



Speciale - ETF vs fondi attivi, grandezze escluse

pag. 1

[pag. 2 >](#)

ETF vs fondi attivi, grandezze escluse

Dr. Gianfranco Cassol
Presidente Solfin SIM S.p.A.

25 giugno 2010

Nel macrocosmo del risparmio gestito non è infrequente trovare punti di vista contrapposti. Spesso e volentieri chi scrive o propone "tira l'acqua al suo mulino" per ovvii interessi di bottega e la percezione degli investitori nel mare-magnum degli investimenti non è mai chiara e certa. Verrebbe da pensare che tutti hanno ragione e nessuno torto, ma l'aleatorietà del confine tra opinioni "oggettivamente vere" e "soggettivamente interpretabili" può essere rimarcato solo attraverso la cultura. Quella cultura finanziaria che manca dalla base e che andrebbe invece diffusa a piccole dosi nel percorso culturale di ogni individuo, insieme al concetto più generale del saper vivere. Le annotazioni del Dott. Cassol troverebbero piena rispondenza nell'area dell'"oggettivamente vero" se davvero fossero analizzate con un minimo di cultura elementare, perché si tratta di numeri, sapientemente ordinati per renderne facile la comprensione... e i numeri, si sa, non vanno interpretati... vanno solo letti.

Fabio Michettoni
(Direttore di Teleborsa)

ETF vs fondi attivi, grandezze escluse

Nel confronto fra Etf e Fondi Attivi c'è un aspetto che viene trascurato e che spesso volte evita di parlarne, perché pur riguardando grandezze decisive del processo decisionale dell'investitore, sono di difficile quantificazione e pertanto è difficile trasmetterne l'importanza.

Ma esistono e quindi per forza di cose devono essere considerate. Per l'investitore sapere che con i Fondi Attivi, diversamente dagli Etf, usufruisce delle competenze, storicamente convalidate, di Istituzioni Finanziarie e Bancarie, nazionali ed internazionali, e dei loro Gestori, è un beneficio di forte valenza psicologica, che va ad aggiungersi ai vantaggi strettamente economici quantificabili.

La domanda da porsi è: quanto pesa economicamente questo beneficio per l'investitore? Qui entriamo prepotentemente nell'economia comportamentale che, diversamente dall'uomo teorico razionale dell'economia neo-classica, considera come pensa ed agisce l'uomo reale, che nelle scelte d'investimento è guidato dal rendimento psico-economico.

Se non fosse così nessun risparmiatore avrebbe un solo euro depositato in un conto corrente o impiegato in B.O.T. a rendimento economico nullo.

Ciò accade in quanto le scelte sono guidate anche da grandezze psicologiche, come sicurezza, protezione, conoscenze e competenza alle quali attribuisce un valore economico, valutato in termini di rinuncia di rendimenti maggiori conseguibili con le varie tipologie d'investimento.

Altro consistente vantaggio psicologico, dei Fondi Attivi rispetto agli Etf, è dato dall'eliminazione del costo emotivo a carico del decisore, dovuto all'impatto con la complessità e l'importanza del problema da risolvere (vedasi Daniel Mc Fadden, premio Nobel 2000 per l'Economia).

Questo costo, che invece è presente nell'investimento in Etf sempre più complessi, rischiosi ed indecifrabili, si cerca di eliminarlo pubblicizzando gli Etf come prodotti semplici, lasciando intendere che la facilità di acquistarli significa anche facilità e semplicità di utilizzarli per investire con competenza.

Il che equivale a sostenere che poiché è facile disporre di un bisturi, è anche semplice usarlo personalmente.

pag. 1

[pag. 2 >](#)
[Torna alla pagina degli Speciali](#)



mercoledì 14/07/2010, ore 16.45

Cerca:

Azioni Milano



- [Home](#)
- [Borsa Italiana](#)
- [Borse Estere](#)
- [Fondi](#)
- [Cambi e Valute](#)
- [Obbligazioni](#)
- [News](#)
- [Analisi Tecnica](#)
- [Supporto](#)

[News](#) · [Agenda eventi](#) · [Speciali](#) · [Editoriale](#) ·

Speciale - ETF vs fondi attivi, grandezze escluse

pag. 2

[< pag. 1](#) [pag. 3 - Tabelle >](#)

Ebbene, solo considerando:

- da un lato i vantaggi psicologici dei Fondi Attivi, che hanno un loro rilevante valore economico soggettivo per ogni investitore, che va aggiunto alle performance dei Fondi Attivi;
- dall'altro lato i costi "nascosti"(vedasi tabella) degli Etf, quali: costi di negoziazione di acquisto e di vendita, costo da spread denaro-lettera, costi bancari amministrativi e dossier titoli, costo fiscale aggiuntivo, costo da tracking error, costi cognitivi, che vanno tolti dalle performance degli Etf

si può fare un confronto omogeneo e corretto fra Fondi Attivi ed Etf.

L'analisi del Corriere Economia del 15 febbraio 2010, riporta i seguenti dati:

- Fondi Attivi Azionari: Fondi sopra il benchmark 53%
- Fondi Attivi Obbligazionari e Monetari: Fondi sopra il benchmark 60%

Queste percentuali dicono, considerando il solo rendimento economico, che ci sono oltre 2.500 Fondi Attivi che sono per gli investitori più vantaggiosi rispetto agli Etf.

Però questi dati e percentuali non corrispondono alla realtà.

Infatti, se le performance dei Fondi Attivi vengono aumentate del valore economico attribuito ai "vantaggi psicologici" e le performance degli Etf vengono ridotte dei "costi nascosti", i Fondi Attivi che battono gli Etf passerebbero a ben oltre l'80%, che porterebbe ad oltre 4.000 i Fondi Attivi che sono per gli investitori più vantaggiosi rispetto agli Etf, il che la dice lunga sulle vantaggiosità e profittabilità per gli investitori di avvalersi dei Fondi Attivi anziché degli Etf.

Va da se che gli Etf sono strumenti per gli investitori Professionali, Istituzioni, Fondazioni, Fondi Pensione, Gestori, per le loro politiche di diversificazione degli investimenti.

pag. 2

[< pag. 1](#) [pag. 3 - Tabelle >](#)

[Torna alla pagina degli Speciali](#)

Copyright © 2010 Teleborsa S.p.A. P.IVA 00919671008. Tutti i diritti riservati. E' vietata la riproduzione anche parziale del materiale presente sul sito. Software, design e tecnologia di Teleborsa; hosting su server farm Teleborsa. I dati, le analisi ed i grafici hanno carattere indicativo; qualsiasi decisione operativa basata su di essi è presa dall'utente autonomamente e a proprio rischio. [Avviso sull'uso e sulla proprietà dei dati](#)

16.45.16





Speciale - ETF vs fondi attivi, grandezze escluse

pag. 3 - Tabelle

[< pag. 2](#)

Tabella COSTI "NASCOSTI" da dedurre dalla performance degli ETF

- Costi di negoziazione: fino ad uno 0,50%, per ogni acquisto e vendita dell'ETF,
- Costo da spread denaro-lettera, poco controllabile: fino allo 0,90% per ogni acquisto e vendita, ma può raggiungere percentuali di molto superiori: 2%, 3% e oltre
- Costi bancari amministrativi e dossier titoli
- Costo fiscale: si noti che il 12,5% dei Fondi Attivi può balzare negli ETF a oltre il 20% e poi va considerato, per un confronto omogeneo, che le performance di un Fondo Attivo di diritto italiano sono al netto del 12,50%
- Costo di tracking error: dato dalla minore performance dell'ETF rispetto alla performance del benchmark cui è legato. Secondo il rapporto di Morgan Stanley, che ha analizzato il tracking error dagli Etf degli Stati Uniti, nel 2009 lo stesso risulta, per gli Etf analizzati, più che raddoppiato: in media dallo 0,52% all'1,25%
- Costo di consulenza (se utilizzata): in media 0,50% - 1%
- Costi cognitivi: dovuti al "fai da te"

Questi costi che gravano sugli ETF al momento della liquidazione, oltretutto, riducono la convenienza di negoziare gli ETF nel breve periodo e a maggior ragione infra day

Tabella costi compresi nelle performance degli ETF

- Costo di gestione ricorrente: da 0,165% a 0,90% e oltre per gli Etf di nuova generazione. Questo è un costo elevato considerando che non c'è attività di gestione, si paga qualcosa che non c'è.
- Costo di rotazione del portafoglio

pag. 3 - Tabelle

[< pag. 2](#)

[Torna alla pagina degli Speciali](#)