

Obbligazioni non tradizionali, un mercato in rapida crescita

LINK: <https://fundspeople.com/it/obbligazioni-non-tradizionali-un-mercato-in-rapida-crescita/>



Obbligazioni non tradizionali, un mercato in rapida crescita FundsPeople . | 15 Luglio 2025 Fund Selector Talks. Foto di Enrico Frascati Salva notiziaRimuovi notizia In circa 15 anni, le obbligazioni ibride si sono ritagliate un ruolo crescente nelle allocazioni più sofisticate. Queste soluzioni a metà tra equity e debito si distinguono per la capacità di offrire rendimenti interessanti anche in un contesto di tassi più stabili e spread compressi. In occasione dell'ultimo Funds Selector Talks, FundsPeople ha riunito diversi esperti che si sono confrontati sull'evoluzione di questo segmento e sull'importanza di mantenere un approccio altamente selettivo, sia nella lettura dei fondamentali sia nella comprensione delle dinamiche regolamentari e di mercato. Analisi bottom up e approccio top down per gestire i rischi Il mercato delle obbligazioni

ibride si è sviluppato circa 15 anni fa, ma da circa due anni ha iniziato ad attrarre sempre più l'attenzione degli investitori con l'ingresso di nuovi emittenti, volumi in aumento e una maggiore diversificazione, registrando una partecipazione sempre più elevata di investitori istituzionali, spiega Daniele Paglia, Fixed Income portfolio manager, Swisscanto. La pubblicazione lo scorso anno da parte di Moody's di una nuova metodologia, aggiunge l'esperto, ha poi rappresentato un ulteriore passo in avanti sebbene questo abbia ampliato leggermente il gap tra il mercato USA e quello europeo, meno maturo. L'approccio di Swisscanto all'asset class si fonda su un'analisi bottom up, nella selezione degli emittenti, e top down per la gestione dei rischi. Per quanto riguarda i settori 'al momento bisogna dire che la differenziazione è minima, considerati gli

spread molto compressi; quindi, essa diventa più una gestione dei rischi'. 1/4 Identificare le fonti di performance Per Alessandro Pieroni, portfolio manager, Euromobiliare Advisory SIM, la componente non tradizionale del fixed income, in particolare sulla parte ibrida e sulla parte subordinata, non è strategica ma satellite. "Tuttavia, da ormai più di un anno su interesse da parte di clienti più esperti abbiamo assistito a un'attenzione crescente per l'asset class". Un segnale per l'esperto dell'evoluzione del mercato, in cui la domanda è chiaramente guidata dal rendimento e dagli spread, con nuance diverse a seconda del profilo di rischio dei portafogli. Sul fronte delle criticità, Pieroni evidenzia la complessità di questi strumenti che li rende meno accessibili a un pubblico inesperto. Per approcciare queste soluzioni occorre secondo Pieroni una gestione attiva. "Nel

selezionare un gestore guardiamo diverse componenti, tra cui il track record, la qualità del team e le capacità di affrontare le fasi di tensione sui mercati". A questo si aggiunge per Pieroni la capacità di identificare le fonti di performance, "quindi se l'alpha è generato con la selection o se invece si tratta di una gestione molto mediata".

2/4 Valutare il timing corretto per ottenere alpha

La componente fixed income non tradizionale ha un ruolo importante nei portafogli di Zurich, pur rientrando nella parte satellite. 'Guardiamo con interesse in particolare i corporate hybrid, dal momento che ci consentono di aumentare il rendimento e migliorare la diversificazione', spiega Alessandro Greppi, head of Unit Linked & Pension Funds. Greppi concorda sul fatto che la criticità di questi strumenti riguarda la loro complessità, che comporta non solo opportunità ma anche rischi. 'Occorre saper valutare il timing corretto in cui considerare un'esposizione al fine di ottenere alpha, in una prospettiva più tattica. Per questo motivo, in particolar modo su hybrid e subordinati finanziari abbiamo una posizione aperta dal 2023'. Nella

selezione dei gestori, i fattori da prendere in considerazione secondo Greppi riguardano l'esposizione geografica (con una preferenza per i titoli europei), la composizione del team e la sua capacità di analisi effettiva di questi strumenti, che essendo composti da un mix tra debito e capitale presentano tecniche molto particolari.

3/4 Benefici non solo per gli investitori ma anche per gli emittenti

Anche Pharus Management riserva una quota satellite dei portafogli alla componente non tradizionale del fixed income. 'Non è un'asset class per tutti, per questo anche la normativa europea ha imposto limiti abbastanza stringenti', spiega William Trevisan, gestore di portafoglio. La società ha iniziato ad adottare questi strumenti sin dalla loro introduzione sul mercato, e da allora ha sempre mantenuto un approccio altamente selettivo, accompagnando i clienti nella loro comprensione. 'Inizialmente gli investitori erano attratti soprattutto dai rendimenti elevati che tali strumenti possono offrire, perché non si erano ancora confrontati con i rischi legati agli stress di mercato', spiega. Per Trevisan, si tratta comunque di strumenti che creano opportunità

interessanti anche per gli stessi issuer che possono emettere debito senza modificare la struttura del capitale, in particolare con i perpetual bond. Nella selezione, per Pharus resta importante la componente settoriale e geografica, con una preferenza per gli emittenti europei rispetto a quelli globali o USA, oltre alla consistenza del track record e alla liquidità. 4/4