

Come investire in uno scenario di tassi di interesse bassi e di crescente attenzione per la sostenibilità

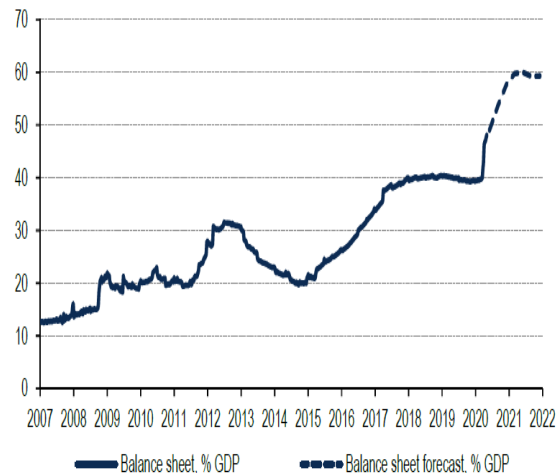
Manuela D'Onofrio, Head of Group Investment Strategy

Milano, 29 aprile 2021

Ancora molta strada da fare per rivedere rendimenti obbligazionari positivi in area euro, considerando la politica espansiva della BCE e un tasso di inflazione che si mantiene sotto il target del 2%.

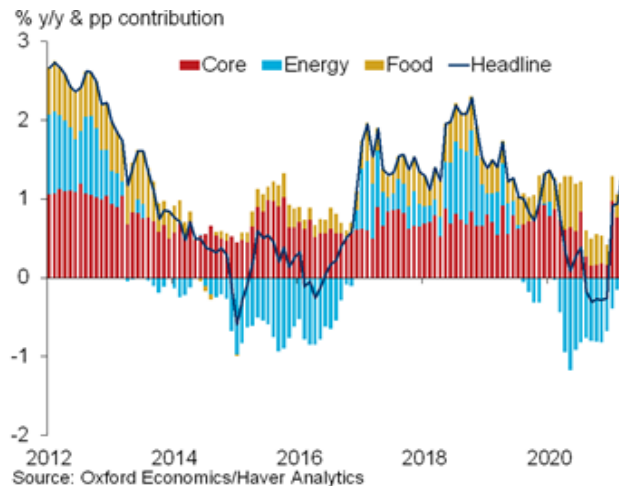
Bilancio BCE in % sul GDP

Chart 7: Eurosystem balance sheet, % of GDP



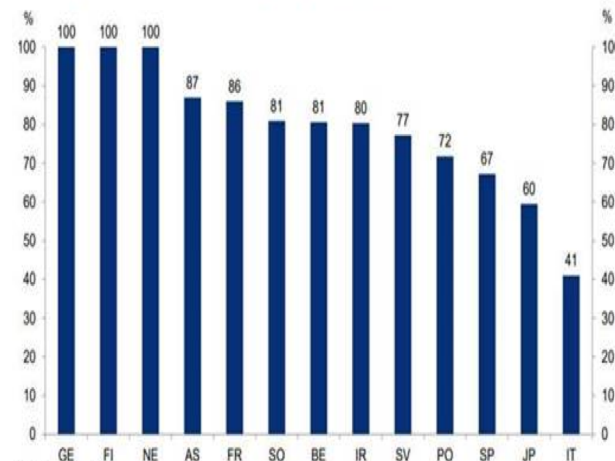
Source: ECB

Breakdown Inflazione Eurozona



% di titoli governativi area Euro a rendimento negativo

Share of government bonds trading at negative yields



Economia Sostenibile e Investimenti ESG

- **Economia sostenibile significa processi di produzione e consumo che non compromettano:**
 - I. la disponibilità di risorse per le generazioni future
 - II. le possibilità di sviluppo per tutte le fasce di popolazione
- **Il mondo degli investimenti finanziari ha un ruolo fondamentale per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità, dato il ruolo ricoperto nell'allocazione dei capitali. Gli obiettivi e i risultati in termini di sostenibilità impattano su tre ambiti principali: Environment, Social, Governance (ESG).**
- **In che modo gli investitori possono sostenere i principi ESG?**
 1. **Signalling:** gli investitori segnalano che i temi di sostenibilità sono rilevanti tramite selezione negativa (esclusione di società/settori che non rispettano criteri minimi ESG) e/o selezione positiva (preferenza per società che, all'interno di un peer group, raggiungono risultati ESG più elevati)
 2. **Engagement:** gli investitori supportano il management delle aziende per la definizione e il raggiungimento di obiettivi ESG (tipicamente «fondi attivisti» che entrano nel capitale di aziende mid e small cap)
 3. **Impact:** gli investitori canalizzano risorse destinate a specifici progetti ESG, ampliando il mercato dei capitali e delle opportunità di investimento

In prospettiva, stimiamo che i rendimenti dei portafogli obbligazionari, al netto delle commissioni, si limiteranno a coprire l'inflazione, con rendimenti reali pari a zero o negativi. In ogni caso, l'attuale ambiente di bassi rendimenti nominali rischia di diventare una situazione sempre penalizzante per i detentori di portafogli obbligazionari aggregati, che potrebbero registrare ritorni obbligazionari negativi anche in uno scenario di crescita dei rendimenti per l'aumento dell'inflazione. Pertanto, suggeriamo di modificare il posizionamento di portafoglio dalle obbligazioni a favore principalmente delle azioni. I fondi multiasset svolgono l'importante funzione di offrire una valida opportunità per diversificare l'investimento obbligazionario a favore di asset class come l'azionario e gli investimenti alternativi, affrancando gli investitori dalla responsabilità di dover gestire direttamente il proprio portafoglio.

Nelle ipotesi di portafoglio delineati di seguito, un portafoglio obbligazionario aggregate al 100% mostra un ritorno atteso negativo a fine 2021 pari a -0,30%, un portafoglio "multiassets" 80% obbligazionario euro e 20% azionario globale un ritorno atteso di +0,63% che salirebbe a +1.10% in ipotesi 70% obbligazionario euro e 30% azionario globale

	peso %	rendimento atteso 2021
Portafoglio Obbligazionario Aggregate Euro	100%	-0,30%
Obbligazioni Governative Euro	45%	-2,50%
Obbligazioni Corporate Investment Grade Euro	30%	0,50%
Obbligazioni Corporate High Yield Euro	15%	4,75%
Money Markets / Liquidità	10%	-0,40%
	peso %	rendimento atteso 2021
Portafoglio Obbligazionario Aggregate Euro	80%	-0,30%
Portafoglio Azionario Globale	20%	4,35%
Portafoglio 80%-20%	100%	0,63%
	peso %	rendimento atteso 2021
Portafoglio Obbligazionario Aggregate Euro	70%	-0,30%
Portafoglio Azionario Globale	30%	4,35%
Portafoglio 70%-30%	100%	1,10%

TEMI DI INVESTIMENTO

Razionali

Digitalizzazione

- *La digitalizzazione è alimentata da una moltitudine di tecnologie, tra cui Internet delle cose, intelligenza artificiale (AI), robotica, stampa 3D, veicoli autonomi e Internet dei comportamenti. Cresceranno nuovi settori e società in cui investire.*

Uguaglianza

- *La disuguaglianza nel mondo impoverisce il capitale umano in termini di educazione e valorizzazione delle diversità di genere. I governi sono chiamati ad introdurre nuove politiche per ridurre il divario nei paesi*

Infrastrutture 2.0

- *Come stiamo vedendo dall'inizio della pandemia, "Infrastruttura 2.0" può riportare al lavoro milioni di persone, creare un impatto economico fortemente positivo e preparare le nazioni al prossimo secolo di crescita e sviluppo*

Stile di Vita Sano

- *La pandemia ha rivelato un sistema sanitario debole con ampio divario tra le economie sviluppate e quelle in via di sviluppo. I sistemi sanitari devono operare in futuro con un'attenzione collettiva verso la cura alla prevenzione e l'intervento precoce.*

Cambiamento Climatico

- *Il continuo impoverimento del capitale naturale non è sostenibile ma, con le corrette misure può produrre benefici per sempre. Le politiche dei paesi e le scelte degli investimenti stanno cambiando per rendere il mondo più sostenibile.*

Geopolitica

- *Il percorso cinese è il principale fenomeno geopolitico degli ultimi decenni. L'internazionalizzazione della valuta cinese la trasformerà il renminbi in una valuta di riserva, aumentando l'attrattiva globale delle obbligazioni.*

Tassi più bassi (per sempre?)

- *I titoli a rendimento negativo sono aumentati a 16.500 miliardi di dollari a livello globale, pari a un quarto del mercato obbligazionario nel mondo. Le sfide per gli investitori sul reddito fisso diventano più dure.*

ESEMPI DI INVESTIMENTI SOSTENIBILI E A SOSTEGNO DELL'ECONOMIA REALE

Investimenti sostenibili liquidi

- Fondi tematici ESG (art. 8-9 SFDR)
- Certificate con sottostanti ESG (es. GENDER EQUALITY: prodotto strutturato con sottostante un fondo che investe nelle principali società leader a livello internazionale in

Prodotti illiquidi a sostegno dell'economia reale

- ELTIF European Long Term Investment Fund: Fondi chiusi specializzati in assets prevalentemente Europei non quotati (debito /equity) per un'ampia categoria di investitori
- PIR Alternative: Fondi chiusi che indirizzano risorse all'economia reale sostenendo lo sviluppo delle aziende Italiane in cui investe.

DISCLAIMER

This document (the “Document”) is for internal use only. It has to be used for the sole purpose of providing a worldwide macroeconomic analysis of / previsions on the markets in 2019/20

The document has been drawn up by UniCredit S.p.A. Its content - including data, news, charts or drawings - is UniCredit S.p.A.’s property and it is copyrighted. The content of the Document is based on internal and external sources. Such sources are mentioned in the Document. The information contained in the Document have been compiled with great care and it has been made every effort to ensure that they are accurate, correct and complete at the time of its release. Notwithstanding UniCredit S.p.A. assumes no liability for the correctness or completeness of the information provided.

UniCredit S.p.A. does not undertake any obligation to update or publicly release any revision to the Document to reflect events, circumstances or changes in the analysis after the release date of the Document.