### I VOSTRI SOLDI

# In Gestione



Rating Indice di

Fondi, Sicav, Fondi Pensione, Gestioni Patrimoniali e Private Banking

# AL TOP Sicav

Azionari internazionali

Fidelity Fd-World Y 35,66 B 9,58

Global Extended Alpha Fund INA EUR 32,76 C 9,20

| Size |

# Azionari Europa BSF European Opp. Extension D Cap 41,65 A 9,77 Deutsche LI Europ Small C FC EUR 37,01 C 9,66 Parvest Eq Europe Small Cap Cap N1 EUR 35,38 B 10,15 AXA WF - European Small Cap Equities I 34,88 B 9,55 BGF European Spec Situations D2 EUR 34,56 B 10,01

1				
	Azionari <i>USA</i>			
10	FF Equity USA Advant EUR	44,35	D	10,42
US Adva	ntage A EUR	43,72	С	10,05
BGF US	Growth CL A2 EUR	41,27	С	11,61
Pioneer F	Funds - US Research Growth	41,20	В	9,71
BGF US	Growth CL. E EUR	40,68	С	11,59

4.7000	7			
厂	<sup>'</sup> Azionari <i>special</i>	lizzati		
	Pictet Biotech R-EUR EUR	75,48	С	16,57
AXA WF	- Framlington Health F	54,18	В	10,08
	Eq. World Health Care C Cap	53,07	С	99,00
BGF Wor	rld Healthscience CL A2 EUR	52,18	В	10,82
MS India	n Equity A	50,92	В	15,85

١	Ö	Bilanciati			
	عتك	BGF Glb Allocation CL A2 EUR	22,02	С	6,66
		tion Global Dynamic A Acc	21,77	В	7,35
		atrimonial Aggressive	19,72	В	6,94
		n Glb Income A Acc EUR	19,61	В	7,72
	Franklin G	obal Fundamental Strategies Fund A Acc EU	JR 18,44	С	7,47

E		Obbligazionari			
J		BGF Asian Tiger Bd CL E EUR	27,20	В	7,41
		I. Invest Grade Corp. Bond E Acc EUR	26,17	С	6,73
	Eurizon M	M Collection Guosen Rmb Fx Inc IS EUR	25,99	Α	5,93
	MS Glb C	onv Bond F. USD A EUR	25,02	В	7,03
	Fidelity Fo	I-Asian High Yld A	24,98	D	6,71

A 1800				
(3)	Monetari			
1	CH Liquidity US Dollar-Med L	20,79	С	6,51
	unds II- Australian Dollar	1,38	Е	0,11
Aberdeer	LF (Lux) Can Dollar I2 CAD	0,66	Е	0,04
Blackrock	Institutional Sterl. Ultra Sh.B.Acc GBP	0,51	В	1,29
JPM Ster	ling Liquidity C Acc	0,34	С	0,02

Flessibili			
Parvest Opportunities World C Cap	EUR33,64	С	9,66
Fidelity Fd-Target 2040 A	22,76	В	9,03
AZ Fd Alpha Manager High Volatility Cl A	18,40	С	7,19
CH Provident 1-Med P	17,95	С	9,22
AZ Fd F1 Absolute Cl A	17,56	В	8,72

#### di Paola Valentini

stato un semestre a due facce quello appena trascorso. Dopo tre mesi vissuti sull'onda della liquidità immessa dal Qe della Bce, ad aprile sono iniziati i primi tentennamenti e con l'inizio dell'estate l'acuirsi della crisi in Grecia e la correzione della crisi della Cina hanno fatto addensare dense nubi sui mercati, soprattutto in quelli obbligazionari. In questo contesto le gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf) hanno tenuto la rotta realizzando un rendimento medio del 5,7%, battendo

il 4,5% del benchmark. Ma diverse linee hanno anche realizzato rendimenti superiori al 20% con un picco del 40%. Emerge dall'analisi condotta da *MF-Milano Finanza* che ha raccolto i rendimenti del primo semestre di 400 gestioni e quelli dei rispettivi benchmark.

Nella tabella è riportata le performance del primo semestre 2015 e accanto a questi dati sono indicati i risultati dei relativi benchmark. Per ogni linea è stato anche indicato il tipo di benchmark utilizzato se di mercato (M) o l'indice Fideuram dei fondi comuni (F). Quasi tutte le sgre e banche hanno comunicato i rendimenti al lordo delle commissioni

di gestione, ma sono state indicate le linee con i rendimenti netti. Le commissioni di gestione dell'intera offerta presa in esame dall'Osservatorio possono arrivare anche fino al 2,5%. Bisogna poi ricordare che le gestioni patrimoniali continuano a versare l'imposta sui rendimenti ottenuti in base al principio del maturato e non per cassa come per i fondi comuni. Le migliori linee sono state quelle specializzate su Piazza Affari e quelle sulla borsa giapponese, visto il buon andamento dei relativi listini nel periodo. La prima per rendimento da inizio anno e

(continua a pag. 37)

# I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Nome Linea	GPM/ RENDIM.COMP.	Nome Linea	GPM/ RENDIM.COM	TI DEL 1° SEM	GPM/ RENDIM.COMP.	Nome Linea GPM/ Rendim.Co
NOME LINEA	GPF LINEA BENCH, F/M	NOME LINEA	GPF LINEA BENCH, F/		GPF LINEA BENCH, F/M	GPF LINEA BENCH.
Banca Mps		Obbligazionaria Globale Azionaria Euro	GPM/GPF** 7,57% 8,72% GPM/GPF** 16,40% 11,02%	M Comp. Obblig. Euro Medio Term. Titoli a distr.  M Comp Obblig. Euro Lungo Term. OICR	GPM -0,71% -1,43% M GPF -2,46% -2,26% M	Alpi Selezione Attiva Emerging Selection GPF $4,62\%$ $7,17\%$ Alpi Metodo Rent GPF $0,09\%$ $1,00\%$
GP Private Multilinea		Azionaria Globale	GPM/GPF** 12,36% 10,25%	M Comp. Obbl. Euro Lungo Term. Titoli	GPM -1,77% -2,30% M	Alpi Metodo PAC Bilanciato GPF 4,87% 4,20%
ML Priv.Conservative ML Priv.Moderate	GPM + 0,69% 0,27% M GPM + 0.87% 0.51% M	Azionaria Italia Bilanciata 20		M Comp. Obblig. Euro Lungo Term. Titoli a distr.  M Comp. Obblig. Tasso Variabile Euro Mista	GPM -2,96% -3,70% M GPM 0,45% 0,32% M	Alpi Metodo PAC Azionario GPF 8,94% 7,32%
ML Priv.Defensive	GPM + 0,87% 0,51% M GPM + 4,15% 2,83% M	Bilanciata 30	GPM/GPF** 5,50% 4,14%	M. Comp. Obbl. Tasso Variabile Euro Mista a distr.	GPM -0,15% n.d. M	Ubi Pramerica Sgr***
ML Priv.Balanced	GPM + 6,99% 5,27% M	Bilanciata 40 Bilanciata 50	GPM/GPF** 6,60% 5,02% GPM/GPF** 7,91% 5,95%	M Comp. Obblig. Dollaro Titoli  M Comp. Obblig. Dollaro OICR	GPM 9,51% 9,78% M GPF 8,30% 8,47% M	Linea GPF Evoluzione Stabilità GPF 0,60% 0,28%
ML Priv.Dynamic ML Priv.Dynamic (Hedged)	GPM + 10,21% 8,02% M GPM + 6,77% 5,85% M	Bilanciata 60	GPM/GPF** 8,87% 6,81%	M Comp. Obblig, Euro Inflation Linked OICR	GPF 0,76% 0,87% M	Linea GPF Evoluzione Prudente GPF 1,32% 0,77%
ML Priv.Aggressive	GPM + 12,64% 10,00% M	Bilanciata 70 Bilanciata 80		M Comp. Obblig. Internazionale OICR M Comp. Obblig. Paesi Emergenti OICR	GPF 4,65% 4,88% M GPF 9,69% 10,41% M	Linea GPF Evoluzione Moderato GPF 3,83% 3,10%
ML Priv.Europe Equity ML Priv.World Sector Rotation	GPM + 12,04% 9,63% M GPM + 10,54% 9,26% M	Bilanciata 90	GPM/GPF** 12,22% 9,58%	M. Comp. Obblig. Sterline Titoli	GPM 9,13% 8,84% M	Linea GPF Evoluzione Dinamico         GPF         6,14%         5,31%           Linea GPF Evoluzione Crescita         GPF         8,95%         7,80%
ML Priv.Cash	GPM + 0,16% 0,04% M	Quantitative 1 Quantitative 2		M Comp. Obblig. Sterlina OICR M Comp. Obblig. Yen OICR	GPF 8,41% 8,67% M GPF 5,33% 5,58% M	Linea GPF Evoluzione Sviluppo GPF 11,87% 10,57%
ML Priv.Total Ret.Conservative ML Priv.Total Ret.Defensive	GPM + 0,60% 0,50% M GPM + 0,76% 1,00% M	Quantitative 3		M. Comp. Obblig. Corporate Euro OICR	GPF -1,26% -1,41% M	Linea GPM Private Portfolio Conservativo GPM 0,63% 0,18%
ML Priv.Italian Balanced	GPM 10,73% 8,98% M	Cassa Lombarda		Comp. Obblig. Corp. Euro Mista  Comp. Obblig. Corporate Euro Mista a distr.	GPM -1,04% -1,75% M GPM -2.10% -3.12% M	Linea GPM Private Portfolio Prudente GPM 1,31% 0,72% Linea GPM Private Portfolio Contenuto GPM 2,89% 2,04%
ML Priv.Euro Bond ML Priv.Aggressive (Hedged)	GPM -0,17% -0,08% M GPM+ 9,37% 7,96% M	Gpm Focus Plus Cash	GPM 0,94% 0,11%		GPF 1,76% 4,09% M	Linea GPM Private Portfolio Contenuto GPM 2,89% 2,04% Linea GPM Private Portfolio Moderato GPM 4,13% 2,91%
ML Priv.USA Style Rotation	GPM+ 8,46% 8,48% M	Gpm Focus Plus Conservativa		M Comp. Obblig. Corporate Glob. HY OICR Comp. Obblig. Euro Inflation Linked mista	GPF 9,56% 10,52% M GPM 1,58% 1,20% M	Linea GPM Private Portfolio Dinamico GPM 7,00% 5,15%
ML Priv.Flex Quant ML Priv.Italian Equity Alpha	GPM + 10,60% 5,33% M GPM 21,43% 17,17% M	Gpm Focus Plus 20 Gpm Focus Plus 50		M Comp. Obblig. Governativo Italia Titoli	GPM -0,38% -0,63% M	Linea GPM Private Portfolio Aggressivo GPM 9,62% 7,14%
ML Priv.Eu.Eq.Alpha	GPM 12,30% 9,63% M	Gpm Focus Plus 80		M Comp. Distr. Obblig. Governativo Italia Titoli	GPM -1,36% -2,21% M GPF 23,36% 18,97% M	Linea GPM Private Portfolio Azionario GPM 11,62% 9,16% Linea GPM Private Portfolio Obblig Governativo GPM -0,60% -0,58%
ML Priv.Italy Bond ML Priv.Cash Enhan.	GPM -0,20% -0,35% M GPM 0,19% 0,04% M	Gpm Focus Plus Italia Gpm Flex Prudente		M Comp. Azionario Italia OICR  M Comp. Azionario Europa OICR	GPF 23,36% 18,97% M GPF 15,99% 10,68% M	Linea GPM Open GPM 4,67% 4,18%
ML Priv.Bond Short Term	GPM + 0,17% 0,23% M	Gpm Flex Attiva	GPM 3,66% 1,25%	M Comp. Azionario America OICR	GPF 10,10% 8,75% M	Veneto Banca
ML Priv.Global Bond ML Priv.Global Emerging	GPM + 5,96% 4,41% M GPM + 7,66% 7,99% M	Gpf Multistar Absolute Return Gpp Vip Strategy Conservative	GPF 0,76% 0,01% GPM 4,09% 1,25%	M Comp. Azionario Giappone OICR Comp. Azionario Pacifico (ex Giappone) OICR	GPF 24,52% 22,36% M GPF 10,98% 10,71% M	
ML Priv.Glbl High Yield	GPM + 10,26% 9,57% M	Gpp Vip Strategy Moderate	GPM 4,88% 2,52%	M Comp. Azionario Internazionale OICR	GPF 12,84% 10,25% M	LINEA AZIONARIA ITALIA         GPM         20,74%         17,88%           LINEA AZIONARIA EURO         GPM         12,42%         8,03%
ML Priv.Us Equity ML Priv.Emerging Market	GPM + 7,53% 8,46% M GPM + 8,57% 9,37% M	Gpp Vip Strategy Balanced Gpp Vip Exclusive Conservative	GPM 6,60% 4,79% GPM 2,10% 1,25%	M Comp. Azionario Paesi Emerg. OICR M Comp. Azionario Settoriale OICR	GPF 9,85% 10,41% M GPF 11,62% 10,25% M	LINEA AZIONARIA BEST SELECTION GPM 13,81% 12,88%
		Gpp Vip Exclusive Moderate	GPM 3,96% 2,52%	M Comp. Azionario Sett Nuovi Trend OICR	GPF 12,32% 10,27% M	LINEA AZIONARIA PAESI SVILUPPATI GPF 10,12% 9,24%
GP Retail Multilinea Inve ML Profilo Conservativo		Gpp Vip Exclusive Balanced Gpp Vip Exclusive Dynamic		M Comp. Azionario Italia Large Cap Titoli  M Comp. Azionario Italia Large Cap Titoli a distr.	GPM 21,44% 18,14% M GPM 18,88% 18,14% M	LINEA AZIONARIA PAESI EMERGENTI GPF 11,76% 9,86% LINEA AZIONARIA SMALL CAP GPF 13,78% 13,19%
ML Profilo Conservativo ML Profilo Moderato	GPF 0,42% 0,27% M GPF 0,76% 0,51% M	Cellino e Associat	***************************************	Comp. Azionario Europa Large Cap Titoli	GPM 12,60% 9,36% M	LINEA AZIONARIA SMALL CAP GPF 13,78% 13,19% LINEA AZIONARIA TREND DI LUNGO PERIODOGPF 14,68% 9,71%
ML Profilo Difensivo	GPF 3,37% 2,82% M	Up-Down Forecast Azionaria Italia 5		Comp. Azionario Europa Large Cap Titoli a dist M Comp. Azionario America Titoli	r. GPM 10,35% 9,36% M GPM 9,47% 7,36% M	LINEA AZIONARIA FUTURO SOSTENIBILE GPF 12,01% 9,71%
ML Profilo Equilibrato ML Profilo Dinamico	GPF 6,28% 5,28% M GPF 9,69% 8,02% M	Azionaria Italia	GPM 17,8% 16,3%	M Comp. Abs Return OICR	GPF 2,64% 0,11% M	LINEA FLESSIBILE TOTAL RETURN GPM+GPF 2,24% -
ML Profilo Dinamico CC	GPF 7,32% 8,85% M	Azionaria Internazionale	GPM 9.8% 9,5%		ppo Credem)	LINEA FLESSIBILE TOTAL RETURN PLUSGPM+GPF 3,92%  LINEA FLESSIBILE SMART GLOBAL BOND GPF 1,58%  -
ML Profilo Aggressivo ML Azionaria Europa	GPF 12,13% 0,00% M GPF 12,75% 9,63% M	Azionaria Globale Absolute Return		F Portafogli 1	GPF 0,96% 0,84% M	LINEA FLESSIBILE SMART ALLOCATOR GPF 5,13% -
ML Az America	GPF 8,53% 8,48% M	Bilanciata 70 (max 70% azioni)	GPM 9,3% 8,6% N		GPF 1,20% 0,82% M	LINEA FLESSIBILE SMART YIELD GPF 3,13% -
ML Azionaria Paesi Emerg ML Obbligazionaria Breve	GPF 8,71% 0,31% M GPF -0,02% 0,23% M	Bilanciata 50 (max 50% azioni) Bilanciata 30 (max 30% azioni)	GPM 7,0% 6,6% N GPM 4,7% 4,7% N		GPF 3,89% 2,90% M GPF 5,78% 4,57% M	LINEA V.A.R. LOW GPM+GPF 2,76% -
ML Total Return Prudente	GPM + 0,50% 0,38% M	Obbligazionaria Mista investita (max 20	% azioni) GPM 3,3% 3,7% N	F Portgoglio 5	GPF 10,68% 9,28% M	LINEA V.A.R. MEDIUM GPM+GPF 3,51% LINEA V.A.R. HIGH GPM+GPF 6,29%
ML Monetaria ML Obbligazionaria Euro	GPM 0,19% 0,04% M GPM -0,17% -0,08% M	Obbligazionaria Internazionale/Mista no Personalizzata Conservativa	n investita GPM 1,2% 1,8% GPM 2,8% 1,5%	F Portafoglio Q2 F Portafoglio Q4	GPF 1,97% 1,51% M GPF 4,16% 3,77% M	LINEA V.A.R. SPECULATIVE GPM 15,04% -
ML Obbligazionaria Italia	GPM -0,31% -0,35% M	Cfo Gestioni Fidu		Emerging Bilanciata	GPF 9,20% 10,48% M	LINEA MONETARIA GPM -0,06% 0,11%
ML Azionaria Italia Alpha ML Bilanciata Italia	GPM 21,82% 17,29% M GPM 10,94% 9,02% M	WINDY A	GPM 0,89% -0,20%	Valore Assoluto M Total Return Value	GPF 0,71% 0,11% M GPF 1,02% 0,61% No	LINEA TASSO VARIABILE GPM 0,54% 0,11%
ML Liquidita'	GPM 0,18% 0,04% M	WINDY B	GPM 3,67% 1,44%	M Total Return Dynamic	GPF 2,34% 1,10% No	LINEA OBBLIGAZIONARIA GOVERNATIVA GPM 0,61% 0,25% LINEA OBBLIG. CORPORATE INV. GR. GPM+GPF 0,34% 0,27%
ML Obbl Globale ML Obbl Gbl Emerging	GPM + 5,93% 4,40% M GPM + 7,68% 8,02% M	WINDY E TRENDY EUROPA		M Total Return Aggressive M Monetaria	GPF 4,38% 1,60% No GPM 0,40% 0,26% M	LINEA OBBLIG. FUTURO SOSTENIBILE GPM+GPF -1,04% -0,51%
ML Obb Gbl High Yield	GPM + 7,68% 8,02% M GPM + 10,23% 9,55% M	TRENDY INTERNAZIONALE	GPM 11,62% 6,97%	M Obbligazionaria	GPM 1,19% 0,79% M	LINEA OBBLIG. CURR. HIGH YIELDER GPM+GPF 3,19% 3,00%
ML Flex Quant	GPM + 10,58% 5,33% M GPM 12,25% 9,64% M	TRENDY INCOME TRENDY TOTAL RETURN		M Bil. Euro Max 15% M Bil. Euro Max 30%	GPM 0,96% 0,40% M GPM 2,17% 1,38% M	LINEA OBBLIG. GOV. EURO ML TERMINE GPM -0,59% -1,11% LINEA OBBLIG. GOV. ITALIA E SEMIPER. GPM -2,01% -2,13%
ML Az Europa Alpha	GPM 12,25% 9,64% M	Cfo Sim	G1 H1 0,00% 2,01%	Bil. Euro Max 50%	GPM 3,96% 2,83% M	LINEA OBBLIG. VALUTE P. SVIL. EX EURO GPM+GPF 7,37% 8,38%
GP ML System Portfolio	CDM norm norm M	Linea obbligazionaria	GPM 0,53% 0,22%	Fia Asset Manageme	ent	LINEA OBBLIG. INFLATION LINKED GPM+GPF 1,42% 0,31%
S.P.Conservativo S.P.Moderato	GPM + 0,34% 0,27% M GPM + 0,59% 0,51% M	Linea ooongazionaria Linea bilanciata low risk		M Conservative (Max. 25% Equity)	GPF 6,38% No No	LINEA BILANCIATA PRUDENTE GPM 2,32% 1,56%
S.P.Difensivo	GPM+ 3,18% 2,81% M	Linea bilanciata		M Dynamic (Max. 65% Equity)	GPF 13,18% No No	LINEA BILANCIATA CONSERVATIVA ITALIA GPM 4,72% 3,56% LINEA BILANCIATA CONSERVATIVA EURO GPM 2,49% 1,11%
S.P.Equilibrato S.P.Dinamico	GPM + 6,21% 5,28% M GPM + 9,40% 8,02% M	Linea obbligazionaria plus Linea absolute return		M Aggressive (Max. 99% Equity) M Emerging Markets (Max. 99% Equity)	GPF 18,85% No No GPF 11,26% No No	LINEA BILANCIATA EQUILIBRATA ITALIA GPM 9,13% 7,53%
S.P.Dinamico Cambio Coperto	GPM + 7,13% 5,85% M	Linea azionaria		M Absolute Return (Max. 65% Equity)	GPF 10,62% No No GPF 14.06% No No	LINEA BILANCIATA EQUILIBRATA EURO GPM 5,93% 3,42%
S.P.Aggressivo S.P.Azionaria Europa	GPM + 11,75% 10,00% M GPM + 12,75% 9,64% M	Linea bilanciata internazionale Linea absolute return plus		M Absolute Return High (Max. 99% Equity) M Hyrno Tinol Bonk Ita		LINEA BILANCIATA CONSERV. INTERNAZ. GPF 7,15% 6,06%
S.P.Azionaria America	GPM+ 8,07% 8,49% M	Deutsche Bank		mypo Tiroi Dank Ita		LINEA BIL. CONSERV. INTERN. currency hedged GPF 3,08% 0,61% LINEA BILANCIATA CRESCITA INTERN. GPF 9,06% 7,13%
S.P.Azionaria Paesi Emerg. S.P.World Sector Rotation	GPM + 8,55% 9,35% M GPM + 10,79% 9,25% M	Obbligazionaria Breve Termine	GPM 0,10% 0,18%	Basic Strategy Conservativa  M Basic Strategy Equilibrata	GPM 2,91% 1,99% M GPM 6,37% 5,06% M	LINEA BIL. CRESCITA INTERN. currency hedged GPF 5,29% 1,34%
S.P.Flex Quant	GPM + 10,59% 5,32% M	Reddito	GPM 0,31% -0,13%	M Basic Strategy Crescita	GPM 7,99% 7,63% M	LINEA BILANCIATA DINAMICA INTERN. GPF 10,51% 8,19%
S.P.Obblig. Breve Termine S.P.Total Return Conserv.	GPM + 0,06% 0,23% M GPM + 0,30% 0,50% M	Conservativa Bilanciata	GPM 3% 1,85% GPM 6,62% 5,34%	M Save Dynamic M Alpha Creation Long Only	GPM 11,64% 10,05% M GPM 13,64% 8,67% M	LINEA BIL. DINAMICA INTERN. currency hedged GPF 6,47% 2,05% LINEA BILANCIATA MERCATI EMERGENTI GPF 6,76% 7,70%
S.P.Azionaria Italia Alpha	GPM 21,24% 17,17% M	Aggressiva	GPM 10,15% 8,86%	M Save Relax Accumulatore	GPM 14,26% 10,25% M	LINEA AZIONARIA INTERNAZIONALE GPF 11,81% 9,23%
S.P.Bilanciata Italia S.P.Obbligazionaria Euro	GPM 10,91% 9,02% M GPM -0,24% -0,08% M	Azionaria Reddito		M Ontime Sim (Course	GPM 0,41% -0,04% M	LINEA TEMATICA GPF 10,88% 9,23%
S.P.Azionaria Europa Alpha	GPM 11,79% 9,63% M	Conservativa	GPF 2,77% 1,85%	Optima Sim (Gruppe		LIQUIDITA' EURO GPF -0,05% -
S.P.Monetaria	GPM 0,12% 0,04% M	Bilanciata Aggressiva	GPF 6,42% 4,76% GPF 10,88% 8,86%	M Monetaria M Obbligazionaria 2	GPM 0,22% 0,21% M GPM -0,81% -0,25% M	LIQUIDITA' VALUTE         GPF         8,50%         -           GOVERNATIVO EURO         GPF         -1,63%         -
Banca Marche		Rendimento Assoluto - Basso Rischio	GPM 3,37% 0,30%	M Obbligazionaria 3	GPM -0,57% -0,96% M	OBBLIGAZIONARIO CORPORATE GPF -1,73% -
Gpm Monetaria Italia Gpm Obbligaz. Italia	GPM -0,09 0,11 M GPM -0,54 -0,75 M	Rendimento Assoluto - Medio Rischio	GPM 4,22% 1%	M Obbligazionaria Dinamica Obbligazionaria Internazionale	GPM -0,11% -0,19% M GPM 3,73% 3,24% M	OBBLIGAZIONARIO PAESI EMERGENTI GPF 8,66% -
Gpm Azionaria Italia	GPM 18,46 18,49 M	Eurizon Capital S		Bilanciata Italia 1	GPM 3,84% 3,47% M	OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE GPF 3,34% - ABSOLUTE RETURN GPF 0,11% -
Gps Obbl. internazionale Gps Obbl. euro	GPF 3,64 5,13 F GPF -0,98 -0,61 F	GP Linea Serena GP Linea Misurata	GPM 0,16% 0,11%		GPM 20,07% 16,33% M GPM 11,31% 8,03% M	OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD GPF 4,19% -
Gps Obbl. dollaro	GPF 8,48 7,19 F	GP Linea Conservativa	GPF 1,23% 0,33%	M Mosaico Obbligazionaria	GPM -0,11% -0,65% M	OBBLIGAZIONARIO INFLATION LINKED GPF 5,48% -
Gps Azionaria internazionale	GPF 11,06 10,97 F	GP Linea Moderata	GPF 3,93% 2,35%	M Opportunity Bond	GPM -0,45% -0,91% M	OBBLIGAZ, INFLATION LINK. (currency hedged) GPF -0,05% -
Gps Azionaria europa Gps Azionaria america	GPF 14.89 13.68 F GPF 9.72 9.31 F	GP Linea Dinamica GP Linea Decisa		M Opportunity Balanced 30 M Opportunity Balanced 50	GPM 3,91% 2,32% M GPM 6,39% 4,24% M	AZIONARIO EUROPA GPF 14,74% - AZIONARIO USA GPF 8,37% -
Gps Azionaria pacifico	GPF 13,78 16,52 F	GP Linea Cedola 12/2015 (15/7/2011-21/0	09/2011) GPM 0,26% 0,09%	M Opportunity Equity	GPM 12,49% 8,43% M	AZIONARIO USA GPF 8,37% - AZIONARIO USA (currency hedged) GPF 0,95% -
Gps Azionaria p. emergenti Gps Monetaria euro	GPF 9,11 11,93 F GPF -0,12 -0,06 F	GP Linea Cedola 12/2015 (22/9/2011-20/1 GP Linea Cedola 12/2015 (21/12/2011-31		M Obbligazionaria Corporate M Obbligazionaria Paesi Emergenti	GPF 0,05% -0,56% M GPF 0,82% 0,88% M	AZIONARIO GIAPPONE GPF 24,58% -
Gps Obb. Euro corp. IG	GPF -0,96 -0,99 F	GP Linea Cedola - 12/2015 (22/03/2012 -	20/06/2012)GPM 0,26% 0,09%	M Azionaria Paesi Emergenti	GPF 10,66% 9,82% M	AZIONARIO GIAPPONE (currency hedged) GPF 16,91% -
Gps Obb. Int. HY Gps Obb. Paesi Emg.	GPF 10,50 10,18 F GPF 3,21 3,38 F	GP Linea Cedola - 12/2015 (21/06/2012 - GP Linea Sistema Valore		M Azionaria Nord America M Active Star Bond	GPF 1,19% 0,67% M GPF 1,71% 1,67% M	AZIONARIO PAESI EMERGENTI GPF 9,90% - AZIONARIO TEMATICO GPF 12,69% -
Gps Az. Settoriale e Tematica	GPF 11,87 11,00 F	GP Linea Sistema Valore Più	GPM/GPF 4,19% 3,33%	M Active Star 25	GPF 3,53% 2,70% M	COMMODITIES GPF 2,03% -
Gtr Top 60 Gtr Top 200	GPM 0,54 0,11 M GPM -1,34 0,11 M	GP Strategia Valore GP Strategia Valore Più		M Active Star 45 M Moneta Plus	GPF 7,94% 5,52% M GPF 0,19% 0,11% M	MULTISTRATEGY CONSERVATIVO GPF -0,43% -
GP Asset Relax	GPM 0,01 0,11 M	GP Strategia Valore Azioni Più	GPM/GPF 4,70% 3,92%	M Obbligazionaria Alto Rendimento Plus	GPF 2,64% 1,85% M	MULTISTRATEGY GPF 1,61% -
GP Asset Strategy	GPM -0,55 0,11 M	GP Investimento Private Cash GP Investimento Private Bond		M Euro 20 Plus M Euro 40 Plus	GPF 3,22% 2,00% M GPF 6,71% 4,79% M	MULTISTRATEGY DINAMICO GPF 3,49% - + Investimento in titoli e sicav.
Bcc Roma		GP Investimento Private Bond GP Investimento Private 0-15		M Mondo 30 Plus	GPF 3,82% 2,86% M	°rendimenti al lordo di commissioni e di capita
Gp Monetaria	GP 0,10% -0,14% F	GP Investimento Private 0-30	GPM/GPF 1,84% 1,00%	M Azionaria Internazionale Trend Plus	GPF 11,79% 9,26% M	**gestioni in titoli e ^I rendimenti delle gestioni patrimoniali sono calcolati sulla base dei po
	GP -0,30% -0,14% F GP 1,39% 0,10% F	GP Investimento Private 0-40 GP Investimento Private 20-60	GPM/GPF 2,35% 1,50% GPM/GPF 4,91% 3,77%	M Commodity  M Orizzonte Reddito	GPF 1,55% 6,62% M GPF 0,80% 0,63% M	"I rendimenti delle gestioni patrimoniali sono calcolati sulla base dei po gli modello pertanto sono lordi delle commissioni on top e della fiscalità ma
Gp Titoli di Stato	GP 4,33% 5,26% F	GP Linea Dedicata / GP I		Orizzonte Reddito Plus	GPF 1,28% 0,93% M	delle commissioni dei fondi sottos
Gp Titoli di Stato Gp Breve Termine Più Gp Flessibile		or mica benicata / GP I		Suedtirol Bank^^		o°I dati di performance di ciascuna linea sono al lordo di commissioni di ges ed oneri fiscali. Sugli indici componenti i benchmark non viene praticata a
Ep Titoli di Stato Ep Breve Termine Più Ep Flessibile Ep Azionaria	GP 9,05% 7,44% F	Comp Monetario Euro OICR	GPF nnea n 11a			
Əp Titoli di Stato Əp Breve Termine Più Əp Flessibile Əp Azionaria Əpf Pac Obbligazionaria Əpf Pac Flessibile	GP 9,05% 7,44% F GPF 0,03% - F GPF 2,95% - F	Comp Monetario Euro OICR Comp. Monetario Euro Titoli	GPF 0,06% 0,11% GPM 0,15% 0,11%	M Alpi Quant Allocation Short Term Euro	GPF -0,43% -0,02% M	rettifica. Le performance sono assolute (non annualiz
Gp Titoli di Stato Gp Breve Termine Più Gp Flessible Gp Azionaria Gp Pac Obbligazionaria Gp Pac Ressible Gpf Pac Azionaria	GP 9,05% 7,44% F GPF 0,03% - F GPF 2,95% - F GPF 8,60% - F	Comp. Monetario Euro Titoli Comp Monetario Dollaro OICR	GPM 0,15% 0,11% GPF 8,59% 8,82%	M Alpi Quant Allocation Short Term Euro M Alpi Quant Allocation Difensiva	GPF 1,13% 1,85% M	rettifica. Le performance sono assolute (non annualiz ^^I rendimenti sono al netto delle commissioni di ges
Gp Titoli di Stato Gp Breve Termine Più Gp Hessibile Gp Azionaria Gpf Pac Obbligazionaria Gpf Pac Obbligazionaria Gpf Pac Azionaria Cassa Centrale Ba Cassa Centrale Ba	GP 9,05% 7,44% F GPF 0,03% - F GPF 2,95% - F GPF 8,60% - F Anca°	Comp. Monetario Euro Titoli	GPM 0,15% 0,11% GPF 8,59% 8,82% GPF 0,17% 0,23%	M Alpi Quant Allocation Short Term Euro		rettifica. Le performance sono assolute (non annualiz ^l rendimenti sono al netto delle commissioni di ges *** I rendimenti e i benchmark delle Gpf sono al netto di commissioni e al dell'effetto fiscale. I rendimenti e i benchmark delle Gpm sono al lordo di
Gp Titoli di Stato Gp Breve Termine Più Gp Flessible Gp Azionaria Gp Pac Obbligazionaria Gp Pac Ressible Gpf Pac Azionaria	GP 9,05% 7,44% F GPF 0,03% - F GPF 2,95% - F GPF 8,60% - F ANCA  GPMGPF** 0,66% 0,08% M	Comp. Monetario Euro Titoli Comp Monetario Dollaro OICR Comp Obblig. Euro Breve Term. OICR	GPM 0,15% 0,11% GPF 8,59% 8,82% GPF 0,17% 0,23% GPM 0,23% 0,26% tr. GPM -0,54% -1,08%	M Alpi Quant Allocation Short Term Euro M Alpi Quant Allocation Difensiva M Alpi Quant Allocation Bilanciata	GPF 1,13% 1,85% M GPF 5,06% 4,20% M	rettifica. Le performance sono assolute (non annualiz  ^^I rendimenti sono al netto delle commissioni di gee  *** I rendimenti e i benchmark delle Gpf sono al netto di commissioni e al

#### I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE



# Gestioni

(segue da pag. 35)

risultata infatti la gestione in titoli Up-Down Forecast azionario Italia 5 di Cellino e Associati Sim con un +40,3% contro il +19,1% del benchmark. «Il secondo trimestre si è risolto con un nulla di fatto per i mercati azionari, che confermano sostanzialmente i buoni risultati di quello precedente. In particolare, fra le nostre gestioni, si conferma il buon andamento della linea Up-Down Forecast Azionaria Italia 5 che, con una performance del 40,3% da inizio anno, incrementa ulteriormente il differenziale rispetto al benchmark, superandolo di oltre il 20%. Quasi tutte le linee esprimono rendimenti superiori ai rispettivi benchmark, con i differenziali che migliorano, in alcuni casi in modo anche significativo, rispetto al primo trimestre», spiega Oliviero Lenci, responsabile del servizio di gestione della Cellino e Associati Sim.

Al secondo posto per performance da inizio anno, con un +24,58%, si piazza la gpf Azionario Giappone di Veneto Banca seguita da un'altra linea specializzata sul listino nipponico, la gpf Azionario Giappone di Eurizon Capital Sgr (con un rendimento del +24,52%). Oreste Auleta, responsabile wrapping & product manage-ment di Eurizon Capital Sgr fa notare che «il primo semestre 2015 ha visto i mercati azionari e quelli obbligazionari imboccare strade diverse. L'azionario ha attraversato qualche episodio di volatilità, ma le performance sono state ampiamente positive, mentre l'investimento in obbligazioni ha invece fatto registrare ritorni negativi. Nonostante il riemergere ciclico di alcuni elementi di tensione ed incertezza, dalla Grecia alla Cina, lo scenario di riferimento rimane quello di un'economia globale in miglioramento. In tale contesto abbiamo mantenuto costantemente in sovrappeso l'esposizione azionaria, calibran-

dola tatticamente nei momenti di maggior tensione e con una preferenza sul mercato europeo e giapponese. Si è infine mantenuta un'esposizione equilibrata alle valute diverse dall'euro, con una preferenza verso il dollaro». À giocare è ruolo rilevante è stata anche la scelta di puntare sulle valute, come spiega Emilio Franco, responsabile investimenti e vice direttore generale di Ubi Pramerica: «I portafogli sono stati mediamente sovraesposti al dollaro. Posizioni importanti, poi, sono state mantenute sulle obbligazioni governative italiane, per poter beneficiare della compressione degli spread. Le scelte sul mercato azionario si sono concentrate su Eurozona e sullo stock picking. Da aprile, la rischiosità complessiva dei portafogli è andata via via riducendosi, in anticipazione della correzione dei mercati che ha caratterizzato il periodo, in particolare sui tassi core, che poi si è estesa per effetto del complicarsi della vicenda greca)

Fa eco Roberto Pedon, responsabile asset management di Cassa Lombarda: «Nel secondo trimestre 2015 le gestioni patrimoniali di Cassa Lombarda hanno contenuto la discesa dei mercati. Il posizionamento difensivo ci ha permesso di contenere il calo delle performance. Allo stesso modo la prudenza che ha caratterizzato l'esposizione al mercato azionario attraverso la diversificazione geografica ha permesso di difendere le ottime performance raggiunte nel corso del primo trimestre».

Ha adottato una strategia che è riuscita a contenere la volatilità anche la Cassa Centrale Banca: «Dopo un inizio d'anno particolarmente positivo sui mercati che ha portato tutte le nostre linee di investimento a crescere in misura considerevole, da aprile abbiamo assistito a un aumento della volatilità e a una fase di consolidamento che ha colpito sia i mercati azionari che quelli obbligazionari. Le performance dei primi sei mesi dell'anno sono comunque restate in territorio positivo, con risultati a doppia cifra per le linee ad elevata esposizione sui comparti azionari. La nostra visione rimane positiva sulle prospettive per i mercati azionari, riteniamo infatti che le politiche monetarie, la ricerca di rendimento e le prospettive di un miglioramento economico siano elementi di supporto delle quotazioni e possano anche limitare gli effetti negativi nelle fasi di incertezza», afferma Marco Galliani, responsabile dell'ufficio gestioni patrimoniali di Cassa Centrale Banca. A proposito delle vicende del semestre

Roberto Bragiotto, strategist di Cfo Sim, spiega che «spesso ta-li scenari sono di difficile lettura per le gestioni multiasset che però nel nostro caso sono riuscite a contenere la volatilità di portafoglio difendendo la performance acquisita». Sulla stessa lunghezza d'onda i gestori di Fia Asset Management: «Nel semestre il posizionamento dei portafogli non ha subito sostanziali modifiche, peraltro abbiamo tatticamente incrementato la componente liquidità dal secondo trimestre, a protezione dei portafogli a seguito del deteriorarsi della situazione in Greca».

Mentre il direttore investimenti di Südtirol Bank, Vittorio Godi conclude sottolineando che «i portafogli sono gestiti in modo flessibile, con modalità cosiddette di risk-on e risk-off per ridurre la volatilità rispetto ai benchmark. Nell'azionario, il maggiore contributo positivo è derivato dalla scelta di alleggerire notevolmente l'esposizione delle linee tra fine marzo e metà aprile. Ciò ci ha consentito di affrontare la discesa dei principali indici da metà aprile in una situazione di forte sottopeso, che ha limitato significativamente perdita massima e volatilità dei portafogli nel pieno dell'incertezza scatenata dall'acuirsi della crisi greca». (riproduzione riservata)