ETF attivi: innovazione reale o moda passeggera? (Parte 1)

Pubblicato il 14 ottobre 2024

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Principali insegnamenti

- Gli ETF attivi stanno ricevendo molto interesse perché, nella visione di molti investitori, gli ETF sono sinonimo di investimento passivo. Ma ciò non si verifica da almeno due decenni.
- Negli ultimi 20 anni, gli ETF hanno offerto agli investitori una grande varietà di strategie per investire in modi che si discostano da quelli del mercato: sovraperformare, garantire maggiore solidità nei momenti di incertezza, essere più difensivi, ottenere rendite maggiori, incrementare la crescita… mentre gli ETF attivi non portano nulla di nuovo sul tavolo.
- La differenza principale tra gli ETF attivi e tutti gli altri ETF consiste nel fatto che quelli attivi consentono alle fund house tradizionali di raggruppare in un wrapper “cool” le loro strategie di stock picking, che per decenni si sono rivelate una vera e propria emorragia di asset. Ma dal punto di vista degli investimenti, ciò non rappresenta un'innovazione.
- Prodotti correlati WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Quality Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Quality Growth UCITS ETF - USD Acc Scopri di più

I fondi attivi negoziati in borsa (ETF) sono sulla bocca di tutti in questi giorni. Un articolo su due analizza l'incredibile successo di questa “nuova idea” legata agli ETF attivi, al loro impatto sul panorama degli ETF e alle loro prospettive future. Ma questi ETF attivi costituiscono un'innovazione utile che va ad arricchire gli strumenti degli investitori, oppure sono solo un'altra moda passeggera?

Perché gli ETF attivi ricevono così tante attenzioni dalla stampa?

Per comprendere le ragioni di fondo di questo successo commerciale, dobbiamo tornare a parlare di cosa sono gli ETF. Senza trasformare questo articolo in una lezione di storia, è importante ricordare che il successo iniziale degli ETF è stato determinato dalla combinazione di due innovazioni significative ma non correlate adottata all'inizio degli anni '90:

1. **Costituiscono un contenitore più efficiente e trasparente, superiore sotto molti aspetti ai fondi comuni di investimento.**
   Gli ETF tendono a essere più efficienti dal punto di vista fiscale (questo è il caso di molte giurisdizioni, in particolare negli Stati Uniti), forniscono liquidità intraday (invece che una volta al giorno, alla fine della giornata), sono più economici e più trasparenti (è possibile consultare i fondamentali giornalmente anziché mensilmente o trimestralmente).

2. **Hanno dato vita a un nuovo modo di investire: l'investimento passivo.**
   In passato, l'unica opzione a disposizione dell'investitore per investire in un portafoglio diversificato di titoli, a parte la selezione dei titoli stessi, era rappresentata dai fondi comuni di investimento attivi. All'inizio degli anni '90, molti investitori erano stanchi di pagare commissioni elevate e di sottoperformare il mercato a causa dell'incapacità della maggior parte dei fondi attivi di creare un alfa costantemente superiore alle commissioni. La possibilità di investire nel mercato a una frazione del costo di un fondo comune attivo risultò estremamente interessante.

Il fatto che gli ETF abbiano introdotto contemporaneamente entrambe le innovazioni, ha portato gli investitori a confondere immediatamente gli ETF con l'investimento passivo. Trent'anni dopo, questa confusione persiste. In tal senso, gli ETF attivi si presentano come qualcosa che non dovrebbe esistere: l'associazione di due opposti. Di conseguenza, apparivano innovativi e insoliti, e la stampa pose i riflettori su quello che sembrava essere un nuovo concetto interessante.

Tuttavia, come si è detto, un ETF è solo un veicolo d'investimento, un contenitore molto efficiente e con molti vantaggi, ma pur sempre un contenitore. La strategia sottostante può consistere in un benchmark di mercato, in un approccio sistematico basato sui fondamentali, in un approccio smart beta, in un metodo di gestione attiva o in una combinazione di queste opzioni. Dall'inizio degli anni 2000, gli investitori possono investire in ETF "non passivi" in grado di sovraperformare il mercato e di seguire strategie quantitative o basate sui fondamentali. Alla luce di questo contesto, gli ETF attivi risultano già meno inediti e innovativi.

Quali innovazioni mancano agli ETF attivi?

Secondo le ultime stime, gli ETF non attivi domiciliati in Europa sono circa 2.500[1]. Questi ETF consentono agli investitori di accedere a un'ampia gamma di classi di attività, aree geografiche, settori, temi e strategie. Quasi tutti i processi d'investimento ben strutturati possono essere riassunti sotto forma di indice e forniti agli investitori attraverso un ETF, ed è proprio quello che i gestori patrimoniali hanno fatto negli ultimi 20 anni.

WisdomTree, ad esempio, è stata fondata nel 2006 con la missione di creare modi migliori per indicizzare, innovare e investire nell'interesse dei clienti. Siamo stati i pionieri degli ETF basati sui fondamentali, iniziando con gli ETF ponderati sui dividendi e passando poi a strategie sempre più value-add, sempre contenute in ETF. Negli ultimi 20 anni, gli ETF di WisdomTree hanno offerto agli investitori una grande varietà di strategie per investire in modalità diverse rispetto al mercato: per sovraperformare, per essere

più solidi in tempi di incertezza, per essere più difensivi, per ottenere rendite maggiori, per incrementare la crescita…

Per molti, gli ETF attivi sembrano l'unico modo per investire in un ETF con il potenziale di sovraperformare il mercato. Naturalmente non è così: gli investitori hanno a disposizione centinaia di ETF tra cui scegliere, strutturati in modo sistemico e in grado di generare una performance superiore a quella del mercato.

Allora quali sono le novità degli ETF attivi?

Se si considera la definizione giuridica degli ETF attivi in Europa, questi si distinguono da tutti gli altri ETF per due aspetti principali:

- **Minore trasparenza.** Gli ETF attivi non sono tenuti a divulgare quotidianamente i loro costituenti e possono occultarli agli investitori[2]. Per molti versi, si tratta di un passo indietro rispetto a una delle principali innovazioni del wrapper ETF.
- **Nessun indice.** Gli ETF attivi sono esentati dal seguire un indice. Tuttavia, oggi sono disponibili migliaia e migliaia di indici, da quelli ponderati per la capitalizzazione di mercato alle più avanzate strategie quantitative sistematiche. Anche le strategie molto complesse possono essere spiegate in un indice. Le uniche strategie che non possono essere rappresentate in un indice sono le strategie attive di stock picking, che prevedono che un gestore di portafoglio decida quotidianamente cosa inserire nel portafoglio.

Considerazioni finali: cosa ottengono gli investitori?

A conti fatti, gli ETF attivi potrebbero offrire qualche piccolo vantaggio in termini di efficacia giuridica, trattandosi di wrapper con regole leggermente diverse rispetto agli ETF classici. Tuttavia, a livello di investimento, apparentemente rappresentano soprattutto un modo con cui i gestori patrimoniali ben consolidati e dediti alla raccolta di titoli possono trasferire in un contenitore “cool” quelle strategie che per decenni hanno assorbito risorse. Dopotutto, non c'è da stupirsi che molte società attive stiano cercando di catturare un po' della magia degli ETF. Le pressioni esercitate dai gestori patrimoniali tradizionali sull'AMF affinché allenti le regole di trasparenza sugli ETF ne sono una prova evidente. Ma le strategie di stock picking legate agli ETF sono solo vino vecchio in una botte nuova. Dal punto di vista dell'investitore, comunque, non c'è nulla di nuovo.

[1] Fonte: Just ETF. Settembre 2024.
[2] https://www.amf-france.org/en/news-publications/news/active-etfs-amf-publishes-recommendation-transparency-portfolios

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti,

accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.