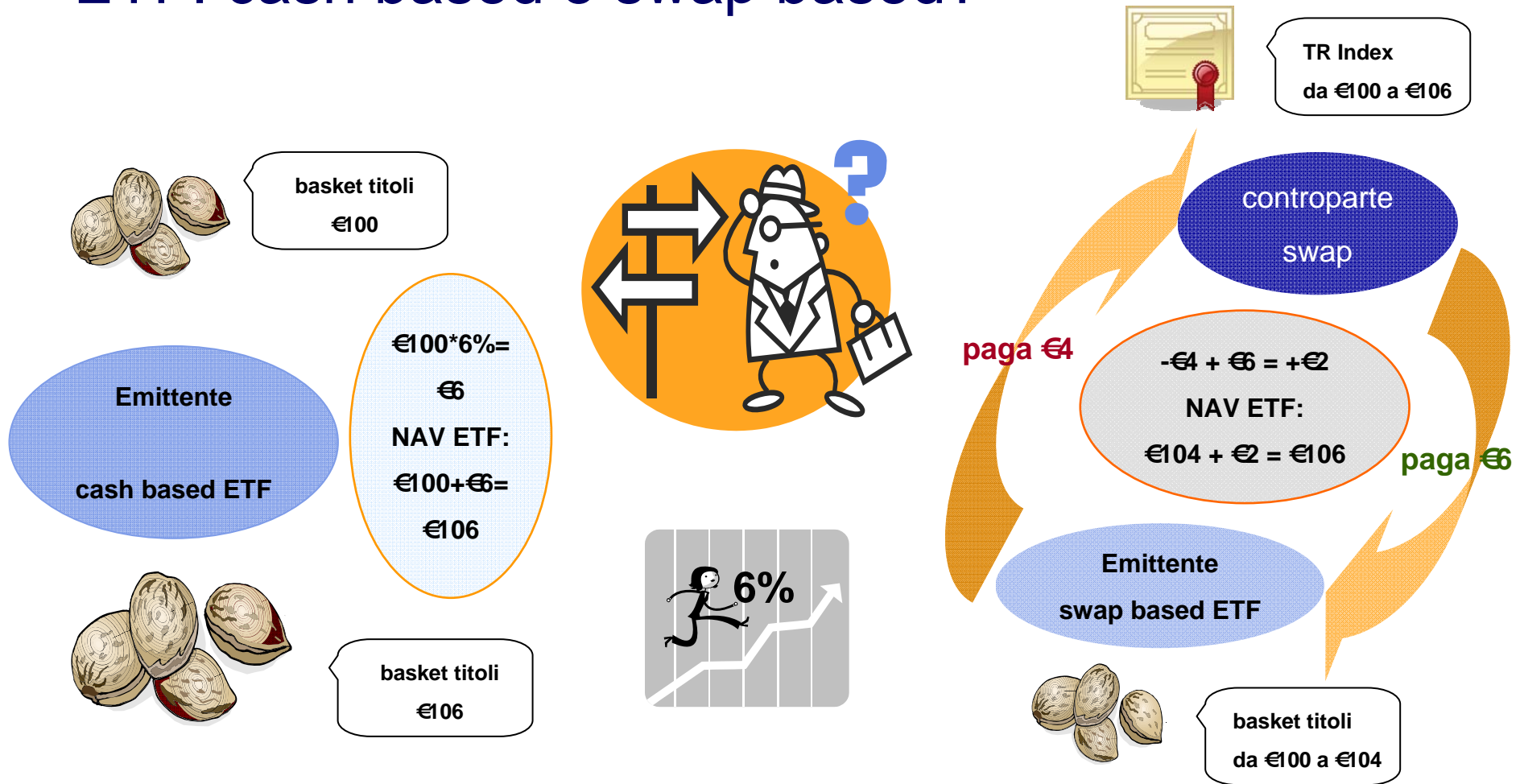


## Le tecniche di replica degli ETF

- ❖ Replica fisica completa, o “replica con titoli completa”
  - ❖ Replica fisica a campione, o “replica con titoli a campione”
  - ❖ Replica sintetica *unfunded*, o “replica con titoli e swap”
  - ❖ Replica sintetica *funded*, o “replica con collaterale e swap”
-

# ETF: cash based o swap based?



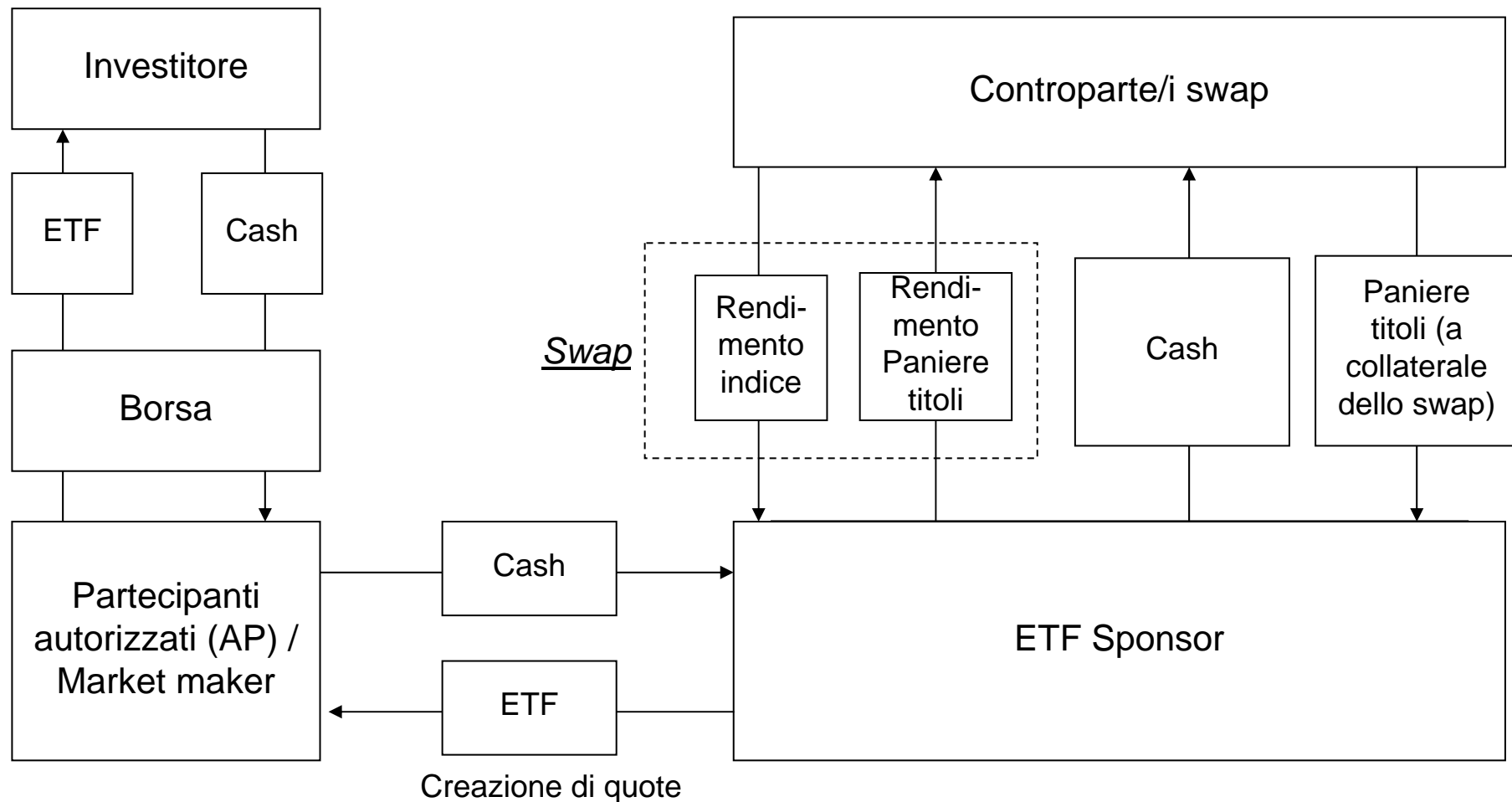
## Replica con titoli completa

- ❖ L'ETF acquista tutti i titoli componenti il benchmark, nei medesimi pesi percentuali.
- ❖ È stata la prima struttura di replica utilizzata degli ETF in Usa, dove è tutt'ora diffusa.
- ❖ Tipicamente è impiegata per indici non troppo estesi ed i cui componenti sono molto liquidi.
- ❖ Tendenzialmente, per abbassare il Ter e migliorare, dunque, l'efficienza dell'ETF, il gestore attua, per una quota percentuale dell'AuM, un'operazione di prestito titoli; attività che comporta una esposizione al rischio di controparte, mitigato dal deposito (da parte di questa) di un collaterale (titoli *Ucits-compliant*).

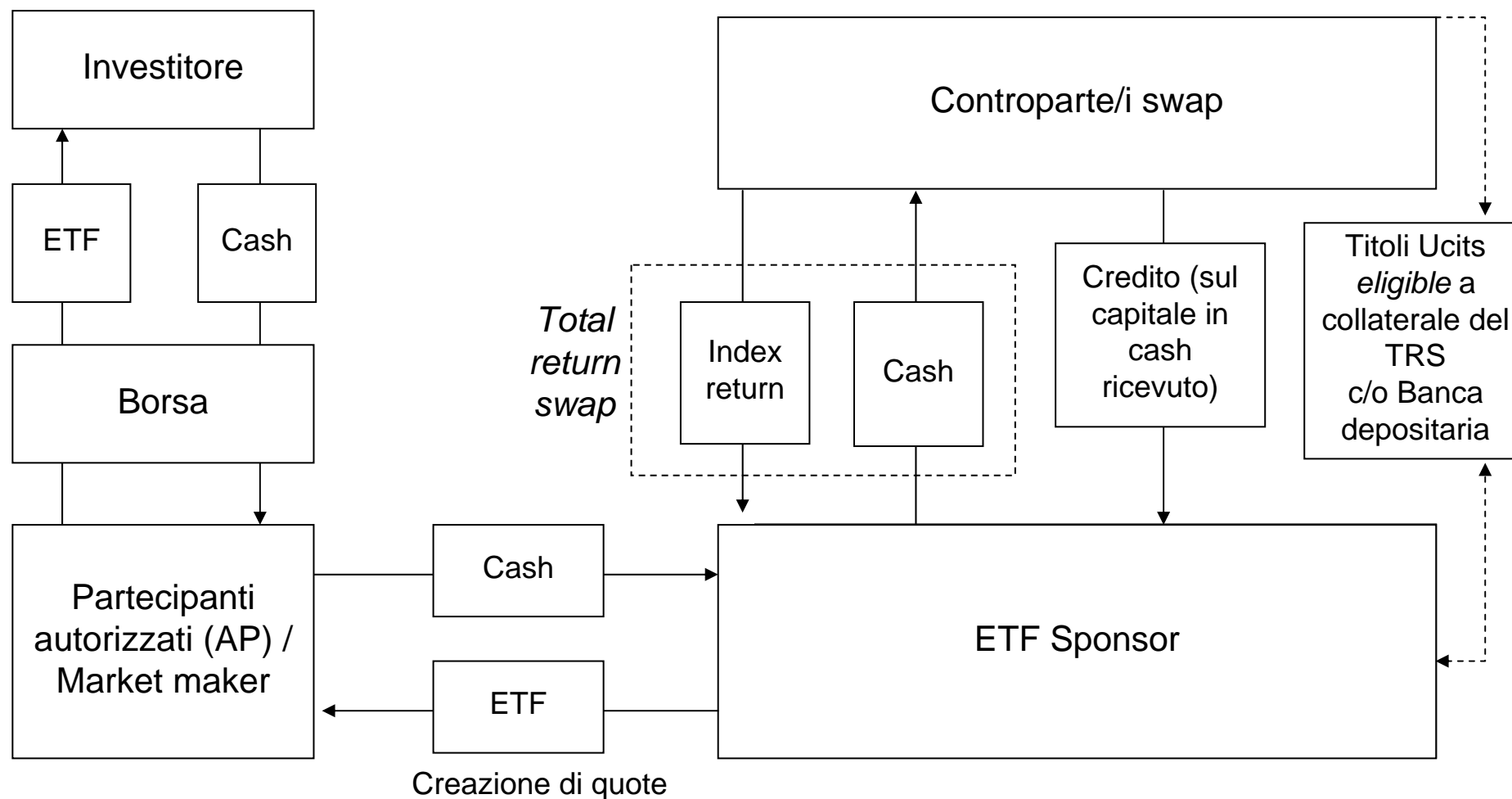
## Replica con titoli a campione

- ❖ L'ETF acquista una parte significativa dei titoli componenti il benchmark.
- ❖ Tipicamente è impiegata per indici molto estesi o di difficile accesso ed i cui componenti possono essere in parte poco liquidi.
- ❖ Il tracking error sul benchmark può essere apprezzabile, se l'ottimizzazione non è molto efficiente.
- ❖ Tendenzialmente, anche per questa tipologia di ETF, il gestore attua, per una quota percentuale dell'AuM, un'operazione di prestito titoli; attività che comporta una esposizione al rischio di controparte, mitigato dal deposito (da parte di questa) di un collaterale (titoli Ucits-compliant).

## Replica con titoli e swap



## Replica con collaterale e swap



## ETF: cash based o swap based?

### *Cash based* ETF

● **Pro:**

- 100% garanzia sul patrimonio del fondo (no credit risk)
- possibili ricavi dal prestito titoli con conseguente abbattimento del TER del fondo

● **Contro:**

- potenziale esposizione a perdite derivanti dal prestito titoli
- possibile TE più elevato
- minor varietà di asset class

### *Swap based* ETF

● **Pro:**

- TE prossimo allo zero
- TER tendenzialmente più basso e spread più ridotti
- accesso ad asset class altrimenti non investibili

● **Contro:**

- possibile esposizione a perdite (max 10% dell'AUM) derivanti dallo swap, se non collateralizzato