

Industria degli ETF:

Le soluzioni a supporto delle
Assicurazioni

Itinerari Previdenziali
Venezia, 8 - 9 giugno 2017

ASSET MANAGEMENT BY
LYXOR  **etf**
SOCIETE GENERALE GROUP

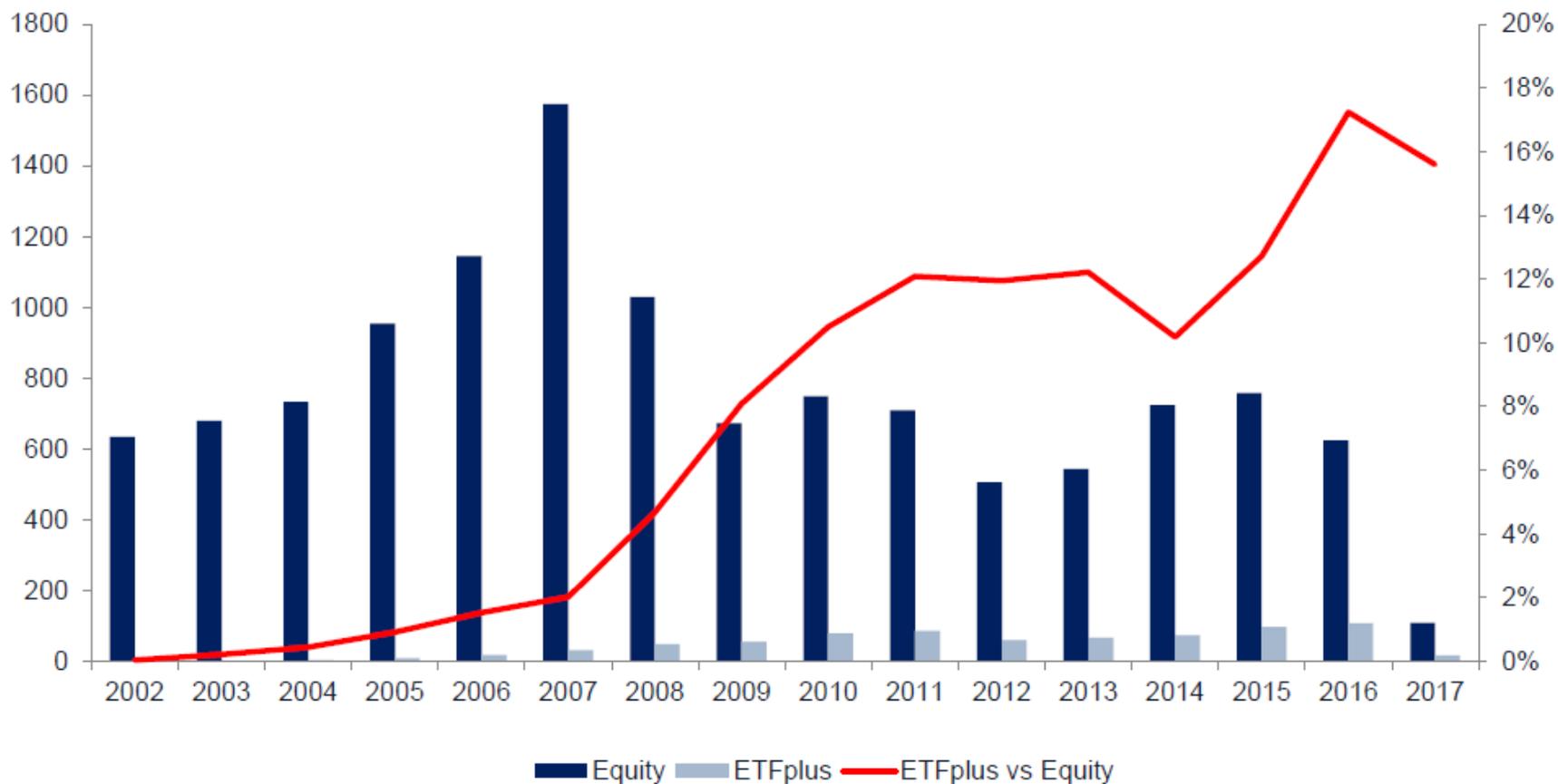
Chi è Lyxor ETF

- ▶ **1^ a quotare un ETF in Italia** nel 2002 (in Europa 16 anni di esperienza nel business ETF)
- ▶ **1^ per Controvalore** e Contratti negoziati su Borsa Italiana (2^ in Europa)
- ▶ **1^ per Numero ETF** (143) su Borsa Italiana (260+ nel mondo, in 13 borse differenti)
- ▶ **11,5 Mld € di Patrimonio in Italia** (60 Mld € complessivamente, 2^ in Italia e in Europa)

Raccolta 2017 (in Italia): +1,7 Mld €

ETF vs Azioni

**Ogni 100 € negoziati su Azioni, ci sono 16 € negoziati su ETF
(Stock Picking vs Cross Asset Allocation)**



ETF: da “Market Access” → a “Gestione dei Rischi”

RISCHIO RIALZO TASSI

Etf Single Short su Btp, Bund e Treasury
Etf Double Short su Btp, Bund e Treasury
Etf su Tasso Variabile €

RISCHIO CAMBIO

Etf Euro Hedged su Indici Azionari
Etf Euro Hedged su Indici Obbligazionari

RISCHIO MERCATO

Etf Single Short su Indici Azionari
Etf Double Short su Indici Azionari

RISCHIO INFLAZIONE

Etf su Break-even Inflation in €, \$ e £
Etf su Inflation Linked Bond in €, \$ e £

RISCHIO VOLATILITA'

Etf su VIX Future
Etf su Minimum Variance

RISCHIO RATING (default)

Etf su € High Yield solo rating “BB”
Etf obbligazionari Ex-Financials

RISCHIO LIQUIDITA'

Etf su Smart Cash €, Euro Cash Eonia
Etf su Smart Cash \$, Fed Fund \$

ETF: Gestire il Rischio di Rialzo dei Tassi

ETF Short e Double Short su BTP, BUND e US TREASURY

Rispetto ai Future, i vantaggi sono di carattere operativo (middle / back office)

1. No gestione del Margine iniziale e successivo
2. No gestione e costo del Roll-over mensile o trimestrale
3. No Contrattualistica specifica
4. Minori limiti all'utilizzo (regolamentari, statutari, ecc..)
5. Importo minimo (1 ETF \approx 100 Euro) con copertura precisa
6. Semplicità di acquisto e valorizzazione
7. No limiti operativi di back / middle office

La copertura è “modified duration adjusted”.

Gestione periodica del Compounding Effect.

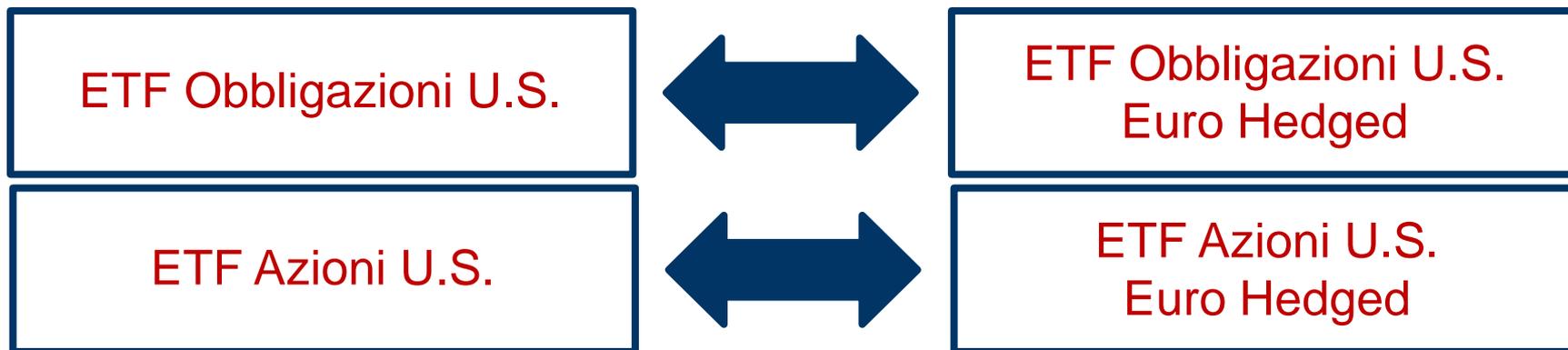
ETF Single Short hanno minori problemi di compliance e compounding.

ETF: Gestire il Rischio di Cambio

Switch tra un ETF e l'omologo ETF Euro Hedged

per 2 bps + brokerage fee (NAV vs NAV).

Si evita la complessità di un overlay opzionale.



PUNTI DI ATTENZIONE

1. L'Hedge ha un costo
2. L'Hedge non è perfetto: l'errore può essere positivo o negativo
3. L'errore dell'Hedge è maggiore in caso di forti oscillazioni dell'indice in foreign currency
4. Il DAILY Hedge è più preciso del MONTHLY Hedge

ETF: Gestire il Rischio Inflazione (e anche dei Tassi)

ETF “INFLATION EXPECTATIONS” ≠ ETF “INFLATION LINKED BONDS”

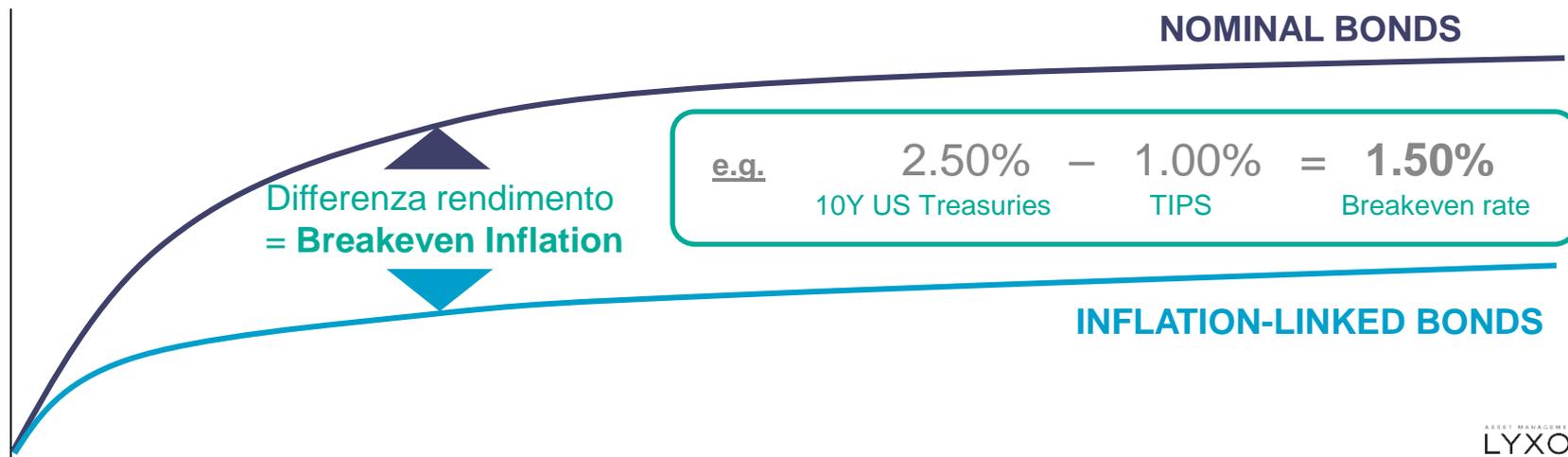
Proteggono da:

- **RIALZO INFLAZIONE**
- **RIALZO TASSI** (al contrario degli Inflation Linked Bond)

Infatti:

- Sono esposti solo alle Aspettative di Inflazione (c.d. “Breakeven Inflation”)
- Non sono esposti al Rialzo dei Tassi (Modified Duration ~ 0)

Rendimento



Scadenza

ETF: Gestire il Rischio di Mercato ("congelando" il capital gain)

ETF Short e Double Short su indici azionari

Se l'Assicurazione ha una Posizione (azioni) con un capital gain e:

- 1) **Non vuole essere esposta al rischio di mercato per un certo tempo;**
- 2) **Non vuole far emergere il capital gain con una vendita immediata**
(per es. rimandando la decisione a dicembre);

può "neutralizzare" la propria Posizione affiancandole un ETF Short azionario sufficientemente correlato.

L'Assicurazione può smontare tale posizione Long / Short, parzialmente o totalmente, alla data o alle date prescelte (facendo emergere il capital gain).

Viene fornita la **reportistica sulle posizioni corte superiori allo 0,2%** della società target (Regolamento UE n° 236/2012)

“Feeder”: l’ETF con le caratteristiche desiderate

L’ASSICURAZIONE HA IL PIENO CONTROLLO DI:

IMPORTO DEI DIVIDENDI

Distribuibili fino al 100% dei dividendi pagati delle società in cui l’ETF investe

I dividendi che si decide di non incassare potranno essere incassati negli anni successivi

Per alcuni ETF può essere distribuito anche il capital gain dell’ETF

DATA DI STACCO DEL DIVIDENDO

Per esempio a dicembre, quando è noto il fabbisogno

COPERTURA DEL RISCHIO VALUTA

Copertura parziale o totale

Modificabile nel tempo a discrezione dell’Assicurazione

OVERLAY OPZIONALE

Strategia Protective Put

Strategia Covered Call

TER RIDOTTO

Attività a supporto

TAILORED MADE ETF

- 1) Su indici non coperti da ETF;
- 2) Su indici creati ad hoc per la controparte (con Index Provider terzo)

REPORT PERIODICI

(es. Look Through su vostre esigenze specifiche o Ampere Matrix)

LIQUIDITA' AGGIUNTIVA

(“Extra Liquidity on Demand” su Borsa; OTC con 45 Intermediari ; NAV)

Costi competitivi con un Mandato Istituzionale

TER sotto i 10 bps (come un Mandato)

Grazie a:

- TER sempre più contenuti
- Rebate negoziati bilateralmente

Vantaggi:

- Disponibilità immediata dell'investimento
- No obbligo di ammontare minimo
- No obbligo periodo di detenzione minima
- 1 ISIN invece di pluralità di titoli (semplicità)

“Unit Linked PIR” semplici da creare (con ETF PIR)

UNIT LINKED PIR

ETF PIR
e/o Fondi PIR
(+ max 30% Asset Liberi)

- 1) Veloce da realizzare
- 2) Nessun controllo sui limiti PIR
- 3) Retail non può investire su ETF con benefici fiscali
- 4) Possibilità gestione attiva su vari ETF PIR e/o su 30% degli Investimenti Liberi asset della “Soluzione PIR”

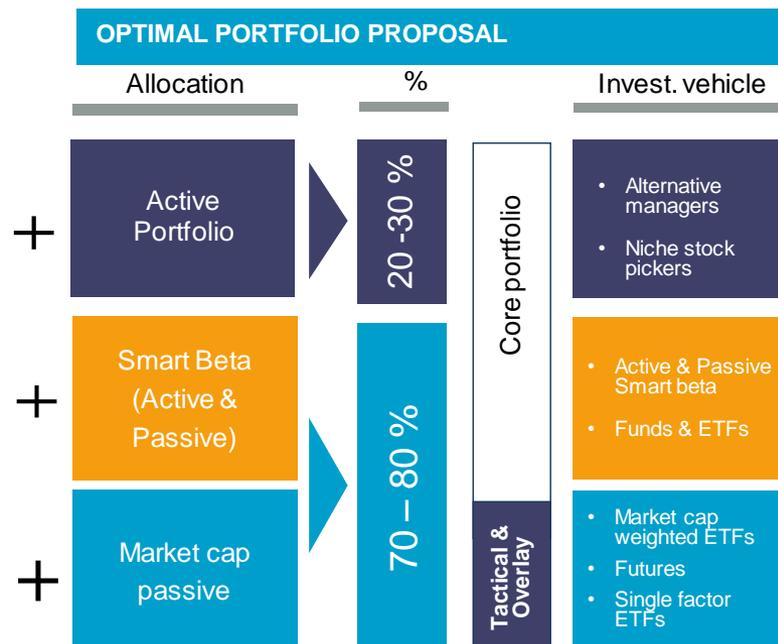
“ETF PIR” DISPONIBILI

1. AZIONARIO ITALIA (100% Mid Cap)
2. AZIONARIO ITALIA (25% Mid Cap + 75% FTSE MIB)
3. OBBLIGAZIONARIO ITALIA → Progetto

Superamento Attivo vs Passivo

Da **“Gestione Attiva vs Passiva”** → A **“Gestione Attiva in ETF”**

con: 1) ETF Beta; 2) ETF Smart Beta; 3) ETF Risk Factor



Source: LYXOR IAM

ETF Risk Factor: considerazioni

I Risk Factor (o Risk Premia) sono **fonti di performance sistematica** .

Anni '60, Treynor e Sharpe sviluppano **CAPM** con 1 solo equity market risk premium misurato dal **Beta**.

1992 Fama e French teorizzano altri 2 Risk Factor: **Size e Value**.

Rischio di “**Zoo Factors**” (250 teorizzati) secondo Cochrane della American Finance Association.

Ora consenso su **Value, Size, Low Volatility, Quality e Momentum**, ma **metodologie possono differire**.

I Risk Factor spiegano anche il **90%+ della performance di un gestore** (ottimi per **performance attribution**).

Risk factor offrono **migliore diversificazione** rispetto alle tradizionali asset class perché hanno una **minore correlazione tra loro**.

Comportamento dei Risk Factor cambia a seconda della **fase/ciclo di mercato** e dell'**area geografica**: necessità di **gestione tattica** (gestori hanno **expertise specifica?**).

Soluzioni **Equally Weighted** tra Risk Factor possono essere una soluzione accettabile, aspettando di sviluppare expertise specifiche.

Forte affermazione di pochi Smart Beta: Quality Income, Value, Minimum Variance, ecc..

ETF su indici tradizionali, ma senza alcuni Rischi

ETF HIGH YIELD SOLO RATING “BB”

Vengono esclusi i rating “B”, “CCC”, “CC” e “C”

Miglioramento della liquidità

Default rate da 0,76% (BB) a 26% (CCC - CC - C)

ETF EMERGING MARKETS SENZA PAESI EXTRA OCSE

Per limiti regolamentari

www.ETF.it

Marcello CHELLI
LYXOR ETF – Head Italy
tel. +39 02 89.63.25.28
marcello.chelli@sgcib.com

Ilaria PISANI
LYXOR ETF - Institutional Sales
tel. +39 02 89.63.25.83
ilaria.pisani@sgcib.com

Giorgio FERNICOLA
LYXOR ETF - Institutional Sales
tel. +39 02 89.63.25.65
giorgio.fernicoala@sgcib.com

Chiara MAINI
LYXOR ETF - CRM
tel. +39 02 89.63.25.23
chiara.maini@sgcib.com