

**RISPARMIO** Anche in Italia sono sempre di più i risparmiatori che cercano alternative meno onerose rispetto ai fondi. Dagli Etf fino al trading: ecco una mappa per orientarsi tra i prodotti finanziari più convenienti

# Investimenti low cost

di Marco Capponi

**I**n tempi d'inflazione elevata e crescita economica incerta il rendimento atteso non è più l'unica metrica con cui scegliere i propri investimenti. Anche perché un'offerta sempre più vasta, globale e tecnologicamente avanzata ha portato con sé opportunità a basso costo in grado di sfidare il tradizionale modello europeo (e italiano in primis) fatto di fondi comuni distribuiti dal canale bancario (si veda articolo a pag. 8). L'esempio più lampante è quello degli Etf, che sfidano i fondi sul loro stesso terreno ma con costi decisamente più ridotti: la tabella in pagina, elaborata dalla società di consulenza EY, mostra come i fondi comuni disponibili agli investitori retail abbiano un Ter (acronimo di Total Expense Ratio, cioè l'indice di spesa media) che oscilla tra 1,7% e 2% per i fondi azionari e tra 1,3% e 1,6% per gli obbligazionari. Valore che, per gli Etf, scende in una forchetta compresa tra 0,15% e 0,4% per gli azionari e tra 0,1% e 0,3% per i comparti a reddito fisso. Senza contare le altre commissioni (comprese le retrocessioni), che fanno ulteriormente lievitare il costo dei fondi comuni in carico ai sottoscrittori.

**Etf, fondo o Etf attivo?** Gli Etf, per definizione, sono fondi negoziati in borsa, di conseguenza più liquidi dei tradizionali fondi comuni. La tipologia più diffusa è

quella degli Etf passivi, che replicano un indice di riferimento. Anche se negli ultimi anni si stanno diffondendo sempre più gli Etf attivi, che come suggerisce il nome presuppongono una selezione del paniere da parte dei gestori, ma che sono comunque in grado di comprimere in parte i costi grazie alla maggiore liquidità. «Negli Etf ci sono elementi di novità interessante rispetto a quello che tradizionalmente è stato applicato ai fondi», commenta Giovanni Andrea Incarnato, Italy Wealth & Asset Management Industry Leader di EY. «L'esempio più recente è quello dell'Etf spot in bitcoin, che permette di accedere a prodotti specifici come le criptovalute senza dover per forza comprare i servizi associati».

In generale, spiega l'esperto, il beneficio per gli investitori nel comprare Etf «non è però soltanto nel costo, ma anche in termini di liquidità, perché un Etf si può negoziare sul mercato secondario». Lato performance, infine, «gli Etf negli ultimi anni hanno spesso superato i fondi comuni». Attenzione però agli svantaggi: «Gli Etf», prosegue Incarnato, «sono più rigidi dei fondi tradizionali nella risposta agli eventi di mercato, perché è difficile correggere l'asset allocation in corsa quando si replica un indice». In altre parole, «il gestore può correggere l'asset allocation in risposta agli eventi avversi, gli Etf non riescono».

**Effetto Etf sui costi.** A livello



globale, ha calcolato EY in un recente studio, il mercato degli Etf ha raggiunto a fine 2023 gli 11,6 mila miliardi di masse in gestione, e dovrebbe arrivare ai 25 mila miliardi nel 2030. In termini di

quote di mercato, fatto 100 il totale delle masse dei fondi aperti regolamentati, il peso degli Etf è salito negli Stati Uniti dal 10% del 2013 al 20% del 2023, e dal 4% all'8-9% in Europa. Questa ascesa, soprattutto negli Usa, si è tradotta in un adattamento dei costi dei fondi comuni verso l'asticella fissata - al ribasso - dagli Etf. Un fenomeno che è stato anche ribattezzato *Vanguard Effect*, dal nome della società di gestione che più si è contraddistinta per le sue politiche di replicanti a basso costo. Negli Stati Uniti il divario tra costo dei fondi comuni e degli Etf si è ricucito quasi del tutto: 0,66% medio il Ter dei primi, 0,44% dei secondi.

**Un trend inarrestabile.** Secondo Incarnato il fenomeno in atto conferma che, anche in Europa e in Italia, «ci sarà un ribasso dei costi». Le società di gestione del Vecchio continente «possono ridurre il costo dei prodotti tradizionali, oppure trasformare l'offerta proponendo più Etf». La prima strada, secondo l'esperto di EY, «è quella più facile da percorrere in tempi rapidi, anche perché in Europa la distribuzione bancaria fa lievitare i costi».

Lato riduzione dei costi, in particolare, le sgr potranno agire su al-

cuni aspetti. Primo, «l'esternalizzazione di attività non core». Secondo, «l'uso dell'intelligenza artificiale e della tecnologia in generale, perché si possono automatizzare già gran parte delle fasi di costruzioni del portafoglio e asset allocation». Ci sono poi due

aspetti che interessano molto più da vicino l'investitore finale. Da una parte, prosegue Incarnato, «ci può essere spazio per le sgr per farsi riconoscere un price premium per gli Etf attivi, che stanno mostrando performance più alte dei fondi comuni». Dall'altra, «a livello di economie di scala prevediamo un sempre maggiore coinvolgimento delle case americane in Europa». Non a caso, già oggi otto delle prime società di Etf sono americane.

**L'alternativa del trading.** Al di là del dibattito tra fondi ed Etf, per un investitore retail attento al tema dei costi esistono anche alcune strade alternative. Una su tutte è il modello fai-da-te per antonomasia, quello delle piattaforme di trading. Scrollatasi ormai di dosso la vecchia nomea per cui fossero quasi assimilabili al gioco d'azzardo, i broker che offrono il servizio di trading - quelli affidabili e regolamentati, s'intende - propongono in generale

un servizio di conto trading (spesso attivabile gratuitamente) tramite il quale eseguire i propri acquisti su varie tipologie di strumenti finanziari, dalle azioni ai bond agli Etf (anche tramite piani di accumulo) fino ai certificati o alle criptovalute. In generale, o si paga una piccola commissione per ogni operazione svolta, oppure ci sono pacchetti in abbonamento, come avviene nel caso dell'unicorno tedesco Scalable Capital proposto nella tabella in pagina.

Il pro delle piattaforme di trading è ovviamente in termini di costi, che vengono abbassati sensibilmente se non proprio annullati. D'altro canto però il fai-da-te rischia di privare gli investitori di quel servizio di assistenza professionale che è inclu-





so (a pagamento) nei servizi di consulenza ed è inglobato anche (in forma indiretta) nel processo di costruzione del portafoglio che fanno i gestori dei fondi attivi.

**Polizze e previdenza.** Se da una parte la ricerca del low cost è un'esigenza sempre più diffusa è anche vero, dall'altro lato, che non tutti i prodotti d'investimento si prestano a un abbassamento radicale dei prezzi. Gli esempi più eclatanti sono rappresentati

dai prodotti pensionistici e assicurativi: per loro natura, vista la finalità di protezione del patrimonio e costruzione di un'integrazione all'assegno pubblico, si prestano maggiormente a una gestione attiva. Anche se di recente il ceo di Blackrock, Larry Fink, nella consueta lettera annuale agli azionisti ha proprio parlato della necessità di ampliare sempre più l'uso degli Etf nei prodotti previdenziali, proprio per un tema legato all'abbassamento dei costi. Nella sua ultima relazione la Covip (Commissioni di Vigilanza sui Fondi Pensione) ha riportato gli Indicatori Sintetici di Costo (Isc) associati alle varie tipologie di prodotti previdenziali. In caso di permanenza per 10 anni nella forma pensionistica, si va da un Isc medio dello 0,47% per i fondi negoziali all'1,35% dei fondi aperti, fino 2,17% dei Piani Individuali Pensionistici (Pip). Questo perché i fondi negoziali sono fondi chiusi per i lavoratori dipendenti, e gli iscritti pagano solo i costi amministrativi e finanziari. Mentre gli altri incorporano spese determinate in via preventiva dalla società istitutrice per remunerare l'impresa e coprire gli oneri sostenuti, oltre alle quote di collocamento.

**Strumenti evoluti: il costo**

**cresce.** Infine, c'è la casistica di quei prodotti evoluti, pensati per investitori che hanno una certa familiarità con le offerte più complesse nell'universo dei prodotti finanziari. Ad esempio i certificati derivati cartolarizzati pensati per portare nel portafoglio degli investitori individuali strategie di solito appannaggio di quelli professionali, e che stanno spopolando sempre più tra le reti di consulenza. La loro struttura articolata comporta necessità tecniche nella costruzione che ricadono poi sul cliente finale. Tanto che una ricerca condotta da Acepi (l'associazione di categoria di questi strumenti), con dati relativi al 2020, ha visto che i certificati a capitale protetto avevano un costo di acquisizione medio del 3,31%, con commissioni riconosciute al distributore del 2,26%. (riproduzione riservata)



### FONDI O ETF? COSTI A CONFRONTO

Si considera un investitore retail che vuole investire 5.000 euro

Prodotto di investimento	Ter medio annuo (total expense ratio)	Commissione di entrata (%) una tantum	Commissioni di negoziazioni (%)	Commissioni di performance (%)	Commissione di gestione media (%)	Commissione di retrocessione media (%)
Fondi azionari	1,7%-2%	1,5%-2%	-	variabile	1,5%-1,8%	0,9%-1,2%
Fondi obbligazionari	1,3%-1,6%	1,4%-2%	-	variabile	1%-1,4%	0,5%-0,8%
Etf azionari	0,15%-0,40%	-	0,15%-0,25%	-	-	-
Etf obbligazionari	0,10%-0,30%	-	0,15%-0,25%	-	-	-

Fonte: EY su ricerca Esma Market Report Costs and Performance of Eu Retail Investment Products 2023

Withub

### I COSTI DI UNA PIATTAFORMA DI TRADING: IL CASO SCALABLE CAPITAL

	Free	Prime	Prime+
Costi	<b>0,99€ / operazione</b> Paghi per ogni operazione	<b>2,99€ / mese</b> Abbonamento flat: investi senza costi d'ordine a partire da 250 € di importo dell'ordine	<b>4,99€ / mese</b> Abbonamento flat: investi senza costi d'ordine a partire da 250 € di importo dell'ordine
Interessi	-	-	<b>4,0% annuo</b> per 4 mesi, poi 2,6 % annuo
Analisi del portafoglio (Insights)	Limitata	Versione completa	Versione completa
Price alert	3	Illimitati	Illimitati
Gruppi di portafoglio	1	Illimitati	Illimitati
Pagamento in tempo reale (Instant)	0.99 %	0.69 %	0.69 %
Crypto (Supplemento spread)	0.99 %	0.69 %	0.69 %

Fonte: Scalable Capital

Withub

