

ETP short e leverage

La guida di WisdomTree



In WisdomTree facciamo le cose in modo diverso

I nostri investimenti offrono agli investitori il potenziale per ottenere reddito, performance, diversificazione e molto altro. Siamo sponsor di diversi strumenti d'investimento, negoziati in borsa, che coprono svariate classi di attivi, strategie e Paesi in tutto il mondo.

La famiglia di WisdomTree include prodotti azionari, obbligazionari, monetari, commodity, ETF conformi alla normativa UCITS, ETP short e con leva. Vantiamo una delle gamme più esaustive e innovative di ETP specialistici del mondo – aspetto che consente agli investitori di costruire e diversificare i portafogli in maniera intelligente.

La nostra piattaforma short e leverage propone una gamma di ETP, interamente collateralizzati, disponibili nella formula a leva in una forchetta compresa tra -1x e +5x. Grazie a questi prodotti, vincitori di numerosi riconoscimenti, gli investitori possono accedere ad un ampio ventaglio di titoli dei segmenti azionario, obbligazionario, commodity, alternativi e strategie valutarie, avendo così la possibilità di amplificare i rendimenti su base giornaliera, tramite una leva positiva o inversa; di adottare un'efficiente posizione di copertura; di accedere a strategie uniche o alternative.

01 Introduzione 4

02 Che cos'è un ETP (Exchange Traded Product)?

Caratteristiche degli ETP	8
I diversi tipi di ETP	9
ETP in sintesi	11

03 Posizioni short e con leva

L'uso di posizioni short e con leva	14
Margine	15
Vendita allo scoperto (short)	16

04 ETP short e leverage

Che cosa sono gli ETP short e leverage?	20
Struttura degli ETP short e leverage	21
Perché scegliere gli ETP short e leverage?	22
Rendimenti short e con leva	23
ETP short e leverage ed altri veicoli	23

05 A chi si rivolgono gli ETP short e leverage? 25

06 Reset ed effetto compounding

Reset periodico	28
Effetto compounding	29
L'impatto del compounding sui rendimenti nell'arco di periodi più lunghi	30
Come gestire l'effetto compounding	34
Reset dello stop loss	36

07 Domande frequenti (FAQ) 39

01 Introduzione

Le strategie “buy and hold” sono da tempo un principio fondamentale degli investimenti di tipo value. Agli investitori è sempre stato consigliato (ma hanno anche imparato dall’esperienza) di orientarsi verso il lungo periodo. Gli investitori sofisticati, tuttavia, spesso integrano le loro strategie “buy and hold” con un trading tattico a breve termine.

Gli investitori sofisticati ricorrono spesso a prodotti con leva per esprimere le proprie view sulla direzione e il momentum dei mercati e incrementare i guadagni o coprire il portafoglio contro disfunzioni temporanee dei mercati. Gli strumenti tattici di trading consentono agli investitori di mettere in pratica le proprie opinioni ad alta convinzione, di incrementare i rendimenti nel breve periodo, sfruttare le anomalie di market pricing e coprire i rischi in portafoglio.

Gli ETP short e leverage mettono tali tattiche d’investimento a disposizione degli investitori sofisticati con un’unica operazione sulle borse regolamentate. I primi ETP short e leverage sono stati introdotti sul mercato nel 2005. Da allora, il segmento ha registrato una crescita degli attivi in gestione (AUM) che ha raggiunto gli 8,3 miliardi di dollari USA in Europa e i 77,9 miliardi di dollari USA a livello globale, in una vasta gamma di asset class¹.

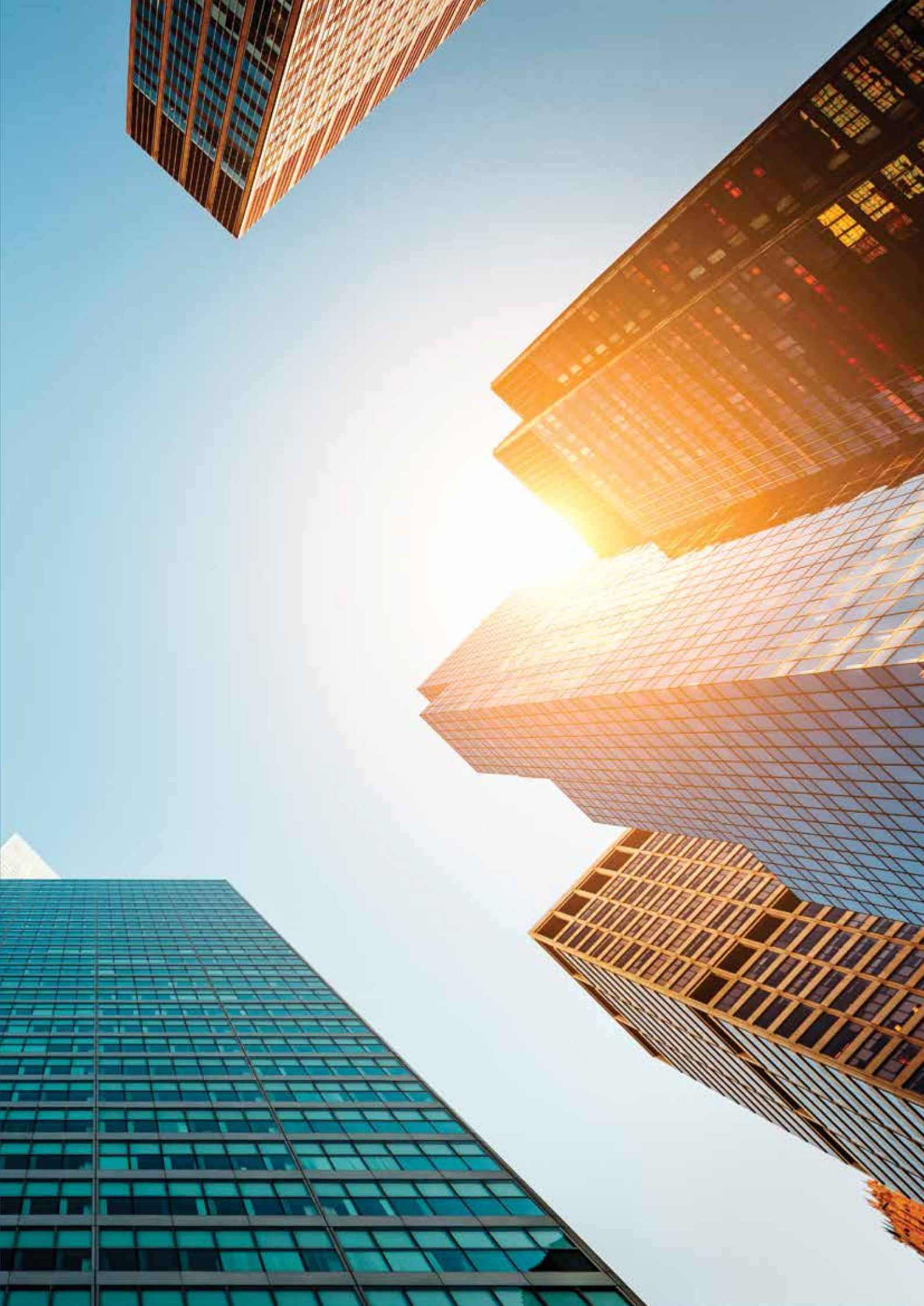
Questo ramo specializzato di ETP, come altri prodotti d’investimento che offrono esposizioni short e con leva, richiede un certo livello di competenza e due diligence. Gli organi mediatici e regolamentativi hanno evidenziato come molti investitori non conoscano in misura adeguata il funzionamento degli ETP short e leverage, né i rischi che essi comportano.

Questa guida intende rappresentare un punto di riferimento per gli investitori che desiderano informarsi sulle opportunità e i rischi rappresentati dagli ETP short e leverage. Un’approfondita conoscenza del funzionamento dei prodotti consentirà agli investitori di sfruttare appieno il potenziale degli ETP short e con leva.

02 Che cos'è un ETP (Exchanged Traded Product)?

Un ETP (Exchange Traded Product) è uno strumento finanziario che offre esposizione ad un indice o benchmark obiettivo e, contemporaneamente, è negoziato in borsa come un titolo azionario ordinario. Gli ETP stanno diventando sempre più popolari tra gli investitori, grazie alla capacità di offrire una soluzione efficiente, dal punto di vista dei costi, alla replica di un benchmark, mantenendo al contempo la liquidità intraday.

Inizialmente focalizzati solo sul mercato azionario, gli ETP si sono estesi fino a coprire l'esposizione in un'ampia gamma di titoli e classi di attivi, offrendo agli investitori uno strumento semplice di diversificazione dei portafogli.



Caratteristiche degli ETP

Un ETP (Exchange Traded Product) è uno strumento finanziario negoziato in borsa. In genere, l'obiettivo di un ETP è quello di fornire lo stesso rendimento di un benchmark o di un asset predefinito (al lordo delle commissioni). Sebbene gli ETP possano assumere svariate forme, condividono tutti alcune caratteristiche comuni.

Caratteristiche	Vantaggi
Investimento passivo	Maniera trasparente ed efficiente, dal punto di vista dei costi, per ottenere esposizione su un benchmark o un asset poiché le commissioni di gestione sono in genere inferiori rispetto a quelle dei fondi attivi o dei fondi comuni indicizzati.
Replica di un sottostante	Intende offrire lo stesso rendimento di un benchmark o di un asset sottostante, proponendo un investimento diversificato con un'unica transazione.
Strumento aperto	E' possibile creare titoli azionari, per soddisfare la domanda, a seconda delle necessità.
Quotato in borsa	La performance degli investimenti è accessibile intraday, consultando i prezzi in tempo reale.
Negoziato come un titolo azionario	Facile da acquistare e vendere, come un titolo azionario, in ogni momento in cui il mercato è aperto.
Asset liquido	Attivo liquido supportato da un insieme di partecipanti autorizzati e market maker.

Gli ETP sono stati ideati per replicare il rendimento di un asset o benchmark sottostante, con la facilità di accesso e di scambio di un titolo azionario. Gli investitori possono beneficiare della notevole diversificazione di un benchmark azionario, guadagnando esposizione su centinaia di migliaia di singoli titoli, tramite un'unica transazione. Inoltre, l'ampia gamma di asset class coperta dagli ETP apre la porta ad aree d'investimento più esotiche alle quali, storicamente, potevano accedere solo gli investitori istituzionali (come, ad esempio, le singole commodity o i mercati emergenti). Gli ETP, in genere, applicano commissioni inferiori a quelle dei fondi a gestione attiva e, dunque, in termini di costi sono competitivi rispetto ai fondi indicizzati tradizionali.

IN EUROPA GLI ETP SI DIVIDONO GENERALMENTE IN TRE CATEGORIE:

ETFs

Exchange Traded Fund

- + Strutturati come fondi
- + In genere disciplinati, nell'Unione Europea, dal quadro della Direttiva UCITS, la quale offre agli investitori svariate e importanti tutele.

ETCs

Exchange Traded Commodity e Currency

- + Emessi come titoli di debito
- + Non sono limitati dai requisiti di diversificazione imposti dalla normativa UCITS e, dunque, possono offrire esposizione alle singole commodity e alle coppie di valute oltre che a panieri diversificati.

ETNs

Exchange Traded Note

- + Generalmente emessi da banche
- + Di solito interamente dipendenti dal merito di credito dell'entità emittente.

I diversi tipi di ETP

ETFs: Exchange Traded Fund

Un ETF è un fondo d'investimento negoziato in borsa come fosse un singolo titolo azionario. E' stato ideato per replicare un benchmark sottostante. Analogamente ai fondi comuni, gli ETF sono strumenti aperti (vale a dire che i titoli possono essere creati/riscattati per soddisfare la domanda) ma possono essere scambiati intra-day.

Nell'Unione europea, la maggior parte degli ETF è disciplinata da normative che regolano i piani d'investimento collettivi, noti come UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities, in italiano OICVM, ossia Organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari). Gli UCITS sono riconosciuti e commercializzati in tutto il mondo e offrono tutele importanti agli investitori:

- + SEGREGAZIONE DEGLI ASSET: minimizzano il rischio per gli investitori in caso di inadempienza del provider di ETP.
- + TRASPARENZA ELEVATA: obbligo di mettere a disposizione degli investitori determinate informazioni.
- + LIMITI DI DIVERSIFICAZIONE: per proteggere gli investimenti evitando la concentrazione su un unico attivo.

Queste tutele hanno contribuito alla popolarità degli ETF sia tra gli investitori che tra i provider.

ESEMPI DI TIPI DI ASSET

Azionario	Obbligazionario	Mercato monetario	Alternativi
Globale	Governativo	EONIA	Private Equity
Settoriale	Societario	SONIA	Hedge Fund
Mercati emergenti	Correlato all'inflazione	Fed Fund	Volatilità
Singolo Paese	Alto rendimento	Indici diversificati	Immobiliare
	Garantito da ipoteca		Commodity
	Mercati emergenti		

ETCs: Exchange Traded Commodity

Gli ETC sono titoli di debito che non maturano interessi, ideati per offrire esposizione sulle commodity (singole o panieri). Non sono UCITS ma la maggior parte di questi prodotti è ammessa per gli investimenti in organismi UCITS.

ESEMPI DI TIPI DI ASSET

Agricoltura	Metalli industriali	Energia	Metalli preziosi	Diversificato
Cereali	Alluminio	Greggio Brent	Oro	Panieri di commodity
Cacao	Rame	Greggio WTI	Argento	Agricoltura esclusa
Caffè	Piombo	Quote di emissioni di carbonio	Platino	Energia esclusa
Mais	Nickel	Gas naturale	Palladio	
Cotone	Stagno	Prodotti raffinati		
Germogli di soia	Zinco			
Zucchero				
Grano				

Poiché le normative UCITS impongono un livello minimo di diversificazione per i veicoli d'investimento collettivo e limitano i tipi di asset che è possibile detenere, i provider avevano bisogno di una struttura alternativa che consentisse agli investitori di accedere alle singole commodity. In Europa, la soluzione è stata quella di ricorrere a un titolo di debito emesso da un SVP (special purpose vehicle o società veicolo) con asset segregati:

- + **STRUTTURA DEL DEBITO:** significa che gli ETC sono soggetti a un trattamento normativo differente rispetto agli ETF e non devono attenersi alle limitazioni imposte dai requisiti di diversificazione degli UCITS. Ciò consente loro di offrire agli investitori esposizione ad una sola commodity o a un numero ridotto di commodity.
- + **SPV:** l'emissione da parte di una società veicolo significa che gli asset del prodotto sono separati rispetto al provider e che, quindi, non possono essere usati per coprire le perdite di quest'ultimo in caso di fallimento.
- + **COLLATERALIZZAZIONE:** gli ETC sono spesso garantiti da beni fisici o da uno strumento derivato che offre esposizione su un asset. Gli obblighi assunti ai sensi di un contratto derivato in un ETC sono solitamente collateralizzati.

La struttura degli ETC è anche usata per consentire agli investitori di accedere alle valute, sia come singole coppie di valute (con leva e senza leva) che come un paniere di valute.

ETNs: Exchange Traded Note

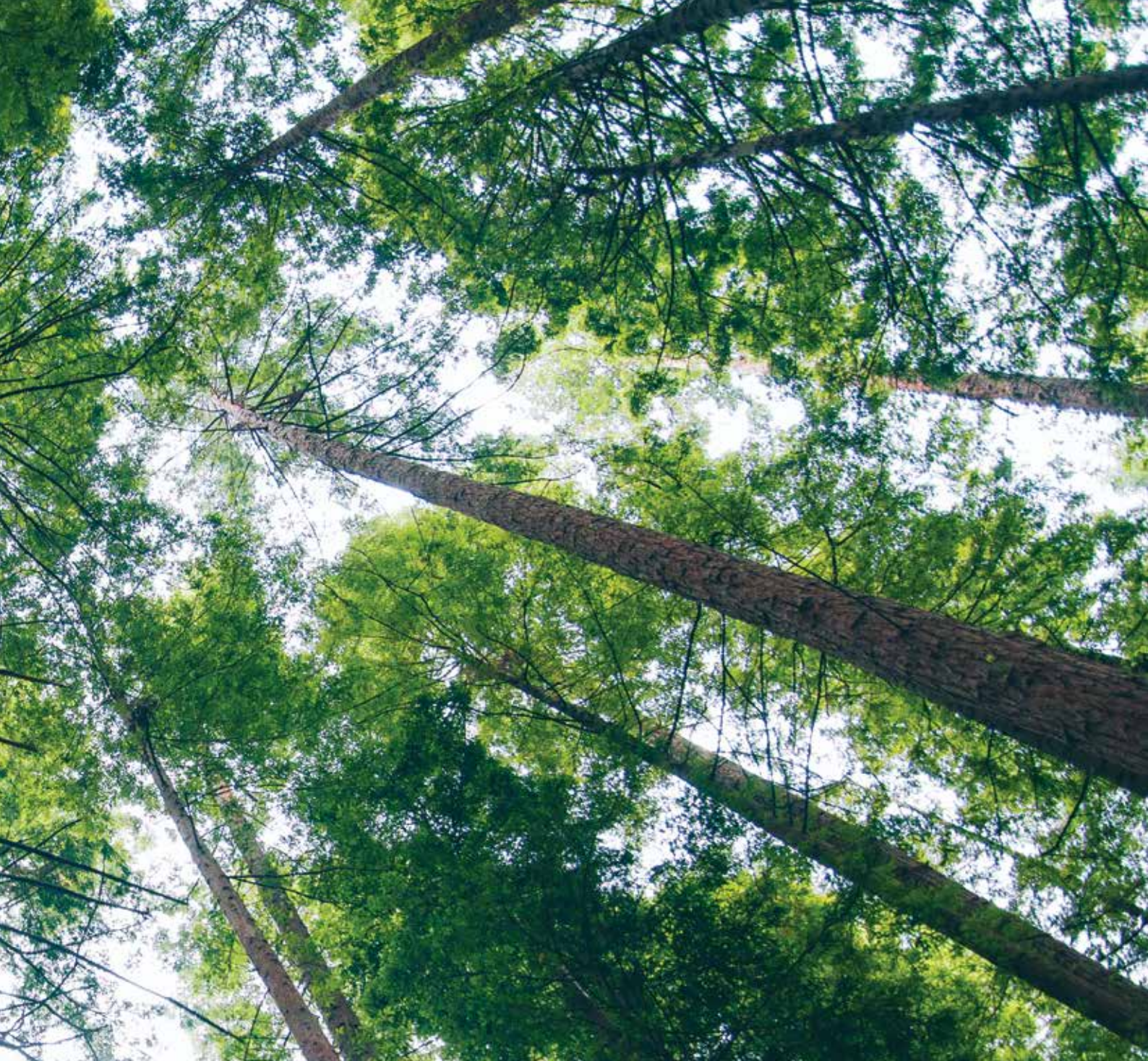
Gli ETN operano in maniera diversa dagli ETF e dagli ETC e non sono conformi alle normative UCITS. Come gli ETC, gli ETN sono titoli di debito che non maturano interessi, concepiti per replicare il rendimento di un asset o di un benchmark sottostante. Tuttavia, gli ETN sono generalmente emessi da banche anziché da SPV. Non detengono attivi e, di solito, non sono collateralizzati. Pertanto, sono simili ai titoli obbligazionari quotati non garantiti, poiché dipendono completamente dal merito di credito dell'entità emittente.

ETP in sintesi

	ETF	ETC	ETN
Tipo di titolo	Veicolo d'investimento collettivo	Titolo di debito	Titolo di debito
Regolamentato dalla normativa UCITS	Sì	No	No
Rischio di credito dell'emittente	Limitato*	Limitato	Sì
Eleggibile secondo la normativa UCITS	Sì	Sì	Sì

*La normativa UCITS vieta agli ETF di detenere commodity fisiche e richiede un livello minimo di diversificazione. Ciò significa che gli ETF possono essere impiegati solo per accedere ad alcuni indici diversificati di materie prime.





03 Posizioni short e con leva

L'uso di posizioni short e con leva

Margine

Vendita allo scoperto

L'uso di posizioni short e con leva

Posizioni corte e lunghe

Una posizione short in un titolo, come ad esempio un'azione, consente al detentore della posizione di trarre vantaggio dalla flessione del valore del titolo. E' il contrario di una posizione long convenzionale, in cui un investitore beneficia dell'aumento del valore di un attivo. Le posizioni short possono essere utilizzate per proteggersi o per trarre vantaggio dal calo dei prezzi degli attivi.

Posizioni con leva

Una posizione con leva moltiplica sia i rendimenti positivi che quelli negativi di un investimento. Entrambe le posizioni, sia long che short, possono essere sottoposte alla leva. I potenziali rendimenti e/o le perdite generate da una posizione con leva saranno superiori a quelli della posizione equivalente senza leva.

Le posizioni con leva possono essere utilizzate per ottenere un determinato livello di esposizione al mercato versando una somma iniziale inferiore e utilizzando la differenza per effettuare investimenti alternativi o tenere riserve liquide. In alternativa, un investitore può ricorrere alla leva per perseguire una strategia più aggressiva e aumentare la propria esposizione in previsione di maggiori profitti.

PRESERVARE IL CAPITALE

Le posizioni con leva richiedono meno liquidità per raggiungere il livello di esposizione desiderato. In questo modo, si riduce la somma iniziale messa a rischio, impiegando la differenza per effettuare investimenti alternativi.

AMPLIFICARE L'ESPOSIZIONE

Le posizioni a leva consentono agli investitori di ottenere un'esposizione maggiore utilizzando la stessa liquidità di un investimento senza leva.

COPRIRE IL RISCHIO DI MERCATO

Le posizioni short possono essere utilizzate per compensare potenziali perdite/guadagni di una posizione long, offrendo così maggiori certezze riguardo ai prezzi futuri, a prescindere dalle condizioni di mercato.

GUADAGNI IN MERCATI RIBASSISTI

Le posizioni short offrono agli investitori un meccanismo che consente loro di beneficiare delle flessioni del mercato.

IMPIEGO DI SOFISTICATE STRATEGIE DI TRADING

Ad esempio, una strategia long/short con una posizione lunga sui titoli azionari per i quali ci si attende un rialzo e una corta su quelli per i quali ci si attende un ribasso.

Margine

Quando gli investitori prendono a prestito del denaro per aumentare l'esposizione sull'attivo favorito, generalmente ricorrono a un broker o altro intermediario finanziario.

Il broker istituisce un conto (noto come conto con margine). Solitamente l'investitore paga l'interesse e gli viene richiesto di mantenere un determinato livello di attivi nel conto con margine, allo scopo di ridurre al minimo il rischio di credito. L'investitore può stipulare contratti e assumere posizioni che offrono un determinato livello di esposizione alle fluttuazioni di prezzo di un asset, mantenendo al contempo un saldo di cassa pari a una minima parte di tale esposizione.

Come spiegato più dettagliatamente nei paragrafi di seguito, opzioni, future, contratti per differenza (CFD) e spread bet implicano a loro volta l'apertura di conti con margine per offrire esposizioni short e long con rendimenti a leva.

Prezzo delle azioni **oggi:**

£100



L'investitore dispone di 100 sterline depositate sul conto, ma acquista titoli azionari per un valore di £200 - le 100 sterline rimanenti sono state prese a prestito "con margine".

Prezzo delle azioni **domani:**

£110



Il prezzo dei titoli azionari sale del 10% attestandosi a £110, così l'investitore potrà vendere 2 azioni per £220. Il profitto di 20 sterline (al lordo dei costi di finanziamento) è pari a un rendimento del 20% sul saldo del conto di 100 sterline, mentre senza il conto con margine l'investitore avrebbe potuto acquistare solo un titolo azionario (e ottenere un profitto del 10%).

Vendita allo scoperto

Vendere allo scoperto significa prendere in prestito dei titoli e venderli sul mercato, in previsione di un ribasso delle quotazioni.

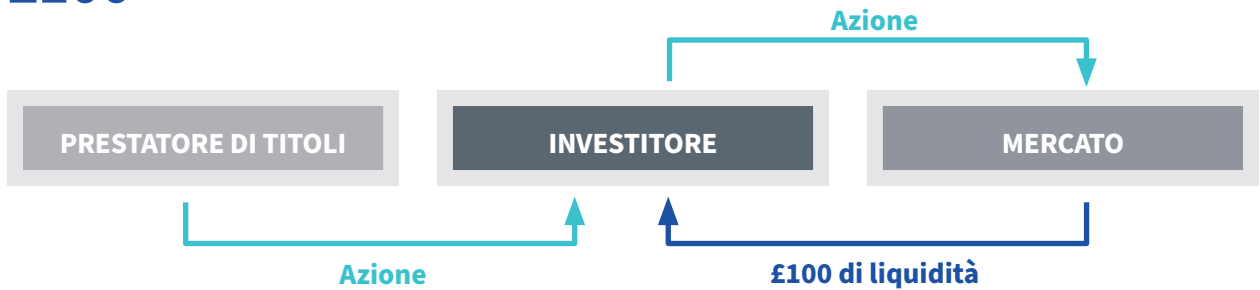
Il ribasso delle quotazioni consente a chi prende i titoli in prestito di riacquistarli ad un prezzo inferiore rispetto al prezzo di vendita iniziale. L'investitore li restituisce quindi al prestatore trattenendo i ricavi della vendita allo scoperto. La vendita allo scoperto solitamente richiede l'apertura di un conto con margine presso un broker e all'investitore viene richiesto di mantenere un determinato livello di attivi nel conto. In genere il prestito titoli implica dei costi di finanziamento. Il costo del riacquisto dei titoli potrebbe aumentare significativamente, con perdite potenzialmente ingenti a carico dell'investitore.

INVESTIMENTI CON LEVA

Gli investitori hanno adottato svariati metodi per ottenere esposizioni con leva short e long. Di seguito, abbiamo illustrato una sintesi di alcuni dei metodi più tradizionali.

Prezzo delle azioni **oggi:**

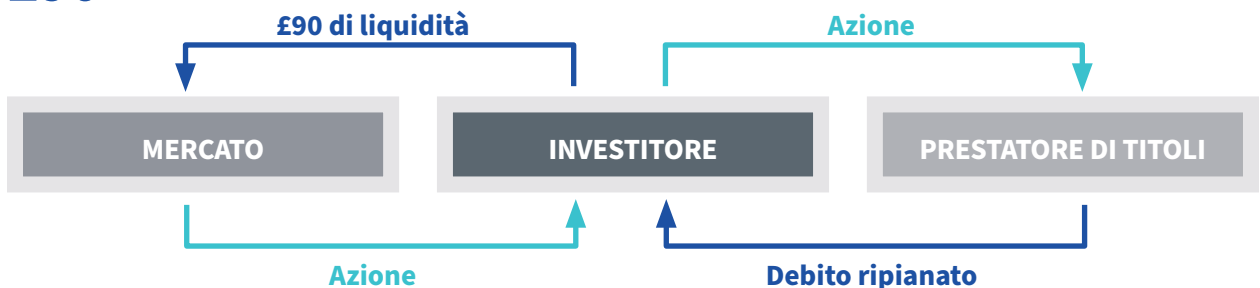
£100



Receives £100 and owes 1 share (plus borrowing costs).

Prezzo delle azioni **domani:**

£90



Paga £90 e restituisce un'azione, ottenendo un profitto di £10 (al lordo dei costi di finanziamento).

Contratti future

Gli investitori possono acquistare (posizione long) o vendere (posizione short) contratti future. L'acquirente è obbligato ad acquistare (e il venditore è obbligato a vendere) in futuro un attivo a un prezzo prestabilito. L'acquirente o il venditore possono beneficiare in modo analogo dell'uso di un'opzione call o put, come illustrato sopra. Tuttavia, può esservi una differenza significativa tra il prezzo dell'attivo stabilito al momento della negoziazione del contratto future e il prezzo dell'attivo al momento del suo regolamento. I trader di future devono mantenere in un conto con margine una percentuale del valore del contratto a titolo di garanzia collaterale.

Contratti per differenza (CFD)

I CFD (contratti per differenza) vengono stipulati tra due parti che speculano sulla fluttuazione del prezzo di un attivo. In caso di ribasso del prezzo dell'asset, il venditore riceve liquidità dall'acquirente e viceversa. Il prezzo dell'attivo potrebbe oscillare in misura considerevole (a seconda del fattore di leva e dell'entità del contratto). Poiché i CFD sono negoziati con margine presso broker, sono soggetti a costi di finanziamento e commissioni.

Warrant, certificati e prodotti strutturati

Diversi istituti finanziari offrono prodotti che forniscono agli investitori esposizioni short e con leva su un'ampia varietà di attivi. Spesso chiamati "warrant", "certificati" o "prodotti strutturati", questi strumenti possono essere quotati in borsa oppure no. La loro liquidità dipende spesso dall'istituto finanziario che li ha emessi e vendere alcuni di questi prodotti prima della scadenza potrebbe rivelarsi costoso. Infine, generalmente non sono collateralizzati ed espongono quindi gli investitori al rischio di credito dell'emittente.

Spread bet

Uno spread bet è una scommessa sull'oscillazione di prezzo di un attivo. Il venditore dello spread bet assume una posizione short e trae profitto in caso di ribasso del medesimo al disotto del prezzo di vendita, ma dovrà pagare in caso di aumento del prezzo dell'asset. Gli spread bet funzionano in maniera analoga ai CFD. Il prezzo dell'asset potrebbe aumentare in misura considerevole, con perdite

Opzioni

Le opzioni sono contratti venduti da un soggetto (il venditore dell'opzione) ad un altro (l'acquirente dell'opzione). Il contratto offre all'acquirente la facoltà di acquistare (call) o di vendere (put) un sottostante ad un prezzo concordato (lo strike price) per un certo periodo di tempo o ad una data specifica (data di esercizio). La differenza essenziale tra opzioni e future è che la negoziazione di opzioni non comporta l'obbligo di acquistare o vendere il titolo sottostante. In altre parole, il diritto sarà esercitato solo nel caso ci sia la possibilità di trarne un profitto.

Le opzioni call offrono un'esposizione long che consente al detentore la facoltà di acquistare ad un certo prezzo ad una data preconcordanza in futuro. L'acquirente della call auspica un aumento del prezzo del sottostante per trarre profitto dalla differenza tra il prezzo preconcordanza e il prezzo del sottostante al tempo.

Le opzioni put, dal canto loro, offrono un'esposizione short e consentono al detentore dell'opzione la facoltà di vendere ad un certo prezzo ad una data preconcordanza in futuro. Quindi, l'acquirente della put auspica un calo del prezzo del sottostante.

Con l'acquisto di opzioni, gli investitori possono ottenere esposizione short o leverage poiché sono esposti all'intero prezzo dell'asset sottostante, ma pagano solo all'inizio per il costo del contratto (il premio dell'opzione).

COLLATERALE

Generalmente, l'attivo/gli attivi che un prestatario offre a titolo di garanzia di un debito. Nel contesto degli ETP di solito il termine si riferisce agli asset forniti dai provider di swap a garanzia degli obblighi di pagamento contratti in conformità all'accordo di swap.





04 ETP short e leverage

Che cosa sono gli ETP short e leverage?

Struttura degli ETP short e leverage

Perché scegliere gli ETP short e leverage?

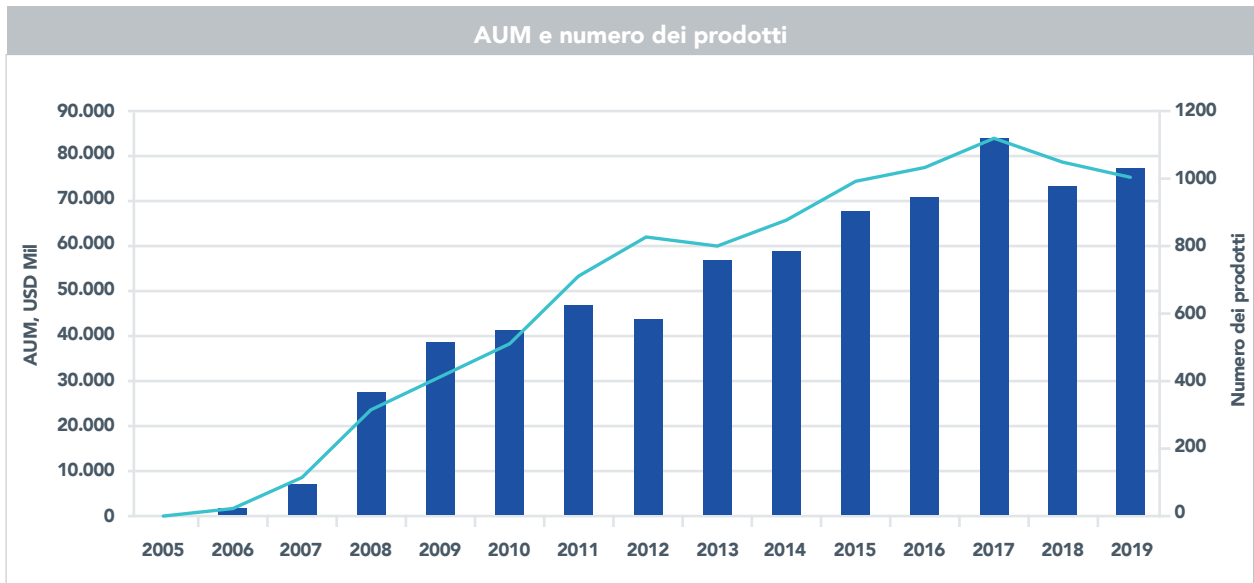
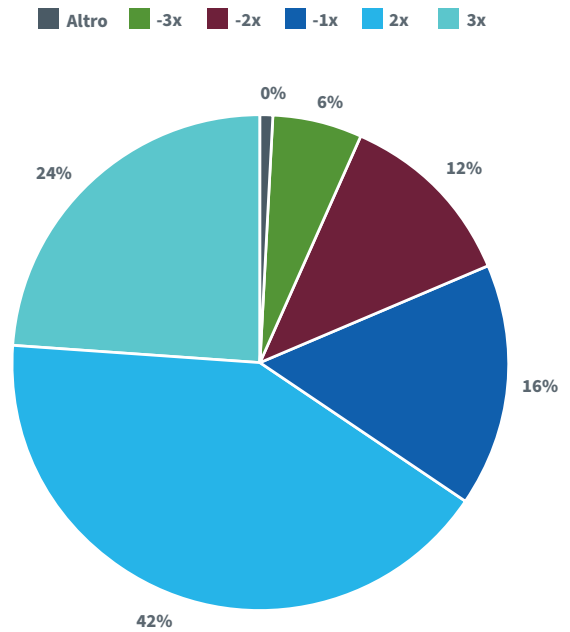
Rendimenti short e leverage

ETP short e leverage e altri veicoli

Che cosa sono gli ETP short e leverage?

Gli ETP short e leverage comprendono prodotti long con leva (ad es. 2x, 3x o 5x), nonché prodotti short con e senza leva (ad es. -1x, -2x, -3x or 5x).

Gli ETP short e leverage consentono agli investitori di accedere a rendimenti short e leverage tramite prodotti finanziari negoziati in borsa, liquidi, convenienti e collateralizzati. Gli ETP short e con leva fanno riferimento ad un'ampia varietà di classi di attivi, compresi titoli azionari, obbligazionari, commodity e valute. I primi ETP short e leverage sono stati introdotti nel mercato nel 2005. Da allora, il segmento ha registrato una crescita del patrimonio in gestione che ha raggiunto il valore di 9,8mld di USD in Europa. Globalmente, come illustra il grafico di cui sotto, gli asset hanno superato i 67mld di USD, mentre le quotazioni hanno raggiunto il numero di 1.204.



	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AUM	88	1,576	6,193	27,381	38,957	41,477	46,733	43,799	57,143	58,989	67,853	70,492	84,227	74,226	77,952
Num. of ETFS	9	29	117	286	385	513	713	820	811	880	983	1,028	1,122	1,051	1,011

Struttura degli ETP short e leverage

Come altri ETP, gli ETP short e con leva sono investimenti passivi che replicano il rendimento di un asset o di un benchmark sottostante.

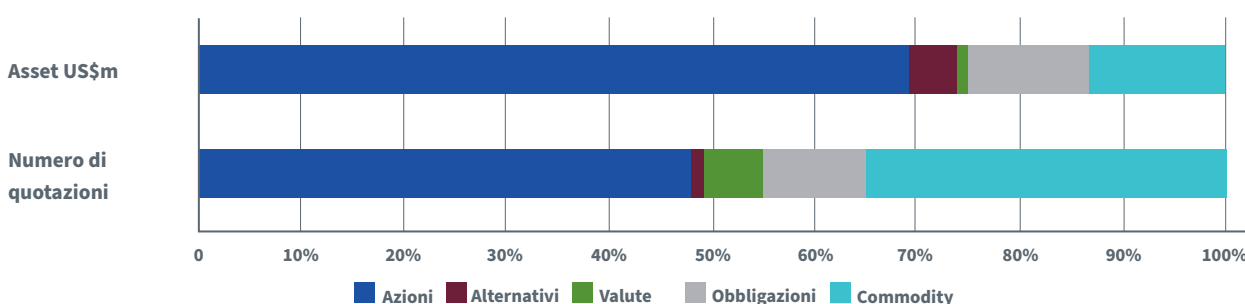
In Europa, di solito gli ETP short e leverage conseguono tale replica investendo in swap total return con controparti finanziarie. Questo tipo di esposizione è spesso definita “replica sintetica”, poiché l'emittente dell'ETP non detiene direttamente gli attivi sottostanti che il prodotto intende replicare. Alcuni ETP short e con leva negli Stati Uniti investono direttamente in contratti future, opzioni e altri derivati, una prassi poco consueta in Europa.

Gli ETP sintetici comportano un rischio di credito per la controparte dello swap total return che, teoricamente, potrebbe non adempiere agli obblighi stabiliti in conformità allo swap. Per ridurre al minimo gli effetti di eventuali insolvenze, gli ETP a replica sintetica, in Europa, sono generalmente garantiti da collaterale, ossia da attivi forniti dalla controparte dello swap a titolo di garanzia degli obblighi contratti secondo i termini dello swap. Gli ETP di solito attuano politiche rigorose relativamente al collaterale. In caso di insolvenza della controparte di uno swap, il provider di ETP deve poter vendere il collaterale e poi trasferire i proventi della vendita agli investitori.

Gli ETP short e leverage non richiedono il finanziamento diretto, la negoziazione di opzioni o l'apertura di conti con margine da parte degli investitori. Inoltre, gli investitori non possono perdere importi superiori al capitale inizialmente investito.

Replica sintetica

Gli ETP a replica sintetica non detengono attivi sottostanti. L'emittente dell'ETP sottoscrive, invece, un accordo di swap con una controparte. Quest'ultima fornisce all'emittente il rendimento del sottostante, al netto della commissione per lo swap. Per ridurre al minimo l'esposizione creditizia alla controparte, la maggior parte degli ETP sintetici è garantita da collaterale.



	Numero di quotazioni	Asset US\$m
Azioni	579	48,587
Alternativi	16	2,274
Valute	72	979
Obbligazioni	109	7,747
Commodity	428	9,890

Perché scegliere gli ETP short e leverage?

01 Semplicità

Gli ETP consentono agli investitori sofisticati di ottenere esposizione short e con leva su un'ampia gamma di asset, senza la necessità di ricorrere a finanziamenti diretti, all'apertura di conti con margine o alla negoziazione di opzioni.

02 Precisione

Gli ETP sono strutture di tipo aperto, in cui i processi di creazione e riscatto sono condotti da market maker indipendenti. I market maker possono usare i processi di creazione e riscatto per effettuare operazioni di arbitraggio che consentano loro di sfruttare le differenze tra il prezzo dell'ETP e il valore dell'asset o dell'indice sottostante, assicurando in tal modo che il prezzo dell'ETP replichi generalmente l'andamento del prezzo del sottostante (con alcune variazioni note come tracking difference).

03 Accessibilità

Gli ETP sono negoziati e regolati in borse regolamentate. Possono essere detenuti in conti di intermediazione o di deposito ordinari. Sotto questo aspetto, si comportano come titoli azionari ordinari.

04 Trasparenza

Gli ETP replicano l'andamento di indici e altri sottostanti trasparenti i cui prezzi sono disponibili al pubblico. Il prezzo e la performance dell'ETP possono essere verificati in modo indipendente.

05 Liquidità

Gli ETP sono strumenti negoziati in borsa; molteplici market maker indipendenti sono responsabili della loro liquidità, sia sul mercato primario che su quello secondario. Ciò contribuisce a garantire un elevato livello di liquidità di questi prodotti, indipendentemente dalla volontà di una controparte (o dell'emittente) di fornire liquidità.

Rendimenti short e con leva

Gli ETP short e leverage offrono esposizione ad un multiplo della performance di un benchmark per un periodo di tempo prestabilito, solitamente su base giornaliera.

Come spiegato di seguito più in dettaglio, è molto importante che gli investitori siano perfettamente consapevoli del periodo di tempo (spesso chiamato “frequenza di reset”) durante il quale si applica l’esposizione. Tale periodo di tempo è solitamente indicato nel nome del prodotto e descritto nel prospetto e nei factsheet relativi al medesimo.

Ad esempio, un’esposizione con leva giornaliera “2x” significa che il prodotto intende riflettere il doppio della variazione percentuale giornaliera dell’indice senza leva (al lordo delle commissioni). Esistono due modi attraverso i quali gli ETP short e leverage possono offrire l’esposizione interessata:

- + fornendo un’esposizione uguale ad un multiplo della performance di un indice con un delta standard di 1 per un periodo prestabilito. Con un ETP short e leverage che si avvale del suddetto metodo, il prezzo dell’ETP in un dato giorno di negoziazione si calcola anzitutto moltiplicando la variazione percentuale giornaliera del livello dell’indice sottostante con delta 1 per il relativo fattore di leva, come -1 o +2, e poi applicando il risultato al prezzo di chiusura dell’ETP nel giorno di negoziazione precedente; oppure,
- + replicando un indice esso stesso short o leverage. Ad esempio, un ETP con leva che replichi un indice la cui metodologia includa il relativo rendimento a leva.

Anche il prezzo degli ETP short e leverage sarà aggiustato per riflettere le commissioni pagabili all’emittente dell’ETP, le controparti dello swap e i provider dell’indice.

ETP short e leverage ed altri veicoli

	ETP	Certificato/ Warrant	Opzioni	Future	CFD	Spread bet
Leva molto alta Superiore a una leva di 5x?	Di solito fino a una leva giornaliera di 5x	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Perdite potenziali limitate Limitate all’investimento iniziale?	Sì	Sì	Sì (per l’acquirente dell’opzione)	No	No	No
Richiede un conto con margine	No	No	Sì	Sì	Sì	Sì
Molteplici market maker/pricing Prezzo trasparente, basato sulla competizione per lo stesso prodotto?	Sì	No	Sì	Sì	No	No
Collateralizzato Esposizione intra-day coperta da collaterale a garanzia?	Sì	No	No	No	No	No
Trading trasparente Trading disponibile in continuazione sulle borse regolamentate?	Sì	No	Sì	Sì	No	No

05 A chi si rivolgono gli ETP
short e leverage?

Gli ETP short e leverage agevolano l'accesso a strategie d'investimento sofisticate, ma non si tratta di prodotti semplici. E' essenziale che gli investitori comprendano le caratteristiche di questi prodotti e tutti i rischi ad essi associati, prima d'investire.

I prodotti short e con leva mirano a generare rendimenti per uno specifico periodo di tempo (di solito giornalmente). A causa degli effetti del compounding e della leva, i rendimenti degli ETP short e leverage detenuti per periodi più lunghi possono differire dal benchmark. Moltiplicare i rendimenti dell'indice sottostante per il fattore short/di leva non è il metodo adatto per stimare il rendimento dell'ETP nell'arco di periodi di tempo più lunghi.

A causa del reset periodico e dell'effetto compounding, gli investitori dovrebbero controllare e gestire attivamente i propri portafogli con la stessa regolarità del reset degli ETP. Ciò generalmente implica il monitoraggio degli investimenti su base giornaliera. Gli ETP short e leverage non sono adatti agli investitori passivi che adottano strategie tradizionali di "buy and hold".

Gli investimenti con leva impongono ulteriori considerazioni. In particolare, le perdite vengono moltiplicate, così come i guadagni. E' importante che gli investitori siano pienamente consapevoli dei rischi e in grado di tollerare anche perdite sostanziali nell'arco di brevi periodi di tempo. E' altrettanto importante comprendere le implicazioni della detenzione di una posizione short (ossia, i guadagni del benchmark sottostante causeranno perdite a carico di un investitore che detiene un ETP short).

Gli investitori dovrebbero valutare sempre la propria situazione finanziaria e i propri obiettivi d'investimento prima d'investire in un qualunque prodotto finanziario.

CAPIRE I PRODOTTI

Per effetto della leva e del compounding, detenere un ETP a leva tripla per un periodo superiore a quello del reset (cioè, di solito un giorno) non equivale all'acquisto di una quantità tripla del benchmark sottostante e alla sua detenzione per lo stesso periodo.

CAPACITA' DI TOLLERARE PERDITE CONSIDEREVOLI NEL BREVE PERIODO

Le perdite risultano amplificate dalla leva e, sebbene siano limitate all'ammontare pagato per l'ETP, è comunque possibile perdere l'intero investimento iniziale.

MONITORARE E GESTIRE ATTIVAMENTE GLI INVESTIMENTI

A causa dell'effetto compounding, gli ETP short e leverage non sono strumenti adatti agli investitori passivi.

CONSAPEVOLEZZA DELLA PROPRIA SITUAZIONE FINANZIARIA E DEI PROPRI OBIETTIVI D'INVESTIMENTO

Gli investitori dovrebbero valutare l'impatto della detenzione di prodotti ETP short e leverage in base ai propri obiettivi e circostanze individuali.

06 Reset ed effetto compounding

Reset periodico

Effetto compounding

L'impatto del compounding sui rendimenti nell'arco di periodi più lunghi

Reset dello stop loss





Reset periodici

Gli ETP short e con leva sono generalmente concepiti per generare rendimenti pari a multipli della variazione percentuale del benchmark sottostante per un periodo di tempo specifico, di solito un giorno.

Tale reset periodico significa che nel corso del suddetto periodo viene mantenuto un fattore di leva costante per ogni investitore. Quindi, per un ETP che viene sottoposto al reset giornaliero, gli investitori, inclusi quelli nuovi, possono aspettarsi che il fattore di leva pubblicato si applichi ai rendimenti di quel giorno.

$$\left[\begin{array}{c} \text{Variazione \% del} \\ \text{benchmark durante} \\ \text{il periodo (ad es.,} \\ \text{un giorno)} \end{array} \right] \times \left[\begin{array}{c} \text{Moltiplicatore} \\ \text{della leva} \end{array} \right] = \left[\begin{array}{c} \text{Variazione \% del} \\ \text{benchmark in tale periodo} \\ \text{(al lordo delle commissioni)} \end{array} \right]$$

Durante il periodo specificato (generalmente un singolo giorno), il prezzo dell'ETP dovrebbe subire una variazione pari alla variazione percentuale del benchmark, moltiplicata per il fattore di leva (ad es., 2 o -1), al lordo delle commissioni. Alla fine del periodo, i prezzi di base per l'ETP e il benchmark vengono sottoposti ad un "reset" e utilizzati come punto di partenza per il periodo successivo.

Ad esempio, esaminiamo un ETP a leva 2x giornaliera. All'inizio della giornata, l'ETP è prezzato a £20 e l'indice di benchmark è prezzato a £200. Nel corso della giornata, il benchmark sale a £206, ossia un aumento del 3%. Applicando il fattore di leva 2x, l'ETP dovrebbe aumentare di valore del 6%, passando a £21,20. Poiché si tratta di un ETP giornaliero, dopo un giorno esso viene sottoposto al "reset". Ciò significa che l'ETP e il benchmark hanno un nuovo punto d'inizio. Qualsiasi variazione percentuale del benchmark è misurata a partire dal punto di reset (£206) e i rendimenti con leva sono applicati al nuovo valore di partenza dell'ETP (£21,20).

	Indice	ETP 2x giornaliero
Inizio del giorno 1	£200	£20
Variazione %	+3%	+6%
Chiusura del giorno 1	£206	£21.20
Inizio del giorno 2	£206	£21.20

Tuttavia, a causa dell'effetto compounding, i rendimenti degli ETP short e leverage detenuti per periodi più lunghi di quelli del reset non sono spiegabili altrettanto facilmente.

Effetto compounding

Il principio alla base dell'effetto compounding è che i profitti o le perdite di un periodo si sommano alla base sulla quale sono calcolati i rendimenti del periodo successivo. Un esempio piuttosto comune di effetto compounding è riscontrabile nei conti bancari che pagano interessi composti.



Periodo	Semplice		Composto	
	Base	Interesse	Base	Interesse
1	100	10	100	10
2	100	10	110	11
3	100	10	121	12.1
Totale		30		33.1

Nel caso dell'interesse semplice, l'interesse è lo stesso in ogni periodo, in quanto il capitale investito viene sempre utilizzato come base sulla quale calcolare i rendimenti. Con l'interesse composto, invece, gli interessi maturati si sommano all'importo di base per il periodo successivo. In questo esempio, la base sale da 100 a 110, e poi a 121, in quanto si aggiunge l'interesse del periodo precedente. Man mano che la base cresce, anche l'interesse aumenta in ogni periodo successivo.

In conseguenza dell'effetto compounding, il rendimento di un qualsiasi periodo specifico dipenderà dai guadagni/perdite percentuali per quel periodo, più eventuali guadagni/perdite relativi all'investimento iniziale. Per contro, senza l'effetto compounding, per calcolare la remunerazione basterebbe conoscere la variazione percentuale per il periodo considerato e il valore dell'investimento iniziale.

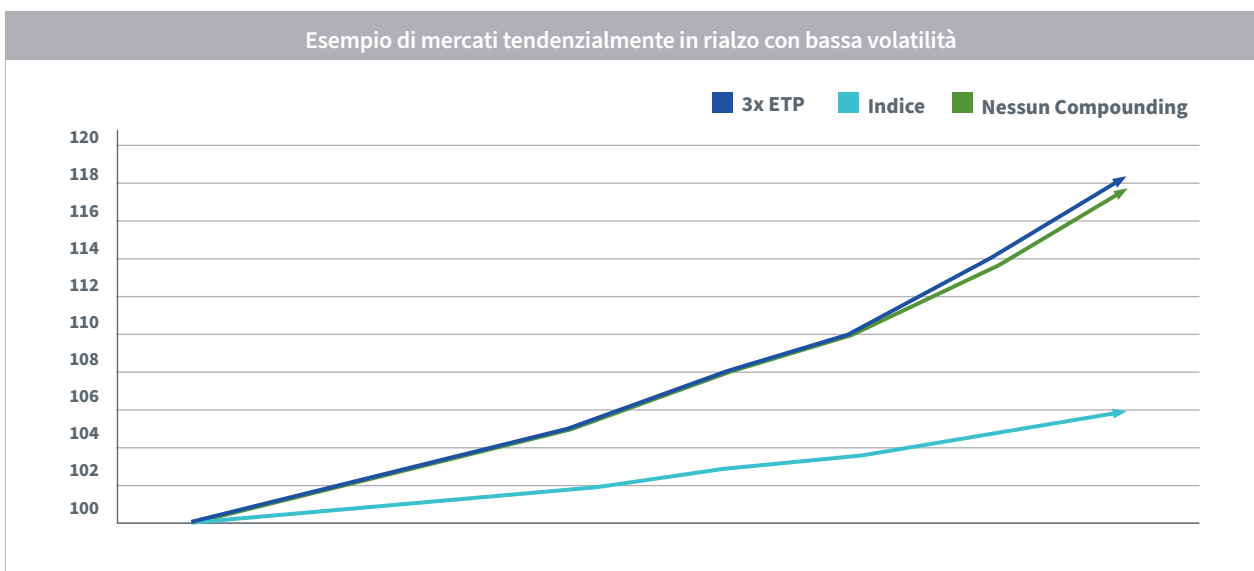
L'impatto del compounding sui rendimenti nell'arco di periodi più lunghi

Nel caso degli ETP short e con leva, il ribilanciamento periodico causa un effetto compounding. Ciò significa che i guadagni o le perdite di ogni periodo influiscono sulla base utilizzata per calcolare i rendimenti del periodo successivo. Gli investitori che detengono ETP short e leverage per periodi più lunghi rispetto al reset saranno interessati dagli effetti del compounding.

Tale effetto può essere positivo o negativo, a seconda dell'andamento del benchmark. A differenza dell'esempio sull'interesse composto, il mercato potrebbe registrare un ribasso o un rialzo e, dunque, l'effetto compounding dipenderà dall'andamento registrato dall'indice di benchmark tra un reset e l'altro.

Mercati tendenzialmente rialzisti con bassa volatilità

In generale, se il mercato è stabile e tendenzialmente a favore dell'investitore, l'effetto compounding spingerà al rialzo il prezzo dell'ETP, (almeno rispetto ai rendimenti "lineari" non composti). Se il mercato si muove continuamente a favore dell'investitore, il prezzo dell'ETP salirà. I guadagni successivi si applicheranno ad un valore in costante crescita. Questo effetto è analogo all'esempio di cui sopra, in cui si illustrava un conto bancario con interesse composto. L'effetto compounding può perfino contribuire a ridurre le perdite in caso di trend di mercato sfavorevoli all'investitore, purché il mercato non sia volatile. Ciò accade in quanto il prezzo dell'ETP scende e, dunque, le perdite successive si applicano ad un importo progressivamente inferiore.



Giorno	Indice	Variazione giornaliera	Variazione giornaliera 3x	ETP 3x	Nessun compounding
0	100	-	-	100	100
1	100.50	0.50%	1.50%	101.50	101.50
2	101.00	0.50%	1.50%	103.62	103.01
3	101.61	0.60%	1.80%	104.88	104.83
4	102.62	1.00%	3.00%	108.02	107.87
5	103.14	0.50%	1.50%	109.64	109.41
6	104.38	1.20%	3.60%	113.59	113.13
7	106.00	1.56%	4.67%	118.89	118.00
Total	6.00%			18.89%	18%

CALCOLI PER L'ETP 3X:

$$\left[\text{Valore dell'ETP 3x ieri} \right] \times \left[(1 + \text{variazione giornaliera 3x oggi}) \right]$$

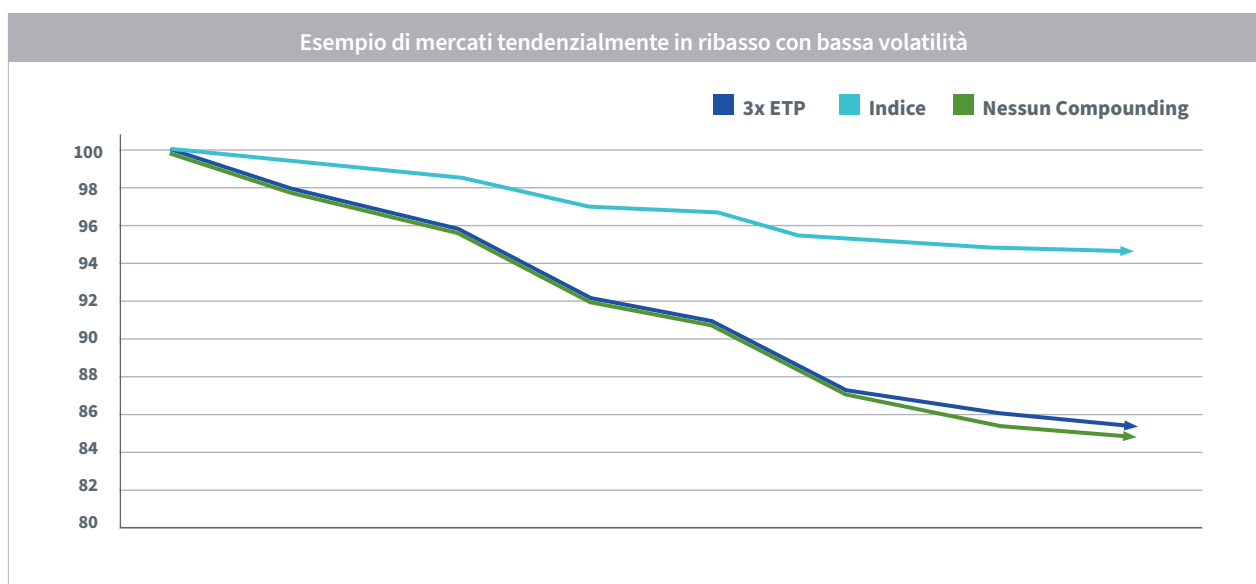
CALCOLI SENZA EFFETTO COMPOUNDING:

$$\left[\text{Valore di ieri (nessun compounding)} \right] + \left[(\text{Valore di oggi dell'indice} - \text{valore di ieri dell'indice}) \right] \times \left[\text{Fattore di leva (in questo caso, 3)} \right]$$

Mercati tendenzialmente ribassisti con bassa volatilità

Nel caso di un indice di benchmark che sale giornalmente, l'effetto compounding giornaliero si rifletterà nell'aumento, ogni giorno, del valore di base usato per calcolare i rendimenti del giorno successivo. Pertanto, i continui guadagni saranno applicati a un importo maggiore. In questo esempio, l'ETP 3x aumenta del 18,89% dopo 7 giorni, più del triplo dell'aumento del 6% dell'indice di benchmark durante il periodo di osservazione di 7 giorni.

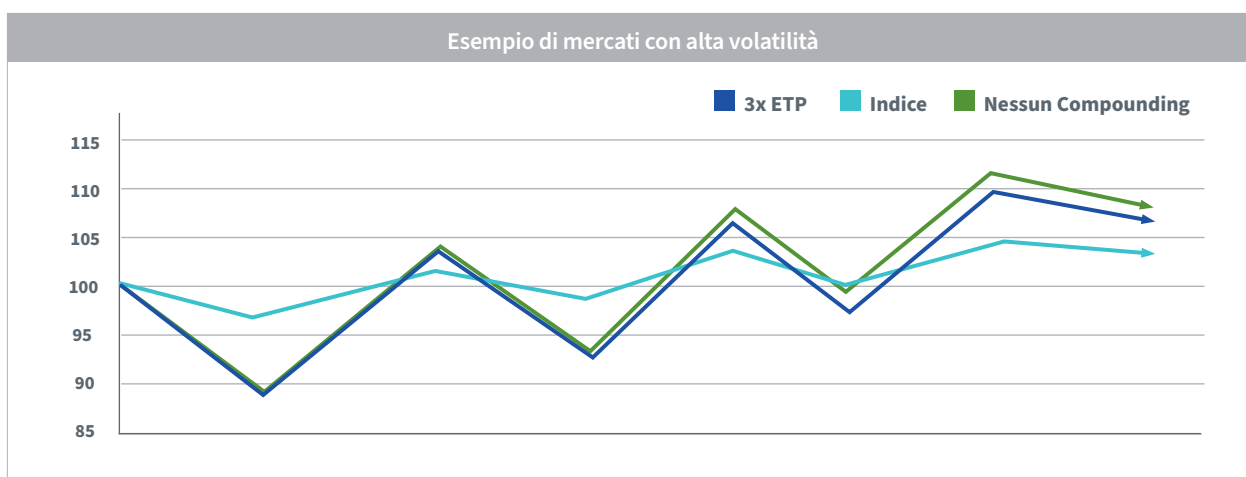
Il giorno 6, il benchmark ha registrato un guadagno dell'1,2%; pertanto al prezzo dell'ETP 3x sarà applicato un guadagno del 3,6%. Tale guadagno è applicato al prezzo di chiusura del giorno precedente, 109,64, superiore a quello di qualsiasi altro momento precedente nell'esempio.



Giorno	Indice	Variazione giornaliera	ETP 3x	Nessun compounding
0	100.00	-	100.00	100.00
1	99.40	-0.60%	98.20	98.20
2	98.60	-0.80%	95.84	95.81
3	97.42	-1.20%	92.39	92.26
4	96.93	-0.50%	91.01	90.80
5	95.87	-1.10%	88.00	87.60
6	95.10	-0.80%	85.89	85.30
7	95.00	-0.11%	85.62	85.00
Totale	-5.00%		-14.38%	-15.00%

Nel caso in cui l'indice di benchmark scenda giornalmente, anche il valore di base diminuisce giornalmente. Quindi, le continue perdite sono applicate ad un importo inferiore. In questo esempio, l'ETP 3x registra un calo del 14,38% dopo 7 giorni, meno del triplo del calo del 15% dell'indice di benchmark.

Il giorno 7, il benchmark ha registrato una perdita del -0,11%; quindi, al prezzo dell'ETP 3x sarà applicata una perdita del 3,6%. Tale perdita è applicata al prezzo di chiusura del giorno precedente, 85,89, inferiore quello di qualsiasi altro momento precedente nell'esempio.



Giorno	Indice	Variazione giornaliera	ETP 3x	Nessun compounding
0	100.00	-	100.00	100.00
1	96.30	-3.70%	88.90	88.90
2	101.40	5.30%	103.02	104.20
3	97.96	-3.39%	92.54	93.88
4	102.66	4.80%	105.86	107.98
5	99.90	-2.69%	97.32	99.70
6	103.99	4.09%	109.27	111.97
7	103.00	-0.95%	106.15	109.00
Totale	3.00%		6.15%	9.00%

Mercati ad alta volatilità

Per contro, un mercato volatile che registra giornalmente guadagni e perdite determinerà, in linea generale, una sottoperformance dell'ETP rispetto al rendimento del benchmark moltiplicato per il fattore di leva. Se l'aumento del valore dell'ETP è seguito da una perdita, tale perdita viene applicata a un importo maggiore. E se l'ETP perde valore e poi realizza un guadagno, tale guadagno viene realizzato su un importo inferiore (definito "path dependency"). Pertanto, la volatilità è dannosa per gli investitori che detengono ETP short e con leva per periodi più lunghi.

In questo esempio, ogni calo dell'indice di benchmark è seguito da un aumento e viceversa. I guadagni sono quindi applicati a un valore di base inferiore e le perdite a un valore di base superiore, esercitando un effetto chiaramente negativo sui rendimenti dell'investitore. Ad esempio, il guadagno del giorno 2 è applicato al prezzo dell'ETP del giorno precedente, pari a 88,90, mentre la perdita del giorno 3 è applicata al prezzo superiore di 103,04.

Fondamentalmente, non è possibile stimare i rendimenti degli ETP short e leverage oltre il periodo di reset del prodotto utilizzando solo la variazione percentuale del benchmark durante tale periodo. Anche l'entità e la direzione dei movimenti del mercato incideranno sul prezzo dell'ETP, a causa dell'effetto compounding.

Capire la volatilità

- + Tale portata e la direzione dei movimenti di mercato incideranno sul prezzo dell'ETP.
- + L'effetto compounding può incrementare o ridurre i rendimenti degli ETP short e leverage, a seconda della volatilità dell'indice di benchmark.
- + L'aumento della volatilità (per periodi superiori a un giorno) può erodere i rendimenti e, in alcuni casi, ridurre il rendimento dell'ETP rispetto al benchmark moltiplicato per il fattore di leva.

"PATH-DEPENDENCE"

I risultati degli strumenti finanziari "dipendenti dal percorso" non dipendono solo dai loro valori finali, ma anche dai movimenti storici del prezzo del sottostante.

Poiché gli ETP short e leverage intendono replicare la variazione percentuale giornaliera (il contrario della variazione percentuale cumulativa) dell'indice sottostante, la portata e la direzione dei movimenti di mercato, così come l'ordine o la sequenza di tali movimenti, incideranno sul prezzo degli ETP. La path-dependency ("dipendenza dal percorso") si riferisce pertanto al modo in cui il valore attuale e futuro della partecipazione di un investitore sono influenzati dalla performance storica fin dal giorno dell'investimento.

Come gestire l'effetto compounding

Gli investitori gestiscono l'effetto compounding soprattutto monitorando e negoziando giornalmente le loro posizioni. Possono accettare che tale effetto agisca a loro vantaggio o svantaggio e assumersi volontariamente il rischio di detenere un ETP short e con leva per un periodo più lungo.

Un investitore potrebbe perfino ritenere che il mercato si muoverà in una determinata direzione con una bassa volatilità e decidere che, in tal caso, l'effetto compounding volgerà a suo favore. E' importante che qualsiasi investitore che decida di detenere un ETP short e con leva per periodi prolungati di tempo sia pienamente consapevole del fatto che potrebbe esservi una differenza significativa tra la performance dell'ETP e quella del benchmark moltiplicata per il fattore di leva.

Ribilanciamento

Gli investitori potrebbero voler mantenere l'esposizione al benchmark conservando al contempo il fattore di leva vicino al multiplo obiettivo dell'ETP. Per fare ciò, è possibile adottare il processo di "ribilanciamento". Il ribilanciamento implica l'acquisto o la vendita dei titoli dell'ETP allo scopo di riallineare l'esposizione all'indice sottostante.

Ad esempio, se l'indice sottostante è in rialzo del 5% in un giorno, allora un ETP 2x leverage registrerà un incremento del 10%. Ciò significa che l'ETP sarà sovraesposto il giorno successivo, in quanto eventuali guadagni o perdite saranno applicati ad un valore di base più elevato. La correzione necessaria del ribilanciamento può essere calcolata secondo la formula di cui sotto:

$$\left[\text{Valore iniziale} \right] \times \left[(1 + \text{rendimento del benchmark}) \right] - \left[\text{Valore corrente} \right]$$

Nell'esempio opposto, ipotizziamo che l'investimento nell'ETP sia stato inizialmente valutato a £100 e sia poi aumentato a £110 (un incremento del 10%, due volte il rendimento del benchmark pari al 5%). La correzione necessaria sarebbe pari a £100 x (1 + 0,05) - £110, ossia -£5. L'investitore, dunque, deve vendere 5 sterline dell'ETP per effettuare il ribilanciamento.

Questo processo può essere eseguito a intervalli regolari, in base al periodo di reset dell'ETP. Ad esempio, un ETP giornaliero potrebbe essere ribilanciato ogni giorno oppure a intervalli di tempo di pochi giorni. Una strategia alternativa consiste nell'effettuare il ribilanciamento quando il rendimento dell'ETP devia dal benchmark di un determinato importo.

La decisione relativa alla frequenza del ribilanciamento è frutto di un compromesso. Un ribilanciamento più frequente rende più probabile il mantenimento del fattore di leva obiettivo dell'ETP ma ogni operazione sarà soggetta a costi amministrativi e di transazione.

Ribilanciamento: un esempio con un ETP a leva giornaliera 3x

	Giorno 1		Giorno 2		Giorno 3	
	Inizio	Fine	Inizio	Fine	Inizio	Fine
Indice	250	245	245	248.68	248.68	243.70
Variazione dell'indice	-2%		1.5%		-2%	
Variazione dell'ETP	6%		-4.5%		6%	
Nessun ribilanciamento	100	106	106	101.23	101.23	107.30
ETP ribilanciato	100	106	98	93.59	99.47	105.44
Correzione		-8		5.88		
Formula	Valore iniziale x (1 + rendimento del benchmark) - valore corrente					
Spiegazione	Il giorno 1, l'indice scende del 2%, pertanto l'ETP -3x giornaliero sale del 6%. Il valore iniziale è 100 e il valore corrente è 106.		Il giorno 2, l'indice sale dell'1,5%, pertanto l'ETP -3x giornaliero scende del 4,5%. Il valore iniziale è 98 e il valore corrente è 93,59.			
	Applicando la formula, la correzione è: $100 \times (1 - 0.02) - 106 = -8$		Applicando la formula, la correzione è: $98 \times (1 + 0.015) - 93.59 = 5.88$			

SPIEGAZIONE

L'ETP ribilanciato chiude su un valore di 105,44, ma è stato sottoposto a una correzione netta di 2,12 (-8 dopo il giorno 1 e +5,88 il giorno 2). Questa correzione corrisponde al profitto che deve essere sommato allo scopo di calcolare il rendimento complessivo dell'ETP ribilanciato ($105,44 + 2,12 = 107,56$).

Nel periodo di 3 giorni, l'indice scende da 250 a 243,70, che equivale a una perdita del 2,52%. -2,52% moltiplicato per il fattore di leva (-3x) è pari a 7,56%, che corrisponde al rendimento dell'ETP ribilanciato. Tuttavia, l'investimento non ribilanciato guadagna soltanto il 7,30% perché l'ETP non ribilanciato, nel corso del tempo, diventa sovra o sottoposto a causa dell'effetto compounding. Per contro, l'ETP ribilanciato viene regolarmente aggiustato per mantenere un livello costante di esposizione al benchmark.

E' importante notare che questo esempio non tiene conto dei costi di transazione. In pratica, ribilanciare giornalmente potrebbe rivelarsi un processo poco conveniente a causa dei costi da sostenere, nonché oneroso, in termini di tempo, poiché richiede lo sforzo di calcolare ed eseguire ogni transazione. Tuttavia, gli investitori possono ribilanciare quando necessario, di volta in volta, per evitare un'eccessiva deviazione dell'ETP dal fattore di leva desiderato.

	Inizio	Fine	Totale
Indice	250	243.70	-2.52%
Nessun Ribilanciamento	100	107.30	7.30%
Ribilanciato	100	107.56	7.56%

Reset dello stop loss

L'effetto leva amplifica i rendimenti, sia al rialzo che al ribasso. I movimenti di prezzo sfavorevoli possono ridurre rapidamente e sensibilmente il valore di un ETP con leva. A seconda del fattore di leva, l'ETP può risentire in misura significativa delle oscillazioni infra-giornaliere.

Per mitigare questo rischio, alcuni (ma non tutti) gli ETP short e leverage spesso incorporano un meccanismo di sicurezza che prevede il reset dell'ETP prima della fine del periodo corrente (di solito giornaliero) in caso di raggiungimento di una determinata soglia. Ad esempio, un ETP giornaliero 2x (a leva doppia) potrebbe far scattare un reset di sicurezza nel caso in cui il benchmark sottostante scenda del 25% (cioè, in caso di un ribasso del 50% del prezzo dell'ETP). Una volta raggiunta la soglia, l'ETP è soggetto al reset e continua per il resto del periodo usando nuovi valori di base.

Sebbene gli ETP non possano mai accusare perdite superiori all'investimento iniziale, il reset intraday o lo stop loss intendono rallentare il tasso di perdita durante periodi di movimento estremo del mercato. Se i movimenti di prezzo sfavorevoli proseguono, allora l'investitore non subirà la stessa perdita che avrebbe subito se non si fosse verificato il reset. Ciò contribuirà a contenere le perdite sostenute. Tuttavia, gli investitori non beneficeranno appieno di un eventuale "rimbalzo" del mercato, in quanto eventuali utili derivanti da un rialzo saranno applicati a un valore di base inferiore.

Se l'ETP replica l'andamento di un indice con leva, allora l'indice potrebbe già incorporare un meccanismo di stop loss. In alternativa, l'ETP a leva può inserire tale meccanismo nella sua struttura di prezzo.

Un esempio di reset infragiornaliero:

Si consideri un ETP giornaliero -3x (cioè a leva tripla inversa) con un reset infra-giornaliero innescato da un aumento del 20% dell'indice di benchmark.

Orario	Chiusura	10:00	11:00	12:00
Valore dell'indice	100	120	130	95
% dalla chiusura	-	+20%	+30%	-5%
Variazione % (-3x)	-	-60%	-90%	+15%
-3x ETP (nessun reset)	100	40	10	115
% dal reset	-	-	+8.3%	-20.8%
Variazione % (-3x)	-	-	-25%	+62.5%
ETP -3x (reset)	100	40	30	65
Spiegazione		L'indice aumenta del 20%, causando un calo del 60% dell'ETP -3x e innescando il reset infragiornaliero; il nuovo punto di partenza dell'indice è 120 e il valore dell'ETP è 40.	L'indice guadagna il 30% rispetto al valore di chiusura del giorno precedente. Senza il reset ciò avrebbe causato un calo del 90% dell'ETP -3x rispetto al suo punto di partenza. Tuttavia, l'indice è in aumento dell'8,3% dal reset, quindi l'ETP scende del 25% dal nuovo punto di reset (molto più basso).	L'indice cambia direzione e, al momento, è in calo del 5% per il giorno. Senza il reset, l'ETP -3x sarebbe stato in rialzo del 15% per il giorno. Tuttavia, poiché l'indice è in ribasso del 20,8% dal punto di reset, l'ETP -3x evidenzia un rialzo del 62,5%; guadagno tuttavia ottenuto da una posizione di partenza inferiore.

SPIEGAZIONE

Il reset stabilisce essenzialmente un limite di stop loss poiché fissa il valore di base dell'ETP con leva a un livello inferiore. Dopo il reset, l'ETP offre esposizione a leva a un nuovo valore, come se il mercato avesse chiuso e riaperto al momento del reset. Alcuni prodotti eliminano inoltre il fattore di leva per il periodo rimanente dopo un reset dovuto a stop loss.

Una volta verificatosi il reset, l'ETP con leva non presenta più l'esposizione obiettivo all'intera variazione giornaliera del benchmark sottostante. I reset di stop loss sono concepiti per proteggere gli investitori, come illustrato nell'esempio di cui sopra, ma riducono anche i vantaggi di eventuali rimbalzi dei mercati. Di conseguenza, le perdite degli investitori potrebbero ugualmente essere significative in caso di reset infraperiodico.

Tutti i prodotti sono diversi e possono essere soggetti a diversi meccanismi di stop loss o non prevederne nessuno (per quanto quest'ultima ipotesi sia improbabile). Man mano che i livelli di leva aumentano, il reset infraperiodico ha solitamente un impatto maggiore (cioè, il meccanismo di reset è attivato da movimenti più ridotti del benchmark sottostante).

01 A chi si rivolgono gli ETP short e con leva?

Solo gli investitori sofisticati che eseguono un monitoraggio frequente (se non giornaliero) dei propri portafogli dovrebbero investire negli ETP short e con leva. Di conseguenza, questi prodotti non sono adatti a investitori di tipo “buy and hold” o a scopi di asset allocation. Gli investitori dovrebbero avere una certa dimestichezza con gli effetti della leva e del compounding giornaliero sui rendimenti.

02 In che modo gli ETP short e con leva differiscono dagli ETP tradizionali con delta pari a 1?

Gli ETP short e con leva puntano a replicare la variazione percentuale giornaliera (invece della variazione percentuale cumulativa) dell'indice sottostante. Gli ETP comportano un reset giornaliero, laddove il valore dell'indice cui si applica il fattore di leva viene aggiustato in chiusura di ogni giornata. Tale reset giornaliero crea una path dependency e amplifica gli effetti cumulativi di cui sopra. Pertanto, la differenza tra variazione percentuale cumulativa dell'indice sottostante e variazione percentuale del valore dell'ETP nello stesso periodo può divergere nettamente e produrre un impatto significativo sui rendimenti degli ETP short e con leva.

03 In che modo gli investitori possono utilizzare gli ETP short e con leva?

Gli investitori possono utilizzare gli ETP short e con leva per adottare strategie tattiche, scegliendo tra un'ampia gamma di attivi. Gli investitori possono reagire rapidamente alle variazioni giornaliere dei mercati ed esprimere posizioni rialziste e ribassiste impiegando prodotti con gli stessi sottostanti. Gli investitori possono infine utilizzare gli ETP per coprire il rischio di mercato e quello valutario di breve periodo insiti nei loro portafogli.

04 Gli investitori come possono negoziare gli ETP short e con leva?

Gli ETP sono quotati in numerose borse regolamentate e gli investitori possono negoziarli direttamente tramite i loro conti d'intermediazione. Si suppone che gli investitori che intendono negoziare questi prodotti dispongano del livello di sofisticazione necessario per comprendere i rischi associati agli ETP, compresi i rischi strutturati, i rischi derivanti dalla path dependency e dall'effetto compounding, nonché i rischi associati alla leva.

05 Con gli ETP short e leverage, un investitore può perdere un importo superiore all'investimento iniziale?

Un investitore che detiene ETP short e con leva non può generalmente perdere somme superiori all'importo inizialmente investito. Tuttavia, l'intero ammontare del capitale investito è potenzialmente a rischio. Inoltre, in determinate condizioni, un investitore può perdere una quota considerevole del capitale investito (se non tutto).

06 Un ETP a leva 2x otterrà sempre il doppio del rendimento del sottostante?

No. Poiché l'ETP a leva 2x è resettato giornalmente, la portata e la direzione dei movimenti del mercato incideranno sui rendimenti nel caso in cui il prodotto sia detenuto per un periodo superiore a un giorno. Se il mercato sviluppa un trend (bassa volatilità), l'investitore trarrà vantaggio dall'effetto compounding. Tuttavia, in caso di mercati altamente volatili, non ci si dovrebbero aspettare rendimenti esattamente doppi rispetto alla performance del sottostante. Per ulteriori informazioni riguardanti l'operazione di reset, l'effetto compounding, la volatilità e la path-dependency, si rimanda a pagina 25–37 di questa guida.

Comunicazioni emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.

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

I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. Tuttavia, i rendimenti basati sul back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri.

I prodotti a esposizione inversa ("short") e con leva finanziaria negoziati in Borsa sono indirizzati esclusivamente ad investitori consapevoli dei rischi connessi all'impiego di tali prodotti e che sono intenzionati a effettuare investimenti a breve termine. Qualsiasi investimento in prodotti short e/o con leva finanziaria deve essere monitorato regolarmente (con ciò intendendosi quotidianamente) per assicurarne la conformità alla propria strategia di investimento. Si richiama l'attenzione sul fatto che gli investimenti in prodotti short e/o con leva finanziaria negoziati in Borsa che siano mantenuti per un periodo più lungo di un giorno potrebbero non dare rendimenti equivalenti al rendimento del relativo investimento senza effetto leva moltiplicato per il relativo fattore leva. Le perdite potenziali in relazione a prodotti short e/o con leva finanziaria negoziati in Borsa potrebbero essere maggiori rispetto a quelle derivanti da investimenti che non prevedono tali strategie. Si prega di fare riferimento alla sezione intitolata "Fattori di rischio" nel relativo prospetto per ulteriori dettagli su questi e altri rischi, connessi agli investimenti in prodotti short e/o con leva finanziaria negoziati in Borsa. Prima di effettuare un investimento in prodotti short e/o con leva finanziaria negoziati in Borsa si invita a consultare un consulente finanziario indipendente per determinare l'adeguatezza dell'investimento alla propria situazione.



WisdomTree.com ■ +44 (0) 207 448 4330