

ETF obbligazionari: guardiamo oltre i pregiudizi



Grazie ai risultati ottenuti fino ad oggi gli ETF obbligazionari sono diventati uno strumento versatile e popolare per chi è alla ricerca di esposizione all'universo di strategie obbligazionarie.

Chi siamo

Esperti nell'universo obbligazionario

Con oltre 28 anni di attività, abbiamo esperienza nella gestione di strategie obbligazionarie indicizzate.¹ LGIM gestisce 236 miliardi di dollari in prodotti indicizzati e obbligazionari attivi.



LGIM è al 3° posto tra i primi 75 asset manager al mondo per gestione responsabile, trasparenza e governance.²

“LGIM, pur essendo un investitore prevalentemente passivo, ottiene risultati eccellenti, a dimostrazione che gli investitori passivi possono avere un approccio vincente anche in termini di investimento responsabile”. (Share Action, 2020)

LGIM Fixed Income:

Un business in crescita per i nostri clienti

Gestiamo prodotti obbligazionari indicizzati da oltre

28 anni

236 miliardi di dollari di

AUM investiti in prodotti obbligazionari indicizzati e attivi al 30/06/20

Crescita degli AUM investiti in prodotti obbligazionari indicizzati

32%

negli ultimi 3 anni
(fino al 30/06/2020)

19 anni

Esperienza media nel settore per i gestori di portafogli obbligazionari indicizzati

Fonti di tutti i dati: LGIM (dati aggiornati al 30 giugno 2020)

¹ Fonte: LGIM al 31 luglio 2020. Il primo fondo obbligazionario indicizzato è stato lanciato nel marzo 1992.

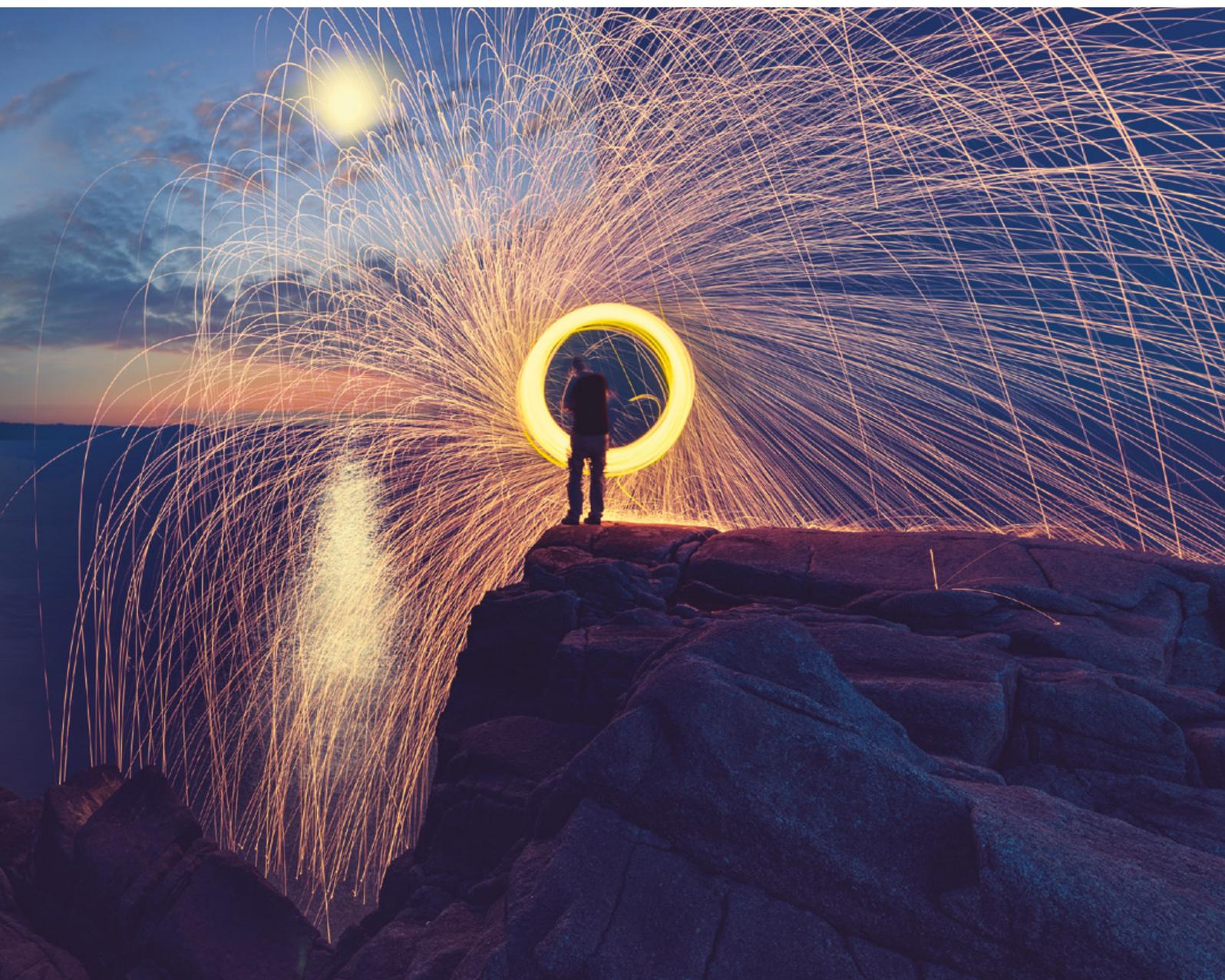
² Fonte: Share Action, "Point of no returns" [Punto di non ritorno economico], marzo 2020. Si tratta di un'indagine che ha preso in esame e valutato i principali 75 asset manager al mondo su una serie di tematiche legate all'investimento responsabile, tra cui governance, cambiamento climatico, biodiversità e diritti umani e dei lavoratori, nonché prodotti ESG, storico dei voti ed engagement rispetto alle tematiche ESG.

5^o
principale gestore
al mondo di fondi
indicizzati³

Gestione
di fondi
indicizzati dal
1986

Gestione di
fondi indicizzati
obbligazionari dal
1992

490
mld di \$
Totale AUM
investiti in prodotti
indicizzati al
30/06/20



³ Fonti: Pensions & Investments, "The largest index managers survey 2019".

I miti sugli ETF obbligazionari persistono e vanno sfatati

Le fortissime pressioni esercitate sui mercati durante il primo trimestre del 2020 sono stati un esame di sopravvivenza per molte strategie di investimento e numerosi prodotti finanziari.

Gli ETF obbligazionari hanno raccolto la sfida, fornendo costantemente agli investitori prezzi negoziati e liquidità durante questo periodo di stress senza precedenti, dimostrando a nostro parere in modo incontrovertibile un valore aggiunto in condizioni estreme.

Infatti il mercato secondario, caratteristica unica degli ETF obbligazionari in quanto investimento tradizionale per gli strumenti obbligazionari, ha garantito agli

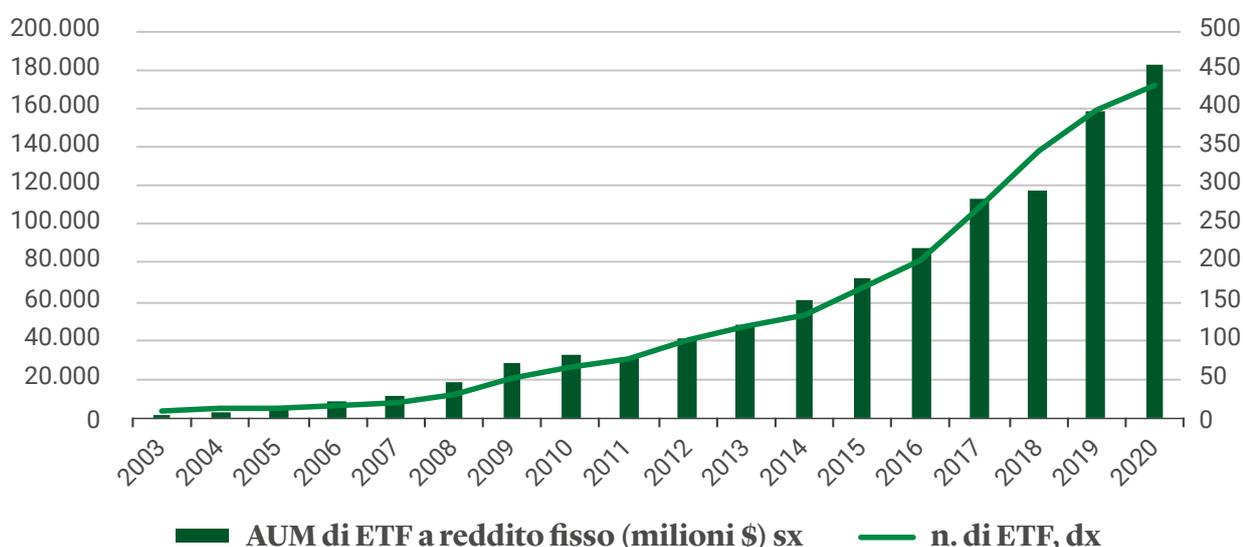
investitori la necessaria liquidità in un momento in cui i volumi degli scambi raggiungevano livelli record. Solo una piccola parte dell'attività di negoziazione di ETF ha coinvolto il mercato primario, ulteriore fonte di liquidità per gli investitori.

Anche la Federal Reserve, nel tentativo di garantire liquidità al mercato dei bond societari statunitensi, ha identificato negli ETF lo strumento più efficace per acquisire esposizione al mercato obbligazionario sottostante. È stata la conferma definitiva di una conclusione a cui molti altri investitori erano giunti da tempo. Come si può notare dal grafico, l'uso di ETF obbligazionari è in crescita da molti anni – e si prevede che continuerà a crescere.

Nonostante questo notevole successo nei mercati obbligazionari, sia in fase di espansione che di contrazione, siamo consci del fatto che continuano a persistere alcuni pregiudizi sugli investimenti negli ETF obbligazionari.

In questa guida analizzeremo i 5 pregiudizi più frequenti.

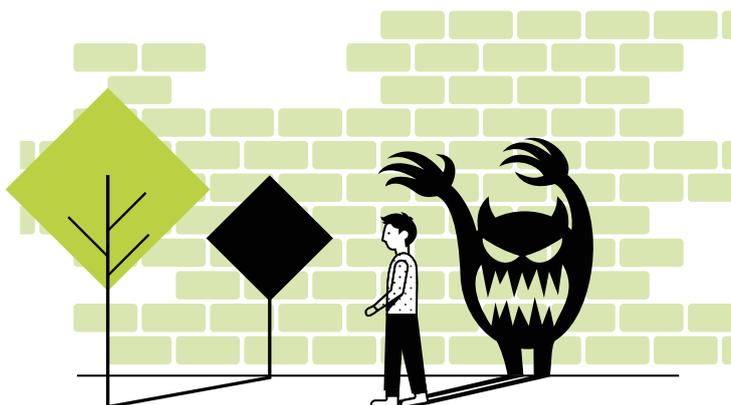
ETF obbligazionari per numero e masse in gestione in Europa



Fonte: LGIM, Bloomberg, a 31 luglio 2020

Da sapere

Durante la negoziazione degli ETF nel mercato secondario, gli investitori comprano e vendono azioni ETF con broker o altri investitori senza che i gestori di portafogli debbano trattare le obbligazioni sottostanti. Le obbligazioni sottostanti vengono negoziati solo quando occorre porre rimedio ad uno squilibrio tra domanda e offerta. Questa situazione si verifica nel cosiddetto mercato primario, quando gli investitori in collaborazione con i loro intermediari devono interagire con il fornitore di ETF per sottoscrivere o rimborsare le quote.



Mito

Realtà

<p>Gli ETF obbligazionari dovevano essere riscattati dalle banche centrali</p>	<p>La Federal Reserve riteneva che i mercati obbligazionari (non gli ETF) dovessero essere supportati in un periodo di crisi ed ha agito in tal senso con lo strumento più efficace a disposizione: acquistando ETF obbligazionari</p>
<p>Gli ETF obbligazionari danno solo un'illusione di liquidità</p>	<p>Gli ETF obbligazionari possono fornire liquidità significativa anche in periodi di tensione dei mercati: il mercato secondario rappresenta infatti una fonte di liquidità a cui non possono accedere i tradizionali fondi non quotati</p>
<p>I prezzi degli ETF obbligazionari non possono essere affidabili in periodi di tensione dei mercati</p>	<p>Gli ETF obbligazionari rispecchiano con puntualità le condizioni dei mercati in tempo reale, garantendo al contempo trasparenza sui prezzi per tutti gli investitori, anche nel quadro di mercati volatili</p>
<p>Tutti i fondi indicizzati sono sostanzialmente uguali per una determinata esposizione</p>	<p>Non tutti gli indici, e non tutti i fondi indicizzati, vengono creati allo stesso modo; alcuni hanno una struttura più ponderata grazie all'intervento attivo del gestore</p>
<p>I fattori ESG non sono rilevanti per i prodotti obbligazionari</p>	<p>I fattori ESG sono già diventati fondamentali nei mercati obbligazionari e sono destinati ad esserlo ancora di più con il miglioramento della qualità dei dati ESG</p>

Mito 1:

Gli ETF obbligazionari dovevano essere riscattati dalle banche centrali

Realtà:

La Federal Reserve riteneva che i mercati obbligazionari (non gli ETF) dovessero essere sostenuti in un periodo di crisi ed ha agito in tal senso con lo strumento più efficace a disposizione: acquistando gli ETF obbligazionari

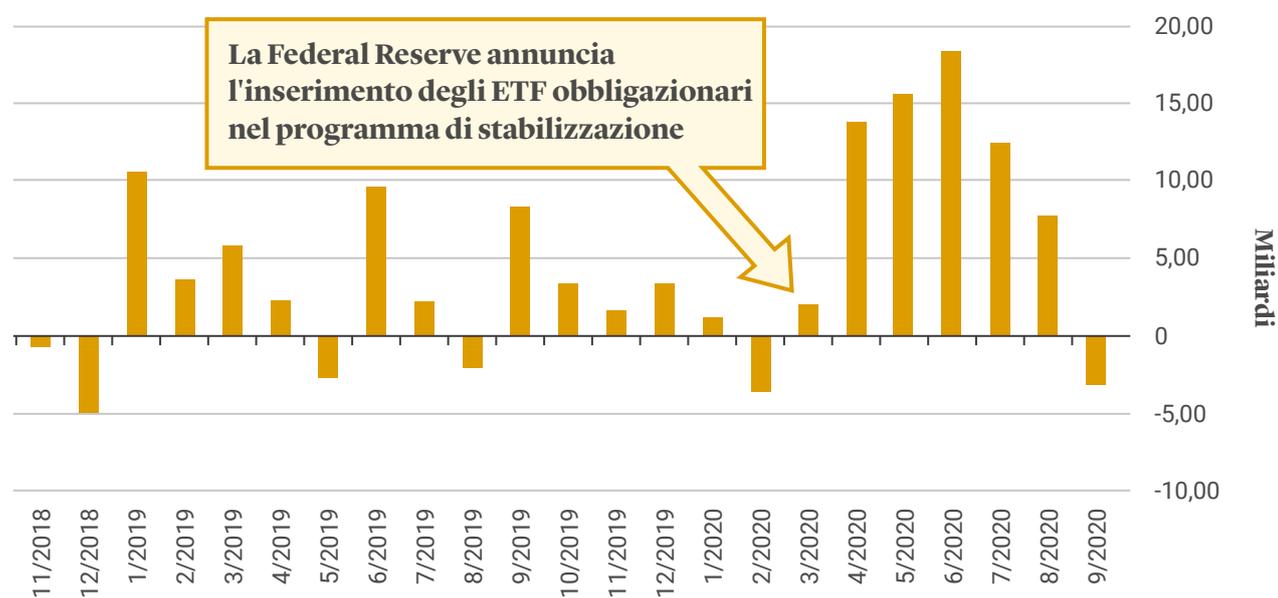
Nel momento di massima instabilità dei mercati a marzo 2020, la Federal Reserve ha annunciato che, nell'ambito delle proprie iniziative a sostegno del mercato obbligazionario, avrebbe ampliato il programma di stabilizzazione inserendo l'acquisto di ETF obbligazionari.

Queste misure facevano parte del pacchetto di "salvataggio" della Fed per le imprese americane in un momento di estrema instabilità a livello sia economico che finanziario. A nostro parere vanno lette come un segno di fiducia verso gli ETF in quanto struttura di investimento.

A riprova della robustezza della struttura degli ETF obbligazionari, questo grafico riporta i flussi in ETF obbligazionari statunitensi prima dell'annuncio della Fed. Come si può vedere, a febbraio i flussi in uscita sono stati modesti ma non c'è stata alcuna corsa a questi strumenti di investimento tale da richiedere interventi.



Nuove masse nette in ETF obbligazionari statunitensi denominati in dollari



Gli interventi della Fed miravano semplicemente a sostenere il mercato obbligazionario; riteniamo però che il fatto che la Banca Centrale degli Stati Uniti abbia scelto di manifestare questa opinione con gli ETF sia un segnale rassicurante per gli investitori in merito alla struttura.

Come ha riconosciuto la Fed, gli ETF possono garantire l'accesso al più ampio mercato obbligazionario sottostante attraverso transazioni semplici, efficienti e scalabili. Configurare un programma di acquisto di ETF può essere molto più semplice che creare un'infrastruttura per l'interazione diretta con il mercato obbligazionario OTC.



Mito 2:

Gli ETF obbligazionari danno solo un'illusione di liquidità

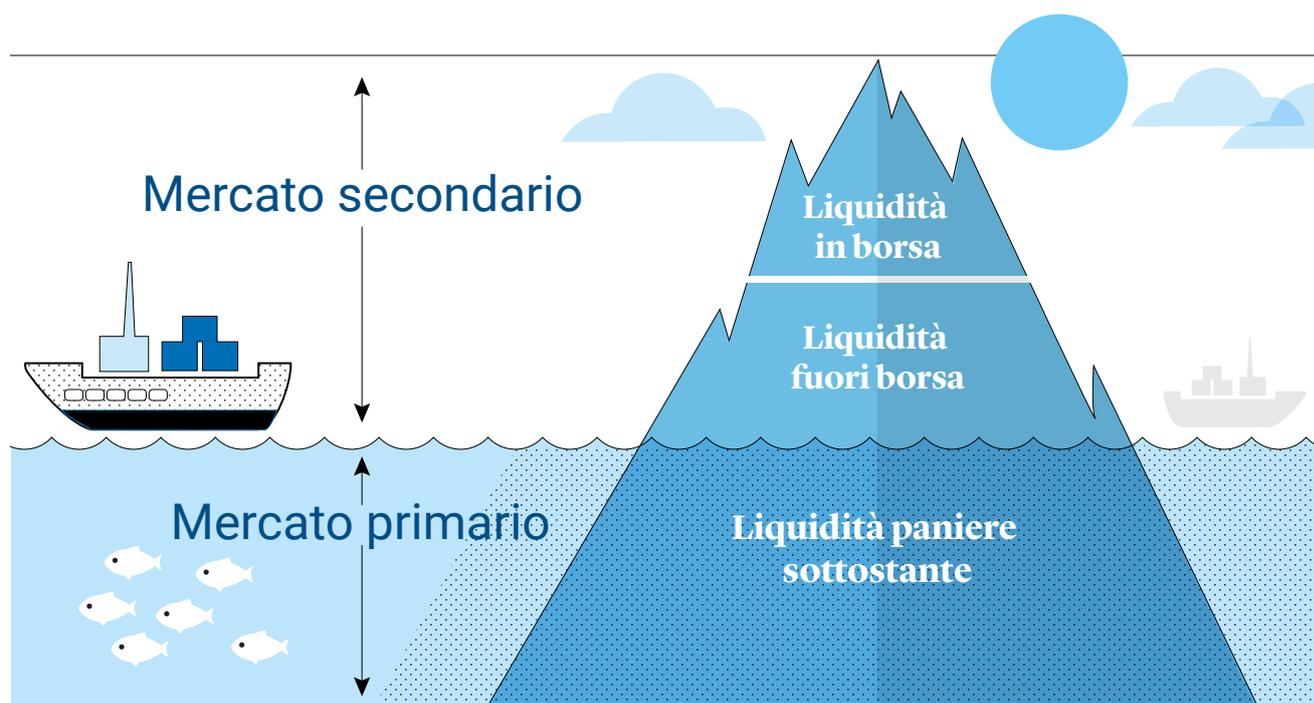
Realtà:

Gli ETF obbligazionari possono fornire liquidità significativa anche in periodi di tensione dei mercati: il mercato secondario rappresenta infatti una fonte di liquidità a cui non possono accedere i tradizionali fondi non quotati

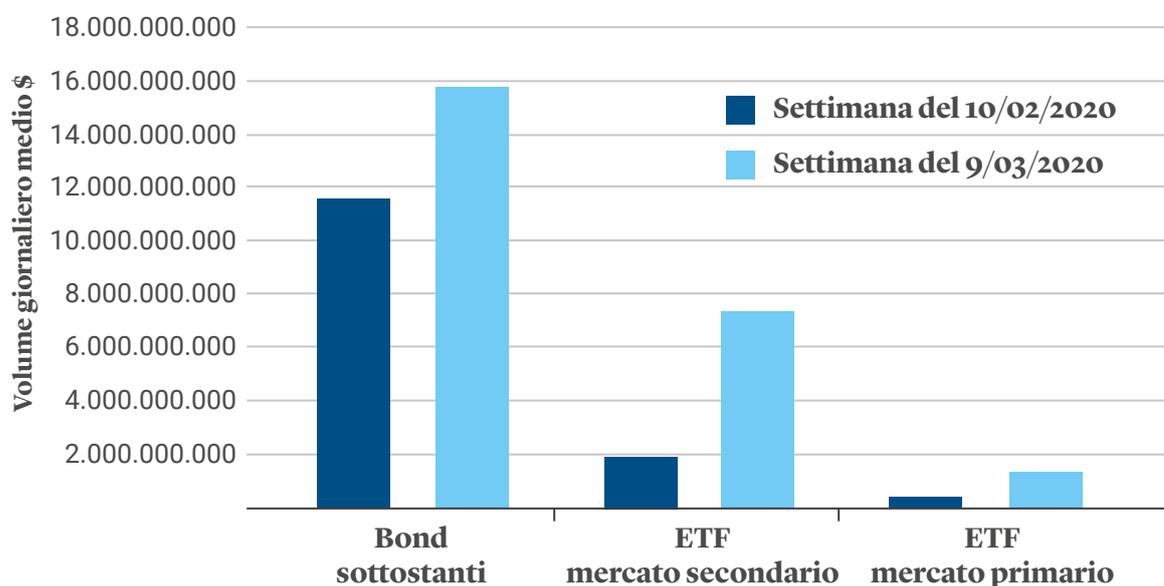
La struttura degli ETF garantisce, per sua stessa natura, un certo numero di livelli di liquidità. Gli investitori accedono al mercato secondario per trovare acquirenti e venditori per l'ETF prima che i gestori di portafogli debbano comprare le relative obbligazioni per creare o rimborsare quote di ETF.

Se questi due livelli superiori di liquidità (come si vede nella figura sotto) del mercato secondario fossero illusori, sarebbero scomparsi con le tensioni del primo trimestre.

I volumi degli scambi sul mercato secondario di quote ETF sono invece cresciuti significativamente durante il periodo di instabilità, come mostra il grafico a destra.



Negoziazioni di ETF obbligazionari durante il picco del panico da COVID-19, febbraio/marzo 2020



- Questi aumenti dei volumi del mercato secondario dimostrano chiaramente che, nonostante il pregiudizio secondo cui in presenza di stress dei mercati i detentori di ETF a reddito fisso non trovano acquirenti, di fatto gli acquirenti sono stati numerosi.
- Partecipanti autorizzati e market maker sono in grado di abbinare acquirenti e venditori nel mercato secondario senza dover accedere al mercato primario per creare o rimborsare quote ETF.

- I volumi reali di molti ETF a reddito fisso sul mercato primario rappresentavano solo una parte dei volumi totali negoziati tramite ETF obbligazionari durante i recenti periodi di stress dei mercati; questo dato suggerisce che non occorre negoziare su larga scala dei bond sottostanti, evidenziando l'importanza del mercato secondario.
- Questa enfasi sulle negoziazioni nel mercato secondario, con l'esclusione quasi totale del mercato primario, è indicativa di un rischio minore di svendita degli asset sottostanti, poiché gli investitori che abbandonano l'ETF non inducono necessariamente la conversione dei bond.

Fonte: Bloomberg e LGIM. "Obbligazioni sottostanti" si riferisce all'universo di bond investment grade denominati in dollari; l'analisi degli ETF include tutti gli ETF obbligazionari investment grade statunitensi denominati in dollari.

Anche qualora fosse necessaria una maggior attività nel mercato primario, gli ETF a reddito fisso hanno una liquidità pari o superiore a quella dei loro sottostanti.* Questo da solo li pone allo stesso livello di altri fondi comuni di investimento, ma nella pratica storicamente la liquidità disponibile sul mercato secondario è stata in genere sufficiente e non è stato necessario negoziare i bond sottostanti.

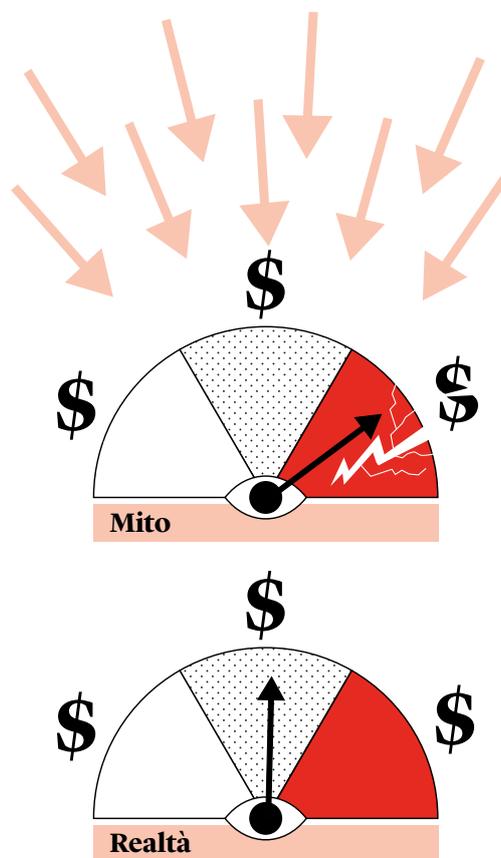
*È opportuno che gli investitori siano consapevoli che gli stessi componenti sottostanti potrebbero perdere liquidità, ma questo è un aspetto che vale per tutti i fondi comuni di investimento e non è specifico della struttura degli ETF.

Mito 3:

I prezzi degli ETF obbligazionari non possono essere affidabili in periodi di tensione dei mercati

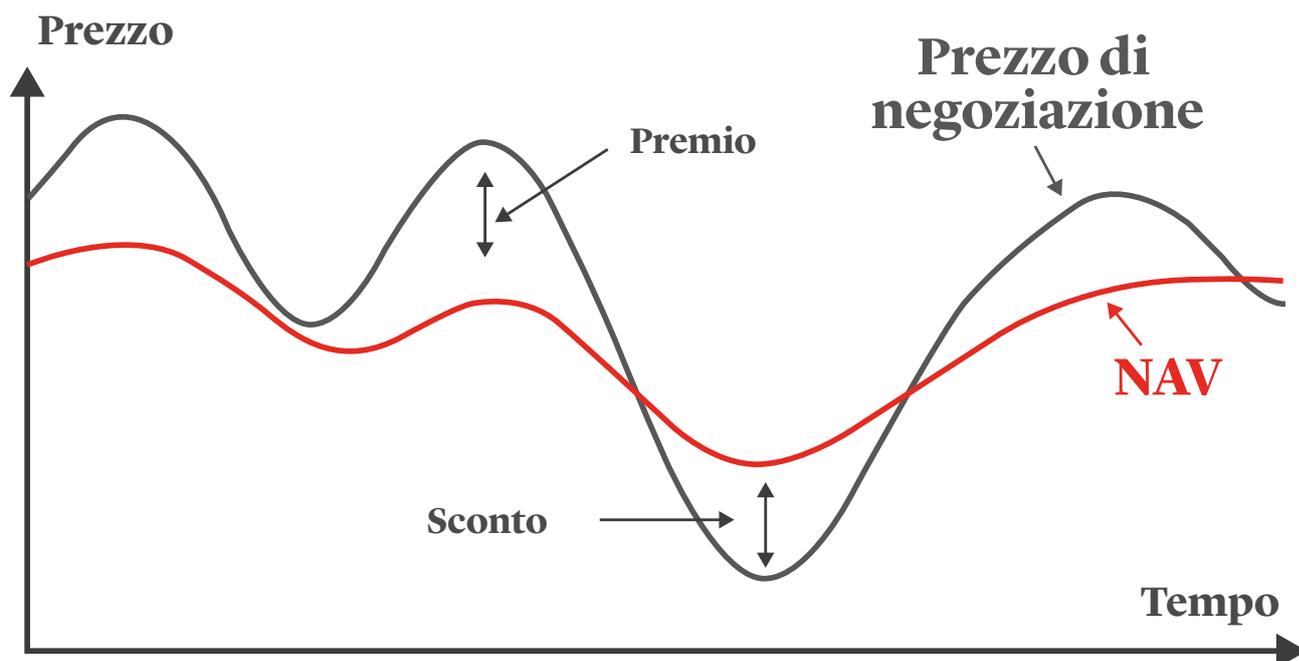
Realtà:

Gli ETF obbligazionari rispecchiano con precisione le condizioni dei mercati in tempo reale, garantendo al contempo trasparenza sui prezzi per tutti gli investitori, anche nei periodi di volatilità



Durante il periodo di volatilità nel primo trimestre 2020, alcuni ETF obbligazionari hanno iniziato ad essere negoziati a sconto rispetto al NAV dei bond sottostanti nei rispettivi portafogli.

Illustrazione schematica del prezzo di un ETF rispetto al NAV



Fonte: LGIM. Solo a scopo illustrativo.

In presenza di condizioni normali dei mercati, il meccanismo di creazione/rimborso degli ETF da parte dei partecipanti al mercato primario implica l'assenza di premi o sconti sostanziali al valore attivo netto (NAV), motivo per cui alcuni investitori erano preoccupati in merito a questa differenza tra il prezzo dell'ETF e il NAV.

Sebbene il prezzo di un ETF debba generalmente seguire da vicino il NAV, non crediamo che gli investitori si debbano far impressionare dagli scostamenti osservati per brevi periodi nel primo trimestre 2020. Gli sconti si sono invece ampliati poiché in queste circostanze estreme i prezzi degli ETF hanno cominciato a rispecchiare le condizioni del mercato meglio del NAV.

Il motivo è riconducibile al fatto che il prezzo infragiornaliero dell'ETF si basa su una negoziazione "dal vivo", regolata da domanda e offerta per l'ETF, mentre il NAV viene calcolato in un singolo momento della giornata (e anche un NAV indicativo calcolato come valore infragiornaliero) sulla base dei prezzi negoziati più di recente nei bond sottostanti, che in condizioni di mercato estreme possono rapidamente diventare obsoleti.

I bond sottostanti in un ETF obbligazionario sono oggetto di negoziazione OTC, cioè non vengono acquistati e venduti in circuiti borsistici trasparenti ed ampiamente accessibili come i titoli azionari o gli ETF stessi. Se i bond dell'ETF non sono stati negoziati in un dato giorno o durante una settimana, il NAV dell'ETF viene determinato sulla base di stime o prezzi obsoleti. Il prezzo di un ETF viene invece stabilito ad ogni negoziazione della giornata ed è quindi più dinamico del NAV.

"Gli ETF non nascondono la vera mancanza di liquidità nelle obbligazioni secondarie; sostituiscono la mancanza di liquidità con un nuovo mercato liquido"

**Matt Levine, opinionista di Bloomberg,
15 maggio 2020³**

In presenza di notevoli volumi di scambio, gli ETF obbligazionari possono fungere da indicatori in tempo reale dei prezzi del paniere di bond sottostanti e possono essere quindi considerati strumenti per la determinazione dei prezzi. Con la ripresa dei NAV si alzano quindi sconti e premi, che rappresentano l'efficienza degli ETF e costituiscono uno strumento fondamentale per i mercati dei capitali e non un difetto né un motivo di allarme.

"Gli ETF sono oggetto di negoziazione continua e la loro liquidità è supportata da diversi intermediari. Pertanto, gli ETF integrano le informazioni più tempestivamente rispetto ai bond sottostanti".

**Sirio Aramonte e Fernando Avalos,
"The recent distress in corporate bond markets: cues from ETFs", Bank for International Settlements, 2020⁴**



³ Fonte: <https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2020-05-15/money-stuff-investors-feel-good-about-covid-bonds>

⁴ Fonte: <https://www.bis.org/publ/bisbull06.pdf>

Mito 4:

Per una data esposizione tutti i fondi indicizzati sono sostanzialmente uguali

Realtà:

Non tutti gli indici, e non tutti i fondi indicizzati, vengono creati allo stesso modo; alcuni hanno una struttura più ponderata grazie all'intervento attivo del gestore

I fondi indicizzati, anche quelli che nominalmente si rifanno alla stessa categoria di attivo o allo stesso settore, non sono omogenei. È probabile che gli investitori abbiano già dimestichezza con aspetti quali commissioni, tracking error e ribilanciamento, ma coloro che usano gli ETF obbligazionari dovrebbero considerare anche 4 altri importanti aspetti.

Performance dei bond relativa all'indice investment grade, sei mesi prima e sei mesi dopo il declassamento

"Fallen angels" – Performance relativa rispetto all'indice IG (cumulativo) 6 mesi prima del declassamento



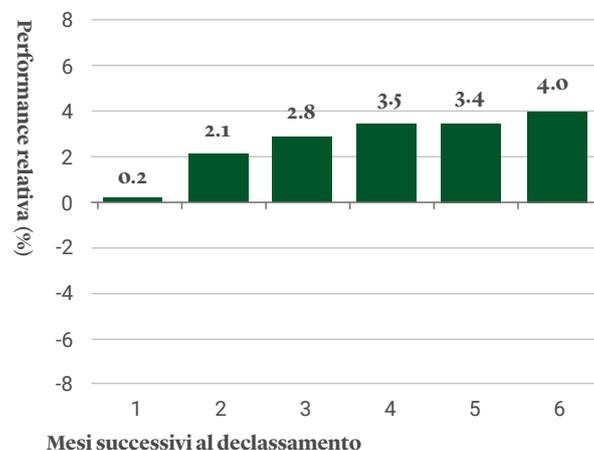
Liquidità e soglie

- Gli indici caratterizzati da soglie minime dell'emittente (cioè la quantità minima di debito che un'entità può emettere perché un bond possa essere incluso nell'indice) potrebbero dover affrontare maggiori problemi di liquidità.
- Ad esempio, fatte salve le restanti condizioni, un indice che definisca un'emissione minima di 500 milioni di dollari ha più probabilità di essere liquido rispetto ad uno con un'emissione minima di 300 milioni di dollari.
- D'altra parte, emissioni più contenute possono offrire un premio agli investitori.
- Un indice con una struttura ponderata dovrà avere come obiettivo una liquidità superiore pur mantenendo un livello di accesso al premio offerto da emissioni più contenute.

Affollamento degli investitori alla scadenza e in occasione di eventi creditizi

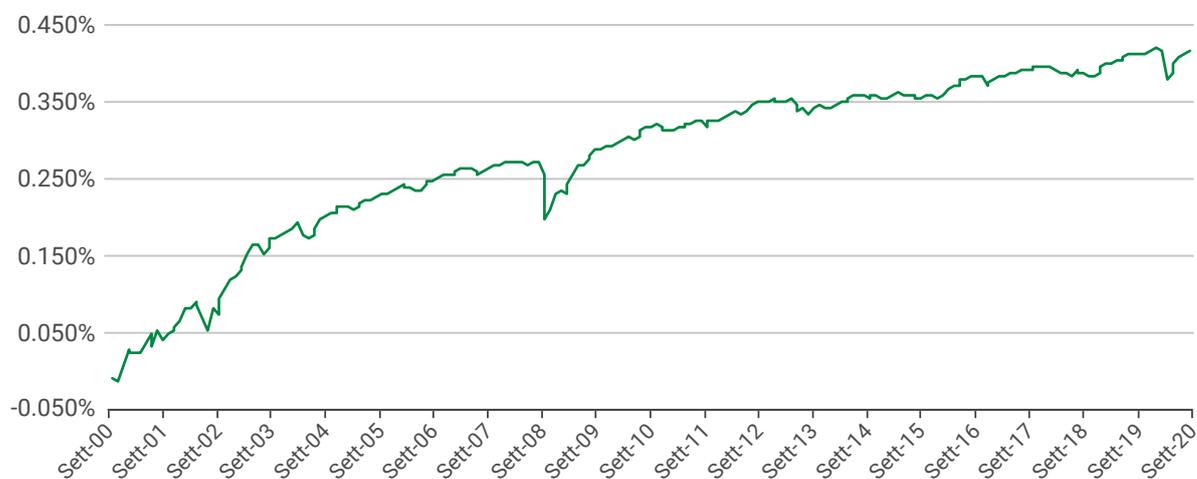
- Per loro natura gli indici sono trasparenti e si basano su regole. Una strategia di negoziazione basata su regole può tuttavia creare inefficienze quando molti partecipanti sul mercato cercano di entrare in gioco contemporaneamente.
- Le regole dei fornitori di indici sulla gestione di bond rivalorizzati o declassati (ad esempio, bond investment grade declassati ad un rating ad alto rendimento) possono sovrappollare le negoziazioni, dando luogo a vendite forzate.

"Fallen angels" – Performance relativa all'indice IG (cumulativo) 6 mesi successivi al declassamento



Fonti: LGIM, Bloomberg e Markit iBoxx. L'analisi copre bond societari denominati in sterline inglesi per il periodo tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2020.

Sovraperformance cumulativa del reinvestimento immediato di cedole rispetto a un indice che reinveste le cedole solo a fine mese



Fonti: JPM e Bloomberg, dati al 29 settembre 2020

- Ad esempio, un bond che deve essere rimosso da un indice l'ultimo giorno del mese in seguito ad un declassamento di rating, potrebbe causare un affollamento di investitori che vendono contemporaneamente lo stesso bond, con il conseguente crollo del prezzo.
- Tuttavia, con una gestione flessibile di un ETF in prossimità di questi eventi gli investitori potranno trarre vantaggi da transazioni sincronizzate meglio per ottenere potenzialmente più valore, come indicano i grafici a sinistra.
- Allo stesso modo alcuni fornitori rimuovono dall'indice tutti i bond con scadenza inferiore a un anno alla data di ribilanciamento. La conseguenza può essere la stessa di vendite sovraffollate non appena il bond supera il termine di un anno.
- Un ETF che conserva bond prossimi alla scadenza può evitare questa congestione e incrementare potenzialmente il valore per gli investitori.

Qual è il tuo stile di investimento?

- Le cedole incrementano nel mese e alcuni fornitori di indici le conservano sotto forma di liquidità fino alla fine del mese prima di reinvestirle. Questo atteggiamento può comportare un "drenaggio di denaro" o cash drag sulle performance.
- Un indice ponderato reinveste immediatamente le cedole in modo che l'ETF sia esposto al mercato obbligazionario di riferimento senza cash drag.

Esempio di reinvestimento di cedole: JPM Emerging Markets Bond Index

- Il grafico sopra illustra la sovraperformance di un indice che investe le cedole immediatamente rispetto ad un indice che reinveste le cedole solo a fine mese.
- Ipotizzando che le cedole vengano corrisposte a metà mese, in media osserviamo una sovraperformance approssimativamente di +2,1 punti base all'anno, un tasso che si è accumulato negli ultimi 20 anni raggiungendo una cifra considerevole.

Fattori ESG e investimento responsabile

- Gli indici privi di riferimenti a fattori ESG nella loro metodologia non integrano di solito questi criteri nelle regole e nell'esposizione su cui si basano.
- Negli indici a reddito fisso possono essere integrate considerazioni ESG attraverso approcci, quali inclusioni, tilting e ottimizzazione.
- Per quanto riguarda tilting e ottimizzazione nello specifico, processi diversi per la creazione di un punteggio ESG per gli emittenti possono comportare esposizioni e profili ESG diversi.

In tutte queste quattro aree, trasparenza e una metodologia basata su regole sono essenziali nel comprendere la natura di un indice. Gli investitori in ETF devono aspettarsi chiarezza sull'approccio strategico e la sua implementazione sistematica.

Mito 5:

I fattori ESG non sono rilevanti per i prodotti obbligazionari

Realtà:

I fattori ESG sono già diventati fondamentali nei mercati obbligazionari e sono destinati ad esserlo ancora di più con il miglioramento della qualità dei dati ESG

Per molti investitori esiste una relazione evidente tra i mercati azionari e l'importanza rivestita da considerazioni ambientali, sociali e di governance (ESG): sembra palese che gli azionisti debbano trarre beneficio da pratiche aziendali responsabili e sostenibili. Ma quando parliamo di obbligazioni, questa relazione può risultare più difficile da comprendere: gli obbligazionisti devono solo sperare che un emittente sia in grado di pagare le cedole e rimborsare il capitale a scadenza, non è vero?

Tuttavia, i principi fondamentali degli investimenti in prodotti obbligazionari ci dicono che gli obbligazionisti prevedono di ridurre l'incertezza relativa a possibili conseguenze per essere tranquilli e tenere un bond fino a scadenza. Inoltre, gli orizzonti di investimento degli obbligazionisti sono per loro natura a lungo termine; questo implica che l'identificazione dei rischi di ribasso deve essere frontale e centrale in qualsiasi strategia di investimento in prodotti fissi che si ritenga solida.

È a questo punto che le considerazioni ESG hanno un ruolo fondamentale. L'integrazione ESG non è uno strumento nuovo per la valutazione nell'ambito dei prodotti a reddito fisso, ma il miglioramento nella qualità e nella quantità dei dati disponibili ha spianato la strada a livelli superiori di trasparenza degli emittenti.

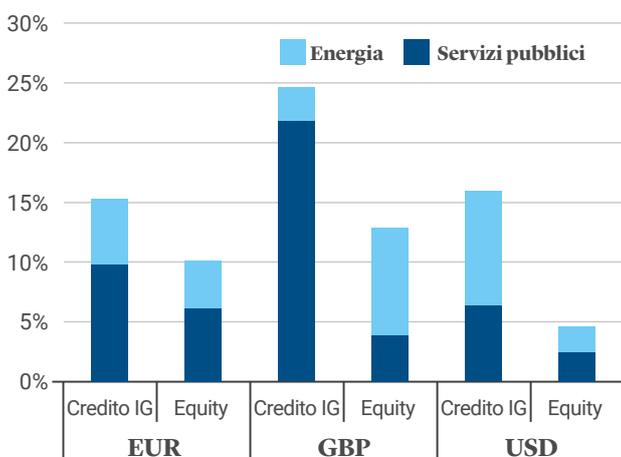
Consideriamo ad esempio il potenziale impatto dei rischi per gli emittenti e per gli azionisti in ciascun ambito dell'ESG.



Rischio ambientale

I settori che affrontano le sfide climatiche più grandi, in particolare i servizi pubblici, sono stati visti tradizionalmente con occhi favorevoli dagli investitori per la loro importanza a livello di sistema e i robusti flussi di cassa, pertanto rappresentano un'ampia fetta del mercato investment grade. Poiché vari settori si rivolgono ai mercati obbligazionari per stabilire le loro strategie in risposta ai cambiamenti climatici, l'esposizione al rischio è destinata probabilmente a crescere ancora.

Peso del settore di utilities e del settore energetico negli indici creditizi e azionari



Fonti: LGIM, Bloomberg, Markit. I numeri del credito investment grade (IG) sono indici iBoxx. I numeri relativi all'equity sono gli indici FTSE 100 (GBP), BE500 (EUR) e S&P500 (USD). Dati al 2 settembre 2020.

⁵ Fonte: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/trending/2tr0b8lhizii3et6liigka2>

"Alla luce dei recenti sviluppi relativi alla crisi degli oppioidi, riteniamo che oggi vi sia un rischio plausibile di accordi o sentenze avverse a taluni produttori di farmaci, relativamente agli oppioidi, che potrebbe superare di molto il miliardo di dollari. Riteniamo inoltre che la continua incertezza in merito all'esposizione probabilmente limiterà l'accesso ai mercati dei capitali per le società percepite come a rischio elevato".

S&P Global Ratings, 23 settembre 2019⁵

Rischio sociale

Nel 2019 la crisi degli oppioidi negli Stati Uniti ha avuto ripercussioni in tutto il settore farmaceutico. Alcune aziende sono chiamate a rispondere in giudizio in merito al presunto ruolo che avrebbero avuto nella crisi e molti degli emittenti esposti, dai produttori ai distributori, hanno raggiunto accordi considerevoli a livello finanziario.

A settembre 2019 la Purdue, produttore dell'OxyContin, ha dichiarato bancarotta nel quadro di un accordo da 10 miliardi di dollari per porre fine alla vertenza sugli oppioidi. Il mese successivo numerosi stati americani hanno raggiunto un accordo provvisorio con i distributori per oltre 19 miliardi di dollari e nei nove mesi successivi numerosi produttori hanno sottoscritto intese individuali per svariati miliardi ciascuno.

Non tutti gli stati però hanno approvato l'accordo con i distributori e molte città americane e contee hanno proseguito la vertenza a livello locale. L'impatto finanziario finale della crisi degli oppioidi deve ancora essere determinato.

La crisi degli oppioidi illustra la varietà dei problemi sociali che interessano questo settore. Il drammatico costo sociale è evidente e le conseguenze finanziarie per le aziende dimostrano l'importanza di tenere conto di tali implicazioni e del ruolo delle aziende in crisi come questa da una prospettiva di investimento.

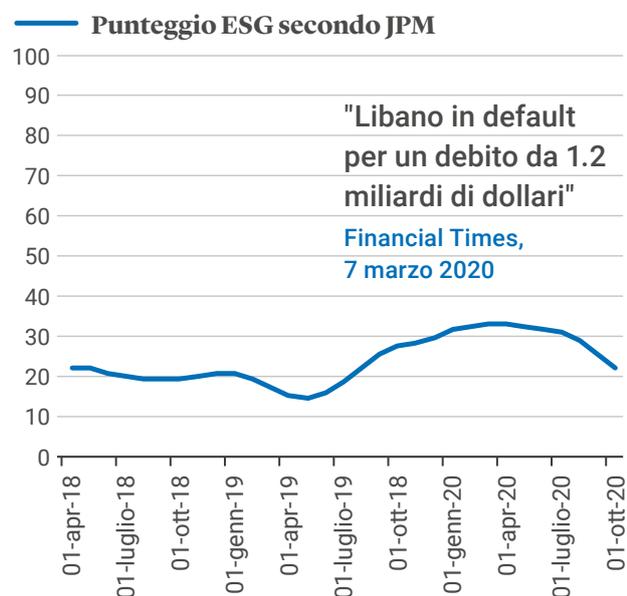
Rischio per la governance

Il profilo ESG di un paese può contribuire a fornire agli investitori un'indicazione in merito alla credibilità della gestione dell'economia; una scarsa governance potrebbe aumentare il rischio che l'emittente abbia problemi nell'onorare le proprie obbligazioni.

Il Libano, dichiarato insolvente per il suo debito governativo a marzo 2020, rappresenta uno di questi casi. Monitorare il profilo ESG del Libano avrebbe potuto aiutare gli investitori a prevedere un'elevata probabilità di default. Come mostra il grafico, il punteggio del Libano in base ai criteri ESG è stato deludente per molti anni prima del default.

Il basso punteggio ESG globale era attribuibile in prima battuta alle performance del Libano a livello sociale e di governance piuttosto che per questioni ambientali. Per lungo tempo le divisioni politiche hanno ostacolato una riforma economica, e la recessione si è aggravata nell'ottobre dello scorso anno con le frequenti proteste contro la corruzione nel paese.

Punteggio ESG del Libano secondo JPM



Fonte: JPMorgan, dati al 30 ottobre 2020. I punteggi ESG di JPMorgan sono calcolati sulla base dei dati forniti da aziende specializzate nella ricerca ESG, RepRisk e Sustainalytics. I punteggi vanno da 0 a 100, dove 100 è il miglior punteggio possibile.

Ognuno di questi casi di studio dimostra perché i fattori ESG sono già fondamentali nei prodotti obbligazionari. Tuttavia, è ancora più importante il fatto che i trend a lungo termine, dall'evoluzione delle preferenze dei consumatori all'inasprimento dei requisiti regolatori a 360 gradi, dall'inquinamento alla protezione dei dati, renderanno le considerazioni ESG sempre più essenziali a livello finanziario per il futuro dei mercati obbligazionari.

Opinioni indipendenti sugli ETF obbligazionari

La Federal Reserve non è l'unica importante istituzione finanziaria che ha promosso la struttura degli ETF obbligazionari.

Bank of England

“Considerando la relativa liquidità nelle quote ETF rispetto al mercato dei bond societari, la determinazione dei prezzi [a marzo 2020 durante il periodo di tensione sui mercati] avveniva spesso attraverso gli ETF e non mediante asset sottostanti. Nel corso di quel frangente, i prezzi degli ETF sembrano aver fornito informazioni su cambiamenti futuri dei mercati degli asset sottostanti, a dimostrazione che i prezzi degli ETF integrano più rapidamente i nuovi dati rispetto ai valori attivi netti (NAV) degli asset conservati nei fondi di riferimento ed equivalenti”.⁶

Bank for International Settlements

“Diversamente dai fondi di investimento, i cui asset vengono valutati una volta al giorno, gli ETF vengono negoziati di continuo e la loro liquidità è supportata da vari intermediari. Gli ETF integrano quindi le informazioni in modo più tempestivo rispetto ai bond sottostanti”.⁷

The Investment Association

“È opinione dei nostri associati che gli ETF si siano dimostrati resilienti nonostante lo shock iniziale dei mercati e che abbiano fornito una fonte di liquidità importantissima per la determinazione dei prezzi durante la crisi”.⁸

⁶ Fonte: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/financial-stability-report/2020/may-2020.pdf>

⁷ Fonte: <https://www.bis.org/publ/bisbull06.pdf>

⁸ Fonte: <https://www.theia.org/sites/default/files/2020-06/ETF%20performance%20during%20COVID-19.pdf>

Crediamo che gli investitori continueranno a intensificare l'utilizzo degli ETF per l'esposizione ai prodotti obbligazionari core alla luce dei 4 vantaggi principali della loro struttura:

Accessibilità

Gli ETF obbligazionari permettono agli investitori di acquistare e vendere l'asset class in modo semplice e trasparente in un'unica transazione

Liquidità

Gli ETF obbligazionari possono offrire un livello aggiuntivo di liquidità in qualsiasi momento, un aspetto particolarmente importante nei periodi di tensione del mercato, come abbiamo visto nel primo trimestre 2020

Versatilità

Grazie a portafogli trasparenti e basati su regole definite, gli investitori possono sfruttare gli ETF obbligazionari in modo tattico o strategico

Prezzo

Poiché gli ETF obbligazionari sono quotati tutto il giorno, è possibile elaborare le informazioni sul mercato obbligazionario più rapidamente rispetto ad altri veicoli d'investimento

Per conoscere altri vantaggi e capire come L&G ETF li mette in pratica, consulta la brochure sulla nostra gamma di prodotti ETF obbligazionari.

Il valore di un investimento e il reddito che ne derivi non sono garantiti e possono diminuire oltre che aumentare, e potrebbe essere impossibile recuperare l'importo inizialmente investito.

Contatti

Per ulteriori informazioni su LGIM, è possibile consultare l'indirizzo www.lgimtf.com o rivolgersi al rappresentante LGIM di fiducia.



Informazioni importanti

Il presente documento è emesso **nel Regno Unito e al di fuori dell'Area Economica Europea** da Legal & General Investment Management Limited, con sede legale a Londra, One Coleman Street, EC2R 5AAA, Regno Unito, iscritta al registro delle imprese dell'Inghilterra e del Galles con n. 02091894 e autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority ("FCA") con autorizzazione n. 119272.

Il presente documento è emesso nell'ambito **dell'Area Economica Europea** da LGIM Managers (Europe) Limited, con sede legale a Dublino, 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2, Irlanda, con iscrizione presso il registro delle imprese irlandese n. 609677, e autorizzata dalla Banca Centrale d'Irlanda, con autorizzazione n. C173733, quale gestore di OICVM (ai sensi del S.I. n. 352 del 2011 attuativo dei provvedimenti comunitari 2011 in materia di OICVM, successive modifiche e integrazioni) e come gestore di FIA (ai sensi del S.I. n. 257 del 2013 attuativo dei provvedimenti comunitari 2013 in materia di gestori di FIA, successive modifiche e integrazioni), con permessi supplementari che consentono alla società lo svolgimento di servizi di investimento MiFID aggiuntivi.

Sotto la vigilanza della Banca Centrale d'Irlanda, LGIM Managers (Europe) Limited gestisce una rete di succursali all'interno dell'Area Economica Europea.

In Italia, la succursale di LGIM Managers (Europe) Limited, che ha sede legale in Via Uberto Visconti di Modrone, 15, 20122, Milano, con iscrizione presso il registro delle imprese di Milano n. 2557936, è soggetta all'attività di vigilanza limitata da parte della Commissione Nazionale per le società e la Borsa ("CONSOB") ed è iscritta presso l'Albo della Banca d'Italia con numero di autorizzazione 23978.0.

In Germania, la succursale di LGIM Managers (Europe) Limited è soggetta all'attività di vigilanza limitata dell'Autorità Federale Tedesca di Vigilanza Finanziaria ("BaFin").

Nei Paesi Bassi, la succursale di LGIM Managers (Europe) Limited è iscritta alla camera di commercio olandese con numero 74481231 ed è soggetta all'attività di vigilanza limitata dell'Autorità di vigilanza olandese per i mercati finanziari ("AFM") ed è inserita nel registro tenuto dall'AFM.

Maggiori dettagli sull'intera portata delle nostre autorizzazioni e sui nostri permessi saranno resi disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni sui nostri prodotti (compresi i prospetti dei prodotti), si prega di visitare il nostro sito web.

La nostra società è membro della Irish Funds Association. Tutte le caratteristiche descritte nella scheda tecnica corrispondono alle caratteristiche vigenti al momento della pubblicazione e potrebbero variare in futuro. Nulla di quanto contenuto nella presente scheda tecnica deve essere considerato alla stregua di una consulenza e non costituisce pertanto una raccomandazione per la compravendita di eventuali titoli. In caso di dubbio sull'idoneità del presente prodotto, si invitano i potenziali investitori a chiedere la consulenza di un operatore professionale. Copie del prospetto, della guida alle informazioni chiave per gli investitori (KIID), le relazioni annuali e semestrali e i bilanci sono disponibili gratuitamente facendone esplicita richiesta o possono essere consultati all'indirizzo www.lgimtf.com. Il presente documento è rivolto esclusivamente a investitori residenti in giurisdizioni in cui i nostri fondi sono registrati per la vendita. Non costituisce un'offerta né un invito rivolto a soggetti al di fuori di tali giurisdizioni. Ci riserviamo il diritto di rifiutare eventuali richieste di sottoscrizione provenienti da territori fuori dalle suddette giurisdizioni. © 2021 Legal & General Investment Management Limited. Tutti i diritti riservati. Nessuna parte della presente pubblicazione può essere riprodotta o trasmessa in qualsiasi forma o con qualsiasi mezzo, comprese fotocopie e registrazioni, senza previa autorizzazione scritta degli editori.