

EXCHANGE TRADE FUND

Etf, il jolly per tutte le stagioni che si prepara a un grande 2022

di Chiara Merico

Non accenna a spegnersi la passione degli investitori per gli Etf, che si confermano tra i prodotti più richiesti anche in un contesto caratterizzato da grandi incertezze, legate in particolare alla complessa situazione geopolitica e alla corsa dell'inflazione. Un buon momento che emerge nel giro di opinioni con gli operatori effettuato da Investire.

Trasparenza e costi alla base del successo

«Il 2021 è stato un anno memorabile per l'industria degli Etf. A livello globale, la raccolta complessiva si è attestata sui 1.300 miliardi di dollari», fa sapere **Simone Rosti**, country head di **Vanguard** per l'Italia. E anche in Europa «gli Etf hanno segnato nuovi record. La raccolta del 2021 si è attestata sui 170 miliardi di euro, mentre le masse in gestione hanno superato i 1.400 miliardi di dollari. Pensiamo che anche nelle attuali condizioni di volatilità e forte inflazione questi prodotti possa-

Dopo aver frantumato tutti i record di raccolta, i prodotti passivi si apprestano a un'altra annata di crescita del business grazie a una offerta sempre più centrata su sostenibilità e protezione

no continuare a riscuotere consenso presso gli investitori in quanto strumenti facilmente negoziabili, trasparenti, resilienti e a basso costo». Un «recente report di Pwc prevede che l'Aum degli Etf potrebbe superare i 20 trilioni di dollari a livello globale entro il 2026», sottolinea **Annacarla Dellepiane**, head of sales Italy di **HANetf**. «In Europa, l'Aum totale di tutti gli Etf è cresciuto del 166% dal 2016. Secondo Pwc i flussi record nel 2021 sono stati accompagnati da una raffica di innovazioni in aree come Esg, strategie tematiche e attive. Il sondaggio rileva anche un crescente interesse per gli investimenti tematici, con gli intervistati europei che si collocano al primo posto nell'elenco della domanda prevista degli investitori nei prossimi 2-3 anni». Gli Etf, aggiunge **Frédéric Hoogveld**, head of product development & specialists - Etf - indexing & smart beta di **Amundi**, «confermano il loro successo tra tutte le tipologie di investitori e continuano a registrare nuovi record in termini di flussi. La tendenza si sta ripetendo anche nel 2022, come dimostra la raccolta record registrata a gennaio dagli Etf europei:

+ 26,9 miliardi di euro». Per Hoogveld, «nel contesto di propensione al rischio che ha caratterizzato il 2021, i flussi sono stati indirizzati principalmente verso il segmento azionario (+ 113% rispetto al 2020, ndr) e ciò è avvenuto anche a gennaio 2022, con afflussi record pari a 23 miliardi di euro negli Etf azionari in Europa». Secondo l'esperto di **Amundi**, «oltre a ricercare strumenti liquidi, trasparenti ed efficienti sotto il profilo dei costi per accedere ai mercati e diversificare i loro portafogli, gli investitori utilizzano sempre più gli Etf per riorientare la loro allocazione in chiave Esg e climatica. Questi prodotti sono infatti considerati dai clienti dei facilitatori efficienti dell'integrazione

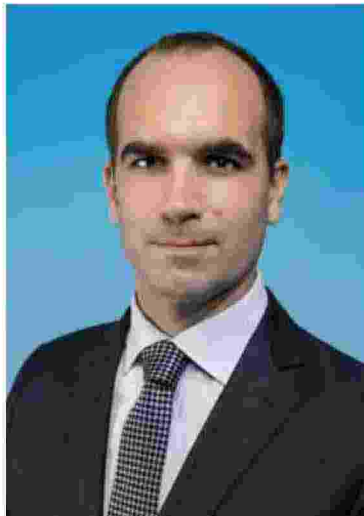
Nelle foto in basso, a sinistra Simone Rosti, country head di Vanguard. A destra Annacarla Dellepiane, head of sales Italy di HANetf



dei fattori Esg e della transizione climatica».

Azionari in cattedra, ma crescono i governativi

Anche nel nuovo anno «l'incertezza presente sui mercati non ha scoraggiato gli investitori in Etf», conferma **Franco Rossetti**, head of Etf di **Invesco**. «Quasi 30 miliardi di dollari di nuovi asset sono entrati negli Etf a gennaio 2022, più che in qualsiasi altro mese del 2021 e più della somma della raccolta di novembre e dicembre 2021, quando gli investitori guardavano alla fine dell'anno con maggiore cautela». Per Rossetti «i flussi recenti suggeriscono che gli investitori in Etf hanno continuato a favorire le esposizioni azionarie dei mercati sviluppati, soprattutto dopo il downturn del mercato all'inizio dell'anno. Le azioni globali hanno assorbito il maggior numero di asset negli ultimi mesi, seguite dalle azioni statunitensi ed europee. I flussi più recenti mostrano anche un marcato aumento della domanda di obbligazioni governative e altre esposizioni fixed income». Per i prossimi mesi «sono numerosi i temi che possono incidere sulla view degli investitori. La situazione delicata tra Russia e Ucraina, i prezzi dell'energia che stanno salendo vertiginosamente e l'inflazione sono elementi critici che non ci aspettiamo si sgonfino presto, e la Fed dovrebbe alzare i tassi almeno cinque o sei volte quest'anno. A seconda di come possono essere analizzati questi elementi, il mercato degli Etf può offrire esposizioni interessanti». Di flussi record parla anche **Demis Todeschini**, senior Etf sales specialist per l'Italia di **Franklin Templeton**, secondo cui il trend in ascesa «è stato confermato a gennaio, che diventa il ventiduesimo mese positivo consecutivo». La crescita è stata «segnata, anche in Italia, dallo sviluppo di soluzioni Esg. Nel 2021 infatti sono stati registrati in Italia inflow per 9 miliardi di euro, di cui 7,1 provenienti da Etf Esg. In questo contesto si inseriscono con crescente interesse le nostre soluzioni Esg e sostenibili».



Nella foto sopra: Frédéric Hoogveld, head of product development & specialists - Etf - indexing & smart beta di Amundi. Nella foto in basso Franco Rossetti, head of Etf di Invesco

quelli allineati all'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici, sia i fondi tematici come quelli che si concentrano sulle società di clean energy. Governi, regolatori, aziende e consumatori saranno tutti coinvolti nella transizione verso fonti di energia più sostenibili e pulite». Inoltre, «stiamo vedendo una crescita della domanda verso altre esposizioni tematiche, come quelle che si concentrano sulle aziende coinvolte nella soluzione dei problemi globali di scarsità e purificazione dell'acqua. Altri esempi sono gli Etf tematici incentrati su tecnologie come la blockchain. I tematici comprendono una vasta gamma di idee e possono aiutare gli investitori a diversificare i portafogli». Per il 2022, precisa Hoogveld di **Amundi**, «ci aspettiamo che gli investitori si concentrino sulla resilienza dei portafogli al rialzo dei tassi e all'aumento dell'inflazione. In questo contesto, oltre alle soluzioni Esg e agli investimenti climatici che non smetteranno di attrarre flussi, ci sarà una crescente ricerca di Etf in grado di consentire agli investitori di gestire l'aumento dell'inflazione e dei tassi come i Tips, ovvero i titoli del Tesoro Usa indicizzati all'inflazione, gli inflation-linked, cioè le obbligazioni indicizzate all'inflazione, inflation-expectations (sulle aspettative di inflazione, ndr) e a tasso variabile».

Gestione attiva con una marcia in più

Una delle tendenze che si stanno evidenziando con maggiore forza oltreoceano, nota Dellepiane di **HANetf**, è «quella degli Etf a gestione attiva. Gli Etf/Etp attivi statunitensi, secondo il portale specializzato Etfgi, hanno raccolto flussi netti di 102 miliardi di dollari lo scorso anno, quasi il doppio rispetto ai 59,8 miliardi del 2020. Inoltre diversi fondi comuni di investimento attivi sono stati convertiti in

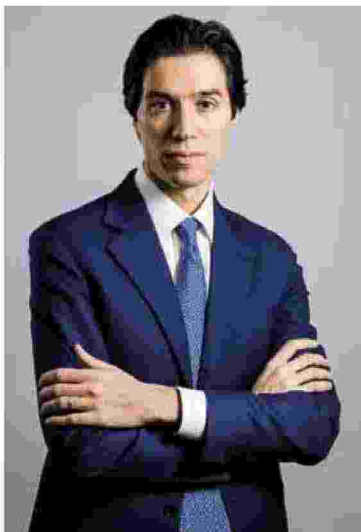
Sostenibilità tema di lungo termine

Quali trend di investimento si stanno evidenziando per il prossimo futuro? Per Rossetti di Invesco «in questo periodo abbiamo visto una forte domanda di soluzioni Esg, o investimenti responsabili, per esempio. Circa la metà di tutti i flussi di Etf nel 2021 sono stati in fondi Esg, e ci aspettiamo che questo continui a essere un tema a lungo termine». Secondo Rossetti «potremmo vedere una maggiore attenzione verso gli Etf legati al clima, sia



Come si spiega che gli Exchange Traded Fund hanno successo presso gli investitori anche in tempi di inflazione e forte volatilità? Sono strumenti facilmente negoziabili, trasparenti, resilienti e a basso costo

Etf attivi». In Europa «l'attuale regolamentazione frena la crescita di questi prodotti, infatti gli Etf attivi rappresentano poco più dell'1% degli asset degli Etf europei in gestione a settembre 2021». Tuttavia, riferisce l'esperta, «il 25% dei gestori patrimoniali intervistati nel 2021 in un sondaggio di Pwc ha affermato di aspettarsi una domanda significativa di Etf attivi nella propria regione nei prossimi 2-3 anni, un campione in aumento rispetto al 14% del 2020. Il 20% di tutte le richieste giunte ad HANetf sul lancio di Etf white label riguarda proprio strategie attive». In questo segmento si sta inserendo anche **AllianceBernstein**, che ha recentemente annunciato il progetto di costruire un proprio business di Etf globale, guidato dal nuovo global head Etf e portfolio solutions **Noel Archard**, con una prima proposta di Etf attivi pianificata nel corso di quest'anno negli Stati Uniti.



Nella foto sopra
Andrea Favero, head
of digital distribution di
BlackRock Italia. Nella
foto in basso Sandeep
Rao, lead research
analyst di Leverage
Shares

Soluzioni contro il carovita

Una delle principali preoccupazioni degli investitori, anche di coloro che scelgono gli Etf, è data dall'inflazione, che ha toccato i livelli massimi da decenni, sia in Europa che negli Usa. Secondo Rossetti di Invesco «gli investitori in Etf hanno diverse scelte se sono preoccupati per l'alta inflazione o per l'aumento dei tassi di interesse. I mercati fixed income sono spesso tra i più colpiti da questi fattori, quindi gli investitori potrebbero voler considerare di posizionare i loro portafogli in base alle loro aspettative. La notizia incoraggiante è che i rendimenti delle obbligazioni sono aumentati e gli spread si sono allargati, il che potrebbe offrire opportunità sia per la duration che per il rischio di credito». In un ambiente inflazionistico, sottolinea l'esperto, «l'oro è un'altra asset class che vale la pena di considerare, specialmente in vista delle crescenti tensioni in tutto il mondo. Il metallo giallo è uno dei pochi asset con un rendimento positivo finora quest'anno, con gli investitori che vengono attratti dal suo status percepito di 'porto sicuro'. Mentre il legame tra l'oro e l'inflazione non è chiaro, la storia mostra che l'oro tende a offrire più di una copertura quando l'alta inflazione arriva come uno shock piuttosto che un aumento lento e previsto, gestito efficacemente dalla politica della Fed». «Un'inflazione più alta spesso coincide con tassi di sconto più elevati, ed è ciò che effettivamente stiamo speri-

imentando nel contesto di mercato attuale», osserva **Andrea Favero**, head of digital distribution di **BlackRock Italia**. «Durante i periodi di elevata inflazione, le azioni tendono a performare meglio rispetto ad asset più difensivi, come le obbligazioni. Di conseguenza, la componente azionaria può aiutare a proteggersi dall'inflazione e dall'aumento dei tassi. Questo è particolarmente vero per le aziende che hanno maggiore capacità di trasferire l'aumento dei prezzi. Il settore finanziario e quello bancario in particolare possono beneficiare da un contesto di questo tipo, se la curva dei rendimenti diventa più ripida e il ciclo dei default rimane favorevole». Per Favero «anche il settore dei materials ha storicamente mostrato un beta elevato rispetto alle aspettative sull'inflazione e quindi l'asset class può risultare attraente in un contesto di questo tipo». Inoltre «titoli value con valutazioni attraenti tendono ad avere flussi di cassa elevati nel breve termine rispetto al lungo termine, dove le prospettive di crescita per queste aziende sono spesso limitate. Di conseguenza, un tasso di sconto maggiore ha tendenzialmente un impatto minore su queste aziende, il che le rende una buona copertura contro l'inflazione rispetto ad aziende con prospettive di crescita più elevate, le cui valutazioni sono maggiormente influenzate dai flussi di cassa di lungo termine». «Gli Etf sono veicoli di investimento efficienti che possono essere utilizzati per varie necessità, tra cui anche quella di coprirsi dal rischio di inflazione», osserva Rosti di Vanguard. «Tuttavia, l'investimento in strumenti collegati all'inflazione deve essere inquadrato nell'ambito di una strategia a lungo termine, in linea con le proprie aspettative sulle dinamiche



In Europa la regolamentazione frena lo sviluppo degli Etf attivi, contrariamente a quanto accade negli Usa. Ma il 25% dei gestori patrimoniali si aspetta una forte crescita di questo segmento, fiducia in netto aumento rispetto al 14% del 2020

del costo della vita e funzionale rispetto agli obiettivi di investimento». Per Dellepiane di HANetf «un mondo con l'inflazione più alta significa tassi di interesse più elevati. Da ciò consegue che i titoli growth potrebbero affrontare delle difficoltà, a cui stiamo in effetti già assistendo con la recente volatilità del mercato». Inoltre «questo alimenta le preoccupazioni sugli investimenti tematici, in quanto molti Etf tematici forniscono esposizione ai titoli di crescita. Tuttavia, gli investitori dovrebbero andare oltre il contesto inflazionistico e i cali temporanei dei prezzi. L'investimento tematico attinge alle grandi tendenze pluriennali e, sebbene i multipli possano essere colpiti da un contesto di inflazione e tassi più elevati, nessuno dubita seriamente che i grandi trend come la crescita dell'e-commerce, della scienza medica o dell'energia rinnovabile possano venire soppressi dal rialzo dei tassi». Per Dellepiane «un'altra interpretazione vede, in un mondo di maggiore inflazione, i governi e le aziende accelerare l'adozione di fonti energetiche pulite a spese dei combustibili fossili, fornendo un contesto favorevole per il tema dell'energia pulita».

La grande famiglia degli Etp

Gli Etf (Exchange traded funds) fanno parte della grande famiglia degli Etp (Exchange traded products), sigla che identifica tutti i prodotti a indice quotati. Si tratta di prodotti che «stanno riscontrando una crescente popolarità, perché sono regolamentati, semplici e trasparenti, con un'elevata liquidità e basse commissioni di gestione. Queste caratteristiche li rendono facilmente accessibili e ideali per soddisfare le attuali esigenze degli investitori retail», sottolinea **Sandeep Rao**, lead research analyst di **Leverage Shares**, emittente specializzata in Etp short & leveraged su singole azioni che ha fatto di recente il suo debutto in Borsa Italiana. «Nel 2021 e nel 2022 si è registrato un maggiore interesse per i mercati emergenti, principalmente per il loro potenziale di crescita», spiega Rao, secondo cui «gli Etf tematici e gli Etp che permettono di investire nei trend di mercato e nelle tecnologie emergenti saranno sicuramente di grande interesse nel 2022. L'energia pulita, la

L'equity, e in particolare il settore value, continuerà a risultare l'investimento ideale tramite gli Etf, per proteggersi dall'inflazione. Per gli Etf obbligazionari c'è stata una esposizione verso titoli a bassa duration e asset class ad alto reddito

tecnologia, l'intelligenza artificiale e le comunicazioni saranno probabilmente i temi dominanti. Inoltre, a fronte della grande volatilità e dell'incertezza riguardo al valore dei titoli tech, prevediamo un aumento delle operazioni 'tattiche' per trarre profitto dalle correzioni del mercato: ciò rafforzerebbe ulteriormente la popolarità degli Etp short e a leva». Per l'esperto l'equity continuerà a risultare l'investimento ideale, tramite gli Etf, per proteggersi dall'inflazione. Il raffreddamento attuale dei prezzi dei titoli growth, tuttavia, favorisce una rotazione dei portafogli verso le società value. «L'inizio del 2022 ha segnato uno spostamento verso una politica meno accomodante delle banche centrali, che ha portato a una correzione dei prezzi sia per le obbligazioni che per le azioni», puntualizza **Lidia Treiber**, director fixed income research di **WisdomTree**. In questo quadro, «gli Etp continuano ad aiutare gli investitori ad applicare decisioni di asset allocation top-down tra le varie classi di attività, in particolare nel periodo attuale, in cui gli investitori vogliono esporsi ad asset class che storicamente hanno mostrato resistenza all'aumento dei rendimenti obbligazionari e alla persistente alta inflazione». Per Treiber nel prossimo futuro «gli investitori cercheranno probabilmente opportunità nei titoli value ad alto rendimento dei dividendi, in particolare negli Usa, dove ci si aspetta che la Fed adotti misure di politica monetaria aggressive per combattere le pressioni inflazionistiche ostinatamente elevate. È interessante notare che i titoli value sono scambiati a valutazioni meno costose rispetto ai titoli growth. Potremmo aspettarci che questi ultimi affrontino un rischio di ribasso maggiore a causa della loro elevata sensibilità al tasso di sconto». Per quanto riguarda «le materie prime, dopo un 2021 di performance stellari, nel 2022 l'outlook per questa asset class rimane favorevole: le materie prime hanno infatti storicamente dimostrato di essere una copertura per l'inflazione e alcuni rischi geopolitici, fattori che rimangono fondamentali per gli investitori quest'anno. Per gli Etp obbligazionari, c'è stato uno spostamento verso esposizioni a bassa duration e asset class ad alto reddito». In conclusione «la diversificazione tra le classi di attività continuerà a giocare un ruolo nel 2022 e gli Etp sono un modo semplice per applicare questa visione trasversale degli asset».

Nella foto Lidia Treiber, director fixed income di WisdomTree

