

Etf attivi e Smart Beta per affrontare gli attuali mercati obbligazionari e azionari

Per Franklin Templeton, inoltre, la crisi e la volatilità che ha generato hanno dimostrato la resilienza degli Etf, sia in termini di liquidità che di trasparenza

di Marco Ciatto e Marco Degrada

Franklin Resources, Inc. è una società internazionale per la gestione degli investimenti che opera come Franklin Templeton insieme alle sue controllate. Franklin Templeton fornisce soluzioni per la gestione degli investimenti sul mercato globale e domestico per clienti retail e istituzionali in oltre 170 Paesi. Grazie a team specializzati, la società ha sviluppato competenze in tutte le principali asset class, tra cui azionario, obbligazionario, soluzioni alternative e personalizzate. Le capacità alternative dell'azienda includono strategie di private equity, hedge, materie prime, immobiliare, infrastrutture e venture capital. Gli oltre 600 professionisti dell'investimento dell'azienda sono supportati da un team mondiale integrato di professionisti della gestione dei rischi e una rete di trading globale. Con uffici in oltre 30 Paesi, la società con sede in California ha oltre 70 anni di esperienza negli investimenti e 599 miliardi di dollari in attività in gestione al 30 aprile 2020. Franklin Templeton, in Italia da oltre 20 anni, è tra i principali operatori esteri di risparmio gestito nel Paese.

Gli Etf attivi e Smart Beta sono quelli più adatti per affrontare i mercati obbligazionari e azionari nel corso di questi mesi, data l'eccezionalità del momento che il mondo sta vivendo. Secondo **Demis Todeschini**, Etf Sales Specialist per l'Italia di Franklin Templeton, infatti, selettività e approccio fattoriale sono fondamentali per navigare nell'attuale contesto, mentre gli investitori stanno mostrando una chiara preferenza per gli strumenti attenti agli aspetti ESG e, sul fronte dei Paesi emergenti, per la Cina che, per prima, ha imboccato la fase di ritorno alla normalità. Nel complesso, inoltre, per Todeschini, "questa crisi e la volatilità che ha generato hanno dimostrato la resilienza degli Etf, sia in termini di liquidità che di trasparenza".

Quali sono stati i maggiori afflussi nei vostri Ucits Etf LibertyShare da inizio anno? Avete notato un maggior utilizzo di Etf da parte dei vostri clienti in questa difficile prima parte del 2020?

La raccolta degli Etf a livello europeo (-8,8 miliardi di euro)¹ nel primo trimestre è stata penalizzata dall'andamento dei mercati. Le fuoriuscite hanno toccato, anche se con diverse intensità, quasi tutte le asset class in conseguenza del *sell off* non selettivo registrato nelle prime settimane di marzo. Ad ogni modo, allargando lo sguardo allo stile va segnalato che gli Etf ESG hanno consolidato un trend positivo che li vede protagonisti da tempo, con un flusso netto di più di 7,6 miliardi di euro² nel primo trimestre del 2020. Abbiamo notato un trend analogo in merito alla nostra offerta, con il Franklin LibertyQ Global Equity SRI UCITS ETF, sul fronte equity, e con i Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF e Franklin Liberty Euro Short Maturity UCITS ETF, sul fronte fixed income, che hanno raccolto un interesse

significativo tra gli investitori. Per quanto riguarda i Paesi emergenti riscontriamo un interesse costante sulla Cina (il nostro Franklin FTSE China UCITS ETF ha il più basso TER, 0,19% annuo), che avendo per prima affrontato il Covid19 ha già imboccato la fase di ritorno alla normalità, il che ha permesso ai corsi di rimanere sui livelli di inizio anno.

Quali sono i principali vantaggi di un investimento su Paesi emergenti con gli Etf? Com'è composta la vostra offerta su quest'asset class?

Parte del successo degli Etf è riconducibile a semplicità, trasparenza ed economicità con le quali consentono agli investitori di accedere a un determinato mercato. Aspetti che diventano ancor più importanti quando si parla di mercati emergenti, considerando la complessità, in termini di accesso e valute di cui sono caratterizzati. La nostra offerta di Etf, facendo leva dell'importante e consolidata esperienza di Franklin Templeton in questi Paesi, è rappresentata da due Etf Smart Beta multifattoriali (Franklin LibertyQ Emerging Markets UCITS ETF e Franklin LibertyQ AC Asia ex Japan UCITS ETF), che hanno l'obiettivo di dare accesso a un paniere di società emergenti con un profilo di rischio/rendimento robusto, selezionandone le migliori sulla base di quattro fattori, Quality (50%), Value (30%), Momentum (10%) e Low volatility (10%), e da quattro Etf passivi su singoli Paesi emergenti aventi un TER in media tra il 60% e 70% più basso rispetto all'offerta presente su Borsa Italiana: Franklin FTSE Brazil UCITS ETF, Franklin FTSE China UCITS ETF, Franklin FTSE India UCITS ETF a 0,19% e Franklin FTSE Korea UCITS ETF a 0,09%. Basso costo che non significa rinunce alla solidità del prodotto: i nostri Etf sono fisici (come tutta la nostra offerta in Etf) e replicano indici di FTSE, uno dei più grandi *index*

Note

¹ Fonte: Dati Morningstar al 31 marzo 2020.

² Fonte: Ibid.

provider a livello mondiale.

Oggi, secondo voi, è preferibile un approccio broad agli emerging market oppure mirato a singoli Paesi?

Il nostro team Multi asset ritiene che i rischi per la crescita globale evidenzino i rischi idiosincratici dei mercati emergenti e la loro ciclicità. Tuttavia, le valutazioni rimangono interessanti rispetto ai peer dei mercati sviluppati e il rendimento del capitale netto sta migliorando. Vediamo un equilibrio tra preoccupazioni di crescita a breve termine e ottimismo per quanto riguarda le potenzialità strutturali a lungo termine dei mercati emergenti. Quando si intendono prendere esposizioni broad si deve essere selettivi e, da questo punto di vista, la nostra soluzione Smart Beta consente di individuare, tra il paniere complessivo delle società emergenti, quelle che presentano maggiore qualità e valutazioni attraenti. Il disporre di veicoli efficienti come i nostri Etf su singoli Paesi permette infine di investire in modo puntuale su ciascun singolo Paese ruotando tra loro l'esposizione nel tempo o combinandoli per creare l'esposizione desiderata ai Paesi emergenti (questi quattro Paesi rappresentano complessivamente più del 60% dell'indice MSCI Emerging Markets) sovrappesando o sottopesando ciascun Paese in base alle proprie aspettative.

Come mai per le esposizioni sul fixed income avete preferito la gestione attiva? Quali strategie obbligazionarie stanno avendo maggior consenso tra i vostri investitori?

La situazione di eccezionalità che i mercati obbligazionari oggi stanno vivendo pone l'attenzione sulla necessità di un approccio selettivo capace di interpretare un'asset class che è toccata da vicino dalla crisi indotta dal Covid19, che è oggetto di misure straordinarie delle Banche Centrali e che presenta rendimenti bassi con una quota importante delle emissioni governative con tassi negativi. Una possibile risposta rispetto a questo scenario è affidarsi a un Etf attivo dove il gestore, non legato a un indice e nei limiti degli obiettivi d'investimento, abbia la libertà di gestire la duration in termini dinamici (ad esempio riducendola per proteggersi da un eventuale aumento dei tassi), muoversi tra emissioni governative, corporate investment grade e high yield (cogliendo le

migliori opportunità che possano crearsi) e scegliendo accuratamente gli emittenti più solidi, cosa non facile per l'investitore in un contesto di tassi bassi e di acquisti massicci delle Banche Centrali che possono condurre a delle distorsioni di mercato per cui i rendimenti pagati da alcuni emittenti non siano rappresentativi del loro profilo di rischio. Queste considerazioni ci hanno condotto a proporre agli investitori Etf obbligazionari esclusivamente attivi con una brevissima duration, ovvero il Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF e il Franklin Liberty USD Investment Grade Corporate Bond UCITS ETF. Per il primo, in particolare, nell'ultimissimo periodo stiamo notando un crescente interesse, considerando il profilo di rischio/rendimento interessante: con una duration di 1,68 anni, infatti, presenta un rendimento a scadenza dello 0,80%, con un rating medio di portafoglio pari ad A (al 30 aprile 2020).

In questa fase turbolenta di mercato, ritenete che un approccio basato sui fondamentali sia più premiante rispetto a una classica esposizione market cap? Nello specifico, la vostra gamma azionaria Smart Beta quali fattori prende in considerazione?

La crisi che sta scuotendo i mercati azionari di tutto il mondo se in un primo momento è stata caratterizzata da un sell off indiscriminato, successivamente ha offerto un'analisi che, da un lato, ha premiato i settori meno esposti alle conseguenze del lockdown (come salute, tech e consumi stabili) e, dall'altro, ha visto premiare le società che presentano un'elevata qualità di bilancio e dei fondamentali. Tutti aspetti che non necessariamente sono ben rappresentati negli indici a capitalizzazione che pesano le società esclusivamente in base alla loro dimensione. In tale contesto i nostri Etf Smart Beta multifattoriali hanno beneficiato del peso rilevante che i parametri di qualità hanno nella selezione dei componenti. Hanno infatti l'obiettivo di dare accesso a un paniere di società con un profilo rischio/rendimento robusto, selezionandone le migliori sulla base di quattro fattori: Quality (50%), Value (30%), Momentum (10%) e Low volatility (10%). In sintesi si identificano quelle azioni con alta qualità (ad esempio alto return on equity e basso indebita-

mento), che hanno valutazioni attraenti (prezzo utile basso e *dividend yield*) e che dimostrino una bassa volatilità e che siano in una fase positiva in termini relativi dei corsi azionari. Quality e Value rappresentano al meglio i fondamentali delle società e, pertanto, nella nostra metodologia ne viene data maggiore enfasi, mentre Momentum e Low Volatility, più caratterizzanti l'andamento dei corsi, contribuiscono in misura minore, fornendo ad ogni modo un valore segnaletico nell'identificare le società che sono in un trend positivo e che presentino una volatilità più contenuta. Gli indici LibertyQ costruiti in partnership con MSCI e FTSE (per Franklin LibertyQ US Equity UCITS ETF) selezionano in modo sistematico e *rules based* le società con più alto punteggio per questi fattori, con l'obiettivo di generare nel medio/lungo periodo performance corrette per il rischio più robuste rispetto ai tradizionali indici a capitalizzazione di mercato. I nostri Etf ne rendono poi possibile l'investimento tramite replica fisica a un costo contenuto e con la migliore liquidità.

Quant'è importante per Franklin Templeton la sostenibilità degli investimenti? Come si concretizza nello sviluppo prodotti?

Il tema degli investimenti responsabili è al centro dell'agenda di Franklin Templeton e fa perno sulle competenze e l'esperienza maturata dal nostro team ESG globale basato a Londra. Per questo non potevano mancare soluzioni in Etf che potessero interpretare al meglio la volontà dei risparmiatori di investire con responsabilità verso la società e l'ambiente. Sul fronte fixed income, recentemente abbiamo ottenuto il LuxFlag (certificazione ESG riconosciuta a livello europeo) per il nostro Franklin Liberty Euro Short Maturity UCITS ETF e, inoltre, proponiamo il Franklin Liberty Euro Green Bond ETF: l'unico Etf attivo sugli Euro Green bond composto da obbligazioni "verdi", emesse da società o

Governi, il cui ricavato è utilizzato interamente per finanziare progetti che hanno l'obiettivo di ridurre l'emissione di CO2, aumentare il risparmio energetico, promuovere la mobilità sostenibile e sviluppare le energie rinnovabili. Chi detiene un'emissione *green* ha la consapevolezza di fare un investimento a "impatto" positivo per il pianeta. Si tratta di un Etf attivo che investe almeno il 70% in obbligazioni in euro certificate "verdi" e per la parte restante in obbligazioni "allineate al clima" che, benché prive di certificazione, sono oggettivamente impegnate a finanziare progetti "verdi". Il gestore, David Zahn, ha la possibilità di modificare dinamicamente la *duration* del portafoglio tra 5 e 9 anni, esponendosi prevalentemente a emissioni *investment grade* (l'esposizione a obbligazioni *non investment* è del massimo 10%). La gestione attiva per questo segmento è particolarmente importante perché consente un approccio più rigoroso nella selezione delle emissioni e nella ponderazione delle stesse e più dinamico di una rappresentazione statica tipica degli indici che non rappresenterebbe a pieno le potenzialità e la dinamicità del segmento delle emissioni "verdi". Infine, sul fronte azionario proponiamo il nostro Etf Smart Beta Franklin LibertyQ Global Equity SRI UCITS ETF che, alla metodologia multifattoriale spiegata in precedenza, aggiunge anche un processo di esclusione di business controversi e di premialità per quelle società con più alto profilo ESG. Tutti elementi che tendono a selezionare società di qualità, più resilienti e quindi più adatte a navigare un periodo di incertezza come quello attuale.

Quali elementi un investitore dovrebbe considerare nella selezione di un Etf?

L'elemento che più di ogni altro determina il risultato dell'investimento è la scelta dell'indice (contenuto) più appropriato e quindi della conoscenza delle sue caratteristiche, della modalità di rappresenta-

zione del mercato di riferimento in termini di costruzione, selezione e ponderazione dei componenti che propone. Quando si identifica più di un Etf che consenta di soddisfare gli obiettivi di esposizione è opportuno allora valutare in termini comparativi le caratteristiche del contenitore (Etf): in questo caso la *tracking difference* e la sua volatilità ci informa in modo sintetico sulla qualità di replica, considerando implicitamente i costi che incidono sul risultato, e lo spread denaro/lettera ben rappresenta il livello di liquidità. Un altro aspetto molto considerato dagli investitori è la modalità di replica, l'investitore può verificare se sia fisica o sintetica. In sintesi la conoscenza del tipo di esposizione che si ottiene con gli Etf e come ciascun Etf del portafoglio contribuisca al profilo di rischio/rendimento complessivo rimane un punto fondamentale che gli investitori in Etf devono considerare. Penso che anche questa crisi e la volatilità che ha generato abbiano dimostrato la resilienza degli Etf, sia in termini di liquidità che di trasparenza.

Infine, state lavorando al lancio di nuovi Etf? Qual è il bilancio del suo primo anno in Franklin Templeton?

Attualmente la nostra offerta è composta da 14 Etf, di cui 5 Etf azionari multifattoriali, 2 Etf Smart Beta sui dividendi, 3 Etf attivi obbligazionari e 4 Etf passivi azionari su singoli Paesi emergenti. In questo anno, dal mio approdo in Franklin Templeton, ci siamo impegnati nel consolidare l'offerta e rafforzare i rapporti sia con gli investitori istituzionali e retail che con tutti gli Etf user. Nel conseguire quest'obiettivo ho potuto contare sull'importante rete di relazioni fiduciarie che negli anni Franklin Templeton ha costruito e al quale abbiamo aggiunto un'attenzione verso il mondo dei consulenti indipendenti e dei clienti di broker online, come IWBank, Directa e BinckBank, con i quali abbiamo concluso accordi sui nostri Etf a zero fee di negoziazione.

Disclaimer

Quali sono i rischi principali? Il valore delle azioni del Fondo ed il reddito da esso derivante sono soggetti a rialzi e ribassi e gli investitori potrebbero non recuperare l'intero capitale investito. Il rendimento può risentire anche delle fluttuazioni valutarie. Le fluttuazioni valutarie possono incidere sul valore degli investimenti esteri. Non vi è alcuna garanzia che il Fondo consegua il proprio obiettivo. Il Fondo intende tracciare la performance dell'indice sottostante. Di conseguenza, la performance del Fondo può oscillare significativamente con il tempo e in alcune circostanze determinare la perdita del vostro capitale. Tali investimenti sono stati storicamente soggetti alla volatilità dei prezzi a causa di fattori quali volatilità di mercato azionario generale, cambiamenti nelle prospettive finanziarie o fluttuazioni del mercato dei cambi. Di conseguenza, la performance del Fondo può oscillare significativamente con il tempo e in alcune circostanze determinare la perdita del vostro capitale. Ulteriori significativi rischi sono: Rischio valutario, rischio derivati, rischio mercati emergenti, rischio legato all'indice, rischio di trading mercato secondario. Intendiamo altresì attirare la vostra attenzione alla descrizione dettagliata dei rischi associati con la politica di investimento del fondo, che può essere reperita nel documento informativo chiave per gli investitori (KIID) e nel capitolo "Considerazioni sui rischi" nell'attuale supplemento informativo. Prima dell'adesione leggere il Prospetto informativo e il Documento Informativo Chiave per gli Investitori. Questo documento è da considerarsi di interesse generale. Nessuna parte di questo documento deve essere interpretata come un consiglio all'investimento. Le opinioni espresse sono quelle dell'autore alla data di pubblicazione e sono soggette a variazioni senza preavviso. Le performance passate non sono indicazione o garanzia di performance future.