

I VOSTRI SOLDI



In

Gestione



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

AL TOP Fondi

	Total return 12 mesi	Rating	Indice di rischio
Azionari internazionali			
Etica Azionario I	-2,92	B	6,85
Alto Internaz Azionario	-3,94	C	7,65
Anima Sel Globale Y	-5,75	B	9,25
Azionari Europa			
Groupama Flex Cl GD	-6,90	B	2,62
Fonditalia Eq. Europe T	-8,10	A	6,80
Anima Geo Europa PMI Y	-9,70	B	11,20
Azionari USA			
Interf Eq USA Advant	6,05	A	10,31
Anima Geo America Y	5,26	B	8,76
Bnl Azioni America	5,11	C	11,71
Azionari specializzati			
Interf Eq Pacif ex Japan	-3,53	B	9,30
Alto Pacifico Azionario	-7,24	B	7,47
Fonditalia Eq. Pac ex Jp T	-8,99	C	10,35
Bilanciati			
Amundi Or 2020 Silver Age	-0,31	C	-
Fonditalia Core 1 T	-1,36	B	2,86
Amundi Or 2020 Glob	-1,85	B	-
Obbligazionari			
Gestielle Obbl Internaz cl A	5,33	A	2,99
Allianz Reddito Globale	5,19	D	3,43
Alto Internaz Obbl	4,76	B	2,63
Monetari			
AcomeA Liquidita' A2	0,26	B	0,15
Allianz Liquidita' B	-0,41	D	0,10
Eurizon Tesoreria Euro A	-0,43	C	0,13
Flessibili			
IGM Flessibile B	37,25	D	7,10
Amundi Eureka Sv USA18	1,58	B	-
Gestielle Ced MultiAsset Dis	-0,42	B	4,60

Gpm-gpf Nel 2018 anche le gestioni hanno sofferto. Ma non mancano i rendimenti positivi. Ecco i risultati di 250 linee

I MIGLIORI
DIFENSORI
 di Roberta Castellarin
e Paola Valentini

In un anno complesso come il 2018 in cui soltanto il dollaro, il Bund e poche altre aree si sono salvate dall'orso, anche le gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf) hanno sofferto. A pesare è stato in particolare l'ultimo trimestre che per le borse internazionali è andato particolarmente male sulla scia delle preoccupazioni per la guerra commerciale tra Usa e Cina e per l'impatto dell'aumento dei tassi da parte della Fed. Le gestioni più esposte sull'azionario dei Paesi emergenti e sull'azionario Italia hanno sofferto la battuta d'arresto di questi mercati negli ultimi mesi. Ma non è mancato chi ha registrato risultati positivi. Come nel caso della gpf Obbligazionario Yen di Eurizon Capital che ha fatto l'8,47%. Segue la gpf Monetario Dollaro sempre di Eurizon Capital con il +6,82%. La linea Obbligazionaria Globale di Cassa Centrale Banca ha toccato il +4,03%. La gpm Ml Private Us Equity di Mps ha reso il 3,95%. Mentre la gpm Absolute Return di Cellino e Associati Sim ha registrato il +3,5% rispetto al -5,5% del suo benchmark. Emerge dall'analisi condotta



(continua a pag. 40)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

GPM & GPF/I RISULTATI DEL 2018

NOME LINEA				NOME LINEA				NOME LINEA				NOME LINEA									
GPM	RENDIM.	COMP.		GPM	RENDIM.	COMP.		GPM	RENDIM.	COMP.		GPM	RENDIM.	COMP.							
GPF	LINA	BENCH.	FM	GPF	LINA	BENCH.	FM	GPF	LINA	BENCH.	FM	GPF	LINA	BENCH.	FM						
Bcc Roma																					
Gp Monetaria	GP*	-0,57%	-0,77%	F	GP Linea Sistema Valore	GPM/GPF	-2,29%	-1,12%	M	ML Priv Aggressive	GPM +	-9,52%	-8,69%	M	Opportunity Balanced 30	GPM	-6,44%	-4,16%	M		
Gp Titoli di Stato	GP*	-0,19%	-0,77%	F	GP Linea Sistema Valore Più	GPM/GPF	-3,55%	-2,42%	M	ML Priv Europe Equity	GPM +	-10,31%	-11,84%	M	Opportunity Balanced 50	GPM	-8,92%	-7,10%	M		
Gp Breve Termine Più	GP*	-3,64%	-0,27%	F	GP Strategia Valore	GPM/GPF	-1,89%	-0,63%	M	ML Priv World Sector Rotation	GPM +	-7,15%	-5,55%	M	Opportunity Equity	GPM	-13,77%	-13,66%	M		
Gp Equilibrata	GP*	-2,25%	-2,96%	F	GP Strategia Valore Più	GPM/GPF	-2,54%	-1,27%	M	ML Priv Cash	GPM +	-0,56%	-0,46%	M	Obbligazionaria Corporate	GPF	-3,64%	-1,75%	M		
Gp Flessibile	GP*	-7,34%	-5,20%	F	GP Strategia Valore Azioni Più	GPM/GPF	-3,68%	-2,53%	M	ML Priv Total Ret Conservative	GPM +	-3,28%	0,68%	M	Obbligazionaria Paesi Emergenti	GPF	-8,19%	-5,62%	M		
Gp Azionaria	GP*	-11,05%	-7,04%	F	GP Investimento Private Cash	GPM/GPF	-0,09%	-0,26%	M	ML Priv Total Ret Defensive	GPM +	-2,71%	1,68%	M	Azionaria Paesi Emergenti	GPF	-11,17%	-5,97%	M		
Gp Dinamica	GP*	-4,89%	-7,04%	F	GP Investimento Private Bond	GPM/GPF	-1,07%	-0,05%	M	ML Priv Italian Balanced	GPM	-7,59%	-8,12%	M	Azionaria Nord America	GPF	-7,59%	-2,47%	M		
Gp e Gpf Pac Multim. Orizzonte breve	GP*	-2,76%	-	F	GP Investimento Private 0-15	GPM/GPF	-1,82%	-0,26%	M	ML Priv Euro Bond	GPM	-0,75%	-0,09%	M	Active Star Bond	GPF	-2,14%	-0,06%	M		
Gp e Gpf Pac Multim. Oriz. medio	GP*	-6,62%	-	F	GP Investimento Private 0-30	GPM/GPF	-2,12%	-0,58%	M	ML Priv Aggressive (Hedged)	GPM +	-12,50%	-11,19%	M	Active Star 25	GPF	-5,11%	-2,47%	M		
Gp e Gpf Pac Multim. Oriz. lungo	GP*	-10,14%	-	F	GP Investimento Private 0-40	GPM/GPF	-2,49%	-0,84%	M	ML Priv USA Style Rotation	GPM +	-2,55%	-1,60%	M	Active Star 45	GPF	-7,46%	-4,69%	M		
Gp e Gpf Pac Multim. Etica	GP*	-2,79%	-	F	GP Investimento Private 20-60	GPM/GPF	-4,07%	-3,05%	M	ML Priv Flex Quant	GPM +	-5,67%	-6,62%	M	Moneta Plus	GPF	-1,00%	-0,36%	M		
Bene Banca																					
Prudente	GPM	-3,65%	-1,07%	M	GP Unica Valore	GPM/GPF	-2,53%	-1,50%	M	ML Priv Italian Equity Alpha	GPM	-12,54%	-15,10%	M	Obblig. Internazionale Opportunità	GPF	-2,23%	-0,21%	M		
Flex 30	GPM	-5,00%	-	M	GP Unica Valore Più	GPM/GPF	-3,90%	-3,01%	M	ML Priv Eu.Eu.Alpha	GPM	-12,33%	-11,84%	M	Euro 20 Plus	GPF	-4,26%	-3,03%	M		
Flex 50	GPM	-6,80%	-	M	GP Unica Valore Top	GPM/GPF	-4,66%	-3,93%	M	ML Priv Italy Bond	GPM	-1,92%	-0,74%	M	Euro 40 Plus	GPF	-7,44%	-6,23%	M		
Flex 70	GPM	-7,00%	-1,88%	M	GP Unica Flessibile Obblig.	GPM/GPF	-3,52%	-	M	ML Priv Cash Enhanc.	GPM	-0,93%	-0,46%	M	Mondo 30 Plus	GPF	-3,10%	-1,28%	M		
Cassa Centrale Banca																					
Obblig. Breve Termine Euro	GPM/GPF*	-0,75%	-0,42%	M	GP Unica Flessibile Azionaria	GPM/GPF	-8,48%	-	M	ML Priv Bond Short Term	GPM +	-0,99%	-0,12%	M	Azionaria Internazionale Trend Plus	GPF	-6,83%	-7,92%	M		
Obblig. M. Lungo Term. Euro	GPM/GPF*	-0,95%	0,44%	M	GP Unica Facile Profilo	GPM/GPF	-2,44%	-1,14%	M	ML Priv Global Bond	GPM +	3,23%	4,25%	M	Commodity	GPF	-8,27%	-7,86%	M		
Obblig. Euro High Yield	GPM/GPF*	-3,28%	-2,82%	M	GP Unica Facile Profilo Più	GPM/GPF	-3,81%	-2,52%	M	ML Priv Global Emerging	GPM +	-1,98%	-0,08%	M	Orizzonte Reddito	GPF	-3,44%	0,76%	M		
Obbligazionaria Globale	GPM/GPF*	4,03%	7,53%	M	GP Unica Facile Profilo Top	GPM/GPF	-4,33%	-2,68%	M	ML Priv Gbl High Yield	GPM +	1,13%	1,35%	M	Orizzonte Reddito Plus	GPF	-3,24%	1,36%	M		
Azionaria Euro	GPM/GPF*	-16,01%	-14,82%	M	GP Unica Facile Fless. Obblig.	GPM/GPF	-3,52%	-	M	ML Priv Us Equity	GPM +	3,95%	-1,60%	M	Finanza Attiva 1	GPF	-3,82%	-1,08%	M		
Azionaria Globale	GPM/GPF*	-5,29%	-6,06%	M	GP Unica Facile Multiasset	GPM/GPF	-5,02%	-	M	ML Priv Emerging Market	GPM +	-12,59%	-11,29%	M	Finanza Attiva 2	GPF	-6,83%	-1,86%	M		
Azionaria Italia	GPM/GPF*	-12,51%	-16,21%	M	GP Unica Facile Flessibile Az.	GPM/GPF	-8,48%	-	M	ML PrAsian Equity	GPM +	-10,94%	-10,78%	M	Finanza Attiva 3	GPF	-9,22%	-2,96%	M		
Bilanciata 20	GPM/GPF*	-3,75%	-1,31%	M	GP Obiettivo Private 0-30	GPM/GPF	-3,00%	-0,37%	M	ML PrEuro Corporate Bond	GPM +	-1,71%	-1,11%	M	Finanza Quantitativa 1	GPF	-2,36%	0,57%	M		
Bilanciata 30	GPM/GPF*	-4,55%	-2,41%	M	GP Obiettivo Private 0-50	GPM/GPF	-3,93%	-0,37%	M	ML PrObiettivo Value	GPM +	-3,69%	2,69%	M	Finanza Quantitativa 2	GPF	-3,43%	-0,09%	M		
Bilanciata 40	GPM/GPF*	-5,35%	-3,39%	M	GP Obiettivo Private 10-70	GPM/GPF	-4,95%	-0,37%	M	GP Retail Multilinea Investment Profile											
Bilanciata 50	GPM/GPF*	-5,99%	-5,29%	M	GP Obiettivo Private 10-70	GPM/GPF	-4,95%	-0,37%	M	ML Profilo Conservativo	GPF	-1,21%	-0,55%	M	Finanza Classica 1	GPF	-2,01%	0,32%	M		
Bilanciata 60	GPM/GPF*	-6,64%	-6,22%	M	GP Unica Imprese - Riserva	GPM/GPF	-2,08%	-	M	ML Profilo Moderato	GPF	-1,37%	-0,78%	M	Finanza Classica 2	GPF	-2,90%	-0,10%	M		
Bilanciata 70	GPM/GPF*	-6,92%	-6,22%	M	GP Linea Dedicata / GP Private Solution							ML Profilo Difensivo	GPF	-2,94%	-2,57%	M	Finanza Classica 3	GPF	-4,07%	-1,14%	M
Bilanciata 80	GPM/GPF*	-7,21%	-7,51%	M	Comp. Monet Euro OICR	GPF	-0,52%	-0,26%	M	ML Profilo Equilibrato	GPF	-5,77%	-4,57%	M	Azionaria Globale	GPF	-10,91%	-10,07%	M		
Bilanciata 90	GPM/GPF*	-8,17%	-7,51%	M	Comp. Monetario Euro/Titoli	GPM	4,05%	-0,26%	M	ML Profilo Dinamico	GPF	-7,72%	-6,58%	M	Ubi Pramerica sgr^^						
Quantitativa 1	GPM/GPF*	-2,61%	-	M	Comp. Monet Dollaro OICR	GPF	6,82%	7,82%	M	ML Profilo Dinamico (Hedged)	GPF	-6,69%	-8,50%	M	GP Evoluzione Stabilità	GPF	-1,31%	-1,07%	F		
Quantitativa 2	GPM/GPF*	-3,69%	-	M	Comp. Obblig. Euro Breve Term.	GPF	-0,55%	-0,12%	M	ML Profilo Aggressive	GPF	-5,99%	-8,69%	M	GP Evoluzione Prudente	GPF	-3,00%	-2,08%	F		
Quantitativa 3	GPM/GPF*	-4,33%	-	M	Comp. Obblig. Euro Breve Term.	GPF	-0,28%	-0,07%	M	ML Azionaria Europa	GPF	-10,51%	-11,82%	M	GP Evoluzione Moderato	GPF	-5,16%	-4,33%	F		
PIR Risparmio Italia 30	GPM/GPF*	-5,37%	-5,43%	M	Comp. Distr. Obbl. Euro Breve Term.	GPM	-1,00%	-2,25%	M	ML Azionaria America	GPF	-2,33%	-1,60%	M	GP Evoluzione Dinamico	GPF	-6,77%	-5,94%	F		
PIR Risparmio Italia 50	GPM/GPF*	-8,56%	-7,88%	M	Comp. Obblig. Euro Medio Term.	GPF	-0,46%	-0,05%	M	ML Azionaria Paesi Emerg	GPF	-12,60%	-11,29%	M	GP Evoluzione Crescita	GPF	-8,77%	-8,18%	F		
PIR Risparmio Italia Az.	GPM/GPF*	-13,48%	-13,68%	M	Comp. Obblig. Euro Medio Term.	GPF	0,13%	0,14%	M	ML Obbligazionaria Breve Termine	GPF	-0,99%	-0,12%	M	GP Evoluzione Sviluppo	GPF	-10,63%	-10,35%	F		
Cellino e Associati Sim**																					
Up-Down Forecast Azionaria Italia 5	GPM	-25,7%	-16,7%	M	Comp. Distr. Obbl. Euro Medio Term.	GPF	-1,10%	-2,08%	M	ML Total Return Prudente	GPM +	-3,17%	0,38%	M	GP Private Portfolio Conserv.	GPM	0,12%	0,52%	M		
Azionaria Italia	GPM	-9,7%	-16,1%	M	Comp. Obblig. Euro Lungo Term.	GPF	1,23%	1,66%	M	ML Monetaria	GPM	-0,96%	-0,46%	M	GP Private Portfolio Conserv.	GPM	0,12%	0,52%	M		
Azionaria Internazionale	GPM	-4,7%	-7,9%	M	Comp. Obbl. Euro Lungo Term.	GPM	1,57%	1,63%	M	ML Obbligazionaria Euro	GPM	-0,44%	-0,05%	M	GP Private Portfolio Prudente	GPM	-1,80%	-1,66%	M		
Azionaria Globale	GPM	-6,2%	-9,9%	M	Comp. Distr. Obbl. Euro L. Term.	GPM	-0,64%	-0,87%	M	ML Obbligazionaria Italia	GPM	-1,90%	-0,74%	M	GP Private Portfolio Contenuto	GPM	-2,85%	-3,18%	M		
Absolute Return	GPM	3,5%	-5,5%	F	Comp. Obbl. Tasso Var. Euro Mista	GPM	-4,23%	-4,04%	M	ML Azionaria Italia Alpha	GPM	-12,41%	-15,10%	M	GP Private Portfolio Moderato	GPM	-3,87%	-3,55%	M		
Bilanciata 70 (max 70% azioni)	GPM	-4,6%	-6,8%	M/F	Comp. Distr. Obbl. Tasso Var. Mista	GPM	-4,71%	-4,04%	M	ML Bilanciata Italia	GPM	-7,46%	-8,12%	M	GP Private Portfolio Dinamico	GPM	-5,56%	-5,58%	M		
Bilanciata 50 (max 50% azioni)	GPM	-3,4%	-4,9%	M/F	Comp. Obblig. Dollaro OICR	GPF	5,42%	5,89%	M	ML Liquidità*	GPM	-0,56%	-0,47%	M	GP Private Portfolio Aggressivo	GPM	-6,99%	-7,46%	M		
Bilanciata 30 (max 30% azioni)	GPM	-2,4%	-2,9%	M/F	Comp. Obblig. Euro Inf. Linked	GPF	-1,76%	-1,03%	M	ML Obbl. Globale	GPM +	3,31%	4,25%	M	GP Private Portfolio Azionario	GPM	-1,10%	-9,02%	M		
Obblig. Mista investita	GPM	-1,9%	-2,0%	M/F	Comp. Obblig. Internaz OICR	GPF	1,38%	4,35%	M	ML Obbl. Gbl Emerging	GPM +	-1,99%	-0,08%	M	GP Private Portfolio Obblig. Gov.	GPM	-1,00%	-1,10%	M		
Obblig. Internazionale/Mista	GPM	-1,2%	-0,7%	F	Comp. Obblig. Paesi Emerg OICR	GPF	-1,54%	0,57%	M	ML Obbl. Gbl High Yield	GPM +	1,10%	1,35%	M	GP Open*	GPM	-3,95%	-4,05%	M		
Personalizzata Conservativa	GPM	-3,1%	-2,7%	F	Comp. Obblig. Sterlina OICR	GPF	-0,84%	-0,73%	M	ML Flex Quant	GPM +	-5,76%	-6,61%	M	Suedtirol Bank^						
Creдем																					
Portafoglio 2	GPF	-1,32%	-0,02%	M	Comp. Obblig. Yen OICR	GPF	8,47%	9,05%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Quant Allocation Short Term	GPF	-0,89%	-0,56%	M		
Portafoglio 3	GPF	-3,30%	-0,83%	M	Comp. Obblig. Corp Euro OICR	GPF	-2,34%	-1,13%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Quant Allocation Difensiva	GPF	-4,27%	-2,26%	M		
Portafoglio 4	GPF	-6,39%	-1,78%	M	Comp. Obblig. Corp Europa HY	GPF	-4,01%	-3,61%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Quant Allocation Bilanciata	GPF	-5,05%	-4,36%	M		
Total Return Value	GPF	-2,89%	0,43%	M	Comp. Obblig. Corp Euro Mista	GPM	2,34%	-1,13%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Quant Allocation Equity Star	GPM	-7,50%	-6,40%	M		
Total Return Dynamic	GPF	-5,55%	-0,55%	M	Comp. Distr. Obbl. Corp Euro/Mista	GPM	-2,44%	-1,13%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Selezione Attiva Coupon	GPF	-3,09%	1,43%	M		
Total Return Aggressive	GPF	-5,49%	-0,94%	M	Comp. Obblig. Gov Italia/Titoli	GPM	-1,25%	-1,08%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Selezione Attiva Trend 50	GPF	-3,72%	-3,38%	M		
High Conviction	GPF	-7,99%	-3,21%	M	Comp. Distr. Obblig. Gov Italia	GPM	-2,35%	-3,78%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Selezione Attiva Trend 100	GPF	-5,26%	-5,15%	M		
Azionaria America	GPM	0,70%	-1,11%	M	Comp. Obblig. Sterlina/Titoli	GPM	0,09%	0,14%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Selezione Attiva Em Selection	GPF	-12,26%	-16,10%	M		
Obblig. Euro High Yield Short Term	GPF	-3,02%	-2,84%	M	Comp. Obbl. Dollaro/Tit	GPM	6,23%	6,15%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Selezione Attiva Conv	GPF	-6,22%	4,67%	M		
Inflation Linked	GPM	-1,40%	-1,00%	M	Comp. Az Italia Large Cap/Titoli	GPM	-13,95%	-16,15%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Metodo Rent	GPF	-4,13%	-1,21%	M		
Obbligazione Global Aggregate	GPF	3,50%	3,91%	M	Comp. Distr. Az Italia LC/Tit	GPM	-16,56%	-16,15%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Metodo PAC Bilanciato	GPF	-7,08%	-4,40%	M		
Deutsche Bank																					
Obbligazionaria Breve Termine	GPM	-0,50%	-0,15%	M	Comp. Az Europa Large Cap/Titoli	GPM	-14,22%	-13,15%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Metodo PAC Azionario	GPF	-9,50%	-7,56%	M		
Reddito	GPM	-1,87%	-0,05%	M	Comp. Distr. Az Europa LC/Tit	GPM	-16,44%	-13,15%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Bail Protection Euro	GPF	-1,20%	-0,74%	M		
Conservativa	GPM	-3,68%	2,40%	M	Comp. Az America/Tit	GPM	-0,43%	-0,87%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Alpi Bail Protection Emerging	GPM	-5,07%	-4,90%	M		
Bilanciata	GPM	-6,17%	-5,36%	M	Fia Asset Management							ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Scm Sim				
Aggressiva	GPM	-8,17%	-8,27%	M	Defensive (Max. 10% Equity)	GPF	-3,95%	-0,25%	M	ML Az Europa Alpha	GPM	-11,90%	-11,80%	M	Eurocoupon	GPM	-3,1				

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

linea Absolute Return che è riuscita, grazie all'elasticità dello stile gestionale, a concludere l'anno in territorio positivo. Nel corso dell'anno appena iniziato i mercati azionari, al termine dell'attuale fase di recupero, potrebbero transitare attraverso un momento interlocutorio in attesa di comprendere la vera natura del rallentamento economico in corso, per poi avviarsi in una direzione coerente con l'andamento del ciclo economico», dice Silvio Olivero, responsabile ufficio studi di Cellino e Associati Sim.

Marco Galliani, responsabile ufficio gestioni patrimoniali di Cassa Centrale Banca: «Sicuramente il 2019 si presenta con vari elementi critici da affrontare, ma riteniamo che alcune valutazioni possano rappresentare anche delle opportunità. La nostra strategia di gestione azionaria nei prossimi mesi si concentrerà sulla ricerca di questi spazi di recupero, all'interno di un approccio che privilegia sempre la diversificazione. Sui mercati obbligazionari manterremo una strategia difensiva in termini di duration».

Oreste Auleta, responsabile wrapping & product management di Eurizon Capital Sgr, osserva che «la grande fiducia degli investitori nella tenuta della ripresa americana, fiducia giustificata da dati economici molto solidi, ha lasciato spazio a maggior incertezza. Per l'indice americano S&P 500 è stato il secondo peggior dicembre della storia. I nostri portafogli, seppur molto diversificati e con diverse strategie di copertura, hanno ovviamente subito l'impatto di queste vendite sui mercati». E in prospettiva, per Auleta, «l'azionario rimane l'asset class con il miglior rapporto rischio/rendimento. Va comunque considerato che il nuovo anno si apre senza avere del tutto risolto i temi che hanno pesato sul mercato nell'ultimo trimestre. Pertanto, il giudizio sulle azioni rimane positivo ma l'atteggiamento sui portafogli sarà più tattico. Abbiamo iniziato il 2019 in sovrappeso. Riteniamo la correzione di dicembre eccessivamente profonda. Su un eventuale recupero, alleggeriremo le posizioni. Sui mercati obbligazionari la situazione rimane più complessa. Nel valutario, abbiamo un giudizio positivo strategico sullo yen e giudizi positivi tattici su dollaro e sterlina».

Intanto dall'ufficio gestioni di Suedtirol Bank fanno sapere: «In uno scenario sostanzialmente negativo per i prezzi degli asset rischiosi, spicca la performance decisamente positiva delle obbligazioni governative dei Paesi emergenti in valuta locale: questo segmento, che era stato il più penalizzato nel corso dell'estate, ha compiuto nell'ultimo trimestre

2018 un notevole rimbalzo grazie al vigoroso recupero contro euro di lira turca, peso argentino e real brasiliano. In questo contesto, la componente obbligazionaria delle gestioni patrimoniali Suedtirol Bank ha potuto beneficiare della risalita dei bond governativi emergenti in valuta locale che avevamo accumulato nei trimestri precedenti ritenendo tale asset class la più sottovalutata nel panorama obbligazionario globale». Sulla componente azionaria del-

le gestioni patrimoniali, Suedtirol Bank ha «mantenuto un'allocazione di sottopeso. L'elevata percentuale di cash in portafoglio ci ha consentito di superare quello che si è rivelato come un anno negativo per tutto lo spettro delle asset class rischiose. Nel contempo, l'esposizione off-benchmark all'oro fisico e alle azioni aurifere e il sovrappeso sui Paesi emergenti sono risultati fattori premianti nel corso della fase di risk-off che ha caratterizzato l'ul-

timo trimestre del 2018. Tutte e tre le asset class sopra menzionate hanno infatti mostrato maggiore resilienza rispetto al benchmark sul finire dell'anno appena concluso: l'oro fisico e le azioni aurifere hanno registrato nel quarto trimestre rendimenti positivi e i Paesi emergenti hanno contenuto notevolmente le perdite rispetto alle altre aree geografiche». Infine anche Fia Am (Parad Group) ha messo in campo azioni difensive: «In particolare nella

seconda parte dell'anno è stata ridotta l'esposizione su strumenti long-only, a favore di strategie absolute return, market neutral ed anti-cicliche», dice Gianluca D'Alessio, portfolio manager di Fia Am. Mentre Gianmarco Zanetti, direttore generale di euromobiliare Advisory Sim (gruppo Credem), osserva che «la linea azionaria Usa è tra le pochissime gestioni a rendimento assoluto e relativo positivo». (riproduzione riservata)