Janus Henderson
INVESTORS

Portfolio Construction and Strategy

PORTFOLIO PORTRAIT

Un'analisi sul posizionamento di portafoglio nel settore

Europa (escluso Regno Unito) | Edizione 3 | Maggio 2026



Comunicazione di marketing | A uso esclusivo di investitori professionali e qualificati | Non destinata a ulteriore distribuzione
Il valore di un investimento e il relativo reddito possono diminuire o aumentare ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito.

COSA CONTIENE

1 Posizionamento del portafoglio

I cambiamenti in atto sui mercati, i rischi geopolitici e la nomina di un nuovo presidente della Federal Reserve (Fed) stanno spingendo gli investitori a essere più selettivi nell'assunzione di rischi e a cercare opportunità diversificate.

2 Azioni

Gli investitori hanno ridotto la loro esposizione azionaria, cercando al tempo stesso opportunità a livello globale e nei segmenti di capitalizzazione di mercato più bassi.

3 Obbligazionario

Mentre la volatilità dei tassi persiste sullo sfondo delle preoccupazioni legate al debito, gli investitori si sono orientati verso rendimenti di maggiore qualità e una minore sensibilità ai tassi d'interesse.

> "Con l'ampliamento della leadership di mercato, **nei portafogli vediamo maggiore selettività** nel settore azionario e un approccio più mirato al rischio in quello obbligazionario."

Matt Bullock
Head of Portfolio Construction & Strategy – EMEA & APAC

Informazioni su Portfolio Portrait

Questa analisi è stata concepita per aiutare i professionisti del settore finanziario a individuare opportunità di posizionamento per i propri portafogli. Partendo dalla nostra analisi di oltre 30.000 portafogli modello relativi a più di 6.700 clienti in tutto il mondo, questo documento individua le principali tendenze e i comportamenti essenziali per favorire decisioni di investimento più consapevoli.

In questo contesto finanziario dinamico, è fondamentale giocare d'anticipo con strategie di investimento efficaci. Grazie alla piattaforma di analisi **Janus Henderson Edge™**, siamo in grado di individuare le aree in cui è opportuno effettuare un ribilanciamento, per aiutarvi a investire con maggiore consapevolezza.

La metodologia del team Portfolio Construction and Strategy (PCS) di Janus Henderson

Abbiamo analizzato tutti i portafogli modello disponibili nel nostro database per tutte le regioni europee (escluso il Regno Unito). Utilizziamo dati aggregati per trarre le nostre conclusioni e analizzare il comportamento degli investitori nel tempo. I due periodi che abbiamo esaminato sono:

- **Periodo precedente:** dal 1° marzo 2025 al 31 agosto 2025
  - **Totale portafogli analizzati:** 52
- **Periodo corrente:** dal 1° settembre 2025 al 28 febbraio 2026
  - **Totale portafogli analizzati:** 59

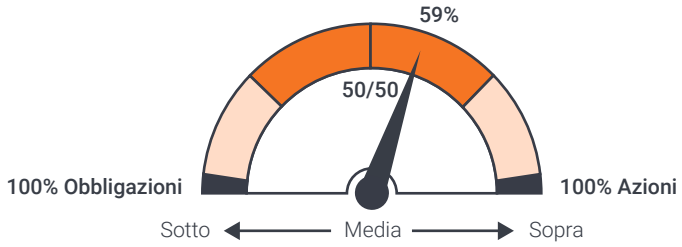


Composizione del portafoglio e propensione al rischio

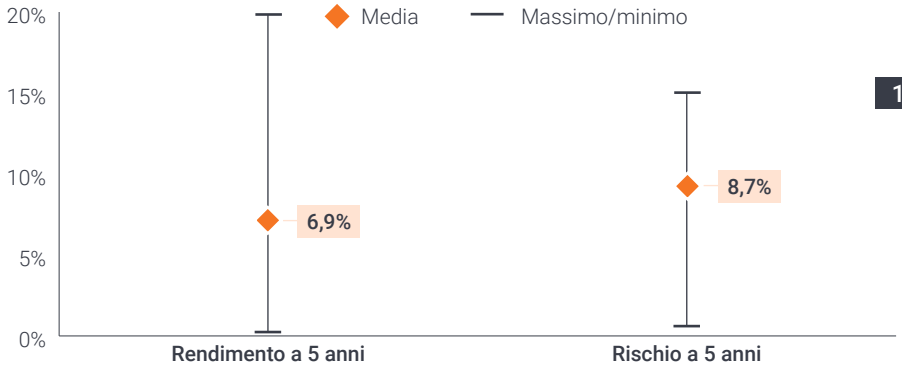
Una panoramica sulle modalità di costruzione del portafoglio moderato medio

Allocazione media del portafoglio — su base look-through

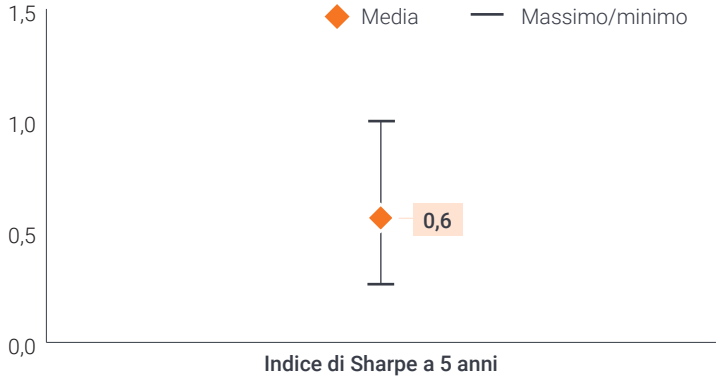
Gli investitori hanno deciso di ridurre il rischio, spostandosi dai i titoli azionari verso strategie multiasset e di un leggero aumento degli investimenti alternativi.



Rischio e rendimento su 5 anni*



Indice di Sharpe a 5 anni*



Posizionamento del portafoglio e osservazioni

46,8%

AZIONI: gli investitori hanno ridotto l'esposizione azionaria dal 53% circa, con l'obiettivo di gestire la volatilità complessiva e ridurre il rischio.

32,1%

OBBLIGAZIONI: gli investitori hanno mantenuto un'allocazione stabile nell'obbligazionario.

19,3%

MULTI-ASSET: l'allocazione alle strategie multi-asset **è aumentata** dal 14,6%, al fine di gestire la volatilità complessiva del portafoglio.

1,8%

INVESTIMENTI ALTERNATIVI: gli investitori **hanno aumentato** l'allocazione agli investimenti alternativi, finanziandola attraverso una riduzione dell'esposizione azionaria.

Variazioni percentuali rispetto al periodo precedente: Dal 1° marzo 2025 al 31 agosto 2025 e per il periodo corrente dal 1° settembre 2025 al 28 febbraio 2026.

"Il contesto macroeconomico e geopolitico caratterizzato da un elevato grado di incertezza sta spingendo gli investitori ad affidare ad altri le decisioni relative all'asset allocation, orientandosi verso fondi multi-asset."

- Matt Bullock,
Head of Portfolio Construction & Strategy – EMEA & APAC

Numero di posizioni	Expense ratio	Rendimento a scadenza
14	0,86%	4,00%

Le performance passate non costituiscono una garanzia di rendimenti futuri. Investire comporta dei rischi. A scopo puramente illustrativo; non rappresenta la performance né l'allocazione effettiva di alcun cliente. Gli investitori non dovrebbero presumere di fare un'esperienza di investimento simile a quella di un portafoglio medio.

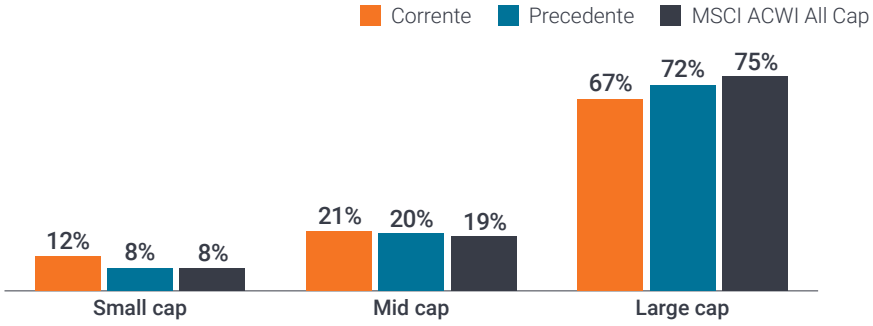
Fonte: Janus Henderson Edge. *I dati relativi al rischio e al rendimento su 5 anni e all'indice di Sharpe su 5 anni indicano le medie statistiche relative a tutti i modelli di portafoglio. Al 28 febbraio 2026.

Azioni

"Sebbene i titoli statunitensi e a grande capitalizzazione continuino a rappresentare le principali posizioni nei portafogli degli investitori, questi ultimi sono ora alla ricerca di opportunità al di fuori degli USA e stanno diversificando verso società a minore capitalizzazione."
– **Mario Aguilar, Senior Portfolio Strategist, Portfolio Construction & Strategy**

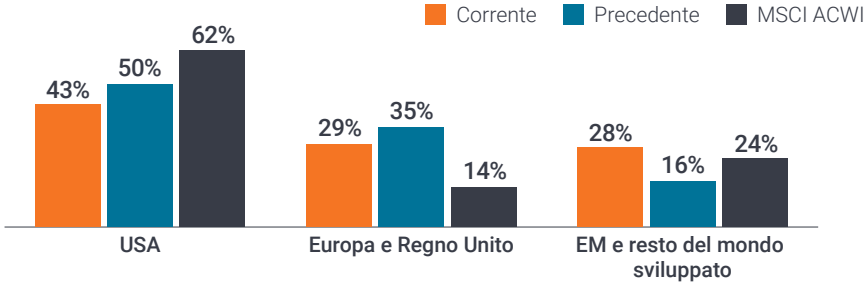
Capitalizzazione di mercato

Esposizione sottostante nell'intero spettro delle capitalizzazioni di mercato



Esposizione regionale

Esposizione media azionaria a livello regionale



IL POLSO DEL CLIENTE

Capitalizzazione di mercato

Con l'ampliamento degli utili, gli investitori hanno cercato di accrescere l'esposizione alle società small e mid cap.

Esposizione regionale

Con la sovraperformance dei principali indici internazionali nel 2025, gli investitori hanno aumentato l'esposizione ai mercati emergenti e ai mercati sviluppati del resto del mondo.

Settori

Il settore tecnologico ha continuato a rappresentare la quota maggiore nei portafogli, pur rimanendo il più sottopesato rispetto al benchmark.

Sottopeso/sovrappeso nei primi 3 settori

Rispetto all'MSCI ACWI



Esposizioni medie nei portafogli azionari

Gestione attiva	93%
Gestione Passiva	7%
Percentuale dei portafogli che detengono un fondo settoriale dedicato	48%

Le performance passate non costituiscono una garanzia di rendimenti futuri. Investire comporta dei rischi. A scopo puramente illustrativo; non rappresenta la performance né l'allocazione effettiva di alcun cliente. Gli investitori non dovrebbero presumere di fare un'esperienza di investimento simile a quella di un portafoglio medio. Fonte: Janus Henderson Edge, Morningstar. I settori sono definiti in base alle categorie Morningstar. Al 28 febbraio 2026.

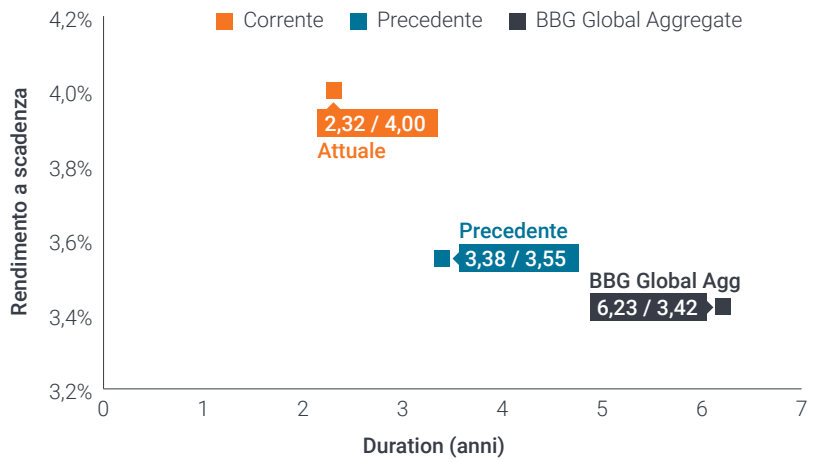
Obbligazionario

"Gli investitori hanno continuato a ridurre la duration del portafoglio, in quanto le aspettative di ulteriori tagli dei tassi hanno iniziato a essere messe in discussione. Con l'aumentare della volatilità dei tassi, questa mossa sembra essersi rivelata azzeccata, soprattutto perché gli investitori si sono così assicurati rendimenti più elevati."

– **Mario Aguilar, Senior Portfolio Strategist, Portfolio Construction & Strategy**

Portafogli a duration ridotta e rendimento potenziato

Variazione media della duration e del rendimento del portafoglio



IL POLSO DEL CLIENTE

Oltre il Global Agg

Gli investitori continuano a riconoscere i limiti dei tradizionali benchmark obbligazionari.

Sensibilità ai tassi di interesse

La duration è stata ridotta drasticamente, poiché le aspettative di tagli dei tassi si sono attenuate in un contesto di tassi destinati a rimanere elevati più a lungo.

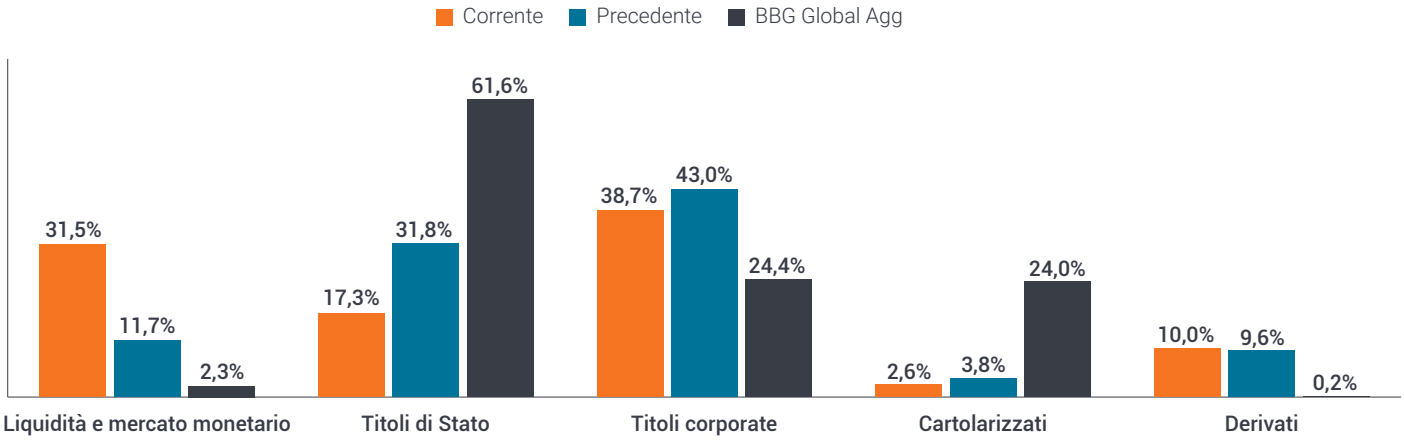
Settori

Nella prospettiva di tassi destinati a rimanere elevati e di banche centrali non propense ai tagli, in un contesto di maggiore volatilità, gli investitori hanno privilegiato gli elevati rendimenti offerti dal mercato monetario e la sicurezza della liquidità.

Periodo precedente: dal 1° marzo 2025 al 31 agosto 2025
Periodo corrente: dal 1° settembre 2025 al 28 febbraio 2026

I portafogli si stanno allontanando dalle tradizionali esposizioni Aggregate

Esposizione media sottostante del portafoglio



Esposizioni medie nei portafogli obbligazionari

Gestione attiva	99,7%
Gestione Passiva	0,3%
Allocazione media in base alla qualità del credito	71% IG | 29% Sub-IG

Le performance passate non costituiscono una garanzia di rendimenti futuri. Investire comporta dei rischi. A scopo puramente illustrativo; non rappresenta la performance né l'allocazione effettiva di alcun cliente. Gli investitori non dovrebbero presumere di fare un'esperienza di investimento simile a quella di un portafoglio medio. Fonte: Janus Henderson Edge, Morningstar, Bloomberg. Esposizioni, durata e rendimento a scadenza (YTM) dell'ETF iShares Core Global Aggregate Bond UCITS. Definizione: Media corrente e media precedente, definite come media di tutti i portafogli (come definiti a pagina 3) per il Periodo 1 (media precedente) e il Periodo 2 (media corrente) (come definiti a pagina 3). Al 28 febbraio 2026.

IL VOSTRO PERCORSO & LA NOSTRA INNOVAZIONE

Il team PCS fornisce **analisi e approfondimenti personalizzati sui portafogli.**

Attingendo alle informazioni raccolte nel corso di migliaia di consulenze, il team individua le tendenze e le opportunità relative alla costruzione del portafoglio che sono alla base delle nostre raccomandazioni.

Il nostro obiettivo è aiutare gli investitori a comprendere ciò che accade nel mercato, a individuare le implicazioni per il portafoglio e a scoprire come ricercare un vantaggio competitivo grazie a consigli pratici.

Per tutte le esigenze di costruzione di portafoglio

Contatta il nostro team per una consulenza personalizzata.



Matt Bullock
Head of Portfolio Construction & Strategy – EMEA & APAC



Mario Aguilar, CFA
Senior Portfolio Strategist, Portfolio Construction & Strategy



Definizioni

Il Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index misura l'andamento complessivo del mercato delle obbligazioni Investment Grade a tasso fisso, denominate in dollari USA.

Il rapporto prezzo/utili (P/E) misura il prezzo per azione rispetto agli utili per azione di uno o più titoli in un portafoglio.

I settori tecnologici possono essere molto influenzati da aspetti come l'obsolescenza della tecnologia esistente, i cicli di prodotto brevi, il declino di prezzi e profitti, la concorrenza di nuovi attori del mercato e le condizioni economiche generali. Un investimento concentrato su un solo settore potrebbe essere più volatile della performance di una serie di investimenti meno concentrati e del mercato nel complesso.

I titoli azionari sono soggetti a rischi, incluso il rischio di mercato. I rendimenti variano in funzione della situazione economica, politica e degli emittenti.

I titoli obbligazionari sono soggetti al rischio di tasso di interesse, di inflazione, di credito e default. Il mercato obbligazionario è volatile. Quando i tassi d'interesse salgono, i prezzi delle obbligazioni di norma scendono, e viceversa. Il capitale investito non è garantito, e i prezzi possono scendere se un emittente non adempie puntualmente ai pagamenti o se il suo merito creditizio si indebolisce.

La correlazione misura il grado in cui due variabili si muovono l'una rispetto all'altra. Un valore di 1,0 implica un movimento in parallelo, -1,0 un movimento in direzioni opposte e 0,0 l'assenza di relazione.

La diversificazione non assicura la generazione di utili e non elimina il rischio di perdite sull'investimento.

La duration misura la sensibilità del prezzo di un'obbligazione alle variazioni dei tassi di interesse. Più lunga è la duration di un'obbligazione, maggiore sarà la sensibilità alle variazioni dei tassi d'interesse, e viceversa.

La volatilità misura il rischio in base alla dispersione dei rendimenti per un determinato investimento.

L'indice di Sharpe misure la performance corretta per il rischio utilizzando gli extra-rendimenti rispetto al tasso "privo di rischio" e la volatilità di tali rendimenti. Un indice più elevato implica un rendimento migliore per unità di rischio.

L'indice S&P 500® Index rispecchia la performance delle azioni di società statunitensi ad alta capitalizzazione, considerata rappresentativa dell'andamento dei mercati azionari statunitensi in generale.

Rendimento: livello di reddito su un titolo per un periodo determinato, generalmente espresso in percentuale. Nel caso delle azioni, un indicatore comune è il rapporto prezzo-dividendo, che si ottiene dividendo i recenti pagamenti di dividendi di ogni azione per il prezzo dell'azione. Per un'obbligazione, è calcolato dividendo il pagamento della cedola per l'attuale prezzo dell'obbligazione.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, VISITA IL SITO JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Informazioni importanti

Le opinioni presentate sono aggiornate alla data di pubblicazione. Vengono fornite a solo scopo informativo e non devono essere usate né intese come una consulenza finanziaria, legale o fiscale, né una offerta di vendita, una sollecitazione di un'offerta d'acquisto, o una raccomandazione di acquisto, vendita o detenzione di alcun genere di titolo, strategia d'investimento o settore di mercato. Il presente documento non costituisce in alcun modo, né direttamente né indirettamente, un servizio di gestione degli investimenti specifico per le esigenze di un cliente. Pareri ed esempi sono da intendersi come un'illustrazione di tematiche più ampie, non come un'indicazione finalizzata alla negoziazione di titoli, sono soggetti a modifiche e potrebbero non riflettere le opinioni di altri all'interno dell'organizzazione. Non si intende indicare o implicare che illustrazioni/esempi citati rientrino ora, o siano mai rientrati, nell'ambito dei titoli detenuti in portafoglio. Nessuna previsione può essere garantita e non si fornisce alcuna garanzia circa l'esattezza o la tempestività delle informazioni fornite, né in merito ai risultati ottenuti dal relativo utilizzo. Janus Henderson Investors è la fonte dei dati, se non indicato diversamente, e ha ragionevole motivo di fare affidamento sulle informazioni e i dati forniti da terzi. **Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri. Investire comporta dei rischi, tra cui la possibile perdita del capitale e la fluttuazione del valore**.

Non tutti i prodotti o servizi sono disponibili in tutte le giurisdizioni. Il presente materiale o le informazioni in esso contenute possono essere limitati dalla legge, non possono essere riprodotti né citati senza un'esplicita autorizzazione scritta e non possono essere utilizzati in alcuna giurisdizione o circostanza in cui il loro utilizzo sia illegale. Janus Henderson non è responsabile di alcuna distribuzione illegittima del presente materiale a terzi, completa o parziale. I contenuti del presente materiale non sono stati approvati né autorizzati da alcuna autorità di regolamentazione.

Janus Henderson Investors è il nome con cui vengono forniti prodotti e servizi di investimento dalle entità identificate nelle seguenti giurisdizioni: (a) in **Europa** da Janus Henderson Investors International Limited (reg. n. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (reg. n. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (reg. n. 2678531), Tabula Investment Management Limited (reg. n. 11286661), (rispettivamente registrate in Inghilterra e Galles al n. 201 di Bishopsgate, Londra EC2M 3AE e regolamentate dalla Financial Conduct Authority), e Janus Henderson Investors Europe S.A. (reg. n. B22848, al n. 78 di Avenue de la Liberté, L-1930 Lussemburgo, regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) negli **Stati Uniti** da società di consulenza per gli investimenti registrate presso la SEC che sono controllate di Janus Henderson Group plc; (c) in **Canada** tramite Janus Henderson Investors US LLC esclusivamente per investitori istituzionali in alcune giurisdizioni; (d) a **Singapore** da Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (reg. n. 199700782N). La presente comunicazione promozionale o pubblicazione non è stata rivista dalla Monetary Authority of Singapore; (e) **Hong Kong** da Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Il presente materiale non è stato revisionato dalla Securities and Futures Commission of Hong Kong; (f) in **Corea del Sud** da Janus Henderson Investors (Singapore) Limited solo per investitori professionisti qualificati (come definiti nella legge Financial Investment Services and Capital Market Act e relative disposizioni); (g) in **Giappone** da Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regolamentata dalla Financial Services Agency e registrata come Financial Instruments Firm conducting Investment Management Business, Investment Advisory e Agency Business e Type II Financial Instruments Business; (h) in **Australia** e **Nuova Zelanda** da Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) e le persone giuridiche correlate tra cui Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) e Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) in **Medio Oriente** da Janus Henderson Investors International Limited, regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority come entità con autorizzazione di Categoria 4. Il presente documento riguarda un prodotto finanziario non soggetto ad alcuna forma di regolamentazione o approvazione da parte della Dubai Financial Services Authority ("DFSA"). La DFSA non ha alcuna responsabilità di rivedere o verificare un prospetto o altro documento in connessione al presente prodotto finanziario. Di conseguenza, la DFSA non ha approvato il presente documento o altri documenti collegati e non ha adottato misure finalizzate a verificare le informazioni riportate nel presente documento, né ha alcuna responsabilità in tal senso. Il prodotto finanziario cui si riferisce il documento può essere illiquido e/o soggetto a restrizioni alla rivendita. I potenziali acquirenti devono effettuare per proprio conto la due diligence sul prodotto finanziario. Chi non comprende i contenuti del presente documento deve rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato. Nessuna operazione sarà conclusa in Medio Oriente ed eventuali richieste vanno presentate a Janus Henderson. Possiamo registrare le chiamate telefoniche per la nostra protezione reciproca, per migliorare il servizio clienti e per scopi di conservazione dei dati normativi.

Questo documento è destinato esclusivamente a essere utilizzato da investitori istituzionali, professionali, qualificati e sofisticati, distributori qualificati, "wholesale investors" e clienti collocatori, nell'accezione della giurisdizione applicabile. Non destinato alla visione o distribuzione al pubblico. Comunicazione di marketing.

Portfolio Construction and Strategy e PCS Edge Reports non costituiscono una consulenza per investimenti e non devono essere interpretati o intesi come un'offerta di alcun tipo, inclusa la consulenza fiscale, legale o per gli investimenti. Inoltre, non rappresentano un invito all'acquisto o alla vendita di alcun fondo, né una raccomandazione relativa ad alcun fondo. Le relazioni non tengono conto delle specifiche condizioni economiche e finanziarie degli investitori, e non è stato possibile stabilire se i fondi siano adatti a specifici investitori. Le illustrazioni sono destinate unicamente all'uso da parte di professionisti finanziari, e non possono essere diffuse o distribuite all'infuori dei destinatari previsti.

Janus Henderson®, Janus Henderson Edge® e tutti gli altri marchi commerciali utilizzati nel presente documento sono di proprietà di Janus Henderson Group plc o di una delle sue società controllate. © Janus Henderson Group plc.