

Poche strategie attive con gli Etf legati ai bond

**Costi competitivi
ma gli approcci smart
più diffusi sull'equity**

Andrea Gennai

■ Etf ed obbligazioni: un connubio che piace ai mercati. Sempre più investitori utilizzano i "cloni" per esporsi sul reddito fisso. Il punto forte degli Etf ovvero i costi molto competitivi (tra lo 0,1% e lo 0,2% per quelli più diffusi sui governativi) si sposano molto bene con un comparto che ha visto i rendimenti sempre più striminziti nel tempo. Le strategie attive o "intelligenti" (smart beta) nel campo degli Etf sembrano più sbizzarrirsi nell'equity piuttosto che nel mondo dei bond anche se non mancano le eccezioni. Secondo i dati di Ishares, comunque, l'industria globale degli Etf obbligazionari ha raggiunto nel secondo trimestre del 2017 afflussi per 43,3 miliardi, non lontano dal record del primo trimestre di 44,5 miliardi di dollari.

A Milano sono 183 gli Etf quotati censiti da Euclide. Come sfruttare allora al meglio uno scenario di possibile rialzo dei rendimenti visto che una componente obbligazionaria va tenuta in portafoglio?

«Il primo passo - spiega Mario Bortoli, fondatore e ad di Euclide - è quello di posizionarsi su scadenze più basse, ad esempio 1-3 anni. I rendimenti sono compressi ma un rialzo dei tassi espone a un minor rischio perdite. Accanto a questi è possibile sfruttare i tassi variabili puntando su Etf legati a emissioni corporate, grazie al meccanismo di indicizza-

zione il rialzo dei rendimenti diventa un'opportunità. Ci sarebbe una terza strategia, quella degli strumenti short, che si apprezzano al rialzo dei rendimenti. L'approccio può avere un senso ma si tratta di strumenti abbastanza complessi che non sempre replicano fedelmente il sottostante, soprattutto se a leva».

Per chi vuol avvicinarsi a strategie più attive gli strumenti non sono moltissimi. «La scelta di investimento - continua Bortoli - in caso di rialzo dei tassi di interesse non può prescindere dalle modalità in cui questa si realizza. Consideriamo ad esempio due Etf di **DB** che hanno come esplicita vocazione la copertura del rischio di tasso di interesse. Sicuramente la filosofia è interessante ma perché funzionino al meglio è necessario che il rialzo dei rendimenti sia corale, visto che la copertura è fatta con derivati sui mercati più liquidi. Un'altra filosofia, sposata da Amundi e altri, punta su Etf suddivisi in base al merito di credito dell'emittente: nello scenario sopra descritto le emissioni a rating più elevato (doppia e tripla A, ad esempio), avrebbero minori ripercussioni sulla carta dal un rialzo dei rendimenti».

Secondo le analisi di Euclide, nel mondo obbligazionario, i fondi a gestione attiva possono costituire una valida alternativa agli Etf; ciò naturalmente se i costi non sono eccessivi. È probabile che questo fenomeno possa diventare ancora più marcato nel caso di un rialzo dei tassi di interesse, sempre che si sia in grado di selezionare gestori attivi in grado di ben interpretare questo cambio di regime sul mercato.

**GLI STRUMENTI PER CHI
VUOL INVESTIRE A MILANO**

183

ETF OBBLIGAZIONARI

Gli strumenti quotati a Milano e analizzati da Euclide. La maggior parte degli strumenti ha come obiettivo la replica di indici obbligazionari (governativi e corporate) suddivisi per scadenza temporale (da 1 a oltre 30 anni) e per aree geografiche. Ci sono poi Etf che hanno un approccio più attivo per cogliere le opportunità che possono nascere in base alle condizioni del mercato del reddito fisso.