

RISPARMIO & INVESTIMENTI

STRATEGIE AZIONARIE

Gli strumenti

Una selezione di Etf equal weight con i benchmark di riferimento e le Borse dove sono quotati

ISIN	NOME	BENCHMARK	BORSA
FR0012805687	Amundi ETF MSCI Europe Buyback A/I	MSCI Europe Equal Wght Buyback Yld NR EUR	Borsalt.
IE00BQNTK32	iShares Edge MSCI Eurp Sz Fctr ETF € Acc	MSCI Europe Mid Equal Weighted NREUR	Borsalt.
IE00BP3QZD73	iShares Edge MSCI Wld Size Fctr ETF \$Acc	MSCI World Mid Equal Weighted NRUSD	Borsalt.
LU0599613147	Ossiam STOXX® Eur600EqWg NRETF 1C	STOXX Europe 600 Equal Weight NREUR	Borsalt.
IE00BZ0CYG46	X FTSE 100 Equal Weight ETF 1D	FTSE 100 Semi Annual Equal Wghtd NR GBP	London S.E.
IE00BLNMYC90	X S&P 500 Equal Weight ETF 1C	S&P 500 Equal Weighted NRUSD	Xetra
IE00BLY1QG30	MS Scientific Beta Glb Eq Fact ETF USD	Sci-Beta Dvlp MuBeta MuStgy EqWt NR USD	London S.E.
IE00BPYPK00	MS Scientific Beta US Eq Fact ETF USD	Scrtf Beta US MBMt-StrEqL-Wt NR USD	London S.E.

FONTE: elab. su dati Consultique

A confronto

Andamento dell'indice S&P 500 equal weight e indice S&P 500 tradizionale negli ultimi dieci anni. Base 8/05/2009=100



FONTE: Ufficio Studi Il Sole 24 Ore

Gli indici senza pesi battono il mercato

Gli strumenti "equal weight" non usano il metodo della capitalizzazione. Il caso dell'S&P 500

Andrea Gennai

■ L'investimento azionario che sovrappesa le small cap offre degli extra rendimenti nel medio e lungo termine. La statistica dei cosiddetti indici borsistici «equal weight» parla chiaro se raffrontata agli indici tradizionali.

L'indice «equal weight», come dice il termine inglese, significa "identico peso". Questo vuol dire che tutti i titoli azionari all'interno dell'indice hanno lo stesso peso, indipendentemente dalla capitalizzazione. Ad esempio nell'indice S&P 500 tutte le azioni hanno la stessa incidenza e quindi Microsoft (il titolo più impor-

tante con un peso di poco superiore al 4%) vale come la più oscura delle small cap che lo compone.

Sitratto di un approccio, introdotto una ventina di anni fa, che non adotta il metodo della capitalizzazione, tipico degli indici tradizionali, per cui il peso di un titolo va in base a quanto capitalizza. Questo metodo impatta anche sull'incidenza dei settori all'interno di un indice azionario: ad esempio sull'azionario Usa i tecnologici perdono importanza a fronte di una maggiore incidenza degli industriali.

Analizzando l'indice S&P 500, il più importante al mondo, relativamente alle due versioni, si può facilmente notare che nell'ultimo decennio, senza computare i dividendi, l'indice «equal weight» ha sempre fatto meglio rispetto a quello a capitalizzazione e oggi evidenzia una sovraperformance intorno al 20 per cento. Ma come è possibile?

«Nell'indice a capitalizzazione - spiega Rocco Probo, analista Consultique - i titoli più grandi pesano di più

mentre in quelli *equal weight* c'è una sorta di parificazione e tutti pesano allo stesso modo. Questo significa dare maggiore importanza alle small cap. L'approccio *equal weight* riprende gli studi di Fama e French, secondo i quali ci sono dei sovrarendimenti non spiegabili dai modelli classici dei mercati e sono imputabili proprio alle migliori performance delle società con minore capitalizzazione».

Nel lungo periodo questo metodo offre dei vantaggi dimostrabili statisticamente. L'effetto si amplifica maggiormente negli indici dove il peso di alcuni colossi è più rilevante. «Anche noi - continua Probo - lo consideriamo nelle nostre asset allocation anche se come logica satellite. Offre comunque un buon diversificazione e anche gli Etf che sono disponibili per gli investitori retail sono una buona opportunità e non danno rischi maggiori rispetto agli indici tradizionali».

Anche a Milano ci sono Etf quotati, che adottano questa strategia (vedi tabella), e rappresentano strumenti

LE CARATTERISTICHE DEGLI INDICI USA

4,5%

VOLATILITÀ MENSILE

Il raffronto tra l'indice S&P 500 equal weight e quello tradizionale evidenzia delle differenze legate al maggior peso delle small cap nel primo indice. Questo determina un aumento della volatilità che, prendendo in analisi gli ultimi 15 anni, si traduce in un 4,5% mensile per il primo indice mentre il secondo si attesta al 3,8%. Ciò significa che anche il drawdown, ovvero la massima perdita potenziale dai massimi, è maggiore per l'indice equal weight con un 55% contro il 50%. L'indice equal weight ha complessivamente una performance migliore.

utilizzati dai professionisti del settore. «Da tempo - commenta Vincenzo Bernardini, consulente finanziario - analizzo la strategia di investimento *equal weight* per capire le differenze con l'approccio tradizionale a capitalizzazione. Le statistiche ci dicono che l'*equal weight* sull'S&P 500, ad esempio, ha sovraperformato l'indice a capitalizzazione negli ultimi 10 anni, con un massimo *drawdown* leggermente superiore ed una maggiore volatilità, dovuta all'incidenza delle small cap più elevata. Un beneficio innegabile è comunque la riduzione del rischio di concentrazione di portafoglio, inoltre, l'esigenza di riequilibrare i pesi ogni trimestre aggiunge un aspetto contrariano alla strategia, perché vengono venduti i vincenti ed acquistati i perdenti».

Gli indici «equal weight» possono quindi offrire un naturale complemento, in ottica di diversificazione, alle strategie trend-follower che mirano a trarre beneficio dalle tendenze presenti sul mercato.