

**LE GUIDE**  
**WE | WEALTH**

---

**INVESTIRE IN**  
**BOND**  
**CON GLI**

**ETF**

---

**GUIDA ALL'UTILIZZO**  
**DEGLI ETF PER ACCEDERE**  
**A OPPORTUNITÀ**  
**IN TUTTO**  
**LO SPETTRO DEL**  
**REDDITO FISSO**



# S O M M A R I O

<b>INTRODUZIONE</b>	<b>PAG. 6</b>
<b>COMPRENDERE GLI ETF OBBLIGAZIONARI</b> PERCHÉ UTILIZZARE GLI ETF PER POSIZIONARSI SUL FIXED INCOME ETF OBBLIGAZIONARI: FUNZIONAMENTO, VANTAGGI E LIMITI	<b>PAG. 8</b> PAG. 9 PAG. 13
<b>CONOSCIAMOLI MEGLIO</b> I DIVERSI TIPI DI ETF OBBLIGAZIONARI L'IMPORTANZA DELLA DURATION PER GLI INVESTITORI DI LUNGO PERIODO	<b>PAG. 19</b> PAG. 20 PAG. 25
<b>LA PAROLA AI NUMERI</b> NUMERI E TENDENZE TRA GLI ETF FIXED INCOME	<b>PAG. 29</b> PAG. 30
<b>FOCUS ON</b> AMUNDI - IL POTENZIALE DEI GREEN BOND GOVERNATIVI BG SAXO - SINGOLE OBBLIGAZIONI VS ETF: I FATTORI SU CUI BASARE LA SCELTA	<b>PAG. 33</b> PAG. 34 PAG. 39



your  
advisor

# HAI DUBBI SU COME GESTIRE IL TUO PATRIMONIO?

**SCOPRI DI PIÙ**



**I BOND  
SONO  
TORNATI**



# I N T R O D U Z I O N E

---

I bond sono tornati. Per anni la generazione di income e la diversificazione del rischio erano state erose dal prolungato periodo con tassi a ridosso dello zero, mentre il nuovo contesto di tassi elevati incoraggia una riscoperta dell'asset class obbligazionaria.

Le obbligazioni sono considerate investimenti relativamente stabili rispetto ad altre asset class e possono favorire una riduzione del rischio complessivo di un portafoglio. Se si escludono alcune eccezioni - come quella del 2022 quando azioni e bond hanno entrambe riportato rendimenti negativi - una costruzione del portafoglio bilanciata tra azioni e obbligazioni tradizionalmente permette di diversificare il rischio con gli investitori che possono fare affidamento sui bond come salvagente del portafoglio nei periodi in cui l'azionario indietreggia; questo in quanto nel lungo periodo i rendimenti di azioni e obbligazioni evidenziano storicamente una correlazione negativa. →



## I N T R O D U Z I O N E

→ Il ritorno del reddito fisso in prima linea nelle scelte di asset allocation contribuisce ad accendere i riflettori sui differenti strumenti per posizionarsi su questa asset class e tra le soluzioni che stanno prendendo sempre più piede ci sono indubbiamente gli Etf obbligazionari. Rispetto all'investimento su singole obbligazioni, gli Etf obbligazionari detengono un paniere di obbligazioni con scadenze, qualità creditizie ed emittenti diversi, riducendo così al minimo l'impatto della performance di ogni singola obbligazione. Danno pertanto la possibilità di esporsi in maniera diversificata al mercato obbligazionario attraverso uno strumento liquido e trasparente. Rispetto invece ai fondi comuni obbligazionari, gli Etf obbligazionari offrono vantaggi in termini di costi – con commissioni di gestione inferiori – e di liquidità in quanto possono essere acquistati e venduti durante la giornata di negoziazione.

In questa guida andremo ad analizzare nel dettaglio il funzionamento degli Etf obbligazionari e come possono essere utilizzati in un'ottica di efficientamento del portafoglio d'investimento.



1

**COMPRENDERE GLI  
ETF  
OBBLIGAZIONARI**



# 1.1 PERCHÉ UTILIZZARE GLI ETF PER POSIZIONARSI SUL FIXED INCOME

Gli Etf obbligazionari stanno guadagnando popolarità tra gli investitori grazie a una serie di fattori: facilità d'utilizzo, diversificazione istantanea, bassi costi di negoziazione, facile accesso ed elevata liquidità

Le obbligazioni vengono definite "reddito fisso" in quanto offrono un importo definito di reddito agli investitori sotto forma di pagamento degli interessi. Questi interessi sono generalmente fissi, da cui il termine reddito fisso, e vengono pagati a scadenze prefissate. Il reddito fisso può arrivare a rappresentare una parte importante del portafoglio d'investimento, soprattutto per coloro che danno priorità alla conservazione del capitale e alla ricezione di flussi fissi di reddito attraverso il pagamento regolare degli interessi.

Per prendere posizione su questa asset class una strada è quella dell'investimento in singole obbligazioni, costruendo una propria allocazione nel reddito fisso; gli Etf obbligazionari vanno invece nella direzione di posizionarsi sulla medesima asset class prediligendo un'esposizione diversificata.



# 1.1

## PERCHÉ UTILIZZARE GLI ETF PER POSIZIONARSI SUL FIXED INCOME

### → **Come orientarsi nella scelta**

Tra le peculiarità degli Etf obbligazionari c'è il fatto che offrono la possibilità di prendere un'esposizione mirata a un determinato segmento del reddito fisso. Anche investitori istituzionali quali fondi pensione e gestori attivi li utilizzano proprio per adattare i portafogli alle mutevoli condizioni di mercato, gestire la liquidità e ridurre i costi di transazione. La diversificazione può essere anche a livello geografico e tra diversi emittenti: si passa quindi dal monitoraggio di ampi segmenti del mercato obbligazionario a esposizioni più mirate (per regione, rischio di credito o scadenza), fino all'offerta di strategie avanzate che incorporano una gestione attiva.

Non va dimenticato che con gli Etf obbligazionari, a differenza dell'investimento diretto in singoli bond, in una singola operazione si ottiene una diversificazione immediata sui molteplici titoli che vanno a comporre l'indice sottostante. Inoltre, i titoli del paniere sottostante vengono periodicamente aggiornati, mantenendo la duration del fondo all'interno di un range predefinito. "Noi consulenti cerchiamo di educare i nostri clienti e uno dei cardini della pianificazione finanziaria è la diversificazione di portafoglio, ossia la possibilità e il vantaggio di non concentrare i propri risparmi su un solo emittente. I benefici della



# 1.1

## PERCHÉ UTILIZZARE GLI ETF PER POSIZIONARSI SUL FIXED INCOME

→ diversificazione sono, infatti, la riduzione del rischio di concentrazione, ma anche l'esposizione diretta ad altre forme di investimento", rimarca Fabrizio Azzaro, partner di Monium Scf. Oltre a presentare minori costi rispetto ai fondi obbligazionari classici, gli Etf prevedono la negoziazione in tempo reale così come un titolo azionario quotato. In aggiunta, sottolinea Azzaro, nella gran parte degli Etf passivi non c'è rischio gestorio, ossia il rischio che il gestore del fondo, con le sue scelte, distrugga valore anziché crearne. "Questo ovviamente nel presupposto, largamente condiviso ormai, che la stragrande maggioranza dei fondi non riesce a battere il benchmark. Rispetto ai singoli titoli obbligazionari, gli Etf hanno il vantaggio di ridurre il rischio emittente, in quanto sono strumenti gestiti a monte e quindi per loro natura diversificati su un numero molto elevato di emittenti".

Rispetto ai singoli titoli hanno due peculiarità: non consentono compensazioni di plusvalenze con minusvalenze pregresse e non hanno scadenza. "Gli Etf fixed income, come tutti gli strumenti finanziari, hanno vantaggi e svantaggi ed è giusto utilizzarli quando lo si ritenga necessario - aggiunge il partner di Monium Scf - . Ad esempio, noi li utilizziamo per la esposizione al debito dei paesi emergenti e ai bond high yield per i vantaggi sopra elencati di diversificazione e basso costo".



# 1.1

## PERCHÉ UTILIZZARE GLI ETF PER POSIZIONARSI SUL FIXED INCOME

### → **Molteplici utilizzi**

Gli Etf obbligazionari possono fare da sponda a molteplici scopi in un portafoglio di investimenti. Per gli investitori cauti possono garantire un flusso di reddito stabile e la conservazione del capitale investendo in obbligazioni governative di alta qualità. Per chi è meno avverso al rischio e cerca una maggiore remunerazione, gli Etf sui bond emergenti o sulle obbligazioni societarie high yield consentono il posizionamento per ottenere rendimenti potenzialmente più elevati. Inoltre, gli investitori possono anche utilizzare gli Etf obbligazionari come strumento per proteggersi dall'inflazione o dalle fluttuazioni dei tassi di interesse.

**STRUMENTO  
POTENTE DI  
DIVERSIFICAZIONE**

# 1.2 **ETF OBBLIGAZIONARI: FUNZIONAMENTO, VANTAGGI E LIMITI**

Gli Etf obbligazionari non sono altro che un veicolo d'investimento per prendere posizione in maniera diversificata sul mercato del reddito fisso, con centinaia o anche migliaia di obbligazioni detenute all'interno di un singolo Etf

Gli Etf obbligazionari sono una tipologia di fondi comuni di investimento negoziati in borsa e che investono prettamente in titoli di debito. Mentre un Etf azionario si rifà a un indice composto da titoli azionari, un Etf obbligazionario detiene una varietà di obbligazioni, tipicamente titoli di Stato, obbligazioni societarie, obbligazioni municipali e altri strumenti di debito. Gli Etf fixed income si rifanno a indici obbligazionari che sono composti da centinaia e in alcuni casi anche migliaia di bond.

Nella maggior parte dei casi gli Etf obbligazionari hanno come obiettivo quello di seguire un indice di riferimento composto da titoli obbligazionari. Così come quando si acquista un singolo bond, l'acquisto di un Etf fixed income espone ai rischi associati al mercato obbligazionario, come il rischio di tasso di interesse,



# 1.2

## ETF OBBLIGAZIONARI: FUNZIONAMENTO, VANTAGGI E LIMITI

→ il rischio di credito e altri fattori che possono influenzare il valore delle obbligazioni.

### **Nessuna scadenza**

A differenza dell'investimento diretto in singole obbligazioni, gli Etf obbligazionari non hanno una scadenza (tranne la specifica tipologia degli Etf obbligazionari a scadenza, ndr). Pertanto, le emissioni obbligazionarie all'interno dell'Etf matureranno, ma i proventi verranno reinvestiti in nuove obbligazioni e l'investitore continuerà a essere posizionato su quel determinato Etf finché non deciderà di venderlo, con la possibilità di ottenere un profitto o una perdita rispetto al prezzo a cui lo ha acquistato.

Questo va a semplificare la gestione del portafoglio per gli investitori di lungo periodo in quanto non bisognerà preoccuparsi del reinvestimento dei titoli che vanno a scadenza.

### **Accessibilità**

Un elemento caratterizzante rispetto ai fondi comuni di investimento tradizionali è il fatto che gli Etf sono quotati in borsa e possono quindi essere acquistati e venduti durante la giornata di negoziazione ai prezzi di mercato. Questa caratteristica li rende altamente accessibili, offrendo agli investitori anche una certa flessibilità nel gestire le loro scelte di investimento. Inoltre, ci sono i Partecipanti

→

# 1.2

## ETF OBBLIGAZIONARI: FUNZIONAMENTO, VANTAGGI E LIMITI

→ Autorizzati scelti dagli emittenti e chiamati a garantire la liquidità degli Etf e mantenerli allineati ai valori dei sottostanti attraverso il meccanismo di creation/redemption, che permette ai partecipanti autorizzati di creare e rimborsare quote scambiando gli Etf con tutti i titoli componenti l'indice di riferimento e viceversa.

### **Diversificazione**

Gli Etf sono uno strumento potente quando si tratta di diversificazione. Questo vale anche quando si tratta di Etf obbligazionari in quanto offrono una diversificazione automatica su una vasta gamma di obbligazioni. Questo consente agli investitori di mitigare il rischio specifico legato a un singolo titolo o emittente. Poiché gli Etf obbligazionari possono investire in una varietà di emissioni offrono agli investitori una gamma più ampia di opportunità rispetto alla detenzione di singole obbligazioni. In tal modo gli investitori possono potenzialmente ridurre il rischio e migliorare al contempo il profilo di rendimento complessivo del proprio portafoglio.

Gli Etf fixed income possono prevedere un'esposizione ampia all'universo obbligazionario, ad esempio attraverso indici globali che comprendono sia bond governativi che corporate, oppure andare su segmenti specifici

→

# 1.2

## ETF OBBLIGAZIONARI: FUNZIONAMENTO, VANTAGGI E LIMITI

→ (titoli di Stato, corporate investment grade o high yield) o ancora su segmenti particolari della curva (bond con scadenze brevi, medie o lunghe) o determinate aree geografiche. Va ricordato che quanto più lungo è il periodo di scadenza dell'obbligazione, tanto più i valori della stessa saranno sensibili alle fluttuazioni dei tassi di interesse.

### **Bassi costi**

I costi legati agli Etf obbligazionari sono inferiori a quelli associati a molte altre forme di investimento. Gli Etf presentano un Total expense ratio (Ter), ossia una commissione totale annua che viene pagata automaticamente in proporzione al periodo di detenzione, mentre non è prevista nessuna commissione di entrata, di uscita e di performance a carico dell'investitore. Inoltre, per chi vuole diversificare il proprio portafoglio, i costi di transazione per acquistare singolarmente i vari titoli presenti in un indice sarebbero ben superiori rispetto a quelli dell'acquisto del singolo Etf che li racchiude tutti al suo interno. In particolare quando si tratta di obbligazioni, raggiungere un portafoglio diversificato può essere molto costoso.

In generale, la riduzione del costo del proprio portafoglio può andare a incidere in maniera consistente sui rendimenti netti dell'investimento nel lungo periodo.



# 1.2

## ETF OBBLIGAZIONARI: FUNZIONAMENTO, VANTAGGI E LIMITI

### → I rischi da tenere a mente

Sul fronte opposto, non mancano degli elementi di criticità che possono essere incasellati nella colonna 'rischi' degli Etf obbligazionari. Come specificato in precedenza, un elemento portante delle obbligazioni è che a scadenza vanno a rimborsare l'intero capitale investito. Questa rappresenta una garanzia in caso di aumento dei tassi di interesse (che implica una diminuzione del valore dell'obbligazione). Visto che la maggior parte degli Etf obbligazionari non maturano, e quindi non rimborsano il capitale, l'investitore non può contare sul rimborso a scadenza dell'intero capitale investito. La resa dell'investimento sarà sempre legata al rendimento dell'Etf: se l'indice sottostante performa male, anche l'Etf seguirà la stessa traiettoria. Tra i rischi di mercato che caratterizzano tutti gli investimenti obbligazionari c'è quello relativo alla dinamica dei tassi di interesse: se i tassi salgono, il valore degli Etf obbligazionari diminuisce. Un'altra variabile è il rischio di credito: nonostante la diversificazione del rischio di credito su più emittenti, è possibile che alcune obbligazioni presenti nell'indice replicato dall'Etf abbiano problemi di credito o si verifica un default, influenzando il rendimento complessivo dell'Etf. Nella selezione dell'Etf si può vagliare la qualità creditizia delle obbligazioni presenti nell'indice sottostante e quindi i potenziali rischi di



# 1.2 ETF OBBLIGAZIONARI: FUNZIONAMENTO, VANTAGGI E LIMITI

→ credito connessi; ad esempio detenere un Etf obbligazionario corporate investment grade comporta un rischio di credito inferiore rispetto a detenere un Etf obbligazionario corporate high yield.

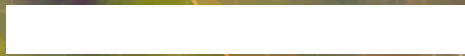
Infine, alcuni Etf possono investire in emissioni obbligazionarie denominate in valute diverse. In tal caso l'investitore è esposto indirettamente al rischio valutario (variazioni dei tassi di cambio tra le valute). Per non sostenere alcun rischio valutario, alcuni Etf prevedono la copertura dal rischio cambio.

## **L'abc per non sbagliare**

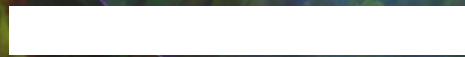
Così come per ogni altro strumento finanziario, prima di investire in Etf obbligazionari vanno valutati attentamente gli obiettivi di investimento e la tolleranza al rischio. E' quindi essenziale comprendere le caratteristiche e gli obiettivi di ciascun Etf obbligazionario. In tal senso, uno strumento utile per comprendere le caratteristiche del prodotto su cui si vuole investire è rappresentato dal KID, ossia il Documento Informativo Sintetico che fornisce le informazioni essenziali su un determinato prodotto d'investimento. Inoltre, per un investitore non evoluto è sempre consigliabile l'ausilio di un professionista di supporto nella costruzione di un portafoglio che contenga Etf adeguati agli obiettivi d'investimento e al profilo di rischio.



2



CONOSCIAMOLI  
MEGLIO





# 2.1 I DIVERSI TIPI DI ETF OBBLIGAZIONARI

Il reddito fisso è animato da diverse tipologie di obbligazioni, da quelle che presentano un livello di rischio più basso (titoli di Stato) a quelle più rischiose (obbligazioni high yield)

Gli ETF obbligazionari sono disponibili in una moltitudine di tipologie che vanno a soddisfare differenti esigenze in termini di obiettivi di investimento e livello di rischio. E' possibile suddividerli in primo luogo considerando la tipologia di emittente o il rating dei titoli che compongono gli indici sottostanti:

- **Etf obbligazionari governativi**

Il fondo è composto principalmente da titoli di Stato emessi da governi, come i Treasury emessi dal Tesoro americano o i Btp emessi dal Tesoro italiano. Si tratta di obbligazioni a basso rischio e che quindi presentano in genere rendimenti più bassi rispetto ad altre tipologie di bond.

- **Etf obbligazionari corporate**

In questo caso l'Etf è composto da obbligazio-



# 2.1 I DIVERSI TIPI DI ETF OBBLIGAZIONARI

→ ni emesse dalle società e presentano solitamente rendimenti più elevato rispetto ai titoli di Stato, questo in quanto è maggiore il rischio di credito. Quelle a miglior rating creditizio vengono classificate come investment grade.

- **Etf obbligazionari ad alto rendimento**

(high yield)

Gli Etf obbligazionari high yield sono quelli che si rifanno a indici composti da obbligazioni a più basso merito creditizio e che quindi solitamente sono caratterizzate da rendimenti più elevati a fronte di un maggiore rischio di insolvenza. Si tratta quindi di strumenti più consoni per investitori che presentano un'alta tolleranza al rischio.

- **Etf obbligazionari emergenti**

In questo caso l'Etf si rifà a indici composti da obbligazioni emesse da governi e società di paesi emergenti. Anche in questo caso l'investimento presenta rendimenti più elevati a fronte di un maggiore rischio di insolvenza alla luce della minore solidità politica ed economica dei paesi emergenti.

- **Etf obbligazionari convertibili**

In questo caso l'Etf permette di prendere posizione su indici composti da obbligazioni convertibili in azioni. Anche qui a fronte di una maggiore rischiosità l'investitore può contare

→

# 2.1 I DIVERSI TIPI DI ETF OBBLIGAZIONARI

→ su un potenziale di rendimento più elevato.

- **Etf obbligazionari aggregati**

Gli Etf possono anche offrire un'esposizione allargata a più tipologie di obbligazioni. Gli indici sottostanti sono composti sia da titoli di Stato che da obbligazioni societarie o altre tipologie di bond. In tal modo gli investitori hanno un'esposizione più diversificata al mercato obbligazionario nel suo complesso.

### **Altri tipi di Etf obbligazionari**

Oltre che per tipologia di emittente e rating, gli Etf obbligazionari possono essere classificati anche guardando altri fattori quali scadenza, qualità del credito, area geografica o valuta di riferimento. Ne elenchiamo le principali:

- **Etf obbligazionari globali:** composti da obbligazioni che comprendono tutte le diverse aree geografiche, come Europa, Stati Uniti, Asia e America Latina.

- **Etf obbligazionari regionali:** composti da obbligazioni di una specifica area geografica, come l'Europa o il Nord America.

- **Etf obbligazionari a breve scadenza:** composti da obbligazioni con scadenza inferiore a 5 anni e quindi con un rischio tassi è più contenuto.

→

# 2.1 I DIVERSI TIPI DI ETF OBBLIGAZIONARI

- 
- **Etf obbligazionari a medio termine:** composti da obbligazioni con scadenza tra 5 e 10 anni; qui il rischio tassi è intermedio.
  - **Etf obbligazionari a lungo termine:** composti da obbligazioni con scadenza superiore a 10 anni e quindi con un rischio tassi è più marcato.
  - **Etf obbligazionari in euro:** composti da obbligazioni denominate in euro.
  - **Etf obbligazionari in dollari:** composti da obbligazioni denominate in dollari Usa.
  - **ETF obbligazionari indicizzati all'inflazione:** composti da obbligazioni il cui rendimento è legato all'inflazione e sono rivolti a chi intende proteggere il portafoglio dal rischio di un aumento dell'inflazione, preservando il valore reale dell'investimento.
  - **Etf obbligazionari green bond:** composti da obbligazioni emesse per finanziare progetti sostenibili e a basso impatto ambientale.

# 2.1 I DIVERSI TIPI DI ETF OBBLIGAZIONARI

## NEW ENTRY: GLI ETF A SCADENZA

Alcuni Etf obbligazionari lanciati recentemente presentano la peculiarità di maturare come un'obbligazione, permettendo di accedere a un paniere di obbligazioni con scadenze predefinite. A differenza dei classici Etf obbligazionari, che detengono obbligazioni per un periodo di tempo limitato al fine di mantenere un'esposizione a scadenza specifica, gli Etf a scadenza detengono le obbligazioni fino alla scadenza, momento in cui il fondo verrà liquidato.



# 2.2 L'IMPORTANZA DELLA DURATION PER GLI INVESTITORI DI LUNGO PERIODO

Le obbligazioni possono avere una scadenza a breve, medio o lungo termine. Quanto più lungo è il periodo di scadenza dell'obbligazione, tanto più risulta sensibile alle fluttuazioni dei tassi di interesse

Perché se la Federal Reserve degli Stati Uniti abbassa il costo del denaro le obbligazioni salgono di valore? E perché non tutte le obbligazioni si muovono nello stesso modo al variare dei tassi?

La risposta al primo quesito è presto data: il prezzo di un'obbligazione rispecchia il valore del reddito che da essa deriva mediante il pagamento di cedole/interessi. Se i tassi di interesse vengono abbassati dalla banca centrale di un determinato paese, i titoli di Stato emessi in precedenza da quel paese – con tassi di interesse maggiore – aumentano di valore. Di contro, a fronte di un aumento dei tassi di interesse da parte della Fed, le obbligazioni governative già presenti sul mercato perdono valore in quanto le cedole risulteranno inferiori a quelle delle nuove emissioni disponibili sul



# 2.2 L'IMPORTANZA DELLA DURATION PER GLI INVESTITORI DI LUNGO PERIODO

→ mercato nel nuovo contesto di tassi più alti.

Le obbligazioni non sono però tutte uguali e anche obbligazioni in apparenza "simili" non sono identiche e reagiscono in modo diverso allo stesso movimento al rialzo o al ribasso dei tassi di interesse. A parità di condizioni, un titolo di Stato a 10 anni presenta un rischio di tasso di interesse maggiore rispetto a un'obbligazione a cinque anni. Questo vale perché il denaro risulta soggetto al rischio di aumento dei tassi di interesse per un periodo di tempo più lungo.

## **Cos'è la duration**

A misurare questo rischio tassi c'è una misura chiamata "duration". Una duration più elevata significa un rischio di tasso di interesse maggiore e viceversa. Nel mercato obbligazionario la duration è quindi utilizzata per valutare l'investimento effettuato e i rischi connessi al cambiamento delle politiche monetarie. Nello specifico la duration è la misura del grado di sensibilità della variazione del prezzo di un'obbligazione alle variazioni del tasso di interesse. Essendo i tassi di interesse un elemento determinante per il prezzo di un'obbligazione, ne deriva che la duration sia un indicatore chiave del rischio.

Davanti a un determinato aumento dei tassi di interesse, un'obbligazione con una duration

→

# 2.2

## L'IMPORTANZA DELLA DURATION PER GLI INVESTITORI DI LUNGO PERIODO

→ maggiore vedrà il suo prezzo scendere di più rispetto a un'obbligazione con una duration inferiore.

In generale, le obbligazioni con scadenze più lunghe hanno duration più elevate e di conseguenza il loro prezzo è più sensibile alle variazioni dei tassi di interesse.

### **Perché è importante**

La duration permette quindi di calcolare approssimativamente il rischio di tasso di interesse in un'obbligazione o in un portafoglio obbligazionario. Nel concreto ci dice la variazione percentuale del valore di un'obbligazione in risposta ad una variazione del suo rendimento pari a un punto percentuale. Ad esempio, una durata pari a 4,8 significa che il valore di un'obbligazione diminuirà del 4,8% a fronte di un aumento dell'1% dei tassi di interesse e viceversa.

Facendo degli esempi concreti, partendo da due bond simili, quello con scadenza più lunga avrà duration più elevata. Sempre partendo da bond che hanno caratteristiche identiche tranne che per il tasso di rendimento cedolare, allora si avrà che il titolo con un coupon rate minore avrà una duration più elevata. Infine, con due bond sono identici eccezion fatta per il rendimento a scadenza (yield to maturity), quello con rendimento a scadenza maggiore avrà duration minore. Sintetizzando, la dura-

→

# 2.2

## L'IMPORTANZA DELLA DURATION PER GLI INVESTITORI DI LUNGO PERIODO

- tion aumenta con l'allungarsi della scadenza e si accorcia con il crescere del rendimento cedolare e del rendimento a scadenza. Se invece non sono presenti cedole, la duration corrisponde alla vita a scadenza del bond. In definitiva, la duration è uno strumento così importante in quanto permette di sapere approssimativamente quanto un cambiamento nel contesto dei tassi di interesse può influenzare il valore di un'obbligazione o di un portafoglio di obbligazioni, come un Etf. E' un modo per quantificare questo rischio e permette agli investitori di lungo periodo di confrontare direttamente il rischio di tasso di interesse tra differenti Etf obbligazionari.

**ANCHE BOND SIMILI  
REAGISCONO IN MODO  
DIVERSO AL RIALZO/  
RIBASSO DEI TASSI**



3

LA PAROLA AI  
NUMERI



# 3 NUMERI E TENDENZE TRA GLI ETF FIXED INCOME

Nel 2023 i flussi sugli Etf obbligazionari sono quasi raddoppiati e si stima che la domanda rimarrà elevata nei prossimi anni. Gli investitori mostrano un forte interesse per le strategie sostenibili a reddito fisso

Negli ultimi anni gli Etf obbligazionari hanno registrato una rapida crescita, sia in termini di asset totali in gestione che per numero di prodotti disponibili, tanto che oggi il mercato offre una soluzione per quasi ogni esigenza di investimento obbligazionario. Nel corso del 2023 gli Etf obbligazionari hanno riportato afflussi netti record, pari a 63,5 miliardi di dollari in Europa, quasi raddoppiati rispetto a quelli del 2022 (dati Etfgi).

Nel 2023 il ritmo di crescita è stato del 24,4% su base annua e si stima che questa traiettoria venga mantenuta in futuro con gli investitori che cercheranno di trarre vantaggio dagli attuali rendimenti elevati, come rimarca un recente survey di PwC, dal quale emerge l'attesa di una domanda significativa di Etf a reddito fisso nei prossimi due/tre anni, anche se la →

# 3 NUMERI E TENDENZE TRA GLI ETF FIXED INCOME

→ domanda a lungo termine dipenderà dall'inflazione e dai movimenti dei tassi di interesse.

Nonostante la crescita robusta, gli Etf obbligazionari costituiscono ancora una porzione relativamente limitata dell'intero universo investibile obbligazionario. Basti pensare che il mercato degli Etf obbligazionari statunitensi è circa quattro volte più piccolo del mercato degli Etf azionari statunitensi in termini di asset ed è anche tre volte più piccolo in termini di numero di fondi. In base alle tendenze in atto negli ultimissimi anni questo divario appare destinato a ridursi sotto la spinta sia la domanda degli investitori per gli Etf obbligazionari sia dall'intensificarsi dell'offerta di Etf obbligazionari gestiti attivamente.

## **Cresce la varietà di prodotti**

Alla fine del 2023 gli Etf fixed income hanno raggiunto un livello record di masse gestite di 2.000 miliardi di dollari a livello globale, quasi raddoppiando rispetto ai livelli del 2019. Gli emittenti di Etf stanno contribuendo a questa crescita con la proposizione di nuovi prodotti a reddito fisso per soddisfare le esigenze dinamiche degli investitori nei diversi cicli di mercato. Nel solo 2023, stando ai dati riportati da Trackinsight, il numero totale di prodotti a reddito fisso in Nord America e nella regione EMEA è cresciuto fino a un totale di 2.023, →

# 3

## NUMERI E TENDENZE TRA GLI ETF FIXED INCOME

→ segnando un aumento significativo rispetto ai 1.199 prodotti del 2019.

Dall'edizione 2024 del Global Etf Survey di Trackinsight emerge una consistente maggioranza di investitori che esprime un vivo interesse per le strategie sostenibili a reddito fisso. In particolare gli investitori europei si confermano molto propensi a indirizzarsi sugli Etf obbligazionari sostenibili e difatti negli ultimi tre anni hanno investito 60 miliardi di dollari in questa categoria.

### **Più Etf obbligazionari attivi**

Tra le tendenze in atto c'è quella del costante aumento degli Etf obbligazionari gestiti attivamente; questa tipologia ha preso piede in particolare in Nord America, dove la quota è aumentata al 13,4%. Un trend di crescita che va avanti ormai da quattro anni. Nell'area EMEA, i numeri sono più contenuti, con una quota che si attesta intorno al 3,6%, segnalando un interesse costante ma più moderato per questo tipo di prodotti.



# FOCUS ON



**INTERVISTA A**  
**ILARIA PISANI**  
**HEAD OF ETF INDEXING & SMART BETA SALES**  
**DI AMUNDI SGR**

---

INVESTIRE IN TITOLI GOVERNATIVI IN MODO RESPONSABILE

# IL POTENZIALE DEI GREEN BOND GOVERNATIVI

L'aggiunta di una dimensione sostenibile a un'allocazione obbligazionaria è sempre più importante per molti investitori. Ilaria Pisani, Head of ETF Indexing & Smart Beta Sales di Amundi SGR, pone l'accento sulla scelta di investire in titoli governativi in modo responsabile, con gli ETF

---

## IL POTENZIALE DEI GREEN BOND GOVERNATIVI

Il reddito fisso è tornato in auge tra gli investitori in ETF con il record di oltre 60 mld € di nuovi asset netti sul mercato europeo degli ETF UCITS nel 2023 e flussi sostenuti nel primo trimestre 2024. Con Ilaria Pisani, Head of ETF Indexing & Smart Beta Sales di Amundi SGR, abbiamo analizzato in particolare le prerogative dei green bond governativi, ossia i titoli di debito il cui ricavato viene utilizzato per finanziare progetti climatici o ambientali.

### **Quali sono le vostre view sui titoli di stato dell'area euro?**

I titoli di Stato in euro sono attualmente interessanti, soprattutto dopo il prolungato periodo di tassi bassi dell'ultimo decennio. La prospettiva che le banche centrali orientino la loro politica monetaria verso la normalizzazione dei tassi potrebbe supportare la performance dei titoli governativi nel medio termine.

### **In Europa è cresciuta molto la consapevolezza della necessità di investire in maniera responsabile, quali scelte possono essere fatte per appoggiare concretamente progetti legati al clima nell'asset class governativa?**

Investire responsabilmente in titoli governativi è un'esigenza condivisa da un numero sempre maggiore di investitori. Le nazioni, tutta- →

## IL POTENZIALE DEI GREEN BOND GOVERNATIVI

→ via, possono essere complesse da valutare dal punto di vista della sostenibilità, rendendo l'attribuzione dei rating ESG esposta, talvolta, a valutazioni soggettive circa gli orientamenti sociali e politici, che cambiano nel tempo. Ciò rende il tradizionale approccio ESG, basato su filtri o esclusioni, non praticabile per rendere ESG un portafoglio in titoli di Stato.

Fortunatamente, esiste un approccio più oggettivo: quello dei green bond governativi. Questi fanno parte del più ampio mercato dei green bond, in rapida crescita, che oggi vale ben oltre 2.000 miliardi di euro e che, soprattutto in Europa, offre un crescente grado di diversificazione.

### **Quali le principali peculiarità dei green bond?**

I green bond sono titoli di debito il cui ricavato viene utilizzato per finanziare progetti climatici o ambientali. Per costruzione, quindi, i green bond sono strumenti altamente trasparenti che legano l'uso del capitale a progetti con un impatto positivo tangibile e misurabile in termini ambientali.

L'investimento in obbligazioni verdi governative europee, ad esempio, offre agli investitori la certezza di contribuire positivamente al raggiungimento del piano d'azione UE 2018 sulla finanza sostenibile, che mira ad aiutare l'UE a →

## IL POTENZIALE DEI GREEN BOND GOVERNATIVI

→ raggiungere la transizione verso le emissioni zero.

### **In che modo gli ETF offrono una sponda per esporsi ai bond verdi governativi dell'area euro?**

I sostenitori più convinti dell'azione in favore del clima, che desiderano combinare l'esposizione ai titoli di Stato con un forte impegno per il clima, possono considerare gli ETF investiti al 100% in obbligazioni verdi emesse da governi dell'Eurozona. Per loro natura, questi ETF possono essere più esposti dal punto di vista geografico ai maggiori emittenti sovrani di obbligazioni verdi dell'Eurozona: Francia, Germania e Italia. Inoltre, dato che le obbligazioni verdi hanno in genere una scadenza più lunga rispetto a quelle non verdi, possono presentare duration più elevata rispetto agli indici standard rappresentativi dei titoli di Stato in euro. Per questo possono essere più adatti agli investitori che non hanno vincoli stringenti in termini di esposizione geografica o di duration.

Oltre a questo tipo di soluzioni, attraverso la nostra gamma gli investitori che desiderano aggiungere una dimensione responsabile a un'esposizione più tradizionale ai titoli di Stato, possono accedere a un ETF esposto ai titoli di Stato in euro con un tilt sui green bond, con →



INTERVISTA A  
**ALTHEA SPINOZZI**  
HEAD OF FIXED INCOME STRATEGY

---

IL CONFRONTO

# SINGOLE OBBLIGAZIONI VS ETF: I FATTORI SU CUI BASARE LA SCELTA

Gli investimenti diretti in obbligazioni offrono maggiore controllo sugli investimenti, ma richiedono anche molto tempo per la loro gestione. Gli Etf obbligazionari, di contro, offrono diversificazione immediata e una gestione professionale, ma comportano anche costi aggiuntivi sotto forma di commissioni di gestione. La scelta dipende da diversi fattori

---

## SINGOLE OBBLIGAZIONI VS ETF: I FATTORI SU CUI BASARE LA SCELTA

In questo articolo esamineremo le differenze tra gli Exchange traded funds (Etf) obbligazionari e le singole obbligazioni per capire su quale strumento orientarsi a seconda delle diverse necessità d'investimento. La scelta dipende da diversi fattori tra cui gli obiettivi di investimento personali, inclusi orizzonte temporale e tolleranza al rischio.

### **Obbligazioni**

Le obbligazioni generalmente pagano interessi o coupon semestrali e hanno un pagamento del capitale fisso, noto come valore nominale che viene ripagato alla scadenza. Anche se il valore nominale è fisso, il prezzo di un determinato bond può fluttuare sul mercato secondario a seconda delle politiche monetarie. Quando i tassi aumentano, i prezzi dei bond generalmente diminuiscono, e viceversa. Man mano che un'obbligazione si avvicina alla sua data di scadenza, il suo prezzo convergerà con il suo valore nominale. Detenere un'obbligazione fino alla scadenza può rappresentare un costo opportunità: se i tassi aumentano mentre detieni il bond, potresti perdere i coupon più alti offerti dai nuovi bond sul mercato.

I principali benefici delle obbligazioni sono: →

## SINGOLE OBBLIGAZIONI VS ETF: I FATTORI SU CUI BASARE LA SCELTA

→ **1. Un flusso di reddito regolare.** Se un investitore ha spese periodiche future avere le cedole delle obbligazioni possono generare un flusso per la pianificazione delle spese.

**2. Un valore prevedibile alla scadenza.** A scadenza un investitore riceverà il valore nominale dell'obbligazione. Con questa certezza, un investitore potrebbe decidere di tenere un'obbligazione fino a scadenza nonostante il fluttuare del prezzo dell'obbligazione.

Gli svantaggi del possesso di bond individuali sono:

**1. Poca diversificazione.** Hai bisogno di una quantità significativa di obbligazioni per ottenere una diversificazione.

**2. Gestire un portafoglio di obbligazioni è un lavoro a tempo pieno.** Esistono migliaia di obbligazioni emesse da diverse entità. Valutare la qualità del credito di un'emittente non è sufficiente perchè ogni obbligazione ha delle caratteristiche diverse. Anche dopo aver investito in un portafoglio di obbligazioni, la gestione di quest'ultimo può richiedere molto tempo.



## SINGOLE OBBLIGAZIONI VS ETF: I FATTORI SU CUI BASARE LA SCELTA

### → Etf obbligazionari

Un Etf obbligazionario è un fondo d'investimento aperto che raggruppa capitale da diversi investitori per investire principalmente in obbligazioni o altri strumenti di debito. Questi Etf sono negoziati in borsa, offrendo agli investitori accesso a una vasta gamma di asset obbligazionari con diversificazione e liquidità.

A differenza delle obbligazioni individuali, che di solito fanno pagamenti di interessi semestrali, i fondi obbligazionari di solito fanno distribuzioni mensili che possono essere pagate direttamente all'investitore o reinvestite nel fondo. Una differenza chiave tra le obbligazioni e i fondi comuni di investimento obbligazionari è che con i fondi obbligazionari, non c'è alcuna garanzia di recuperare il capitale in una specifica data futura, che potrebbe essere un problema quando i tassi d'interesse sono in aumento.

I principali benefici del possesso di Etf obbligazionari sono:

**1. Maggiore diversificazione.** È molto più facile ottenere un portafoglio di obbligazioni diversificato per ogni euro investito utiliz- →

## SINGOLE OBBLIGAZIONI VS ETF: I FATTORI SU CUI BASARE LA SCELTA

→ zando un fondo, perché è possibile ottenere esposizione a un paniere di obbligazioni all'interno del fondo.

**2. Gestione professionale.** Se il fondo è gestito in modo attivo, consente al gestore di acquistare o vendere bond a seconda dell'ambiente macro economico e dei tassi di interesse, ottimizzando il guadagno.

**1. Accesso a segmenti di mercato altrimenti non accessibili per gli investitori retail.** Le obbligazioni societarie richiedono in genere un investimento minimo di €50.000 o €100.000, precludendo l'entrata di investitori retail. Investendo in Etf obbligazionari, gli investitori retail avrebbero accesso anche a questo segmento di mercato senza mettere un eccessivo ammontare di capitale a rischio.

Gli svantaggi nel possedere fondi obbligazionari sono:

**1. Le commissioni di gestione.** Le commissioni di gestione per gli Etf obbligazionari più attivamente negoziati possono essere più alte, il che potrebbe portare a rendimenti inferiori. Di contro, quando si possiedono →

## SINGOLE OBBLIGAZIONI VS ETF: I FATTORI SU CUI BASARE LA SCELTA

→ bond individuali, di solito viene addebitata una commissione al momento dell'acquisto del bond e, a meno che non venga venduto prima della scadenza, non ci sono altre spese.

**2. Il valore patrimoniale netto (NAV) fluttuerà con il mercato.** Mentre i tassi di interesse salgono e scendono, il NAV di un dato fondo obbligazionario aumenterà e diminuirà rispettivamente, e non c'è certezza su quale possa essere il NAV in futuro. Questo rende gli Etf obbligazionari meno attraenti dei bond individuali quando si pianificano passività future.

Quindi la scelta tra obbligazioni individuali ed Etf obbligazionari dipende dalle esigenze e dagli obiettivi di investimento e valutare attentamente obiettivi, orizzonte temporale e rischio è fondamentale prima di decidere.



## 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 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**



## 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 notaio, 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.

---

**TESTI** | TITTA FERRARO

**CREATIVE DIRECTOR** | ENZO PROVVIDO

**GRAFICA** | CATERINA VITALITI

---

**EDITORE** | VOICES OF WEALTH

**CEO** | FABIENNE MAILFAIT

**HEAD OF CONTENT** | 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](mailto:info@we-wealth.com)

Per advertising/pubblicità, scrivi a: [pubblicita@we-wealth.com](mailto:pubblicita@we-wealth.com)

Visita il nostro sito: [we-wealth.com](http://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.

© 2024 Voices of Wealth srl. Tutti i diritti riservati.

Qualsiasi riproduzione, anche parziale, senza autorizzazione scritta è vietata.



**LE GUIDE**  
**WE | WEALTH**

---

**ETF**

---