

Etf di nuova generazione e regole

Per la quotazione dei fondi passivi, Borsa Italiana chiede trasparenza nei metodi di calcolo dell'indice di riferimento. Questa esigenza si scontra con quella dei gestori di non rivelare modelli proprietari. Con implicazioni legate anche alla direttiva Mifid.

Sara Silano | 04/04/2008 08.53 | Invia Articolo per E-mail | Copyright | Aggiungi ai preferiti

L'innovazione finanziaria degli ultimi anni ha reso sottile il confine tra fondi tradizionali ed Exchange traded fund, grazie alla nascita di Etf che replicano indici "intelligenti" o attivi, ossia costituiti da un paniere di titoli definiti sulla base di indicatori patrimoniali e di redditività. Rispetto alle origini, nel 2002, il segmento di Borsa italiana dedicato a questi strumenti (ETFPlus) è molto più articolato.



Si possono distinguere tre grandi comparti. Il primo, Standard, è riservato agli Etf indicizzati tradizionali, ossia quelli che replicano un indice a capitalizzazione, come l'S&P500, o basato sul flottante (ad esempio la famiglia Msci). Il secondo, Strutturati, include i fondi che possono prevedere o meno un effetto leva, adottando strategie di investimento che non sono finalizzate a correlare semplicemente il rendimento degli Etf all'andamento dell'indice di riferimento ma a perseguire obiettivi ulteriori attraverso l'utilizzo di modelli matematici

(ad esempio quelli short sono inversamente influenzati dai movimenti del benchmark di riferimento). Il terzo, Etc, è dedicato agli Exchange traded commodities, che sono titoli senza scadenza emessi da una società veicolo a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in materie prime o in contratti derivati su di esse.

"Elemento comune tanto agli Etf tradizionali quanto a quelli strutturati è la metodologia di investimento passiva, che esclude qualsiasi discrezionalità da parte del gestore", dice Ubaldo Caracino, avvocato socio dello studio Zitiello e associati "La comparsa di una nuova gamma di Etf dinamici, rappresenta, invece, un punto di svolta nel settore dei fondi replicanti, perché coniuga in un unico strumento i pregi tipici degli Etf (ossia la loro flessibilità d'impiego e l'immediatezza dispositiva) con gli obiettivi di extra rendimento propri della gestione attiva". Questa evoluzione dell'industria pone, però, alcune questioni di carattere regolamentare.

"Con riferimento al nostro ordinamento giuridico", continua Caracino, "si deve constatare come tra i requisiti di ammissione a quotazione dei fondi indicizzati, Borsa Italiana richiede che l'indice o il paniere di titoli di riferimento dell'Oicr (Organismo di investimento collettivo del risparmio) sia caratterizzato da trasparenza nei metodi di calcolo e da aggiornamento giornaliero. Tali adempimenti assolvono allo scopo di offrire piena disclosure informativa sugli elementi che concorrono alla formazione del prezzo in modo da assicurare all'investitore retail la correttezza e la trasparenza dei processi di pricing".

Questa esigenza, tuttavia, si scontra con la scarsa inclinazione di molti gestori a rendere noti i dati che riguardano strettamente il modello di business adottato. Per Caracino, "La nascita di questa nuova specie di Etf, qualora si accompagnasse all'opacità delle strutture sottostanti rispetto agli omologhi prodotti della categoria, non soltanto sollecita opportune valutazioni in merito alla conformità delle caratteristiche possedute rispetto alle condizioni per la quotazione stabilite dai mercati di riferimento, ma potrebbe alterare la percezione

Tre buone ragioni

per acquistare subito la quinta edizione di Morningstar 500 Fondi&Sicav™



- 1 analisi indipendente sui migliori fondi venduti in Italia
- 2 500 schede fondo complete e facili da confrontare
- 3 le performance e i dati degli ETF quotati in Italia

oramai acquisita presso il pubblico degli Etf come strumenti di investimento facilmente comprensibili nelle loro dinamiche di funzionamento”.

La questione non è di poco conto, se si considera che i regolamenti italiani attuativi della direttiva europea sui servizi finanziari, nota come Mifid, tendono a semplificare l’operatività degli intermediari la cui attività è concentrata su strumenti non complessi. Conclude Caracino: “Gli Etf, a prescindere dal fatto che sono riconducibili nell’alveo degli Oicr armonizzati, qualora venissero accompagnati da un set informativo esaustivo tale da consentire una consapevole scelta da parte degli investitori più avveduti, potrebbero rientrare, in via generale, tra i prodotti intermediati da chi presta servizi di esecuzione, ricezione e trasmissione di ordini in modalità execution only (senza, cioè, alcuna valutazione in termini di appropriatezza o adeguatezza)”.

Invia Articolo per E-mail Copyright Scrivi a Morningstar

[Aiuto](#)[Glossario](#)[Licensing Opportunities](#)[Data Opportunities](#)[RSS](#)[Visita i nostri siti internazionali:](#)

© Copyright 2008 Morningstar. Tutti i diritti sono riservati. Si prega di leggere attentamente Termini e Condizioni e Politica per la Privacy.