sta spingendo molti investitori avversi al rischio a riconsiderare il valore aggiunto portato dalla gestione ed i flussi su tali prodotti sono in aumento. Sarebbe ipotizzabile, in questo contesto, anche un aumento dei flussi su ETP in leva o short da parte degli speculatori che vogliono invece posizionarsi per sfruttare la volatilità a loro vantaggio. Va

notato che, per assumere posizioni long e short in leva su indici di commodities, cross valutari e i più noti equity indices, una delle alternative più convenienti è stata, negli ultimi anni, quella rappresentata dai CFD, derivati che, insieme con le opzioni binarie, sono stati di recente oggetto di provvedimenti da parte dell'ESMA, con conseguenti importanti limitazioni anche all'operatività.



Donna il tuo **5X1000**
 inserendo nella casella "Sostegno del
 volontariato e altre organizzazioni"
 il Codice Fiscale **80149970156**

BENVENUTA LGIM!

IL PRIMO ASSET MANAGER DEL REGNO UNITO COMPLETA L'ACQUISIZIONE DI CANVAS, PIATTAFORMA EUROPEA DI ETF LANCIATA DA ETF SECURITIES NEL 2013: LGIM SI ASSICURA UNA GAMMA DIVERSIFICATA E DI PROSPETTIVA CHE COMPRENDE ANCHE INTERESSANTI INDICI DI NUOVA GENERAZIONE



Legal & General Investment Management (LGIM), primo asset manager UK based, entra ufficialmente nel business europeo degli ETFs assumendo il pieno controllo di Canvas, iniziativa lanciata nel 2013 da ETF Securities. L'acquisizione, notificata nel novembre scorso, si perfeziona, secondo programmi, tra marzo e aprile, andando a confermare il crescente interesse internazionale per le dinamiche di crescita del mercato ETF europeo, in parte anche legate alle nuove regole portate dalla MIFIDII, queste da molti ritenute un "game changer" proprio per il mercato dei replicanti. Entrare nel business ETF europeo è però tutt'altro che un'impresa facile in considerazione tanto delle posizioni ormai consolidate dei principali issuers tanto per i livelli di competitività molto elevati (in termini di spese, sofisticazione prodotti) ormai raggiunti anche sul Vecchio Continente. Lo sbarco in Europa non

può insomma prescindere da una gamma prodotti innovativa e dunque altamente remunerativa (molti nuovi issuers puntano infatti a moderni smart beta, ETF attivi e prodotti alternative), scelta che presenta comunque parecchie incognite, oppure, laddove le risorse lo permettano, dall'acquisizione di realtà di medie dimensioni già da anni sul mercato ma il cui business necessita di essere sostenuto oltre gli attuali limiti (AUM a 2.86 miliardi EUR per Canvas in un mercato che vede la leadership di iShares per oltre 300 miliardi di EUR su circa 600 complessivi). Quello degli Exchange Traded Funds è, infatti, un business in cui ormai la conquista di quote di mercato è un privilegio riservato a issuers di caratura globale come quella che alcuni asset manager statunitensi stanno cercando di ottenere per compensare un mercato domestico ormai in fase di consolidamento mentre i dirimpettai europei si affrettano a completare le proprie gamme prodotto su tutti i listini del continente. Ne consegue che, se fino a pochi anni fa un prodotto particolarmente innovativo impiegava anni per sbarcare anche sui listini europei, oggi sono invece necessari solo pochi mesi prima di poter prendere in considerazione queste alternative d'investimento anche su ETFplus. In questo contesto, LGIM, asset manager indipendente ma con una leadership in termini di masse in gestione (oltre i 1000 miliardi di dollari e superiori persino a quelle riportate da GSAM), evidente soprattutto nel campo dei fondi indicizzati, certo non difetta dei mezzi e delle competenze necessari ai fini di ampliare ulteriormente la propria nuova gamma ETF, peraltro sin da subito ben diversificata grazie alla varietà di alternative d'investimento della gamma Canvas (da notare la gamma bond in collaborazione

con Lombard Odier e i tematici approfonditi nei box dedicati), di seguito riportate e naturalmente prossime al cambio denominazione (ETFS diventa L&G) :TFS ISE Cyber Security GO UCITS ETF
 ROBO Global Robotics and Automation GO UCITS ETF
 ETFS Battery Value-Chain GO UCITS ETF
 ETFS Ecommerce Logistics GO UCITS ETF
 ETFS Pharma Breakthrough GO UCITS ETF
 ETFS-E Fund MSCI China A GO UCITS ETF
 ETFS US Energy Infrastructure MLP GO UCITS ETF
 ETFS Longer Dated All Commodities Go UCITS ETF
 ETFS All Commodities GO UCITS ETF
 ETFS Longer Dated All Commodities Ex-Agriculture and Livestock GO UCITS ETF
 ETFS DAXglobal Gold Mining GO UCITS ETF
 ETFS Russell 2000 US Small Cap GO UCITS ETF
 ETFS Lombard Odier IM Euro Corp Bond Fundamental Go UCITS ETF
 ETFS Lombard Odier IM Global Corp Bond Fundamental Go UCITS ETF
 ETFS Lombard Odier IM Global Gov Bond Fundamental Go UCITS ETF
 ETFS Lombard Odier IM Emerging Market Local Govt Bond Fundamental Go UCITS ETF
 ETFS FTSE 100 Super Short Strategy (Daily 2x) Go UCITS ETF
 ETFS DAX Daily 2x Short Go UCITS ETF
 ETFS FTSE 100 Leveraged (Daily 2x) Go UCITS ETF
 ETFS DAX Daily 2x Long Go UCITS ETF



L&G Battery Value-Chain UCITS ETF

L&G Battery Value-Chain UCITS ETF replica il Solactive Battery Value-Chain Index, un indice composto da società quotate su varie borse valori di tutto il mondo e attive nel campo dell' estrazione mineraria di metalli utilizzati principalmente per la produzione di batterie, nello sviluppo di tecnologia per l'accumulo di energia elettrochimica (ossia la tecnologia delle batterie) oppure nella sola produzione di batterie. Una

“batteria” è un dispositivo composto da una o più celle elettrochimiche in grado di generare energia elettrica da reazioni chimiche. Una società può essere inclusa nell'Indice solo se ha dimensioni sufficienti (stabilite con riferimento al valore di mercato complessivo della quota delle sue azioni negoziate in borsa) e è sufficientemente “liquida” (una misura di quanto attivamente vengono scambiate le sue azioni ogni giorno). Oggi l'aumento della domanda di questi dispositivi è previsto in crescita tanto per l'impiego di dispositivi portatili sempre più performanti quanto per la diffusione della mobilità elettrica (nella foto una BMW i8, veicolo ibrido elettrico plug in)



L&G Pharma Breakthrough UCITS ETF

L&G Pharma Breakthrough UCITS ETF replica il Solactive Pharma Breakthrough Value Index, un indice composto da società biotecnologiche quotate su varie borse valori di tutto il mondo e che operano attivamente nel campo della ricerca, dello sviluppo e della produzione di medicinali orfani. Un “medicinale orfano” è un prodotto farmaceutico sviluppato specificatamente per il trattamento di malattie o disturbi rari. Una società può essere inclusa nell'Indice solo se (i) ha

dimensioni sufficienti (stabilite con riferimento al valore di mercato complessivo della quota delle sue azioni negoziate in borsa) e (ii) è sufficientemente “liquida” (una misura di quanto attivamente vengono scambiate le sue azioni ogni giorno). L'universo di società che vengono selezionate per essere inserite nell'Indice viene aggiornato ogni anno ad aprile. Tuttavia l'Indice viene ricostituito con frequenza semestrale ad aprile e ottobre in conformità a tutti i criteri di selezione e al suo interno tutte le società sono equamente ponderate.



L&G Cyber Security UCITS ETF

L&G Cyber Security UCITS ETF replica il 'ISE Cyber Security® UCITS Index Net Total Return Index, un benchmark composto da società quotate su diverse borse valori in tutto il mondo che generano una percentuale consistente dei loro ricavi nel settore della sicurezza cibernetica. Il settore è composto dalle società appartenenti ai seguenti due sotto-settori:

(1) Fornitori di infrastrutture che sviluppano

hardware e software

per tutelare l'accesso interno ed esterno a file, siti Internet e reti;

(2) Fornitori di servizi che forniscono servizi di consulenza e di sicurezza cibernetica.

Una società può essere inclusa nell'Indice solo se ha dimensioni non inferiori a un dato limite (determinate in base al valore di mercato complessivo delle sue azioni) ed è sufficientemente “liquida” (una misura di quanto attivamente vengono scambiate le sue azioni ogni giorno).

All'interno dell'Indice, le ponderazioni assegnate ai sotto-settori dei Fornitori di infrastrutture e dei Fornitori di servizi sono determinate in base alle dimensioni relative di ciascun settore (vale a dire il valore di mercato complessivo delle azioni di tutte le società appartenenti a ciascun sotto-settore). In un primo momento, le società di uno stesso sotto-settore vengono equiponderate. La sicurezza informatica è oggi una delle questioni più dibattute soprattutto in ragione dei profondi cambiamenti che l'infrastruttura informatica mondiale potrebbe subire con la diffusione della tecnologia blockchain in ogni settore.



FIRST TRUST PORTA ANCHE IN ITALIA IL PRIMO BLOCKCHAIN ETF

E' DAVVERO IL MOMENTO D'INVESTIRE NELLA TECNOLOGIA CHE SOSTIENE ANCHE LE CRIPTOVALUTE?



Mentre ancora ci si chiede se l'emergente tecnologia blockchain sia da considerarsi già oggi investibile e secondo quali criteri, gli ETF che si propongono di individuare in anticipo i titoli che dovrebbero beneficiare maggiormente dal suo sviluppo sbarcano anche in Europa grazie all'issuer statunitense First Trust, da poco presente sul mercato locale ma tra i più noti e innovativi in patria (sesto per AUM in un mercato certo più esteso e meno concentrato di quello del vecchio continente). First Trust Indxx Innovative Transactions and Process UCITS ETF ((IE00BF5DXP42), ora disponibile anche su Borsa Italiana, propone una replica fisica completa del Indxx Blockchain Index,

SEC vs “Blockchain”

(1)Queste società non avevano nulla a che fare con la tecnologia in esame ma cambiavano la propria denominazione aggiungendo il termine blockchain per attirare investitori in modo spesso fraudolento. I risultati sono stati investimenti per centinaia di milioni in titoli delle società coinvolte. L'autorità per la sicurezza sui mercati finanziari statunitensi ha pertanto chiesto agli asset managers di evitare il ricorso a questa terminologia per le nuove emissioni rimediando, seppur temporaneamente, al problema costituito da un'incerta definizione dell'universo d'investimento.

un benchmark costruito sulla base di un sistema di scoring finalizzato a individuare le aziende coinvolte nello sfruttamento della tecnologia blockchain, oggi e in prospettiva. Il risultato di queste analisi è la suddivisione dei titoli in tre categorie (active enablers, active users e active explorers) oltre che, nel tempo, l'evoluzione di una società e il suo passaggio da una categoria all'altra.

Con la nomenclatura adottata, la newyorkese Indxx intende indicare rispettivamente:

- active enablers: società che sviluppano tecnologie blockchain destinate all'implementazione interna oppure alla realizzazione di prodotti o servizi destinati alla vendita;
- active users: società che adottano tecnologie blockchain sviluppate esternamente;
- active explorers: società interessate al tema ma non ancora attivamente coinvolte (non destinano risorse).

Il peso in portafoglio è equidistribuito (50% ciascuna) tra active enablers e active users mentre un sistema di pesatura equal weighted livella i pesi dei singoli titoli all'interno delle due categorie

considerate senza consentire sovraesposizione a determinati titoli. Il numero massimo di componenti è fissato a 100 (oggi sono 82). La categoria active explorers, pur non essendo ricompresa nell'indice, raccoglie dunque quelle società tenute “sotto osservazione” per l'ingresso nel portafoglio dell'indice assumendo, come vedremo più avanti, un ruolo chiave per quello che è il valore aggiunto portato dallo strumento. Sono presenti anche requisiti minimi di capitalizzazione e di daily turnover medio, finalizzati ad estromettere dal portafoglio le società meno solide. La composizione settoriale è principalmente incentrata sul settore tecnologico con l'IT al 67%, una constatazione prevedibile, in quanto l'architettura blockchain si sostanzia, per quanto si tratti di una forzata semplificazione, in qualcosa di simile ad immenso computer decentralizzato, il che lega inevitabilmente il suo sviluppo alla produzione di hardware e software. Per avere un'idea dell'impatto di questa tecnologia sulle società produttrici di hardware si veda il prezzo del titolo (e gli utili) di Nvidia, noto produttore di componentistica elettronica ad alte performance, tra il 2016 e la fine del 2017, ossia in piena Bitcoin mania: la richiesta di schede video, impiegate per “minare” i preziosi coin (quotavano ormai oltre i 15000 dollari l'uno), aveva spinto i prezzi del titolo dai

I (molti) piani di Bezos

(2)Amazon, che ha già cominciato la vendita di farmaci da banco negli USA e ottenuto il controllo di Whole Foods (400 supermercati negli USA), ha più volte esplicitato il proprio interesse per la tecnologia blockchain pur non avendo ancora reso noti investimenti dedicati ma solo collaborazioni come quella tra la sua divisione tecnologica e ConsenSys Kaleido, startup che offre ai propri clienti piattaforme cloud blockchain.

Titolo	Peso in portafoglio
SAP SE	2.76%
ASUSTeK Computer Inc.	2.74%
Nordic Semiconductor ASA	2.74%
Intel Corporation	2.73%
Microsoft Corporation	2.66%
Gemalto N.V.	2.65%
Cognizant Technology Soluti	2.64%
Baidu, Inc. (ADR)	2.62%
Accenture Plc	2.56%
Alibaba Group Holding Limit	2.56%

Le TOP 10 holdings dell'ETF (che coprono il 26,83% degli assets totali netti)

50\$ a 250\$ (da notare che Bitcoin è la prima incarnazione dalla tecnologia blockchain).

Una delle critiche che vengono spesso mosse a questi ETF blockchain, si basa proprio sull'altissima correlazione delle loro performance con quelle di più diffusi e semplici, indici tecnologici. Si tratta di una

somiglianza che, porta a chiedersi se oggi sia sensato parlare di blockchain come un investimento distinto da un qualsiasi indice tech. Considerato che il regime commissionale prescelto non colloca questi ETF tra le alternative più cheap (0.65% in questo caso) il dubbio è lecito. La questione, insieme con alcuni conclamati abusi compiuti da società quotate negli Stati Uniti (1), ha persino spinto la SEC a richiedere l'eliminazione, in via cautelativa, del termine blockchain dal nome dei prodotti ETF quale condizione alla commercializzazione degli stessi.

Se oggi gli effetti di questa innovazione tecnologica al di fuori dei settori tecnologico e finanziario, per quanto evidenti in prospettiva, sono ancora limitati, il vero valore aggiunto di questi prodotti si sostanzia dunque nella capacità di aggiornamento dell'indice in merito all'evoluzione futura del mercato, e nella sua capacità di

diversificare la propria composizione settoriale nel tempo. Nel caso del prodotto First Trust, oltre ad un indice ribilanciato e rivisto nelle sue componenti con frequenza semestrale, l'analisi svolta continuamente da Indxx sulle società, a partire dalle sole dichiarazioni d'interesse che portano all'inclusione della categoria active explorers (particolarmente significativa proprio per la dimensione prospettica), costituisce, oggi, il valore aggiunto dello strumento. Altri indici sul tema ricorrono addirittura a una componente gestionale attiva o ad algoritmi attivi sui big data per affinare la composizione del portafoglio. L'esposizione geografica, che comprende sia paesi sviluppati che emergenti, non può oggi prescindere da un investimento importante negli Stati Uniti 41%, mentre le altre principali allocazioni sono Cina e Germania, con

l'8% e Taiwan al 6%. La presenza di Alibaba, gigante dell'e-commerce, si deve, tra le varie iniziative, ad un programma lanciato da pochi giorni



e finalizzato a migliorare, proprio grazie alla tecnologia blockchain, il tracking dei prodotti e, in generale, la sicurezza degli ordini. Si tratta di qualcosa di simile a quanto implementato in Cina da JD, uno dei principali concorrenti in patria, ma, nel caso di Alibaba, su scala internazionale. Questi programmi vantano un significativo impatto sulla potenziale crescita del business. I giganti dell'e-commerce puntano infatti a far rientrare nel proprio catalogo beni che, per caratteristiche proprie e fisiologici limiti del servizio, ne erano finora esclusi, come ad esempio cibo, bevande o prodotti farmaceutici: la tecnologia blockchain potrebbe contribuire ad eliminare, almeno in parte, queste barriere come suggeriscono le mosse di Amazon (2).

Appare insomma evidente che il numero di settori coinvolti nello sfruttamento di questa tecnologia sia destinato ad aumentare insieme alla diversificazione degli indici che hanno l'obiettivo di tracciarne i benefici.

La presenza di Alibaba, gigante dell'e-commerce, si deve, tra le varie iniziative, ad un programma lanciato da pochi giorni e finalizzato a migliorare, proprio grazie alla tecnologia blockchain, il tracking dei prodotti e, in generale, la sicurezza degli ordini. Si tratta di qualcosa di simile a quanto implementato in Cina da JD, uno dei principali concorrenti in patria, ma, nel caso di Alibaba, su scala internazionale. Questi programmi vantano un significativo impatto sulla potenziale crescita del business. I giganti dell'e-commerce puntano infatti a far rientrare nel proprio catalogo beni che, per caratteristiche proprie e fisiologici limiti del servizio, ne erano finora esclusi, come ad esempio cibo, bevande o prodotti farmaceutici: la tecnologia blockchain potrebbe contribuire ad

eliminare, almeno in parte, queste barriere come suggeriscono le mosse di Amazon (2).

Appare insomma evidente che il numero di settori coinvolti nello sfruttamento di questa tecnologia sia destinato ad aumentare insieme alla diversificazione degli indici che hanno l'obiettivo di tracciarne i benefici.

La presenza di Alibaba, gigante dell'e-commerce, si deve, tra le varie iniziative, ad un programma lanciato da pochi giorni e finalizzato a migliorare, proprio grazie alla tecnologia blockchain, il tracking dei prodotti e, in generale, la sicurezza degli ordini. Si tratta di qualcosa di simile a quanto implementato in Cina da JD, uno dei principali concorrenti in patria, ma, nel caso di Alibaba, su scala internazionale. Questi programmi vantano un significativo impatto sulla potenziale crescita del business. I giganti dell'e-commerce puntano infatti a far rientrare nel proprio catalogo beni che, per caratteristiche proprie e fisiologici limiti del servizio, ne erano finora esclusi, come ad esempio cibo, bevande o prodotti farmaceutici: la tecnologia blockchain potrebbe contribuire ad eliminare, almeno in parte, queste barriere come suggeriscono le mosse di Amazon (2).

Appare insomma evidente che il numero di settori coinvolti nello sfruttamento di questa tecnologia sia destinato ad aumentare insieme alla diversificazione degli indici che hanno l'obiettivo di tracciarne i benefici.

SERVIZI ACCURA DIVISIONE PRIVACY

La divisione privacy è in grado di offrire specifici servizi di consulenza e assistenza finalizzati a rendere ogni realtà compliance alle novità introdotte dal nuovo Regolamento Privacy UE 2016/679.

Dal 25 maggio 2018, giorno in cui entrerà in vigore il sopracitato Regolamento, la tutela dei dati personali subirà un'importante rivoluzione.

CONTATTI

**VERRETE CONTATTATI
DA UN NOSTRO
OPERATORE**

e-mail info@privacy4you.it
tel. (+39) 03519960538

Accura S.r.l.
Via Teodoro Frizzoni n.22
24121 BERGAMO



INFORMAZIONE

OGGETTO E AMBITO DI APPLICAZIONE:

Le disposizioni contenute nel Regolamento UE 2016/679:

- si applicano a tutte le imprese e pubbliche amministrazioni;
- riguardano la protezione delle persone fisiche con riferimento al trattamento dei dati personali e la loro circolazione;
- trovano applicazione sia con l'utilizzo di sistemi di trattamento automatizzati e non automatizzati.

FIGURE PROFESSIONALI:

Accanto alle figure professionali già previste nel D. Lgs n. 196/03 (titolare del trattamento, responsabile del trattamento, ecc.) è stata introdotta la nuova figura del: *data protection officer* (DPO).

ADEMPIMENTI:

Il nuovo Regolamento ha introdotto molte modifiche ai precedenti adempimenti disciplinati dal D. Lgs 196/03 (es: modalità di trattamento, acquisizione del consenso) e tantissimi nuovi principi, diritti e doveri (es: principio di accountability, diritto all'oblio, diritto alla portabilità, diritto alla limitazione, tenuta dei registri di trattamento, effettuare la DPIA, notifica al Garante in caso di DATA BREACH, ecc)

SANZIONI:

A fronte di quanto sopra esposto, dal 25.05.18, imprese, professionisti e pubbliche amministrazioni dovranno adeguarsi alle novità del Regolamento, altrimenti rischieranno di incorrere nelle nuove sanzioni amministrative e pecuniarie di ammontare fino ad un massimo di Euro 20.000.000,00, o per le imprese, fino al 4% del fatturato annuo.

CONSULENZA



COMPILANDO LA NOSTRA VALUTAZIONE PRELIMINARE ED INVIANDOCI I DOCUMENTI RICHIESTI, SAREMO IN GRADO DI FORNIRTI UN ELENCO DI TUTTE LE ATTIVITÀ NECESSARIE PER DIVENTARE COMPLIANCE PRIVACY E CONSIGLI UTILI PER ADEGUARE LE TUE INFORMATIVE E I CONSENSI AL NUOVO REGOLAMENTO.

**RICHIEDI SUBITO LA VALUTAZIONE
SINTETICA PRIVACY**

A SOLI € 299,00 IVA ESCLUSA



SHOWROOM

Via Monte Pordoi, 8 | Baranzate (MI)

Via A. Cappellini, 20 | Milano (MI)

HIGOLD[®]
www.higoldmilano.it

AIRPORT
Designed by Nicolas Thomkins

INTELLIGENZA ARTIFICIALE ED ETF, CAPITOLO SECONDO: GLI INDICI EVOLVED DI ISHARES

ISHARES LANCIA LA GAMMA
EVOLVED, NUOVI ETF SETTORIALI
ATTIVI BASATI SU CRITERI DI
SELEZIONE E PESATURA AI.
UN'ALTERNATIVA AI TRADIZIONALI
GICS?

Come preannunciato ormai nel novembre scorso con il deposito della documentazione necessaria presso la SEC (per la quotazione sul Cboe Global Markets), i leader globali di iShares si schierano oggi apertamente a favore dell'impiego delle più recenti tecniche basate sull'AI, adottandole al fine di sostenere i processi di selezione titoli alla base della nuova gamma Evolved, settoriali di ultima generazione che costituiscono la naturale evoluzione di un mercato in cui la classe degli ETF attivi (senza benchmark) si amplia sempre di più. Investitori e gestori chiedono certo ETF passivi liquidi e con la capacità di replica più fedele possibile per le loro finalità di allocazione tattica o di risk

management ma è pur vero che l'interesse per strumenti in grado di adeguare frequentemente la propria struttura di portafoglio all'evoluzione del mercato o di svolgere selezioni e pesature alternative e più sofisticate è in ascesa.

La proposta di iShares consiste nell'impiego delle più avanzate tecniche di machine learning (1) e natural language processing (2) al fine di selezionare le aziende i cui titoli andranno a comporre il portafoglio dell'ETF, in questo caso azionario settoriale, anziché desumere il paniere rappresentativo da quello di noti indici di terze parti, non facendo quindi proprie le classificazioni alla base di questi, come i GICS.

Va notato che queste tecniche sono già state impiegate in alcuni ETF quotati di recente da alcuni competitor (non certo dotati della stessa influenza di iShares) per guidare strumenti che investono su tecnologie emergenti come la blockchain o la stessa AI i cui vasti ambiti di applicazione cross-settoriali, oggi per lo più solo prospettici, risultano difficili da indagare con le più classiche metodologie. Dunque, se gli ETF "systematic active equity" del colosso di New York devono il loro approccio "attivo" alla promessa di offrire portafogli in grado di evolversi anche mensilmente nelle loro componenti, a differenza di quanto accade con gli indici più tradizionali (che alla fine dei 30gg

Machine learning
(1) Per "machine learning" si intende la capacità di una macchina di sondare costantemente grandi masse di dati (data mining) al fine di individuare situazioni o sequenze che si ripetono "imparandone" il comportamento o comunque portando in luce schemi non altrimenti espliciti. La conseguenza è la capacità di operare previsioni sulla base delle strutture scoperte. In sostanza il machine learning inizia laddove programmare a priori un algoritmo efficiente risulta impossibile.

procedono solo al ribilanciamento mentre la revisione delle componenti ha una frequenza ben più estesa), un'altra evidente caratteristica di questi strumenti consiste nella loro capacità di ridefinire i confini e le peculiarità dei settori esplicitando quanto osservabile o prevedibile oggi sui mercati. Nello specifico, le informazioni derivanti dall'impiego dall'AI da parte del nuovo "proprietary classification system for a changing economy", come lo definiscono appunto in BlackRock, permettono di prendere atto del peso specifico che un'azienda ha in diversi settori (anche molto diversi tra loro), ossia dell'esistenza di conglomerate sempre più diversificate e, quindi, di abbandonare un sistema di classificazione basato sulle evidenze del passato. Si pensi, ad esempio, al caso di Amazon, nota come online retailer ma oggi sul mercato anche con servizi on line di altro tipo, prodotti tecnologici a marchio proprio e che, dopo aver assunto il controllo di Whole Foods, si dice pronta a esordire in campo Healthcare e interessata alla blockchain. Alla base dell'attribuzione delle società ai vari settori (12 per Evolved contro gli 11 GICS) c'è infatti un approccio non più basato sulle revenues derivanti dai prodotti/servizi commercializzati dall'azienda ma bensì strutturato su considerazioni orientate da

Natural language processing
(2) Il "natural language processing" mira ad indagare, in modo automatico, la rete e, in particolar modo, le informazioni diffuse dagli organi di stampa o dalle società stesse, al fine di comprenderne il posizionamento, la percezione del pubblico nei loro confronti, le aspettative in merito e molto altro ancora. La macchina è in grado di "leggere" e comprendere il linguaggio comune così come quello tecnico sondando in breve tempo l'immensa quantità di dati messa a disposizione da internet e dai big data. Nel caso di iShares, l'issuer fa esplicito riferimento ai siti internet delle società e al materiale da queste diffuso ("the words and/ or phrases they have included in materials used to describe their own businesses") al fine di individuare informazioni o previsioni finora solo implicite.

quanto la macchina ha appreso scrutando tutte le informazioni rese disponibili dalla stessa società “the words and/ or phrases they have included in materials used to describe their own businesses”. La classica market capitalization weighted, lascia dunque il passo ad un criterio differente in quanto la capitalizzazione di un’azienda non è più necessariamente attribuita per il 100% ad un solo settore ma può anche essere distribuita su più settori distinti come nel caso di Comcast la cui presenza sul mercato come ripartita tra un predominante 68% nel settore media e contemporaneamente per un 33% nel settore telecom.

Le implicazioni sono comprensibilmente non trascurabili e portano ad esempio Amazon, più capitalizzata di Home Depot, ad occupare solo il secondo posto nel portafoglio dell’Evolve Consumer Spending ETF, in quanto l’approccio di BlackRock attribuisce solo il 36% della sua capitalizzazione complessiva alla categoria Discretionary Spending, cosa che non si riscontra nell’MSCI Consumer Discretionary US (i nuovi ETF di iShares investono in equity US). Secondo tale approccio, alcune classificazioni GICS sono oggetto di una più specifica scomposizione (Healthcare raddoppia con le nuove categorie Healthcare Staples e Healthcare Innovations mentre l’assenza di Consumer Discretionary è compensata, oltre che dalla già citata Consumer Spending, anche dall’arrivo di una specifica classificazione Media e Entertainment) altre vengono invece del tutto eliminate come la categoria Materials. Il ricorso a prodotti attivi o con benchmark strategici ha generalmente un costo non compatibile con gli ETF più diffusi ma, anche in questo caso, la nuova gamma Evolved non manca di distinguersi, applicando un regime commissionale che chiede al

cliente solo lo 0.18% annuo con, almeno in prospettiva, ulteriori margini al ribasso grazie alle economie di scala derivanti dallo sfruttamento su più prodotti. Gli asset managers, anche per ragioni di taglio dei costi, hanno già avviato un processo di internalizzazione dell’indexing sui replicanti passivi (BlackRock ha lanciato il primo ETF indicizzato su un benchmark proprietario solo lo scorso anno) ed ora, grazie alle proprie competenze su gestione e approcci quant, sfruttano l’interesse per ETF sempre più sofisticati e reattivi per aggredire l’odierno predominio degli index providers (MSCI controlla i GICS) sull’equity, oggi un dato di fatto.

CINA: IL 2018 SARÀ L'ANNO DELL'ETF CONNECT

IL PROGRAMMA STOCK CONNECT È PRONTO AD APRIRE LE PORTE AGLI ETF E SARÀ SEGUITO DA UN PROGRAMMA MOLTO SIMILE SU INDEX FUTURES. IL MERCATO CINESE DEI REPLICANTI È PRONTO AD ESPLODERE?

L'accesso degli investitori internazionali all'equity e ai bond del mainland della Cina, e vice versa, fa parte di un complesso ma assolutamente necessario processo di apertura del mercato interno cinese al pubblico internazionale dalla cui realizzazione dipendono tanto la crescita futura del paese (diversificazione delle fonti di finanziamento, potenziamento del ruolo dello yuan a livello globale, mercati finanziari locali più maturi e stabili) quanto la sua stabilità nonché il suo peso su uno scacchiere mondiale in fase di evidente cambiamento. Come il 2017 lo è stato per equity e bond, il 2018 sarà l'anno degli ETF, prossimi ad entrare anch'essi a far parte di quelle securities suscettibili di scambio

tramite i nuovi circuiti stabiliti, un evento di assoluta rilevanza tanto per gli issuers internazionali, che vedono nella Cina continentale un'enorme quantità di nuovi potenziali investitori, quanto per gli stessi cinesi, da anni desiderosi di poter accedere ad un'offerta ETF enormemente più diversificata e competitiva. Poter sfruttare uno strumento d'investimento estremamente versatile ed in grado di adattarsi perfettamente sia al trading (oltre 300000 i conti trading aperti, in media, dai cittadini cinesi ogni settimana) che all'investimento di medio lungo termine (diversificazione) rappresenta un cambiamento più rilevante di quanto si creda per questi investitori. In tal senso è bene ricordare che quello della Cina continentale è un contesto nel quale anche l'offerta di fondi comuni attivi è molto limitata, per lo più riservata a clientela con disponibilità non comuni oltre che proposta con focus su società prevalentemente domestiche. Per gli investitori si tratta insomma di un'occasione unica per diversificare velocemente il proprio investimento e per accedere a soluzioni attive e sofisticate finora assenti che i principali issuers stanno già preparando.

Si stima che entro il 2025, ETF Connect, porterà la Cina (e Hong Kong) a incrementare notevolmente il proprio peso sul mercato globale degli ETF a partire da una condizione iniziale che vede Hong Kong e Pechino ben lontane dal leader regionale, il Giappone, paese che vanta oltre 200 miliardi di dollari di investimento in ETF contro gli appena i 34 del mercato cinese. Il principale ostacolo alla realizzazione di questo canale risiede nella revisione di regolamenti preesistenti non certo ottimizzati per gestire la complessità di uno strumento le cui caratteristiche, come noto, ne fanno un ibrido tra un fondo comune ed una

La struttura Stock Connect

(1) Il riferimento va al collegamento tra Hong Long e Shenzhen, attivato nel 2017. La struttura "Stock Connect", avviata nel 2014, collega ora entrambe le borse di Shenzhen e Shanghai (Cina continentale) a quella di Hong Kong, exchange, quest'ultima, di livello internazionale ed in grado di garantire al mainland della Cina un canale tramite il quale veicolare gli investimenti da e verso l'estero.

comune azione negoziata in borsa. Attualmente, infatti, moltissimi ETF quotati ad Hong Kong non sono accessibili in quanto, per l'autorizzazione al commercio nella Cina Continentale, sono applicati requisiti molto difficili da soddisfare, quelli appunto richiesti per un fondo comune. Gli accordi sottostanti al MRFs (2) (Mutual Recognition of Funds), in vigore dal 2015, prevedono infatti il requisito minimo di una capitalizzazione non inferiore a 200 milioni di yuan, ossia poco più di 31 milioni di dollari al cambio attuale, un track record esteso per almeno 12 mesi e persino una quota minima del 50% riservata agli investitori di Hong Kong. Questo limita a poco più di una trentina gli ETF accessibili al pubblico del mainland sugli oltre 150 disponibili sulla HKSE. Molto meno restrittive, se applicate, sarebbero invece le limitazioni imposte dal canale Stock Connect.

Da un punto di vista commissionale, si pensa che ETF Connect porterà ad una sistematica riduzione delle fees grazie al previsto rapido aumento dei volumi. La China Securities Regulatory Commission, autorità cinese per la vigilanza sui mercati finanziari,

Mutual Recognition of Funds

(2) Il "Mutual Recognition of Funds" condivide le finalità dello Stock Connect quanto alla creazione di una piattaforma che consenta la commercializzazione di prodotti finanziari da Hong Kong verso la Cina Continentale e vice versa. In questo caso, il canale ha però ad oggetto i fondi comuni d'investimento.

ha dichiarato che la piattaforma, chiamata appunto ETF Connect, anticiperà l'apertura di un canale simile per il mercato dei futures su indice. Intanto i maggiori issuers stanno rafforzando la propria presenza sulla piazza di Hong Kong, come nel caso di Vanguard che, solo pochi giorni fa, ha lanciato il suo Vanguard Total China Index ETF. Si tratta di un ETF replicante lo FTSE Total China Connect Index, un benchmark che comprende 1000 azioni cinesi tra mid e large cap, pronte, almeno in parte, ad entrare, proprio quest'anno, anche negli indici MSCI emerging più noti.

MBA

Consulting &
Services Srl



Valutare il rapporto con la banca è generalmente molto complicato. Come puoi tutelarti?

Sapere cosa si paga è un diritto, verificarne la correttezza è un tuo dovere

I NOSTRI SERVIZI

 Analisi Centrale dei Rischi

 Analisi derivati

 Corsi di formazione

 Analisi contratti bancari

 Analisi conto corrente

 Riduzione oneri bancari

MBA Consulting & Services S.r.l
soluzioni d'impresa per un mondo che cambia

Sede Legale e Operativa
via Teodoro Frizzoni, 22 | 24121 Bergamo
opportunity@mba.srl | www.mba.srl

LA SINTESI

TABELLE DI SINTESI

Con questo numero intendiamo fornire ai lettori ulteriori indicazioni con l'ausilio di tabelle. Potrete quindi accedere a questi contenuti alla pagina di



nella sezione dedicata a



[Clicca qui per ACCEDERE.](#)

Disclaimer

Il regime fiscale proprio dei proventi derivanti dall'investimento in ETF varia in funzione della natura del soggetto investitore e del suo paese di residenza. Non esiste, pertanto, un'unica aliquota fiscale applicabile a detti proventi.

Si consiglia a ciascun investitore di rivolgersi al proprio consulente fiscale per verificare quale sia il regime di tassazione applicabile ai proventi derivanti dall'investimento in ETF effettuato. La tabella riporta la percentuale investita dagli ETF quotati su Borsa Italiana in titoli a tassazione agevolata, strumentale per il calcolo dell'aliquota fiscale di ciascun ETF e applicabile nel secondo semestre 2017. Vengono riportate esclusivamente le percentuali diffuse dagli emittenti e limitatamente agli strumenti per i quali queste differiscono da valore nullo. I dati riportati non costituiscono in alcun modo informativa legale riconosciuta dagli emittenti e Primosegno Edizioni non si assume nessuna responsabilità circa il loro impiego.

Ogni informazione contenuta nel presente trimestrale non costituisce sollecitazione al risparmio, né può essere considerata attività di consulenza o divulgativa di indicazioni sull'investimento.



© PRIMOSEGNO EDIZIONI S.R.L.

Via Teodoro Frizzoni, 22 - 24121 Bergamo

www.primosegno.com

redazione@primosegno.com

Direttore Responsabile: Giuseppe Politi

Direttore Scientifico: Emanuele Basso Ricci

ETFNews è un periodico trimestrale

registrato al Tribunale di Bergamo

n. 13/2017 il 05 luglio 2017