



ITALIA

FUNDSPEOPLE

[Home](#) > [News](#) > *Fixed income, vince il blending tra attivo e passivo*

Tags: ETF | Fondi Obbligazionari |

Fixed income, vince il blending tra attivo e passivo

01/12/2020

Giovanna Vagali |



unsplash





ITALIA

FUNDSPEOPLE



integrazione di attivo e passivo possa giocare un ruolo cruciale nel portafoglio, soprattutto nell'ambito del fixed income. In occasione della tavola rotonda sul ruolo del reddito fisso nei portafogli, abbiamo chiesto a diversi decision maker di spiegarci come avviene questo processo di **blending**.



In un contesto di diversificazione sempre più complicato, in cui la correlazione inversa tra equity e bond si è fortemente indebolita sono necessarie nuovi fonti fixed income che possano aiutare a colmare tali mancanze. In questo caso l'ETF può fare la differenza. "L'ETF infatti consente un accesso rapido e liquido a fonti di diversificazione meno convenzionali, per esempio a determinati segmenti di curva come i **fallen angels** o a specifici titoli, come i **bond cinesi**", commenta **Andrea Favero**, Head of Asset Managers di **BlackRock** Italia. Da BlackRock hanno assistito ad una crescente presenza di blending attivo e passivo all'interno della parte obbligazionaria dei portafogli. "Notiamo una tendenza a esporsi tramite ETF a fattori macro e di stile, mentre la componente idiosincratICA e di bond selection viene ancora affidata alla gestione attiva", aggiunge il manager. L'esperto sottolinea inoltre che l'utilizzo dello strumento passivo varia anche a seconda della tipologia di investitori. Mentre negli istituzionali avviene in maniera più tattica e in un'ottica di **liquidity management**, andando a sostituire in alcuni casi anche l'utilizzo di derivati. Nel mondo fund of funds invece l'uso avviene in maniera più strategica e di **portfolio transition**.

Integrazione di attivo e passivo

Per la maggior parte degli investitori si parla di una vera e propria integrazione di prodotti a gestione attiva e passiva per dare un valore aggiunto al portafoglio. Con



ITALIA

FUNDSPEOPLE

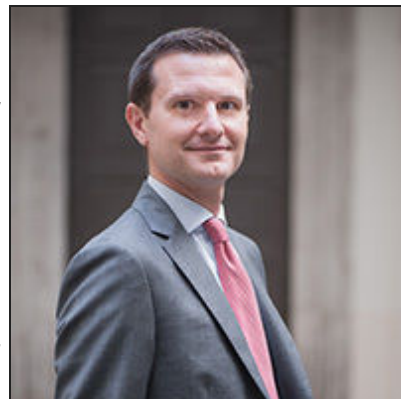


anche una maggiore gestione del rischio, andando a separare il rischio di beta puro da quello più alpha. Un tale approccio è di recente applicazione anche nel mondo fixed income.

Secondo **Davide Guzzi**, responsabile Prodotti Flessibili a finestra e Strategie di Overlay di **Eurizon Capital SGR**, esistono due driver per il blending: **ciclici e strutturali**. I

primi sono di origine macro: "in condizioni di alta dispersione dei rendimenti e basso contagio degli stessi, come è stato il 2020 sui mercati azionari, si crea terreno fertile per il gestore attivo, dove può generare

alpha; nel caso opposto può essere più difficile creare valore e quindi più conveniente usare ETF", spiega l'esperto. "Mentre i driver strutturali sono legati a mercati caratterizzati da una forte segmentazione, come alcuni mercati obbligazionari, i real asset e gli alternativi, dove l'analisi e la selezione dei titoli fa davvero la differenza", aggiunge.



"Il concetto di integrazione aiuta a costruire un portafoglio attivo che è diventato sempre più complesso, proprio perché si ricerca diversificazione su più spettri", dichiara **Federico Mosca**, senior portfolio manager di **Arca fondi SGR**. "Accedere a strumenti che per esempio ci permettano di frazionare l'esposizione a singoli emittenti oggi è possibile tramite gli ETF,

contribuendo ad incrementare la liquidità e la flessibilità del portafoglio", afferma il gestore.

Oggi il contenimento dei rischi, soprattutto in alcune aree dell'universo obbligazionario è cruciale. "È vero





ITALIA

FUNDSPEOPLE



Francesco Moreschi, senior portfolio manager Multi-Manager di **Anima SGR**. “Quindi l’efficienza di uno



strumento passivo va sempre valutata anche in termini di **profondità del mercato sottostante** e del **differenziale bid-ask**. Per questo motivo, può essere utile, di tanto in tanto, testare la liquidità degli strumenti passivi in portafoglio, facendosi fare dei prezzi da chi è market maker, soprattutto se si ha in previsione di operare su size relativamente grandi”, continua. “Detto questo, le gestioni attive rimangono fondamentali nelle strategie a spread e ogni qualvolta si voglia adottare un approccio total e absolute return al reddito fisso”, conclude.



Gianluca Piacenti, head of Funds of Funds di **Amundi SGR** sostiene che oggi esiste un **bias intrinseco** nel

mercato. “La capacità di generare alpha è spesso asimmetrica tra le fasi di forte volatilità e quelle di trend, i gestori attivi tendono a performare meglio nelle fasi di bull market, rispetto a quelle di discesa, al netto di orientamenti gestionali di stile. Questo ci permette di

modulare il portafoglio, indicando quindi quanto allocare alla gestione attiva e quanto a quella passiva nelle diverse fasi di mercato”, spiega. Tra strumenti attivi e passivi è in atto un processo di integrazione all’interno dei portafogli, “perché ciò porta ad una combinazione di scelte **top down** per gli strumenti a replica e **bottom up** per la creazione di alpha”. Peraltro anche e la componente costi sta assumendoun ruolo sempre più importante, , sottolinea.



ITALIA

FUND&PEOPLE

Andrea Favero



Davide Guzzi



Federico Mosca



Francesco Moreschi



Gianluca Piacenti

SOCIETÀ



Amundi SGR



Anima SGR S.p.A.



Arca Fondi SGR S.p.A.



BlackRock



Eurizon Capital SGR S.p.A.



ITALIA

FUNDSPeOPLE

30/11/2020 | Giovanna Vagali |

Le 5 grandi sfide del mondo obbligazionario di oggi

È necessario trasformare completamente il tradizionale ruolo affidato dalle teorie di Markowitz al reddito fisso. Se ne parla nella tavola rotonda virtuale organizzata da FundsPeople sul ruolo di questa asset class.

I PIÙ LETTI

OGGI

QUESTA SETTIMANA

1. Le 5 grandi sfide del mondo obbligazionario di oggi
2. Il nuovo volto di LFDE
3. Conti (Eurizon): "Meglio investire sui Paesi emergenti"



ITALIA

FUNDSPEOPLE



5.

6.

Exane Pleiade, come la gestione alternativa ha risposto alla crisi Covid-19

7.

Green e Social bond, una crescita trainata dalla pandemia

8.

I gestori quantitativi varcano i confini dei tradizionali terreni di caccia

9.

Vent'anni di Etica SGR: l'idea di finanza sostenibile (quando non c'era)

10.

Tre idee di asset allocation per i family office

PROSSIMI EVENTI

December 2020

today



Sun	Mon	Tue	Wed	Thu	Fri	Sat
29	30	1	2	3	4	5
		European M	2021, gli sc	BNP Pariba		
			European M	Evento Pict		
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
	ESG, privati		FeeOnly Su			
20	21	22	23	24	25	26



ITALIA ▼

FUNDSPeOPLE

27 28 29 30 31 1 2
3 4 5 6 7 8 9

02
DEC**European MidCap Event a Ginevra****02**
DEC**2021, gli scenari possibili e le strategie di conservazione dei patrimoni****03**
DEC**Evento Pictet AM: "Venti di sostenibilità"****03**
DEC**BNP Paribas AM: "Legacy of lockdowns"****14**
DEC**ESG, private market e nuove asset class per le gestioni assicurative****FUNDSPeOPLE**

[News](#) [Professionisti](#) [Prodotti](#) [Società](#) [Agenda](#) [E-mail contacto](#) [Chi Siamo](#) [Privacy](#) [Cookies](#)
[Avviso legale](#) [Per iscriverti](#)