

LE GUIDE
WE | WEALTH

**COSTRUIRE
PORTAFOGLI EFFICIENTI
E DIVERSIFICATI
CON GLI**







GUIDE DI WE|WEALTH

Le Guide di We Wealth ti accompagnano a scoprire tutti i segreti del mondo degli investimenti e dei Pleasure assets, raccontati con equilibrio tra oggettività e passione. Con una narrazione coinvolgente, sviluppano **contenuti altamente professionali per capire, scegliere, vivere e gestire al meglio ogni singola tematica**. Carattere distintivo è la presenza di contributi dei più autorevoli esperti di ogni settore, affrontato e spiegato con tutta la cura e l'autorevolezza che solo We Wealth sa e può offrire.

GUIDE SECRET PLACES

Le nuove guide di We Wealth dedicate ai "secret places" rappresentano delle vere e proprie porte d'accesso a percorsi esperienziali responsabili, personalizzati e intimi, nelle più esclusive location in Italia e nelle principali città del mondo. **Luoghi esclusivi consigliati dai grandi opinion leader, manager, professionisti, banchieri, finanziari e imprenditori** del nostro mondo del wealth management per tornare a vivere piacevoli incontri di lavoro all'aperto ma, soprattutto, all'insegna della sicurezza.



[Scopri di più](#)





PENSA IN GRANDE

Aumenta il tuo portafoglio clienti
con lead esclusivi e qualificati

SCOPRI LE SOLUZIONI PIÙ ADATTE A TE SCEGLIENDO TRA I DIVERSI PACCHETTI WE WEALTH PENSATI PER DARE VISIBILITÀ AL TUO PROFILO PROFESSIONALE, ACCEDERE A CONTENUTI DI QUALITÀ E CONVERTIRE IL MAGGIOR NUMERO DI UTENTI PER AMPLIARE IL TUO PORTFOLIO CLIENTI



SCOPRI DI PIÙ



SOMMARIO.

- 1** — Un mondo di nuove possibilità pag. 06
- 2** — Portafogli diversificati e resilienti con gli ETF pag. 14
- 3** — La funzione anti stress dei cloni pag. 23
- 4** — Gestione passiva e gestione attiva: alla ricerca di un equilibrio pag. 28
- 5** — Tematici e non solo, ecco cosa seduce gli investitori pag. 35
- 6** — Dall'innovazione una sponda per i bisogni di sostenibilità degli investitori
Intervista con **Luca Giorgi** (iShares) pag. 43
- 7** — Il reddito fisso è sempre più ESG
Intervista con **Ilaria Pisani** (Amundi) pag. 49
- 8** — Tante soluzioni per la decarbonizzazione del portafoglio
Intervista con **Francesco Branda** (UBS) pag. 54
- 9** — Perseguire un'esposizione di qualità ai dividendi
Intervista con **Stefan Kuhn** (Fidelity International) pag. 60
- 10** — La sintesi virtuosa degli ETF attivi
Intervista con **Matteo Solfanelli** (Investlinx) pag. 66

1.

UN MONDO DI NUOVE POSSIBILITÀ

L'innovazione a livello di prodotto sta facendo da volano a un'ulteriore diffusione degli ETF che si candidano a diventare uno strumento quasi imprescindibile per tutti i portafogli d'investimento



**Un passaggio
fondamentale per
fare breccia tra
i retail sarà continuare
a sensibilizzare gli
investitori sui vantaggi
derivanti dall'utilizzo
degli ETF**



Neanche un anno decisamente difficile come il 2022 ha scalfito il trend di crescita degli Exchange Traded Fund (ETF). Anzi, così come era già emerso in passato, nei momenti di stress sui mercati gli investitori hanno mostrato una crescente propensione a utilizzare i cosiddetti cloni per posizionarsi sui mercati. Nel 2022 ben il 66% degli investitori ha spostato il proprio capitale dai fondi comuni agli ETF (survey Brown Brothers Harriman, aprile 2023), con questi ultimi che hanno attirato flussi per quasi 856 miliardi di dollari, il secondo miglior dato di sempre.

Gli ETF hanno evidenziato una crescita del 16% annuo nel periodo 2016-2022, di gran lunga superiore a quella dei fondi comuni di investimento, che nello stesso periodo sono cresciuti del 5% annuo. I replicanti hanno sfondato soprattutto negli Stati Uniti, dove l'adozione è stata trainata dai vantaggi fiscali locali (gli ETF sono meno esposti all'imposta sulle plusvalenze rispetto ai fondi comuni di investimento). Nel 2022 circa il 70% dei nuovi fondi negli Stati Uniti sono stati ETF. Di questo passo i cloni tra soli quattro anni potrebbero arrivare a rappresentare quasi un quarto delle attività dei fondi globali, attestandosi al 24% del totale dal 17% attuale, stando a quanto stimato da Oliver Wyman (The Renaissance of ETFs, aprile 2023). Una spinta decisiva al prossimo stadio di crescita dovrebbe arrivare dall'aumento delle strategie attive, così come dal maggiore utilizzo da parte degli investitori retail.

Tanto potenziale inespresso

Nonostante la crescita record degli ultimi anni, il mercato degli ETF offre ancora un enorme potenziale. I fondi negoziati in borsa rappresentano ad oggi solo una frazione del mercato finanziario globale sia per quanto riguarda l'azionario che relativamente al reddito fisso. Gli ETF coprono il 12,7% delle attività azionarie negli Stati Uniti, il 7,8% in Europa e il 4,1% in Asia-Pacifico. La quota di mercato è inferiore nel reddito fisso, dove gli ETF rappresentano il 2,7% delle attività a red-

dito fisso negli Stati Uniti, l'1,7% in Europa e lo 0,3% nell'area Asia-Pacifico.

Lo slancio per un'ulteriore crescita può sicuramente arrivare da un'accelerazione dell'innovazione a livello di prodotto, dalla penetrazione in segmenti di investitori nuovi e poco penetrati e da nuovi mercati in cui gli ETF sono un prodotto di investimento relativamente nuovo. Dall'ultimo PwC Global ETF Survey, che vede il mercato degli ETF portarsi in area 15.000 miliardi di dollari di masse gestite entro metà 2027 con un tasso di crescita media annua dell'11,77%, emerge proprio la convinzione che ci sia ancora enorme potenziale non sfruttato dai gestori patrimoniali per supportare le esigenze degli investitori con elementi quali l'innovazione e la diversificazione dei prodotti in grado di dischiudere opportunità per una nuova ondata di crescita.

Tocca ai retail

Gli investimenti in capacità di distribuzione digitale, compresi i robo-advisor e le piattaforme online, sono visti come fondamentali per ampliare la base di investitori e raccogliere informazioni chiave a supporto dell'attività di marketing e lo sviluppo del prodotto. Una fonte chiave di domanda di ETF è vista anche nei portafogli modello che offrono i vantaggi della personalizzazione e della diversificazione in linea con la propensione al rischio e gli obiettivi degli investitori.

In più gli investitori retail stanno diventando sempre più sensibili ai costi e consapevoli delle differenze di costo tra i veicoli di investimento, il che è generalmente favorevole per gli ETF in virtù dei vantaggi in termini di costo del prodotto. In prospettiva, un potenziale divieto delle retrocessioni a livello europeo potrebbe a sua volta andare ad accelerare in modo significativo questa tendenza.

Una delle maggiori sfide da affrontare è la mancanza di formazione. Pertanto, un passaggio fondamentale per fare breccia tra i retail sarà continuare a sensibilizzare gli in-

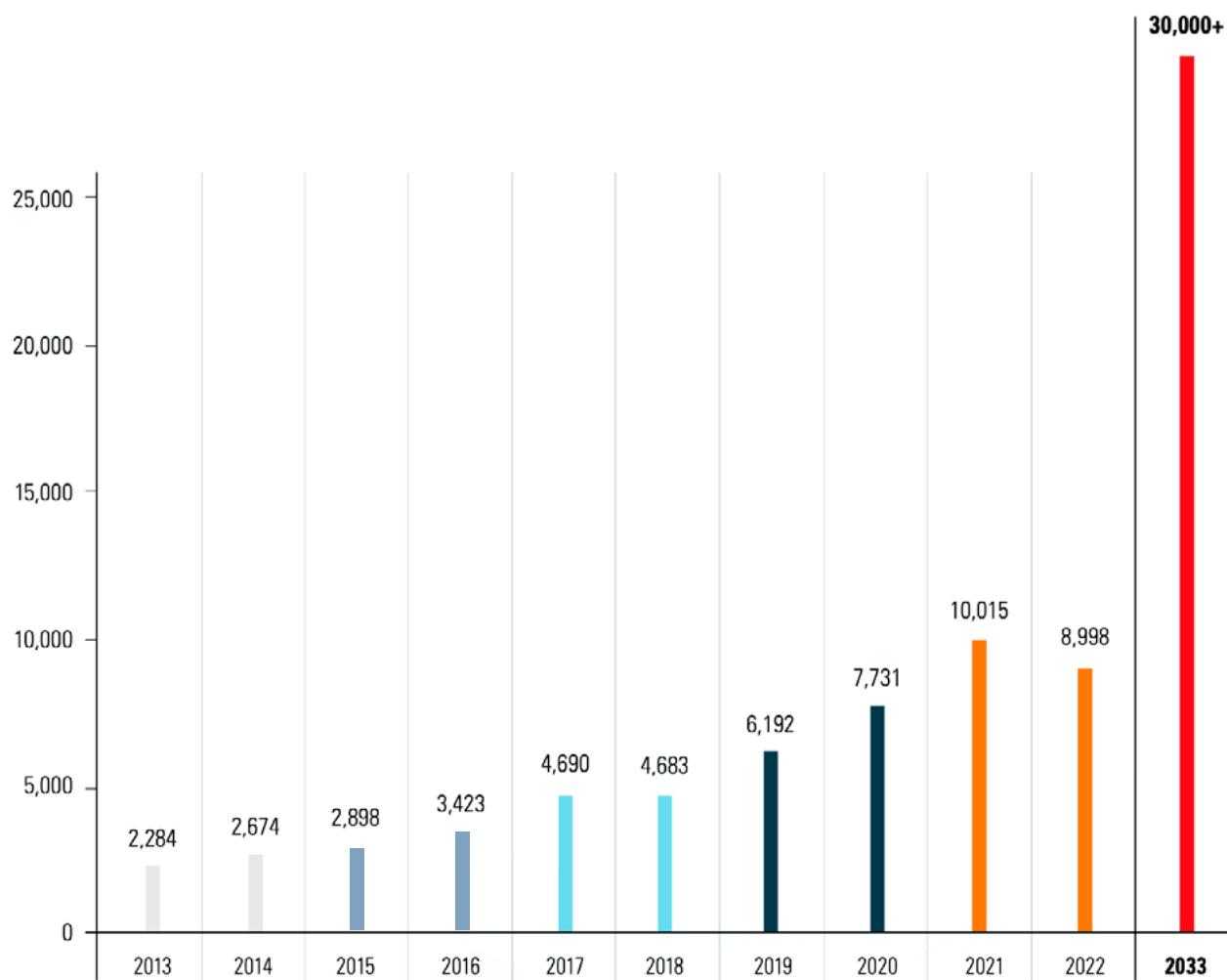
vestitori sui vantaggi degli ETF rispetto ad altri prodotti di investimento. Se l'adozione degli ETF da parte dei retail è ormai matura negli Stati Uniti, non è così per l'Europa o per l'Asia, ma i passi avanti appaiono evidenti con mercati quali la Germania in rapida crescita sotto la spinta del successo dei piani di risparmio in ETF.

Il nuovo che avanza

Mentre i tradizionali prodotti azionari passivi rimangono il segmento più ampio del mercato, si prevede che gli ETF a reddito fisso registrino tassi di crescita elevati sia negli Usa che in Europa. Altre due tendenze su cui c'è una certa concordanza sono: l'avanzata degli ETF a gestione attiva - che rappresentano al momento ancora una fascia di nicchia (il 5% degli AuM negli Stati Uniti e solo l'1,5% in Europa) - e gli ETF tematici su cui si prevede di una domanda significativa nei prossimi 2-3 anni. Infine, l'Europa si mostra all'avanguardia nei prodotti di investimento a timbro ESG, con il 21% dell'AuM nella regione classificati come ESG. Il survey PwC segnala che oltre due terzi degli intervistati europei si aspetta che più della metà dei lanci di nuovi ETF sarà sui fattori ESG nei prossimi due o tre anni.

CRESCITA ASSET ETF ULTIMI 10 ANNI E PROIEZIONI AL 2033

Tra dieci anni, nel 2033, il mercato globale degli ETF potrebbe valere più di 30.000 miliardi di dollari. E' la stima di Brown Brothers Harriman, basata sul ritmo degli afflussi di mercato dell'ultimo decennio e sul fatto che, anno dopo anno, la maggioranza degli investitori prevede di mantenere o aumentare l'uso degli ETF.



CONOSCIAMOLI MEGLIO

Oltre ad offrire vantaggi a livello di diversificazione e gestione professionale dei fondi comuni tradizionali, gli ETF presentano alcune peculiarità che negli anni li hanno portati sempre più alla ribalta come strumenti d'investimento innovativi. In generale, ci sono diversi vantaggi che caratterizzano questo strumento d'investimento. In particolare, semplicità, trasparenza, liquidità e bassi costi.

Efficienza

Gli ETF sono efficienti dal punto di vista dei costi, consentendo di conservare una quota maggiore dei guadagni realizzati.

Trasparenza

E' prevista la pubblicazione su base giornaliera delle partecipazioni e l'investitore può quindi vedere esattamente quali titoli detiene il fondo e la performance rispetto al benchmark.

Flessibilità

Gli ETF offrono accesso a tutti i principali mercati internazionali e permettono di entrare e uscire rapidamente dai mercati in modo da rimodellare velocemente le scelte d'investimento.

Come funzionano gli ETF?

Ricordiamo che letteralmente ETF significa "Exchange Traded Funds": si tratta di fondi negoziati in Borsa come le normali azioni e che hanno l'obiettivo quello di replicare fedelmente l'andamento, e quindi il rendimento, di un determinato indice azionario, obbligazionario o di altre asset class. A differenza dei fondi che fanno prezzo una sola volta alla fine della giornata, gli ETF sono scambiati in negoziazione continua proprio come le classiche azioni. Con un'unica operazione si acquista un indice composto da un numero elevato di azioni o obbligazioni. Su Borsa Italiana sono quotati circa 1.500 ETF sul mercato ETFPlus, con un patrimonio totale investito superiore ai 100 miliardi di euro.

SETTE TENDENZE CHE INCIDERANNO SUL FUTURO DEGLI ETF

Oliver Wyman nel paper “The Renaissance of ETFs” ha individuato sette grandi tendenze che dovrebbero condizionare maggiormente il mercato degli ETF

- 1.** Aumento della domanda da parte degli investitori retail. Oltre alla continua adozione da parte degli investitori istituzionali, si profila un progressivo aumento della domanda da parte degli investitori retail grazie alla maggiore visibilità e accessibilità degli ETF come veicolo di investimento, in parte guidato dalle piattaforme digitali, consentendo agli ETF di guadagnare ulteriormente quota di mercato. L'impatto di questo trend dovrebbe essere maggiore in Europa dove la penetrazione tra i retail è ancora limitata.
- 2.** Investitori retail sempre più sensibili ai costi. La maggiore attenzione alle differenze di costo tra i veicoli d'investimento tra gli investitori retail generalmente è favorevole agli ETF grazie ai vantaggi di costo che il prodotto offre.
- 3.** I vantaggi fiscali degli ETF negli Stati Uniti rimarranno in vigore, favorendo la continua adozione degli ETF negli Stati Uniti.
- 4.** La normativa favorevole agli ETF non trasparenti sta creando un notevole potenziale di crescita per gli ETF attivi negli Stati Uniti.
- 5.** Conversione di fondi attivi in ETF. I gestori di fondi comuni attivi negli Stati Uniti stanno convertendo sempre più spesso le strategie dei fondi comuni in ETF e lanciano nuovi ETF, spinti da condizioni fiscali e normative favorevoli.
- 6.** Forte domanda di ETF tematici. Gli asset allocator sono sempre più alla ricerca di fondi che raccontino una storia e si colleghino a grandi temi del momento.
- 7.** Il direct indexing potrebbe invece avere un impatto negativo sulle prospettive di crescita degli ETF. L'indicizzazione diretta, simile agli ETF, cerca di replicare la performance degli indici al lordo delle imposte. Inoltre, il direct indexing offre un grado più elevato di personalizzazione e dischiude opportunità di raccogliere le perdite di capitale a livello di singolo titolo.

2.

PORTAFOGLI DIVERSIFICATI E RESILIENTI CON GLI ETF

Gli investitori stanno sfruttando sempre più gli ETF per le loro strategie principali invece di utilizzarli solo come strumento di allocazione tattica

Gli ETF, anche in combinazione con fondi attivi, possono essere utilizzati per comporre portafogli diversificati abbassando i costi dell'investimento



2.

PORATAFOGLI DIVERSIFICATI E RESILIENTI CON GLI ETF

Quando si decide di costruisce una casa il primo passo è quello di innalzare delle solide fondamenta. Lo stesso vale per la messa a terra di un solido portafoglio d'investimento e gli ETF si stanno dimostrando un alleato altamente affidabile che si presta a vari utilizzi, oltre a permettere di estrarre maggiore valore nel tempo grazie al fattore costi.

Come fare per creare i giusti presupposti per un portafoglio solido? Gli investitori devono fare i conti con varie asset class che registrano andamenti diversi in momenti diversi, pertanto un primo tassello importante è quello di ripartire il capitale su diverse tipologie di investimento, considerando anche la correlazione tra le varie attività detenute. Già questo è un elemento di criticità in quanto gli investitori tendono spesso a tenere le uova nello stesso paniere, mentre per ridurre il rischio complessivo del proprio portafoglio è essenziale diversificare al meglio l'allocazione tra le varie asset class.

La definizione dell'asset allocation, ossia la scelta di come suddividere l'allocazione del patrimonio tra le varie asset class sulla base dei propri obiettivi, è decisiva nel determinare le performance di lungo periodo. Se è vero che le azioni nel lungo periodo storicamente generano maggiori rendimenti, questi rendimenti compensano i maggiori rischi assunti. Non tutti gli investitori possono tollerare il significativo rischio di draw-down insito nelle azioni e pertanto inserire anche una fetta di obbligazioni permette di mitigare il rischio complessivo.

Che tipo di peso dare in portafoglio alle singole asset class dipende dalla tolleranza al rischio, dagli obiettivi che si hanno e dall'orizzonte temporale dell'investimento. Rispetto a un portafoglio azionario puro, un portafoglio 60/40 (composto per il 60% da azioni e per il 40% da bond) storicamente si è dimostrato capace di limitare i cali e recuperare più rapidamente le perdite dopo momenti di debolezza del mercato azionario. In aggiunta, un ulteriore elemento di diversificazione si ha includendo esposizioni meno correlate tra loro e più granulari, come small e mid cap, azioni con alti dividendi,

obbligazioni ad alto rendimento e investment grade di diversa durata, titoli protetti dall'inflazione.

Una volta stabilita un'allocazione strategica, gli investitori devono continuare a gestirla attraverso un ribilanciamento sistematico e disciplinato del portafoglio in quanto le differenti performance delle asset class possono modificare l'allocazione del portafoglio nel tempo. L'azione di ribilanciamento serve pertanto a garantire che il portafoglio non si discosti in modo significativo dall'asset allocation iniziale.

Uno strumento, tanti tipi di diversificazione

Gli ETF per loro natura si adattano ad essere utilizzati come mattoncini per migliorare il profilo di rischio-rendimento di un portafoglio. In particolare per la parte 'core' del portafoglio gli ETF, anche in combinazione con fondi attivi, possono essere utilizzati per comporre portafogli diversificati andando anche ad abbassare i costi dell'investimento. La diversificazione può essere perseguita non solo per asset class, ma anche a livello geografico, settoriale e per stile d'investimento (value, growth). Come i fondi comuni tradizionali, gli ETF presentano il vantaggio di offrire una diversificazione del rischio a livello di società, settori e aree geografiche; questo è già un primo step importante.

Ma quali cloni inserire nel portafoglio? La combinazione giusta per definizione non esiste in quanto, come già detto, l'asset allocation dipende da diversi fattori. Un portafoglio composto in gran parte da ETF azionari permette rendimenti medi annui potenzialmente più elevati, ma l'investitore si carica di una maggiore componente di rischio. Portafogli più difensivi, con la predominanza della componente obbligazionaria, permettono di contenere i deprezzamenti durante le fasi di mercato ribassiste, ma il ritorno a lungo termine risulta inferiore rispetto a quello di un portafoglio più orientato sull'azionario.

Una altra strada può essere quella di comporre la parte equity dei portafogli solo con società selezionate sulla base di fattori quali quality, value e size per beneficiare in determinati contesti di mercato del valore generato dal fattore scelto. Queste strategie, definite smart beta o strategic beta, adottano una metodologia che va a pesare in maniera differente i titoli all'interno di un indice rispetto alla capitalizzazione di mercato. In questo modo si mira a ottenere risultati migliori rispetto ai benchmark tradizionali in termini di rischio/rendimento.

Posizionamento core o tattico

Gli investitori istituzionali stanno mutando il loro modo di utilizzare gli ETF, sfruttandoli sempre di più per replicare le loro strategie principali invece di utilizzarli solo come strumento di allocazione tattica. "Storicamente l'uso principale degli ETF era semplicemente quello di entrare e uscire dai mercati in tempi relativamente brevi, ma sempre più investitori lo hanno trovato un modo economico e trasparente per replicare alcune delle loro strategie", spiega Kamil Kaczmarski, head of asset management for Europe di Oliver Wyman. Indubbiamente gli ETF tradizionali a gestione passiva legati a indici azioni e obbligazionari globali presentano una esposizione ad ampio spettro che li rende dei candidati al ruolo di pilastri della parte core di un portafoglio. Gli ETF settoriali o su strategie specifiche (tematici o smart beta) possono far gioco per prendere posizioni più mirate al fine di integrare le posizioni core, ribilanciare il portafoglio o accedere a mercati altrimenti difficilmente raggiungibili. Infine, non va dimenticato il fatto che si tratta di strumenti a basso costo e quotati in borsa, e quindi scambiabili rapidamente e facilmente durante la giornata di contrattazioni; questo li rende veicoli idonei anche per movimentare a livello tattico il portafoglio. La possibilità di entrare e uscire dai mercati in maniera rapida permette di adeguare rapidamente il portafoglio in caso di improvvisi cambiamenti delle condizioni di

2. PORTAFOGLI DIVERSIFICATI E RESILIENTI CON GLI ETF

mercato oppure cogliere eventuali nuove opportunità che si presentano nel breve periodo.

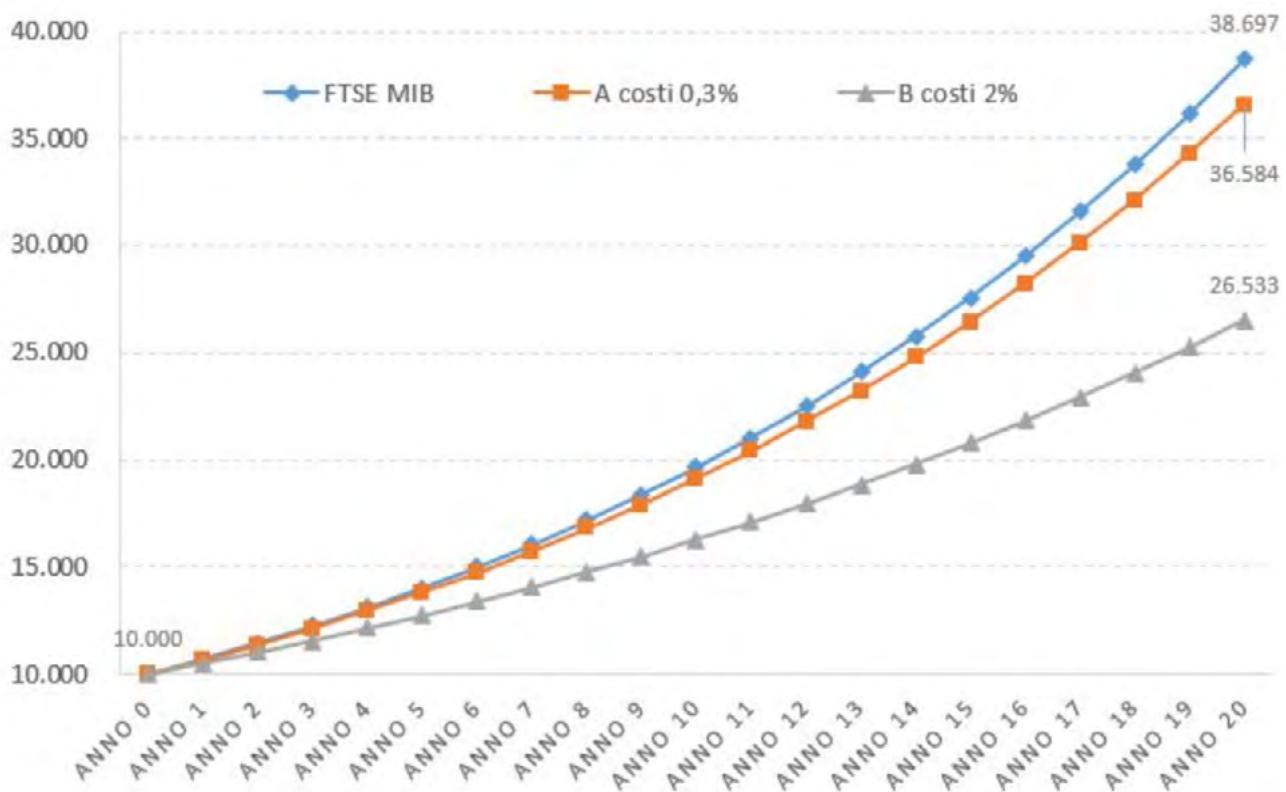
Controllo dei costi

I costi di un investimento vengono spesso sottovalutati, mentre sono in grado di erodere non poco i rendimenti netti nel lungo termine. Secondo l'ultimo rapporto Esma i fondi comuni azionari nell'Unione europea i costi ricorrenti, cioè prelevati ogni anno dal patrimonio del fondo, sono pari all'1,5% (in Italia salgono al 2%), mentre per gli ETF azionari ammontano a solo lo 0,25%. Su un orizzonte di 5 anni (2017-2021) le performance nette sono del 9,9% annuo per i fondi attivi rispetto all'11,9% degli ETF azionari. "Al di là della performance e dei costi - osserva l'Esma - sta guadagnando sempre più attenzione l'utilità complessiva che gli investitori possono trarre dai prodotti di investimento, ovvero il loro rapporto qualità-prezzo. L'efficienza dei costi, così come la progettazione e la qualità del prodotto, determinano i risultati finali dell'investitore".

Se ipotizziamo di investire 30.000 euro e che il rendimento medio sarà del 7% l'anno, dopo 20 anni l'investitore si ritroverà con 110.800 euro circa considerando i costi ricorrenti medi di un ETF azionario, mentre con costi ricorrenti del 2% alla fine dei vent'anni si avranno circa 76.600 euro; quindi i costi sono andati a 'mangiarsi' oltre 34.000 euro di potenziali guadagni.

L'INCIDENZA DEI COSTI NEL LUNGO PERIODO

Su un investimento di 10.000 euro con rendimento medio del 7% annuo



La scelta del clone 'giusto'

La scelta dei singoli prodotti finanziari da acquistare è l'ultimo step nel percorso di costruzione di un portafoglio e l'adozione di criteri di valutazione chiari risulta essenziale per fare scelta efficienti. Ad oggi districarsi tra i tanti prodotti presenti sul mercato non è facile, anche perché l'aumento del numero di emittenti di ETF ha portato in dote da un lato una maggiore competizione e costi più bassi, dall'altro la necessità di districarsi tra un numero di ETF disponibili decisamente alto.

Una volta individuato il mercato o la strategia che si intende replicare, la scelta tra un ETF e un altro che presentano lo stesso indice sottostante (o indici diversi che comportano un'esposizione simile) non è semplice e per l'investitore retail non evoluto risulta importante la sponda di un consulente finanziario. Il Total Expense Ratio (TER) è una delle voci da guardare per capire i costi di un ETF, anche la liquidità e la capacità di replicare il più fedelmente possibile gli indici sono altrettanto determinanti per evitare di incorrere in costi aggiuntivi.

Analizzando cosa guardano i grandi investitori, a sorpresa il TER non è tra le voci più importanti per fondi pensione, asset manager, family officer e assicurazioni che tendono invece a guardare con maggiore attenzione a voci quali asset under management, liquidità e volumi di scambio come determinanti chiave per la selezione di un ETF (fonte Institutional Investor, 2021). Nella scelta contano anche l'indice di riferimento utilizzato e l'ETF Provider, con l'elevata liquidità dei fondi di grandi emittenti che aiuta a contenere il tracking error e i costi di negoziazione.

2. PORTAFOGLI DIVERSIFICATI E RESILIENTI CON GLI ETF

Perché la liquidità è così importante?

Nel contesto degli investimenti la liquidità consiste nella facilità con cui può essere acquistato o venduto uno strumento finanziario senza comportare impatti significativi sul suo prezzo. Uno strumento liquido mette al riparo l'investitore dal rischio di dover pagare di più al momento dell'acquisto o vendere a un prezzo più basso. Gli ETF, essendo quotati in borsa come le azioni, possono essere acquistati e venduti durante la giornata di contrattazioni e la loro liquidità dipende da diversi fattori. Il primo è rappresentato dalle attività sottostanti in cui l'ETF è investito. A determinare la liquidità concorre anche la presenza di più market maker ed elevati volumi di negoziazione. Indicatore chiave della liquidità di un ETF è lo spread bid-ask, ossia il costo dell'operazione, dato dalla differenza tra il prezzo di acquisto e di vendita. Gli ETF più liquidi presentano uno spread più contenuto. L'investitore ha la possibilità di informarsi sul sito di Borsa Italiana circa lo spread medio per categoria di prodotti.

3 -

LA FUNZIONE ANTI STRESS DEI CLONI

In tutti gli ultimi periodi di stress dei mercati, gli investitori hanno reagito aumentando l'utilizzo degli ETF per allocare il capitale e gestire il rischio. Vediamo perché



Durante periodi di
volatilità,
gli ETF permettono
di implementare
un'esposizione mirata a
determinati segmenti di
mercato

3. LA FUNZIONE ANTI STRESS DEI CLONI

No panic, ci sono gli ETF. Negli ultimi anni gli investitori hanno dovuto fare più volte i conti con una serie di eventi che hanno scosso mercati ed economia: dal Covid-19 al conflitto ucraino, dalla crisi energetica, al fallimento di SVB. Contesti di alta incertezza e volatilità indubbiamente complicano non poco la gestione del proprio portafoglio d'investimento; basta guardare indietro e vedere come nel nefasto 2022 le azioni e le obbligazioni siano scese in coro mandando in tilt le canoniche strategie di diversificazione del rischio.

In tali contesti gli ETF si dimostrano uno strumento d'investimento affidabile e allo stesso tempo idoneo a rimodulare con dinamicità la composizione del portafoglio d'investimento. In tutti gli ultimi periodi di stress del mercato, gli investitori si sono sempre più convintamente rivolti ai cloni per riallocare il capitale e gestire il rischio. Così è stato anche a marzo a seguito del fallimento di Silicon Valley Bank (SVB) e del salvataggio di Credit Suisse da parte di UBS: a livelli elevati dell'indice VIX, il principale indicatore della volatilità del mercato azionario statunitense, si sono associati volumi degli scambi sugli ETF in aumento (raggiungendo quasi il 40% del totale dei volumi sull'equity Usa rispetto al 32% del 2022), a conferma della correlazione positiva tra volatilità e utilizzo degli ETF.

Durante periodi caratterizzati da volatilità e rapidi cambiamenti, l'utilizzo degli ETF permette di implementare un'esposizione mirata a un determinato segmento di mercato. Ad esempio, nel caso del reddito fisso, gli ETF permettono di posizionarsi su determinati tratti della curva e, con rendimenti che negli Stati Uniti come in Europa hanno toccato i massimi a 15 anni, gli investitori hanno trovato molto agevole utilizzare gli ETF per posizionarsi su obbligazioni a brevissima scadenza in modo anche da mettersi al riparo dal rischio tassi. L'aumento della volatilità dei tassi di interesse ha por-

3. LA FUNZIONE ANTI STRESS DEI CLONI

tato a volumi record verso gli ETF legati ai Treasury statunitensi, che sono stati scambiati quasi il 13% in più rispetto alle medie del 2022 nel primo trimestre 2023, stabilendo un record trimestrale e fornendo un'ulteriore prova del fatto che gli investitori trovano agio nell'utilizzare gli agli ETF quando devono navigare nei mercati sotto stress.

In questo modo i cloni permettono la ricerca di rendimenti attivi con investitori istituzionali quali fondi pensione e gestori attivi che li utilizzano per adattare i portafogli alle mutevoli condizioni di mercato, gestire la liquidità e ridurre i costi. Da rimarcare anche il fatto che la maggior parte delle attività di negoziazione degli ETF si svolge nel mercato secondario con un impatto limitato sui titoli sottostanti.

3. LA FUNZIONE ANTI STRESS DEI CLONI

I PORTAFOGLI 60/40 SONO ANCORA ATTUALI?

Il portafoglio 60/40, che prevede l'allocazione del 60% delle risorse in azioni e il 40% in obbligazioni, è una delle strategie d'investimento storicamente più popolari. L'annus horribilis 2022, con sia azioni che obbligazioni in caduta a doppia cifra a causa dei repentini aumenti dei tassi decretati dalle banche centrali per contrastare l'inflazione, aveva spinto alcuni a chiedersi se non fosse una strategia 'morta'.

Quanto successo nel 2022 è un evento raro: negli ultimi 50 anni è infatti successo solo due volte che simultaneamente azioni e obbligazioni presentassero rendimenti negativi. Nei nove anni precedenti il 2022, un portafoglio diversificato 60/40 a livello globale ha registrato un rendimento annualizzato dell'8,9%. Già negli ultimi due trimestri (4° trimestre 2022 e 1° trimestre 2023) la correlazione negativa tra bond e azioni ha fatto il suo ritorno e i portafogli 60/40 hanno registrato ritorni positivi del 5% circa. I rendimenti dei Treasury USA sono diminuiti durante 17 delle ultime 18 recessioni statunitensi e in generale le obbligazioni si sono sempre mostrate un efficace cuscinetto per moderare il rischio nel portafoglio andando a sovrapreformare in presenza di mercati azionari ribassisti. "La strategia 60/40 rimanere una solida base per un portafoglio diversificato sia da un punto di vista tattico che strategico", rimarca Barry Gilbert, portfolio manager & asset allocation strategist di LPL Financial.

Gli ETF sono un modo semplice per implementare la strategia 60/40 e si può arrivare a pensare di ridurre il portafoglio ai minimi termini. Estremizzando l'assunto, per la parte azionaria la diversificazione internazionale può essere ricercata posizionandosi su un ETF che si rifà all'indice MSCI World (oltre 1.500 componenti al 04/05/2023) o all'MSCI World Acwi che comprende anche i mercati emergenti; lato reddito fisso un ETF che si rifà a un global aggregate bond index composto sia da titoli di Stato che da obbligazioni corporale. Sono presenti anche ETF multi-asset che permettono con un solo strumento di posizionarsi sia su azioni che bond.

4 -

GESTIONE PASSIVA E GESTIONE ATTIVA: ALLA RICERCA DI UN EQUILIBRIO

La soluzione preferibile è spesso quella dell'integrazione tra gestione attiva e passiva e non la scelta alternativa tra esse

A cura di

Paolo Antonio Cucurachi e Ugo Pomante*

*Paolo Antonio Cucurachi e Ugo Pomante sono professori di Economia degli Intermediari finanziari (rispettivamente presso l'Università del Salento e l'Università Roma Tor Vergata), partner di Benchmark and Style e membri del Comitato scientifico di Quantalys.

Il dibattito sulla superiorità di uno dei due approcci gestionali sull'altro rappresenta un evergreen nella letteratura accademica. La prima dimostrazione teorica a supporto della gestione passiva la si deve a Sharpe che nel Capital Asset Pricing Model ha identificato nel market portfolio - un portafoglio nel quale sono presenti tutte le attività rischiose con un peso pari alla loro capitalizzazione di mercato - la migliore soluzione per un investitore in un contesto di mercato efficiente. Bogle, il fondatore di Vanguard, ha poi messo in pratica l'idea di Sharpe realizzando prodotti di investimento indicizzati ed a basso costo che hanno cominciato a competere con i gestori attivi e contribuendo così ad amplificare il dibattito oggetto del presente contributo.

A distanza di quasi 50 anni il confronto tra i due approcci gestionali appassiona ancora il mondo del risparmio gestito, e l'enorme quantità di dati disponibili consente di affrontare il tema senza condizionamenti ideologici, sulla base di evidenze empiriche condotte con modelli metodologicamente corretti.

Un approccio cui spesso si fa ricorso consiste nel quantificare la percentuale di fondi con information ratio positivo, ossia in grado di battere il benchmark (ovviamente nella versione total return). Si tratta di un approccio del tutto ragionevole che consente di distinguere tra asset class:

- più efficienti (ad esempio l'azionario USA Large Cap) dove in una analisi a tre anni riferita al periodo maggio 2020-aprile 2023 il 23,3% dei fondi (distribuiti in Italia) è riuscito a mantenere la promessa di un extra-rendimento positivo grazie alla gestione attiva;
- meno efficienti (ad esempio l'azionario Italia) dove la percentuale sale al 58,3%.

Per accresce la significatività di questa analisi sarebbe utile introdurre alcuni correttivi finalizzati ad isolare l'effetto pro-



PAOLO ANTONIO CUCURACHI

Professore di Economia degli Intermediari finanziari
presso l'Università del Salento

dotto dalla presenza:

- di fondi passivi che, performando leggermente peggio rispetto al benchmark, contribuiscono a far salire il numero di fondi con information ratio negativo;
- di fondi attivi con classi dal costo più elevato che a parità di abilità gestionale tendono ad essere penalizzanti per l'investitore a causa della quota parte di commissioni che devono essere retrocesse alla distribuzione;
- di fondi attivi con masse gestite di differente dimensione il cui peso relativo non viene catturato nelle analisi aritmetiche che si limitano a contare i fondi che si collocano sopra o sotto il benchmark. Un'analisi più accurata di questi aspetti, ed in particolare di quello legato alla presenza di diverse classi, dovrebbe consentire di distinguere tra l'abilità gestionale che caratterizza i gestori attivi ed il peso del costo della distribuzione che in un modello come quello italiano fondato sui rebates continua a transitare dalle performance dei fondi comuni, determinando una evidente distorsione del fenomeno che qui si vuole indagare: un information negativo piuttosto che identificare l'incapacità di un gestore di sovrapassare il mercato, è spesso giustificato dall'impatto del costo della distribuzione . Un secondo aspetto di grande rilevanza, ma spesso trascurato, è che la percentuale di fondi in grado di battere il benchmark è fortemente influenzata dalla lunghezza dell'orizzonte temporale di riferimento che deve essere sufficientemente lungo per consentire di distinguere tra abilità e fortuna. Le verifiche empiriche sono concordi nell'evidenziare, al di là dell'efficienza delle diverse asset class, che la probabilità di battere il mercato si riduce con l'allungarsi dell'orizzonte temporale. Vi è dunque la conferma che nel lungo termine (sopra i 10 anni) il principale contributo alla performance dei portafogli è offerto dalle scelte di asset



UGO POMANTE

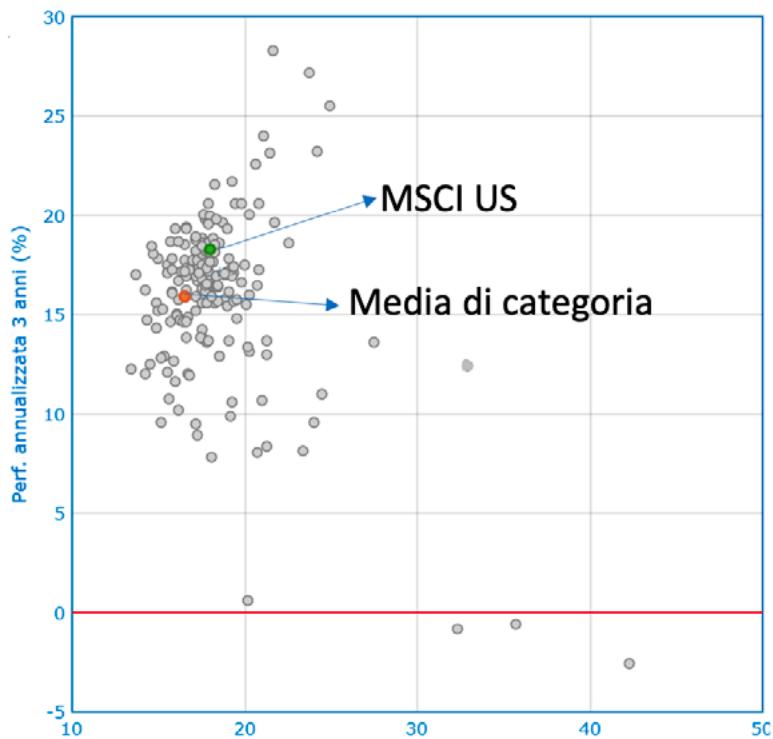
Professore di Economia degli Intermediari finanziari
presso l'Università Roma Tor Vergata

allocation strategica, risultando poco rilevanti tanto l'asset allocation tattica quanto la gestione attiva.

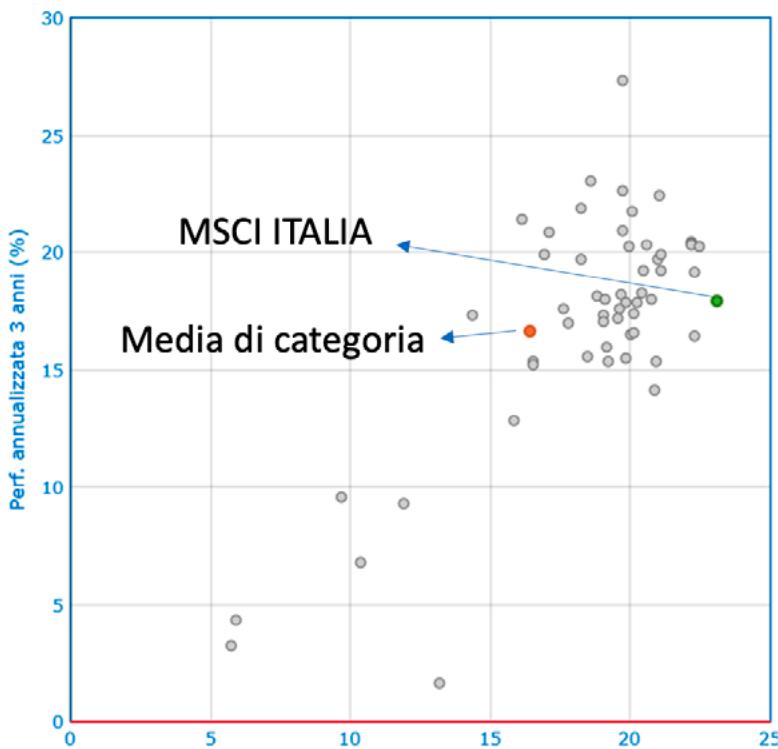
Quali indicazioni si possono dunque trarre dalla letteratura accademica (in particolare quella riferita all'efficienza dei mercati) e dalle evidenze empiriche circa un corretto utilizzo della gestione passiva e della gestione attiva? In primo luogo è necessario essere consapevoli che la scelta di uno dei due approcci è gerarchicamente subordinato alla scelta delle asset class nelle quali si intende investire, in quanto è l'asset allocation strategica a guidare la selezione dei prodotti e non il contrario. Una volta scelto il mix di asset class nelle quali investire, è necessario valutare il loro grado di efficienza informativa optando preferibilmente per la gestione passiva in presenza di mercati efficienti e per la gestione attiva in caso contrario. La soluzione preferibile è spesso quella dell'integrazione tra gestione attiva e passiva e non la scelta alternativa tra esse.

Non secondario è il tema del periodo di detenzione dell'investimento, in quanto all'allungarsi dell'orizzonte temporale non solo si riduce la percentuale di fondi con information ratio positivo, ma diventa anche più difficile identificare i gestori che saranno in grado di sovraperformare il benchmark di riferimento. Da ultimo merita una considerazione il tema dei costi in quanto se, da un lato, la percentuale di fondi attivi che batte il mercato è negativamente influenzata dall'incidenza delle commissioni che devono essere riconosciute al distributore, dall'altro lato, non si può non tenere conto che il ricorso alla gestione passiva (spesso promosso dai cosiddetti consulenti indipendenti) comporta il pagamento di una parcella la cui incidenza non può essere trascurata ove si voglia effettuare un confronto omogeneo.

AZIONARIO USA LARGE CAP



AZIONARIO ITALIA



5.

TEMATICI E NON SOLO, ECCO COSA SEDUCE GLI INVESTITORI

Le allocazioni sui tematici appaiono destinate a guadagnare spazio nei portafogli, mentre si conferma il sempre maggiore utilizzo degli ETF obbligazionari



Diversi asset manager
che in passato
sono stati riluttanti ad
entrare nell'arena
degli ETF si stanno
ricredendo dando fiato
al crescente diffondersi
degli ETF attivi



5. TEMATICI E NON SOLO, ECCO COSA SEDUCE GLI INVESTITORI

Le strategie tematiche sono pronte a ritagliarsi un posto di maggior rilievo nei portafogli d'investimento. Non solo gli investitori sono alla ricerca di strategie differenziate per battere il mercato, ma vogliono anche prodotti che consentano di legarsi ai temi più dirompenti, dall'intelligenza artificiale ai digital asset, passando per le energie pulite e a cybersecurity. Si tratta di uno degli approcci di investimento in più rapida crescita a livello globale, con asset su ETF tematici pari a 157 miliardi di dollari e asset di fondi comuni superiori a 400 miliardi di dollari (dati Morningstar al 31/01/2023).

Da un sondaggio condotto da Brown Brothers Harriman (BBH) tra 325 investitori professionali in tutto il mondo, inclusi gestori di fondi, istituzioni e consulenti finanziari, emerge che nei prossimi tre anni il 36% degli investitori prevede che gli ETF tematici costituiranno l'11-20% del proprio portafoglio. Questo implica un raddoppio circa delle allocazioni tematiche. Gli ETF tematici incentrati sulla tecnologia/internet sono quelli che suscitano ad oggi l'interesse maggiore, con il 70% degli investitori e l'86% degli investitori istituzionali che intendono aggiungerli al proprio portafoglio nel 2023. Si fanno largo poi gli ETF tematici incentrati sulla robotica/intelligenza artificiale: il 56% degli investitori ha in programma di aggiungerli quest'anno, in aumento rispetto al 46% dell'anno scorso. Anche gli ETF tematici su criptovalute e asset digitali sono ancora ricercati.

Buona parte degli ETF tematici si caratterizza per un'anima growth e questo spiega in buona parte il 2022 di netta sottoperformance, mentre nei primi mesi del 2023 hanno ripreso a correre con in vetrina temi quali intelligenza artificiale, blockchain e metaverso. Nonostante ciò i deflussi sono stati molto bassi a conferma che non siamo davanti a una moda passeggera da abbandonare ai primi venti contrari. Certo è da tenere in conto che con il tempo ci sarà una 'selezione naturale' a livello di temi e alcuni dei circa 270 ETF con esposizioni tematiche faranno la lunga a rimanere sul merca-

5. TEMATICI E NON SOLO, ECCO COSA SEDUCE GLI INVESTITORI

to. Gli ETF tematici offrono una diversificazione rispetto alla scelta di singoli titoli, anche se non va tralasciato il fatto che l'esposizione è concentrata su un tema particolare. Inoltre, gli ETF tematici presentano in media dei costi leggermente più elevati rispetto a ETF passivi tradizionali giustificati dal fatto che veicolano, all'interno di involucri passivi, delle strategie che mirano a fornire più elevati rendimenti.

Narrazione accattivante

In generale i tematici hanno un forte elemento accattivante e ogni tema di investimento si giova di una sua specifica narrazione integrata. "La differenziazione geografica non è più un elemento trainante e se si vuole differenziare bisogna creare dei prodotti legati a temi ben precisi ovvero a sfide su megatrend - spiega Mauro Panebianco, Partner PwC Italia e Asset & Wealth Management Leader -. Su questi temi si gioca un fattore critico di successo nell'andare a cercare ritorni positivi e da questo punto di vista gli ETF hanno saputo costruire una proposizione forte legata a temi importanti quali il metaverso." "Il tematico sta diventando un elemento caratterizzante della gestione passiva e diventa un ulteriore elemento di competizione rispetto all'offerta tradizionale", aggiunge Panebianco.

Più spazio al reddito fisso

I tematici non sono gli unici candidati a fare da traino all'ulteriore espansione degli ETF. Il survey di BBH rivela che il 62% degli investitori istituzionali è 'molto o estremamente' interessato al reddito fisso e il 40% prevede di aumentare l'esposizione su questa asset class nel breve termine. "C'è ancora molto spazio sugli scaffali nello spazio del reddito fisso e continuerà a crescere", sottolinea il Global ETF Head di BBH, Shawn McNinch.

Sono destinati a ritagliarsi ancora maggiore spazio nei portafogli anche gli ETF ESG: il 53% degli intervistati prevede

5. TEMATICI E NON SOLO, ECCO COSA SEDUCE GLI INVESTITORI

di aggiungerli ai propri portafogli. Negli ultimi cinque anni, le masse gestite legate dagli ETF ESG sono cresciute a un ritmo del 40% annualizzato, con 43 mesi consecutivi di afflussi, per arrivare a 403 miliardi di dollari investiti alla fine di novembre 2022 (dati ETF Report 2023 di Mckinsey).

Oltre il passivo

Storicamente gli ETF sono stati prevalentemente associati a investimenti passivi, il più delle volte replicando la performance di ampi indici azionari. Oggi il panorama degli ETF sta entrando in una fase successiva di crescita, alimentata anche dal crescente diffondersi degli ETF attivi. L'innovazione di prodotto in particolare sta portando diversi grandi player dell'asset management a entrare nel mercato degli ETF, anche perché i loro clienti, oltre a utilizzare fondi comuni tradizionali, adottano sempre più gli ETF per implementare le loro scelte d'investimento. La discesa in campo di diversi colossi del risparmio gestito è frutto anche del crescente interesse verso la tipologia degli ETF gestiti attivamente, in particolare negli Stati Uniti dove nel primo trimestre del 2023 hanno attratto flussi record per 26,4 miliardi di dollari (dati EtfGI) inanellando una serie di 35 mesi consecutivi di flussi positivi. Dati che palesano una domanda per gli ETF come veicolo, non solo per le strategie sugli indici che tradizionalmente ospitano.

Player quali Dimensional, JP Morgan, Avantis Investors e Capital Group si sono ritagliati una quota importante nell'emergente segmento degli ETF attivi.

Ultima big dell'asset management a muoversi è stata Morgan Stanley che ha debuttato sul mercato statunitense lo scorso febbraio con sei cloni, tra cui due a gestione attiva, e ha in cantiere l'ampliamento della sua gamma di prodotti quotati in Europa. "Gli investitori richiedono una gamma di diverse strutture di prodotto all'interno di un portafoglio per raggiungere i loro obiettivi di investimento e gli ETF possono offrire

5. TEMATICI E NON SOLO, ECCO COSA SEDUCE GLI INVESTITORI

vantaggi specifici tra cui trasparenza, valore e flessibilità di trading", sottolinea Anthony Rochte, Global Head of ETFs di Morgan Stanley Investment Management.

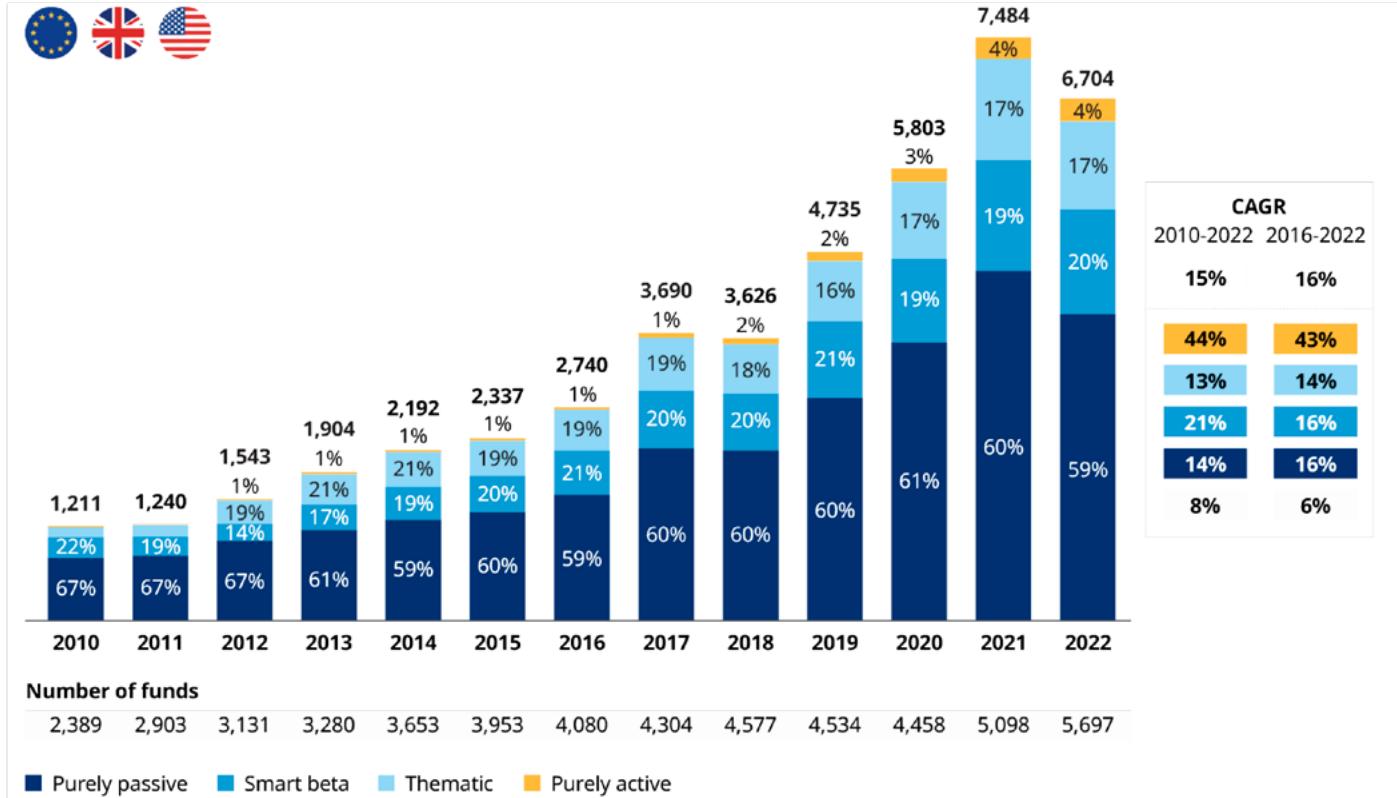
L'appeal dell'involucro ETF è testimoniato dal fenomeno delle conversioni da fondi attivi in ETF attivi. Quasi 62 miliardi di dollari di asset di fondi comuni sono stati convertiti in ETF nel biennio 2021/2022 (dati Bloomberg Intelligence), una tendenza che potrebbe accelerare nei prossimi anni. In Europa gli ETF attivi sono ancora poco rilevanti come quota di mercato, ma anche nel vecchio continente si stanno iniziando a muovere diversi asset manager che in passato si erano mostrati riluttanti ad entrare nell'arena degli ETF poiché non volevano essere inseriti nel campo dei player passivi.

Cos'è l'investimento tematico

L'investimento tematico è un approccio di investimento basato sull'identificazione di tendenze strutturali a lungo termine che trascendono il tradizionale ciclo economico. L'obiettivo è trovare aziende in grado di beneficiare di opportunità che ruotano attorno a un tema particolare.

SVILUPPO DEL MERCATO DEGLI ETF PER SEGMENTO DI PRODOTTO

Gli ETF puramente passivi, che rispecchiano le partecipazioni di indici di mercato, hanno storicamente dominato il mercato degli ETF. Di contro gli ETF gestiti attivamente si discostano dal loro indice di riferimento con un gestore o un team che modifica l'allocazione del portafoglio e seleziona i singoli titoli. Una via di mezzo sono gli ETF smart beta e quelli tematici, ancorati rispettivamente a sistemi basati su regole e temi particolari.



Fonte: 2023 Morningstar, analisi di Oliver Wyman

5. **TEMATICI E NON SOLO, ECCO COSA SEDUCE GLI INVESTITORI**

La mutazione da fondi attivi a ETF

Ma perché sta emergendo questa tendenza degli asset manager di trasformare i classici fondi attivi in ETF? Sicuramente c'è una questione di costi, con gli ETF attivi che permettono di dimezzare circa i costi esplicativi. Per i gestori attivi è difficile fornire costantemente alfa, pertanto qualsiasi costo che puoi risparmiare, che si tratti di tasse o commissioni di trasferimento di fondi, offre un tassello un più per aggiungere alfa. Inoltre, c'è l'aspetto legato all'accesso semplice al mercato dettato dal fatto che si tratta di prodotti quotati, che rende i cosiddetti replicanti uno strumento adatto a una gestione flessibile e più trasparente. L'investitore può infatti sapere ogni giorno quale sia la composizione del proprio ETF, mentre nei fondi l'aggiornamento è ogni trimestre.

A volte ritornano

Per Morgan Stanley è una sorta di ritorno in quanto nel 1996 sviluppò gli ETF World Equity Benchmark Series in collaborazione con Barclays Global Investors (BGI), per poi vendere l'attività dopo 4 anni a BGI che la rinominò iShares; poi nel 2009 iShares passò a BlackRock e oggi risulta il più grande emittente di ETF al mondo con oltre 3.000 miliardi di dollari di asset in gestione.

92 %

Il numero di ETF sul mercato che si rifanno a strategie attive è aumentato del 92% tra il 2016 e il 2022 con asset pari a 22 miliardi di dollari alla fine del 2022.

6.

DALL'INNOVAZIONE UNA SPONDA PER I BISOGNI DI SOSTENIBILITÀ DEGLI INVESTITORI

Gli strumenti ESG trovano sempre più spazio nei portafogli. Non tutti i prodotti sostenibili sono uguali e lo vediamo bene nel mondo ETF dove l'innovazione è fondamentale, come spiega Luca Giorgi, direttore commerciale iShares and Wealth di BlackRock Italia

Intervista
Luca Giorgi

iShares
by BlackRock



LUCA GIORGI
Direttore commerciale
iShares and Weath di BlackRock Italia

Anche durante un anno come il 2022, caratterizzato da condizioni di mercato molto difficili e da una sottoperformance degli ESG, gli investitori non hanno minimamente voltato le spalle alla sostenibilità. Anzi gli investimenti sostenibili hanno continuato a ritagliarsi una fetta sempre più grande di mercato ETF, in particolar modo in Europa dove i flussi verso gli ETF ESG sono arrivati a rappresentare oltre il 20% del patrimonio totale investito in ETF (dati Morningstar).

Gli investitori nel concreto si mostrano sempre più convinti nell'abbracciare la sostenibilità dando sempre più spazio agli strumenti ESG nei loro portafogli. Ne abbiamo parlato con Luca Giorgi, direttore commerciale iShares and Wealth di BlackRock Italia, andando ad analizzare le ragioni dietro questo trend e l'importanza dell'innovazione come sponda per scelte sostenibili sempre più evolute.

L'appetito verso i prodotti ESG ha superato anche lo scoglio di un 2022 turbolento, quali le ragioni dietro questo trend sempre più accentuato?

Sicuramente c'è stata una grande resilienza dei prodotti sostenibili lo scorso anno quando tutta l'industria ha sofferto molto. Il 2021 ha indubbiamente consacrato l'interesse verso gli strumenti sostenibili, anche con l'entrata in vigore del nuovo regolamento MIFID che è andato a modificare quello antecedente del 2017 in particolare nell'integrazione dei fattori, dei rischi e delle preferenze di sostenibilità; adesso all'interno della richiesta degli strumenti, quando si compila il questionario MIFID, figura subito tra le prime domande quella sulla volontà di fare investimenti sostenibili. In aggiunta assistiamo ad una più attenta ricerca da parte non solo degli asset manager, ma anche di gestori patrimoniali. Ed in generale i clienti dimostrano di volere strumenti sostenibili. Ciò premesso, gli ETF sostenibili hanno segnato lo scorso anno flussi complessivi tra Stati Uniti ed Europa di circa 60 miliardi di dollari, con ben il 90% che sono stati fatti in Europa.

6.

DALL'INNOVAZIONE UNA SPONDA PER I BISOGNI DI SOSTENIBILITÀ DEGLI INVESTITORI

Interessante è notare che più della metà del totale dei flussi ESG, circa 33 miliardi, sono stati flussi sull'azionario, soprattutto verso strategie ottimizzate ESG, che hanno generato circa 12 miliardi. I flussi del reddito fisso sono stati pari a circa 21 miliardi di dollari nel 2022, sostanzialmente in linea con l'anno precedente, con un'accelerazione significativa da metà ottobre sotto il traino delle strategie ESG best-in-class. Vediamo molti clienti che utilizzano ETF sostenibili Articolo 8 e Articolo 9, soprattutto i primi ma in generale si osservano portafogli sempre più costruiti attingendo a strumenti sostenibili.

In che modo sviluppo e innovazione della gamma prodotti possono offrire una sponda verso la sostenibilità?

Quando parliamo di sostenibilità l'innovazione è importante, anzi cruciale. Il percorso che va verso il green implica diversi step. Non tutti i prodotti sostenibili sono uguali e lo vediamo bene nel mondo ETF dove l'innovazione è fondamentale. Sulla parte azionaria gli ETF più utilizzati all'inizio sono stati quelli ESG Screened che vanno fondamentalmente ad escludere settori controversi per l'ambiente o per le persone, come armi, gioco d'azzardo etc. Poi c'è la parte SRI dove oltre a fare lo screen si va a selezionare il 25% dei migliori performer ESG in tutti i settori. Oppure la gamma ESG Enhanced che aggiunge altri filtri rispetto agli ETF Screened andando così a massimizzare il punteggio ESG; gli Enhanced riscuotono interesse in quanto permettono di avere un mercato di riferimento a cui si aggiunge un tema di emissioni, mirando a ridurre del 30% le emissioni di carbonio rispetto ai tradizionali benchmark. La gamma MSCI ESG Enhanced Focus Index è concepita per massimizzare l'esposizione a società con caratteristiche ESG positive, riducendo al contempo l'intensità di carbonio di un fondo e mantenendo un profilo di rischio e rendimento simile ai tradizionali benchmark.

A livello di innovazione l'anno scorso abbiamo lanciato i

settoriali ESG che permettono di investire in un determinato segmento azionario unendo i principi di esclusione, con l'ottimizzazione, per aumentare lo score del 20% e limitare le emissioni di carbonio del 30%.

In generale anche il mondo obbligazionario sta avendo un'importante innovazione di prodotto sulla componenti sostenibile. Sul fixed income, la gamma Paris Aligned offre un focus non solo sull'obiettivo di sostenibilità ma anche sul come raggiungerlo.

Un modo complementare di posizionarsi sulla sostenibilità è guardando ad alcune delle tendenze di lungo periodo catturate dagli ETF tematici

Oggi come BlackRock abbiamo una piattaforma di 41 miliardi di dollari di investimenti tematici tra attivi e indicizzati. Non c'è dubbio che negli ultimi anni hanno attirato molto le attenzioni degli investitori, anche perché l'investimento tematico è senza dubbio di lungo periodo con un focus abbastanza forte su tematiche growth. Il nostro iShares Electric Vehicles ha raggiunto una size considerevole di circa 700 milioni. È un modo per investire non solo nell'automotive elettrico, ma anche tecnologia, semiconduttori, elettronica e sicurezza, infrastrutture e tutto il tema dei trasporti più in generale. Si tratta quindi di uno strumento veramente ben diversificato con focus anche sulla componente growth; inoltre, questo ETF permette di avere un'esposizione ESG in quanto è un Articolo 8.

L'investimento tematico oggi si sta facendo largo, entrando sempre più nella componente core del portafoglio. Sempre più banker e gestori lo stanno inserendo. Ed è utilizzato per implementare esposizioni core con una detenzione media dell'iShares Electric Vehicles abbastanza lunga.

Negli anni abbiamo visto gli ETF evolversi notevolmente e di pari passo anche il modo in cui vengono utilizzati dagli investitori sta cambiando.

6.

DALL'INNOVAZIONE UNA SPONDA PER I BISOGNI DI SOSTENIBILITÀ DEGLI INVESTITORI

Sì l'ETF è passato da essere un'idea 'satellite' ad una parte core del portafoglio. Lo utilizzano tutti i sistemi di fee based, ma anche i gestori. Ha raggiunto i 100 miliardi su Borsa Italiana in quanto utilizzato da un numero crescente di investitori. Anche nel mondo wealth osserviamo come, da essere una piccola parte dei portafogli, gli ETF siano sempre più utilizzati per la costruzione di tutti i tipi di portafogli.

7.

IL REDDITO FISSO È SEMPRE PIÙ ESG

La domanda di soluzioni d'investimento ESG è in veloce aumento anche nel reddito fisso e di pari passo cresce la disponibilità di ETF obbligazionari sostenibili. Ilaria Pisani, Head of ETF Indexing & Smart Beta Sales di Amundi SGR, fa il punto sui progressi nell'integrazione dell'analisi ESG

Intervista
Ilaria Pisani





ILARIA PISANI

Head of ETF, Indexing & Smart Beta Sales
di Amundi SGR

7

IL REDDITO FISSO È SEMPRE PIÙ ESG

Il mercato del reddito fisso per molto tempo è rimasto indietro rispetto al mercato azionario relativamente agli investimenti ESG, ma le cose stanno cambiando rapidamente. Dei 32 miliardi di euro confluiti negli ETF obbligazionari domiciliati in Europa nel 2022, 21 miliardi di euro sono stati raccolti dai fondi ESG, pari al 65% degli afflussi totali verso esposizioni obbligazionarie (dati Amundi ETF/Bloomberg, marzo 2023). Gli investitori ora hanno più opzioni che mai per investire in modo sostenibile nel reddito fisso. Insieme ad Ilaria Pisani, Head of ETF Indexing & Smart Beta Sales di Amundi SGR, abbiamo analizzato i motivi dietro il crescente utilizzo di soluzioni ESG anche nel reddito fisso.

Prima di arrivare a questi importanti riscontri, reddito fisso ed ESG hanno impiegato diverso tempo a trovare il giusto feeling. Cosa è cambiato negli ultimi anni?

I progressi nell'integrazione delle considerazioni ESG nei portafogli obbligazionari sono stati relativamente lenti. Il primo indice ESG azionario è stato lanciato nel 1990, ma il primo indice obbligazionario ESG non si è reso disponibile fino al 2013. Ciò dipende in parte da fattori legati all'engagement. I detentori di titoli obbligazionari, diversamente dagli azionisti, non hanno diritto di voto, il che porta spesso a pensare, erroneamente, che abbiano una capacità limitata di interagire con le società e di esercitare un'influenza su di esse.

Negli ultimi anni, però, le cose sono cambiate e l'ESG ha occupato un posto sempre più rilevante nei mercati del reddito fisso. Ciò deriva da un numero crescente di evidenze che suggeriscono che l'integrazione dell'analisi ESG negli investimenti a reddito fisso può ridurre il rischio idiosincratico e di portafoglio e può contribuire ad ottenere rendimenti più stabili (ad esempio ISS ESG nel 2020, McKinsey nel 2019). Questo è il motivo per cui gli asset manager hanno lavorato allo sviluppo di soluzioni che integrino fattori ambientali, sociali e di governance nell'obbligazionario.

7

IL REDDITO FISSO È SEMPRE PIÙ ESG

E' cambiato anche il modo di approcciarsi alle tematiche ESG?

I fattori ESG stanno giocando un ruolo sempre più importante nei rating del credito e gli investitori obbligazionari svolgono sempre di più attività di engagement direttamente con le società, chiedendo loro di rendere conto sulle tematiche ESG. Desiderosi di attrarre gli investitori responsabili e di essere inclusi nei principali indici ESG, gli emittenti di titoli obbligazionari sono ora molto più disponibili a fornire informazioni.

Il Covid-19 ha contribuito ad accelerare gli investimenti ESG

Il Covid-19 ha agito da catalizzatore per l'adozione degli investimenti ESG spostando l'attenzione degli investitori sulla finanza sostenibile.

La crisi ha anche evidenziato la resilienza e il potenziale di crescita degli ETF. Nei momenti di volatilità dei mercati che hanno seguito lo scoppio della pandemia, gli ETF si sono dimostrati agili e resilienti.

Gli ETF obbligazionari, in particolare, sono stati scambiati in grandi volumi, anche in segmenti con liquidità in calo. La loro versatilità è stata riconosciuta dalle autorità monetarie, compresa la Federal Reserve, la Bank of England e la BIS, che hanno evidenziato il ruolo di price discovery degli ETF, in particolare nel reddito fisso.

La domanda di ETF ESG a reddito fisso è quindi aumentata vertiginosamente. Tra il 2020 e il 2022, gli asset in gestione in ETF ESG a reddito fisso europei sono triplicati, passando da 20 miliardi di euro a oltre 60 miliardi di euro. Nello stesso periodo, la percentuale di ETF a reddito fisso europei che incorporano criteri ESG è più che raddoppiata, passando dal 10% al 24% (dati Amundi ETF/Bloomberg, marzo 2023), offrendo agli investitori ancora più opzioni per investire in modo sostenibile.

7

IL REDDITO FISSO È SEMPRE PIÙ ESG

In che modo gli ETF agevolano chi sceglie di investire ESG nel reddito fisso?

Siamo convinti che la crescente domanda di ETF ESG a reddito fisso da parte degli investitori continuerà a guidare l'innovazione di prodotto, aumentando ancora di più la scelta a disposizione degli investitori e riteniamo probabile che la quota di asset sostenibili nel reddito fisso aumenti ulteriormente a livello globale.

Collaudati e testati, gli ETF vengono sempre più adottati come veicolo privilegiato per investire nel reddito fisso ESG e prevediamo che l'innovazione non si fermi qui e che gli asset in gestione in questi strumenti dinamici continuino ad aumentare. Ciò dovrebbe in definitiva portare a una scelta più ampia per gli investitori, migliorando la loro capacità di incorporare la sostenibilità nei portafogli in modo da riflettere le loro convinzioni e i loro obiettivi di investimento.

Crescita delle masse in gestione

Tra il 2020 e il 2022, l'AUM degli ETF ESG obbligazionari europei è triplicato

x3

€62bn 2022

€20bn 2019

Fonte: Amudi ETF/Bloomberg a dicembre 2022

8.

TANTE SOLUZIONI PER LA DECARBONIZZAZIONE DEL PORTAFOGLIO

L'allocazione sostenibile trova concrete e diversificate applicazioni, anche nell'universo del reddito fisso. Di questo e altro abbiamo parlato con Francesco Branda, Head ETF & Index Fund Sales Italy di UBS Asset management

Intervista
Francesco Branda





FRANCESCO BRANDA
Head ETF & Index Fund Sales Italy
di UBS Asset Management

Nel mondo degli ETF l'innovazione fa passi da gigante con sempre più soluzioni a disposizione degli investitori. Questo comporta la necessità di fare delle scelte. L'ETF, in quanto fondo di investimento quotato sui mercati regolamentati che replica l'andamento di un indice, a differenza di un fondo di investimento attivo permette di conoscere il tipo di esposizione e cosa c'è al suo interno. "È un gran valore aggiunto", rimarca Francesco Branda, Head ETF & Index Fund Sales Italy di UBS Asset Management, con cui abbiamo parlato dell'importanza del supporto di un professionista nella costruzione di un portafoglio e di come gli ETF possono aiutare a costruire la gamba ESG di un portafoglio d'investimento.

Tante soluzioni a disposizione implicano anche la necessità di orientarsi su cosa inserire nel portafoglio d'investimento?

È importante, in particolare quando parliamo di investitori finali non professionali, sottolineare le criticità dietro la scelta di muoversi in modo autonomo. Stiamo parlando sempre di prodotti d'investimento che devono essere utilizzati per la costruzione di portafogli e un investitore che non ha adeguata cultura finanziaria deve essere assistito da un professionista che lo aiuti nella costruzione di un portafoglio personalizzato che contenga al suo interno gli ETF idonei al suo profilo di rischio. Qualsiasi prodotto finanziario ha bisogno di essere studiato, ci sono aspetti tecnici che un esperto conosce, che sa guardare e consigliare all'interno di un portafoglio, mentre un investitore finale c.d. retail tendenzialmente non ha le conoscenze sufficienti per poter scegliere la soluzione più adatta alle sue esigenze. Investire i propri risparmi su qualcosa che non si conosce bene non funziona. Un professionista è in grado di capire la struttura di un ETF e consigliare al meglio quale può essere la costruzione del portafoglio ottimale, andando ad evitare delle sovraesposizioni in alcuni ambiti. Pertanto, la figura dei consulenti diventerà sempre più importante.

Concetti rafforzati da quanto successo nel 2022

Esatto. L'anno scorso i tematici, molto in voga tra gli investitori, hanno performato molto male perché si tratta sostanzialmente di indici con una prevalenza di growth stocks al loro interno. Nel 2022 queste strategie sono andate male non perché cyber security o intelligenza artificiale non erano più temi interessanti, ma perché le dinamiche dei tassi hanno impattato sulle azioni growth. Ribadisco quindi che l'analisi è fondamentale.

Il ritorno dei rendimenti nell'obbligazionario è una variabile importante nelle scelte di asset allocation. Quali sono i vantaggi di posizionarsi sul fixed income attraverso gli ETF?

Il motivo per cui ha senso utilizzare gli ETF fixed income è perché si ha un prodotto trasparente, con un'esposizione tattica più agevole che diventa ancora più importante in un contesto di volatilità più spiccata sul reddito fisso. Nel recente passato, con tassi piatti, per un prodotto obbligazionario, sia attivo che passivo, la differenza la faceva il costo e questo agevolava senza dubbi la crescita del mondo passivo. Con tassi positivi, il trend di crescita degli ETF obbligazionari sta consolidando grazie a una spiccata innovazione a livello di prodotto e anche per un crescente utilizzo da parte degli investitori. L'anomalia che abbiamo registrato finora riguarda le dimensioni del mercato degli ETF obbligazionari, sicuramente inferiore rispetto a quella degli ETF azionari mentre se si guarda al risparmio gestito, la componente obbligazionaria è preponderante. In Italia, gli ETF obbligazionari sono comunque già utilizzati molto da investitori professionali e retail. Mi aspetto che questo trend continui a crescere anche perché vengono lanciate sempre più soluzioni e noi come UBS Asset Management stiamo lavorando già da diversi anni per rilasciare nuovi prodotti obbligazionari innovativi.

È in costante crescita in Europa anche la richiesta di soluzioni legate a indici ESG: che soluzioni ha oggi un investitore che vuole abbracciare un percorso virtuoso verso il net zero?

Sul tema ESG bisogna premettere che è un trend partito ormai da tempo, confermato dai numeri e dalle richieste del regolatore con l'obiettivo di rendere gli ETF armonici alla SFDR, la normativa che si inserisce nell'ambito del piano dell'Unione Europea per la finanza sostenibile. Noi come UBS già dal 2011 abbiamo lanciato la nostra prima gamma di ETF ESG nella convinzione che sarebbe diventato un trend duraturo nel corso del tempo.

L'obiettivo è in primo luogo quello di fornire soluzioni che possono andare a soddisfare esigenze diverse in termini di decarbonizzazione o impatto sociale, poi spetta al cliente finale determinare quale strategia si adatta meglio ai suoi obiettivi.

Come gli ETF ESG possono aiutare a “decarbonizzare i portafogli”?

Sia fondi attivi che passivi offrono soluzioni per la decarbonizzazione del portafoglio. Nello specifico, gli ETF hanno tantissime soluzioni. La scelta dipende dall'obiettivo del cliente che utilizza il prodotto. Ad esempio, i prodotti che replicano i Paris Aligned sono allineati proprio agli obiettivi al 2030 di riduzione di CO₂ e, con gli indici che noi utilizziamo, abbiamo un target di riduzione delle emissioni del 10% ogni anno; questa è proprio una tipologia di prodotto che va ad incontrare le esigenze di chi vuole focalizzarsi sulla decarbonizzazione con target molto chiari.

Per chi invece vuole considerare gli aspetti sociali e di governance, le soluzioni non mancano. Abbiamo un ETF sulla gender equality che va a premiare le società leader nella parità di genere che presentano un focus specifico sul tema gender. Poi ci sono le soluzioni ESG a più ampio spettro come quelli

a impatto. Abbiamo nella nostra gamma anche un ETF obbligazionario, che è articolo 9 ai sensi della normativa SFDR, e investe su bond sovranazionali delle banche multilaterali di sviluppo (Multilateral Development Banks, MDB), istituzioni finanziarie sovranazionali che finanziano i progetti di sviluppo economico e sociale. Essendo organizzazioni senza fini di lucro, le MDB sono in grado di offrire prestiti a Paesi in via di sviluppo andando a finanziare progetti quali centrali elettriche, scuole e infrastrutture.

È vicino il momento in cui gli ETF sfonderanno tra gli investitori retail anche in Europa?

Difficile raggiungere il livello di penetrazione che c'è negli Stati Uniti finché abbiamo una struttura europea caratterizzata da una molitudine di mercati con gli investitori istituzionali che ad oggi lavorano prevalentemente over the counter. Quello che mi aspetto è un aumento dell'operatività da parte dei retail. Il passivo è un trend globale e l'Italia non può che accodarsi, come mostrano i dati di Assoreti che evidenziano un tasso di crescita reale degli ETF doppio rispetto a quello che emerge dai dati di Borsa Italiana.

9.

PERSEGUIRE UN'ESPOSIZIONE DI QUALITÀ AI DIVIDENDI

Gli ETF attivi vanno a coniugare i benefici dei fondi a gestione attiva con i bassi costi, l'elevata liquidità e la facilità di acquisto in borsa dei classici ETF legati a un determinato benchmark

Intervista
Stefan Kuhn





STEFAN KUHN
Head of ETF Distribution Europe
di Fidelity International

Gli ETF possono trovare molteplici impieghi nell'ambito di una strategia d'investimento. A Stefan Kuhn, Head of ETF Distribution Europe di Fidelity International, abbiamo chiesto le possibili alternative per perseguire rendimenti interessanti nel lungo periodo, il ruolo degli ETF tematici e in che modo gli ETF possono aiutare gli investitori a gestire la volatilità del mercato.

Che consigli si sente di dare a un investitore che non ha mai utilizzato gli ETF?

Gli ETF possono essere utilizzati sia per le esposizioni cosiddette "core" che per quelle "satellite". Quella "core" è quella che può offrire esposizione a un'ampia gamma di titoli azionari e a reddito fisso e si può scegliere o un indice tracker standard, come ad esempio l'MSCI World, che probabilmente l'indice più utilizzato per un portafoglio di questo tipo, oppure si possono scegliere strumenti che incorporano una componente attiva e aspetti ESG specifici, come ad esempio i nostri rating ESG proprietari e il nostro programma di engagement con le aziende. Questa seconda tipologia di strumenti fa parte dell'offerta di Fidelity. Non sono "attivi" come un fondo comune di investimento attivo, ma modificano il loro portafoglio in base a un indice standard implementando le competenze fondamentali di un gestore attivo.

Il risparmiatore italiano è solito rifugiarsi in strumenti quali i Btp ed in generale l'obbligazionario che oggi offre rendimenti che non si vedevano da tempo. Quali altre vie per catturare rendimenti allettanti sul lungo periodo?

Per quanto riguarda gli ETF, a mio avviso ci sono due alternative. Si può scegliere di investire nel mercato obbligazionario selezionando un ETF obbligazionario corporate globale o europeo, che offre un rendimento decoroso unito a un'ampia diversificazione del portafoglio per limitare il rischio di credito. Oppure si può scegliere un ETF con focus sui dividendi,

che offre un reddito ricorrente unito al potenziale rialzo dei mercati azionari. In questo caso, per noi la selezione delle aziende è molto importante, e ci concentriamo su società di alta qualità, per garantire che i dividendi vengano pagati nel lungo termine.

Quali le peculiarità dei vostri ETF quality income?

Innanzitutto, selezionano le società in grado di pagare un dividendo elevato e che presentano anche determinate caratteristiche di qualità, come il margine di free cash flow, la stabilità del free cash flow e il rendimento del capitale investito, che danno potenziale garanzia che queste società abbiano la forza finanziaria per continuare a pagare i dividendi anche in futuro. Inoltre, incorporano alcune esclusioni in materia di ESG. Infine, cosa che le rende uniche a mio avviso, incorporano il cosiddetto "controllo del settore e del paese" per garantire che il principale motore della loro performance derivi dalla selezione dei titoli e non da sovrappesi e sottopesi settoriali e/o geografici impliciti.

Molte strategie a dividendo tendono a sottopesare la tecnologia e a sovrappesare settori più difensivi come le telecomunicazioni o i farmaci. Sebbene ciò possa andare sia a vantaggio che a svantaggio dell'investitore, noi di Fidelity riteniamo che il nostro approccio offra agli investitori un'esposizione più "pura" ai dividendi.

Gli ETF in origine non erano stati pensati come uno strumento idoneo per catturare extra performance. Oggi questo paradigma è un po' vetusto, si fanno largo ETF attivi o comunque adatti a un approccio attivo che permetta di affrontare al meglio i mercati?

È corretto. Gli ETF attivi sfruttano l'esperienza attiva di un asset manager e la sua competenza in materia ESG per creare ciò che ci piace chiamare "smart alpha" o "enhanced beta", ossia una sovrapreformance replicabile e basata su

regole del mercato sottostante, ma all'interno di chiari limiti. Pertanto, anche se di solito sono un po' più costosi degli ETF standard, il valore che si può ottenere è più alto di quello degli indicizzati standard.

Un'arena a rapida crescita è quella degli ETF tematici, che ruolo possono svolgere in ottica di allocazione di lungo periodo?

Gli ETF tematici vengono solitamente utilizzati per le cosiddette esposizioni "satellite", ossia per piccole parti del portafoglio per le quali si è disposti a assumere un rischio maggiore puntando su una parte più piccola e specifica del mercato, investendo ad esempio in un "tema". I nostri ETF tematici mirano ad essere un po' più ampi dei normali ETF tematici. Mi spiego meglio, prendendo ad esempio il tema dei veicoli elettrici e dei trasporti futuri. Penso ci sia un forte consenso sul fatto che il motore a combustione non è il futuro dei trasporti. Ma c'è meno consenso su cosa lo sia. C'è chi pensa che il futuro dei trasporti siano i veicoli a batteria, chi le auto a idrogeno o chi il car sharing. Per ognuno di questi temi è possibile trovare un ETF che rappresenti quella specifica parte del mercato. I nostri ETF tematici, invece, sono strutturati per partecipare allo sviluppo dell'ecosistema dei trasporti in modo molto più ampio. Incorporando le cosiddette "consultazioni degli stakeholder" per individuare le tipologie di business che definiamo per ogni tema, miriamo a far sì che i nostri ETF tematici si sviluppino con il mercato in cui operano. Per questo motivo, ritengo che possano essere utilizzati per esposizioni più simili a quelle core, a differenza di altri ETF tematici più ristretti.

Come l'investimento in ETF può essere di supporto per gestire al meglio la volatilità dei mercati?

Vedo due ragioni principali per cui gli ETF possono aiutare gli investitori a gestire meglio la volatilità del mercato. Sia

9.

PERSEGUIRE UN'ESPOSIZIONE DI QUALITÀ AI DIVIDENDI

chiaro: non elimineranno la volatilità del mercato sottostante, ma diversificando l'investimento in un maggior numero di società, renderanno l'esperienza di investimento più soddisfacente, soprattutto se confrontata con l'investimento in singole azioni o altri strumenti finanziari.

In secondo luogo, molti investitori utilizzano gli ETF per il risparmio a lungo termine o per la pensione, spesso attraverso i cosiddetti piani di risparmio automatizzati, che vengono eseguiti su base mensile. Avendo un orizzonte di investimento a lungo termine e investendo regolarmente, è possibile rendere più fluido lo sviluppo del proprio portafoglio rispetto agli investimenti una tantum e/o al trading regolare. Quindi, anche se gli ETF non sono la panacea per tutta la volatilità e i rischi di mercato, gli ETF sono uno strumento utile per la creazione di benessere finanziario a lungo termine.

10.

LA SINTESI VIRTUOSA DEGLI ETF ATTIVI

Gli ETF attivi vanno a coniugare i benefici dei fondi a gestione attiva con i bassi costi, l'elevata liquidità e la facilità di acquisto in borsa dei classici ETF legati a un determinato benchmark

A cura di
Matteo Solfanelli





MATTEO SOLFANELLI
Ceo
di Investlinx

In Europa i fondi a gestione attiva rappresentano l'80% delle masse e costituiscono la componente principale dei portafogli degli investitori perché consentono di delegare a gestori qualificati la scelta ed il monitoraggio degli investimenti, attività che richiedono competenze di costruzione di portafoglio e di selezione dei singoli titoli. Gli ETF passivi invece consentono di replicare un indice di riferimento (benchmark) con bassi costi ed elevata liquidità e sono pertanto strumenti ideali per complementare i fondi a gestione attiva, dando l'opportunità agli investitori di avere esposizione in maniera rapida ed efficiente a determinati temi d'investimento o asset class.

In questo contesto si inseriscono gli **ETF attivi**, che coniugano i benefici dei fondi a gestione attiva con i bassi costi, l'elevata liquidità e la facilità di acquisto in borsa degli ETF passivi. Visti i benefici per gli investitori, ci aspettiamo una forte crescita delle masse degli ETF attivi sia in Europa che in Italia nei prossimi anni, analogamente a quanto sta avvenendo negli Stati Uniti. Nel primo trimestre del 2023 gli afflussi sugli ETF a gestione attiva negli Stati Uniti hanno toccato il ritmo record di \$26,4 miliardi, già sopra i \$25,95 mld dell'intero 2022 (dati Etfgi). Il mercato degli ETF ha registrato una forte crescita negli ultimi anni sia in Italia che in Europa e sta raggiungendo una fase di maturità. Ma investire esclusivamente in ETF passivi richiede conoscenze di costruzione di portafoglio ed un processo strutturato di selezione dei singoli ETF che la maggior parte degli investitori non possiede. Gli ETF attivi risolvono questi problemi, mantenendo per gli investitori i benefici degli ETF passivi. Ci aspettiamo pertanto che gli ETF attivi avranno un ruolo sempre maggiore nei portafogli degli investitori, con quote di mercato in aumento rispetto ai fondi a gestione attiva tradizionali.

Investlinx offre due ETF a gestione attiva quotati su Borsa Italiana che soddisfano diversi obiettivi di rendimento e propensione al rischio degli investitori, ed il cui costo è di più del 50% inferiore rispetto alla media di analoghi fondi a gestione attiva presenti sul mercato italiano (dati Morningstar).

Investlinx Capital Appreciation (ticker: LINXC) è un ETF azionario globale a gestione attiva che investe in società di elevata qualità. Questo fondo si differenzia dagli ETF passivi azionari per l'assenza di settori che riteniamo troppo rischiosi (quali il settore bancario) o poco interessanti (quali le utilities o il settore immobiliare, visto il loro elevato indebitamento e la loro bassa crescita in un contesto di tassi di interesse in aumento). Investlinx Balanced Income (ticker: LINXB) è il primo ETF bilanciato a gestione attiva in Europa che non fa riferimento a nessun benchmark. Attualmente circa il 45% del portafoglio è investito in titoli azionari ed il 55% in titoli obbligazionari, che si differenziano dagli ETF passivi per una bassa duration (1,4 anni) ed un'elevata qualità del credito (il rating medio delle obbligazioni è A+). Riteniamo che queste caratteristiche possano proteggere il capitale dei nostri investitori nel caso l'inflazione ed i tassi di interesse si dovessero mantenere su livelli elevati per un lungo periodo o nel caso di un deterioramento del credito delle obbligazioni in caso di recessione.

Conosciamo Investlinx

Investlinx Investment Management è una società di gestione del risparmio fondata da Mario Bonaccorso, manager con oltre 20 anni di esperienza nel settore dell'investment management e che per 15 anni ha lavorato in Exor ricoprendo il ruolo di Managing Director. Investlinx è guidata dal CEO Matteo Solfanelli, manager con 15 anni di esperienza nel gruppo Azimut. La società ha quotato su Borsa Italiana il 27 Febbraio 2023 i suoi primi due ETF a gestione attiva.

Exor, la holding di investimento controllata dalla famiglia Agnelli, è azionista di minoranza di Investlinx. Investlinx gestisce anche fondi comuni di investimento ed offre servizi di gestione individuale degli investimenti per investitori istituzionali.

Per ulteriori informazioni consulta il sito internet di Investlinx (<https://www.investlinx-etf.com/#funds>)



LE ATTIVITÀ DI WE|WEALTH

We Wealth è un'iniziativa di Voices of Wealth, realtà innovativa che nasce con l'obiettivo di supportare la trasformazione digitale del mondo del Wealth Management e di porsi come riferimento per l'aggregazione di domanda di consulenza da parte di investitori privati e istituzionali e dell'offerta da parte degli esperti e professionisti in questo ambito, creando il primo e vero marketplace del Wealth Management in Italia. We Wealth si declina sia sul digitale, con la nascita di una piattaforma editoriale e di servizio con dei servizi e dei contenuti di alta qualità scritti da una redazione di giornalisti specializzati di We Wealth e da esperti della filiera del Wealth Management - quali a titolo esemplificativo notai, avvocati, fiscalisti e art advisor - che sulla carta, con l'omonimo magazine mensile dedicato allo sviluppo dei temi legati al mondo della consulenza patrimoniale.

We Wealth si rivolge a tutta la filiera degli operatori che agiscono nell'advisory di prodotti, servizi finanziari e patrimoniali, pleasure asset - Wealth Manager, Private Banker, Family Office, Asset Manager, Broker, commercialisti, notai, fiscalisti, avvocati ed esperti d'arte - nonché agli HNWI, agli imprenditori, alle famiglie che dispongono di grandi patrimoni e ai collezionisti.

LA GUIDA | È STATA CURATA E REALIZZATA DA:

TESTI | **TITTA FERRARO**

CREATIVE DIRECTOR | **ENZO PROVVIDO**

GRAFICA | **CATERINA VITALITI**

EDITORE | **VOICES OF WEALTH**

CEO | **FABIENNE MAILFAIT**

HEAD OF CONTENTS | **FABRIZIO GUIDONI**

VOICES OF WEALTH SRL | Via Vincenzo Monti, 54 - 20123 Milano

Codice Fiscale e Partita Iva 10136740965

Per qualsiasi informazione, scrivi a: info@we-wealth.com

Per advertising/pubblicità, scrivi a: pubblicita@we-wealth.com

Visita il nostro sito: we-wealth.com

Informazioni importanti: Il presente documento, pubblicato da Voices of Wealth S.r.l viene distribuito a scopo meramente informativo. Le informazioni qui contenute non rappresentano una consulenza, una raccomandazione o materiale di ricerca finalizzato all'investimento e non tengono in considerazione le specificità dei singoli destinatari. Il presente materiale non intende fornire una consulenza finanziaria, contabile, legale o fiscale e non deve essere utilizzato in tal senso. Voices of Wealth ritiene attendibili le informazioni qui contenute, ma non ne garantisce la completezza o la precisione. Voices of Wealth non si assume alcuna responsabilità per fatti o giudizi errati.

Nell'assumere le proprie decisioni strategiche e/o sulle singole operazioni finanziarie, gli investitori non devono fare affidamento solo sulle opinioni e sulle informazioni riportate nel presente documento. Le presenti informazioni non costituiscono né un'offerta, né una sollecitazione per l'acquisto di prodotti o la vendita di titoli o per la fornitura di qualsivoglia servizio finanziario/d'investimento.

