L'evoluzione delle strategie indicizzate e le loro prevalenti applicazioni nella riapertura dell'economia

L'aumento del prezzo del petrolio, il rialzo dei tassi d'interesse sulle scadenze medio-lunghe (specialmente negli USA), l'aumento delle *break even inflation* sulle principali valute, la riscoperta del fattore *Value* nell'azionario, sono i temi di mercato che stanno caratterizzando questo inizio anno e che indicano come il riposizionamento di portafoglio in atto sia centrato sulla rotazione ciclica verso quei temi d'investimento che hanno particolarmente sofferto durante il *lockdown* e verso i settori che possono trarre beneficio dalla riapertura dell'economia. Il *Value* è forse il fattore più noto nell'ambito delle strategie d'investimento fattoriali in ambito azionario, essendo stato introdotto in letteratura negli anni '30 da David Dodd and Benjamin Graham.

Si tratta di una strategia d'investimento che vuole selezionare azioni poco costose rispetto ai fondamentali, nell'aspettativa che tali titoli possano generare un rendimento superiore a quello del mercato (ma sappiamo che le strategie fattoriali hanno una loro ciclicità, e che lunghi periodi di *sottoperformance* possono verificarsi. Essere quindi investiti anche nelle strategie fattoriali complementari può offrire i benefici della diversificazione).

Enrico Camerini, Head of Institutional Clients iShares Italia BlackRock

Precedentemente ha ricoperto l'incarico di Responsabile per l'Italia di Credit Suisse ETF. Prima di questo ruolo, ha lavorato in UniCredit HVB come Responsabile per l'Italia del *business* Advisory & Trading degli ETF e in Banca IMI, dove aveva contribuito all'avvio del *business* del Market Making sugli ETF. Camerini ha cominciato la sua carriera nel 1999 come gestore in Intesa Asset Management dove nel 2002 è stato nominato Head of Pension Funds Portfolio Management.

Camerini ha conseguito la laurea con lode presso la facoltà di Economia dell'Università di Siena ed è co-autore del libro "*Guida all'asset allocation – La gestione del portafoglio: strategica, tattica, dinamica*", scritto col Professore Franco Caparrelli e pubblicato da ABI, Associazione Bancaria Italiana.

È anche co-autore con Roberto Violi, Senior Director Portfolio Management Department Banca d'Italia, del libro *"Emerging Market Portfolio Strategies, Investment Performance, Transaction Cost and Liquidity Risk"*, pubblicato da Banca d'Italia.

Enrico Camerini, *Head of Institutional Clients iShares Italia BlackRock*
Email: Enrico.camerini@blackrock.com

Sebbene intuitivo, il *Value investing* non è però necessariamente semplice da implementare a livello di portafoglio: se i prezzi di mercato delle azioni quotate sono facilmente osservabili, il loro valore intrinseco deve essere stimato e le modalità con cui tale stima viene effettuata sono quantomai importanti.

Un altro tema attuale per gli investitori istituzionali è quello del reddito fisso, essendo le allocazioni in bond da sempre prevalenti nei portafogli d'investimento. Il mercato obbligazionario europeo sta rapidamente evolvendo e nel processo di modernizzazione in atto gli ETF obbligazionari costituiscono la tecnologia abilitante che consente agli investitori di negoziare i bond con maggiore efficienza.
La crescita e la trasformazione del mercato europeo delle obbligazioni societarie ha visto negli ultimi anni l'affermazione di piattaforme di *trading* elettronico, di sistemi di *pricing* algoritmici e di più evolute architetture di *trading*. Sebbene ciò abbia portato a miglioramenti della liquidità, il *sell-off* di mercato innescato dalla diffusione del COVID-19 a marzo del 2020 ha evidenziato le continue sfide che i mercati obbligazionari, tuttora opachi, presentano agli investitori e ha accelerato l'adozione degli ETF obbligazionari da parte degli investitori istituzionali.

Gli ETF obbligazionari hanno consentito anche nelle fasi più acute della volatilità di mercato di osservare e scoprire quali fossero i prezzi dei portafogli obbligazionari in tempo reale e di negoziarli in modo efficiente in termini di costo, potendoli scambiare sul mercato proprio quando la trasparenza e la liquidità delle singole obbligazioni stava nettamente deteriorando.

iShares

iShares® offre opportunità tra i diversi mercati in linea con l'evoluzione dei bisogni degli investitori. Con un'esperienza più che ventennale e una gamma globale di oltre 900 Exchange Traded Fund (ETF) e un patrimonio in gestione di 2.810 miliardi di dollari al 31 marzo 2021, iShares continua a guidare il progresso dell'industria del risparmio. I fondi iShares sono gestiti dagli esperti di portafoglio e dal *risk management* di BlackRock.

Tamara Luongo, *Institutional Sales BlackRock Italy*
Email: tamara.luongo@blackrock.com

Sito web: www.ishares.com