

Prodotti di risparmio

Il trimestre in frenata degli Etf in Europa è la prima volta dallo scoppio della pandemia

LUIGI DELL'OLIO

Tra luglio e agosto i deflussi netti hanno toccato i 7,9 miliardi, il secondo calo in quasi sette anni di rilevazioni. Ma per gli esperti il successo dei fondi-indice è destinato a durare, con alcune eccezioni

Una pausa di riflessione o la fine del ciclo di crescita che durava da anni? Sta di fatto che dal mercato degli Etf arrivano segnali di stanchezza. Morningstar segnala che nel terzo trimestre i "fondi indice" europei hanno subito 7,9 miliardi di deflussi netti (sottoscrizioni meno riscatti). Il segno negativo, in quasi sette anni di rilevazioni, era stato registrato una sola volta, nel primo trimestre 2020, allo scoppio della pandemia.

Interpretare le spinte che hanno determinato il fenomeno non è immediato. Mettendosi nei panni di un piccolo risparmiatore, il quesito può essere questo: meglio giocare in difesa replicando il rendimento del benchmark o scommettere sulla capacità del gestore di fare meglio, a fronte di commissioni più elevate? È l'interrogativo che si para davanti a chi deve scegliere se investire su un Etf o su un fondo comune, quest'ultimo solitamente dalle strutture di vendita retribuite tramite le retrocessioni corrisposte dalle case prodotte.

Marco Chinaia, analista della società di analisi indipendente Consultique, segnala che nel 2021 la commissione di gestione media degli Etf azionari proposti in Europa è stata dello 0,2% an-

nuo, quella dei fondi dell'1,56%, sette volte tanto. «Inoltre, mentre il valore di questi ultimi viene calcolato su base

giornaliera, gli Etf sono quotati sulle principali borse mondiali e questo li rende più liquidi. Poi sono accessibili a tutti, dato che con una somma minima si possono acquistare tutti i titoli di un indice, diversificando i rischi», aggiunge Chinaia, ricordando però anche l'altra faccia della medaglia: per i cloni finanziari è impossibile fare meglio dell'indice di riferimento.

Secondo un'altra ricerca di Morningstar, nel 2021 solo il 45% dei fondi comuni ha fatto meglio del benchmark e l'incidenza scende addirittura al 25% se si prende in considerazione un orizzonte temporale di dieci anni. In sostanza, la

flessibilità nell'allocazione non sempre è stata capace di remunerare gli investitori per i rischi e i costi sostenuti.

Morningstar ha da poco pubblicato i dati europei relativi al periodo gennaio-settembre 2022 ed è emersa una raccolta netta pre gli Etf positiva per 52 miliardi, rispetto ai deflussi di 141 miliardi dai fondi. «Questo movimento è determinato da una sempre più diffusa coscienza da parte degli investitori istituzionali, ma anche dei risparmiatori, che gli Etf sono superiori ai fondi come contenitori diversificati di azioni o obbligazioni in termini sia di costi, che di rendimenti ottenibili nel tempo», commenta Salvatore Gaziano, direttore investimenti di SoldiExpert, società di consulenza indipendente. Il quale ri-

corda che «all'incirca due-terzi delle commissioni caricate sui fondi in Italia vanno ai venditori, ovvero alla catena distributiva. E questo problema è molto forte in un mercato come il nostro, nel quale la consulenza è basata soprattutto sul modello della retrocessioni delle provvigioni». Vi è poi un problema di persistenza, aggiunge Gaziano, dato che i fondi che risultano migliori un anno difficilmente si ritrovano ai vertici in quelli successivi. Dunque per l'esperto, piuttosto che «provare a fare



Marco Chinaia
Analista
Consultique



Salvatore
Gaziano
Direttore
investimenti
SoldiExpert



i guru, azzardando previsioni sull'andamento dei mercati», per i non addetti ai lavori è meglio giocare in difesa, cercando di ottenere performance quasi analoghe al mercato generale.

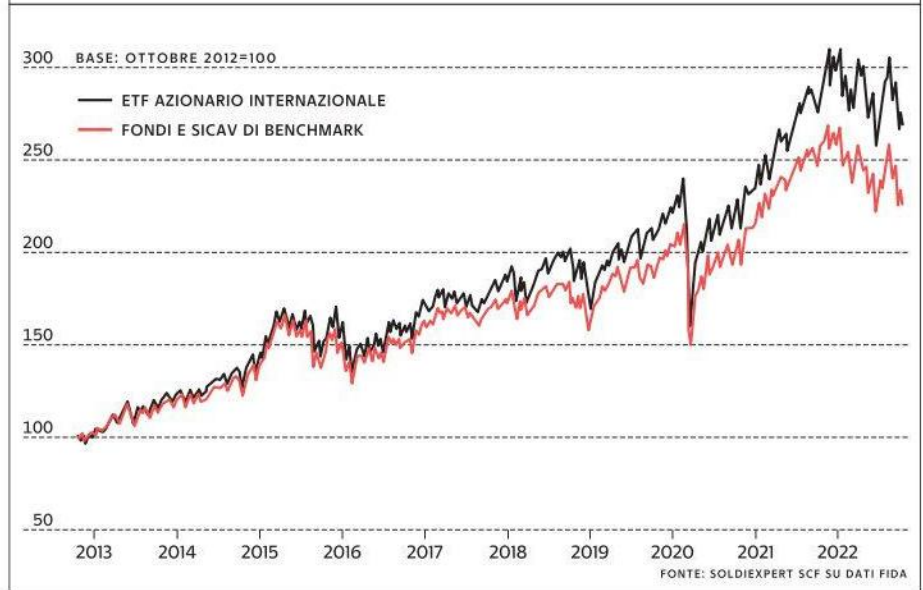
Dunque preferenza accordata ai fondi passivi? Non proprio, considerato che sotto il cappello di Etf vengono inclusi anche prodotti molto differenti tra loro, come i *multi-asset* e gli *smart beta*, con questi ultimi che selezionano gli investimenti, piuttosto che limitarsi a replicare un indice di riferimento, diventando di fatto un ibrido tra Etf tradizionali e fondi comuni. A loro volta gli *smart beta* includono strategie differenti come *minimum variance* (vengono inclusi solo i titoli appartenenti al benchmark che sono caratterizzati da bassa volatilità) o *quality weighted* (le aziende inserite in portafoglio vengono selezionate e ponderate in base a fattori fondamentali come i ricavi e i profitti). L'ultima frontiera, ricorda il direttore investimenti di **SoldiExpert**, è costituita dagli Etf tematici, come quelli focalizzati sulla cybersecurity, l'invecchiamento della popolazione e l'e-commerce. «Le ragioni di questo boom sono spesso legate al marketing finanziario e allo storytelling che accompagna molti prodotti tematici: si fa balenare al risparmiatore l'idea di poter partecipare a megatrend inarrestabili e guadagni futuri quasi certi». Mentre, ricorda, «diverse ricerche hanno evidenziato performance inferiori al benchmark e, nel lungo termine, l'80% degli Etf tematici è stato tolto dal mercato». Tanto che per **Gaziano** andrebbero quindi presi in considerazione solo come eventuale supplemento (in casi di profili di rischio adeguati) a investimenti ampiamente diversificati e ribilanciati periodicamente.

Proprio il principio della diversificazione suggerisce di non considerare necessariamente alternativi i fondi attivi e quelli passivi, con i primi che - secondo Chinaia - sono da prediligere per esporsi verso settori e mercati non efficienti e poco volatili, nei quali i gestori possono fare la differenza selezionando le migliori opportunità d'investimento, come i mercati emergenti e i settori ad alta crescita».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

DIECI ANNI A CONFRONTO PER GLI AZIONARI INTERNAZIONALI EVOLUZIONE DI UN INVESTIMENTO DI 100 EURO IN ETF E IN FONDI COMUNI





□ Gli Etf replicano gli andamenti di un indice. Esistono però dei casi di prodotti misti, più vicini ai fondi tradizionali