

## Il ruolo delle obbligazioni non tradizionali nei portafogli

LINK: <https://fundspeople.com/it/il-ruolo-delle-obbligazioni-non-tradizionali-nei-portafogli/>



Il ruolo delle obbligazioni non tradizionali nei portafogli FundsPeople . | 16 Luglio 2025 Fund Selector Talks. Foto di Enrico Frascati Salva notiziaRimuovi notizia Nel 2024 le emissioni di corporate hybrid hanno raggiunto quasi i 28 miliardi di dollari. Una dimostrazione del fatto che gli investitori riconoscono sempre più il valore aggiunto di questi strumenti, purché inseriti con rigore nella costruzione del portafoglio. Per i fund selector che si sono confrontati nel corso di alcune round table organizzate da FundsPeople durante il Fund Selector Talks del 17 giugno, la sfida è chiara: saper leggere le potenzialità di queste soluzioni, delegando a gestori attivi capaci di fronteggiare la volatilità e selezionare attentamente gli emittenti. Un'attenta gestione della volatilità Alessandro Romeo, wealth management & insurance products analizza

l'approccio di Banca del Fucino. In un'allocazione 70/30, la banca ha un'esposizione fino a circa il 6% sull'obbligazionario non tradizionale. 'Prediligiamo il comparto finanziario per i bilanci sempre più solidi e una percezione del rischio di credito sempre minore', spiega. Nello specifico, il restringimento degli spread è stato di supporto all'asset class però, ribadisce Romeo, la componente di rischio non va comunque sottovalutata dato che vi è sempre la possibilità di un non-call o di differire le cedole, oltre che shock improvvisi. Per questo, nella selezione la società preferisce gestori capaci di ridurre la volatilità e che applichino un'attenta analisi settoriale. 1/5 Approccio bottom up non sufficiente Sella SGR è molto positiva sulle obbligazioni non tradizionali, utilizzate in vari fondi corporate della casa. 'In ottica multi-manager nella selezione prodotti, ho notato un interesse crescente dei gestori euro

corporate verso obbligazioni ibride e subordinati finanziari', spiega Roberto Stroppolo, fund selector. Nella selezione delle strategie, la società presta particolare attenzione al team di gestione. 'La presenza nel team di analisti bond con esperienze specifiche rappresenta sicuramente un vantaggio competitivo, oltre ovviamente al track record nel complesso', spiega. Occorre anche un'analisi qualitativa del team e particolare attenzione va posta alla gestione del rischio e della volatilità. 'Il solo approccio bottom up di selezione titoli non basta, è estremamente importante la fase di costruzione portafoglio', aggiunge l'esperto. 2/5 Sentiment positivo sui subordinati finanziari 'In termini di asset allocation vera e propria, utilizziamo le convertibili in maniera tattica per il profilo di convessità', spiega Jacopo Ciuffardi, fund analyst, Fideuram ISPB Asset

Management SGR. Sui subordinati finanziari, il sentiment è positivo sia per le metriche di capitalizzazione più solide rispetto al passato sia per il buon profilo rischio/rendimento. Tali strumenti presentano comunque un grado di complessità. "Per i subordinati finanziari è legata più alla regolamentazione legislativa e per la componente ibrida alle dinamiche delle agenzie di rating. Preferiamo, quindi, delegare a gestori attivi e in linea generale prendere premi al rischio dovuti alla complessità degli strumenti rispetto al puro rischio credito". Ciuffardi ribadisce poi l'importanza di prestare attenzione all'eccessiva concentrazione settoriale. 3/5 Gestori specializzati e analisi granulare degli emittenti Enrico Pellicciari, Multi-Asset portfolio manager di BPER Banca Private Cesare Ponti, ricorda che nel 2023, il default dell'AT1 di Credit Suisse ha generato una forte volatilità sui mercati, in particolare sul segmento dei subordinati bancari. 'Tuttavia, come spesso accade, superata l'incertezza di breve periodo che ha innescato vendite indiscriminate sul comparto, non si è osservato un impatto strutturale su questa tipologia di

obbligazioni', sottolinea. Il manager evidenzia come a livello di posizionamento di portafoglio, proprio grazie a questa dislocazione di mercato, i subordinati bancari hanno continuato negli ultimi anni a offrire un interessante pick-up di rendimento. Per quanto riguarda le strategie d'investimento, Pellicciari pone l'accento sul ruolo della gestione attiva e del controllo del rischio. "Ricerchiamo gestori specializzati che non si limitino a dare accesso a beta di mercato, ma che, grazie alla conoscenza specifica sul comparto e all'analisi sui singoli emittenti, siano in grado di anticipare e gestire efficacemente eventi di credito sulle posizioni in portafoglio." 4/5 Energy e telcom i settori più promettenti 'Per noi la dimensione principale rimane la selezione bottom up degli emittenti, e poi guardiamo ai settori e alle aree geografiche, al fine diversificare quanto più possibile i rischi', spiega Daniele Paglia, Fixed Income portfolio manager, Swisscanto. La gestione attiva in questo segmento è fondamentale. Sul fronte dei settori, la società guarda con interesse ai non ciclici, in particolare telecomunicazioni, per la dinamica molto positiva sulla scia del picco di

investimenti nel 5G e nella fibra. Sull'energy, la società è sovrappesata anche come hedge da eventuali turbolenze geopolitiche e per le dinamiche ESG ancora in atto. Sul fronte utility, invece, il manager spiega 'ci piace perché è in sé un settore difensivo, però ha molti problemi idiosincratichi; quindi, siamo molto selettivi e attualmente siamo sottopesati'. 5/5