

Gli speciali di

FR

FocusRisparmio

Ottobre 2018

Il ruolo della gestione passiva è sempre più centrale nei portafogli dei wealth manager internazionali. Dopo un decennio di asset in crescita a livello globale, ripercorriamo l'evoluzione di questi prodotti per identificarne i driver di crescita



INVESTIMENTI A PROVA DI INDICE

**L'avanzata della
gestione passiva**

a pag. 3

**Replicanti sempre
più evoluti**

a pag. 10

**Tra caratteristiche
e tipologie**

a pag. 13

**Il ruolo dei
robo-advisor**

a pag. 22

TRA ATTIVI E PASSIVI LA VERITÀ È NEL MEZZO

Un portafoglio efficiente dovrebbe essere costruito con un giusto mix. Gli Etf hanno il vantaggio di essere più economici. Ma su alcune asset class, come i corporate bond, il gestore può essere determinante

di **Andrea Dragoni**

Negli ultimi anni si è infiammata la discussione sulla tipologia di prodotti da inserire in portafoglio. Meglio una gestione attiva o una passiva? Rispondere a questa domanda non è facile. Ogni risparmiatore ha i suoi obiettivi e il suo profilo di rischio. E allo stesso tempo ogni strumento d'investimento ha delle caratteristiche specifiche che possono adattarsi a un profilo piuttosto che a un altro. Per costruire un portafoglio efficiente, dunque, bisognerebbe puntare a un giusto mix tra attivo e passivo.

Certo, la gestione passiva ha saputo affermarsi sul mercato grazie ad alcune particolarità. Come per esempio la maggiore economicità delle commissioni di gestione. Una variabile che ha il suo peso quando si guarda ai rendimenti. Ma nello scontro tra performance, non sempre il passivo ne esce vincitore. E se "i fondi attivi che investono in azioni e obbligazioni governative tendono a sottoperformare i corrispondenti Etf - spiega Giovanni Folgori, responsabile investimenti di Euclidea - nel credito high yield e corporate, invece, è presente una quota significativa di gestori attivi che performa meglio della controparte passiva". Una conclusione a cui Euclidea è giunta mettendo a confronto fondi attivi ed Etf "specializzati" sulle asset class più rilevanti per gli investitori, come l'azionario, diviso per aree geografiche (globale, Usa, Europa ed emergente), le obbligazioni high yield, quelle emergenti e i corporate bond.

Appare evidente, dunque, che in un processo di investimento la scelta di utilizzare strumenti a gestione attiva o passiva deve prendere in considerazione diversi elementi, quali appunto il contesto di mercato in cui ci si trova e l'asset class in cui si vuole investire, quindi azionario o obbligazionario. Anche perché, la gestione attiva può offrire un valore aggiunto rispetto ai prodotti passivi, "grazie alle competenze dei gestori, ma anche alle opportunità che il contesto di mercato offre - commenta Marco Parini, Direttore Investimenti di

CheBanca! - Più elevato è il numero di inefficienze di mercato o la complessità o volatilità dello stesso, maggiori saranno le opportunità per i gestori competenti di generare rendimenti superiori a quelli dell'indice o di uno strumento passivo che punta a replicarlo".

E questo oggi, come ha dimostrato Euclidea, è particolarmente vero proprio per il mercato obbligazionario, dove una gestione attiva sull'esposizione al rischio di tasso e al rischio di credito potrebbe essere sicuramente preferibile all'investimento in un puro strumento passivo.

"Sul lato azionario, contesti di mercati in rialzo e volatilità relativamente contenuta sono sicuramente più favorevoli agli strumenti passivi - continua Parini - anche se gli strumenti a gestione attiva riescono a proteggere maggiormente l'investitore e a performare relativamente meglio in fasi di elevata volatilità, minimizzando il drawdown per il cliente. La gestione attiva più in generale potrebbe essere da favorire anche in tutti quegli ambiti di investimento dove l'analisi e la selezione dei sottostanti può generare un valore. E mi riferisco a particolari tipologie di strumenti obbligazionari o a fondi azionari che investono su un tema o settore specifico".

