



ETF

DI > SILVIA RAGUSA

FILIPPO STEFANINI >  
Eurizon



VISION.FOCUSRISPARMIO.COM

## IL PESO DEGLI ETF NEI PORTAFOGLI DEI FUND SELECTOR

**Negli ultimi anni, l'allocazione media a strumenti passivi da parte degli investitori professionali ha subito un'accelerazione.** Ecco perché, come e quando vengono selezionati all'interno delle strategie

C'è un dato di fatto: gli investitori europei stanno investendo cifre record negli ETF. Le ragioni sono molte. Diversificazione, liquidità, trasparenza, costi contenuti ma anche un buon grado di innovazione che l'industria ha saputo mettere in campo, arrivando, per esempio, a toccare perfino il terreno della gestione attiva. Definire questi strumenti una soluzione puramente passiva non è più cool: l'asset class non ha mai smesso di crescere. E continua la sua corsa. Basta guardare i dati: secondo il report mensile di ETFGI, ad agosto il settore degli ETF in Europa ha raggiunto un record di investimenti pari a 2.180 miliardi di dollari americani. La raccolta ha toccato quota 24,78 miliardi di dollari, portando gli afflussi da inizio anno ad un record di 151,97 miliardi. "Ci aspettiamo che il settore concluda il 2024 con asset record e livelli record di afflussi netti", sottolineano gli analisti della società di ricerca.

Nel Vecchio Continente si contano d'altronde 3.053 prodotti, con 12.522 quotazioni, provenienti da 100 fornitori quotati su 29 borse in 24 paesi. Uno spaccato che dà la proporzione di un mercato sempre più florido, destinato a espandersi. Il PwC Global ETFs survey prevede, ad esempio, che gli le masse globali degli ETF supereranno i 19.200 miliardi di dollari entro giugno 2028, con un tasso di crescita del 13,5% (ben oltre il 5% previsto per l'intera industria dell'asset & wealth management).

### USO IN AUMENTO

Non è un caso, perciò, se questi strumenti, oltre a suscitare l'interesse degli investitori, siano finiti per essere analizzati e selezionati anche da chi crea e gestisce dei portafogli. Nel giro degli ultimi tre anni, ad esempio, l'allocazione media a strumenti indicizzati da parte degli investitori professionali ha subito un'accelerazione piuttosto importante. Basti pensare che il 59% degli intervistati

nel corso del Workshop annuale dedicato da FocusRisparmio a questa tema all'interno del Salone del Risparmio utilizza oggi questi prodotti con una percentuale pari o superiore al 30% nella composizione dei propri portafogli. Nel 2021 solo il 14% dichiarava una percentuale tanto alta. "A nostro avviso l'uso crescente di questi strumenti ha seguito l'evoluzione costante del mercato, dimostrando come gli ETF si siano adattati alle dinamiche sempre più complesse del settore finanziario (si pensi infatti agli ETF smart beta, e i recentissimi ETF attivi)", afferma Maurizio Malvasi, fund analyst di Hedge Invest. "La vasta gamma di tipologie di ETF disponibili ha saputo rispondere in modo efficace sia alle esigenze degli investitori tradizionali, sia a quelle degli investitori più sofisticati".

Ne è convinto anche Andrea Guita, branch manager di Pharus Management Lux SA - Milano: "credo che le motivazioni siano molteplici",

spiega. "Alcune sono di natura transitoria o stagionale e si verificano in caso di grandi performance o comunque positive tendenze di mercato degli indici principali, tipico scenario dove il beta la fa da padrone. In questi casi i gestori attivi possono andare incontro a delle difficoltà nel battere gli indici. Quindi con un ETF passivo si replica esattamente la performance del S&P 500 di turno senza troppi patemi, almeno fino alla rotazione successiva. Quando questi periodi durano abbastanza si verificano queste ondate di ritorno sul mercato con il successo di strumenti semplici come gli ETF passivi". Altre motivazioni sono legate all'attenzione che il gestore deve porre in termini di costi/benefici dell'investimento che la normativa Mifid impone. "In generale sono strumenti semplici, poco costosi e che permettono grande diversificazione anche nella costruzione di portafogli più piccoli, per esempio sotto i 100.000 euro".



## ETF

DI > SILVIA RAGUSA

TATANGELO MORENO >  
Kairos Partners SGR



ANDREA GUITTA >  
Pharus Management



Il carico commissionale è un tema caro a tutti gli analisti. Ma c'è anche un altro elemento su cui ad esempio Moreno Tatangelo, portfolio manager di Kairos Partners Sgr si sofferma: la buona proliferazione degli Etf attivi. "Oltre agli ETF passivi, il cui obiettivo è quello di replicare un benchmark, negli ultimi anni hanno fatto la loro comparsa anche gli ETF attivi, gestiti in modo discrezionale da un portfolio manager. Un recente report di Morningstar testimonia come nella prima metà del 2024 gli ETF attivi abbiano attratto il 25% dei flussi destinati agli ETF con una crescita organica del 20%, ben superiore al 3% degli ETF passivi", spiega, sottolineando quindi come questa nuova tipologia di strumenti siano entrati di diritto nel processo di selezione.

Tuttavia i fund selector restano fedeli all'idea che la gestione attiva sia indispensabile per generare valore nel lungo periodo. Per Filippo Stefanini, responsabile Multimanager Investments di Eurizon, è necessario avere "un approccio 'blend' tra gestione attiva e passiva in cui la selezione dei fondi attivi ha un ruolo centrale nell'implementare l'asset allocation strategica", sottolinea. "Allo stesso tempo, gli ETF passivi permettono di avere un'esposizione a specifici segmenti di mercato o asset class con immediatezza e costi contenuti. L'utilizzo di ETF attivi rappresenta un ulteriore passo in questa direzione, combinando l'efficienza e la flessibilità degli ETF con le competenze dei gestori attivi. Questo mix equilibrato

ci permette di ottimizzare l'asset allocation, gestire efficacemente il rischio e perseguire opportunità di rendimento in un contesto di mercato in continua evoluzione".

### ALLOCAZIONE TATTICA

Più che una vera e propria presenza 'core', dunque, gli esperti concordano nell'affermare che ETF e fondi passivi, seppur sempre più selezionati, vengano perlopiù utilizzati come allocazione tattica all'interno delle proprie strategie. Se da un lato, come spiega Stefanini, "l'attività di fund selection permette di aggiungere valore nell'individuare quei fondi attivi che sono attesi avere la capacità di generare persistenti excess return positivi", dall'altra "gli ETF offrono la flessibilità e la rapidità necessarie per accedere a specifici segmenti di mercato o asset class, consentendo di cogliere opportunità di investimento a breve termine", continua il responsabile della selezione di Eurizon. "La loro liquidità li rende strumenti ideali per effettuare aggiustamenti rapidi in risposta alle dinamiche di mercato".

Gli ETF passivi, insomma, possono avere un ruolo importante per la strategia di investimento, ma spesso occupano posizioni non preponderanti. In Pharus, ad esempio, il loro peso all'interno dei portafogli è di circa il 10-15%, "ma pur preferendo quelli con approccio più attivo ne riconosciamo la grande efficienza", sottolinea Andrea Guitta. "Dal nostro punto di vista gli strumenti passivi non vanno demonizzati perché

alla fine è la fase di allocazione, con le scelte di sovrappesare o sottopesare le varie aree di investimento secondo criteri valutativi rigorosi e ben strutturati, a rendere una strategia attiva".

Anche nei fondi multi-strategy di Kairos si fa ricorso all'uso di ETF per implementare decisioni di investimento in modo rapido ed efficace: "li utilizziamo soprattutto in modo tattico all'interno della nostra strategia di 'overlay' per cogliere opportunità di mercato alle quali non abbiamo esposizione attraverso i gestori attivi, che costituiscono sempre il fulcro del nostro portafoglio", spiega Moreno Tatangelo.

In buona sostanza, benché questi strumenti siano in generale usati per fette marginali dei portafogli, offrono significativi vantaggi nell'allocazione tattica. "Tra i principali benefici vi sono senza dubbio la semplicità e l'efficienza in termini di costi nell'ottenere esposizione a un tema specifico o nell'aumentare la direzionalità del portafoglio", dice Maurizio Malvasi. "Questa versatilità ci consente di adottare tali strumenti senza essere eccessivamente vincolati al tracking error rispetto al sottostante. Tuttavia, il loro impiego è ulteriormente limitato dalla nostra convinzione che non tutte le asset class siano adatte a un approccio di gestione passiva". Da qui la tesi che accomuna gli esperti della fund selection: la gestione passiva, utilizzata in modo opportunistico, deve essere abbinata alla gestione attiva per generare alpha nel lungo periodo.

