

Fondi azionari, nel secondo semestre i fund selector guardano oltre il beta

LINK: <https://fundspeople.com/it/fondi-azionari-nel-secondo-semester-i-fund-selector-guardano-oltre-il-beta/>



Fondi azionari, nel secondo semestre i fund selector guardano oltre il beta

Raffaella Ulgheri

22 Giugno 2026

Dopo una prima parte dell'anno segnata da una forte concentrazione dei rendimenti e dal predominio di pochi temi di mercato, lo scenario per l'equity si presenta oggi più complesso e selettivo. Volatilità, dispersione tra settori e titoli, tensioni geopolitiche e aspettative ancora elevate legate all'intelligenza artificiale impongono ai fund selector un approccio più rigoroso nella valutazione dei fondi azionari. Non basta più intercettare il beta del momento, insomma, ma si confermano centrali la qualità del processo di investimento, la capacità di generare alpha in modo ripetibile, la gestione del rischio e la coerenza tra mandato dichiarato e portafoglio effettivo. In questo contesto, la selezione dei gestori attivi richiede un equilibrio

sempre più sottile tra convinzione e flessibilità tattica, con l'obiettivo di individuare strategie capaci di adattarsi a mercati meno lineari senza perdere disciplina e identità. Quali posizionamenti in ambito di selezione dei fondi azionari, dunque? FundsPeople lo ha chiesto a Stefania Taschini, Anima SGR; Massimo Ricatti, B C C Risparmio&Previdenza SGR; e Andrea Guitta, Pharos Asset Management. I commenti sono esposti in ordine alfabetico per società, nei giorni scorsi sono stati pubblicati anche gli approfondimenti sulle scelte di selezione dei fondi obbligazionari e multi-asset. La prima parte dell'anno, afferma Stefania Taschini, responsabile divisione multi-manager di Anima SGR, è stata caratterizzata da una forte concentrazione dei rendimenti in alcuni segmenti e settori specifici, "oggi, invece, osserviamo un contesto di maggiore volatilità e dispersione, sia tra settori sia tra i titoli".

L'esperta ricorda come il quadro macroeconomico rimanga eterogeneo e "caratterizzato da un'elevata incertezza riguardo agli effetti su crescita e inflazione, elementi che possono continuare a incidere in modo rilevante sulla performance di settori, stili e fattori". Da qui l'importanza di analizzare con attenzione l'esposizione effettiva e il livello di concentrazione dei gestori in portafoglio, "privilegiando nel complesso una maggiore diversificazione", sottolinea. In questa fase, Anima ritiene "particolarmente interessanti" gestori attivi ma flessibili, "in grado di generare alpha in differenti contesti di mercato, evitando al tempo stesso esposizioni strutturali troppo dipendenti da pochi temi dominanti". Nella visione di Taschini c'è ancora valore nel comparto azionario, "pur in un contesto di mercato più volatile e, di conseguenza,

sempre più selettivo". Il rally registrato in alcuni segmenti ha infatti determinato, in diversi casi, un aumento delle valutazioni, con alcune aree che già incorporano aspettative particolarmente elevate e altre che continuano invece a offrire punti di ingresso interessanti. "In questo scenario meno dominato da pochi temi trainanti, diventa centrale la capacità di selezionare società con fondamentali solidi, pricing power, buona visibilità sugli utili e valutazioni ancora ragionevoli". Taschini evidenzia tuttavia come, nonostante l'aumento dei rischi geopolitici, gli investitori abbiano finora mantenuto un atteggiamento costruttivo, "probabilmente sottostimando il potenziale impatto di tali rischi e i relativi effetti secondari sulle principali variabili macroeconomiche". Alla luce di queste considerazioni, la visione della società si è recentemente fatta più prudente, mantenendo tuttavia un orientamento strategicamente costruttivo sull'asset class. Perché un fondo entri o resti in portafoglio, dunque, "oltre a un track record di eccellenza rispetto al peer group, valutato attraverso il nostro modello quantitativo di screening, privilegiamo

gestori che abbiano team strutturati, processi di investimento solidi e capacità di generare risultati ripetibili e consistenti nel tempo". L'esperta rimarca che in questo contesto di mercato non è più sufficiente aver beneficiato di un'esposizione favorevole a specifici temi o fattori: "diventano invece sempre più importanti la selezione dei titoli, la costruzione del portafoglio e la gestione del rischio". In sintesi, anche all'interno dell'universo dei gestori attivi e ad alta convinzione, "ricerchiamo la capacità di adattarsi all'evoluzione del contesto di mercato senza perdere coerenza e identità, all'interno di un framework che combini flessibilità e disciplina". In questa fase, dunque, la preferenza va a gestori in grado di combinare convinzione e flessibilità tattica: "Non consideriamo le due caratteristiche alternative ma complementari". La convinzione resta fondamentale, continua la responsabile, perché consente al gestore di mantenere coerenza nel processo di investimento e di costruire portafogli realmente distintivi, evitando un approccio eccessivamente vicino al benchmark. "Allo stesso tempo, però, l'attuale contesto macro e di

mercato richiede anche flessibilità: la rapidità con cui cambiano narrazione, aspettative su crescita e inflazione, politica monetaria e sentiment degli investitori rende importante la capacità di rivedere tatticamente esposizioni, concentrazioni e fonti di rischio", conclude. Nella riflessione di Massimo Ricatti, fondi di fondi e consulenza, portafogli d'investimento di BCC Risparmio&Previdenza SGR, la prima discriminante è rappresentata da solidità e replicabilità del processo. "In un anno in cui le rotazioni geografiche e settoriali sono state rapide e profonde, la capacità di distinguere i gestori che hanno generato alpha strutturale da quelli che hanno semplicemente cavalcato il beta del momento è diventata ancora più rilevante", afferma l'esperto che aggiunge l'importanza della gestione del rischio di concentrazione stilistica, in un mercato in cui "la geopolitica e l'AI ha amplificato la dispersione dei rendimenti tra settori e titoli". Infine, "la coerenza tra mandato dichiarato e portafoglio effettivo, resta un requisito non negoziabile". Alla domanda sulla possibilità che ci sia ancora valore sull'equity, Ricatti ricorda come la SGR sia entrata nel 2026 con un

posizionamento costruttivo sull'azionario ex-US, "convinti che il differenziale di valutazione offrisse margini di recupero interessanti". L'escalation geopolitica nella prima parte dell'anno, tuttavia, ha indotto la società a modificare tatticamente le esposizioni geografiche nel corso degli ultimi mesi, "portandoci ad oggi a un posizionamento neutrale sulle diverse aree". La situazione contingente, d'altronde, vede le valutazioni che, pur non essendo uniformemente care, "nemmeno offrono margini di sicurezza ampi su base aggregata. Il mercato sconta uno scenario di crescita degli utili sostenuta dall'AI, uno scenario plausibile, ma non privo di rischi". E anche nella valutazione fornita da Ricatti, "in assenza di una convinzione direzionale forte, la selettività diventa la principale leva di generazione di valore". Per entrare o restare in portafoglio oggi "un fondo azionario deve saper navigare la distinzione tra la narrazione macro, che continua a essere disturbata dalle tensioni geopolitiche, e micro, che per molte aziende racconta ancora una storia di crescita degli utili solida e visibile". I gestori che "riescono a mantenere questa distinzione analitica, senza

farsi trascinare dall'umore del mercato in un senso o nell'altro, sono quelli che preferiamo", afferma Ricatti. La società continua a monitorare il rating proprietario sul piano quantitativo, "questo ci permette di valutare se la qualità di gestione si stia deteriorando rispetto al passato, e di evidenziare le criticità che ci portano a dover decidere sul mantenimento all'interno dei nostri portafogli". Alla domanda in merito alla preferenza tra convinzione e flessibilità, l'esperto riporta come sia fondamentale la coerenza tra il profilo del gestore e il ruolo del fondo in portafoglio. "Privilegiamo chi sa documentare il rationale delle proprie posizioni e mantenerle sotto pressione, purché i fondamentali reggano. La flessibilità tattica senza un framework rigoroso rischia di diventare pura reattività al mercato". Al tempo stesso, tuttavia, "l'alta convinzione non deve trasformarsi in rigidità: un gestore che non sa abbandonare una tesi quando i fondamentali si deteriorano rappresenta un rischio altrettanto concreto. La valutazione - conclude Ricatti - va condotta caso per caso". "Non credo che i criteri di selezione dei fondi debbano cambiare per assecondare necessità

tattiche", afferma Andrea Guitta, branch manager, institutional portfolio management di Pharos Asset Management. "Almeno non in senso stretto e certamente non nel nostro modo di vedere le cose", specifica l'esperto che sottolinea l'eventualità di differenti necessità di natura tattica che possono influire in termini di asset allocation "e allora, a quel punto, magari potremmo orientare la nostra scelta verso diversi stili di gestione". Da questo punto di vista, continua Guitta, "potremmo ricorrere a qualche modifica sul fronte obbligazionario nel caso la struttura dei tassi dovesse mostrare ancora un perdurare dell'onda lunga inflativa causata dai prezzi petroliferi mentre sul fronte azionario abbiamo da qualche tempo preso in considerazione fondi non replicanti". In merito al protrarsi del valore nell'equity, l'esperto indica che si tratta di un mercato ampio e che fornisce ancora valutazioni azionarie interessanti. "C'è tuttora una certa divergenza valutativa, in alcuni casi marcata, tra settori - specifica -. A titolo di esempio gli Staples europei o gli Healthcare europei. Laddove si presentano sconti valutativi apriamo delle riflessioni, crediamo che dopo la dominanza del

beta di mercato possa esserci spazio per asset allocation più ampie e creative". Più complesso formulare un giudizio sulle caratteristiche che deve avere un fondo azionario oggi per restare o entrare in portafoglio. O meglio, afferma Guitta, "è una domanda alla quale è difficile rispondere senza cadere nella retorica". La risposta dunque, non pretende di avere caratteristiche "assolute" ma vuole essere coerente con il processo di selezione della società: "In tal senso le caratteristiche che chiediamo ai fondi che selezioniamo non cambiano per mode o fattori contingenti. La 'qualità' in un fondo credo prescinda dalla performance come parametro unico di valutazione. Soprattutto in riferimento ai gestori cosiddetti attivi, ciascuno ha delle caratteristiche peculiari e sta al selettore usare il fondo giusto al momento giusto". Per il processo messo in atto da Pharus, infine, "è sempre preferibile il gestore high conviction". Il motivo è da ricercare nel fatto che "la fase tattica è sempre gestita da noi a livello di asset allocation", conclude l'esperto.