

Multi-asset, le scelte dei fund selector italiani nel primo semestre 2026

LINK: <https://fundspeople.com/it/multi-asset-le-scelte-dei-fund-selector-italiani-nel-primo-semestre-2026/>



Alessandro Romeo, Filippo Stefanini, Simon Lieber, William Trevisan NewsAlessandro Romeo (Banca del Fucino), Filippo Stefanini (Eurizon), Simon Lieber (Generali AM), William Trevisan (Pharus) Tempo di lettura: 1 min. Cogliere le opportunità offerte dai mercati coniugando stabilità e gestione del rischio. La costruzione di portafogli multi-asset nel 2026 privilegia strategie flessibili, con un approccio equilibrato tra obbligazioni, azioni e valute. A questo si associa la necessità di ampliare la diversificazione, e qui fanno il loro ingresso oro, materie prime e mercati emergenti. Anche i mercati privati, in alcune strategie, entrano nella costruzione del portafoglio come elemento di contrasto alle criticità emerse in anni recenti. Per capire quali spazi guadagnano i prodotti multi-asset nei portafogli nei primi sei mesi del 2026, FundsPeople ha raccolto le view di alcuni dei principali

protagonisti del settore (le opinioni sono espresse in ordine alfabetico per società). Emerge un ruolo fondamentale dell'azionario bilanciato dalla componente obbligazionaria come elemento di protezione, anche se in parallelo cresce l'interesse per soluzioni "capaci di estrarre carry e rendimento aggiuntivo", approcci multi-credit e strategie flessibili focalizzate sull'income fino a soluzioni di yield enhancement. Questo primo approfondimento è dedicato alle scelte di fund selection e portfolio construction sui fondi multi-asset, qui la prima puntata dell'approfondimento dedicata alla selezione dei fondi obbligazionari. Alessandro Romeo Banca del Fucino Nella selezione di Banca del Fucino, continuano a prevalere le strategie obbligazionarie, "con la ricerca di income che non mostra segnali di allentamento". Grazie alla distribuzione periodica, afferma Alessandro Romeo,

wealth management & prodotti assicurativi dell'istituto, "i prodotti 'buy and hold', sono apprezzati poiché permettono ai clienti di far fronte alle esigenze di cassa o a spese pianificate e ricorrenti senza dover intaccare l'investimento iniziale". Questi strumenti, prosegue, "danno inoltre la possibilità di accedere a titoli altrimenti fuori dalla portata di un investitore retail a causa dei tagli minimi piuttosto consistenti". Le scadenze, in questi casi, sono di quattro/cinque anni e il rating medio IG, "ma sono richiesti anche prodotti con cedole più generose scendendo quindi nello HY, ma mantenendo un rating medio intorno alla BB vista la buona qualità dell'indice di riferimento europeo". L'esperto sottolinea come, tra i fondi governativi, i banker di Banca del Fucino prediligano prodotti a gestione attiva della duration e del posizionamento sulla curva, "con comprovata capacità di

fornire un miglioramento del profilo di rischio-rendimento dei portafogli oltre che diversificazione dal BTP". Alla domanda su quali saranno, a suo parere, i principali driver per i prodotti multi-asset nel 2026 Romeo indica come, con l'adozione di un approccio più equilibrato al rischio, "la gestione flessibile delle componenti di portafoglio (obbligazioni, azioni e valute), oltre che dell'allocazione geografica, è l'elemento cardine da ricercare nei fondi multi-asset". Queste strategie, afferma, hanno beneficiato dei ritorni positivi sui mercati azionari, che in prospettiva continuano a essere il driver di performance anche nel 2026. "Va ricordato però che, pur mantenendo un atteggiamento complessivamente positivo sulle azioni (in particolare quelle europee), dopo anni di performance azionarie ben al di sopra della media storica, e con valutazioni particolarmente ricche per i listini americani, la componente obbligazionaria potrebbe tornare a ricoprire quel ruolo perso di cuscinetto di protezione del portafoglio". Per questo motivo la società si orienta su fondi multi-asset con allocazioni geografiche marcate in Europa e flessibilità nell'esposizione azionaria, oltre che gestione

prudentiale sul fronte valutario. "Per clienti più conservativi decliniamo invece l'investimento in multi-asset con strategie 'step-in' che permettono quindi di costruire l'allocazione azionaria nel tempo e in modo sistematico raggiungendo in circa 18-24 mesi il bilanciamento target tra azioni e obbligazioni". Eventuali discese del mercato, conclude Romeo, "vengono percepite meglio dai clienti poiché sono viste come opportunità di acquisto senza esporsi al rischio di sbagliare la tempistica investendo in un'unica soluzione". 1/4 Filippo Stefanini Eurizon Capital "Limitandoci all'ambito dei fondi multi-asset flessibili, in un contesto di crescita moderata e di politiche monetarie e fiscali ancora complessivamente espansive, i nostri fund user interni privilegiano soluzioni in grado di offrire esposizione diversificata agli asset rischiosi in modo controllato e di gestire in maniera dinamica la duration obbligazionaria". Filippo Stefanini, head of multimanager investments di Eurizon, sottolinea come un ulteriore elemento chiave sia la preferenza per fondi "con bassa esposizione valutaria, o con rischio FX gestito in modo attivo". Queste soluzioni,

afferma "vengono poi combinate in modo efficiente con l'offerta indicizzata del gruppo, all'interno di portafogli sempre più modulari ed efficienti anche in termini di costi, con un'integrazione della sostenibilità ormai pienamente strutturata nei processi di investimento". Alla richiesta di FundsPeople relativa ad attese e driver del multi-asset nel primo semestre dell'anno, l'esperto indica come, all'interno delle architetture multimanager, la ricerca di centri anche in questo caso su strategie obbligazionarie flessibili con focus sull'income, considerate sempre più centrali nella costruzione dei portafogli multi-asset. "In particolare - afferma - l'attenzione si estende a soluzioni capaci di spaziare dalla parte breve della curva (incluse esposizioni ai mercati emergenti in hard currency con copertura in euro) a strategie multi-credit flessibili, fino a soluzioni di yield enhancement che utilizzano in modo disciplinato la vendita di opzioni covered call". A detta di Stefanini, nel primo semestre dell'anno, il driver principale sarà "la capacità dei gestori di estrarre carry e rendimento aggiuntivo mantenendo un controllo rigoroso del rischio, in uno scenario che vede la

ridefinizione di un nuovo equilibrio geopolitico multipolare". Questa proiezione sui prossimi sei mesi si confronta con un 2025 che ha riservato diverse sorprese, in particolare, prosegue Stefanini, "contrariamente alle attese di un contesto particolarmente favorevole allo stock picking, in diverse fasi dell'anno (soprattutto sull'azionario statunitense) la performance è stata concentrata in un numero estremamente limitato di aziende. Questo ha reso più complessa la generazione di alpha puramente bottom-up e ha aumentato il valore delle decisioni allocative top-down". Nello specifico del multi-asset, poi, "molti si aspettavano che i risultati dipendessero quasi esclusivamente dal livello di esposizione azionaria. In realtà, una sorpresa rilevante è stata che la gestione attiva della duration obbligazionaria ha spiegato molte delle differenze di performance tra i fondi, rafforzando il valore di processi di investimento con competenze cross-asset reali e risk budgeting disciplinato", conclude Stefanini. 2/4 Simon Lieber Generali Asset Management Nel caso di Generali Asset Management, l'approccio di ricerca sui fondi multi-asset nel primo semestre dell'anno si concentra

sull'asset allocation e sulla strategia di investimento. "La ricerca - afferma Simon Lieber, portfolio manager della società parte di Generali Investments - enfatizza una composizione equilibrata tra azioni e reddito fisso, posizioni strategiche in oro e materie prime, nonché una diversificazione ampliata nei mercati emergenti e un'attenta focalizzazione sui leader tecnologici del mercato statunitense". L'esperto sottolinea come "per integrare le lezioni apprese dal 2022", la diversificazione più ampia, che include anche i mercati privati, "dovrebbe assumere un ruolo crescente nella selezione dei fondi multi-asset in futuro". L'oro rimane per la società un elemento centrale come copertura contro l'inflazione e la volatilità, offrendo liquidità e benefici di diversificazione. "I driver strutturali come l'acquisto da parte delle banche centrali e l'incertezza geopolitica rafforzano il suo appeal a lungo termine", rimarca Lieber. Per quanto riguarda il settore tecnologico, continua, "rimaniamo cauti riguardo a investimenti eccessivi". "Il ciclo di spesa multimiliardario nel settore dei chip, coinvolgendo aziende come OpenAI, Oracle e Nvidia, la dipendenza reciproca creata

da un accordo infrastrutturale da 300 miliardi di dollari e gli spread sui CDS delle obbligazioni Oracle (ora ai livelli più alti dal 2008) indicano rischi sistematici significativi nel settore dell'IA". Guardando al 2026, prosegue l'esperto "diverse grandi tendenze economiche probabilmente influenzeranno la performance dei multi-asset". Negli Stati Uniti, in primis, "misure come il trasferimento delle entrate tariffarie ai consumatori e l'introduzione di mutui a 50 anni potrebbero aumentare la pressione inflazionistica. L'aumento dei tassi di interesse e i cambiamenti nei profili di convessità potrebbero spingere il governo a implementare il controllo della curva dei rendimenti, come fatto in Giappone in passato, attraverso acquisti di Treasury da parte della Federal Reserve per limitare i rendimenti a lungo termine". Sul fronte europeo, invece, "lo stimolo fiscale sarà probabilmente il principale motore di crescita, ma potrebbe anche alimentare inflazione o bolle negli asset, rendendo cruciali gli spread di inflazione sui Bund e i tassi di sconto per le valutazioni di obbligazioni e azioni. Il piano di finanziamento di 500 miliardi di euro della

Germania sottolinea l'entità del supporto". Con riferimento alla Cina, infine, "il Piano quinquennale per i settori automobilistico ed elettronico segnala un'espansione aggressiva della capacità produttiva e delle esportazioni a prezzi di costo di produzione, il che - conclude Lieber - eserciterà ulteriore pressione sull'industria europea". 3/4 William Trevisan Pharus Management Nel caso di Pharus Management, il "cliente tipo" è alla ricerca soprattutto di "soluzioni di investimento chiare e comprensibili, dove siano semplici i principi di investimento applicati". William Trevisan, gestore di portafoglio della società, sottolinea come "dopo l'ultimo triennio in cui i mercati hanno generalmente registrato performance molto positive e l'esposizione al beta di mercato ha caratterizzato i portafogli", nei prossimi anni sarà opportuno "non sottovalutare l'alpha che si può generare dalla scelta di storie specifiche". Pertanto, afferma, "la nostra estrema attenzione alla valutazione delle attività in ambito finanziario e al mismatch, che spesso si verifica sui mercati, tra prezzo e valore degli asset, si rende ancor più necessario in questo periodo in cui alcuni settori particolarmente di moda

iniziano ad apparire cari in relazione ai fondamentali, senza necessariamente essere in prossimità di una bolla". Evitando quindi il ricorso al trading esasperato come fonte primaria del risultato, la risposta di Pharus è incentrata sulla razionalità e sulla visione di lungo periodo, "senza farsi trascinare dall'emotività specialmente nei momenti di maggiore turbolenza". Il multi-asset, intanto, è uscito dall'orbita delle allocazioni della società: "Preferiamo realizzare il portafoglio del cliente, se traspare dal profilo di rischio, con un approccio bilanciato al 50-50 oppure 30-70 definendo il peso delle due componenti azionaria e obbligazionaria in modo preciso al profilo del cliente". Trevisan definisce le strategie multi-asset come, "taglie standard", ossia, "profili preconfezionati che non sempre coincidono con le reali esigenze del cliente". "Riteniamo che attraverso la nostra modalità il cliente percepisce meglio il legame tra profilo di rischio e costruzione del portafoglio, mentre nei multiasset la composizione può variare molto nel tempo e non sempre è chiaro cosa stia guidando le scelte del gestore". Con uno sguardo ai 12 mesi appena conclusi, l'esperto sottolinea come la

discesa del dollaro e la direzione intrapresa da parte dell'amministrazione Trump in ambiti quali la politica economica e la politica estera abbiano destato più di qualche preoccupazione. "L'evidente svalutazione del dollaro è avvenuta in un arco di tempo molto ridotto (poche settimane) e da allora pare essersi ormai da mesi arrestata in un range compreso tra 1,15 e 1,178 contro euro. Nel complesso - conclude - sono livelli non nuovi, che portano a pensare a fisiologiche oscillazioni del ciclo del dollaro e in questo senso vanno interpretate". 4/4