



# I megatrend che vincono con la pandemia

**2** **MERCATO ETF**  
Volatilità e active share, tradire il benchmark non paga

**3** **NEWS**  
Goldman Sachs presenta gli ETF core "MarketBeta"

**4** **NUOVE EMISSIONI**  
Cinque megatrend che Covid-19 contribuisce a rendere più dirompenti

**6** **FOCUS BANCA IMI**  
Zona euro al test ripartenza, proposta su Recovery Fund

**8** **ETF IN CIFRE**  
ETF Plus: migliori, peggiori e più scambiati a uno e sei mesi

**9** **OSSERVATORIO**  
Auriferi ed energy in spolvero, bene anche Russia

# Volatilità e active share, tradire il benchmark non paga nel lungo periodo

Da un'analisi di Vanguard emerge che tale strategia attiva non necessariamente paga nel lungo periodo

I mercati sono stati attraversati nella seconda metà del primo trimestre dell'anno da un picco record di volatilità, con corsi azionari crollati repentinamente e che ora stanno cercando di recuperare terreno. Il riemergere di scenari con mercati altamente volatili fa tornare in auge il concetto di active share, ossia il comporre un portafoglio che si discosti di molto per composizione da quello del benchmark. Se prendiamo un ETF parliamo di uno strumento che per sua natura ha un active share pari a zero in quanto il suo obiettivo è proprio replicare il benchmark, di contro la gestione attiva va a discostarsi dal benchmark. Secondo un'analisi di Vanguard, leader nelle gestioni passive, non necessariamente la scelta di ricorrere alle cosiddette 'active share' nelle fasi di forte volatilità produce risultati ottimali nel lungo termine. In una recente analisi, Vanguard ha analizzato i risultati delle gestioni attive ad alto turnover, confrontandole con quelli delle gestioni passive e delle gestioni attive che non si discostano dal benchmark di riferimento e caratterizzate da una bassa movimentazione del portafoglio. I dati utilizzati si riferiscono ai rendimenti mensili generati dai prodotti, sia in termini lordi sia al netto dei costi, partendo dal 2003 fino al 2018. "Le evidenze hanno messo in luce che, in media, le gestioni che movimentano di più il portafoglio e che si discostano di più dal benchmark di riferimento non riescono a ottenere extra-rendimenti rispetto alle gestioni passive a basso costo e quelle caratterizzate da un basso allontanamento dall'indice di riferimento", rimarca Simone Rosti, Responsabile di Vanguard per l'Italia

l'Italia, che asserisce quindi che investire in un fondo di investimento che ha in portafoglio un'alta percentuale di azioni diverse da quelle dell'indice di riferimento non porta realmente benefici nel lungo periodo. La media degli extra-rendimenti netti delle prime, infatti, si attesta a -0,84%, contro il -0,72% delle altre due tipologie di gestione. L'analisi di Vanguard evidenzia anche la correlazione inversa tra la movimentazione del portafoglio di un fondo e le commissioni dallo stesso applicate ai sottoscrittori rispetto al rendimento netto. Le gestioni attive ad alto turnover, infatti, hanno un expense ratio medio dell'1,02%, mentre l'expense ratio medio delle altre due tipologie di gestione è dello 0,84%. "La presenza di 'active share' comporta inoltre una maggiore dispersione dei risultati finali - aggiunge Rosti - senza un parallelo aumento del rendimento medio atteso. In contesti volatili come quello attuale la scelta più saggia per un investitore è quella di restare fedele ai propri obiettivi di lungo periodo, mantenendo le posizioni e aumentando il grado di diversificazione del portafoglio tramite gli ETF, essendo questi strumenti facilmente liquidabili e utilizzati anche per eventuali rotazioni di portafoglio".

## CONFRONTO TRA FONDI LOW COST CON BASSA PERCENTUALE DI ACTIVE SHARE IN PORTAFOGLIO E I FONDI CON UN'ALTA PERCENTUALE DI ACTIVE SHARE

	Median active share	Median expense ratio (%)	Median net excess returns (%)	Dispersion of manager net excess returns (%)	Median tracking error (%)	Median cost/active share (%)
Low cost, low active share	46.5	0.42	-0.30	0.99	1.67	0.0087
High cost, low active share	54.2	1.24	-1.15	1.74	3.09	0.0238
<b>Total low active share</b>	<b>51.5</b>	<b>0.84</b>	<b>-0.72</b>	<b>1.56</b>	<b>2.35</b>	<b>0.0170</b>
Low cost, high active share	71.9	0.73	-0.48	2.21	3.49	0.0098
High cost, high active share	82.5	1.50	-0.97	3.25	5.03	0.0186
<b>Total high active share</b>	<b>77.6</b>	<b>1.02</b>	<b>-0.84</b>	<b>2.69</b>	<b>4.08</b>	<b>0.0133</b>



Simone Rosti, Responsabile di Vanguard per l'Italia

## News

- **Goldman Sachs presenta gli ETF core "MarketBeta"**

Anche Goldman Sachs Asset Management (GSAM) lancia la propria gamma di ETF core a prezzi contenuti. hanno fatto il loro debutto, con il nuovo marchio "MarketBeta", tre ETF quotati su Cboe e che tengono traccia degli indici Solactive offrendo un accesso economico all'equity statunitense (large e mid cap), all'azionario dei paesi sviluppati ad esclusione di Nord America e il terzo sui mercati emergenti. Le commissioni vanno dallo 0,07% allo 0,36%.

- **Due nomine in ruoli direttivi per HANetf**

HANetf, il primo emittente di ETF "white-label" in Europa, ha nominato Robert Dickson nel ruolo di Director of Sales per il Regno Unito e l'Irlanda e Gail Greenwood in qualità di Director of Marketing.

Nel 2020 HANetf ha aggiunto due nuovi prodotti alla sua piattaforma e gli asset in gestione hanno superato la soglia dei 300 milioni di dollari. "HANetf ha le capacità per lanciare un ETF in 8 settimane, con una soluzione efficiente sia dal punto di vista dei costi che dei tempi, per asset manager di piccole, medie e grandi dimensioni consapevoli della necessità di avere un prodotto ETF all'interno della loro gamma. Contare su un team distributivo competente ed efficace è una base importante della nostra offerta", rimarca il co-fondatore e co-CEO di HANetf, Hector McNeil.

# Wall Street Italia

IL MAGAZINE SU INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



DISPONIBILE ANCHE SU TABLET

[shop.wallstreetitalia.com](http://shop.wallstreetitalia.com)

**24 NUMERI**  
**A SOLI 69,90€**  
invece di 120,00€

**12 NUMERI**  
**A SOLI 39,90€**  
invece di 60,00€

# Cinque megatrend che Covid-19 contribuisce a rendere ancora più dirompenti

Lyxor ha lanciato anche su Borsa Italiana cinque nuovi ETF tematici su altrettanti megatrend



Alcuni cambiamenti di portata globale sono destinati ad avere in prospettiva un grandissimo impatto sulla vita di tutti i giorni. In alcuni casi già oggi se ne percepiscono gli effetti e in aggiunta rappresentano un'interessante opportunità d'investimento soprattutto sul lungo termine. In un contesto dominato dall'emergenza Covid-19, destinata a impattare molto nel breve periodo con una delle recessioni più violente di sempre, le tendenze globali strutturali non passano in secondo piano. Anzi in alcuni casi queste tendenze di lungo periodo possono anche essere accelerate dall'emergenza attuale. Tra le tematiche di lungo periodo spiccano dei Megatrend quali la crescita della Digital Economy e della Disruptive Technology, il cambiamento urbano con la Future Mobility e le Smart City e le abitudini di consumo dei Millennials. E queste tematiche emergenti consentono di cogliere opportunità di investimento che vanno al di là dei tradizionali fondi ponderati per il settore o

la capitalizzazione di mercato. Su queste tematiche si concentrano i cinque nuovi Lyxor ETF che replicano indici tematici sviluppati da MSCI, leader nella fornitura di strumenti e servizi di supporto alle decisioni strategiche per gli investitori istituzionali, e integrano caratteristiche specifiche messe a punto in coordinamento con Lyxor. Utilizzando il Natural Language Processing (NLP) e le più recenti tecnologie di Data Science, viene definito un insieme di parole chiave legate ai cinque temi, che consente di identificare le società da includere nei diversi indici tematici, applicando criteri rigorosi in base alla proporzione dei ricavi legati a un particolare tema. Un gruppo di esperti selezionati da MSCI viene consultato per garantire che la metodologia di ogni indice sia ottimale e costantemente aggiornata per poter essere il più possibile in linea con l'evoluzione dei Megatrend. Lyxor sottolinea come combinando i tre principi di indicizzazione trasparente, data science all'avanguardia e apporto

dell'expertise umana circa lo sviluppo delle tendenze, questi ETF sono unici nel campo degli investimenti tematici e combinano il meglio dell'approccio passivo e attivo per fornire agli investitori un accesso liquido, efficiente e a costi contenuti ai temi d'investimento che alimentano l'evoluzione del mondo in cui viviamo.

### Filtri ESG e TER ridotto

Inoltre, ogni indice integra filtri basati sul rating ESG di MSCI, su punteggi relativi alle controversie e sull'esclusione di alcune attività. I cinque ETF, a replica fisica, sono quotati su Euronext, London Stock Exchange, Xetra e Borsa Italiana con un TER (costo totale annuo) ridotto in via temporanea allo 0,15% (che diventerà 0,45% nel settembre 2021).

### ETF come strumento per esporsi a tematiche emergenti

I cambiamenti in atto nel pianeta sono sempre più veloci con la tecnologia che negli ultimi anni ha contribuito ad accelerare i processi innovativi. "Il mondo sta cambiando rapidamente, come dimostra l'attuale crisi Covid-19, e gli esseri umani stanno innovando più velocemente che mai - rimarca Arnaud Llinas, Head of Lyxor ETF &

Indexing - . L'home working di massa, ad esempio, ha fatto accedere milioni di persone all'economia digitale. Nel frattempo, le preoccupazioni per la salute hanno accelerato le discussioni sul futuro della mobilità e su come le Smart City potrebbero contribuire a combattere la diffusione delle malattie infettive. Il futuro degli investimenti settoriali appare molto diversificato, ecco perché questi ETF segnano una nuova frontiera per gli investimenti passivi. Gli ETF possono essere nati come semplici strumenti di accesso al mercato, ma oggi sono diventati uno strumento per

esporsi con precisione ai temi emergenti della nostra epoca e stare un passo in avanti rispetto al cambiamento. Con questi nuovi ETF, Lyxor continua con orgoglio la sua lunga tradizione di provider di ETF più innovativo d'Europa". Stephane Mattatia, Global Head of Thematic Indexes di MSCI, aggiunge: "È ampiamente riconosciuto che una serie di Megatrend avranno un impatto sull'economia e sulla società a livello globale. Questi indici tematici di MSCI forniscono agli investitori gli strumenti per valutare e misurare le tendenze strutturali utilizzando la nostra metodologia modulare e flessibile".

### I 5 NUOVI ETF PROPOSTI DA LYXOR

Nome dell'ETF	Indice replicato	Tipologia di Replica	Codice ISIN	TER*
Lyxor MSCI Smart Cities ESG Filtered (DR) UCITS ETF	MSCI ACWI IMI Smart Cities ESG Filtered Net Total Return Index	Fisica	LU2023679256	0,45%
Lyxor MSCI Future Mobility ESG Filtered (DR) UCITS ETF	MSCI ACWI IMI Future Mobility ESG Filtered Net Total Return Index	Fisica	LU2023679090	0,45%
Lyxor MSCI Digital Economy ESG Filtered (DR) UCITS ETF	MSCI ACWI IMI Digital Economy ESG Filtered Net Total Return Index	Fisica	LU2023678878	0,45%
Lyxor MSCI Disruptive Technology ESG Filtered (DR) UCITS ETF	MSCI ACWI IMI Disruptive Technology ESG Filtered Net Total Return Index	Fisica	LU2023678282	0,45%
Lyxor MSCI Millennials ESG Filtered (DR) UCITS ETF	MSCI ACWI IMI Millennials ESG Filtered Net Total Return Index	Fisica	LU2023678449	0,45%

Fonte: Lyxor International Asset Management  
\*Il costo totale annuo dell'ETF (TER - Total Expense Ratio) è ridotto a 0,15% fino a settembre 2021



Aranud Llinas,  
Head of Lyxor ETF & Indexing

# Zona euro al test ripartenza, proposta su Recovery Fund fa ben sperare

L'attenzione si sposta verso l'allentamento delle restrizioni, la proposta franco-tedesca sul Recovery Fund manda un segnale incoraggiante di una risposta comunitaria più incisiva



Le prime stime di PIL relative al 1° trimestre hanno riportato una forte contrazione dell'attività economica in Eurozona, con una flessione di quasi il 4% su base congiunturale diffusa a tutti i principali paesi dell'area. Le letture preliminari, a causa della straordinarietà del fenomeno che ha colpito l'economia complicando le procedure di stima, potrebbero essere però soggette ad ampie revisioni verso il basso; la flessione dovrebbe comunque risultare "modesta" se

paragonata al crollo atteso durante la primavera che potrebbe raggiungere la doppia cifra. I più recenti dati reali, relativi al mese di marzo, hanno evidenziato infatti crolli senza precedenti della produzione industriale e delle vendite al dettaglio che potrebbero però risultare inferiori all'ulteriore tonfo cui potremmo assistere in aprile, il mese di massima intensità del lockdown, già in parte riflesso nei dati a maggior frequenza e nelle indagini congiunturali. A partire da

maggio invece, con l'allentamento delle misure restrittive, potremmo iniziare ad assistere ad una lenta ripresa dell'attività economica. Nei prossimi mesi si dovrebbe assistere ad un rimbalzo congiunturale (in parte anche fisiologico, considerato il crollo di marzo e aprile) ma alcuni settori probabilmente risentiranno ancora a lungo degli effetti del lockdown e i livelli di produzione perduti verranno recuperati solo nel lungo termine.

Nonostante il venir meno delle restrizioni sull'offerta probabilmente le condizioni di domanda resteranno ancora sfavorevoli mentre le diverse tempistiche e modalità nell'allentamento delle misure restrittive tra paesi potrebbero contribuire ad esacerbare le divergenze preesistenti e già amplificate dalle diverse risposte di politica fiscale. Il supporto fiscale durante l'emergenza sanitaria è stato fino ad ora lasciato alle disponibilità dei singoli paesi membri e agevolato dall'UE tramite la temporanea sospensione del patto di stabilità e l'allentamento delle regole sugli aiuti di stato. Il piano comunitario SURE per attenuare l'impatto occupazionale non è ancora pienamente operativo mentre resta aperto il tema del Recovery Fund.

La proposta franco-tedesca prevede trasferimenti a fondo perduto con un funding gestito direttamente dalla Commissione Europea per importo complessivo di 500 miliardi di euro e rappresenta una risposta più costruttiva al problema del livello del debito pubblico di alcuni paesi europei, fra i quali l'Italia, ma occorrerà vedere quale sarà alla fine la proposta finale della Commissione Europea, attesa per fine maggio. Sul Recovery Fund si è espressa anche la Presidente della BCE Lagarde che ha definito l'ipotesi franco-tedesca "ambiziosa e mirata" e ha affermato che la soluzione migliore sarebbe quella di combinare erogazioni tramite trasferimenti a fondo perduto e crediti con scadenza molto lunga e a tassi contenuti. Quanto alla politica monetaria, la Lagarde ha ribadito che la BCE, nei limiti del proprio mandato, utilizzerà tutta la flessibilità finanziaria

e che il PEPP, il programma di acquisti di titoli pubblici e privati da 750 miliardi di euro varato a marzo – potrebbe essere modificata, se necessario, in termini di dimensioni, durata e composizione. La BCE valuta in 1000-1500 miliardi il maggior fabbisogno generato dalla crisi nel 2020, più di quanto stimato dalla Commissione Europea nelle sue previsioni di maggio.

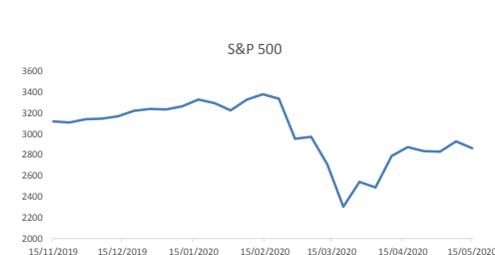
# La pagina dei numeri di ETF News

## Europa - Indice EuroStoxx 50



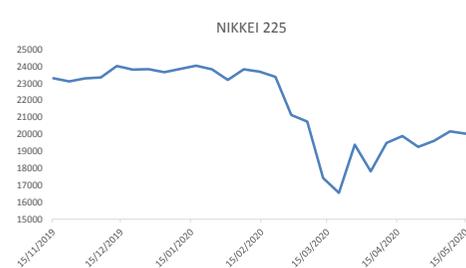
	CHIUSURA	VARIAZIONE %		
		3 MESI	6 MESI	12 MESI
Eurostoxx50	2912	-25,25	-21,84	-15,66
Ftse Mib	17401	-32,90	-26,73	-19,00
Dax30	11059	-20,46	-17,04	-10,38
Ftse100	6049	-19,40	-17,93	-18,21

## Usa - Indice S&P 500



	CHIUSURA	VARIAZIONE %		
		3 MESI	6 MESI	12 MESI
Dow Jones	23685	-16,19	-11,94	-4,53
S&P 500	2864	-12,76	-5,33	3,30
Nasdaq	9153	-3,98	11,91	24,36
Russell 2000	1257	-21,20	-16,56	-13,16

## Far East - Indice Nikkei



	CHIUSURA	VARIAZIONE %		
		3 MESI	6 MESI	12 MESI
Giappone	20134	-12,68	-12,28	-3,84
Cina	863	-7,84	-4,41	-8,36
Russia	1168	-23,89	-19,14	-6,45
Brasile	77557	-30,32	-23,30	-9,78

## Commodity - Indice CRB



	CHIUSURA	VARIAZIONE %		
		3 MESI	6 MESI	12 MESI
Crb	125	-26,45	-27,13	-28,68
Petrolio Wti	32	-38,84	-40,97	-48,07
Oro	1734	8,06	17,83	36,17
Cacao	321	-15,57	-13,18	-16,18

Nelle tabelle sono riportati solamente gli Etf quotati sul segmento ETFplus di Borsa Italiana Spa. I dati sono elaborati su base quindicinale. Il trend indicato nelle ultime due colonne è dato dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di breve periodo, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 5 giorni perfora verso l'alto quella a 20 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 5 giorni perfora verso il basso quella a 20 giorni. Per quello di medio termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 20 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 20 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni.

	PREZZO €	VOLUMI	PERF. % 1 MESE	PERF. % 6 MESI	TREND BT	TREND MT
<b>I MIGLIORI A 1 MESE</b>						
L&G Gold Mining Ucits Etf	32,77	20490	19,47	30,79	▲	▲
Lyxor Msci World Energr	182,43	3671	12,07	-31,45	▲	▲
Ishares Msci Us Sml Cap Acc	262,02	492	8,46	-16,06	=	▲
Ishares Msci Russia Adr/Gdr	99,6	2835	8,44	-22,02	▲	▲
X Msci Mexico	2,813	154353	8,36	-28,57	▲	▼
<b>I MIGLIORI A 6 MESI</b>						
Lyxor Ftse Mib D2X Inv Xbear	3,48	828459	-5,08	37,47	▼	▼
L&G Gold Mining Ucits Etf	32,77	20490	19,47	30,79	▲	▲
Lyxor Eurstx 50 D -2X Invers	3,86	313749	-5,21	26,12	▲	▼
Lyxor Ftse Mib D-1X Inv Bear	17,43	75206	-1,88	22,04	=	▼
X Euro Stoxx 50 Short Swap	13,71	109425	-2,31	16,46	▲	▼
<b>I PEGGIORI A 1 MESE</b>						
X S&P 500 2X Inverse Swap	1,08	1128105	-10,12	-15,44	▼	▼
X Shortdax X2 Daily Swap	3,39	114720	-10,08	14,97	▼	▼
L&G Dax Daily 2X Short	4,10	46900	-9,99	14,40	▼	▼
Lyxor Daily Shortdax X2	3,53	375732	-9,48	14,61	▼	▼
Ishares Uk Property	5,22	20396	-8,32	-28,63	▼	=
<b>I PEGGIORI A 6 MESI</b>						
Lyxor Ftse Mib D 2X Lev	4,033	1348548	0,67	-51,60	▼	=
Lyxor Eurstx50 Daily Lev	17,898	30082	1,11	-42,19	▼	▲
Ishares Msci Brazil	16,762	7942	-5,67	-42,02	▼	▼
X Msci Brazil 1C	26,245	6960	-4,67	-41,63	▼	▼
Amundi Etf Leveraged Euro St	197,5	483	3,26	-40,90	▼	▲
<b>I PIÙ SCAMBIATI / QUANTITÀ</b>						
Lyxor Ftse Mib D 2X Lev	4,03	1348548	0,67	-51,60	▼	=
X S&P 500 2X Inverse Swap	1,08	1128105	-10,12	-15,44	▼	▼
Lyxor Ftse Mib D2X Inv Xbear	3,48	828459	-5,08	37,47	▼	▼
Lyxor Daily Shortdax X2	3,53	375732	-9,48	14,61	▼	▼
Lyxor Ftse Mib-Dist	16,63	346246	0,98	-26,46	=	▲
<b>I PIÙ SCAMBIATI / VALORE</b>						
Lyxor Euro Overnight Return	104,45	10872620	-0,05	-0,33	=	=
Ishares Core S&P 500	26,75	9361629	3,14	-4,79	=	▲
Ishares Core Euro Stoxx 50	29,41	7479635	0,50	-21,37	▼	▲
Ishares Core Euro Stoxx 50	94,45	7422087	0,70	-20,83	▼	▲
Ishares Core S&P 500	268,51	6822134	2,90	-3,91	=	▲

Fonte: Bloomberg - dati aggiornati al 19/05/2020

## Auriferi ed energy in spolvero, bene anche Russia

Maggio vede le Borse consolidare il recupero del mese scorso. Nella classifica mensile degli ETF spiccano i rialzi dell'L&G Gold Mining Ucits ETF che permette di prendere posizione sul settore aurifero, sospeso dalle quotazioni in rialzo dell'oro. Nell'ultimo mese l'L&G Gold Mining Ucits ETF ha segnato +19,47%, seguito dal Lyxor MSCI World Energy. A sei mesi la graduatoria cambia con il Lyxor FTSE Mib Daily XBear a +37% davanti a tutti, seguito dall'L&G Gold Mining Ucits ETF a +30,79%.

Tra i peggiori ETF dell'ultimo mese si segnala invece il dietrofront dell'X Trackers S&P 500 2X Inverse Swap con -10% circa, seguito da tre replicanti short 2X sul Dax che segnano cali vicini al 10 per cento. A sei mesi i peggiori sono il Lyxor Ftse Mib 2X Lev (-51%) e alcuni replicanti sull'MSCI Brazil.

Tra i prodotti più scambiati per numero di pezzi figurano ancora una volta quelli legati a Piazza Affari: oltre 1,34 mln di pezzi per il Lyxor Ftse Mib Daily 2X Leverage, mentre lo short leva 2 sul Ftse Mib segna volumi per 828 mln di pezzi. Tra i più scambiati per controvalore nelle prime posizioni c'è il Lyxor Euro Overnight Return con 10,87 mln seguito dall'iShares Core S&P 500 (9,36 mln euro).

La presente newsletter ETF News ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore Srl (l'editore) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore stesso. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi è iscritto ai servizi di newsletter di Finanza.com ed a chi ne ha fatto richiesta, è destinato al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore Srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione l'editore non potrà essere ritenuto responsabile né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni.

