

Etf a leva, come funzionano e perché possono amplificare i rischi del mercato

LINK: <https://borsaefinanza.it/etf-a-leva-come-funzionano-e-perche-possono-amplificare-i-rischi-del-mercato/>

Etf a leva, come funzionano e perché possono amplificare i rischi del mercato di Alessandro Piu
Pubblicato il: 25 Agosto 2026 13:00 Comunicazione Pubblicitaria Condividi su Ascolta questo articolo Audio letto da voce sintetica
Gli Etf a leva sono strumenti pensati per moltiplicare, su base giornaliera, la variazione di un indice o di un'azione. Se, per esempio, un indice guadagna l'1% in una seduta, un etf 2x punta a guadagnare il 2%; un prodotto 3x mira al 3%. Nel caso di un etf inverse o short, la direzione viene ribaltata: a una perdita dell'1% del sottostante dovrebbe corrispondere, nel caso di un etf a leva -2x, un guadagno giornaliero del 2%. La difficoltà nasce quando l'investitore interpreta quella promessa come valida per settimane, mesi o anni. Un'analisi condotta dal team di gestione Pharus Sicav mostra come la crescita di questi prodotti stia modificando non solo il modo in cui alcuni investitori operano, ma anche la dinamica degli stessi mercati sottostanti. In questo articolo: Le parole contano: quanto vale

il termine "giornaliera"
L'impatto degli Etf a leva sui prezzi di Borsa
L'esempio dell'azionario coreano Quanto si guadagna o si perde davvero con un etf a leva tenuto per più giorni? Etf a leva: quanto utilizzarli e a cosa stare attenti Le parole contano: quanto vale il termine 'giornaliera' Il centro della questione sta nel termine: 'giornaliera'. La leva non è una promessa riferita all'intero periodo in cui l'investitore mantiene il prodotto. È un obiettivo che viene ricalcolato ogni giorno. Per farlo, il fondo deve riportare la propria esposizione al livello previsto dal moltiplicatore alla fine di ogni seduta. Cosa significa? Si ripensi all'esempio dell'etf 2x con 100 di patrimonio e un'esposizione di 200 al sottostante. In un Etf a leva, il patrimonio (anche asset under management o masse gestite) è il valore totale dei soldi investiti nel fondo. L'esposizione è invece la forza reale dell'investimento sul mercato, pari al patrimonio moltiplicato per il fattore di leva. Se l'asset, (azione o indice) sale del 10% in una seduta, il valore dell'esposizione cresce a

220, mentre il patrimonio del fondo sale a 120. A quel punto l'esposizione è 220 su 120, cioè pari a circa 1,83 volte il patrimonio, non più 2 volte. Per ripristinare il rapporto previsto, il fondo deve acquistare ulteriori attività. Se invece il sottostante perde il 10%, l'esposizione scende a 180 e il patrimonio a 80. Il rapporto diventa 2,25 volte. Per tornare a 2x, il fondo deve vendere. In altre parole, il meccanismo di funzionamento degli Etf a leva obbliga i produttori a comprare dopo un rialzo e vendere dopo una discesa. L'impatto degli Etf a leva sui prezzi di Borsa
Con il passare del tempo, il fabbisogno di compravendite per riequilibrare il prodotto aumenta. La formula riportata dagli analisti di Pharus Sicav è: $L \times (L - 1) \times \text{patrimonio} \times \text{rendimento giornaliero}$ (L è il moltiplicatore). È questa caratteristica a spiegare perché un prodotto apparentemente piccolo possa diventare importante per la formazione dei prezzi di mercato quando è costruito su un singolo titolo relativamente poco liquido. La necessità di acquistare o vendere può

avere un impatto molto alto. Il problema diventa evidente quando la leva si concentra su poche azioni. Secondo l'analisi, l'esposizione nozionale degli Etf azionari rialzisti a leva è passata da 123 a 497 miliardi di dollari in quattro anni. Ma soprattutto è cambiata la composizione: la quota riconducibile a società legate all'intelligenza artificiale è salita dal 26% al 58%. L'esposizione a leva verso questi titoli è così arrivata a circa 288 miliardi di dollari, contro circa 32 miliardi nel 2022. La concentrazione è elevata. Dieci società rappresentano circa due terzi dell'esposizione a leva collegata all'AI, con Nvidia, SK Hynix e Micron tra i principali nomi. Ancora più concentrata è la categoria degli Etf a leva costruiti su singole società: quattro produttori di memoria rappresentano quasi la metà del comparto. Per le singole azioni, le fonti di esposizione non derivano dai soli etf su singoli titoli, ma anche da quegli sugli indici, che contengono ovviamente anche le azioni. Negli Etf a leva su indici, peraltro, un titolo aumenta il proprio peso al crescere della sua capitalizzazione o perché l'indice è fortemente esposto a quel settore. In questo caso la concentrazione è indiretta mentre negli etf su singole

azioni è diretta. L'esempio dell'azionario coreano Quanto accaduto alla Borsa coreana mostra cosa può accadere quando questi meccanismi si sovrappongono a un mercato dominato da pochi titoli. Nel luglio 2026, gli scambi combinati di Samsung Electronics, SK Hynix e degli Etf a leva costruiti su questi titoli sono arrivati a rappresentare circa il 70% dell'attività giornaliera della Borsa di Seul. Un singolo etf 2x su SK Hynix, quotato a Hong Kong, aveva raggiunto un patrimonio vicino ai 17 miliardi di dollari. Con simili dimensioni il fondo può diventare rilevante rispetto alla liquidità del sottostante. Con un patrimonio di circa 17 miliardi, il fondo doveva movimentare circa 340 milioni di dollari per ogni variazione dell'1% di SK Hynix. In una giornata con un ribasso del 15%, il riequilibrio teorico è arrivato a circa 5,1 miliardi di dollari di vendite concentrate verso la chiusura della seduta. Le autorità sono dovute intervenire al superamento di determinate soglie. Dopo l'esplosione degli scambi su Samsung e SK Hynix, il regolatore ha introdotto diverse misure: maggiore deposito minimo, aumento del lotto di negoziazione, limiti al peso dei prodotti

nel portafoglio dei singoli investitori e restrizioni sulle nuove quotazioni. L'obiettivo non era vietare la leva, ma ridurre il rischio derivante da un accesso troppo semplice a strumenti complessi e altamente volatili. Attenzione però, avvertono gli analisti di Pharus Sicav, gli Etf a leva non hanno necessariamente provocato la caduta delle azioni coreane: alla base ci sono stati altri fattori, fra cui l'andamento dei prezzi delle memorie, risultati societari inferiori alle attese, costi di finanziamento e la liquidazione di posizioni da parte di operatori professionali. Gli Etf a leva hanno però amplificato le oscillazioni, soprattutto perché il riequilibrio viene concentrato negli ultimi minuti della seduta. Quanto si guadagna o si perde davvero con un Etf a leva tenuto per più giorni? È la domanda più importante e la risposta può essere molto diversa da quello che ci si aspetterebbe moltiplicando per due o per tre la performance complessiva del sottostante. Il motivo è il cosiddetto decadimento da volatilità, o volatility decay. Come già affermato dagli analisti di Pharus Sicav, il fondo ripristina la leva ogni seduta. Il giorno successivo, quindi, il rendimento viene applicato a una base patrimoniale

diversa da quella del giorno precedente. Se il mercato si muove in modo alternato, il processo può erodere il valore dell'etf anche quando il sottostante, dopo una serie di oscillazioni, torna esattamente al punto di partenza. Si supponga che un'azione parta da 100 e salga del 10%, raggiungendo 110 di valore. Il giorno successivo perde il 9,09% e torna a 100. La performance complessiva del titolo, per chi vi avesse investito, è pari a zero. Un etf 2x il primo giorno avrebbe registrato un guadagno del 20%, da 100 a 120. Il giorno successivo una perdita del 18,18%, (il doppio del -9,09%). Il valore dell'etf sarebbe sceso a circa 98,18. Il titolo è tornato a 100, ma l'etf è già sotto il punto di partenza. Gli esperti di Pharus Sicav hanno ripetuto questa alternanza per venti sedute arrivando a un risultato ancora più netto: il sottostante torna a 100, mentre l'etf 2x rialzista scende a circa 83. Il corrispondente prodotto -2x ribassista scenderebbe addirittura a 57 mentre chi avesse pensato di comprare contemporaneamente il prodotto rialzista e quello inverso avrebbe perso circa il 30% del capitale, pur avendo costruito una posizione apparentemente neutrale. In linea generale quindi, la struttura degli Etf

a leva è pensata per un obiettivo giornaliero. Un periodo di detenzione più lungo non è vietato, ma cambia completamente il profilo: il rendimento finale dipende dalla sequenza dei movimenti, non dal punto di partenza e da quello di arrivo. La volatilità è un elemento determinante. Se il sottostante sale in modo lineare, il comportamento dell'Etf può essere più vicino a quello intuitivamente atteso. Se invece il mercato alterna rialzi e ribassi, il processo di ribilanciamento può generare un deterioramento significativo del valore. Etf a leva: quando utilizzarli e a cosa stare attenti Il fatto che si chiamino Etf non significa che siano adatti a un investimento di lungo periodo. Tutt'altro, come si è visto. Questo non significa che gli Etf a leva non abbiano una funzione. Possono essere utilizzati da investitori consapevoli per strategie tattiche, esposizioni di breve durata o operazioni di copertura, purché l'obiettivo sia coerente con la struttura giornaliera del prodotto. La domanda corretta non è quindi se siano strumenti 'buoni' o 'cattivi', ma per quale scopo vengono utilizzati. Il primo rischio è infatti l'uso improprio dello strumento. Se un prodotto è costruito per replicare due volte il rendimento

giornaliero e viene utilizzato come se fosse un investimento che promette il doppio della performance annuale, l'errore nasce, prima ancora che dal mercato, dall'interpretazione dello strumento. Attenzione inoltre a non dimenticarsi della volatilità: non è soltanto la direzione finale del sottostante a determinare il risultato, ma il percorso seguito per arrivarci. Un mercato molto volatile può produrre un decadimento significativo anche se, alla fine del periodo, l'azione o l'indice non hanno perso molto. Il terzo pericolo riguarda la concentrazione. Un etf a leva su un indice molto ampio può avere un impatto diverso da un prodotto con la stessa dimensione patrimoniale costruito su una singola azione. Più che il patrimonio assoluto del fondo, diventa importante confrontarlo con la liquidità del sottostante. Un prodotto da miliardi su un grande indice globale può essere facilmente assorbito dal mercato; uno strumento di dimensioni analoghe su un singolo titolo può rappresentare una componente molto più rilevante degli scambi. Il quarto elemento a cui prestare attenzione è la fase finale della giornata di contrattazioni: poiché il fondo deve adeguare

l'esposizione al livello previsto, gli ordini possono concentrarsi vicino alla chiusura. Se molti prodotti devono vendere contemporaneamente, in presenza di un mercato già sotto pressione, l'effetto può essere amplificato. Il fenomeno è particolarmente delicato quando il sottostante è una singola azione. E poi naturalmente c'è il rischio comportamentale: essendo facili da acquistare e vendere possono attirare investitori retail interessati a movimenti di breve periodo, poco esperti che si fanno attrarre magari da una giornata positiva. La lezione per l'investitore è soprattutto metodologica. Prima di comprare un Etf a leva, occorre verificare quale sia il moltiplicatore, su quale orizzonte venga calcolato, quale sia il sottostante, quanto sia liquido, quali siano i costi e come funzioni il ribilanciamento. Bisogna inoltre chiedersi che cosa accadrebbe non soltanto se il mercato andasse nella direzione prevista, ma anche se oscillasse violentemente prima di arrivarci. La regola più semplice resta quella indicata dall'analisi: il 2x è un obiettivo giornaliero. Tutto ciò che accade dopo, dal rendimento mensile a quello annuale, dipende dalla sequenza dei

movimenti del mercato. Tenere per cinque giorni uno strumento progettato per una giornata non è necessariamente un errore operativo; diventa però un utilizzo diverso da quello per cui il prodotto è stato costruito. È taggato in: Educazione finanziaria, ETF
Alessandro Piu Direttore responsabile di Borsa&Finanza da gennaio 2025, è entrato a far parte della redazione nel giugno 2022. Laureato in economia, ha lavorato dapprima per il sito Spystocks.com, poi per i portali del gruppo Brown Editore (finanza.com; finanzaonline.com; borse.it e wallstreetitalia.com). È stato caporedattore del mensile Wall Street Italia. Scrive di economia, finanza e risparmio dal 2004.

