



Il Punto sui mercati

a cura del Team Multi Asset

18 marzo 2026

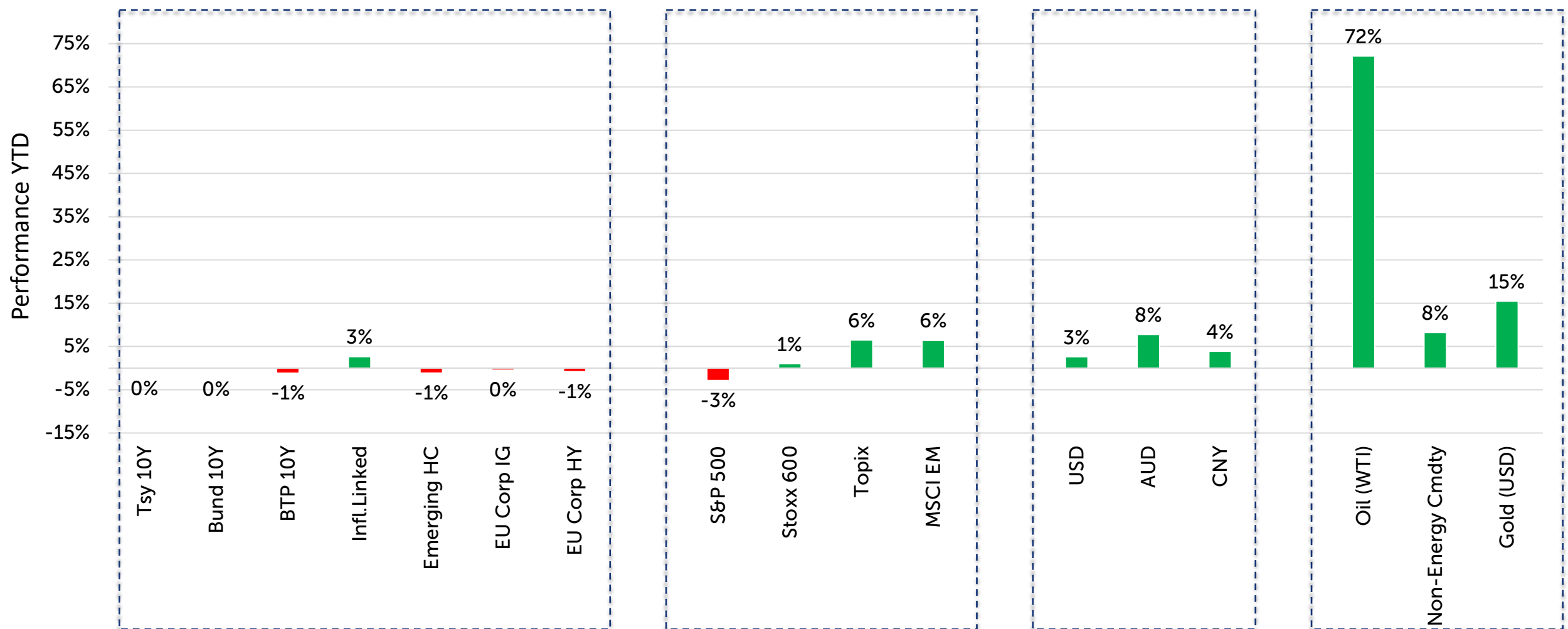
QUESTA È UNA COMUNICAZIONE DI MARKETING, RISERVATA AGLI INVESTITORI PROFESSIONALI. SI PREGA DI CONSULTARE IL PROSPETTO DELL'OICVM E IL DOCUMENTO CONTENENTE LE INFORMAZIONI CHIAVE PER GLI INVESTITORI (KIID) PRIMA DI PRENDERE UNA DECISIONE FINALE DI INVESTIMENTO. TALI DOCUMENTI, CHE DESCRIVONO ANCHE I DIRITTI DEGLI INVESTITORI, SONO DISPONIBILI IN LINGUA ITALIANA E INGLESE PRESSO LA SEDE DI QUAESTIO CAPITAL MANAGEMENT SGR, SUL SITO INTERNET WWW.QUAESTIOCAPITAL.COM E PRESSO I SOGGETTI INCARICATI DELLA DISTRIBUZIONE. LE PERFORMANCE SONO AL NETTO DELLE COMMISSIONI E DEGLI ALTRI ONERI DI GESTIONE. ULTERIORI INFORMAZIONI SUI RENDIMENTI EFFETTIVI DI CIASCUN FONDO SONO SCARICABILI SUL SITO WEB WWW.QUAESTIOCAPITAL.COM NELLA SEZIONE DEDICATA AI DOCUMENTI PRODOTTO. IL PRESENTE DOCUMENTO È STRETTAMENTE PERSONALE E RISERVATO AI RISPETTIVI DESTINATARI E NE SONO VIETATE LA COPIA, LA DISTRIBUZIONE O LA RIPRODUZIONE, IN TUTTO O IN PARTE, COME PURE L'INOLTRO A TERZI.

Signatory of:



Un inizio d'anno controverso

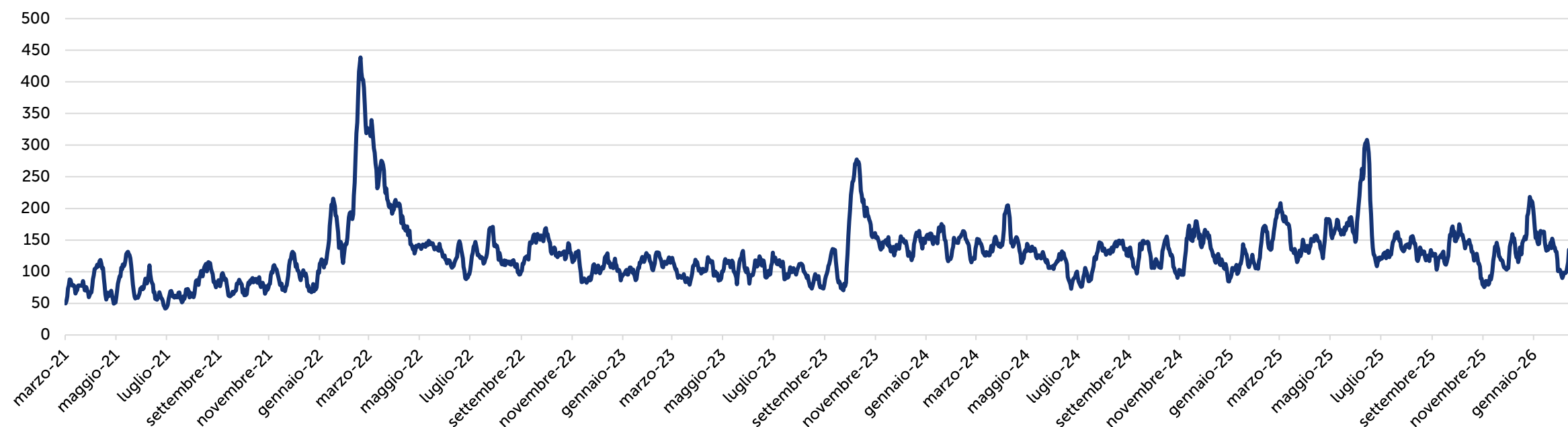
- Il 2026, iniziato con il supporto di dinamiche fiscali e monetarie positive, si ritrova inaspettatamente ad affrontare l'incognita dello **shock geopolitico ed energetico**.
- **TACO, MAGA o MIGA?** Le contraddizioni abbondano; sebbene la posta in gioco politica di Donald Trump, gli effetti inattesi potrebbero non essere limitati nel tempo.
- Torna il tabù della **stagflazione**: i prezzi di petrolio e gas – forti alleati nella disinflazione del 2025 – tornano a scuotere i contesti economici, ora più fragili: *maneggiare con cura!*



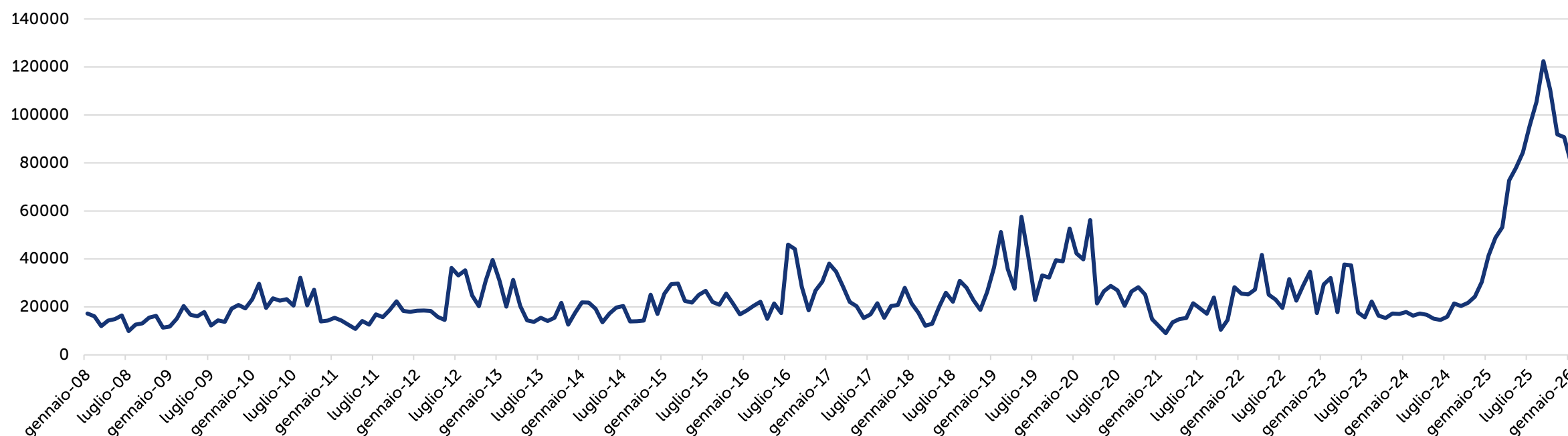
Fonte: Factset. Dati al 13.03.2026

Nuove “vecchie” incertezze

Geopolitical Risk Index



World Uncertainty Index



Note – i) Geopolitical Risk Index – Caldara & Iacoviello, media mobile a 7 giorni
ii) World Uncertainty Index – the Economist Intelligence Unit. Dati al 13.03.2026

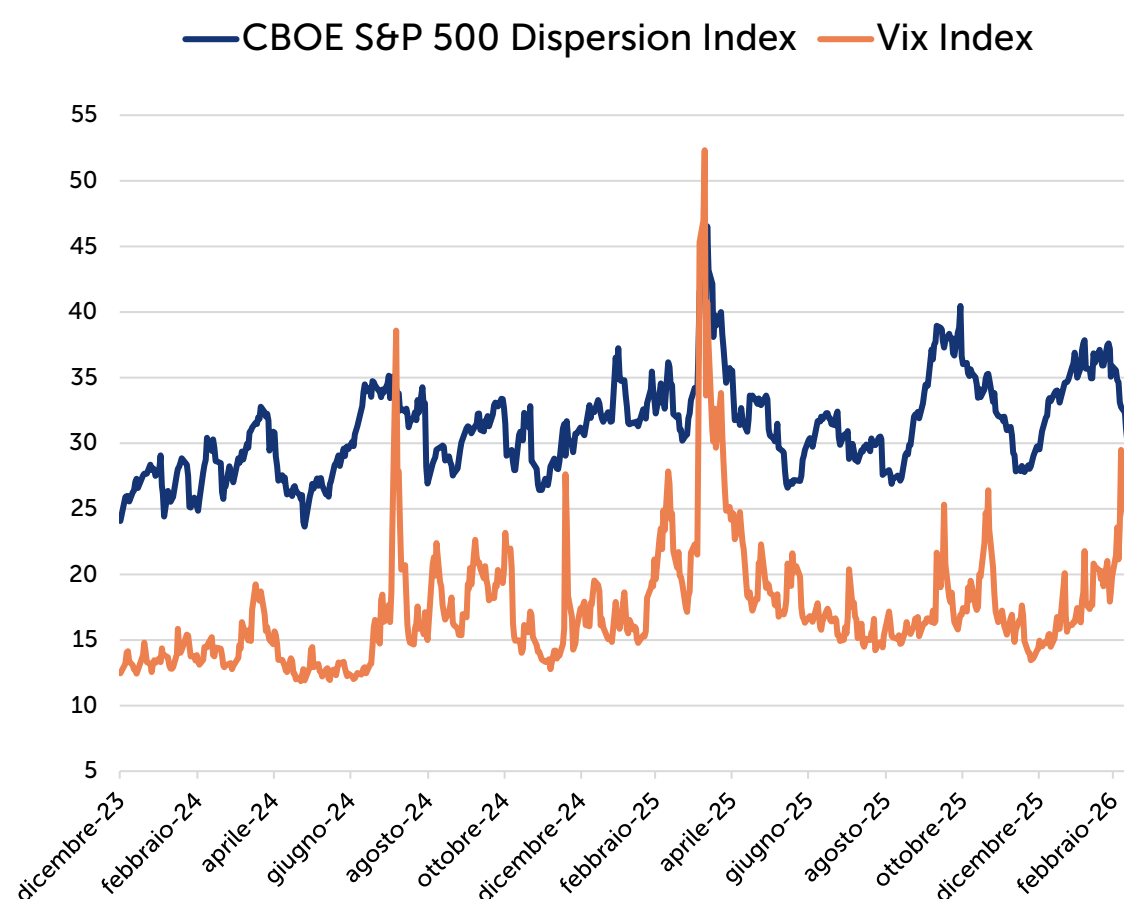
Pochi rifugi “tradizionali”

Lo shock esogeno energetico rappresenta un duplice sfida per gli attivi in portafoglio:

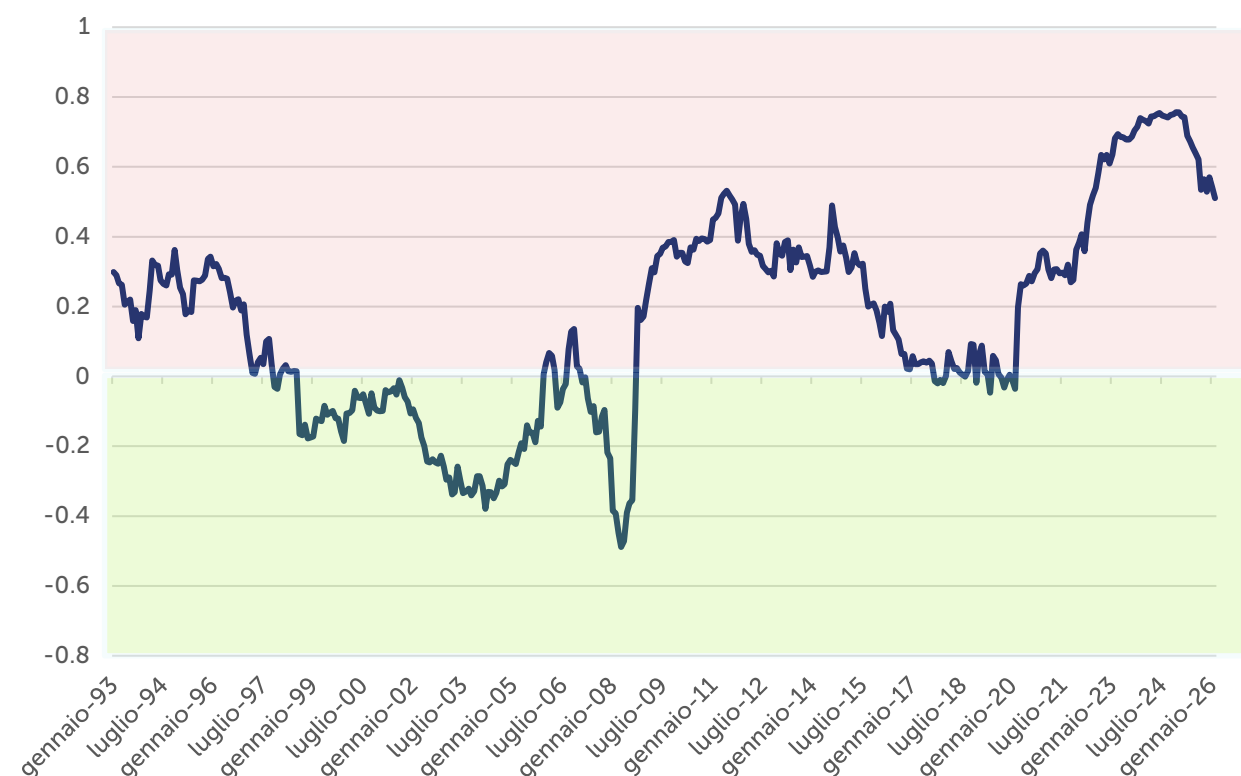
- l’incremento del rischio «ciclico» ha avuto effetti sui comparti azionari globali;
- il riposizionamento degli operatori si è tradotto in un *bear flattening* delle curve di tasso, con il *repricing* di misure più restrittive delle banche centrali.

Guardando al mercato USA, si è assistito a un calo della dispersione contestuale all’aumento della volatilità: domina il *newsflow* macroeconomico, dopo che il 2026 era iniziato con rotazioni e temi settoriali.

Maggiormente efficaci sono stati gli asset e le **strategie alternative**, sempre più necessari in un contesto di scarsa diversificazione «tradizionale» azionario/obbligazionario.

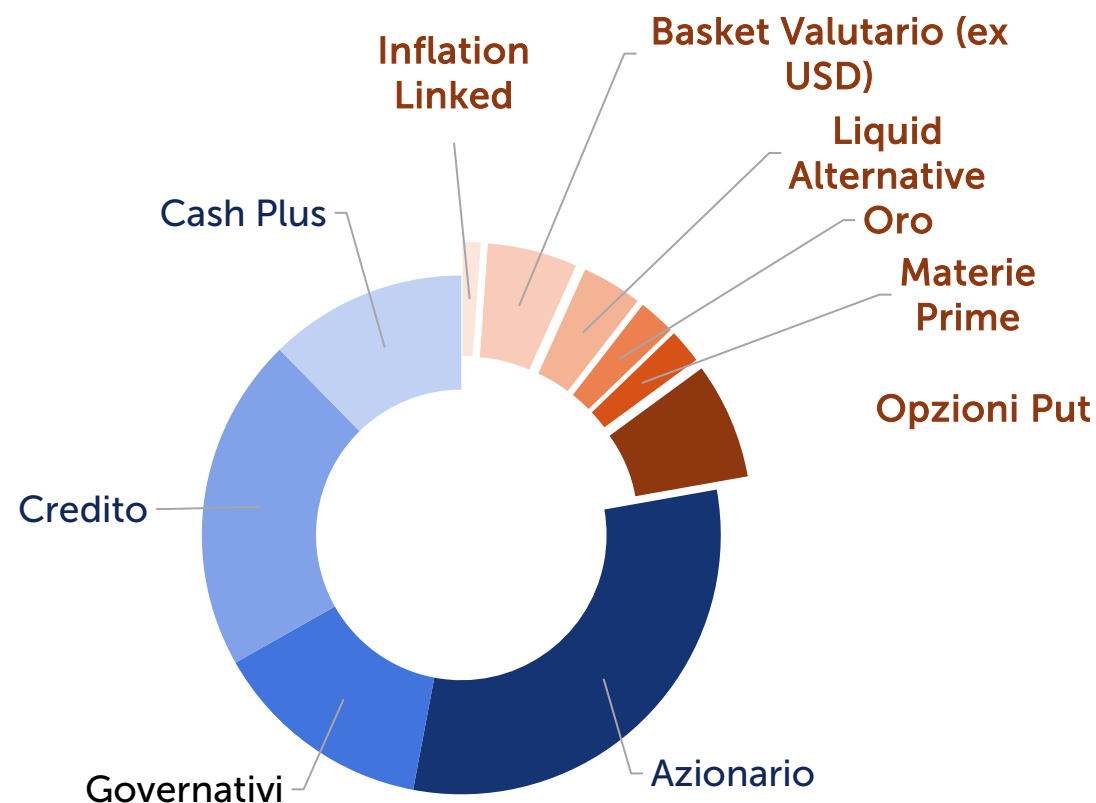


Correlazione Rolling 36M –
MSCI World vs Global Aggregate



Il Portafoglio di Copertura attuale

Il toolbox di Quaestio



La correlazione equity & bond ai massimi storici aumenta il valore aggiunto del portafoglio di copertura.

Il concetto di «Copertura» è stato ulteriormente esteso alle strategie «hedge» che insistono sulla generazione di alpha idiosincratico o su premi al rischio diversi e difficili da catturare con il portafoglio bilanciato.

Nel corso degli ultimi anni abbiamo incrementato gli strumenti operativi disponibili ampliando l'opportunità set a strategie Long short, CTA e le Insurance linked securities

ILS nel Contesto Attuale

La necessità di asset decorrelati

Scenario di Mercato — Marzo 2026



VIX Index ~26

Regime di alta volatilità, investor hedging aggressivo



Brent Crude >\$95/bbl

Blocco Stretto di Hormuz, 20% offerta globale a rischio



Equity S&P 500 sotto pressione

War premium, sell-off daily >1.5%, correlazione bond-equity elevata



Conflitto Iran-US Escalation in corso

Op. Midnight Hammer, blocco navale, tanker sotto attacco

Perché le ILS possono avere un ruolo cruciale



Rischio Non-Finanziario

I driver di rendimento ILS (catastrofi naturali) sono strutturalmente indipendenti da conflitti geopolitici, politiche monetarie e cicli economici.



Floating Rate Structure

Le cedole sono a tasso variabile: ogni rialzo dei tassi si traduce direttamente in rendimenti più elevati, protezione naturale dall'inflazione energetica.



All-in yield Double-Digit

Cat Bonds: ~9% e Private ILS ~ 7%-17%



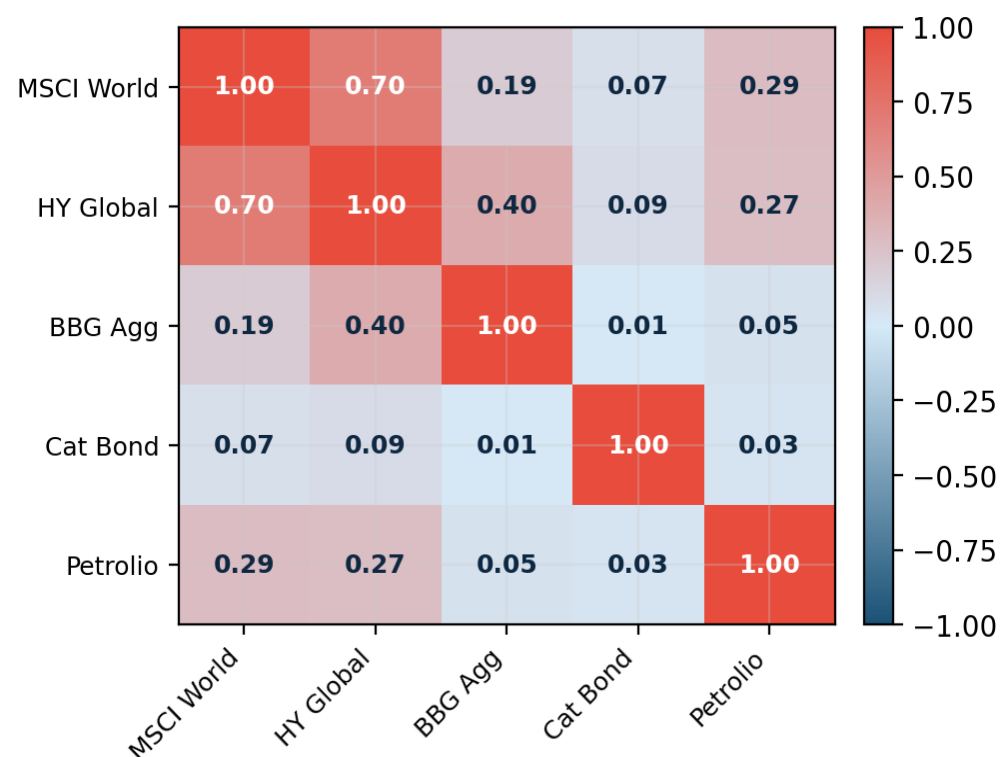
Domanda Istituzionale in Crescita

CalPERS con \$1.45 mld in ILS a YE2025. WTW e HOOPP integrano cat bonds in Total Portfolio Approach.

Decorrelazione Reale:

Evidenze dai Dati (2002-2026)

Matrice di Correlazione



Correlazioni Cat Bond

vs MSCI World: 0.07 | vs HY Global: 0.09

vs BBG Agg: 0.01 | vs Petrolio: 0.03 | vs Dollar Index: 0.01

La correlazione è prossima a zero per tutte le asset class.

Diversificazione genuina, non solo bassa correlazione «in media».

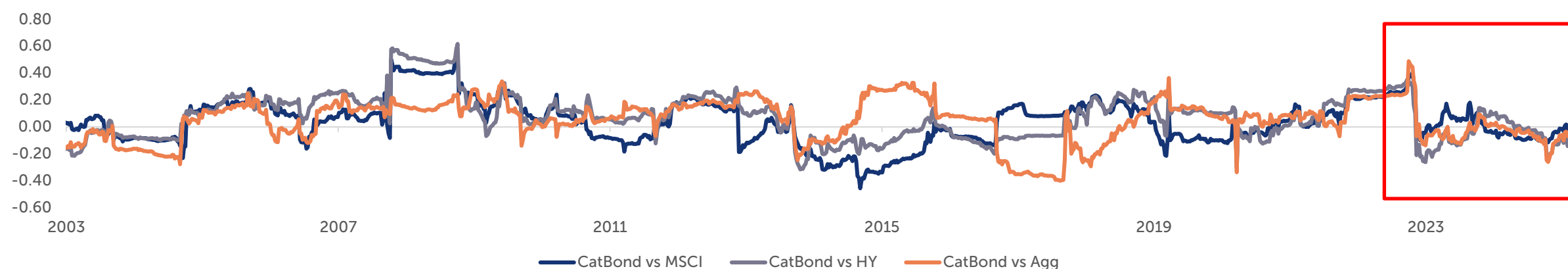
Rolling 52w oscilla tra -0.46 e +0.54 vs MSCI: nessuna relazione stabile.

Il Problema del Portafoglio Tradizionale

Correlazione MSCI World vs BBG Agg: media 0.15 ma range -0.51 / +0.73

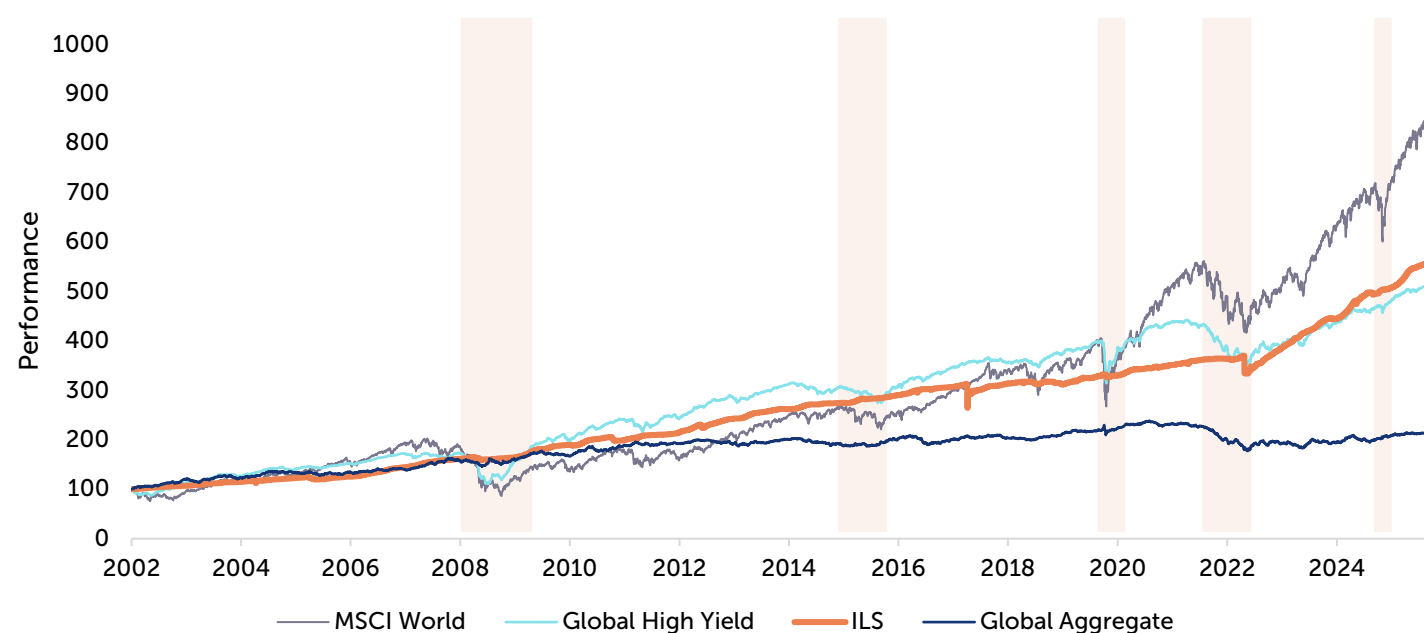
Negli ultimi anni la correlazione equity-bond è diventata fortemente positiva, rendendo il 60/40 meno efficiente come strategia di diversificazione.

Le ILS offrono decorrelazione strutturale: il driver dei rendimenti (catastrofi naturali) è per definizione indipendente dai mercati finanziari.



Performance e Resilienza delle ILS

Il contesto



7.38%

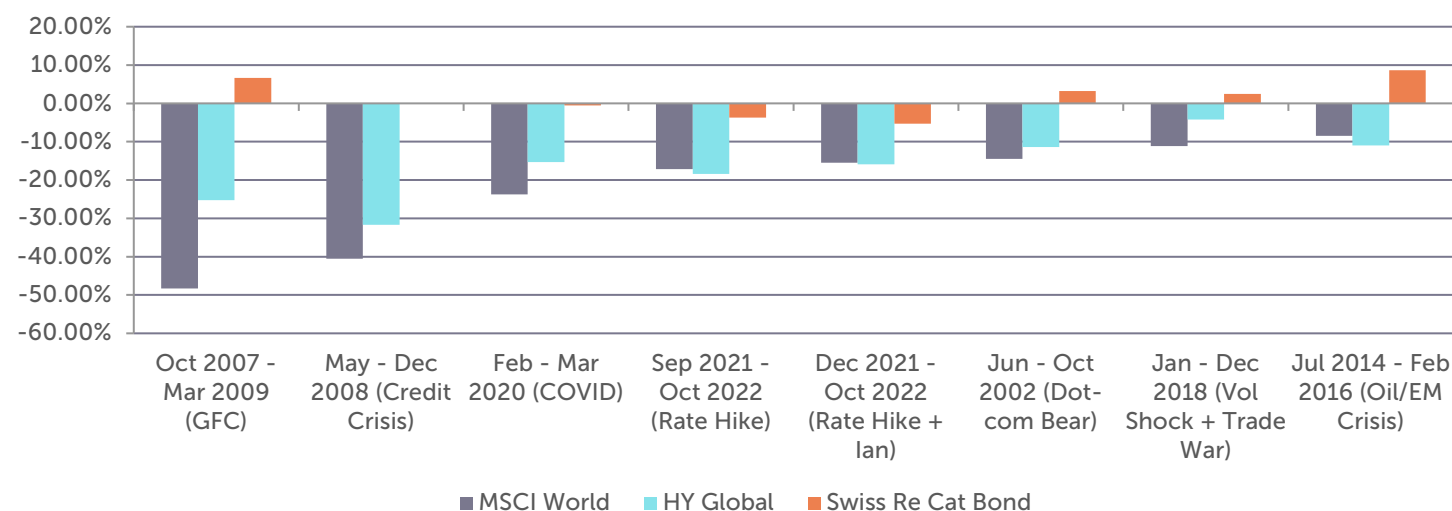
Rendimento ann.
Cat Bond
(vol. 5.03%)

1.47

Sharpe Ratio
vs 0.61 MSCI World
vs 0.92 HY Global

-15.3%

Max Drawdown
vs -56.7% MSCI World
vs -35.9% HY



Iran (feb-mar 2026)

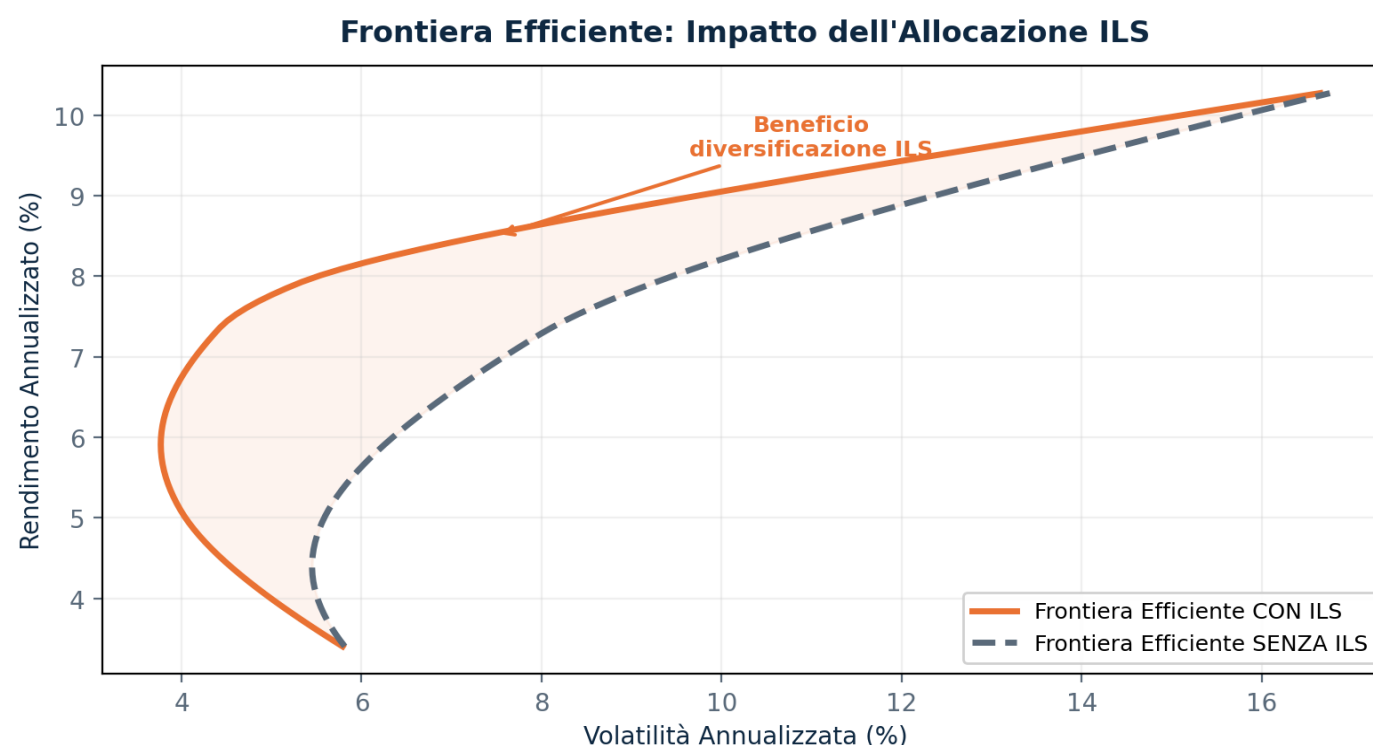
MSCI World: -1.24% YTD

Cat Bond: +1.43% YTD

Oil: +35.6% in 1 settimana

I cat bond non mostrano contagio dalla crisi geopolitica. Le cedole floating-rate beneficiano dei tassi elevati.

Impatto sull'allocazione



Confronto Portafogli (dati reali 2002-2026)

Portafoglio	Rend.	Vol.	Sharpe	Max DD
60/40 Tradizionale	7.54%	10.86%	0.695	-37.77%
55/35/10 (+ILS)	7.60%	9.97%	0.762	-34.86%
50/30/10/10	7.63%	9.61%	0.793	-34.64%

Risultati:

Con solo 10% di ILS: volatilità -8%, Sharpe +10%,
Max drawdown ridotto di quasi 3 punti percentuali.

01 Decorrelazione Verificata

Corr. ≈ 0.07 vs equity e ≈ 0.01 vs bond su 24 anni di dati settimanali e 1.239 osservazioni.

02 Miglior Risk-Adjusted Return

Sharpe 1.47 — il migliore tra tutte le asset class. Il 10% di ILS migliora il Sharpe del 60/40 del 10% senza sacrificare rendimento.

03 Protezione nei Momenti Critici

GFC: -1.3% vs -34% equity. COVID: -1.2% vs -24%.
Iran 2026: +1.4% YTD. Cedole floating-rate proteggono in contesti inflazionistici.

View e temi di investimento

La variabile «Donald Trump» è, come nel 2025, un fattore chiave da considerare. Non sempre, però, la volontà del singolo protagonista può rimediare agli effetti inattesi, più duraturi e potenzialmente negativi.

Tre sono i livelli di analisi da considerare nella gestione in portafoglio del conflitto USA-Iran:

- i. **In termini di asset allocation**, restiamo ancora **costruttivi sugli attivi rischiosi**, monitorando l'evoluzione dello scenario nel medio periodo.
- ii. **Tatticamente**, la prudenza richiesta implica un **riposizionamento** di portafoglio, sia nello spazio azionario che nel credito e sui tassi di interesse.
- iii. **Nel portafoglio di copertura**, fondamentale il ricorso alle **strategie alternative**: non solo convessità e posizioni *long volatility*, ma completano il set strumenti *liquid alternatives* e basket valutari.



Parziale sottopeso nello spazio azionario, allocazioni più difensive (preferendo USA vs EU e Asia) e convessità aumentata: opzioni PUT su SP500 a copertura diffusa del portafoglio, esponendoci anche a sorprese a rialzo.



Nel comparto obbligazionario a spread, continuiamo a privilegiare il governativo EM in valuta forte e a breve duration. Parziale de-risking su HY Europeo e governativo europeo a spread.



Rispetto all'esposizione ai tassi di interesse, incremento tattico della parte a breve delle curve EU a seguito del forte re-pricing delle scelte monetarie della BCE: la logica è total return «reale».



L'esposizione valutaria è stata potenziata a copertura dell'incertezza da reflazione: le valute commodities possono rappresentare una leva di difesa contro le fragilità economiche della zona euro.



Tra gli asset alternativi, un corretto mix è condizione essenziale: materie prime per beneficiare della crescita globale positiva in reflazione, oro a difesa dallo shock geopolitico, liquid alternatives per decorrelazione

Team Commerciale



Alberto Massa
Responsabile Team Commerciale &
Marketing

Tel. +39 335 5645405
a.massa@quaestiocapital.com

QUAESTIO CAPITAL SGR S.p.A.
Corso Como 15,
20154 Milano – Italia

Tel. + 39 02 3676 5220
Fax +39 02 7201 6207



Nicolò Fiorese
Team Commerciale

Tel. +39 327 7520537
n.fiorese@quaestiocapital.com

commerciale@quaestiocapital.com
www.quaestiocapital.com



Patrizia Pace
Team Commerciale

Tel. +39 347 0152668
p.pace@quaestiocapital.com



Diletta Nencioni
Team Commerciale

Tel. +39 334 6844029
d.nencioni@quaestiocapital.com

Importanti informazioni di carattere legale

Questo documento è esclusivamente a scopo informativo. In nessuna circostanza le informazioni contenute nel presente documento possono essere utilizzate o considerate come ricerca in materia di investimenti, analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione di vendita/acquisto di titoli o sottoscrizione e/o vendita di strumenti finanziari o partecipazione a strategie commerciali da parte di Quaestio Capital Management SGR S.p.A.. Qualsiasi investimento è soggetto a determinati criteri di idoneità degli investitori, come specificato nel prospetto dell'OICVM e nella relativa documentazione di offerta. Le informazioni, all'interno del presente documento, sono fornite in forma sommaria e non tengono dunque conto degli obiettivi d'investimento individuali, della situazione finanziaria o di particolari bisogni del singolo utente. Qualsiasi opinione espressa nel presente documento non è una dichiarazione di fatto e non costituisce una consulenza di investimento.

Fattori di rischio da considerare prima di qualsiasi investimento:

Le previsioni, le proiezioni e gli obiettivi sono solo indicativi e non sono garantiti in alcun modo. Il valore degli investimenti ed il reddito da essi proveniente possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito.

I rendimenti passati non sono indicativi dei rendimenti futuri. I rendimenti futuri sono soggetti a tassazione, la quale dipende dalla situazione personale di ciascun investitore e può cambiare in futuro. Ogni strumento finanziario implica un elemento di rischio. Se la valuta in cui sono espressi i rendimenti passati differisse dalla valuta del paese di residenza dell'investitore, quest'ultimo potrebbe essere penalizzato dalle fluttuazioni dei tassi di cambio fra la propria valuta e quella di denominazione dei rendimenti al momento di un'eventuale conversione.

I rischi per la sostenibilità sono integrati nel processo decisionale di investimento di Quaestio Capital Management SGR S.p.A. in conformità con le disposizioni dell'articolo 6 del Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR), e con quanto disciplinato nel prospetto dell'OICVM e nella "Policy Investimenti Sostenibili" della SGR disponibile sul sito web al seguente link: www.quaestiocapital.com/it/esg-sustainable-and-responsible-investing/.

Nonostante Quaestio Capital Management SGR S.p.A. abbia impiegato la massima attenzione nella predisposizione delle informazioni contenute nel documento, le quali sono aggiornate ed accurate alla data di pubblicazione, non viene rilasciata alcuna garanzia in ordine all'accuratezza, affidabilità o completezza delle informazioni ivi fornite. Quaestio Capital Management SGR S.p.A. declina espressamente ogni responsabilità in ordine ad eventuali perdite derivanti, direttamente o indirettamente, dall'utilizzo, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, delle informazioni e dei dati presenti.

Quaestio Capital Management SGR S.p.A. può decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità a quanto previsto dall'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE.

Quaestio Capital Management SGR S.p.A. si riserva il diritto di aggiornare o rivedere il contenuto del presente documento senza preavviso e declina ogni responsabilità riguardo ad eventuali decisioni prese sulla base del medesimo. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del prospetto informativo in vigore e della relativa documentazione di offerta.

Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, del contenuto del presente documento è vietata. Riferimenti a terze parti sono da considerarsi esclusivamente forniti a scopo illustrativo.

I contenuti disponibili nel presente documento sono stati redatti a cura e sotto la responsabilità di Quaestio Capital Management SGR S.p.A., Corso Como 15, 20154 Milano, Tel +39 0236765200, iscritta al n. 43 dell'Albo Gestori OICVM e al n. 149 dell'Albo Gestori FIA tenuto dalla Banca d'Italia www.bancaditalia.it.



QUAESTIO CAPITAL SGR S.p.A.

Corso Como 15,
20154 Milano - Italia

Tel. + 39 02 3676 5220

info@quaestiocapital.com
www.quaestiocapital.com

All the informations in this document are from Quaestio Capital SGR S.p.A. and are directed exclusively to professional investors. This publication is not for public diffusion and it is not an offer; it is provided for informational purposes only. Quaestio SGR can't be considered responsible for possible direct or indirect losses that can happen from the use of any information exposed in this presentation. Due to their nature this informations should be directed only to people authorized to receive them or to people to whom it is unlawful. This presentation can't be reproduced or distributed to thirds. Investment activity is subjected to risk and any possible subscription is subjected to pre-contractual informations. Views and opinions are current as of the date of this presentation and may be subject to change, they should not be considered as investment advice.

The portfolio risk management process includes an effort to monitor and manage risk, but does not imply low risk. The "Management Regulations" document of the Fund must be read. Further risk factors are described in it. No part of this publication may be reproduced or redistributed in any manner without the prior written permission of Quaestio Capital SGR S.p.A.