



Parmalat, i fondi non ci avevano visto chiaro

"Abbiamo preso parte alle assemblee degli azionisti di Parmalat Finanziaria nell'aprile 2002 e 2003 e già in quelle occasioni si notava una mancanza di disponibilità, un'opacità d'informazione". Così, Angelo Ferrari, l'amministratore generale di Arca Sgr, sul crac della Parmalat.

Nel mese di marzo Guido Cammarano, il presidente dell'associazione che rappresenta le società di gestione del risparmio (Assogestio-

ni), aveva avvertito la Consob sulle vicende poco chiare che caratterizzavano le operazioni della società agroalimentare.

Le avvisaglia che qualcosa non andasse per il verso giusto c'erano tutte.

E allora perché gli altri esponenti del panorama finanziario italiano, leggi banche, Bankitalia, Consob e agenzie di rating hanno continuato a comportarsi come nulla fosse successo?

Arrivati da poco tempo in Europa e in Italia (il primo Etf è stato quotato nel nostro paese 2002) questa forma d'investimento inizia a diffondersi lentamente tra i risparmiatori. Negli Stati Uniti sono presenti da oltre un decennio ma anche lì sono stati necessari quattro o cinque anni prima che il prodotto decollasse. Non possiamo quindi aspettarci tassi di crescita e di penetrazione del mercato molto superiori in Europa.

Le motivazioni di questa situazione sono diverse: forse il nome "ostico" in quanto non chiarisce quale sia la logica del prodotto, in sostanza replicare un indice di mercato (azionario, ma non solo: anche obbligazionario, immobiliare...). Sulla scarsa diffusione pesa poi il fattore commissioni. Gli Etf sono un prodotto che ha costi estremamente contenuti (orientativamente meno di un terzo dei fondi di investimento classici) con l'inevitabile conseguenza di un essere un prodotto "povero" per la rete di distribuzione che non può essere remunerata per la vendita. E, anche qualora lo fosse, il compenso risulterebbe molto contenuto rispetto ad un prodotto finanziario "classico".

Tra le altre cause dobbiamo segnalare poi il fatto che gli Italiani sono poco propensi a forme di risparmio disintermediato e hanno ancora fiducia nel sistema bancario, che vede negli Etf un concorrente al risparmio gestito e, quindi, tende a stendere un velo di silenzio sul prodotto mentre gli emittenti, se non con una rara eccezione, non hanno fatto campagne di promozione e di formazione sul prodotto, e gli investitori non sanno come orientarsi... Molti intermediari on line consentono l'acquisto di Etf, e non solo sul mercato italiano, (Banca Fineco, ad esempio, permette di accedere anche alle borse americane, tedesche e francesi), ma sono ancora pochi gli utilizzatori di queste piattaforme, rispetto all'ammontare di denaro dedicato al risparmio gestito.

"Il punto di forza questi prodotti è la trasparenza e sarebbe troppo facile cavalcare questo argomento adesso, in una fase di scandali societari, quello che desideriamo enfatizzare è la semplicità del prodotto e la chiarezza negli obiettivi di investimento, che non espone a brutte sorprese se non in funzione del puro e semplice andamento del mercato. Ci piace pensare il prodotto come ad una sfera di cristallo all'interno del

UNA NUOVA PASSIONE CHIAMATA ETF

Lentamente gli Exchange traded fund stanno conquistando la clientela retail italiana. Negli Stati Uniti sono presenti da oltre un decennio ma anche là sono stati necessari quattro cinque anni prima che il prodotto decollasse

quale si possa vedere con chiarezza tutto il contenuto", ha sottolineato Carlo Mazzola (nella foto), presidente di Norisk (www.norisk.it) società specializzata in ricerca e formazione finanziaria. Noris ha messo in calendario a questo proposito un programma di incontri per risparmiatori e operatori per far conoscere questo strumento. "Per il futuro", pronostica Mazzola, "ci aspettiamo una crescita del mercato, anche se molto spesso il successo di un prodotto dipende anche dall'andamento dei mercati e non è un caso che a livello internazionale siano stati lanciati Etf sull'oro dopo il grande rally fatto registrare dal metallo giallo e due emittenti stanno preparando un Etf sul mercato azionario cinese".

Gli italiani sono un popolo di amanti degli immobili e delle obbligazioni e molto meno delle azioni (come recentemente confermato da una ricerca BNL/Einaudi), gli Etf sono prevalentemente prodotti azionari e, forse non rispondono al meglio alle esigenze degli investitori. Tuttavia, nei prossimi mesi saranno collocati Etf obbligazionari (sostanzialmente dei fondi obbligazionari) anche a Milano, il primo relativo ai Titoli di stato, mentre il secondo replicherà un indice delle settore Corporate, garantendo agli investitori italiani, finalmente, un prodotto estremamente diversificato per avvicinarsi al settore societario senza rischiare di essere eccessivamente investiti in un unico titolo. Strategia che può rivelarsi, in casi rari, molto penalizzante in termini economici.

"Crediamo che il travaso verso gli Etf avverrà con gradualità", conclude Mazzola, "ma sarà irreversibile e permetterà ai gestori di fondi, che effettivamente garantiscono ai loro clienti valore aggiunto, di emergere mentre chi offre un servizio di qualità media a costi elevati vedrà ridursi la

propria quota di mercato. Riteniamo che l'Etf sia "un ottimo amico dell'investitore" e non debba essere avversato dalle banche e dalle reti di vendita "classiche" in quanto l'utilizzo congiunto di prodotti a gestione passiva (Etf e fondi ad indice) associato a prodotti a gestione attiva, in una percentuale più o meno paritaria, rappresenteranno il futuro delle gestione del risparmio come già avviene negli Stati Uniti, paese che sicuramente anticipa il mercato italiano sul fronte finanziario, in quasi tutte le manifestazioni".

Sugli Etf, giudizio positivo e nello stesso tempo drastico da parte delle Associazioni consumatori. Alessandro Pedone, consulente per gli investimenti di Aduc ha dichiarato: "Gli Etf sono un'otti-

ma cosa perché permettono di diversificare gli investimenti senza acquistare il "servizio-bidone" della cosiddetta "gestione attiva" risparmiando così una sacco di soldi ogni anno in spese di vario tipo collegate a questo tipo di gestione". Gli Etf sono eccellenti sostituti dei fondi azionari, ma al pari di questi strumenti, sono investimenti che devono ricoprire solo una parte del proprio patrimonio. Il lungo termine permette di diminuire drasticamente la probabilità di subire delle perdite, ma non vi è nessuna garan-

zia. Certamente grazie al fatto che si risparmia mediamente un 2% di commissioni ogni anno, dopo 10 anni è molto più probabile non subire una perdita rispetto ad un fondo azionario. Per scegliere autonomamente un Etf è necessario avere un mini-

mo di conoscenza dei mercati nei quali si desidera investire. E' necessario conoscere, ad esempio, gli indici di riferimento che devono replicare.



Carlo Mazzola

Tutti i dati sugli ETF

L'ETF è un'innovativa tipologia di Fondo/Sicav con due peculiari caratteristiche:

- è negoziato in Borsa come un'azione.
- assicura gli stessi rendimenti dell'indice benchmark di riferimento.

In particolare l'ETF consente, in maniera immediata, di prendere posizione su un indice (globale, regionale, settoriale ecc...) attraverso un'unica operazione di acquisto/ vendita.

Punti di forza

- Nessuna Commissione di "Entrata", di "Uscita" e di "Performance" (Per investire in ETF, così come per le azioni, si paga solo la commissione di negoziazione dovuta alla propria Banca/Sim al fine di operare sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa)
 - "Commissione di Gestione" annua estremamente contenuta (indicativamente 0,50% o meno).
 - Precisione nella replica del benchmark di riferimento
- L'ETF consente di ottenere un rendimento pari a quello dell'indice benchmark di riferimento (a parte un limitato errore, positivo o nega-

tivo, definito tracking error) in virtù di una "gestione passiva" (I capitali raccolti vengono sistematicamente investiti in un portafoglio di azioni che, per tipologia e quantità dei titoli, replica il benchmark) e di un particolare meccanismo di funzionamento detto creation/redemption in kind (Il meccanismo di "creation/redemption in kind" consente di minimizzare il "tracking error" (cioè la differenza di rendimento, positiva o negativa, tra l'ETF e benchmark).

SCHEDA

La storia degli ETF	
1971	Wells Fargo lancia il primo fondo indicizzato per investitori istituzionali
1976	Vanguard introduce il primo fondo indicizzato per investitori retail
Primi anni '80	Lo sviluppo del mercato dei futures consente agli investitori istituzionali di prendere posizione sui titoli costituendo un indice
1967	L'AMEX lancia gli Index Participation Share (IPS)
1989	Introduzione in Canada del Toronto Index Participation Share (TIPS) basati sul TSE - 35
1993	Nasce lo SPDRs, il primo ETF basato sull'indice S&P 500
1996	Il WEBS diviene il primo ETF basato su un indice nazionale
1998	Vengono introdotti il DIAMONDS, gli HOLDERS e i Select Sector SPDRs
1999	Viene lanciato il QQQ basato sul NASDAQ 100
2000	Gli Etf sbarcano in Europa
2002	Il DJEUROSTOCK 50 e i due LDRS sono i primi ETF quotati in Italia
2003	Anche il Fidelity introduce il suo primo ETF: il ONE Q basato sul NASDAQ COMPOSITE