

PROSPETTIVE

ETF attivi: per gli investitori obbligazionari che non si accontentano di seguire le mode

October 12, 2018

In questo mondo connesso di social media e notizie 24 ore su 24, molti fattori continuano a rivaleggiare per conquistare l'attenzione del mercato, tenendo la volatilità in primo piano nella mente degli investitori. Jason Xavier, Head of EMEA ETF Capital Markets, Franklin Templeton Investments, spiega come la volatilità possa offrire opportunità d'investimento tattico, ma non a chi si ostina a seguire le mode.



[Jason Xavier](#)
[Head of EMEA ETF Capital Markets](#)
[Franklin Templeton Investments](#)

Nel mio ultimo [articolo](#), ho illustrato come gli ETF contribuiscono a democratizzare la conoscenza dei prezzi nell'universo obbligazionario, aprendo l'*asset class* a una gamma di investitori più ampia.

In quest'articolo, desidero analizzare più a fondo tale idea di democratizzazione e spiegare come un ETF obbligazionario attivo sia potenzialmente in grado di offrire migliori opportunità aggiustate per il rischio agli investitori disposti a considerare le opportunità d'investimento tattico che la volatilità può talvolta presentare.

Caratteristiche fondamentali degli ETF

Prima di tutto, un veloce riepilogo delle caratteristiche basilari degli ETF e delle loro modalità di negoziazione.

Gli ETF sono fondi d'investimento di tipo aperto negoziati su borse regolamentate di tutto il mondo. In molti casi, gli ETF replicano indici che sono sviluppati in base a un approccio ponderato per la capitalizzazione di mercato o a un approccio ponderato sui fondamentali.

I sostenitori degli ETF annoverano tra i loro vantaggi la liquidità e la flessibilità della negoziazione intragiornaliera. Lo sviluppo di ETF obbligazionari ha conferito tali vantaggi percepiti a un'*asset class* tradizionalmente considerata riservata a investitori istituzionali o professionali.

Le problematiche degli indici passivi

A nostro avviso, gli ETF contribuiscono a democratizzare il settore obbligazionario, ma gli ETF passivi possono fare poco in termini di democratizzazione della scelta degli *asset*.

La maggior parte degli indici passivi non è costruita con l'obiettivo di soddisfare le finalità o gli obiettivi obbligazionari degli investitori, come per esempio reddito, diversificazione e/o rendimento totale, ma con quello di misurare l'esposizione generale a un particolare mercato.

Di conseguenza, la stragrande maggioranza degli ETF passivi segue l'esposizione di mercato generale e i meccanismi di ponderazione per la capitalizzazione di mercato. Nell'universo obbligazionario, gli indici obbligazionari sono generalmente ponderati in base all'emissione.

Ciò significa che maggiore è il debito emesso da una società o da un governo conforme ai criteri di un indice, più elevata è la sua ponderazione relativa nell'indice. In altre parole, le partecipazioni degli investitori passivi si incentrano sempre più sugli emittenti che aumentano il loro volume di debito.

La capacità di identificare anomalie

Nella divisione dedicata ai mercati di capitali, uno dei nostri compiti è monitorare l'attività degli *asset* che compongono un ETF e osservare come la performance di un singolo *asset* o gruppo di *asset* possa contribuire in modo positivo o negativo alla performance dell'ETF stesso.

Se da un lato i gestori di ETF passivi, che conformemente al loro mandato si limitano unicamente a replicare un indice, osservano semplicemente gli esiti, dall'altro i gestori di ETF attivi possono intervenire basandosi sulle loro ricerche per attenuare i mutamenti in grado di modificare il profilo di rischio/rendimento di un portafoglio.

Anche negli ETF apparentemente passivi, può esistere un elemento di discrezionalità del gestore, date le dimensioni rilevanti di taluni indici.

Alcuni indici obbligazionari passivi possono contenere oltre 2.000 singole obbligazioni. Non è molto pratico possedere così tanti titoli e il gestore di un ETF tende pertanto a decidere quali componenti mantenere (e quali escludere) per replicare nel modo migliore l'indice in questione.

Riteniamo che la capacità dei partecipanti obbligazionari attivi di ottimizzare le allocazioni senza restrizioni, basandosi sulla propria competenza, possa spesso offrire ai clienti risultati aggiustati per il rischio migliori.

A nostro giudizio, un ETF attivo ha questa capacità.

ETF attivi rispetto a ETF passivi

Quali sono quindi le differenze tra ETF attivi e passivi?

Un ETF attivo non segue un indice. La maggior parte ha un *benchmark* al quale il gestore dell'ETF fa riferimento e che può essere un indice associato di norma a un prodotto passivo. Tuttavia, non è un fondo che replica un indice.

L'obiettivo di un ETF attivo, come molti fondi comuni tradizionali, è battere le performance del proprio benchmark o generare un determinato risultato, come per esempio un reddito regolare o una volatilità inferiore rispetto a un indice ad ampia base. Di conseguenza, i componenti di un ETF attivo sono destinati a scostarsi in misura significativa dal rispettivo indice di riferimento. Un ETF attivo tuttavia differisce da un fondo comune tradizionale offrendo informazioni sui prezzi a intervalli intragiornalieri e flessibilità di negoziazione.

In un ETF attivo, il gestore o il team di gestione prende decisioni d'investimento sulla base di ricerche e analisi dei gestori stessi, per determinare le allocazioni e le partecipazioni sottostanti del portafoglio.

Ottimizzazione di opportunità basate su informazioni

Continuiamo a ritenere che la comprensione dei meccanismi di ponderazione e delle opportunità di negoziazione sul fronte obbligazionario e di come tali opportunità possano essere sfruttate, sia essenziale per investire in modo informato.

Nelle fasi di volatilità, quando l'andamento degli indici dettato dal *momentum* può presentare potenziali opportunità d'investimento, gli ETF attivi possono offrire accesso a competenze in materia di gestione degli investimenti, in combinazione con le caratteristiche interessanti di un veicolo ETF.

Di conseguenza, per gli investitori alla ricerca di un accesso trasparente agli *asset* obbligazionari, unito alla flessibilità e all'agilità della gestione attiva, un ETF obbligazionario attivo può rappresentare un'opzione da valutare.

Note Informative e Legali

I commenti, le opinioni e le analisi rappresentano i pareri personali dei gestori degli investimenti ed hanno finalità puramente informative e d'interesse generale e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione o sollecitazione ad acquistare, vendere o detenere un titolo o ad adottare qualsiasi strategia di investimento. Non costituiscono una consulenza legale o fiscale. Le informazioni fornite in questo materiale sono rese alla data di pubblicazione, sono soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere intese come un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi ad un paese, una regione, un mercato od un investimento.

Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton Investments ("FTI"). FTI non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell'utente. Prodotti, servizi ed informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FTI e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.

Quali sono i rischi?

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Il valore degli investimenti può subire rialzi e ribassi; di conseguenza, gli investitori potrebbero non recuperare l'intero ammontare del proprio investimento. Gli investimenti esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità ed alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali. I prezzi delle obbligazioni si muovono di norma in direzione opposta a quella dei tassi d'interesse. Di conseguenza, a mano a mano che i prezzi delle obbligazioni detenute in un portafoglio d'investimento si adeguano ad un aumento dei tassi d'interesse, il valore del portafoglio può diminuire.