

## La fund selection in Pharos: quando è l'asset allocation a guidare la scelta

LINK: <https://fundspeople.com/it/la-fund-selection-in-pharos-quando-e-lasset-allocation-a-guidare-la-scelta/>



La fund selection in Pharos: quando è l'asset allocation a guidare la scelta

Raffaella Ulgheri

9 Aprile 2026

Il fondo è uno strumento da utilizzare in quanto coerente con la strategia, poiché "ciò che guida la selezione è l'asset allocation". L'immagine è concreta, e riassume la filosofia di lavoro adottata dal team di fund selection di Pharos Management Lux SA, affinata in oltre vent'anni di esperienza. A ribadirlo sono Andrea Guitta, branch manager e gestore patrimoniale, e William Trevisan, gestore patrimoniale della società, che spiegano come questo approccio si sia tradotto in un modello strutturato, costruito attraverso un processo progressivo di selezione e verifica. "La base di partenza è un ampio database su cui effettuiamo uno screening quantitativo", spiega Guitta, sottolineando come il processo di selezione si sviluppi per fasi con un

preciso punto di partenza e un obiettivo finale: l'asset allocation, "che può richiedere esposizioni molto specifiche e, di conseguenza, strumenti coerenti con quelle esigenze". Nella fase quantitativa, il primo passaggio è un'analisi numerica e statistica condotta su un universo di circa 13 mila fondi, utilizzando parametri stringenti in termini di rischio e rendimento. Questo screening consente di creare un campionamento, "una sorta di segnale lanciato nell'universo dei fondi che permette di intercettare quanti si discostano dalla media nel cluster di riferimento". La ricerca della 'singolarità', insomma, per proseguire nella metafora, "che ci ha consentito di scoprire fondi o case interessanti nel tempo", afferma ancora il branch manager. Questo processo porta a restringere il perimetro a circa 1.500 fondi, poi monitorati e

aggiornati costantemente sulla base di coefficienti tecnici e indicatori di performance finalizzati alla costruzione di una prima serie di ranking, basati su rendimento e rischio, per ciascuna categoria di fondi. Dalla combinazione di questi ranking deriva un indicatore finale, definito "ranking di efficienza", che sintetizza in un'unica misura la relazione rischio-rendimento. L'analisi tiene conto di diversi orizzonti temporali, sia di breve sia di lungo periodo, fino a un massimo di sette anni. "L'orizzonte temporale non è casuale - osserva Guitta - , perché all'aumentare della profondità storica cresce la probabilità che eventi straordinari, come cambi di gestore o di strategia, distorcano i risultati". Accanto a questa analisi, il team ha sviluppato anche uno strumento che considera i rendimenti annuali e segnala eventuali cambiamenti rispetto alla traiettoria storica del fondo. "Non si tratta di un

indicatore di momentum, ma di un segnale che evidenzia eventuali deviazioni nell'equilibrio rischio-rendimento", rimarca l'esperto. Se un fondo mostra caratteristiche distintive e coerenti su più orizzonti temporali, emerge quella "singolarità" che giustifica un approfondimento ulteriore. "Se la performance è legata a fattori contingenti, non è sufficiente per la selezione. Se invece emerge una consistenza e una capacità di performare al di là del contesto di mercato, il fondo entra di diritto nel nostro database". Lo screening quantitativo ha tuttavia il limite di doversi necessariamente affidare a dati storici: "Come noto non esiste una capacità predittiva nel nostro ambito", prosegue l'esperto. Per questo motivo il modello integra anche un'analisi di stile (value, growth, blend), che consente di distinguere i fondi all'interno di ciascun cluster ferma restando l'indicazione dell'asset allocation. Per ogni prodotto viene costruita, dunque, una sorta di "carta d'identità", basata su quattro indicatori: lo score di efficienza, quello di consistenza, lo stile e un ulteriore indicatore (denominato "Iper") che misura la posizione nel quadrante rischio-

rendimento. "Questo approccio ci permette di selezionare il fondo più coerente con l'asset allocation, non semplicemente il migliore". La fase quantitativa, tuttavia, può rivelarsi "fallace" o più prosaicamente parziale, "per questo motivo non ci si può limitare a informazioni statistiche sul fondo o sul gestore", sottolinea Trevisan. Una volta individuati i fondi che si distinguono su ciascun ranking "contattiamo il gestore, a cui non rivolgiamo soltanto richieste, ma tendiamo a partecipare agli incontri per comprendere meglio come funziona il team di gestione anche in maniera indiretta". Il livello è in genere qualitativamente omogeneo, "con team altamente qualificati che seguono processi solidi". Raramente capita di incontrare qualcosa che non convince in questo ambito. "Ciò che può emergere, in pochi casi, è una incoerenza tra la narrazione del fondo e il dato numerico, magari una performance poco esaltante rispetto alle indicazioni del team di gestione. Quello è un campanello di allarme". L'esperto, tuttavia, sottolinea anche il caso opposto: "Sono capitati fondi che avevano ottime performance ma nella

costruzione del portafoglio non erano chiaramente indicate una competenza del team o un'analisi dettagliata da cui emergano quei valori: anche quella, per quanto positiva è un'incoerenza, di solito quella performance è dettata dal caso e non da un'analisi approfondita del gestore o del team". Negli ultimi anni non ci sono stati cambiamenti significativi in termini di asset class: il team non investe in private market o strumenti illiquidi. È invece cambiata la distribuzione geografica, con un maggiore peso attribuito all'Europa rispetto agli Stati Uniti, principalmente per motivi di valutazione. "Il caso più evidente è quello del Nasdaq, soprattutto quando i titoli tecnologici arrivano a pesare in modo rilevante negli indici", osserva Trevisan. Un altro cambiamento considerevole riguarda l'utilizzo degli ETF. "Negli ultimi anni il loro peso è cresciuto significativamente, grazie all'ampliamento dell'offerta e alla riduzione dei costi". Oggi i fondi attivi rappresentano circa un terzo rispetto al passato. Gli ETF consentono di coprire in modo efficiente numerose asset class, sia nell'equity sia nel reddito fisso. Tuttavia, la competizione con i fondi attivi non è ancora conclusa: "Gli ETF

hanno vantaggi evidenti, ma esistono ancora fondi attivi capaci di generare **over performance** significativa. La scelta dipende sempre dal contesto - conclude Trevisan -, e dalla funzione che lo strumento deve svolgere in portafoglio".