

I VOSTRI SOLDI

LIONTRUST
COURAGE · POWER · PRIDE

In Gestione

LIONTRUST
COURAGE · POWER · PRIDE

Rischio Rendimento

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

AL TOP Sicav

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
Azionari internazionali			
MSIF Global Opportunity Z\$	34,73	E	22,72
Invesco GI Founders & Ow A Dis \$	29,67	C	17,16
JPM Global Growth X Acc \$	25,27	C	18,88
Azionari Europa			
EF Equity Italy Smart Volat R2 \$	42,38	D	19,16
ING Direct Top Italia Arancio P Dis EUR	38,01	C	17,04
EurizAM Italian Equity I Cap EUR	36,23	B	15,86
Azionari USA			
MS US Advantage Z\$	31,85	E	30,28
MS SICAV American Franchise B Acc	29,47	E	30,32
BNP Paribas US Mid Cap ClasH \$	28,85	D	19,54
Azionari specializzati			
MS SICAV Latin American Equity I Acc	47,72	B	22,67
BGF Latin America Fund QLD2 USD	47,40	B	22,43
DNCA Emerging Europe Equity I Cap \$	41,17	D	24,19
Bilanciati			
Global Opportunities I	16,16	E	16,20
Templeton Em. Mkts Dyn Income A \$	13,99	C	11,14
Algebris Financial Income RD Dis EUR	12,61	B	13,91
Obbligazionari			
BNP Paribas Em. Bond Opportun. Clas \$	23,09	C	14,36
HSBC GIF GEM Debt Total Return L1 \$ Hdq	21,73	D	12,41
EIS Euro Eq. Irs Capital LID Dis EUR	21,30	B	12,24
Monetari			
DWS US Dollar Reserve Acc	5,42	C	1,86
UBS(Lux)Emerg Ec.F Glb Sh.T.(USD)P-acc	5,22	□	6,23
Amundi F. Cash USD M2 \$	4,44	B	0,24
Flessibili			
Sisf Glb Emerg Mkt Opps C Acc	15,61	C	16,59
BSF Systematic Global Eq.E2 Cap EUR Hdq	14,05	B	14,17
SISF Inflation Plus A1 Cap \$	14,03	B	8,50

Gpm/Gpf Rendimenti anche oltre il 20%
I risultati del semestre di oltre 300 lineeGESTIONI
DA RALLYdi Marco Capponi
e Paola Valentini

Semestre in recupero per le gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf) dopo la frenata delle performance del 2022 a causa della crisi dei mercati. Le linee hanno archiviato i sei mesi con un risultato medio del 5,05%, dopo il +3,4% del primo trimestre, in linea con i benchmark (+5,36%). Sulle oltre 300 analizzate soltanto una decina è andata in rosso. In cima alla classifica ci sono le gestioni sull'azionario Italia che hanno cavalcato il rally di Piazza Affari che nel periodo è stata tra le migliori borse al mondo (Ftse Mib +14%). Ma spicca anche una linea che investe nel mondo delle criptovalute le cui quotazioni sono tornate a salire, su tutti il Bitcoin: è la gpf Alpi Metodo Pac Crypto di Sudtiro Bank che ha chiuso il semestre con una performance del 63,67%. Bene anche il segmento dell'Intelligenza artificiale con la gpm Robotics & Ai Long Only di Gamma Capital (+29,14%) che si piazza seconda. Seguono le gpm azionarie Italia Comp. Az. Italia Large Cap/Titoli e Comp. Distr. Az Italia LC/Tit di Eurizon Sgr (entrambe con il +22,77%) e la linea mista in fondi e titoli Azionaria Italia di Cassa Centrale Banca (+21,52%). I dati emergono dall'analisi condotta da MF-Mila-



no Finanza, che ha raccolto i rendimenti ottenuti nei sei mesi dalle gestioni offerte dalle principali banche, sim e sgr. Nelle tabelle è riportata la performance a confronto con i benchmark. Per ognuna è stato indicato se è una gestione patrimoniale

in titoli (gpm) o in fondi (gpf) e il tipo di benchmark utilizzato: l'indice di mercato (M) o quello Fideuram dei fondi comuni (F). Quasi tutti gli ope-

(continua a pag. 41)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

I RENDIMENTI DELLE LINEE GPM/GPF DEL PRIMO SEMESTRE 2023

NOME LINEA	GPM/GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCL. FM	NOME LINEA	GPM/GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCL. FM	NOME LINEA	GPM/GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCL. FM	NOME LINEA	GPM/GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCL. FM				
Banca Cambiano				Universalis Conservative				GP Collection-Sel Guidata Standard				Gruppo Credem							
GP Plus Conservativa	GPM	1,05%	1,44%	M	Universalis Moderata	GPF	2,05%	2,07%	E	GP Collection-Sel Guidata Plus	GPF	5,77%	-	-	Total Return Value	GPF	2,12%	1,60%	^
GP Plus Obbligazionaria	GPM	1,30%	2,25%	M	Universalis Balanced	GPF	3,09%	2,57%	E						Total Return Dynamic	GPF	3,05%	3,30%	^
GP Plus Sostenibile	GPM	2,38%	3,89%	M	Universalis Dynamic	GPF	5,46%	3,31%	E	GP Linea Dedicata / GP Private Solution				Total Return Aggressive	GPF	4,43%	4,59%	^	
GP Plus Responsabile	GPM	4,97%	6,62%	M	Deutsche Bank				Comp. Monetario Euro OICR	GPF	0,95%	0,99%	M	High Conviction	GPF	6,64%	7,87%	^	
GP Plus Moderata	GPM	5,04%	5,03%	M	Obbligazionaria Breve Termine	GPM	0,56%	0,79%	M	Comp. Monetario Euro/Titoli	GPM	1,13%	0,99%	M	Inflation Emergent	GPF	3,18%	1,21%	M
GP Plus Crescita	GPM	8,28%	8,72%	M	Reddito	GPM	1,64%	1,82%	M	Comp. Obblig. Euro BT/OICR	GPF	0,64%	0,56%	M	Azionaria Big Trend	GPF	7,70%	9,92%	M
Gp Select Prudente	GPM	3,75%	1,47%	M	Conservativa	GPM	3,38%	3,93%	M	Comp. Obblig. Euro BT/Titoli	GPM	0,56%	0,49%	M	Obb. Euro High Yield Short Term	GPF	3,38%	4,79%	M
Gp Select Reddito	GPM	4,61%	4,80%	M	Bilanciata	GPM	6,78%	6,82%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro BT/Tit	GPM	0,32%	-0,27%	M	Inflation Linked	GPM	1,60%	2,03%	M
Gp Select Valore	GPM	5,42%	6,36%	M	Aggressiva	GPM	10,39%	9,81%	M	Comp. Obblig. Euro MT/OICR	GPF	0,92%	0,97%	M	Obbl. Global Aggregate	GPF	-1,62%	-0,63%	M
GP Exclusive Target 30	GPM	4,41%	2,37%	M	Azonaria	GPM	11,91%	11,25%	M	Comp. Obblig. Euro MT/Titoli	GPM	1,28%	0,85%	M	Global Equity Esg	GPM	10,38%	10,45%	M
GP Exclusive Target 60	GPM	5,34%	6,03%	M	Flessibile 20	GPM	2,48%	3,72%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro MT/Tit	GPM	0,89%	0,03%	M	GP Obbl. BT Aggregate Euro	GPM	1,04%	0,70%	M
Banor Sim				Eurizon Capital**				GP Collection-Sel Guidata Plus				GP Euro cash							
Value Azionaria	GPM	11,33%	8,17%	M	Conservativa Plus	GPM	3,29%	3,93%	M	Comp. Obblig. Euro LT/OICR	GPF	3,80%	3,81%	M	GP Governativa Italia	GPM	4,16%	4,29%	M
Value Sviluppo	GPM	7,62%	5,84%	M	Bilanciata Plus	GPM	8,84%	6,82%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro LT/Tit	GPM	3,03%	2,01%	M	GP Obbligazionaria ESG	GPF	1,12%	1,44%	M
Value Bilanciata	GPM	5,66%	4,08%	M	Multifondo Reddito	GPF	1,12%	1,33%	M	Comp. Obblig. TV Euro Mista	GPM	2,56%	2,40%	M	GP Bilanciata ESG	GPF	5,95%	6,22%	M
Value Prudente	GPM	3,26%	2,28%	M	Multifondo Conservativa	GPF	4,10%	5,11%	M	Comp. Distr. Obblig. TV Euro Mista	GPM	0,77%	2,40%	M	GP Moderata ESG	GPF	4,12%	4,32%	^
Value Obbligazionaria	GPM	2,89%	1,92%	M	Multifondo Bilanciata	GPF	5,97%	6,99%	M	Comp. Obblig. Euro Inf. Linked OICR	GPF	3,38%	3,24%	M	GP American Equity	GPM	17,88%	16,89%	M
Globale Espansione	GPF	5,95%	-	-	Multifondo Aggressiva	GPF	7,83%	8,94%	M	Comp. Ob. Euro Inf. Linked/mista	GPM	3,77%	3,24%	M	GP European Equity	GPM	15,04%	11,85%	M
Globale Crescita	GPF	4,33%	-	-	RA Basso Rischio	RA	2,39%	1,56%	M	Comp. Obblig. Gov. Italia/Titoli	GPM	3,17%	2,85%	M	Optima Sim (Gruppo Bper)**				
Globale Prudente	GPF	2,61%	-	-	RA Medio Rischio	RA	3,80%	1,76%	M	Comp. Distr. Obblig. Gov. Italia/Tit	GPM	2,57%	1,54%	M	Azioni Euro	GPF	12,01%	12,46%	M
High Focus Azionaria	GPM	4,02%	10,20%	M	Eurizon GP Investimento Private				Comp. Obblig. Internaz. OICR	GPF	-1,07%	-1,29%	M	Azioni Paesi Non Europa	GPF	8,45%	10,50%	M	
High Focus Sviluppo	GPM	3,09%	6,97%	M	GP Linea Serena	GPM	1,13%	1,12%	M	Comp. Obblig. Dollaro OICR	GPF	-0,57%	-0,43%	M	Azioni Internazionali	GPF	9,60%	11,41%	M
High Focus Bilanciata	GPM	2,19%	4,70%	M	GP Linea Misurata	GPM	1,04%	0,98%	M	Comp. Obblig. Dollaro/Tit	GPM	-0,77%	-1,00%	M	Attiva 10	GPF	1,73%	2,30%	M
Internazionale Azionaria	GPF	5,32%	9,05%	M	GP Linea Conservativa	GPF	3,08%	2,84%	M	Comp. Obblig. Sterlina OICR	GPF	-0,40%	-0,07%	M	Attiva 15	GPF	2,18%	2,68%	M
Internazionale Sviluppo	GPF	3,99%	6,09%	M	GP Linea Moderata	GPF	4,34%	4,10%	M	Comp. Obblig. Sterlina/Titoli	GPM	2,18%	1,95%	M	Attiva 30	GPF	3,40%	4,30%	M
Internazionale Bilanciata	GPF	3,03%	4,10%	M	GP Linea Dinamica	GPF	5,91%	5,56%	M	Comp. Obblig. Yen OICR	GPF	-8,19%	-8,19%	M	Attiva 50	GPF	4,86%	6,46%	M
America Azionaria	GPF	7,42%	9,83%	M	GP Linea Decisa	GPF	10,99%	10,41%	M	Comp. Obblig. Paesi Emerg OICR	GPF	1,44%	1,82%	M	Euro 20	GPF	3,90%	4,14%	M
America Bilanciata	GPF	3,88%	4,63%	M	GP Linea Sistema Valore	GPM/GPF	2,95%	2,83%	M	Comp. Obblig. Corp. Euro OICR	GPF	2,17%	2,08%	M	Globale 5	GPF	1,54%	2,12%	M
Emergenti Azionaria	GPF	1,11%	3,00%	M	GP Linea Sistema Valore Più	GPM/GPF	5,20%	4,91%	M	Comp. Distr. Ob. Corp. Euro/Mista	GPM	2,17%	2,08%	M	Globale 10	GPF	2,01%	2,72%	M
Monetaria	GPM	1,52%	1,29%	M	GP Strategia Valore	GPM/GPF	2,53%	2,30%	M	Comp. Obblig. Corp. Euro/Mista	GPM	2,17%	2,08%	M	Globale 25	GPF	2,54%	4,01%	M
Bcc Roma				Eurizon GP Investimento Private				Comp. Ob. Corp. Europa HY OICR				Globale 40							
Gp Monetaria	GP	0,75%	0,94%	F	GP Investimento Private Cash	GPM/GPF	1,13%	1,12%	M	Comp. Obblig. Corp. Glob HY OICR	GPF	2,78%	3,53%	M	Globale 45	GPF	3,57%	5,38%	M
Gp Titoli di Stato	GP	1,69%	0,94%	F	GP Investimento Private Bond	GPM/GPF	1,51%	1,27%	M	Comp. Az. Italia OICR	GPF	16,31%	20,52%	M	Globale ETF 10	GPF	1,43%	2,37%	M
Gp Breve Termine Più	GP	1,94%	1,20%	F	GP Investimento Private 0-15	GPM/GPF	3,02%	2,84%	M	Comp. Az. Europa OICR	GPF	10,41%	11,12%	M	Globale ETF 25	GPF	2,15%	3,70%	M
Gp Equilibrata	GP	3,95%	3,58%	F	GP Investimento Private 0-30	GPM/GPF	3,59%	3,34%	M	Comp. Az. Giappone OICR	GPF	9,74%	10,54%	M	Globale ETF 40	GPF	3,23%	5,10%	M
Gp Dinamica	GP	7,95%	8,41%	F	GP Investimento Private 0-40	GPM/GPF	4,17%	3,92%	M	Comp. Az. Pac (ex Giap.) OICR	GPF	0,84%	0,78%	M	Obbligazioni Globale Star	GPF	1,08%	1,09%	M
Gp Multimanager Orizzonte Breve	GP	1,01%	0,79%	F	GP Investimento Private 0-60	GPM/GPF	6,18%	5,89%	M	Comp. Az. Internaz OICR	GPF	12,65%	12,58%	M	Globale Star 25	GPF	2,56%	4,01%	M
Gp Multimanager Orizzonte Medio	GP	5,87%	6,26%	F	Eurizon GP Unica				Comp. Az. Paesi Emerg OICR	GPF	2,46%	2,60%	M	Globale Star 40	GPF	3,57%	5,38%	M	
Gp Multimanager Orizzonte Lungo	GP	6,96%	8,41%	F	GP Unica Valore	GPM/GPF	4,32%	4,23%	M	Comp. Az. Italia Large Cap/Titoli	GPM	22,77%	23,31%	M	Moneta Euro	GPF	0,57%	0,89%	M
Gp Multimanager Etica	GPF	2,62%	2,52%	F	GP Unica Valore Più	GPM/GPF	5,15%	5,15%	M	Comp. Distr. Az. Italia LC/Tit	GPM	22,77%	23,31%	M	Obbligazioni Mix	GPF	0,90%	1,41%	M
Gp Multimanager Etica Oriz. Medio	GPF	4,16%	4,65%	F	GP Unica Valore Top	GPM/GPF	6,15%	6,15%	M	Comp. Az. Europa Large Cap/Titoli	GPM	11,94%	11,78%	M	Obbl. Gov. Breve Termine	GPF	1,05%	1,17%	M
Cassa Centrale Banca				Eurizon GP Unica Facile				Comp. Az. America/Tit				Obbligazioni Governative Euro							
Ok. Breve Termine Euro	GPM/GPF*	1,05%	0,96%	M	GP Unica Facile Profilo	GPM/GPF	3,76%	3,58%	M	Comp. Az. Settoriale OICR	GPF	12,89%	12,58%	M	Obbligazioni Corporate	GPF	1,55%	2,58%	M
Ok. Medio Lungo Term. Euro	GPM/GPF*	1,84%	1,69%	M	GP Unica Facile Profilo Più	GPM/GPF	5,15%	5,02%	M	Comp. Az. Sett. Nuovi Trend OICR	GPF	11,04%	11,45%	M	Obbligazioni Paesi Emergenti	GPF	2,62%	2,21%	M
Ok. Euro Corp. & High Yield	GPM/GPF*	2,90%	3,06%	M	GP Unica Facile Profilo Top	GPM/GPF	6,43%	6,15%	M	Comp. Abs Return OICR	GPF	1,55%	0,99%	M	Obbligazioni Internazionali	GPF	1,30%	1,24%	M
Ok. Globale ex-Euro	GPM/GPF*	-3,25%	-3,32%	M	GP Unica Facile Flessibile Obbl.	GPM/GPF	1,00%	-	-	GP Risparmio				Linea PIR	GPM	-1,19%	-1,31%	M	
Azionaria Euro	GPM/GPF*	13,81%	13,06%	M	GP Unica Multiasset	GPM/GPF	4,47%	-	-	Eurizon GP Risparmio	GPF	3,94%	4,22%	M	Linea In Germany	GPM	15,29%	15,98%	M
Azionaria Globale	GPM/GPF*	10,89%	11,51%	M	GP Unica Flessibile Azionaria	GPM/GPF	5,65%	-	-	Gamma Capital Markets				Linea Chronos	GPM	18,51%	11,17%	M	
Azionaria Italia	GPM/GPF*	21,52%	19,08%	M	Eurizon GP Obiettivo Private				Best Brands Long Only	GPM	22,18%	13,02%	M	Linea Aggressiva	GPM	6,91%	11,17%	M	
Bilanciata 20	GPM/GPF*	3,40%	3,26%	M	GP Obiettivo Private 0-30	GPM/GPF	2,86%	2,33%	M	Robotics & AI Long Only	GPM	29,14%	24,20%	M	Linea Aggressiva ESG	GPM	9,35%	11,69%	M
Bilanciata 30	GPM/GPF*	4,44%	4,22%	M	GP Obiettivo Private 0-50	GPM/GPF	3,85%	3,52%	M	Alternative Energy Long Only	GPM	-1,31%	-9,52%	M	Linea Rivalutazione	GPM	3,99%	6,27%	M
Bilanciata 40	GPM/GPF*	5,74%	5,41%	M	GP Obiettivo Private 10-70	GPM/GPF	5,72%	5,31%	M	ETF Opportunistica	GPM	12,27%	-	-	Linea Rivalutazione ESG	GPM	4,98%	6,81%	M
Bilanciata 50	GPM/GPF*	6,91%	6,51%	M	GP Obiettivo Private ISPB 0 - 40GPM/GPF	2,99%	-	-	Best Brands Flex	GPM	11,94%	-	-	Linea Flessibile	GPM	4,52%	-	-	
Bilanciata 60	GPM/GPF*	8,10%	7,66%	M	GP Obiettivo Private ISPB 10 - 60GPM/GPF	4,30%	-	-	Robotics & AI Flex	GPM	14,57%	-	-	Linea Moderata	GPM	2,13%	3,45%	M	
Bilanciata 70	GPM/GPF*	9,23%	8,88%	M	GP Obiettivo Private Attiva 15	GPM/GPF	2,85%	-	-	Alternative Energy Flex	GPM	0,22%	-	-	Linea High Yield	GPM	3,07%	2,00%	M
Bilanciata 80	GPM/GPF*	10,37%	9,88%	M	GP Obiettivo Private Attiva 30	GPM/GPF	3,79%	-	-	GP Multiasset Azionaria	GPM	12,26%	-	-	Linea Ladder	GPM	0,61%	1,51%	M
Bilanciata 90	GPM/GPF*	11,64%	10,94%	M	GP Obiettivo Private Attiva 50	GPM/GPF	5,77%	-	-	GP Multiasset Dinamica	GPM	4,37%	-	-	Linea Ladder USD	GPM	1,09%	1,86%	M
Prudente	GPM/GPF*	3,61%	3,57%	M	GP Obiettivo Private Passiva 15	GPM/GPF	2,38%	-	-	GP Multiasset Equilibrata	GPM	2,24%	-	-	Suedtirol Bank**				
Equilibrata	GPM/GPF*	4,89%	4,76%	M	GP Obiettivo Private Passiva 30	GPM/GPF	3,45%	-	-	GP Multiasset Az. solo OICR	GPM	9,00%	-	-	Alpi Quant Allocation Difensiva	GPF	1,66%	2,70%	M
Dinamica	GPM/GPF*	6,12%	5,80%	M	GP Obiettivo Private Passiva 50	GPM/GPF	5,17%	-	-	GP Multiasset Din. solo OICR	GPM	4,64%	-	-	Alpi Quant Allocation Bilanciata	GPF	3,16%	5,86%	M
Quantitative 1	GPM/GPF*	2,85%	-	-	Eurizon GP Unica Imprese				Linea ABS Moderata	GPF	4,05%	-	-	Alpi Quant Allocation Equity Star	GPM	7,41%	9,06%	M	
Quantitative 2	GPM/GPF*	3,65%	-	-	GP Imprese - Riserva	GPM/GPF	0,06%	-	-	Linea ABS Equilibrata	GPF	5,25%	-	-	Alpi Sel. Attiva Emerging Selection	GPF	0,52%	1,90%	M
Quantitative 3	GPM/GPF*	5,99%	-	-	Eurizon GP Collection				Linea ABS Dinamica	GPF	5,77%	-	-	Alpi Selezione Attiva Convex	GPF	-2,12%	9,98%	M	
PIR Risparmio Italia 30	GPM/GPF*	5,65%	5,24%	M	GP Collection Base	GPF	3,89%	3,80%	M	Linea ABS Azionaria	GPF	7,03%	-	-	Alpi Metodo Rent	GPF	1,36%	1,69%	M
PIR Risparmio Italia 50	GPM/GPF*	6,79%	7,33%	M	GP Collection Base-Opzione Azioni	GPF	4,88%	4,81%	M	Multimanager Azionaria	GPF	10,27%	-	-	Alpi Metodo PAC Bilanciato	GPF	4,44%	5,86%	M
PIR Risparmio Italia Az.	GPM/GPF*	12,44%	14,26%	M	GP Collection Base-Opzione Credito	GPF	3,92%	3,85%	M	Multimanager Dinamica	GPF	5,80%	-	-	Alpi Metodo PAC Azionario	GPF	8,23%	10,11%	M
Cassa Lombarda§				Eurizon GP Unica Imprese				Linea ABS Evolutiva				Alpi Metodo PAC							

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

(segue da pag.38)

ratori hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Ecco le strategie messe in campo finora dai gestori, e quelle previste.

Ha sfruttato il movimento al rialzo dei tassi per aumentare progressivamente la duration **Roberto Pedon**, responsabile gestioni individuali e analisi quantitativa di **Cassa Lombarda**, «prima sulle scadenze tra i tre e 10 anni negli Usa e poi, a fine trimestre, anche su Germania e Italia». Il money manager rimane tuttavia «in sottopeso di duration rispetto ai benchmark su tutte le curve, non considerando ancora terminata la fase di rialzo dei tassi di interesse da parte delle banche centrali». Sul versante azionario «si segnala l'ottima performance della linea Target Allocation Digital Revolution che ha beneficiato dell'andamento positivo dei titoli della tecnologia americana».

Ha scelto di puntare sull'aumento della duration dei bond governativi anche **Marco Galliani**, responsabile del servizio di wealth management di **Cassa Centrale Banca**. «I rendimenti dei titoli governativi europei stanno offrendo delle opportunità che stiamo cogliendo tramite l'incremento di duration sui nostri portafogli». Sulle azioni invece il money manager rimane «più prudente sulle aree emergenti, soprattutto orientati, vista la poca visibilità delle dinamiche interne in queste fasi», preferendo «prendere posizioni sui mercati sviluppati ma su aziende export-oriented come il lusso europeo».

I risultati positivi delle linee, spiegano da **Euromobiliare Advisory Sim (gruppo Credem)** sono stati ottenuti «principalmen-

te grazie alla rilevante esposizione sui mercati azionari internazionali, incrementata progressivamente nel corso del primo trimestre e mantenuta nel periodo primaverile, unitamente all'investimento, sul lato obbligazionario, su tutti i segmenti: governativo, investment grade e high yield».

«**Abbiamo il nostro** piano B nel caso in cui l'inflazione dovesse aumentare: ridurremmo le posizioni sui titoli growth per andare a beneficiare del *profit taking* che si verrebbe a creare», ipotizza **Carlo De Luca**, responsabile investimenti di **Gamma Capital Markets**. «Tuttavia, questo scenario ha una probabilità inferiore al 35% rispetto al piano A, che prevede invece un'inflazione stabile o in riduzione».

Dal canto suo **Silvio Olivero**, responsabile della ricerca e analisi di **Giotto Cellino Sim**, segna-

la che «il buon andamento dei listini azionari ha sorpreso molti operatori; non ci annoveriamo tra questi, perché da tempo affermiamo che l'inflazione avrebbe sostenuto profitti e prezzi delle azioni». In Europa e in Giappone «non è la sola inflazione a sostenere le borse, anche le valutazioni interessanti e i tassi reali privi di rischio prossimi allo zero giustificano il recupero che potrebbe proseguire anche nella seconda parte dell'anno, sia pure ad un ritmo meno sostenuto». Diverso il discorso sull'obbligazionario, dove «l'azzeramento delle pesanti minusvalenze subite dai portafogli nel corso del 2022 richiederà ancora tempo». Fa eccezione «la nostra Obbligazionaria Internazionale che l'anno scorso ha fortemente limitato i danni e si trova oggi vicina al punto di pareggio».

Sui titoli governativi ha scelto di mantenere «il sovrappeso di du-

ration, con preferenza per le scadenze medie» **Emilio Bianchi**, responsabile hnw portfolio management di **Eurizon**. «Siamo rimasti neutrali sui Paesi periferici, all'interno dei quali confermiamo la maggior esposizione sull'Italia». Lato azioni invece il money manager «dopo l'ottima partenza dell'anno» ha preso «parzialmente profitto e assunto un atteggiamento più tattico, con esposizione che ha oscillato tra neutralità e sovrappeso».

«**In questa metà dell'anno**», evidenzia il team di gestione di **Deutsche Bank**, «sono state rilevanti le scelte di stock picking che hanno contribuito a una buona tenuta dei nostri portafogli rispetto ai benchmark, in un contesto di grande rotazione settoriale e di inversione della curva dei tassi».

Sul versante azionario le linee value di **Banor**, come spiega

l'head of fixed income **Tomaso Mariotti**, «investono principalmente nei *compounders*, ovvero in quelle società di qualità a grande capitalizzazione caratterizzate da business con vantaggi competitivi unici con un'elevata generazione di cassa». Mentre sull'obbligazionario il principale beneficio è stato tratto da «un'elevata esposizione alle obbligazioni high yield e da una duration contenuta sui titoli di Stato».

Vittorio Godi, direttore investimenti di **Suedtirol Bank**, nel reddito fisso ha optato per incrementare «la componente in euro a breve termine investment grade sia corporate che governativa». Nell'azionario è stata adottata una «allocazione di sottopeso, mentre in termini di aree è stata ridotta l'esposizione all'azionario cinese e aumentata l'esposizione al mercato azionario indiano e giapponese». (riproduzione riservata)