

STRUMENTI PER INVESTIRE

ALLA PORTATA DI TUTTI

EFFICIENZA
> 17 OTTOBRE

TRASPARENZA
> 24 OTTOBRE

LIQUIDABILITÀ
> 31 OTTOBRE

FLESSIBILITÀ
> 7 NOVEMBRE

ACCESSIBILITÀ

Volumi e prezzi fattori chiave per individuare un buon Etf

La liquidità di un titolo è un elemento molto importante nella selezione di uno strumento di investimento. Spesso viene trascurato mentre ha un impatto non indifferente soprattutto sui rendimenti finali dei prodotti. In questa puntata di «Etf Semplice» ci occupiamo appunto dell'importanza del fattore liquidità negli Etf e di come può essere individuata dall'investitore. Il ciclo di cinque appuntamenti continua fino a sabato 14 novembre

Lucilla Incorvati

La liquidità negli strumenti finanziari è un tema purtroppo sottovalutato dalla maggioranza dei piccoli investitori. Eppure ha un impatto non indifferente sulle performance e sul risultato di un prodotto di investimento. Questo è tanto più vero anche per gli Etf. «Gli Etf quotati in Italia da questo punto di vista spiccano positivamente rispetto ad altre tipologie di prodotti come per esempio i certificati», spiega Andrea Zanella, consulente indipendente. Innanzitutto, da regolamento è prevista la presenza costante di almeno un intermediario (market maker) - aggiunge - che è obbligato a "fare prezzo" sia in acquisto sia in vendita».

Secondo l'esperto, per valutare un Etf in base al parametro liquidità, il piccolo risparmiatore che non ha a disposizione grandi mezzi può per esempio consultare la pagina di Plus24 che ospita il rating Consultique (viene anche fornito a richiesta dalla società), che valuta ogni singolo Etf quotato in Borsa Italiana anche attraverso il criterio della liquidità. In alternativa deve controllare due parametri: i volumi scambiati e la differenza percentuale tra il prezzo di acquisto e di vendita. Più ci sono volumi e meno elevata è la differenza tra i prezzi, quindi più è valido lo strumento. Lo si può fare consultando il sito di Borsa Italiana che offre i dati mensili sui volumi e spread su ogni singolo Etf/Etc. «In ogni caso è importante controllare al momento della compravendita quante proposte di acquisto e quante di vendita sono presenti sul mercato», conclude Zanella - «più ce ne sono e meglio è. Questo si fa attraverso il cosiddetto book».

Anche per un soggetto istituzionale la maggiore o minore liquidità è un elemento non trascurabile nella selezione dei vari Etf. «Il livello di liquidità degli Etf è uno

dei parametri di selezione con cui scegliamo gli Etf divenuti parte integrante della nostra asset allocation da molti anni», ricorda Andrea Turrini, responsabile dei fondi di previdenza aziendale di banca Mps. «Oltre alla preventiva diligenza di compatibilità con il mandato e con il DM 166/2014 - aggiunge - abbiamo consolidato internamente una matrice di valutazione dei parametri di selezione (quali la tracking error storica, la tracking difference, il Ter, etc) e alcuni di questi sono direttamente legati al grado di liquidità dell'Etf oggetto di analisi, cioè la differenza tra il prezzo di offerta e quello di domanda che ovviamente appare come un costo implicito per ogni investitore. «Ponendo attenzione sui costi infatti, tale differenziale è assai contenuto come abbiamo notato per alcuni Etf che replicano perfettamente i nostri benchmark. In particolare quelli grandi con masse importanti che girano mediamente con spread intorno 0,15% a cui sono associati più market maker. Questo si traduce per noi in un vantaggio istantaneo di minori costi di transazione specie se accompagnato al fenomeno di bassa liquidità di alcuni mercati obbligazionari generata dalle più stringenti regolamentazioni e del conseguente maggiore costo del capitale per gli intermediari che operano nei mercati «capitali». Come ricorda l'esperto, il ricorso ad alcune categorie di Etf è fondamentale anche per implementare la posizione sui paesi emergenti in modo efficiente e a un prezzo noto nel momento in cui si opera. «Nei nostri fondi facciamo ricorso a tutte le tipologie di Etf - conclude Turrini - ma la caratteristica comune è sempre la liquidità, che associata alla rapidità e all'efficienza dello strumento, è utile non solo nella replica passiva dei benchmark ma anche sotto il profilo tattico».

«In questi mercati più chiusi diventano accessibili e molto liquidi»

Gabriele Petrucciani

Sono arrivati come semplici comparse. Negli anni gli Exchange traded fund (Etf) sono riusciti a occupare una poltrona in prima fila nei portafogli degli investitori, istituzionali e non. Gli elementi che ne hanno determinato il successo? L'economicità, la diversificazione, la trasparenza e ultimo, ma non meno importante, la liquidità. Quest'ultimo, in particolare è un elemento essenziale degli investimenti. Spesso non viene preso in considerazione, anche perché non tutti sanno cos'è e non tutti ne hanno compreso la valenza. I mercati troppo spesso, soprattutto negli ultimi anni, subiscono eventi imprevedibili. Eventi che fanno aumentare la volatilità e che possono impattare sui livelli di liquidità dei titoli, Etf compresi, nonostante l'attività dei market maker. In queste situazioni diventa più difficile scambiare un "replicante" sul mercato. In mercati poco liquidi, infatti, il differenziale tra prezzo in acquisto e prezzo in vendita, il cosiddetto spread bid-ask, tende ad allargarsi, rendendo quindi più complicato chiudere un'operazione

DALLA CARTA AL WEB Per ulteriori approfondimenti e continui aggiornamenti vai sul sito www.ilssole24ore.com/etf-facile

Lo spread per comparti

Spread bid/ask degli Etf quotati - in %. Dati Borsa italiana per classi dimensionali da 5mln

Etf	0,18	Equity emerging East Europe	0,45
Etf Developed market	0,15	Equity emerging World	0,28
Equity Italy	0,08	Equity Short (emerging)	0,65
Equity Europe - Regional	0,11	Etf Corporate Government Bonds	0,14
Equity Europe - Single Country	0,23	Inflation	0,16
Equity World	0,14	Liquidity	0,13
Equity North America	0,17	Corporate Bonds	0,16
Equity Pacific	0,22	Aggregate Bonds	0,21
Equity Short (developed)	0,20	Bond Short	0,32
Leveraged Long	0,13	Bond Leveraged Long	0,10
Leveraged Short	0,22	Bond Leveraged Short	0,08
Etf Emerging Markets	0,42	Government Bonds - Emerging	0,29
Equity emerging Africa/Middle East	0,93	Government Bonds - Euro	0,08
Equity emerging Asia	0,47	Government Bonds - Italy	0,08
Equity emerg. Centre/South America	0,56	Government Bonds - World	0,22

In alcuni casi può scamm meglio del sottostante

I mercati più chiusi diventano accessibili e molto liquidi

Gabriele Petrucciani

Sono arrivati come semplici comparse. Negli anni gli Exchange traded fund (Etf) sono riusciti a occupare una poltrona in prima fila nei portafogli degli investitori, istituzionali e non. Gli elementi che ne hanno determinato il successo? L'economicità, la diversificazione, la trasparenza e ultimo, ma non meno importante, la liquidità. Quest'ultimo, in particolare è un elemento essenziale degli investimenti. Spesso non viene preso in considerazione, anche perché non tutti sanno cos'è e non tutti ne hanno compreso la valenza. I mercati troppo spesso, soprattutto negli ultimi anni, subiscono eventi imprevedibili. Eventi che fanno aumentare la volatilità e che possono impattare sui livelli di liquidità dei titoli, Etf compresi, nonostante l'attività dei market maker. In queste situazioni diventa più difficile scambiare un "replicante" sul mercato. In mercati poco liquidi, infatti, il differenziale tra prezzo in acquisto e prezzo in vendita, il cosiddetto spread bid-ask, tende ad allargarsi, rendendo quindi più complicato chiudere un'operazione

ne al prezzo desiderato. Viceversa, più il mercato è liquido e più è facile operare in breve tempo e ai livelli di prezzo desiderati.

L'EFFICIENZA NEGLI ETF

Rispetto ai titoli, ma anche ai fondi comuni, «l'Etf è lo strumento che risulta più efficiente in termini di liquidità, per due ragioni - spiega Emanuele Bellingeri, responsabile per l'Italia di iShares (gruppo BlackRock) -. La prima è l'effetto diversificazione. Replicando un indice, quindi un paniere di titoli, un tracker riesce ad affrontare meglio rispetto a un singolo titolo i momenti di difficoltà dei mercati». Un esempio in cui si è vista la riva dal record mondiale di Borsa italiana fatto segnare dagli Etf nel 2008. «In piena crisi, all'indizio del fallimento di Lehman Brothers, gli istituzionali si sono spostati verso il mondo dei replicanti, proprio per la liquidità più efficiente». Ma per avere una prova concreta di questo assunto non è necessario ripercorrere casi così estremi. «Basta guardare cosa è successo giovedì 22 ottobre in occasione del discorso di Mario Draghi post meeting Bce - continua Bellingeri -. Gli Etf su attività più rischiose, come azioni e high yield, sono stati inondati da flussi molto elevati. Questo è testimonianza che, per la loro facilità di acquisto e vendita, i replicanti sono un valido strumento anche per un riposizionamento tattico di breve periodo».

Il secondo favore degli Etf è di rendere che in realtà sempre tracker è più te - sottol -. Con il p mentare d diventato i miatore ch per esemp faccia att piuttosto c singoli tit dice. Quest cile da com so effetto s meno liqui rate, high y

MISURARE. Ma come si Etf? «Basta goziazione dare un'ocx ovvero den indicano le mentre i pr vendita, nd -. Facendo valori si ha value dell' possibile a comprand spread è ti hanno estig nel breve, i che il livello

