

# Etf vietati ai risparmiatori?

L'Esma (European Securities and Market Authority), ovvero l'organismo UE di controllo dei mercati, sta preparando un giro di vite sugli Etf (Exchange Traded Fund).

Ma che cosa sono gli Etf?

Sono dei veri e propri Fondi comuni di investimento che dichiarano di non effettuare una gestione attiva (ovvero non selezionano i titoli di un indice, non effettuano trading, in altri termini non hanno un gestore) ma che si limitano a replicare l'andamento di un indice (azionario, obbligazionario, materie prime, ecc.). Sono nati più di 20 anni fa negli Usa per permettere alle Banche di acquistare con un'unica operazione la totalità di un mercato (a quel tempo si trattava di soli indici azionari come l'S&P 500 o il Nasdaq) al posto di dover acquistare ogni singolo titolo che compone l'indice stesso. Quali i vantaggi? Chiaramente la comodità, la trasparenza, i bassi costi (non dovendo pagare un gestore i costi annui sono nell'ordine di frazioni di punto percentuale), la velocità di esecuzione dell'operazione (gli etf sono quotati in borsa come un Btp o un'azione).

Il mercato degli Etf si è dapprima sviluppato negli Stati Uniti anche ai risparmiatori privati ed infine, poco meno di 10 anni fa, sono sbarcati nel Vecchio continente. Qui da noi hanno ricevuto un'accoglienza assolutamente fredda da parte delle Banche, poiché questi strumenti rappresentano un'alternativa a basso costo dei Fondi comuni tradizionali commercializzati dagli Istituti di credito e quindi vanno ad erodere un loro business estremamente ricco (i costi di gestione annui totali dei Fondi comuni azionari sono superiori al 2%). In Italia sono quindi ancora poco conosciuti dai risparmiatori e vengono utilizzati principalmente dagli Investitori istituzionali, ma rappresentano, come detto sopra, un temibile concorrente per i loro prodotti del risparmio gestito.

Allora perché un giro di vite nei confronti di questi strumenti? Ufficialmente perché sono diventati pericolosi, perché contengono derivati, perché sono opachi...

Come ogni prodotto di successo gli Etf si sono evoluti e sono comparse tecniche di gestione più efficienti, l'offerta si è ampliata cercando di coprire molte possibilità diverse di investimento. In questo modo sono comparsi Etf che replicano l'andamento di materie prime (Exchange Traded Commodities), indici esotici, andamenti dei mercati al ribasso (Etf short), ecc.

A mio parere si tratta della normale evoluzione di un prodotto e, pur non condividendo questo tipo di sviluppo, di ricerca di nicchie di mercato inesplorate. Tra qualche anno quello che sarà superfluo e non gradito sparirà (gli emittenti comunque sostengono dei costi per creare e quotare gli Etf) e rimarranno i prodotti che più avranno incontrato il gradimento degli investitori, Istituzionali e privati.

Ma allora perché vagliare lo stop della vendita dei prodotti innovativi ai risparmiatori? Viene detto che gli Etf espongono al rischio di controparte gli investitori che nella maggior parte dei casi ne sono del tutto ignari. Ma allora non basterebbe prevedere un'informativa contrattuale più precisa?

Se fosse sincero l'intento dell'Esma mi chiedo perché nei mercati circolino ancora prodotti come le opzioni, i covered warrant, e addirittura le polizze Unit linked (che tanti danni han già fatto!).

E i titoli azionari? Chi tra i risparmiatori ne conosce davvero i rischi? Vietiamo anche questi allora.

E i Titoli di stato? Chi ne sa valutare l'effettiva pericolosità se addirittura i politici affermano che esperti quali le Società di rating si stanno sbagliando sul rischio Grecia, Portogallo, Irlanda...

Per coerenza allora l'Esma dovrebbe pensare di vietare l'acquisto ai risparmiatori anche dei Titoli di stato.

L'impressione di fondo è che con la scusa della pericolosità si voglia fare un grande regalo alle Banche cercando di eliminare un concorrente che, se ben conosciuto, metterebbe a rischio i loro bilanci.

Andrea Zanella (consulente finanziario indipendente)