

Meglio investire in ETF o fondi attivi? Un confronto oggettivo sui rendimenti

a cura del Team Investimenti di Euclideia

05/10/2017 22:51

Come si comportano i fondi attivi nei confronti dei fondi a gestione passiva, gli ETF? Già a suo tempo, William Sharpe, ha ricordato come il ritorno medio di un fondo attivo sia inferiore al ritorno medio passivo per costruzione. Tuttavia, questo è vero per dollaro medio investito, ciò significa che, potenzialmente, la dispersione attorno alla media può essere elevata. Per questo motivo crediamo sia importante analizzare come i fondi attivi si sono comportati rispetto ai loro *alter ego* passivi.

Il metodo di analisi

Abbiamo selezionato le *asset class* più rilevanti e gli abbiamo associato gli ETF più rappresentativi delle stesse. Dopodiché, per tutti i fondi UCITS di ciascuna *asset class*, abbiamo deciso di selezionare due *share class*, una istituzionale ed una *retail*, confrontandole con l'ETF scelto.

I risultati

1. I fondi attivi che investono in azioni e obbligazioni governative, tendono a sottoperformare i corrispondenti ETF, mentre nel credito (*high yield* e *corporate*) è presente una quota significativa di fondi attivi che sovraperformano le loro controparti passive. Ciò tuttavia è valido solo per le classi di azioni istituzionali. Per le classi *retail*, i fondi attivi deludono quasi ovunque (questo è dovuto al fatto che le commissioni aumentano, nei fondi obbligazionari, in proporzione maggiore rispetto alla volatilità tipica dell'*asset class*).
2. Abbiamo interpretato questi risultati come il frutto di problematiche strutturali degli indici obbligazionari (ed in particolare di credito). Tra queste: il fatto che la ponderazione standard preveda che l'emittente più indebitato sia anche il più rappresentativo, mentre il fondo a gestione attiva può fare *risk arbitrage*, così come accedere ad emissioni sul mercato primario.
3. In seguito, abbiamo filtrato i fondi che hanno prodotto risultati superiori al corrispondente ETF nell'arco di tutti e 5 gli anni oggetto di studio e abbiamo controllato in quanti, di questi 5 anni, tali fondi abbiano fatto meglio dell'ETF. Ciò che è emerso è che solo nei fondi *high yield* una quota consistente di fondi ha sovraperformato l'ETF in ciascuno dei cinque anni. Questo può essere dovuto al modo in cui è

costruito l'indice che l'ETF replica o alla capacità dei fondi attivi di generare alfa in modo costante.

4. Nell'ultima parte dello studio, che riguarda solo i fondi attivi, è emerso che per molte *asset class*, specialmente azionarie, non si può escludere che la persistenza dei fondi nel primo quartile sia esclusivamente frutto del caso.

In conclusione

Lo studio dimostra che non esiste uno strumento in assoluto migliore dell'altro, ma dipende dall'*asset class* di riferimento. Per i bond governativi e azioni americane gli ETF sono quasi sempre la migliore scelta; situazione opposta, a favore dei gestori attivi, nei mercati del credito (*high yield* e *investment grade*). Più bilanciata la situazione sui mercati emergenti e sull'azionario Europa, dove variabili come volatilità e liquidità, possono generare opportunità maggiori o minori per il gestore attivo. Naturalmente c'è molto da dire ancora sulla diatriba tra gestione passiva ed attiva, ma una cosa è certa: che si tratti di gestione attiva o passiva, gli investitori richiedono maggiori rendimenti; quindi, in prima battuta, commissioni più basse. Ad oggi, però, i benefici di una gestione attiva non sempre valgono quanto le commissioni pagate per generarli.

La rivoluzione digitale nel mondo della consulenza finanziaria

29/09/2017 05:13

Il 26 Settembre 2017, ore 16.00, si è tenuto il quinto evento del Polimi Fintech Journey

La rivoluzione digitale nel mondo della consulenza finanziaria

Attraverso i link qui sotto riportati potete scaricare le presentazioni dei relatori

1. Mario Bortoli (Euclideia sim) Investimenti e digitale: nuovi modi di investire nell'era FinTech
2. Nadia Linciano (Consob) La consulenza automatizzata: prospettive di sviluppo e profili di attenzione per la tutela degli investitori retail
3. Raffaele Zenti (Adviseonly) I roboadvisor sono davvero una novità? **Discussant:** Emilio Barucci (Politecnico di Milano)

Risk Dashboard EBA: migliora il livello di capitale delle banche UE, ma gli NPL limitano ancora la profittabilità

06/10/2017 08:53

L'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha pubblicato l'aggiornamento trimestrale del documento "Risk Dashboard" che identifica i rischi principali e le vulnerabilità del settore bancario europeo. L'analisi verte su una gamma di Indicatori di Rischio calcolati sulla base dei dati consolidati relativi al secondo trimestre del 2016 e rappresentativi di un paniere di 152 banche. I risultati principali dello studio sono i seguenti:

- Nel trimestre di riferimento il CET1 ratio delle banche europee è stato pari al 14.3% (+0.2% rispetto al Q1 2017), raggiungendo un nuovo massimo dal quarto trimestre del 2014. Inoltre, tutti i paesi dell'UE hanno avuto un rapporto medio superiore al 10%. Tuttavia, questo risultato è stato determinato principalmente da una riduzione del denominatore del rapporto, con una riduzione delle esposizioni al rischio per 195 miliardi di euro (in particolare per il rischio di credito);

- La qualità dei portafogli di crediti bancari ha continuato a migliorare, anche se i progressi lenti e la dispersione ampia tra i paesi rimangono delle criticità importanti per la stabilità del sistema finanziario europeo. Il rapporto dei prestiti deteriorati (NPL) ha confermato la sua tendenza al ribasso dei trimestri precedenti, diminuendo di 30 punti base rispetto al trimestre precedente e attestandosi al 4,5%, il livello più basso dal Q4 2014. Tale riduzione è dovuta principalmente a eventi unici che hanno influenzato tutte le classi bancarie, in particolare le banche più piccole, che hanno ridotto il loro rapporto NPL del 17,7%;

- Il rendimento medio sul capitale proprio (RoE) ha mostrato un leggero aumento dal 6,9% (Q1 2017) al 7,0% nel secondo trimestre del 2017, mentre il RoE medio è aumentato di 1,3 pp. dal 5,7% nel secondo trimestre del 2016. I maggiori profitti, accompagnati da una riduzione delle spese amministrative e di ammortamento, hanno contribuito a migliorare il rapporto costo/reddito al 61,5% (63,9% nel trimestre precedente).

- Il rapporto tra prestiti e depositi per famiglie e società non finanziarie (NFC) ha confermato una tendenza al ribasso. Il tasso è diminuito leggermente di 60 bps fino al 117,5%, con l'aumento dei prestiti compensati da un aumento più consistente dei depositi da parte delle società non finanziarie e delle famiglie.

Comunicato stampa Risk Dashboard EBA Q2 2017

Consultazione BCE per il rafforzamento delle linee guida in materia di NPL

06/10/2017 08:52

La Banca centrale europea (BCE) ha avviato una consultazione pubblica relativa a un progetto di addendum alle sue Linee Guida sui crediti deteriorati (NPL), pubblicate il 20 marzo scorso. L'addendum integra e rafforza le linee guida nel promuovere prassi di accantonamento e cancellazione tempestive.

Il progetto di addendum specifica le aspettative dell'autorità di vigilanza in termini quantitativi con riferimento ai livelli minimi di accantonamento prudenziale per i nuovi NPL. In particolare, ci si aspetta che le banche coprano integralmente la quota non garantita dei nuovi NPL al più tardi dopo due anni e la quota garantita dopo un massimo di sette anni. Ci si attende inoltre che le banche motivino all'autorità di vigilanza qualsiasi scostamento rispetto alle linee guida. Sulla base delle motivazioni addotte, la BCE valuterà quindi la necessità di misure di vigilanza aggiuntive.

La consultazione avrà termine l'8 dicembre 2017.

Comunicato stampa Documento di consultazione

MiFID II: Parere EBA su un nuovo impianto prudenziale per le imprese di investimento

06/10/2017 08:50

L'Autorità bancaria europea (EBA) ha pubblicato un parere sulla progettazione di un nuovo quadro prudenziale per le imprese di investimento, specificamente adattato alle esigenze dei diversi modelli di business delle imprese di investimento e dei rischi intrinseci, ai sensi della Direttiva MiFID II. Il parere include una serie di raccomandazioni volte a sviluppare una serie di requisiti unici e armonizzati ragionevolmente semplici, proporzionati e pertinenti alla natura delle imprese di investimento autorizzate a fornire servizi e attività rientranti nel perimetro MiFID II.

Il parere, rilasciato in risposta alla richiesta della Commissione europea del giugno 2016, affronta le seguenti tematiche:

- progettazione e la calibrazione dei requisiti patrimoniali e di liquidità;
- vigilanza consolidata;
- requisiti in materia di segnalazione;
- idoneità del quadro proposto alle istituzioni che operano in strumenti derivati su materie prime;
- necessità di strumenti macroprudenziali.
- Ulteriori raccomandazioni sono fornite sull'applicabilità delle norme di remunerazione e delle norme di governo societario alle imprese di investimento stabilite dalla direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD) e dal regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR);
- introduzione di requisiti prudenziali semplificati per le imprese di investimento di piccole dimensioni che forniscono servizi o attività limitate.

Il parere è accompagnato da una relazione e da una valutazione dettagliata dell'impatto basata sugli studi di impatto quantitativo

condotti dall'EBA.

Comunicato stampa Documento di consultazione

Consultazione Banca d'Italia sulle Linee Guida per le banche Less Significant italiane in materia di gestione dei crediti deteriorati

06/10/2017 08:48

La Banca d'Italia ha avviato una consultazione pubblica riguardante una proposta di Linee Guida per le banche Less Significant italiane (LSI) in materia di gestione di crediti deteriorati (NPL). Le Linee Guida sono coerenti con la "Guidance to banks on non performing loans", rivolta alle banche Significant, recentemente pubblicata dal SSM (Single Supervisory Mechanism) della BCE. Le Linee Guida sintetizzano quanto la Vigilanza si aspetta in materia di gestione degli NPL e si pongono in sostanziale continuità sia con l'approccio di supervisione sinora seguito dalla Banca d'Italia sia con il vigente quadro regolamentare di riferimento, che non sostituiscono in alcun modo e che viene richiamato dove opportuno.

Le Linee Guida sono coerenti con la Guidance pubblicata dal SSM, alla quale le banche sono invitate a fare riferimento per aspetti operativi di dettaglio; in applicazione del principio di proporzionalità, sono previste talune modifiche per tenere conto delle esigenze di maggiore semplicità dell'assetto organizzativo delle banche LSI.

In relazione alle specifiche situazioni delle banche vigilate, e in continuità con l'azione di supervisione in corso, la Banca d'Italia avvierà con gli intermediari un confronto sull'applicazione di queste Linee Guida, che si intendono efficaci a partire dalla data di pubblicazione. Le LSI sono pertanto invitate a valutare la sostanziale rispondenza del proprio assetto rispetto alle raccomandazioni e, ove necessario, ad adottare opportune misure per recepirle; eventuali scostamenti dovranno essere motivati su richiesta dell'Autorità di vigilanza.

La consultazione avrà termine il 19 ottobre 2017.

Documento di consultazione

Nuovi aggiornamenti delle Q&A ESMA

06/10/2017 08:46

L'ESMA ha pubblicato nuovi aggiornamenti alle proprie Q&A (Questions and Answers). Le tematiche coinvolte sono le seguenti:

- Implementazione della Direttiva MiFID II; - Protezione degli investitori ai sensi della direttiva MiFID II e del Regolamento MiFIR; - Applicazione del Regolamento EMIR e del Regolamento

sui Depositari centrali di strumenti finanziari (CSDR) - Promozione di pratiche di vigilanza comuni ai sensi del Regolamento sugli abusi di mercato (MAR); - Implementazione del Regolamento sui benchmark finanziari (BR).

Sezione Q&A del sito ESMA

Concorso per Idee

04/10/2017 16:56

Impara l'arte e mettila da parte

Concorso di idee su educazione finanziaria

Il laboratorio QFinLab del Dipartimento di Matematica del Politecnico di Milano indice un concorso nazionale di idee a premi su temi di educazione finanziaria rivolto a singoli partecipanti o a gruppi composti al massimo da tre partecipanti di età non superiore ai 35 anni. Il concorso è volto a far emergere idee interessanti e originali in merito a come comunicare nell'ambito dell'educazione finanziaria contribuendo a superare il gap di conoscenze di larga parte della popolazione rispetto a temi complessi quali la gestione dei propri risparmi, definire le modalità di finanziamento per l'acquisto dell'abitazione, scegliere la polizza assicurativa.

Le sezioni del concorso sono due: video e letteratura (testi scritti nelle più diverse forme).

I lavori saranno giudicati da una commissione tecnica nominata dal Direttore del Dipartimento di Matematica.

Sezioni e specifiche tecniche - Video (durata massima di cinque minuti) - Letteratura (12.500 caratteri spazi inclusi) Se sono ritratte persone riconoscibili, il candidato dovrà presentare insieme all'opera una liberatoria firmata dai soggetti ritratti. Ogni riferimento a persone realmente esistenti o a fatti realmente accaduti deve essere evitato.

Requisiti di partecipazione Possono partecipare al Concorso singoli partecipanti o gruppi (massimo tre componenti) di età non superiore ai 35 anni (il requisito deve essere posseduto alla data di scadenza del termine di iscrizione). Ogni partecipante (sia come singolo, sia come elemento di un gruppo) può presentare un solo lavoro in un'unica sezione.

La partecipazione al concorso è libera e gratuita.

Per partecipare occorre iscriversi compilando il form entro il 15 dicembre 2017.

Presentazione dell'elaborato Gli elaborati devono essere inviati via mail all'indirizzo qfinlab@polimi.it entro e non oltre la mezzanotte di lunedì 22 gennaio 2018.

L'invio deve comprendere: 1. Modulo compilato e sottoscritto. 2. Fotocopia di un documento identificativo (con foto). Nel caso di gruppi di autori è sufficiente un solo documento, quello del capogruppo. 3. La liberatoria dei soggetti ritratti, nel caso in cui nel video compaiano persone riconoscibili. 4. Nel caso l'autore o uno dei componenti del gruppo di autori sia minorenne, si chiede l'autorizzazione di chi detiene la responsabilità genitoriale. L'autorizzazione deve essere completa di dati anagrafici e firma per esteso.

Non saranno accolti lavori presentati in ritardo o che, pur inviati entro i termini stabiliti, non siano accompagnati dagli allegati, completati in tutte le loro parti. In mancanza di uno o più allegati, la richiesta di partecipazione si considera non valida.

Le opere non saranno restituite, rimarranno di proprietà dei promotori del concorso che potranno usarli a loro discrezione, citando la fonte di provenienza, per le attività di formazione, informazione e comunicazione quali, a titolo di esempio, siti internet, pubblicazioni, mostre ed esposizioni, opuscoli, attività formative.

Premiazione Si svolgerà il 28 febbraio 2018 presso il Politecnico di Milano. Saranno premiati i primi tre classificati di ogni sezione, che dovranno presenziare la cerimonia di premiazione, pena la perdita del premio. Nel caso l'opera sia creazione di un gruppo, si richiede la presenza di almeno un componente.

Disposizioni finali Con la partecipazione al concorso, il concorrente intenderà automaticamente autorizzare l'ente all'eventuale trattamento dei propri dati personali nei termini della legge 675/96. Ai sensi del D.Lgs 196/2003 tutti i dati personali dei quali gli organizzatori del concorso entreranno in possesso saranno utilizzati solo per quanto attiene il Concorso e le attività del Laboratorio QFinLab ad esso collegate. I dati raccolti non verranno in alcun modo comunicati o diffusi a terzi per finalità diverse da quelle del Concorso e della valorizzazione delle idee da questo scaturite. La partecipazione al concorso implica l'accettazione integrale del presente regolamento.

Gli esiti del concorso saranno pubblicati sul sito web del laboratorio QFinLab:

www.mate.polimi.it/qfinlab

Time line Iscrizione: entro 15 dicembre 2017 Consegna opere: entro 22 gennaio 2018 Premiazione 28 febbraio 2018.

Caccia al Tesoro Finanziaria

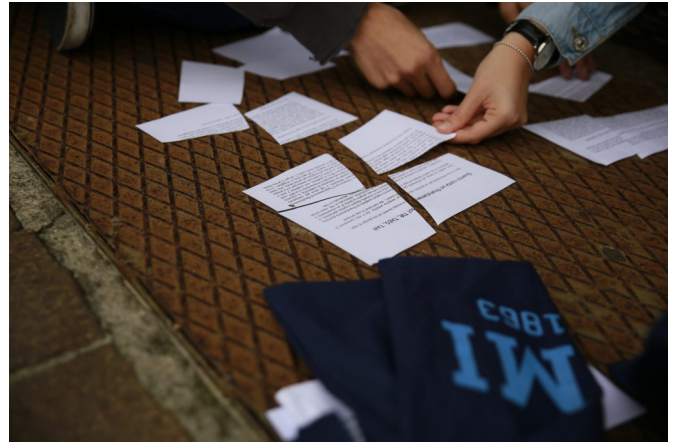
04/10/2017 16:52

Il 4 ottobre 2017, presso il campus Leonardo del Politecnico di Milano, si è tenuta la prima Caccia al tesoro finanziaria!

45 ragazzi delle IV e V dei Licei Classici di Milano hanno invaso il Dipartimento di Matematica per la prima Caccia al tesoro interamente dedicata all'educazione finanziaria.

Organizzata dal laboratorio QFinLab dell'Ateneo in occasione della settimana mondiale Wiw — World investor week, la gara ha permesso ai ragazzi di districarsi fra curiosi quiz finanziari.







Direttore: Emilio Barucci.

Redattori: Roberto Baviera, Marco Bianchetti, Michele Bonollo,
Stefano Caselli, Andrea Consiglio, Silvia Dell'Acqua,
Giancarlo Giudici, Gaetano La Bua, Daniele Marazzina, Giulia
Mele, Carlo Milani, Aldo Nassigh, Nino Savelli.

© 2017 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito www.finriskalert.it sono espresse a titolo personale dagli autori e non coinvolgono in alcun modo l'ente di appartenenza. Gli articoli e documenti pubblicati nel sito e nella newsletter FinRiskAlert hanno l'esclusiva finalità di diffondere i risultati di studi e ricerche a carattere scientifico. Essi non rappresentano in alcun modo informazioni o consulenza per investimenti, attività riservata, ai sensi delle leggi vigenti, a soggetti autorizzati.

