

Opportunità che non sono per sempre

Consulenti indipendenti analizzano anche i rischi degli Etf low-cost

Marcello Frisone

■ Disicuro c'è che da un lato la "rivoluzione" lanciata sugli Etf da Vanguard non è una novità, seppur rilevante dal punto di vista della comunicazione; dall'altro gli effetti positivi per i risparmiatori ci sono già stati, anche se non è detto che continueranno a manifestarsi in futuro. È questa la sintesi del pensiero di alcuni consulenti finanziari indipendenti interpellati su quale rischi e quali opportunità potranno esserci nel mondo degli investimenti, dopo il sempre più continuo "azzeramento" dei costi sulla vendita degli Etf.

Negli ultimi 20 anni il settore dell'asset management è stato rivoluzionato dall'avvento dei fondi passivi che consentono di investire in determinati indici a costi molto bassi. «In termini

pratici - spiega Jacopo Ceccatelli, ad di Marzotto Sim - l'avvento di Vanguard non rappresenta un fattore particolarmente significativo; sono già molti infatti i fondi passivi con commissioni inferiori allo 0,10%. Per il futuro è plausibile attendersi Etf a costo zero e forse, un giorno, anche prodotti a commissioni negative. Di sicuro è prevedibile un ulteriore aumento della quota di mercato investita in fondi passivi, soprattutto in Europa dove sono ancora meno diffusi rispetto agli Usa. A un certo punto i fondi passivi potrebbero però raggiungere un limite "fisiologico", oltre il quale renderebbero i mercati poco efficienti data la caratteristica insita nel loro meccanismo di auto-alimentare le tendenze sia al rialzo, sia al ribasso».

MENO COSTI, MAGGIORI GUADAGNI

I minori costi pagati dall'investitore nell'acquisto di Etf potrebbero rappresentare il "vero" rendimento. «Ciò consentirebbe ai risparmiatori - afferma Giampaolo Galiasso, economista di Tiche di Treviso - di ritrovarsi nel tempo molti più soldi in tasca, quelli

adesso appunto pagati ai vari gestori di banche e Sim. Proprio per questo motivo sarà però molto difficile che questi intermediari (istituti di credito e consulenti abilitati all'offerta fuori sede) li promuovano attivamente in quanto ciò andrebbe a erodere profondamente i loro margini. A meno che - chiosa Galiasso - non combinino questi prodotti a bassi margini e alta efficienza, con prodotti più opachi e margini decisamente maggiori».

IL CONTAGIO SUGLI ETF «ATTIVI»

L'effetto Vanguard si irraderà anche sui competitor con inevitabili benefici per i risparmiatori. «Altri player - sostiene Vincenzo Cagnetta, analista di Enca financial specialist - ridurranno le commissioni sui fondi a replica passiva e anche su quelli a gestione attiva. L'obiettivo degli emittenti di Etf è quello di incrementare la loro clientela, al fine di mantenere i benefici delle economie di scala. In questo modo potranno promuovere prodotti più sofisticati e costosi come gli smart beta, gli Etf active e le multi-asset solu-

tion. A soffrire - prevede Cagnetta - saranno inevitabilmente i gestori attivi, per cui assisteremo a un deflusso complessivo di capitali».

BENEFICI SOPRATTUTTO AI PICCOLI

Ma l'impatto di questa novità non sarà proprio per tutti. «L'effetto più consistente - analizza Giuseppe Romano, direttore centro studi di ConsulTique di Verona - è soprattutto per gli investitori con portafogli più contenuti per i quali il risparmio nelle commissioni di trading è più rilevante. Al di là dell'impatto specifico, è da sottolineare come il mercato si stia muovendo abbastanza velocemente verso modelli a costi molto ridotti, sia dal punto di vista dell'intermediazione, sia dal punto di vista delle commissioni di gestione. La diffusione di piattaforme convenienti per l'esecuzione - conclude Romano - consente di svincolare la consulenza dall'intermediazione, cosa che potrebbe concorrere allo sviluppo del mercato della consulenza indipendente fee-based».

marcello.frisone@ilssole24ore.com