

OTTENERE REDDITO DAI FONDI PASSIVI

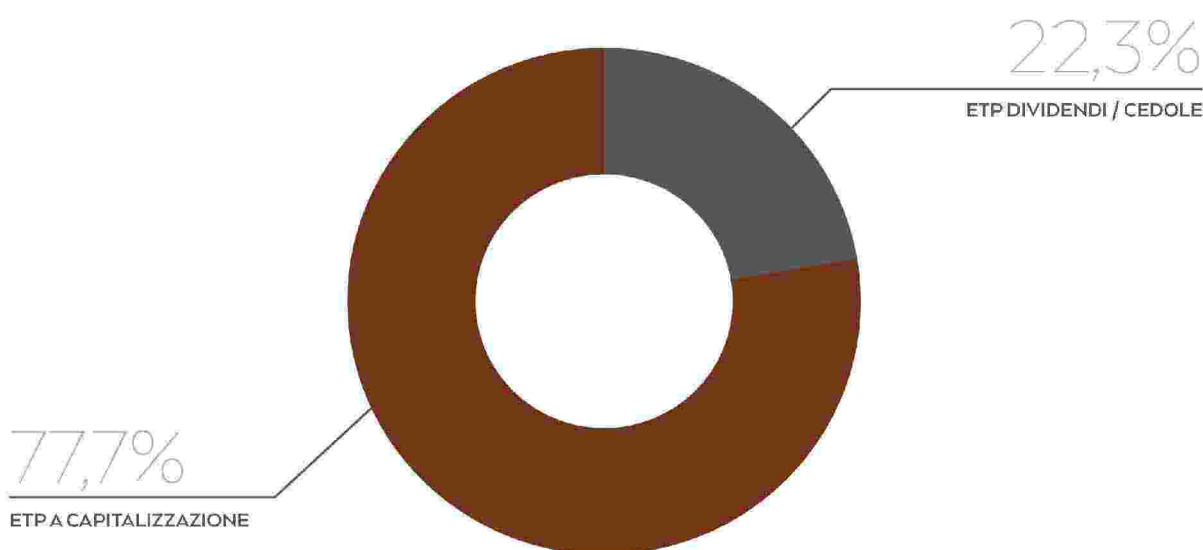
 Max Malandra e  Paola Sacerdote

Avere flussi periodici in grado di integrare lo stipendio (o la pensione) è una richiesta che i consulenti finanziari si sentono spesso fare. Non è un approccio agli investimenti efficiente, né dal punto di vista degli investimenti né da quello fiscale: nel primo caso perché non si riesce a sfruttare il cosiddetto “effetto compound” (ovvero il fatto che i flussi, se capitalizzati, producono ulteriori profitti e aumentano il montante degli investimenti), nel secondo in quanto i dividendi e le cedole vengono tassate al momento della distribuzione.

Gli emittenti si sono così attrezzati e spesso, accanto alle versioni a capitalizzazione, sono presenti sul listino anche quelle a distribuzione che erogano rendimenti su base periodica. Questi ultimi rappresentano poco più del 22% del totale: 481 dei 1.658 strumenti presenti sul listino di Borsa Italiana, quasi equamente

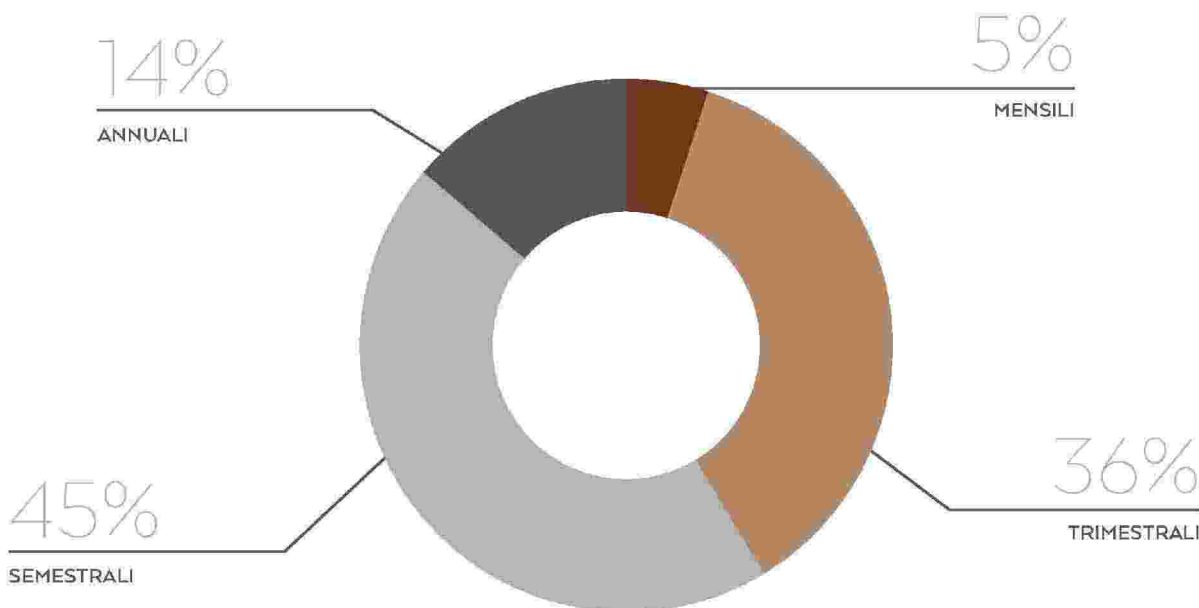
LA VERA SFIDA STA
NEL SELEZIONARE QUELLI
ADATTI ALLE PROPRIE
ESIGENZE E NON CADERE
NEGLI ERRORI PIÙ COMUNI,
TRA CUI: TRASCURARE
I COSTI TOTALI E SCEGLIERE
ETF POCO LIQUIDI

ETP A CAPITALIZZAZIONE O CON STACCO CEDOLA



Fonte: elaborazioni della redazione di ADVISOR su dati Borsa Italiana

FREQUENZA DIVIDENDI / CEDOLE



Fonte: elaborazioni della redazione di ADVISOR su dati Borsa Italiana

distribuiti tra ETF su asset obbligazionari (247) e su indici azionari (234). La frequenza spazia dalle erogazioni mensili a quelle annuali, ma si concentra sugli stacchi trimestrali (36% del totale) e semestrali (45%), mentre le versioni annuali caratterizzano solo il 14% delle emissioni e l'ultimo 5% è rappresentato da quelle con cadenza mensile.

Insomma, nel complesso, a disposizione dell'investitore sono quindi presenti strumenti di tutti i tipi tra cui scegliere. Ma questa offerta così ampia crea in effetti un problema opposto: come si selezionano gli ETF più vicini alle proprie esigenze? A quali indicatori quantitativi e qualitativi è bene guardare?

“Il rendimento da dividendi è uno degli indicatori più osservati, ma va interpretato con attenzione - mette in guardia **Fabiana Fraticelli**, analista di **Gamma Capital Markets** - Un dividend yield elevato non sempre è un segnale positivo: può derivare da un calo del prezzo dell'ETF o riflettere l'esposizione a settori rischiosi. In alcuni casi un dividendo elevato potrebbe non essere sostenibile nel tempo. Per questo motivo è bene preferire ETF con dividend yield stabili, supportati da aziende solide, piuttosto che inseguire rendimenti elevati ma potenzialmente instabili”. La selezione di un ETF a distribuzione richiede infatti un'analisi attenta dei titoli inclusi nel paniere: non tutti sono uguali, ma variano per esposizione settoriale, geografica, strategia di selezione. “È importante valutare in primo luogo il numero di titoli nel paniere - entra nei dettagli Fraticelli - Se è ampio di componenti tende a ridurre il rischio specifico. Ma non basta: serve anche guardare i pesi all'interno del paniere: alcuni ETF, pur replicando indici apparentemente ampi, hanno una concentrazione significativa su pochi titoli, che può aumentare la volatilità.



Fabiana Fraticelli
GAMMA CAPITAL MARKETS

Anche capire il metodo di ponderazione all'interno del paniere è importante: storicamente la ponderazione avviene in base alla capitalizzazione (ogni titolo ha un peso proporzionale al suo valore di mercato) per cui le big cap dominano, ma negli ultimi anni sono nate strategie basate sulla ponderazione per dividendo (yield-weighted, in cui il peso dei titoli è basato sul loro dividendo).

yield) oppure sulla ponderazione per fondamentali, in cui i titoli sono pesati in base ad una serie di indicatori finanziari”.

Un altro criterio cui occorre porre attenzione riguarda la **qualità del portafoglio**. “È un fattore determinante - spiega l'analista di Gamma Capital Markets - l'ETF apparentemente simili per dividend yield possono avere profili di rischio e performance molto diversi, a seconda dei criteri di selezione e ponderazione dell'indice replicato”.

Alcuni ETF seguono indici che includono filtri qualitativi: ad esempio, solo aziende con un track record storico di incremento dei dividendi (i cosiddetti dividend aristocrats), un pay-out ratio contenuto (per una maggiore sostenibilità della distribuzione), un'alta redditività del capitale (misurata dal rapporto ROE/ROIC), una bassa leva finanziaria. “Sono tutti criteri che aumentano la probabilità che i dividendi siano sostenibili nel tempo, riducendo il rischio di tagli futuri” spiega Fraticelli.

L'ultimo passaggio nella selezione riguarda liquidità e costi dello strumento, due temi interconnessi.

Non va considerato solo il TER, infatti, ma anche i costi impliciti dati da negoziazione e ribilanciamento.

E utilizzare strumenti liquidi, con patrimoni gestiti importanti e con grandi volumi di scambio consente di minimizzare gli spread

bid-ask nelle transazioni e avere una maggiore stabilità nei prezzi. Finora abbiamo visto quali sono le caratteristiche da ricercare nella selezione di uno strumento focalizzato sui dividendi, ma quali sono gli abbagli oppure i bias in cui più frequentemente si incappa e da cui è necessario guardarsi? “Selezionare un ETF a distribuzione di dividendi richiede un'analisi approfondita -

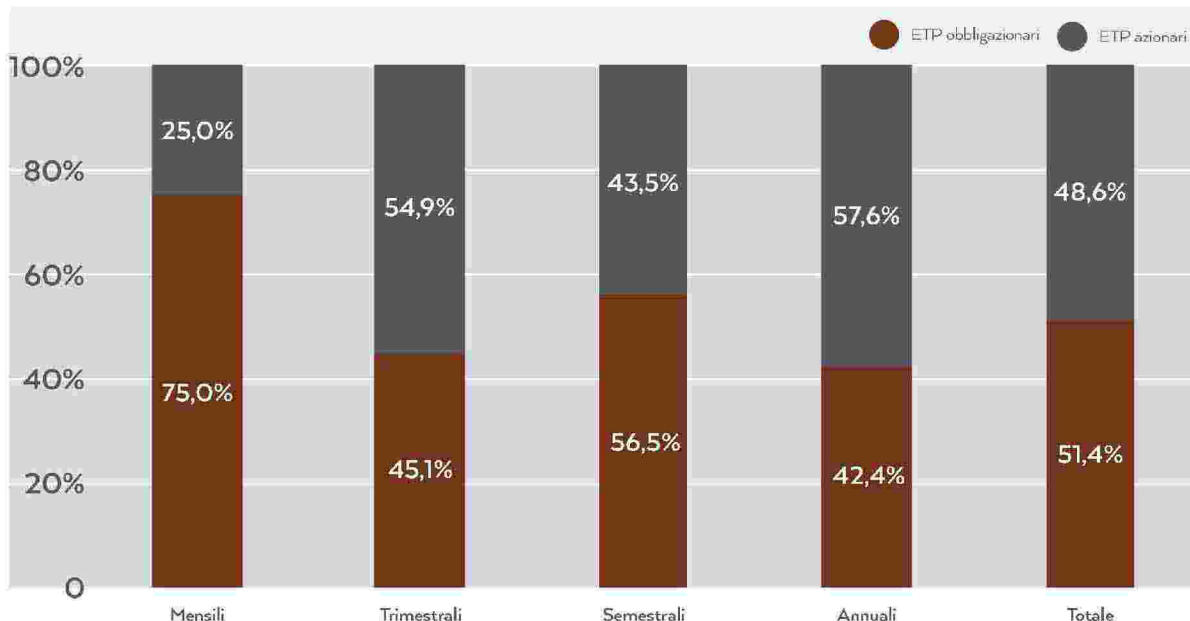
spiega l'analista di Gamma Capital Markets - Non basta guardare al rendimento: occorre valutare la struttura del prodotto, i costi reali, la composizione

del portafoglio e la coerenza con l'obiettivo di investimento. Ecco i principali errori in cui è facile imbattersi e che sono da evitare. In primo luogo focalizzarsi solo sul dividend yield: occorre invece considerare la sostenibilità o la qualità dei titoli sottostanti. Poi, trascurare i costi totali: vanno considerati anche quelli impliciti come lo spread e i ribilanciamenti dell'indice. Poi scegliere ETF poco liquidi, vale a dire quelli con volumi bassi e spread elevati. Infine, il vero errore, a monte di tutto il processo di selezione, è quello di non allineare lo strumento agli obiettivi dell'investitore:

il rischio è quello di incoerenze tra rendimento atteso e profilo di rischio e soprattutto invalidare e rendere inutile tutto il processo successivo di selezione. Solo in questo modo è possibile costruire un portafoglio efficiente e coerente con gli obiettivi di reddito dell'investitore” conclude Fraticelli.



ETP OBBLIGAZIONARI E AZIONARI



Fonte: elaborazioni della redazione di ADVISOR su dati Borsa Italiana