



Alcuni miti da sfatare nella gestione dei risparmi

*di Yves Choueifat**

MILANO FINANZA - NUMERO 247 PAG. 46 DEL 16/12/2017

Il settore della gestione degli investimenti poggia su basi che influenzano notevolmente le convinzioni e i processi decisionali. Mentre alcuni sono fondati e ben definiti, altri sono vaghi e, di conseguenza, si creano equivoci. Ciò riveste una particolare importanza in un momento in cui il settore è invaso da strategie come, ad esempio, smart beta, factor investing e investimento passivo. Gli equivoci su questi termini sono spesso scatenati da una mancanza di definizioni chiare e possono portare direttamente a conseguenze materiali nell'allocazione del portafoglio. In questa sede parliamo di alcuni di questi miti e delle loro conseguenze.

È convinzione comune che la gestione passiva offra un accesso neutrale e ben diversificato al premio di rischio. Ma investire replicando l'andamento di un indice di riferimento ponderato in base alla capitalizzazione del mercato significa costruire un portafoglio legato all'aumento o alla diminuzione delle quotazioni. Il che porta a un'altra diatriba, quella riguardante la convenienza dell'investimento passivo rispetto all'investimento attivo. Se è conveniente in termini di commissioni, l'investimento passivo è alquanto costoso in termini di efficienza del portafoglio. Il secondo mito vuole che il tracking error rappresenti un'accurata misurazione del rischio. In quest'ottica, un basso tracking error è sinonimo di minor rischio, un tracking error elevato segnala un rischio più alto. Ma il tracking error non misura nulla in termini assoluti, è una misurazione esclusivamente relativa. La sua interpretazione dipende necessariamente dalla base di confronto. Inoltre per mitigare il rischio dei singoli titoli, molti investitori scelgono di ripartire il portafoglio in una selezione di asset quanto più ampia possibile o semplicemente mantenere le allocazioni di portafoglio vicine a quelle dell'indice di riferimento. Tuttavia ciò che conta non è il peso di portafoglio di un titolo o di un settore, ma la correlazione tra il portafoglio e un fattore di rischio. In conclusione, i miti e gli equivoci persistono nel settore della gestione patrimoniale; gli investitori devono essere resi edotti affinché capiscano il vero significato dei diversi termini relativi agli investimenti che continuano a creare confusione e potenzialmente portano a conseguenze negative indesiderate per i loro investimenti. (riproduzione riservata)

*presidente e amministratore
delegato di Tobam