Funds people

www.ecostampa.it

TENDENZE GESTIONE PASSIVA
di Monica F. Zerbinati

# LA STAGIONE D'ORO DEGLI ETF (MA NON PER TUTTI)

Con diffuse perdite e la quasi totalità degli asset in sofferenza, le caratteristiche degli strumenti passivi permettono di sfruttare il momento con operazioni speculative che però non sono appannaggio di tutte le tipologie di investitori.

Superato il giro di boa del 2022, è interessante stilare un bilancio parziale dell'anno corrente sul risparmio gestito, attivo e in particolare passivo. L'annata indubbiamente non è delle migliori: non solo lo scoppio del conflitto in Europa, ma anche e soprattutto le fiammate inflazionistiche - determinate da ragioni variegate ed indipendenti, e la guerra ne è solo una delle diverse - stanno spingendo le banche centrali a "sacrificare" i mercati finanziari pur di contenere i risvolti più gravi sul costo del denaro e sull'economia reale.

Con particolare riferimento alla Federal Reserve, è palese la volontà di raffreddare il sentiment degli operatori e di indurre la percezione di una recessione, voluta e regolata, pur di riportare sotto controllo l'inflazione: gode di un ampio margine di azione, con la disoccupazione ai minimi storici. L'inevitabile conseguenza è la sofferenza delle borse, con dispiacere per gli investitori, grandi e piccoli.

In un contesto di generalizzata flessione degli attivi, esistono però alcuni asset che stanno vivendo una stagione d'oro. È bene però anticipare che la natura straordinaria dei rally di breve-medio periodo ora in atto e l'esiguità delle asset class in essi coinvolti, difficilmente permettono di portare in positivo il bilancio di portafogli ben bilanciati e costruiti in un'ottica di pianificazione finanziaria. Il momento è quindi interessante per operazioni di natura quasi esclusivamente speculativa e per ribilanciare la componente aggressiva dei portafogli diversificati.

## OVERVIEW

L'overview sul mondo degli ETF mette in luce le strategie più efficaci per trarre vantaggio da fenomeni altrimenti dannosi per gli investimenti. L'esplosione del costo delle materie

**TOP 10 CATEGORIE ETF 2022**

| CATEGORIA FIDA | RENDIMENTO | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | YTD | 1Y | 3Y | 5Y | 10Y | YTD | 1Y |
| Commodities Leva 3 Long | 138,46% | 155,90% | 127,84% | 127,02% | - | 55,88% | 46,86% |
| Azionari Leva 3 Short | 86,68% | 52,83% | -74,04% | -84,56% | - | 38,16% | 43,43% |
| Obbligazionari Leva 5 Short | 66,15% | 69,89% | 9,01% | -32,76% | - | 24,32% | 30,48% |
| Commodities Leva 2 Long | 58,70% | 80,87% | 149,46% | 147,28% | -3,15% | 40,09% | 31,85% |
| Commodities - Petrolio | 56,14% | 70,51% | 144,55% | 242,48% | 48,50% | 20,64% | 30,49% |
| Azionari Leva 2 Short | 43,57% | 26,84% | -58,86% | -68,66% | -95,15% | 32,72% | 32,44% |
| Obbligazionari Leva 3 Short | 39,70% | - | - | - | - | 14,63% | - |
| Azionari Settoriali - Energia | 35,20% | 52,48% | 47,69% | 53,16% | 25,86% | 31,20% | 27,27% |
| Obbligazionari Leva 2 Short | 27,61% | 32,69% | 10,04% | -8,77% | -50,30% | 10,11% | 12,16% |
| Commodities | 24,44% | 38,72% | 50,84% | 58,26% | -2,52% | 22,23% | 17,74% |

Fonte: FIDA. Dati (%) disponibili al 15 luglio 2022.

**TOP 10 ETF 2022, QUOTATI SU BORSA ITALIANA**

| NOME | VALUTA | ISIN | CATEGORIA FIDA | RENDIMENTO | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | YTD | 1Y | 3Y | 5Y | 10Y | YTD |
| GraniteShares 3x Short Netflix Daily ETP | EUR | XS2193970899 | Azionari Leva 3 Short | 692,42% | - | - | - | - | 334,07% |
| GraniteShares 3x Short FAANG Daily ETP | EUR | XS2305051018 | Azionari Leva 3 Short | 209,08% | - | - | - | - | 107,70% |
| SG ETC Natural Gas +2x Daily Lev Collat | EUR | XS1526243016 | Commodities Leva 2 Long | 186,88% | 116,02% | -56,42% | -81,94% | - | 169,88% |
| WisdomTree Natural Gas 2x Daily Leveraged | EUR | JE00BDD9Q956 | Commodities Leva 2 Long | 186,48% | 124,19% | -48,84% | -82,87% | -99,12% | 156,84% |
| GraniteShares 3x Short FATANG Daily ETP | EUR | XS2305051950 | Azionari Leva 3 Short | 178,21% | - | - | - | - | 111,92% |
| WisdomTree Natural Gas 3x Daily Leveraged | EUR | IE00BLRPRG98 | Commodities Leva 3 Long | 158,33% | 26,42% | -93,10% | -99,08% | - | 232,01% |
| GraniteShares 3x Short UBER Daily ETP | EUR | XS2193973059 | Azionari Leva 3 Short | 131,61% | - | - | - | - | 133,67% |
| GraniteShares 3x Short GAFAM Daily ETP | EUR | XS2305051448 | Azionari Leva 3 Short | 129,10% | - | - | - | - | 74,44% |
| WisdomTree NASDAQ 100 3x Daily Short | EUR | IE00BLRPRJ20 | Azionari Leva 3 Short | 126,42% | 58,97% | -91,86% | -97,74% | - | 78,19% |
| GraniteShares 3x Short NVIDIA Daily ETP | EUR | XS2193972168 | Azionari Leva 3 Short | 125,16% | - | - | - | - | 261,59% |



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
161183
L'ECO DELLA STAMPA
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE

www.ecostampa.it

prime e la contemporanea correzione di equity e bond sono infatti ben sfruttati dagli strumenti a leva sulle commodities e allo scoperto su azioni e obbligazioni: ad oggi gli ETF a leva 3 sulle commodities fruttano quasi il 140% ytd, seguiti dall'87% degli azionari leva 3 short e dal 66% degli obbligazionari leva 5 short. Gli strumenti passivi sulle commodities che non fanno uso della leva avanzano invece di un più che piacevole 24%, che con il focus sul petrolio raggiunge il 56 per cento. Bene anche gli ETF sui titoli energetici a +35 per cento.

Inevitabile è il confronto con i corrispettivi strumenti caratterizzati dalla gestione attiva. I fondi sulle commodities nello stesso periodo rendono il 19%, i ritorno assoluto sulle materie prime il 18%, i settoriali energia il 16 per cento. Un gap di rendimento che non è attribuibile unicamente ai maggiori costi di management e di transazione, pur esistenti e connaturati. Di fronte alla scelta tra ETF e fondo comune è però necessario valutare il profilo di rischio e rendimento delle tipologie di strumenti alla luce anche di altre dimensioni.

Per quanto riguarda l'esposizione agli azionari energia, in media gli ETF non solo rendono di più su tutti i profili temporali considerati, ma presentano anche una volatilità lievemente più contenuta ed un massimo draw down sostanzialmente in linea con gli strumenti attivi. Il profilo di rendimento corretto per il rischio, sintetizzato dagli indici di Sharpe e Sortino, è quindi quantitativamente migliore per la gestione passiva.

Meno chiaro è invece il quadro che emerge con riferimento alle commodities, un mondo estremamente eterogeneo al quale è possibile esporsi attraverso canali sensibilmente difformi, e per il quale la parallela esistenza di prodotti di investimento diversi costituisce una plus irrinunciabile. Nel caso delle materie prime, i fondi comuni presentano un vantaggio in termini di rischiosità rispetto agli ETF e, osservando il medio lungo periodo, anche di performance. Non è agile e forse nemmeno opportuno cercare di decretare un vincitore tra fondi ed ETF, in parte perché il puro rendimento è solo una delle statistiche impattanti su un portafoglio, ma soprattutto perché la struttura dell'offerta delle due tipologie è costruita per rispondere ad esigenze diverse.

## STRUMENTI FUNZIONALI

Pur in continuo sviluppo ed arricchimento, l'offerta di ETF è fortemente concentrata su asset azionari e commodities, e raggiunge la sua massima espressione attraverso strategie decisamente dinamiche come l'utilizzo della leva finanziaria e le vendite ►

| VOLATILITÀ | | | VOLATILITÀ NEGATIVA | | | SHARPE | | | SORTINO | | | PERDITA MASSIMA | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3Y | 5Y | 10Y | 1Y | 3Y | 5Y | 1Y | 3Y | 5Y | 1Y | 3Y | 5Y | 1Y | 3Y | 5Y |
| 44,49% | 38,43% | 39,36% | 16,45% | 23,88% | 21,85% | 1,98 | 0,77 | 0,54 | 5,63 | 1,44 | 0,95 | 33,28% | 61,73% | 66,72% |
| 44,30% | 41,66% | 37,84% | 21,67% | 37,05% | 33,60% | 1,13 | NEG | NEG | 2,27 | NEG | NEG | 29,15% | 89,04% | 92,87% |
| 26,25% | 24,42% | - | 13,89% | 16,75% | 16,99% | 2,04 | 0,31 | NEG | 4,49 | 0,49 | NEG | 28,12% | 40,87% | 65,84% |
| 30,89% | 26,79% | 24,05% | 13,03% | 17,06% | 15,24% | 2,19 | 1,24 | 0,84 | 5,35 | 2,24 | 1,48 | 23,98% | 40,06% | 50,52% |
| 38,24% | 34,43% | 30,09% | 16,06% | 22,37% | 21,42% | 2,27 | 1,08 | 0,95 | 4,32 | 1,85 | 1,53 | 20,45% | 53,99% | 58,76% |
| 33,48% | 30,87% | 27,68% | 16,11% | 26,78% | 24,20% | 0,81 | NEG | NEG | 1,64 | NEG | NEG | 24,80% | 77,64% | 81,99% |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 17,25% | - | - |
| 32,13% | 28,29% | 22,89% | 13,87% | 19,90% | 18,14% | 1,73 | 0,62 | 0,48 | 3,40 | 1,00 | 0,74 | 19,21% | 51,72% | 58,58% |
| 10,79% | 10,03% | 9,68% | 4,70% | 6,42% | 6,74% | 2,52 | 0,45 | NEG | 6,51 | 0,75 | NEG | 11,71% | 19,69% | 35,05% |
| 16,58% | 14,45% | 13,46% | 9,15% | 10,87% | 9,59% | 1,96 | 0,98 | 0,73 | 3,79 | 1,50 | 1,10 | 14,00% | 26,60% | 29,46% |

| VOLATILITÀ | | | | VOLATILITÀ NEGATIVA | | | SHARPE | | | SORTINO | | | PERDITA MASSIMA | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1Y | 3Y | 5Y | 10Y | 1Y | 3Y | 5Y | 1Y | 3Y | 5Y | 1Y | 3Y | 5Y | 1Y | 3Y | 5Y |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 155,79% | 116,20% | 100,84% | - | 80,23% | 67,49% | 59,64% | 1,12 | 0,27 | 0,09 | 2,17 | 0,47 | 0,15 | 71,91% | 92,48% | 97,73% |
| 146,16% | 108,60% | 95,21% | 80,77% | 77,40% | 63,60% | 57,17% | 1,17 | 0,29 | 0,04 | 2,22 | 0,49 | 0,07 | 70,58% | 90,83% | 97,45% |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 219,14% | 165,08% | 141,41% | - | 111,58% | 94,53% | 84,42% | 1,17 | 0,26 | 0,01 | 2,30 | 0,46 | 0,02 | 87,49% | 98,57% | 99,84% |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 73,05% | 63,65% | 58,04% | - | 31,43% | 50,62% | 46,12% | 0,84 | NEG | NEG | 1,96 | NEG | NEG | 37,86% | 96,99% | 99,00% |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

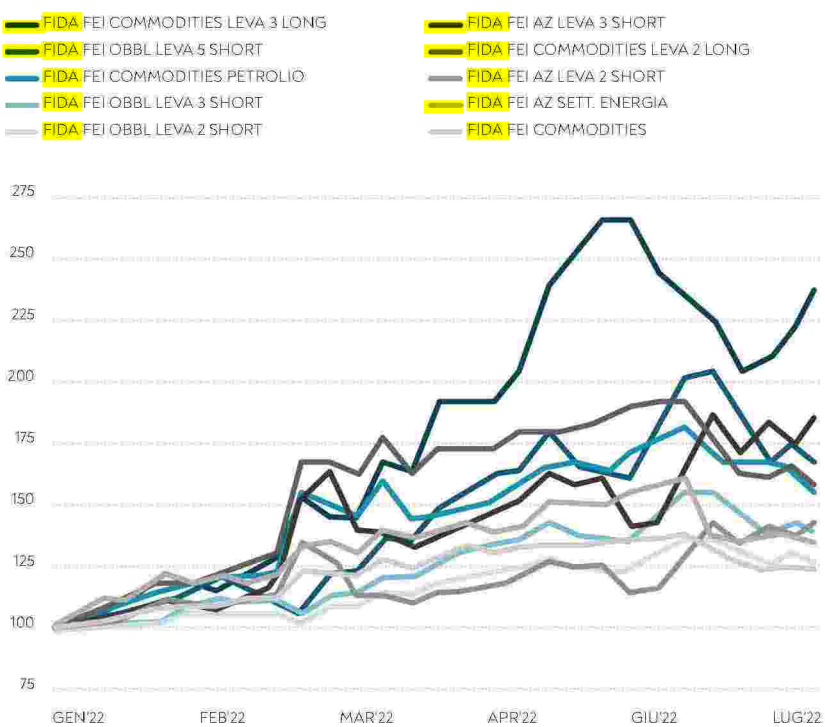


Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
161183
L'ECO DELLA STAMPA
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE

www.ecostampa.it



## TOP 10 CATEGORIE ETF 2022




Fonte: FIDA. Dati settimanali.

allo scoperto. Gli aspetti tecnici e tecnologici nella costruzione degli indici e la loro replica rappresenta un aspetto che si contrappone nettamente alla vocazione più discrezionale della gestione attiva che caratterizza la maggior parte dei fondi comuni, che continuano - a torto o ragione - ad essere lo strumento elettivo per la costruzione dei portafogli in ottica di medio-lungo termine, in un'ottica di contenere al minimo l'operatività ed il turnover di strumenti.

In conclusione, possiamo osservare come in condizioni di mercato particolari come quella che stiamo vivendo, con diffuse perdite e la quasi totalità degli asset in sofferenza, le caratteristiche precipue degli ETF permettono di sfruttare il momento con operazioni speculative che però non sono appannaggio di tutte le tipologie di investitori. Nella top ten degli ETF da inizio anno infatti, accanto a performance sbalorditive sul year to date, non mancano i segni meno su orizzonti più lunghi e soprattutto perdite massime che sfiorano la totalità del capitale. Si tratta quindi di strumenti indiscutibilmente funzionali, ma da maneggiare con cura e con profonda consapevolezza della loro natura.

L'OPINIONE DI

**ANDREW PATTERSON**
Senior International Economist Vanguard

## PREVISIONI SUI RENDIMENTI A LUNGO TERMINE

Molte cose sono cambiate da quando Vanguard ha pubblicato le previsioni economiche e di mercato per il 2022. Le difficoltà del mercato del lavoro e della catena di approvvigionamento stavano già favorendo l'inflazione prima dell'inizio dell'anno, ma l'invasione russa dell'Ucraina e le politiche zero-Covid della Cina hanno peggiorato la situazione. Le banche centrali sono state costrette a giocare d'anticipo nella lotta all'inflazione, aumentando i tassi d'interesse più rapidamente e forse in misura maggiore del previsto. Ma questi interventi rischiano di raffreddare le economie fino a farle entrare in recessione. I mercati azionari e obbligazionari ne hanno risentito fortemente. Il calo dei mercati presenta però anche un risvolto positivo: per via delle attuali valutazioni azionarie più basse e dei tassi d'interesse più elevati l'ultima esecuzione del nostro modello finanziario proprietario, il Vanguard Capital Markets Model (VCCM), suggerisce rendimenti attesi a lungo termine più elevati per i mercati globali rispetto a inizio anno. Le nostre previsioni dei rendimenti decennali annualizzati per la maggior parte dei mercati azionari sono di oltre un punto percentuale superiori ai livelli di fine 2021. Anche le nostre previsioni dei rendimenti obbligazionari sono superiori di circa 1,5 punti percentuali.



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
161183
L'ECO DELLA STAMPA
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE