

# Gli Etf lanciano la sfida ai fondi comuni

Sono strumenti la cui gestione costa poco e che replicano fedelmente un indice. Una simulazione effettuata da Affari & Finanza mostra che il Lyx S&P/Mib ha reso nell'ultimo anno 5 punti in più della media dei fondi d'investimento

ADRIANO BONAFEDE

**E**tf contro fondi d'investimento. Gli strumenti finanziari da poco quotati sul mercato italiano hanno lanciato il guanto della sfida ai fondi comuni, presenti invece da più di vent'anni. Ma, a giudicare dai primi risultati in termini di rendimento, è possibile prevedere che la difesa per i fondi sarà dura. Gli Etf, che si acquistano e si vendono in Borsa come le azioni o le obbligazioni, sono degli strumenti che replicano esattamente l'indice di una Borsa o di un mercato. Così sono di fatto in diretta concorrenza con i fondi d'investimento che puntano sulla stessa area.

Le differenze tra i due strumenti, che dovrebbero coprire esigenze diverse, sono ampie, ma per il risparmiatore si tratta in moltissimi casi di una vera alternativa secca. Di fatto l'Etf si limita a replicare l'andamento di un indice, mentre il fondo che punta sullo stesso mercato dovrebbe cercare di "battere" il benchmark che si è dato. Lo stile di gestione dei fondi d'investimento è per antonomasia "attivo", cioè cerca di fare meglio dell'indice di riferimento. L'Etf, invece,

non ha alcuna ambizione: sofisticati software variano di continuo il contenuto azionario (ma anche obbligazionario: ci sono anche Etf su obbligazioni) in modo da replicare costantemente l'indice (formato da un gruppo di titoli la cui composizione relativa varia di giorno in giorno).

Lo stile di gestione attivo dei fondi è testimoniato da commissioni di gestione elevate, più commissioni d'ingresso e di uscita, quando non ci sono anche commissioni di performance (che scattano al raggiungimento di particolari obiettivi). Per gli Etf le commissioni di gestione sono al minimo, mentre esistono solo le commissioni di negoziazione per l'acquisto e la rivendita (le stesse che si applicano alla compravendita di titoli azionari od obbligazionari).

Ma vediamo tutto questo con un esempio reale. Abbiamo preso l'Etf Lyxor S&P/Mib, che investe sull'indice italiano e ne abbiamo confrontato il rendimento annuale con una media di fondi di diritto italiano che investono nel medesimo mercato: dalla categoria Morningstar "Azionario Area Euro Large Caps" abbiamo selezionato i fondi classificati da Assogestioni come "Azionari Italia". In questo modo abbiamo se-

lezionato quei fondi che investono in azioni italiane large caps, che è praticamente il contenuto dell'Etf preso in considerazione. Si tratta di un campione di 57 fondi il cui rendimento medio annua-

le (dall'11/4/04 all'11/4/05) è risultato - per un acquisto di 50.000 euro - pari al 12,56 per cento. In questa performance sono compresi tutti i costi, compresi la commissione media d'ingresso e di uscita. La commissione di gestione è stata pari all'1,77 per cento, quella d'ingresso all'1,76 e quella d'uscita allo 0,33.

Il Lyxor S&P/Mib, invece, ha reso effettivamente per lo stesso importo iniziale investito (50.000 euro) il 17,92 per cento. Qui è stata considerata la commissione di gestione dello 0,35 per cento, e quelle di acquisto e rivendita di 38 euro totali (19+19), secondo il tariffario Fineco, uno dei più bassi.

Il confronto è (per l'anno considerato) del tutto a favore dell'Etf. Un solo fondo comune d'investimento ha fatto un po' meglio dell'Etf: si tratta del Bipiemme Italia, che ha avuto qualche frazione in più. Non soltanto. La differenza tra il rendimento effettivo (sono calcolate tutte le spese, anche quelle fiscali, che nei fondi sono già incluse) dell'Etf e quello della media dei fondi considerati è notevolissimo: quasi 5,5 punti percentuali.

Naturalmente il risultato del confronto va preso con le molle.

Per vari motivi. Intanto perché nei fondi le commissioni d'ingresso e di uscita - che sono più alte delle commissioni di negoziazione sugli Etf - "pesano" di più

su un solo anno, e meno se spalmate su più anni. In secondo luogo perché le commissioni di negoziazione su importi più bassi di 50.000 euro peserebbero di più perché sarebbero in percentuale e non in misura fissa: in questo caso, quindi, il rendimento dell'Etf sarebbe leggermente più basso.

In terzo luogo occorre considerare che il confronto in un solo anno è fuorviante e bisognerebbe poter confrontare questi rendimenti nel lungo periodo. Però si potrebbe rispondere che non c'è alcuna ragione perché nel lungo periodo dovrebbe succedere qualcosa che stravolga il risultato di un anno. La verità è che gli Etf sono strumenti semplici, che si possono acquistare con facilità anche su Internet, che costano poco (la commissione di gestione del Lyxor è poco più di un sesto di quella media dei fondi) e che replicano un indice su cui si vuole puntare. L'altra verità è che la gestione dei fondi è più costosa e che lo stile "attivo" dà raramente buoni risultati.

Resta solo un fatto: chi compra Etf deve avere già in mente un portafoglio ideale, mentre chi compra fondi ha la possibilità di farsi consigliare dai promotori o dagli sportellisti bancari.

