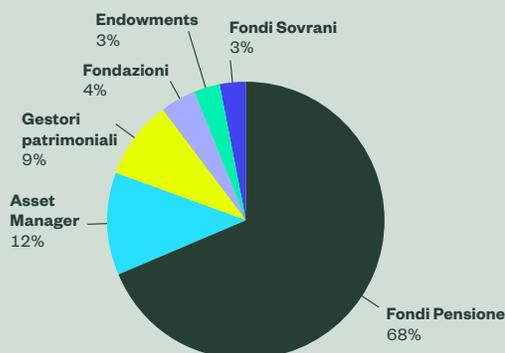

Il ruolo degli ETF nel nuovo panorama obbligazionario



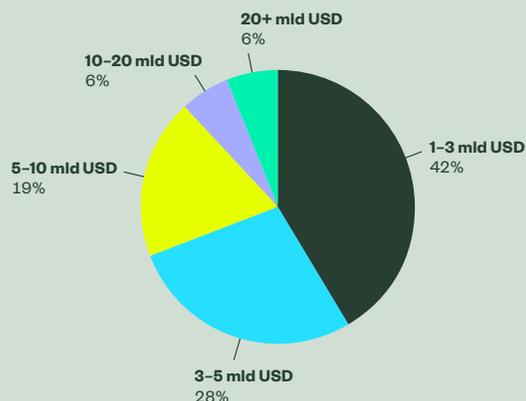
Di cosa tratta l'indagine

L'indagine sull'obbligazionario 2022 di State Street Global Advisors ha raccolto le opinioni dei principali investitori di tutto il mondo per comprendere meglio dove si trova e dove si sta dirigendo il mercato obbligazionario. L'indagine qualitativa e quantitativa è stata condotta a metà del 2022 ed è stata gestita da una società esterna indipendente non affiliata a State Street Global Advisors. State Street Global Advisors è sponsor dello studio. Allo studio hanno partecipato 700 investitori istituzionali globali responsabili delle decisioni di asset allocation per i principali fondi pensione, gestori patrimoniali, asset manager, endowments, fondazioni e fondi sovrani.

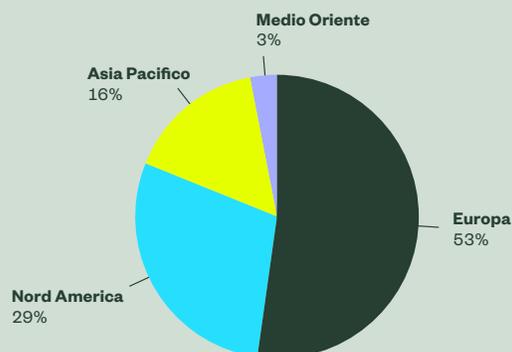
Tipo di istituzione



Asset in gestione



Regione



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022.

-
- 6** **Gli ETF svolgono un ruolo sempre più importante nella costruzione del portafoglio**
-
- 10** **Soddisfare le mutevoli esigenze di liquidità con gli ETF**
-
- 14** **Gli ETF supportano il passaggio all'internalizzazione della gestione obbligazionaria**
-
- 16** **Implementazione degli obiettivi ESG nell'obbligazionario**
-
- 19** **Affrontare la transizione: un ruolo in evoluzione per gli ETF**
-

La nostra ultima indagine tra i leader degli investimenti individua le tendenze più significative che caratterizzano il futuro dei portafogli obbligazionari.

L'inflazione dilagante e gli aumenti dei tassi d'interesse delle banche centrali dominano le prospettive a breve termine dell'obbligazionario.

Ma le forze strutturali di più lungo periodo — dalle sfide ai tradizionali portafogli 60/40, alla ricerca di nuove fonti di rendimento, alle pressioni sui costi e alle crescenti esigenze ambientali, sociali e di governance (ESG) — stanno cambiando il modo in cui gli investitori implementano e gestiscono le loro allocazioni nell'obbligazionario.

Il nostro nuovo studio globale, condotto su 700 investitori istituzionali e responsabili degli investimenti, rivela come gli exchange traded funds (ETF) siano uno strumento sempre più importante nel mutevole panorama dell'obbligazionario.

Gli ETF:

- sono utilizzati per la costruzione del portafoglio, comprese le allocazioni non-core
- svolgono un ruolo di apporto di liquidità, in quanto gli investitori aumentano le allocazioni a fonti di reddito non liquide
- contribuiscono a facilitare l'internalizzazione della gestione obbligazionaria
- consentono agli investitori di attuare con precisione gli obiettivi ESG

Gli ETF svolgono un ruolo sempre più importante nella costruzione del portafoglio

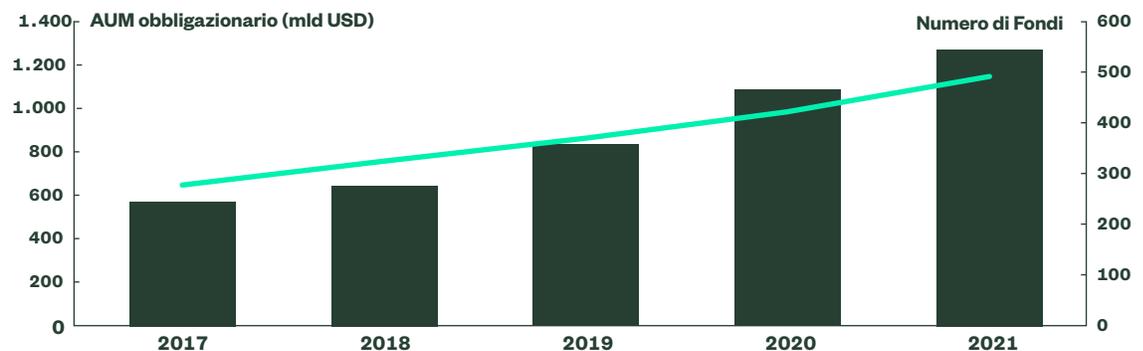
I dati registrati dal New York Stock Exchange (NYSE), la borsa più grande del mondo, mostrano che gli asset in gestione (AUM) negli ETF obbligazionari sono cresciuti da 574 miliardi di dollari nel 2017 a 1,28 trilioni di dollari nel 2021; anche il numero di fondi è aumentato rapidamente, passando da 278 a quasi 500 nello stesso periodo di tempo.¹

La nostra indagine del 2022 mostra che il ruolo degli ETF nell'asset allocation si sta espandendo ai settori non core. Ad esempio, il 62% degli investitori che intendono aumentare l'esposizione sul credito corporate high yield nei prossimi 12 mesi afferma che per farlo probabilmente utilizzerà gli ETF, mentre per il debito dei mercati emergenti tale percentuale è al 53%.

Possiamo notare l'aumento dell'utilizzo rispetto alla nostra indagine sull'obbligazionario del 2021, *Prepararsi per il grande cambiamento*², dove avevamo riscontrato che il 50% degli investitori faceva un uso significativo degli ETF per costruire le proprie allocazioni core, come le obbligazioni governative e il credito investment-grade, ma solo il 27% lo faceva nelle proprie allocazioni non-core. L'aumento rispetto a poco più di un anno fa è notevole.

Gli ETF obbligazionari registrano un aumento significativo dell'AUM e del numero di fondi

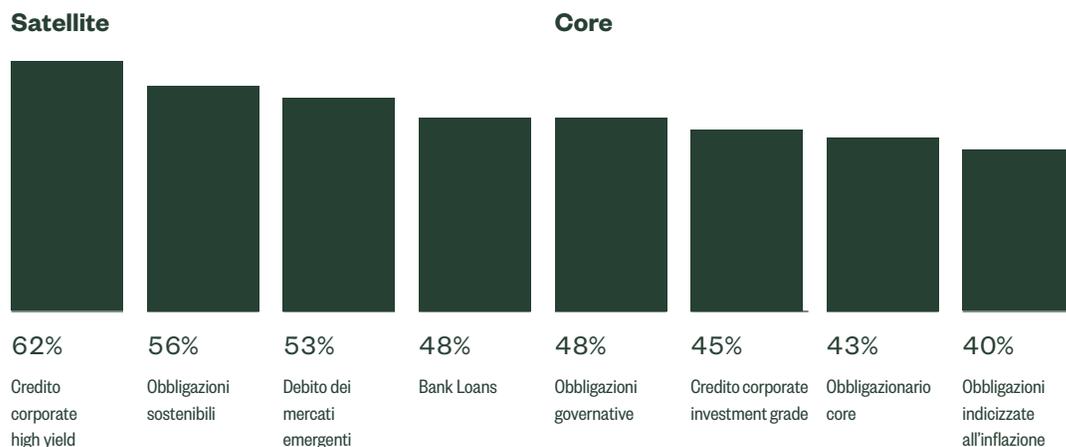
Figura 1



Fonte: NYSE, 14 marzo 2022. "ETF Rising in the Turbulence", dati del periodo 2017-2021. Dati utilizzati con il permesso di NYSE Group, Inc. © 2022 NYSE Groups, Inc. Questo grafico potrebbe non contenere le informazioni più aggiornate; fare riferimento al sito [nyse.com](https://www.nyse.com) per materiali più aggiornati.

Gli investitori si rivolgono agli ETF per costruire allocazioni core e satellite

Figura 2
Per i settori dell'obbligazionario verso i quali aumenterete le allocazioni nei prossimi 12 mesi, con quale probabilità utilizzerete gli ETF per costruire la vostra esposizione?



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Il grafico mostra la percentuale di coloro che sono abbastanza/molto propensi a utilizzare gli ETF. n=700.

Questa tendenza è più pronunciata tra i maggiori istituti dell'indagine: il 68% di quelli con AUM superiori a 10 miliardi di dollari è propenso a utilizzare gli ETF per creare nuove esposizioni al credito corporate high yield, mentre l'88% è propenso a farlo nell'ambito del debito dei mercati emergenti.

I risultati dell'indagine indicano che gli investitori si rivolgono sempre più agli ETF, anche nei settori meno efficienti (vedi Figura 2). Uno dei motivi è che alcuni investitori sembrano abbinare ampie esposizioni al beta con strategie attive più specializzate in questi settori. Ad esempio, tra gli intervistati che prevedono di aumentare le allocazioni nell'high yield, il 44% utilizzerà un mix di strategie indicizzate e attive; il 47% farà lo stesso per le allocazioni al debito dei mercati emergenti.

Gli ETF obbligazionari attivi guadagnano terreno

Tuttavia, non sono solo gli ETF indicizzati a suscitare maggiore interesse nel comparto obbligazionario. Lo scorso anno i flussi netti verso gli ETF obbligazionari a gestione attiva sono stati i più consistenti mai registrati, secondo i dati di EPFR.³

La pubblicazione di dati più frequente, in alcuni casi giornaliera, sulle partecipazioni, unitamente a una maggiore liquidità rispetto a quella fornita dai fondi comuni d'investimento attivi, potrebbe rivelarsi sempre più interessante per gli investitori che cercano modi efficienti per riequilibrare i propri portafogli, pur mantenendo i vantaggi delle strategie attive.

“ Penso che nei mercati ad alta volatilità sia necessaria una gestione più attiva. Quando nel prospetto dell’ETF si trovano elementi che consentono a un ETF a gestione attiva di reagire davvero alla volatilità e ai grandi cambiamenti improvvisi del mercato, ciò dovrebbe contribuire positivamente alla performance.”

— Gestore obbligazionario presso un asset owner statunitense.

I risultati della nostra indagine suggeriscono che gli asset owner che già gestiscono internamente una parte del loro portafoglio obbligazionario, o che sono in procinto di internalizzarlo, potrebbero guidare l’adozione attiva degli ETF, in particolare nell’area Asia-Pacifico e in Europa.

Gli ETF attivi sono molto importanti per gli asset owner che gestiscono internamente l’obbligazionario

Figura 3

Per gli asset per cui prevedete di aumentare la gestione interna, quanto saranno importanti gli ETF obbligazionari attivi per costruire la vostra esposizione?



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Il grafico mostra l’importanza del rating percentuale da moderata a molto alta. Nota: gli intervistati hanno selezionato il livello di importanza per ciascun asset. n=530.

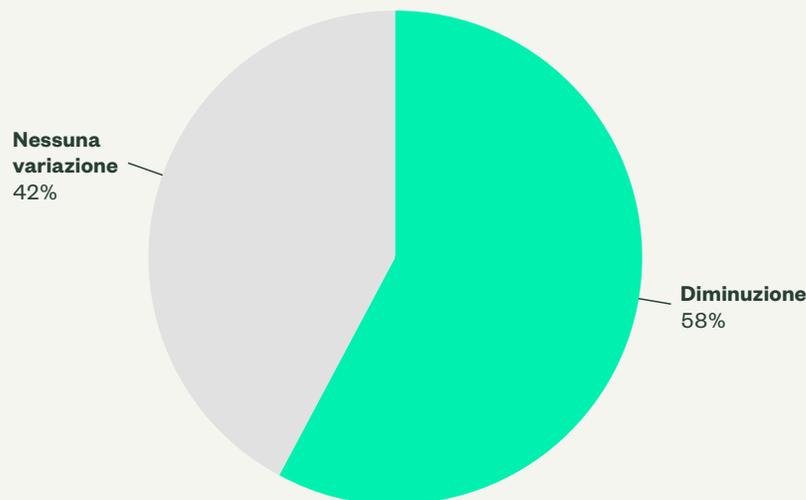
Sfruttare gli ETF per strategie di duration mirate

I mercati obbligazionari hanno registrato una significativa volatilità nella prima metà del 2022. Con l'inflazione che si sta portando verso i massimi da 40 anni negli Stati Uniti,⁴ la Federal Reserve (Fed) statunitense e altre banche centrali hanno adottato politiche monetarie più restrittive e hanno attuato dei rialzi dei tassi.

In questo contesto, la nostra indagine ha rilevato che un numero significativo di investitori sta pianificando o ha già ridotto la duration dei propri portafogli.

Molti investitori stanno riducendo la duration dei portafogli

Figura 4
Nei prossimi 12 mesi, quali modifiche apporrete alla duration del vostro portafoglio obbligazionario?



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Nota: gli intervistati potevano selezionare una sola risposta. n=700.

L'ampia gamma di ETF obbligazionari a disposizione degli investitori e la facilità di accesso ai fondi consentono agli investitori di regolare la duration in modo mirato.

Un gestore di fondi di una società di gestione patrimoniale con sede nel Regno Unito afferma che negli ultimi 18 mesi la sua società ha ridotto la duration dei suoi fondi. "Abbiamo una lista di fondi di riferimento molto lunga che ci consente di effettuare scelte settoriali e di duration; sia che si tratti di una duration ultra-breve, a 1-3 anni, a 0-5 anni o a 10 anni, abbiamo un veicolo in tutti questi segmenti che ci consente di riequilibrare il portafoglio." Quindi afferma:

“ Con gli ETF, è possibile fare delle scelte molto mirate nell'obbligazionario attraverso strategie passive. In passato l'investimento poteva rischiare di essere immobilizzato su scadenze prefissate. Ora invece ci sono strumenti di investimento praticamente per ogni duration desiderata.

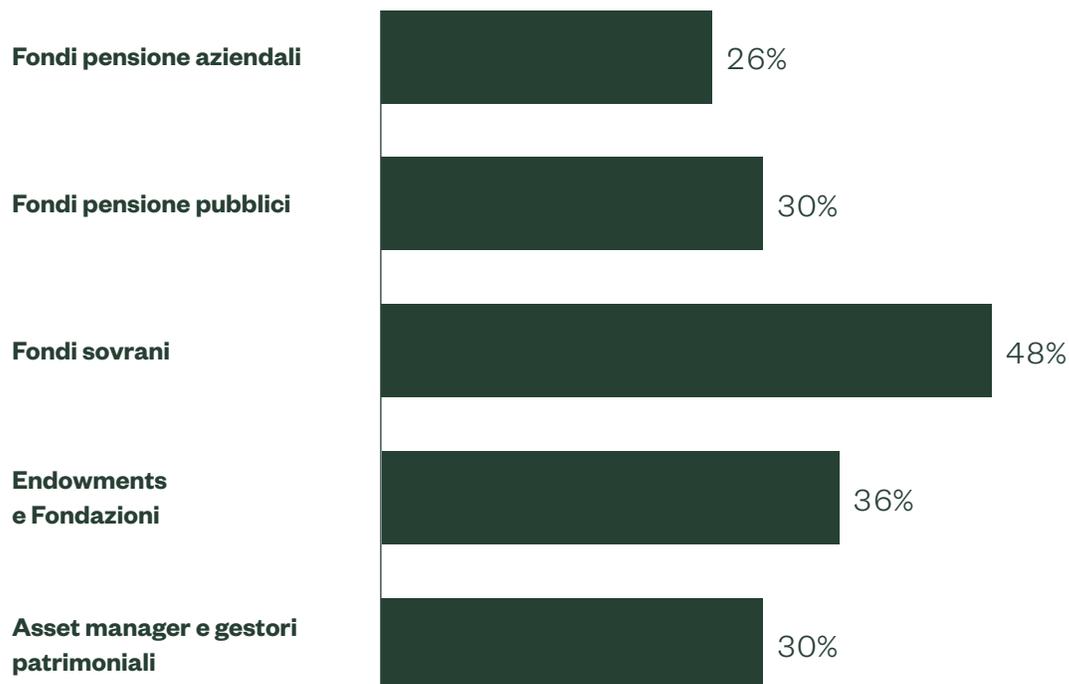
Soddisfare le crescenti esigenze di liquidità con gli ETF

In risposta alle pressioni esercitate dal precedente contesto di bassi tassi d'interesse, molti investitori istituzionali hanno aumentato le allocazioni a fonti di reddito non liquide, come il credito privato.

Secondo Prequin, il fornitore di dati sugli asset alternativi, gli AUM nel debito privato dovrebbero raggiungere i 2.690 miliardi di dollari entro il 2026, superando quelli del settore immobiliare.⁵ Si è arrivati a un punto in cui l'aumento della liquidità del portafoglio è una delle principali preoccupazioni di tutti i partecipanti all'indagine globale.

L'aumento della liquidità di portafoglio è una priorità per tutti i partecipanti all'indagine

Figura 5
Quale delle seguenti priorità sarà per voi più importante affrontare attraverso la vostra allocazione nell'obbligazionario nei prossimi 12 mesi?

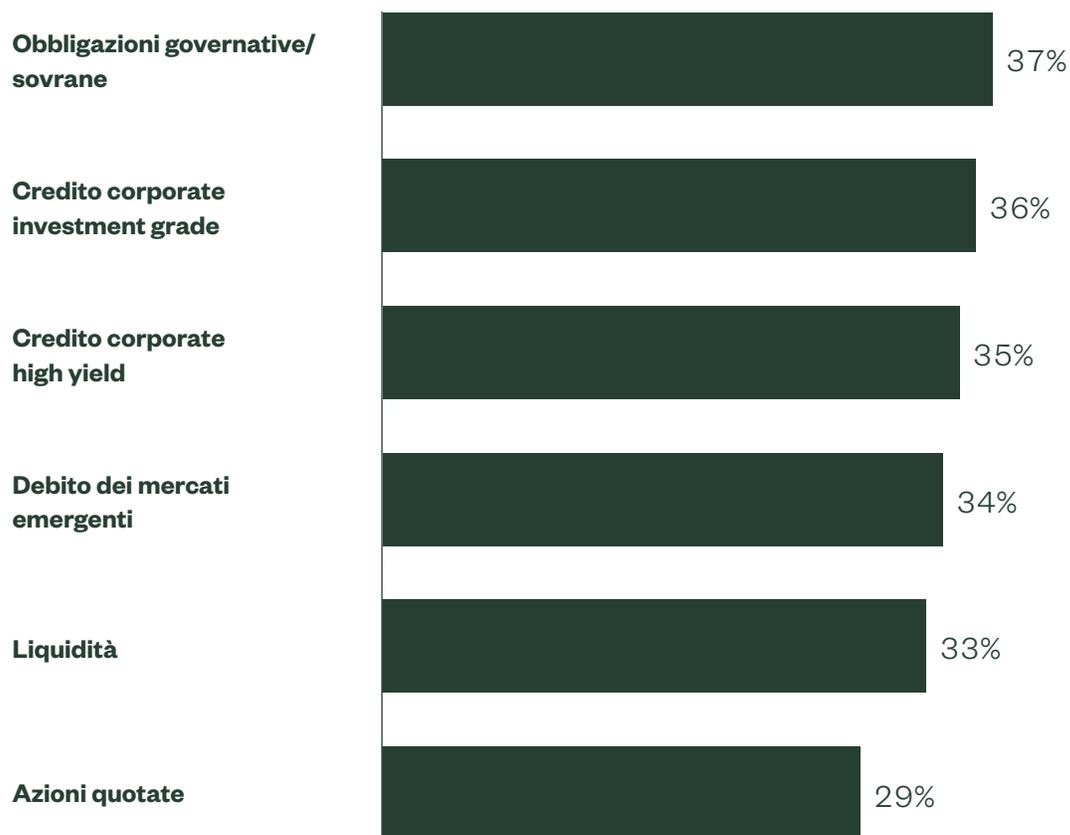


Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Le opzioni di risposta comprendevano: Integrare considerazioni ESG; gestire gli effetti dell'inflazione/del rialzo dei tassi d'interesse; maggiore liquidità del portafoglio; produrre rendimenti di portafoglio più elevati; generare un reddito affidabile e a basso rischio; diversificare l'esposizione azionaria e al rischio. Nota: gli intervistati potevano selezionare fino a due opzioni. n=700.

Negli ultimi tre anni gli investitori che hanno partecipato all'indagine hanno finanziato in larga misura le loro allocazioni in titoli del settore privato con fonti liquide come i titoli del debito pubblico e la liquidità (vedi Figura 6).

Gli investitori finanziano gli investimenti nel settore privato prevalentemente con allocazioni liquide

Figura 6
Se la vostra organizzazione ha aumentato l'allocazione complessiva al credito privato negli ultimi tre anni, da quale/i classe di attivo avete riallocato per finanziarla?



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Nota: gli intervistati potevano selezionare tutte le opzioni applicabili.

Tuttavia, se da un lato l'aumento delle allocazioni private può aver migliorato i profili di rendimento e di reddito degli investitori, dall'altro offre molta meno liquidità rispetto a una combinazione più convenzionale di obbligazionario, liquidità e azioni.

Gli investitori intervistati utilizzano una serie di strategie per gestire l'aumento del rischio di liquidità associato a una maggiore esposizione al credito privato, tra cui l'uso di ETF obbligazionari.

“ Sul mercato esistono ETF con un profilo di rendimento più elevato e con la liquidità necessaria per fungere da strumento da finanziamento, o che possono essere abbinati a un'allocazione al credito privato.”

— Bill Ahmuty, Head of SPDR ETF Fixed Income Group presso State Street Global Advisors.

Gli ETF svolgono un ruolo cruciale nel mantenimento dei profili di liquidità

Figura 7

Se la vostra organizzazione ha aumentato l'allocazione complessiva al credito privato, quali azioni avete eventualmente intrapreso per gestire il conseguente aumento del rischio di liquidità?



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Nota: gli intervistati potevano selezionare tutte le opzioni applicabili. n=473.

Per i fondi pensione, in particolare, è essenziale valutare le implicazioni di un eventuale ribilanciamento tra i titoli del debito pubblico e il credito privato nel contesto dei requisiti di liquidità totale del piano. L'allocazione agli ETF può aiutare i piani a garantire la flessibilità necessaria per far fronte agli impegni pensionistici a breve termine, cercando al contempo di massimizzare i rendimenti nel lungo termine.

Un gestore obbligazionario presso un asset owner statunitense afferma che la maggiore liquidità è uno dei vantaggi principali dell'impiego degli ETF come elementi costitutivi del portafoglio:

“ Gli ETF possono essere un ottimo veicolo se si vuole allocare in un determinato settore. Sono ottimi per la liquidità, sono facili da usare e non si rischia di essere colpiti dai costi delle transazioni, che sono facilmente monitorabili”, afferma. “Ma se si cerca di generare alfa, è necessario includere anche alcune strategie attive, poiché non si può contare solo sul fatto di avere posizioni sovrappesate nel settore giusto.”

Gli ETF supportano il passaggio all'internalizzazione della gestione obbligazionaria

La crisi finanziaria globale ha comportato un periodo prolungato di tassi d'interesse storicamente bassi, durato più di un decennio, che ha spinto gli investitori a migliorare l'efficienza dei portafogli obbligazionari.

Questa rimane una priorità anche oggi: il 46% di coloro che hanno risposto alla nostra indagine ha dichiarato che le loro organizzazioni sono sottoposte a forti pressioni per fare un uso più efficiente dei budget delle commissioni all'interno delle loro allocazioni all'obbligazionario.

Questa pressione ha portato alcuni asset owner a creare team di investimento interni anziché affidarsi prevalentemente a gestori esterni. Dalla nostra indagine è emerso che, tra gli asset owner che devono far fronte alle pressioni per essere più efficienti nell'obbligazionario, il 46% sta pianificando di internalizzare una parte della gestione del portafoglio nei prossimi 12 mesi. Un dato nettamente superiore rispetto al 31% emerso fra gli intervistati che non subiscono le stesse pressioni sulle commissioni.

Il passaggio all'internalizzazione varia in modo significativo da una regione all'altra.

64% degli asset owner prevede di gestire internamente parte del proprio portafoglio obbligazionario nei prossimi 12 mesi, contro il 45% in Europa e appena l'8% in Nord America.

Anche le dimensioni dell'organizzazione influiscono su questa decisione: il 64% dei maggiori asset owner intervistati (con AUM superiori a 10 miliardi di dollari) sta portando parte del portafoglio all'interno della società, rispetto al 34% di quelli con meno di 3 miliardi di dollari in AUM.

Nel momento in cui decidono di spostare il denaro all'interno dell'azienda, gli asset owner dovranno pensare a modi efficienti per costruire esposizioni all'obbligazionario con le risorse a loro disposizione. Dalla nostra indagine è emerso che gli asset owner che nei prossimi 12 mesi sposteranno internamente l'investimento obbligazionario ritengono che gli ETF siano uno strumento importante per la costruzione dell'esposizione.

Gli ETF attivi e indicizzati si collocano ai primi posti tra gli strumenti di gestione interna dell'obbligazionario per gli asset owner

Figura 8

Per gli asset per cui prevedete di aumentare la gestione interna, quanto saranno importanti i seguenti approcci per costruire la vostra esposizione?



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Il grafico mostra il rating percentuale come molto importante. Nota: gli intervistati hanno selezionato il livello di importanza per ciascun asset. n=211.

Gli ETF possono consentire agli investitori di implementare i propri modelli di allocazione senza dover ricorrere a grandi team interni per la loro gestione.

“ **Se non avete le risorse necessarie, ma avete bisogno di un'esposizione a una determinata classe di attivo, un ETF è la soluzione giusta. Avrete un esperto che la gestisce, ma non avrete bisogno, internamente, di tutti i diversi sistemi necessari per gestire il portafoglio. È facile da scalare e, a seconda dell'ETF, offre anche diversificazione.**”

— Gestore obbligazionario presso un asset owner statunitense.

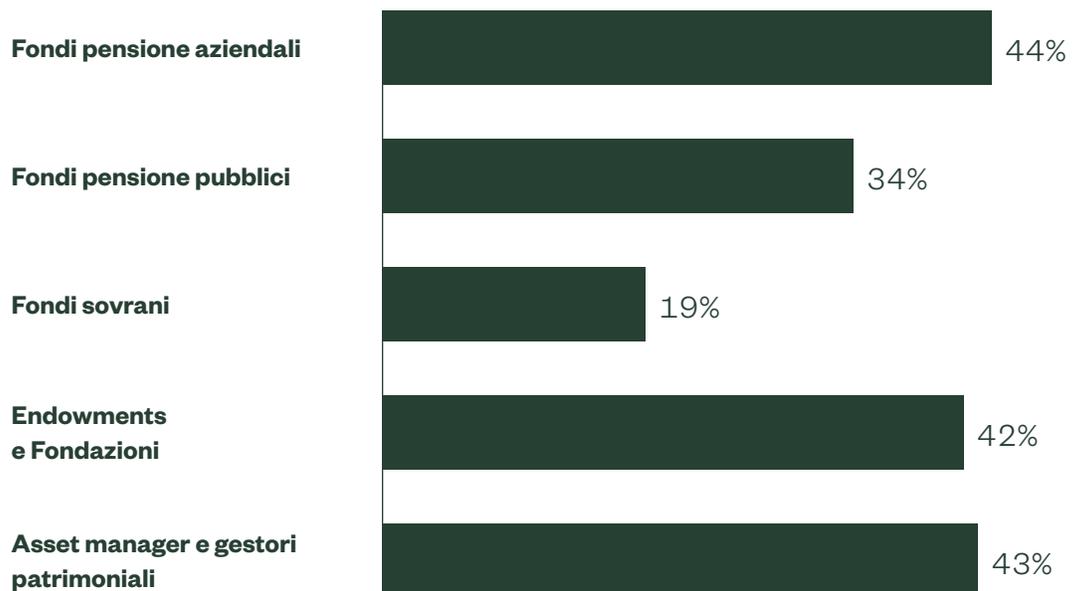
Implementare gli obiettivi ESG nell'obbligazionario

Gli investitori sono sottoposti a crescenti pressioni, in termini di rischio, performance e regolamentazione, affinché i loro portafogli obbligazionari tengano conto delle questioni ESG.

Dalla nostra indagine è emerso che l'integrazione delle considerazioni ESG è la priorità principale che gli asset manager, i gestori patrimoniali e i fondi pensione aziendali dovranno affrontare nelle loro allocazioni all'obbligazionario nei prossimi 12 mesi.

L'integrazione ESG è una priorità fondamentale nei portafogli obbligazionari

Figura 9
Quale delle seguenti priorità sarà per voi più importante affrontare attraverso la vostra allocazione nell'obbligazionario nei prossimi 12 mesi?



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Le opzioni di risposta comprendevano: Integrare considerazioni ESG; gestire gli effetti dell'inflazione/del rialzo dei tassi d'interesse; maggiore liquidità del portafoglio; produrre rendimenti di portafoglio più elevati; generare un reddito affidabile e a basso rischio; diversificare l'esposizione azionaria e al rischio. Nota: gli intervistati potevano selezionare tutte le opzioni presenti.

L'indagine presenta alcune differenze a livello geografico: il 44% degli intervistati nordamericani ha indicato l'integrazione ESG come una priorità assoluta, rispetto al 38% in Europa e al 36% in APAC. Riteniamo che ciò possa indicare che gli intervistati del Nord America sono ancora nelle prime fasi dell'integrazione ESG, stanno sviluppando i loro *policy framework* e sono più propensi a fare dell'ESG una priorità nei prossimi 12 mesi, mentre gli intervistati europei hanno già fatto di più in termini di integrazione ESG.

Per quanto riguarda l'integrazione dei criteri ESG, la priorità assoluta per i fondi pensione (35%) e gli asset manager (47%) nei prossimi 12 mesi è di garantire che tutte le strategie obbligazionarie soddisfino i criteri di soglia ESG stabiliti nei rispettivi *policy framework*. Gli intervistati provenienti da endowments e fondazioni (con sede in Nord America) hanno maggiori probabilità di concentrarsi, come primo passo, sulla creazione di queste politiche.

Gli investitori stanno iniziando a pensare a come raggiungere obiettivi ESG più mirati anche nei portafogli obbligazionari. Ad esempio, l'allineamento all'Accordo di Parigi è diventato l'approccio preferito per l'integrazione ESG: il 46% degli intervistati, infatti, intende confrontare i risultati dei portafogli con i benchmark allineati all'Accordo di Parigi. Altri approcci preferiti sono gli obiettivi di transizione basati sulla scienza (34%) e il tilting ESG (34%), che consiste nell'integrare i rischi e le opportunità ESG nell'analisi finanziaria tradizionale utilizzando uno schema di ponderazione.

In particolare, vediamo che mentre gli investitori perseguono i loro obiettivi ESG nei prossimi 12 mesi, gli ETF sono considerati strumenti importanti, specialmente per i fondi pensione e gli asset manager.

Definire obiettivi ESG mirati nei portafogli obbligazionari

46%

Confronto dei portafogli rispetto ai benchmark allineati al Accordo di Parigi

34%

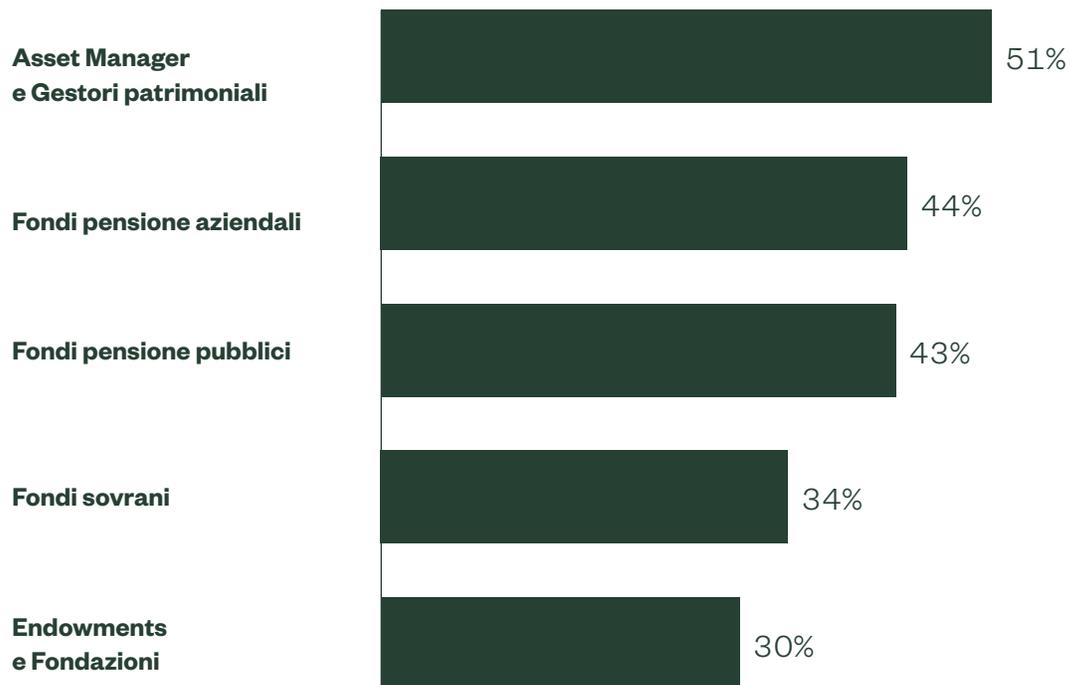
Obiettivi di transizione basati sulla scienza

34%

Tilting ESG

Gli investitori vedono gli ETF indicizzati come importanti strumenti di integrazione ESG

Figura 10
Quanto saranno importanti i seguenti approcci per l'integrazione ESG del vostro istituto nell'obbligazionario nei prossimi 12 mesi?



Fonte: State Street Global Advisors, maggio 2022. Il grafico mostra il rating percentuale degli ETF ESG indicizzati come molto importante. n=700.

Per gli investitori che desiderano inserire gli standard ESG nei portafogli obbligazionari ai livelli stabiliti dalle loro politiche, gli ETF ESG possono fornire le componenti necessarie per replicare i modelli di asset allocation esistenti, mantenendo un profilo di rischio-rendimento simile per il portafoglio.

Gli ETF indicizzati possono essere uno strumento utile anche per sostenere obiettivi legati al tema ESG più specifici. Ad esempio, quando gli investitori si impegnano ad allinearsi agli obiettivi del Accordo di Parigi, gli ETF possono contribuire a mantenere la diversificazione applicando un approccio basato su regole per riponderare gli emittenti in base a diverse metriche di emissione.

“ **L'elemento della trasparenza degli ETF indicizzati è un vero vantaggio. L'implementazione dei punteggi ESG e/o degli obiettivi climatici è complessa; pertanto, disporre di un indice che garantisca, grazie alla sua struttura, il raggiungimento di obiettivi specifici di miglioramento dei punteggi ESG o di riduzione delle emissioni annuali di CO₂, può essere prezioso per gli investitori che si impegnano a seguire tale traiettoria.**”

— Antoine Lesne, Head of SPDR ETF EMEA Strategy & Research di State Street Global Advisors.

Affrontare la transizione: un ruolo in evoluzione per gli ETF

Il panorama dell'obbligazionario sta cambiando: gli investitori ripensano gli approcci tradizionali alla costruzione di portafogli bilanciati, le considerazioni ESG acquistano maggiore importanza e l'innovazione dei prodotti crea nuovi percorsi per l'attuazione delle strategie.

Gli ETF sono una parte importante di questa transizione. Negli ultimi anni è cresciuto il numero di fondi disponibili e degli asset in gestione degli ETF obbligazionari indicizzati e, più recentemente, anche degli ETF attivi, offrendo agli investitori una gamma più ampia di strumenti per raggiungere i propri obiettivi di portafoglio.

Secondo la nostra indagine, un numero crescente di investitori istituzionali utilizza gli ETF per allocare in modo efficiente ai settori obbligazionari, incorporare una gestione attiva e bilanciare i profili di liquidità dei portafogli.

Riflettendo sulle tendenze che caratterizzano il futuro dell'obbligazionario, riteniamo che l'utilità degli ETF continuerà a crescere.

Notes

- 1 ETFs Rising in the Turbulence, NYSE, marzo 2022.
- 2 *Obbligazionario: prepararsi per il grande cambiamento*, State Street Global Advisors, luglio 2021.
- 3 EPFR, 31 dicembre 2021.
- 4 US Bureau of Labor Statistics, luglio 2022.
- 5 2022 Preqin Global Private Debt Report.

Informazioni su State Street Global Advisors

State Street Global Advisors serve governi, istituzioni e consulenti finanziari con un approccio rigoroso, un'ampia gamma di capacità e la convinzione che una buona gestione sia un buon investimento a lungo termine. Come pionieri nel campo dell'indicizzazione, degli ETF e degli investimenti ESG e come quarto asset manager al mondo*, inventiamo sempre nuovi modi di investire.

* Pensions & Investments Research Center, dati al 31 dicembre 2021.

ssga.com/etfs

Le società di State Street Global Advisors nel mondo

Abu Dhabi: State Street Global Advisors Limited, ADGM Branch, Al Khatem Tower, Suite 42801, Level 28, ADGM Square, Al Maryah Island, P.O. Box 76404, Abu Dhabi, Emirati Arabi Uniti. Disciplinata dall'autorità di regolamentazione economica di Abu Dhabi (ADGM). Tel: +971 2 245 9000. **Australia:** State Street Global Advisors, Australia, Limited (ABN 42 003 914 225) è titolare di una Australian Financial Services Licence (AFSL numero 238276). Sede legale: Level 14, 420 George Street, Sydney, NSW 2000, Australia. Tel: +612 9240-7600. Fax: +612 9240-7611. **Belgio:** State Street Global Advisors Belgium, Chaussée de La Hulpe 185, 1170 Bruxelles, Belgio. Tel: +32 2 663 2036. State Street Global Advisors Belgium è una filiale di State Street Global Advisors Europe Limited, iscritta in Irlanda con il numero 49934, autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda e con sede legale al 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2. **Canada:** State Street Global Advisors, Ltd., 1981 McGill College Avenue, Suite 500, Montreal, Quebec, H3A 3A8, Tel: +514 282 2400 e 30 Adelaide Street East Suite 800, Toronto, Ontario M5C 3G6. Tel: +647 775 5900. **Francia:** State Street Global Advisors Europe Limited, France Branch, ("State Street Global Advisors France") è una filiale di State Street Global Advisors Europe Limited, iscritta in Irlanda con il numero 49934, autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda e con sede legale al 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2. State Street Global Advisors France è iscritta al registro delle imprese (RCS) di Nanterre con il numero 899 183 289 e ha sede in Coeur Défense - Tour A - La Défense 4, 33e étage, 100, Esplanade du Général de Gaulle, 92 931 Parigi La Défense Cedex, Francia. Tel: +33 1 44 45 40 00. Fax: +33 1 44 45 41 92. **Germania:** State Street Global Advisors Europe Limited, Branch in Germany, Briener Strasse 59, D-80333 Monaco di Baviera, Germania ("State Street Global Advisors Germany"). Tel: +49 (0)89 55878 400. State Street Global Advisors Germany è una filiale di State Street Global Advisors Europe Limited, iscritta in Irlanda con il numero 49934, autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda e con sede legale al 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2. **Hong Kong:** State Street Global Advisors Asia Limited, 68/F, Two International Finance Centre, 8 Finance Street, Central, Hong Kong. Tel: +852 2103 0288. Fax: +852 2103 0200. **Irlanda:** State Street Global Advisors Europe Limited è disciplinata dalla Banca Centrale d'Irlanda. Indirizzo della sede legale 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2. Numero di registrazione: 49934.

Tel: +353 (0)1 776 3000. Fax: +353 (0)1 776 3300. **Italia:** State Street Global Advisors Europe Limited, Italy Branch ("State Street Global Advisors Italy") è una filiale di State Street Global Advisors Europe Limited, iscritta in Irlanda con il numero 49934, autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda e con sede legale al 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2. State Street Global Advisors Italy è iscritta in Italia al registro delle imprese con il numero 11871450968 - REA: 2628603 e partita IVA 11871450968, e la sua sede si trova in Via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milano, Italia. Tel: +39 02 32066 100. Fax: +39 02 32066 155. **Giappone:** State Street Global Advisors (Japan) Co., Ltd., Toranomon Hills Mori Tower 25F 1-23-1 Toranomon, Minato-ku, Tokyo 105-6325 Giappone. Tel: +81-3-4530-7380. Financial Instruments Business Operator, Kanto Local Financial Bureau (Kinsho #345), Iscrizione: Japan Investment Advisers Association, The Investment Trust Association, Giappone, Japan Securities Dealers' Association. **Paesi Bassi:** State Street Global Advisors Netherlands, Apollo Building, 7th floor, Herikerbergweg 29, 1101 CN Amsterdam, Paesi Bassi. Tel: +31 20 7181 000. State Street Global Advisors Netherlands è una filiale di State Street Global Advisors Europe Limited, iscritta in Irlanda con il numero 49934, autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda e con sede legale al 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2. **Singapore:** State Street Global Advisors Singapore Limited, 168, Robinson Road, #33-01 Capital Tower, Singapore 068912 (N° iscrizione società: 200002719D, regolamentata dall'Autorità Monetaria di Singapore). Tel: +65 6826 7555. Fax: +65 6826-7501. **Svizzera:** State Street Global Advisors AG, Beethovenstr. 19, CH-8027 Zurigo. Iscritta al registro delle imprese di Zurigo al numero: CHE-105.078.458. Tel: +41 (0)44 245 70 00. Fax: +41 (0)44 245 70 16. **Regno Unito:** State Street Global Advisors Limited. Autorizzata e disciplinata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra. Iscritta al registro delle imprese con il n. 2509928. PARTITA IVA N. 5776591 81. Sede legale: 20 Churchill Place, Canary Wharf, Londra, E14 5HJ. Tel: 020 3395 6000. Fax: 020 3395 6350. **Stati Uniti:** State Street Global Advisors, 1 Iron Street, Boston, MA 02210-1641. Tel: +1 617 786 3000.

In collaborazione con FT Longitude, una società di Financial Times. L'indagine è stata condotta nel maggio del 2022 attraverso uno strumento di indagine online (n=700) e interviste telefoniche (n=5). Gli intervistati sono stati limitati a dirigenti e gestori di portafoglio senior che sono direttamente coinvolti nella costruzione di portafogli obbligazionari e nelle decisioni di investimento presso fondi pensione, gestori patrimoniali, asset manager, endowments, fondazioni e fondi sovrani.

Importanti informazioni sul rischio

Le informazioni fornite non hanno carattere di consulenza finanziaria e non devono essere ritenute come tali. Non dovrebbero essere considerate quali incitamento all'acquisto o come offerta per vendere titoli. Non prendono in considerazione alcuna strategia, situazione fiscale, obiettivo d'investimento particolare dell'investitore o evoluzione del valore. Rivolgersi al proprio consulente fiscale o finanziario.

Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Non vengono rilasciate dichiarazioni o garanzie in merito all'attuale accuratezza, affidabilità o completezza di decisioni prese sulla base di tali informazioni.

Il presente documento non può essere riprodotto, copiato o trasmesso, in tutto o in parte, né nessuna delle sue parti divulgata a terzi senza esplicito consenso da parte di State Street Global Advisors.

Gli investimenti presuppongono rischi, compresa la perdita di capitale.

Le informazioni contenute nella presente comunicazione non costituiscono una raccomandazione di ricerca o una "ricerca in materia di investimenti" e sono classificate come "Comunicazione di marketing" ai sensi della normativa (2014/65/EU) sui mercati finanziari (MiFID) e della normativa svizzera applicabile. Ciò significa che la presente comunicazione di marketing (a) non è stata preparata conformemente ai requisiti giuridici volti a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e (b) non è soggetta ad alcun divieto che proibisca le negoziazioni prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.

Le obbligazioni sono in generale meno rischiose e volatili delle azioni, ma comportano un rischio dei tassi d'interesse (poiché quando i tassi d'interesse salgono, i prezzi delle obbligazioni solitamente scendono), un rischio di default e di credito dell'emittente, un rischio di liquidità e un rischio di inflazione. Gli effetti di tali rischi sono in genere più marcati per i titoli a più lungo termine. Un titolo a reddito fisso ceduto o rimborsato prima della scadenza può essere soggetto a un guadagno o una perdita sostanziali.

Le obbligazioni governative e societarie internazionali sono soggette a fluttuazioni dei prezzi più moderate nel breve termine rispetto

alle azioni, ma forniscono rendimenti potenziali più bassi a lungo termine.

L'investimento in titoli obbligazionari high yield, anche noti come junk bond, è considerato speculativo e comporta un rischio maggiore di perdita del capitale e degli interessi rispetto all'investimento in obbligazioni investment grade. Questi titoli di debito di qualità inferiore presuppongono un rischio maggiore di insolvenza o variazioni di prezzo a causa dei possibili cambiamenti nella qualità del credito dell'emittente.

L'investimento in titoli di società estere può comportare un rischio di perdita del capitale a causa di fluttuazioni valutarie sfavorevoli, ritenute alla fonte, differenze nei principi contabili generalmente applicati o instabilità politica o economica in altre nazioni.

I rendimenti di un portafoglio titoli che esclude società che non rispettano i criteri ESG specificati possono replicare quelli di un portafoglio che include tali società. I criteri ESG di un portafoglio possono portare a investire in settori produttivi o titoli che sottoperformano il mercato in generale.

Gli ETF sono negoziati come titoli azionari, sono soggetti al rischio di investimento e alle oscillazioni del loro valore di mercato, e possono essere scambiati a prezzi superiori o inferiori al loro valore patrimoniale netto. Le commissioni di intermediazione e le spese degli ETF ridurranno i rendimenti.

Standard & Poor's®, S&P® e SPDR® sono marchi registrati di Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones è un marchio registrato di Dow Jones Trademark Holding LLC (Dow Jones); e tali marchi registrati sono stati concessi in licenza d'uso a S&P Dow Jones Indices LLC (SPDJ) e in sub-licenza per fini specifici a State Street Corporation. I prodotti finanziari di State Street Corporation non sono sponsorizzati, garantiti, venduti o promossi da SPDJ, Dow Jones, S&P, dalle loro rispettive affiliate e da terzi concessori di licenze e nessuna di tali parti rilascia alcuna dichiarazione relativa all'opportunità di investire in tali prodotti declinando ogni responsabilità in merito, incluso in caso di errori, omissioni o interruzioni di qualsiasi indice.

© 2022 State Street Corporation. Tutti i diritti sono riservati. ID1213810-4928464.13.EMEA.RTL 0922 Valido fino al: 30/09/2023