

Gli Etf attivi sostituiranno i fondi?

14 dicembre 2023 SARA SILANO

In Europa costituiscono ancora una nicchia ma la popolarità è in crescita. Negli Usa, sono tra i protagonisti dell'esodo dai fondi comuni tradizionali. Ecco le ragioni del loro successo

Etf attivo non è più un ossimoro. Al contrario, sta diventando la nuova frontiera di espansione degli Exchange traded fund. Se infatti questi strumenti rappresentano ancora una nicchia in Europa, negli Stati Uniti hanno avuto una crescita esplosiva negli ultimi anni. Tanto da essere annoverati tra i protagonisti dell'esodo dai fondi comuni tradizionali.

Selezione e sovraperformance le caratteristiche distintive

Gli Etf a gestione attiva sono fondi quotati in Borsa che investono in un portafoglio di titoli azionari o obbligazionari scelti da un gestore e si differenziano dai corrispettivi tradizionali perchè non si limitano a replicare passivamente un indice basato su regole predeterminate. In sostanza, cercano di sovraperformare il benchmark attraverso la selezione dei titoli o l'allocazione settoriale

Jason Xavier, head of Emea Etf Capital Markets di Franklin Templeton, ha scritto qualche tempo fa che "nell'aria si percepisce il sentore di una nuova epoca per gli investimenti, che riporterà in auge la gestione attiva". Più recentemente, Ryan Jackson, analista di Morningstar negli Stati Uniti, ha detto che "da un giorno all'altro, gli Etf attivi sono passati dall'oscurità all'ubiquità". E ha spiegato che la loro ascesa deriva da un mix di cambiamenti normativi, sviluppo di prodotti e tendenze di mercato che hanno fatto emergere "i loro vantaggi unici".

Gli Etf attivi in Europa

Secondo i dati Morningstar di fine settembre, la categoria rappresenta appena il 2% del patrimonio investito in Exchange traded fund in Europa ma sta acquistando crescente popolarità. Nel terzo trimestre, J.P. Morgan, che è una delle case specializzate in questi strumenti, ha raccolto circa 2,1 miliardi di euro rispetto agli 1,1 miliardi del periodo aprile-giugno.

"Operatori affermati come J.P. Morgan e Fidelity hanno costruito la loro gamma di Etf principalmente con quelli attivi", spiega José Garcia-Zarate, associate director per la ricerca sulle strategie passive di Morningstar in Europa. "Inoltre, anche i nuovi attori

che si affacciano sul mercato, come Robeco, sembrano dirigersi verso questo segmento. Questa tendenza potrebbe significare che l'universo delle strategie passive tradizionali è piuttosto saturo e non risulta facile per chi entra adesso farsi strada e guadagnare posizioni in modo significativo”.

Il boom negli Stati Uniti

Negli Stati Uniti, gli Etf attivi hanno sperimentato una recente quanto rapida esplosione. In ogni anno dal 2018, hanno registrato flussi netti in entrata per almeno 25 miliardi di dollari e registrato un tasso di crescita organico superiore al 30%. Una variazione che ha portato il patrimonio di fine ottobre 2023 a 444 miliardi di dollari, quasi il triplo rispetto allo stesso mese del 2020.

eltif

Sempre negli States, la corsa degli investitori verso gli Etf ha pesantemente penalizzato i fondi attivi tradizionali. Questi ultimi hanno subito deflussi in sette degli ultimi otto anni, incluso l'esodo record di mille miliardi di dollari nel 2022. Per contro, i corrispettivi attivi sono passati da una quota di mercato del 3,2% dell'industria americana della gestione passiva al 14% dei flussi netti totali tre anni dopo l'autunno 2020. Il loro numero è aumentato rapidamente: da gennaio 2022 a ottobre 2023 ne sono stati lanciati 789, quasi quanti in tutto il decennio precedente (810). Nel 2023, i debutti hanno superato di 3 a 1 quelli degli index tracker.

Perché gli ETF attivi hanno avuto successo negli Usa

“Due fattori, correlati tra loro, hanno favorito la proliferazione degli Etf attivi”, dice Jackson. “In primo luogo, nel 2019 la Sec (la Consob statunitense, ndr) ha approvato la norma 6c-11, che consente ai gestori di fondi di creare e riscattare quote di strumenti passivi con panieri personalizzati. Questo è stato importante perché ha dato ai fund manager attivi una certa flessibilità nello sfruttare l'efficienza fiscale dei veicoli”. In secondo luogo, alcune case di gestione hanno approfittato della nuova normativa per convertire parte dei loro fondi di investimento in Etf attivi.

La dinamica di espansione vista negli Stati Uniti si registrerà anche in Europa? Secondo gli esperti, non è solo la saturazione del mercato delle strategie passive tradizionali con la conseguente ricerca di nuove strade per entrare nell'industria degli ETF a favorire la crescita di questi strumenti. È evidente la crescente popolarità dell'“involucro” (wrapper) dell'ETF come veicolo d'investimento”, spiega Garcia-Zarate. “Sebbene gli ETF siano stati tradizionalmente identificati come fondi passivi, la realtà è che sono solo veicoli e non vi è alcun ostacolo alla distribuzione di strategie attive”.

I vantaggi degli Etf attivi

Rispetto a un fondo comune, un ETF attivo presenta diversi vantaggi, tra cui i costi, perché a parità di altre condizioni, gli ETF tendono a essere più economici. Altri vantaggi sono la negoziazione in Borsa in tempo reale e la trasparenza (molti di questi strumenti rendono disponibili le loro posizioni in portafoglio su base giornaliera).

Attenzione, però, gli ETF attivi non sembrano essere dei perfetti sostituti dei fondi tradizionali gestiti attivamente. “Le nostre prime analisi di questo mercato rivelano che le strategie attive tipicamente vendute negli ETF non mostrano la piena flessibilità di un fondo attivo tradizionale”, chiarisce Garcia-Zarate. “Sì, sono attive, ma fino a un certo punto perché devono mantenere il tracking error rispetto al benchmark entro livelli accettabili e quindi contenere il turnover e i costi di gestione”.