

## I VOSTRI SOLDI

# In Gestione

Rischio **RR** Rendimento

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

## AL TOP Sicav

Total return  
12 mesi Rating Indice di  
rischio

### Azionari internazionali

Franklin Glb Growth A Acc	28,49	C	10,43
Templeton Glb Sm Comps I	28,05	A	8,81
HGIF Emerging Wealth	27,51	B	9,74
JPM Glb Select Equity X	26,95	B	10,47
Glb Extended Alpha Fund INA	26,42	B	9,80

### Azionari Europa

EF Equity Italy LTE R2	43,12	C	16,53
Stock Picking I	43,07	C	16,77
Sisf Italian Eq.A1 Acc	38,35	A	15,28
Franklin European S.M.Cap Gr I	37,98	C	10,73
NN Direct Top IT Arancio P Cap	37,63	E	18,50

### Azionari USA

JPM US Sm.Cap Growth X	42,74	B	14,62
MS SICAV US Eq.Growth I	34,78	C	14,33
Harris Ass.Glb Equity S Cap	33,22	B	10,59
UBS Lux EF M.Caps Europe P	30,35	B	10,45
Parvest Eq.Usa Cap Classic H	29,26	C	11,86

### Azionari specializzati

BGF World Technology CL A2	49,54	B	12,52
UBS Lux EF GI.Multi Tech P	47,14	B	12,17
JPM US Technology C	46,93	B	15,26
Parvest Eq.Japan Sm.Cap Classic	46,62	A	14,26
UK Smaller Comp Fd INI	42,88	B	8,31

### Bilanciati

Templ.Em.Mkt Balanc.N Cap	22,88	C	8,48
Carmignac Profil Reac100 A EUR	19,88	B	7,45
JWF Balanced Fund A USD	17,94	C	5,67
UBS SF Growth B	16,88	B	6,51
Janus Balanc.Fund I EUR	16,57	B	5,66

### Obbligazionari

Aberd. Brazil Bond N1 Dis	21,13	B	14,91
CS High Yield USD Bond IB	14,05	B	4,54
Templeton Em.Mkts Bd I Acc	12,31	C	6,71
JPM Glb Conv Fd I	12,03	B	5,41
HSBC GIF Brazil Bond A	11,55	C	14,41

### Monetari

UBS Em.Ec.F Glb Short term	5,75	A	5,17
Nordea 1 Balanced Income BP	1,75	B	2,62
DWS US Dollar Reserve	1,53	C	0,26
Vontobel US Dollar Money CL A2	1,37	B	0,11
Amundi F.Cash USD FU Cap	1,27	B	0,06

### Flessibili

AZ Fd Italian Trend CI A	38,64	B	21,37
Sisf Glb Em.Mkt Opps C	32,41	B	11,70
KIS - Italia X	17,44	B	6,57
Fidelity Fd-Target 2040	15,64	B	12,22
JPM Glb Macro Opportunities C	15,28	□	5,68

**Gpm-Gpf** Premiate le linee azionarie sull'Italia, dove **Cellino sim fa +36%**. Penalizzate invece le più prudenti

## CHI CORRE NEI 9 MESI



di **Roberta Castellarin**  
e **Paola Valentini**

**L**e gestioni patrimoniali in titoli e fondi hanno messo a segno nei nove mesi del 2017 un rendimento medio del 3,12% contro il 2,14% del benchmark. Ma non è mancato chi ha messo a segno risultati a due cifre. Come nel caso della gestione in titoli Up-Down Forecast Azionaria Italia 5 di Cellino & associati sim che ha realizzato un +36% da inizio anno. Mentre la linea in fondi Azionario Italia di Eurizon Capital ha registrato un +23,7%

sempre da gennaio a settembre. È quanto emerge dall'analisi condotta da *MF-Milano Finanza* che ha raccolto i rendimenti ottenuti nei nove mesi del 2017 di oltre 300 linee di gestione offerte da banche, sim e sgr. Nella tabella è riportata la performance del periodo messa a confronto con i benchmark di mercato. Per ogni linea è stato anche indicato se si tratta di una gestione patrimoniale in titoli (gpm) o in fondi (gpf) e il tipo di benchmark utilizzato: se l'indice è di mercato è indicato con M, se quello Fideuram dei fondi comuni è indicato con F. Quasi tutte le sgr e banche han-

no comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Le gestioni più focalizzate sull'azionario hanno beneficiato del buon andamento delle borse in questi mesi. «I rendimenti delle nostre gestioni sono tutti positivi e migliori dei rispettivi benchmark, ad eccezione dell'obbligazionaria, il cui rendimento, negativo, è comunque migliore del parametro di riferimento. Particolarmente brillanti sono i risultati delle linee azionarie specializzate sul mercato italiano, tra le quali spicca la Up Down Forecast Azionaria Italia 5

(continua a pag. 41)

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

## GPM &amp; GPF/I RISULTATI DEI 9 MESI DEL 2017

NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. F/M	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. F/M	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. F/M	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. F/M				
<b>Bcc Roma</b>				<b>Benebanca</b>				<b>Cassa Centrale Banca</b>				<b>Cassa Lombarda</b>							
Gp Monetaria	GP	0,44%	-0,49%	F	PRUDENTE	GPM/GPF	0,80%	0,53%	M	Obbl. Breve Termine Euro	GPM/GPF**	0,96%	-0,40%	M	Gpm Focus Plus Conservativa	GPM	1,43%	-0,26%	M
Gp Titoli di Stato	GP	0,20%	-0,49%	F	FLEX 30	GPM/GPF	1,90%	1,24%	M	Obbl. Medio Lungo T. Euro	GPM/GPF**	0,76%	-0,40%	M	Gpm Focus Plus 20	GPM	1,96%	0,56%	M
Gp Breve Termine Più	GP	0,87%	-0,12%	F	FLEX 50	GPM/GPF	0,90%	1,24%	M	Obbligaz. Euro High Yield	GPM/GPF**	5,17%	5,71%	M	Gpm Focus Plus 50	GPM	2,60%	1,63%	M
Gp Equilibrata	GP	1,62%	0,37%	F	FLEX 70*	GPM/GPF	1,40%	1,48%	M	Obbligaz. Internazionale Globale	GPM/GPF**	-8,00%	-9,76%	M	Gpm Focus Plus 80	GPM	3,44%	2,88%	M
Gp Flessibile	GP	2,82%	1,21%	F	<b>Cassa Lombarda</b>				Obbligaz. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	-0,37%	-1,93%	M	Gpm Focus Plus Italia	GPM	19,34%	14,26%	M	
Gp Azionaria	GP	11,43%	1,85%	F	Obbl. Breve Termine Euro	GPM/GPF**	0,96%	-0,40%	M	Obbligaz. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	0,04%	0,22%	M	Gpm Flex Prodent	GPM	1,19%	0,85%	M
Gp Dinamica	GP	1,27%	1,85%	F	Azionaria Euro	GPM/GPF**	14,79%	10,90%	M	Obbligaz. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	-0,45%	-1,63%	M	Gpm Flex Attiva	GPM	1,29%	1,60%	M
Gp e Gpf Pac Multim. Orizz. breve	GPF	1,52%	-	F	Azionaria Globale	GPM/GPF**	5,83%	1,92%	M	Obbligaz. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Fund Allocation Moderata	GPF	1,06%	0,53%	F
Gp e Gpf Pac Multim. Orizz. medio	GPF	7,66%	-	F	Azionaria Italia	GPM/GPF**	18,70%	18,00%	M	Obbligaz. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-1,89%	-2,56%	M	Fund Allocation Bilanciata	GPF	3,87%	1,82%	F
Gp e Gpf Pac Multim. Orizz. lungo	GPF	13,65%	-	F	Bilanciata 20	GPM/GPF**	2,51%	0,24%	M	Obbligaz. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	0,22%	0,10%	M	Gpp Vip Strategy Conservative	GPM	1,34%	-0,24%	M
Gp e Gpf Pac Multim. Etica	GPF	1,35%	-	F	Bilanciata 30	GPM/GPF**	3,04%	0,85%	M	Obbligaz. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	-0,45%	-1,63%	M	Gpp Vip Strategy Moderata	GPM	1,67%	-0,02%	M
<b>Benebanca</b>				<b>Cassa Centrale Banca</b>				<b>Cassa Lombarda</b>				<b>Cello e associati sim</b>							
Reddito	GPM	-0,08%	-0,20%	M	Obbl. Breve Termine Euro	GPM/GPF**	0,96%	-0,40%	M	Gpm Focus Plus Conservativa	GPM	1,43%	-0,26%	M	Up-Down Forecast Azionaria Italia 5	GPM	36,0%	19,5%	M
Conservativa	GPM	1,92%	1,45%	M	Obbl. Medio Lungo T. Euro	GPM/GPF**	0,76%	-0,40%	M	Gpm Focus Plus 20	GPM	1,96%	0,56%	M	Azionaria Italia	GPM	23,1%	18,0%	M
Bilanciata	GPM	4,04%	3,38%	M	Obbligaz. Euro High Yield	GPM/GPF**	5,17%	5,71%	M	Gpm Focus Plus 50	GPM	2,60%	1,63%	M	Azionaria Internazionale	GPM	5,4%	3,1%	M
Aggressiva	GPM	5,84%	5,18%	M	Obbligaz. Internazionale Globale	GPM/GPF**	-8,00%	-9,76%	M	Gpm Focus Plus 80	GPM	3,44%	2,88%	M	Azionaria Globale	GPM	11,4%	6,8%	M
Azionaria	GPM	6,76%	6,08%	M	Azionaria Euro	GPM/GPF**	14,79%	10,90%	M	Gpm Focus Plus Italia	GPM	19,34%	14,26%	M	Absolute Return	GPM	7,3%	2,5%	F
Multifondo Reddito	GPF	0,14%	-0,20%	M	Azionaria Globale	GPM/GPF**	5,83%	1,92%	M	Gpm Flex Prodent	GPM	1,19%	0,85%	M	Bilanciata 70 (max 70% azioni)	GPM	7,4%	3,9%	M/F
Multifondo Conservativa	GPF	1,89%	1,45%	M	Azionaria Italia	GPM/GPF**	18,70%	18,00%	M	Gpm Flex Attiva	GPM	1,29%	1,60%	M	Bilanciata 50 (max 50% azioni)	GPM	4,7%	2,0%	M/F
Multifondo Bilanciata	GPF	3,86%	3,24%	M	Bilanciata 20	GPM/GPF**	2,51%	0,24%	M	Fund Allocation Moderata	GPF	1,06%	0,53%	F	Bilanciata 30 (max 30% azioni)	GPM	2,0%	0,2%	M/F
Multifondo Aggressiva	GPF	5,85%	5,18%	M	Bilanciata 30	GPM/GPF**	3,04%	0,85%	M	Fund Allocation Bilanciata	GPF	3,87%	1,82%	F	Obbl. Mista investita (max 20% az.)	GPM	0,6%	-0,6%	M/F
Ritorno Assoluto Basso Rischio	RA	1,51%	0,12%	M	Bilanciata 40	GPM/GPF**	3,74%	1,54%	M	Gpp Vip Strategy Conservative	GPM	1,34%	-0,24%	M	Obblig. Intern./Mista non investita	GPM	-1,8%	-2,5%	F
Ritorno Assoluto Medio Rischio	RA	2,39%	0,44%	M	Bilanciata 50	GPM/GPF**	4,27%	2,06%	M	Gpp Vip Strategy Moderata	GPM	1,67%	-0,02%	M	Personalizzata Conservativa	GPM	1,0%	0,3%	F
Multi Fund Alternative	GPF	2,59%	3,32%	M	Bilanciata 60	GPM/GPF**	4,63%	2,77%	M	Gpp Vip Strategy Balanced	GPM	2,35%	0,56%	M	<b>Cfo Gestioni Fiduciarie</b>				
<b>Eurizon Capital</b>				<b>GP Linea Dedicata / GP Private Solution</b>				<b>Cello e associati sim</b>				<b>Cfo Gestioni Fiduciarie</b>							
GP Linea Serena	GPM	-0,15%	-0,21%	M	Comp. Monet Euro OICR	GPF	-0,32%	-0,21%	M	Wind A Obbl. Euro	GPM	1,39%	-0,31%	F	Wind A Obbl. Euro	GPM	1,39%	-0,31%	F
GP Linea Misurata	GPM	0,36%	0,02%	M	Comp. Monetario Euro Titoli	GPM	-0,17%	-0,21%	M	Wind B Bil. Globale	GPM	1,87%	0,29%	F	Wind B Bil. Globale	GPM	1,87%	0,29%	F
GP Linea Conservativa	GPF	0,64%	0,45%	M	Comp. Monet Dollaro OICR	GPF	-10,33%	-9,83%	M	Wind E Obbl. Globale	GPM	0,73%	-1,59%	F	Wind E Obbl. Globale	GPM	0,73%	-1,59%	F
GP Linea Moderata	GPF	1,21%	0,56%	M	Comp. Obblig. Euro B. Term. Tit.	GPF	-0,14%	-0,19%	M	Trendy Europa	GPF	4,68%	4,49%	F	Trendy Europa	GPF	4,68%	4,49%	F
GP Linea Dinamica	GPF	1,40%	0,12%	M	Comp. Obblig. Euro B. Term. Tit. a distr.	GPF	-0,12%	-0,19%	M	Trendy Internazionale	GPF	6,64%	1,77%	F	Trendy Internazionale	GPF	6,64%	1,77%	F
GP Linea Decisa	GPF	4,60%	2,68%	M	Comp. Ob. Euro B. Term. Tit. a distr.	GPM	-0,37%	-1,93%	M	Trendy Income	GPF	2,26%	-0,39%	F	Trendy Income	GPF	2,26%	-0,39%	F
GP Linea Sistema Valore	GPM/GPF	1,52%	0,56%	M	Comp. Ob. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	0,04%	0,22%	M	Elite Obbligazionaria	GPM	2,08%	-0,19%	M	Elite Obbligazionaria	GPM	2,08%	-0,19%	M
GP Linea Sistema Valore Più	GPM/GPF	2,53%	1,20%	M	Comp. Ob. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	0,22%	0,10%	M	Elite Obbl Plus	GPM	2,79%	0,48%	M	Elite Obbl Plus	GPM	2,79%	0,48%	M
GP Strategia Valore	GPM/GPF	1,17%	0,35%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Elite Bil. Low Risk	GPM	3,53%	2,05%	M	Elite Bil. Low Risk	GPM	3,53%	2,05%	M
GP Strategia Valore Più	GPM/GPF	1,72%	0,67%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Elite Bilanciata	GPM	5,07%	4,32%	M	Elite Bilanciata	GPM	5,07%	4,32%	M
GP Strategia Valore Azioni Più	GPM/GPF	2,64%	1,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Elite Azionaria	GPM	8,07%	8,97%	M	Elite Azionaria	GPM	8,07%	8,97%	M
GP Investimento Private Cash	GPM/GPF	-0,15%	-0,21%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Elite Absolute	GPM	2,95%	0,89%	M	Elite Absolute	GPM	2,95%	0,89%	M
GP Investimento Private Bond	GPM/GPF	0,62%	0,00%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Elite Absolute Plus	GPM	2,78%	2,38%	M	Elite Absolute Plus	GPM	2,78%	2,38%	M
GP Investimento Private 0-15	GPM/GPF	1,02%	-0,02%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
GP Investimento Private 0-30	GPM/GPF	1,23%	0,09%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Obbligazionaria Breve Termine	GPM	-0,10%	-0,20%	M					
GP Investimento Private 0-40	GPM/GPF	1,44%	0,22%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
GP Investimento Private 20-60	GPM/GPF	3,07%	1,37%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
GP Unica Valore	GPM/GPF	1,95%	1,24%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
GP Unica Valore Più	GPM/GPF	2,90%	2,01%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
GP Unica Valore Top	GPM/GPF	3,61%	2,42%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
GP Obiettivo Private 0-30	GPM/GPF	2,62%	2,62%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
GP Obiettivo Private 0-50	GPM/GPF	3,29%	3,29%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
GP Obiettivo Private 10-70	GPM/GPF	4,16%	4,16%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	<b>Deutsche Bank</b>									
<b>GP Linea Dedicata / GP Private Solution</b>				<b>GP Linea Dedicata / GP Private Solution</b>				<b>GP Linea Dedicata / GP Private Solution</b>				<b>GP Linea Dedicata / GP Private Solution</b>							
Comp. Monet Euro OICR	GPF	-0,32%	-0,21%	M	Comp. Monet Euro OICR	GPF	-0,32%	-0,21%	M	Comp. Monet Euro OICR	GPF	-0,32%	-0,21%	M	Comp. Monet Euro OICR	GPF	-0,32%	-0,21%	M
Comp. Monetario Euro Titoli	GPM	-0,17%	-0,21%	M	Comp. Monetario Euro Titoli	GPM	-0,17%	-0,21%	M	Comp. Monetario Euro Titoli	GPM	-0,17%	-0,21%	M	Comp. Monetario Euro Titoli	GPM	-0,17%	-0,21%	M
Comp. Monet Dollaro OICR	GPF	-10,33%	-9,83%	M	Comp. Monet Dollaro OICR	GPF	-10,33%	-9,83%	M	Comp. Monet Dollaro OICR	GPF	-10,33%	-9,83%	M	Comp. Monet Dollaro OICR	GPF	-10,33%	-9,83%	M
Comp. Obblig. Euro B. Term. Tit.	GPF	-0,14%	-0,19%	M	Comp. Obblig. Euro B. Term. Tit.	GPF	-0,14%	-0,19%	M	Comp. Obblig. Euro B. Term. Tit.	GPF	-0,14%	-0,19%	M	Comp. Obblig. Euro B. Term. Tit.	GPF	-0,14%	-0,19%	M
Comp. Ob. Euro B. Term. Tit. a distr.	GPM	-0,37%	-1,93%	M	Comp. Ob. Euro B. Term. Tit. a distr.	GPM	-0,37%	-1,93%	M	Comp. Ob. Euro B. Term. Tit. a distr.	GPM	-0,37%	-1,93%	M	Comp. Ob. Euro B. Term. Tit. a distr.	GPM	-0,37%	-1,93%	M
Comp. Ob. Euro Medio T. Tit.	GPM	0,04%	0,22%	M	Comp. Ob. Euro Medio T. Tit.	GPM	0,04%	0,22%	M	Comp. Ob. Euro Medio T. Tit.	GPM	0,04%	0,22%	M	Comp. Ob. Euro Medio T. Tit.	GPM	0,04%	0,22%	M
Comp. Ob. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	0,22%	0,10%	M	Comp. Ob. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	0,22%	0,10%	M	Comp. Ob. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	0,22%	0,10%	M	Comp. Ob. Euro Medio T. Tit. a distr.	GPM	0,22%	0,10%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit.	GPM	-0,45%	-1,63%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit.	GPM	-0,45%	-1,63%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit.	GPM	-0,45%	-1,63%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit.	GPM	-0,45%	-1,63%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M
Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M	Comp. Ob. Euro Lungo T. Tit. a distr.	GPM	-0,49%	-0,33%	M					

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE



# Gpm-gpf

(segue da pag. 39)

che, oltre alla performance del 36%, evidenzia un differenziale rispetto al benchmark di oltre 16 punti percentuali», spiega Silvio Olivero, responsabile dell'ufficio studi di Cellino e Associati Sim.

Fa eco Oreste Auleta, responsabile Wrapping & Product Management di Eurizon Capital Sgr: «L'andamento dei mercati nel 2017 sta rispecchiando appieno il contesto di crescita globale sincronizzata non inflazionistica, che sostiene le attività di rischio a fronte di tassi ancora bassi». Auleta aggiunge che «il movimento più significativo e sorprendente

è stato il generalizzato rafforzamento dell'euro verso tutte le principali valute. Abbiamo visto qualche segno di stabilizzazione solo nelle ultime settimane. La magnitudine di questa salita non ha precedenti da molti anni a questa parte e sta avendo pesanti implicazioni per gli investitori europei sull'andamento e sulle performance di tutte le principali asset class». In questo contesto macroeconomico, «sulla componente azionaria, abbiamo mantenuto un posizionamento di sovrappeso, moderandolo durante l'estate. Ora stiamo tornando cautamente ad investire. A livello geografico abbiamo mantenuto un'elevata diversificazione, con sovrappeso su Europa, Giappone e Paesi Emergenti. Tali aree mostrano segnali di miglioramento e valutazioni interessanti rispetto agli Stati Uniti. Da segnalare», conclude Auleta, «che su diversi portafogli abbiamo a lungo mantenuto un posizionamento di sovrappeso sulle mid cap italiane, in quanto le sottoscrizioni dei Pir hanno giovato all'asset class, già promettente di suo».

Sui Pir si sofferma anche Marco Galliani, responsabile ufficio gestioni patrimoniali di Cassa Centrale Banca che da marzo ha lanciato alcune linee legate

ai piani di risparmio. «Queste rappresentano senz'altro un impegno tecnico-amministrativo rilevante, ma riteniamo che per i clienti siano un'opportunità di maggiore diversificazione e i numeri ci stanno confortando», rileva Galliani, sottolineando, sul fronte dei rendimenti, che «i risultati del terzo trimestre sono stati ancora una volta buoni. In particolare tutte le linee di gestione hanno ulteriormente accresciuto il guadagno da inizio anno, nonostante i mesi estivi non abbiano evidenziato movimenti di mercato di particolare entità e la volatilità sia rimasta molto contenuta. Gli spread contro i benchmark di riferimento sono molto positivi e questo ci dà soddisfazione. Positivo rimane anche l'andamento delle masse in gestione che risulta in crescita di oltre 800 milioni di euro da inizio anno».

Dal canto suo Gianluca D'Alessio, portfolio manager di Fia asset management, ricorda che «nel corso del primo semestre e sul finire del terzo trimestre, le fasi di volatilità e di maggiore appetito al rischio degli investitori che hanno colpito i mercati obbligazionari hanno frenato la performance dei portafogli più conservativi,

per i quali si era mantenuto un approccio prudenziale di sottopeso della componente azionaria».

Vittorio Godi, direttore investimenti di Suedtirol Bank aggiunge: «I rendimenti delle nostre linee di gestione riflettono la strategia di investimento di Südtirol Bank che punta alla ricerca del valore, indipendentemente dall'andamento degli indici di riferimento. I portafogli vengono quindi gestiti in modo flessibile, adottando modalità cosiddette di risk-on e risk-off al fine di ridurre la volatilità rispetto ai benchmark». Godi spiega che per quanto riguarda la componente obbligazionaria, nel corso del terzo trimestre del 2017 le politiche monetarie delle principali banche centrali nonché le attese in merito ai loro possibili sviluppi hanno continuato a determinare l'andamento dei mercati. «Per quanto riguarda i titoli governativi dei Paesi sviluppati, si è registrato un aumento dei rendimenti tra la fine di giugno e l'inizio di luglio, in particolare nella zona euro, fenomeno poi in larga misura rientrato nella seconda parte del trimestre. Per ciò che concerne il mercato obbligazionario dei Paesi emer-

genti è proseguito il rally del segmento in valuta forte (emissioni in dollari statunitensi, ndr) mentre le emissioni in valuta locale sono state penalizzate dalla forza dell'euro», aggiunge Godi. Che avverte: «Per quanto riguarda le obbligazioni corporate si continuano a registrare valutazioni molto stressate essendo gli spread offerti in prossimità dei minimi storici. Alla luce di quanto evidenziato, il posizionamento della componente obbligazionaria dei portafogli di Südtirol Bank è stato difensivo con una elevata componente di liquidità detenuta in chiave tattica viste le valutazioni alquanto elevate delle varie classi di attivo del reddito fisso».

Per ciò che concerne invece la componente di borsa Godi osserva che «l'azionario Europa nel corso di giugno, luglio e agosto si è indebolito, riportandosi sui livelli precedenti alle elezioni francesi di fine aprile. Questo ci ha consentito di aumentare l'esposizione all'equity dei portafogli, in corrispondenza dell'ultimo minimo di mercato di fine agosto, e approfittare maggiormente della risalita degli indici tra fine agosto e fine settembre», conclude Godi. (riproduzione riservata)