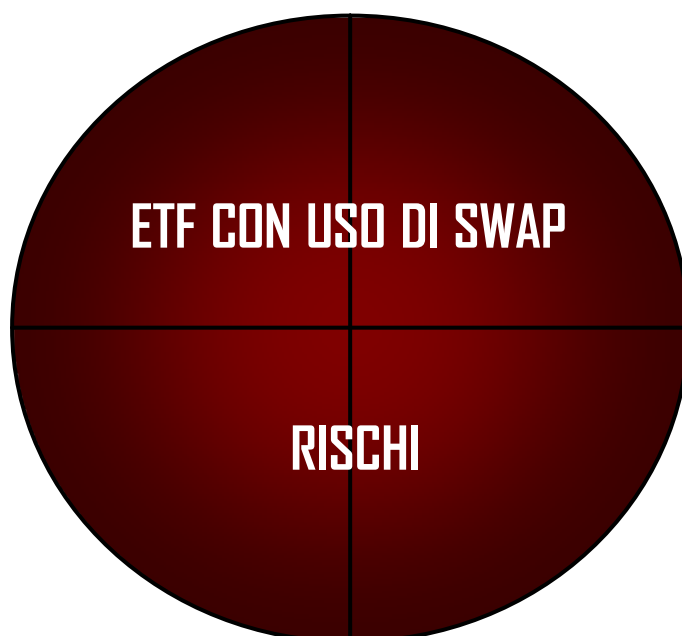




CORPORATE DIVISION MEMBER OF THE FINANCIAL PLANNING ASSOCIATION - FPA (USA)

ETF

(Fondi Comuni di Investimento Passivi)



ETF

Agli italiani piace di nicchia

I primi dieci fondi indice quotati in Borsa, per controvalore, sono superspecializzati. E come tali pericolosi. Eppure ...

L'allarme sugli ETF l'ha appena lanciato il *Financial Times*.

E riguarda più in particolare, gli exchange traded fund di nicchia, troppo volatili, e in quanto tali pericolosi.

Per la loro natura potrebbero procurare non pochi danni nel portafoglio di quegli investitori che ne facessero un uso non consapevole.

.....
Ma di che cosa si tratta? In sintesi, sono tutti quei fondi indicizzati quotati che sono focalizzati o su singoli mercati emergenti molto particolari (per esempio, il Vietnam), o su materie prime (petrolio, oro, argento). Oppure che adottano strategie sottostanti che fanno uso della leva finanziaria (al fine di amplificare le variazioni dell'indice di riferimento).

.....
Ma è proprio il caso di preoccuparsi? *Il Mondo* ha raccolto il parere di alcuni addetti ai lavori. “Va detto che ci sono ETF che investono direttamente nei titoli dell'indice e altri che invece lo replicano attraverso un contratto swap, che consente lo scambio di un'attività economica tra due operatori per un dato periodo di tempo a un dato prezzo, le cui condizioni non sono sempre esplicite”, fa presente Marco Avoledo, responsabile marketing di Eurizon Capital, la sgr del gruppo Intesa Sanpaolo. “Nel secondo caso, gli asset nei quali il prodotto è effettivamente investito non sono conosciuti, i termini precisi dello swap neanche e in più si aggiunge il rischi di credito della controparte, cioè quella con la quale si conclude lo swap. In generale, quest'ultimo pericolo è attenuato da un sistema di margini, che tuttavia non garantisce contro il rischio definito di default overnight”.

.....
.....
“Un ETF sulle merci, spiega Paolo Kauffmann, amministratore unico della Kauffmann&Sons, ha come contratti dei derivati, per esempio, quelli sul petrolio o sul rame, e deve necessariamente praticare il cosiddetto rolling, ovvero rimodulare in modo periodico le parti in portafoglio in funzione della loro scadenza: necessità che comporta inevitabilmente un ampliamento degli spread”.

A tale proposito il *Wall Street Journal* riportava, di recente, il caso dell'ETF The United States oil fund (Lp), chiamato alla replica del prezzo del petrolio, che, vittima del suo stesso successo, non era più in grado di garantire l'esecuzione delle operazioni sottostanti.

.....
.....

IL LETTORE INCURIOSITO DALL'ETF CHE REPLICA ANCHE I DERIVATI

Sono il classico "investitore azionario di lungo periodo.

A questo fine utilizzo da quando sono disponibili sul nostro mercato, gli ETF (Exchange traded fund).

Mi riferisco alla possibilità che gli ETF stessi detengano strumenti finanziari derivati, principalmente swap. In primo luogo, non mi è chiaro il funzionamento di questi contratti.

R.S. – (TO)

.....
.....
Alcuni risparmiatori, come il lettore, hanno manifestato allarme per l'utilizzo degli asset swap all'interno degli ETF.

.....
.....
Questo contratto finanziario è costituito dallo scambio di flussi finanziari tra l'ETF (che è un fondo di proprietà degli investitori) e una controparte. L'ammontare di quanto viene scambiato è determinato dalla differenza di performance tra i titoli realmente posseduti dall'ETF presso la banca depositaria e quella dell'indice sottostante.

.....
.....
Nel caso di inadempimento della controparte dello swap, il rischio intercorso è determinato da un disallineamento di performance fintanto che non venga stipulato un contratto uguale con un altro operatore.

.....
.....
Il rischio complessivo presente nell'ETF è pari al 10% massimo, ma Norisk ricorda che lo strumento può anche essere debitore della controparte, anzi in teoria dovrebbe essere la fattispecie più ricorrente ovvero quando la performance dei titoli detenuti è superiore a quella dell'indice sottostante e la controparte guadagna dall'asset –swap.

L'ora x degli ETF a leva

Saranno banditi, dopo la decisione dell'Authority Usa, gli strumenti a leva ribassista o rialzista. Perché troppo pericolosi per gli investitori privati.

di Salvatore Licciardello

La Finra ha detto basta. Alcuni ETF sono pericolosi. Potrebbero diventare delle nuove trappole per gli investitori poco avveduti o contribuire alla costruzione di bolle di speculazione puramente finanziaria. Secondo l'organismo che regola l'attività delle società emittenti di prodotti finanziari Usa, gli ETF devono essere limitati dal punto di vista normativo.

Se l'indice a cui sono collegati gli ETF speculativi sale o scende di un punto in un giorno, ad esempio, danno un guadagno di due o tre punti percentuali. Ma questo meccanismo applicato su degli strumenti quotati giornalmente e intraday diventa una bomba ad orologeria quando il trader non governa più la quota di rischio effettivo e si può, perciò, ritrovare perdite di portafoglio molto elevate.

Quasi tutti i prodotti a leva o ribassisti hanno un trucco nel meccanismo di calcolo. Infatti sono ribasati ogni giorno nel loro valore secondo un meccanismo di "reset", Ciò vuol dire che il calcolo della variazione di medio periodo può differire e di molto da quello dell'indice effettivo con conseguenze imprevedibili.

Ecco un esempio citato da Deborah Fuhr di iShares nel suo report di luglio 2009. Tra il primo dicembre 2008 e il 30 aprile 2009 l'indice Dow Jones Oil & Gas ha guadagnato due punti.

Riferito allo stesso periodo, invece, un ETF a leva rialzista con un moltiplicatore di due volte ha perso sei punti anziché quattro, accumulando il 50% ulteriore di perdita.

Ancora peggio l'ETF ribassista (con moltiplicatore due) perde fino al 26%. Si tratta di differenze enormi ottenute in poco tempo e sarebbero state amplificate ancora di più con il passare dei mesi.

DOMANDE DEI LETTORI

PLUS24 Il Sole-24 Ore

Sabato 14 Marzo 2009

ETF, VUOLE APPROFONDIRE MA HA DUBBI SUI RISCHI

.....

Ora, per quanto riguarda i “cloni”, soprattutto degli indici legati ai titoli di Stato, il sospetto che mi è venuto è che si spaccino operazioni che replicano sì l’andamento dei titoli di Stato, ma non ne hanno assolutamente la stessa rischiosità di controparte. Ho verificato anche quelli meno “fumosi” sulle strategie d’investimento come i Lyxor che recitano così: “Farà ricorso a un paniere di titoli della zona Euro ... i titoli dell’attivo del Fci saranno in particolare scelti tra quelli del paniere dell’indice Euro Mts ...”. In tutto il prospetto non ci si vincola mai in termini di percentuale, anzi si segnala che ci potrebbe essere una esposizione massima del 10% ai titoli azionari di area della zona euro. Ma non dovrebbero replicare titoli di Stato? Non è che si usano i fondi per operazioni a termine legate ai titoli azionari? Negli altri prospetti di I shares e Db Xtracker legati a titoli di stato euro zona l’uso dei derivati è ancora diffuso. Insomma , più trasparenza legata agli attivi di questi fondi non sarebbe meglio?

.....
.....
.....

B.M. – (Varallo Pombia, No)

L'ETF con derivati brucia la mano inesperta

L'illusione di elevati guadagni si trasforma spesso in delusione. Ecco perché.

Sara Silano | 27-08-09 | Invia Articolo via E-mail | Stampa Articolo | Copyright

Attenzione: gli Etf a leva e short possono uccidere il portafoglio. A lanciare l'allarme lo scorso gennaio è stato Paul Justice, strategist di Morningstar (vedi articolo sul sito Morningstar.com).

A distanza di qualche mese gli ha fatto eco l'associazione di tutela degli investitori North America securities administration, che li ha inseriti in una sorta di lista nera degli strumenti finanziari, giustificando la decisione con il fatto che sono offerti agli investitori retail che potrebbero non essere pienamente consapevoli dei rischi che corrono. E in precedenza anche l'autorità di vigilanza su Wall Street, la Sec, ha lanciato il suo monito.

Il dibattito è arrivato recentemente in Europa, dove sono finiti sotto accusa soprattutto gli Etf che usano swap (operazioni che consistono nello scambio tra il rendimento del patrimonio investito e quello dell'indice), anziché investire nei titoli che compongono il paniere di riferimento.

.....
.....
.....

L'accusa è di opacità.

.....
.....
.....

Dunque, una prima lezione da trarre è che questi Etf non possono essere usati come strumenti di investimento di lungo periodo, ma funzionano generalmente solo su base giornaliera (per le azioni) e mensile (per le materie prime).

LE CARATTERISTICHE “CORTE” DEGLI ETF QUOTATI IN BORSA

.....
.....
.....
ho desiderato tuttavia provare a “tutelarmi” nel loro utilizzo approfondendone le caratteristiche, con specifico riguardo agli ETF strutturati “short”.

.....
.....
.....
Leggo nei prospetti informativi degli X-Trakers come il risultato della posizione ribassista replicata in relazione all’indice o al basket di riferimento sia ottenuta ricorrendo a “tecniche relative a strumenti derivati come i contratti swap su indici” negoziati Otc (Over the counter) “a condizioni di mercato con la controparte dello swap”.

(Venezia)

.....
.....
.....
Gli ETF corti forniscono la performance giornaliera inversa del corrispettivo indice al rialzo. E’ molto importante sottolineare come la performance inversa sia sulla base giornaliera. Per tale motivo gli ETF corti non potranno mai coprire perfettamente una relativa posizione al rialzo. Il processo evolutivo ha portato gli emittenti a ricorrere a dei contratti derivati, specificamente degli swap, per replicare la performance dell’indice.

.....
.....
.....
Gli index swap, nel caso degli ETF, sono piuttosto utili all’ottenimento degli obiettivi di replica a basso costo e presentano una rischiosità non elevata. Questo contratto finanziario è costituito dallo scambio di flussi finanziari tra l’ETF, che è un fondo di proprietà degli investitori, e una controparte. L’ETF acquista un paniere di titoli, che può anche differire in maniera significativa dai titoli contenuti nell’indice replicato, e scambia attraverso lo swap il rendimento del portafoglio posseduto contro il rendimento dell’indice desiderato.

Commodity & preziosi/ 2. Dopo lo stop a uno strumento Db in Usa

L' insidia authority sul dominio degli Etf

Freni ai prodotti basati sui future. Nessun intervento in Europa (per ora).

Meno lingotti e monete, spazio agli Etf ed Etc (Exchange Traded Commodities). Ormai l'investimento e la speculazione sull'oro passa sempre più attraverso questo genere di strumenti che replica il prezzo del metallo, quello vero, e che viene scambiato in Borsa alla stregua di un titolo azionario.

.....
.....
.....
Così come non deve stupire il crescente interesse che le autorità che regolamentano i vari mercati stanno indirizzando verso questo fenomeno. Ultimamente, per la verità, i problemi li hanno incontrati non tanto i prodotti che prevedono a garanzia dell'investimento il possesso fisico della materia prima (l'oro e gli altri preziosi), quanto quelli che, per la natura deperibile del bene in oggetto, si basano su un meccanismo diverso, ricorrendo all'acquisto (e alla vendita) di contratti *future* sul sottostante.

.....
.....
.....
Il denaro degli investitori resta in ogni caso al sicuro, come dimostra l'esempio di Deutsche Bank, che proprio in questi giorni ha avviato le procedure per il rimborso delle quote del fondo messo sotto scacco dalla Cftc.

.....
.....
.....