

I VOSTRI SOLDI

In Gestione

Rischio **RR** Rendimento

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

AL TOP Sicav

Perf. %
12 mesi

Rating

Indice di
rischio

Azionari internazionali

Fidelity Fd-World Y	35,66	B	9,58
Global Extended Alpha Fund INA EUR	32,76	C	9,20
BNY Mellon Global Opportunities C EUR	32,31	B	7,89
AXA WF Framlington Talents Glob F Cap EUR	30,74	A	8,17
Mellon Global Equity C EUR	30,59	C	8,17

Azionari Europa

BSF European Opp. Extension D Cap	41,65	A	9,77
Deutsche I.I 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

Azionari USA

FF Equity USA Advant EUR	44,35	D	10,42
US Advantage A EUR	43,72	C	10,05
BGF US Growth CL A2 EUR	41,27	C	11,61
Pioneer Funds - US Research Growth	41,20	B	9,71
BGF US Growth CL. E EUR	40,68	C	11,59

Azionari specializzati

Pictet Biotech R-EUR EUR	75,48	C	16,57
AXA WF - Framlington Health F	54,18	B	10,08
Parvest Eq. World Health Care C Cap	53,07	C	99,00
BGF World Healthscience CL A2 EUR	52,18	B	10,82
MS Indian Equity A	50,92	B	15,85

Bilanciati

BGF Glb Allocation CL A2 EUR	22,02	C	6,66
BG Selection Global Dynamic A Acc	21,77	B	7,35
NN (L) Patrimonial Aggressive	19,72	B	6,94
Templeton Glb Income A Acc EUR	19,61	B	7,72
Franklin Global Fundamental Strategies Fund A Acc EUR	18,44	C	7,47

Obbligazionari

BGF Asian Tiger Bd CL E EUR	27,20	B	7,41
Invesco Gl. Invest Grade Corp. Bond E Acc EUR	26,17	C	6,73
Eurizon MM Collection Guosen Rmb Fx Inc IS EUR	25,99	A	5,93
MS Glb Conv Bond F. USD A EUR	25,02	B	7,03
Fidelity Fd-Asian High Yld A	24,98	D	6,71

Monetari

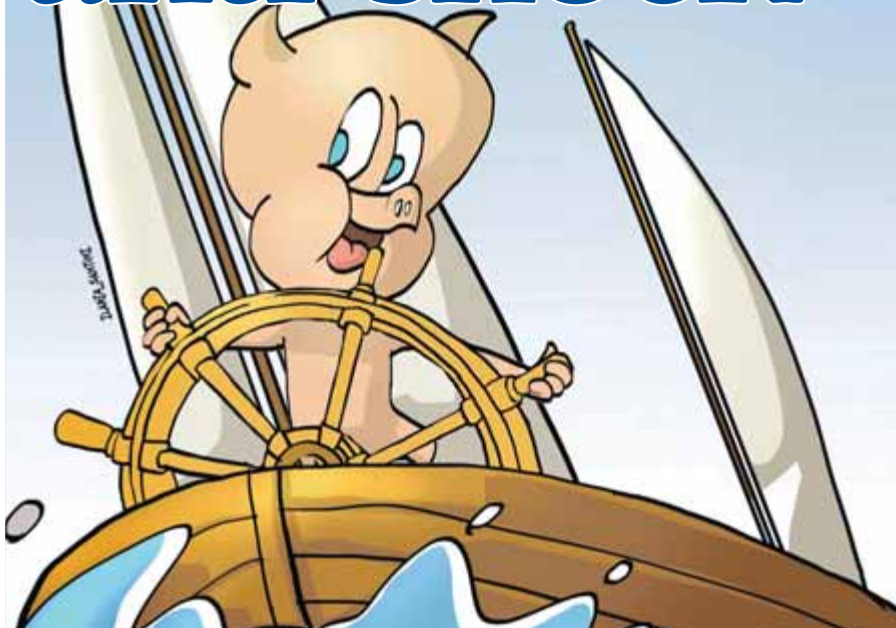
CH Liquidity US Dollar-Med L	20,79	C	6,51
Fidelity Funds II- Australian Dollar ...	1,38	E	0,11
Aberdeen LF (Lux) Can Dollar I2 CAD	0,66	E	0,04
Blackrock Institutional Sterl. Ultra Sh.B.Acc GBP	0,51	B	1,29
JPM Sterling Liquidity C Acc	0,34	C	0,02

Flessibili

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

Gpm/gpf Nel semestre hanno tenuto la rotta e il risultato medio è del 5,7%. **La linea migliore è di Cellino sim che fa +40%**

Gestioni anti-shock



di Paola Valentini

È stato un semestre a due facce quello appena trascorso. Dopo tre mesi vissuti sull'ondata 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 borsa 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 sgr 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 è**

(continua a pag. 37)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE
GPM & GPF/I RISULTATI DEL 1° SEMESTRE 2015

Main data table containing fund performance metrics (GPM, GPF, Rendim. Comp., Benc. F.M.) for various categories: Banca Mps, Cassa Lombarda, Cfo Gestioni Fiduciarie, Cfo Sim, Deutsche Bank, Eurizon Capital Sgr, Banca Marche, Bcc Roma, Cassa Centrale Banca, Suedtiro Bank, Ubi Pramerica Sgr, Veneto Banca, Eur mobiliare (gruppo Credem), and Hypo Tirol Bank Italia.

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 Lenzi, 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 management 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, calibrando

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». A 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 restatesi 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 tali 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)