

I VOSTRI SOLDI

LIONTRUST
COURAGE · POWER · PRIDE

In Gestione

LIONTRUST
COURAGE · POWER · PRIDERischio **RR** RendimentoFondi, Sicav, Fondi Pensione,
Gestioni Patrimoniali e Private Banking

AL TOP Fondi

Perf% Rating
12 mesi Indice di
rischio

Azionari internazionali



BancoPosta Az Internaz	16,56	B	8,75
Anima Azion Glob ex EMUF	16,19	A	7,94
Anima PicPac Megatr 2023 II	15,69	D	-
Eurizon Az Internazionali	15,23	B	8,33

Azionari Europa



Anima Italia F EUR	21,21	A	12,88
Fideuram Italia R	19,54	B	13,43
Allianz Az It All Stars W	18,66	B	13,51
Euro mobiliare Az Italiane Z	18,47	B	12,86

Azionari USA



Interf Eq USA Advant	27,15	E	22,41
Allianz Az. America	25,11	D	10,46
Fonditalia Eq. USA Blue CT	20,86	C	9,94
Mediobanca ESG US Equity I	19,68	B	10,33

Azionari specializzati



Interf Eq Japan H	40,09	B	7,60
Fonditalia Eq. Japan T	16,97	B	7,51
AcomeA Asia Pacifico A2	3,36	B	6,78
Investitori Far East	0,81	B	6,19

Bilanciati



Sella Inv Bil Int C	10,85	B	6,77
GIE Alto Bilanciato B	9,88	A	6,59
Anima Crescita Italia F	9,13	B	4,96
Arca Econ Reale Bil Italia 55 P	8,90	C	6,78

Obbligazionari



Zenit Obbligazionario Cl.I	11,46	B	6,54
Mediolanum Str Euro H Y I	7,74	B	5,34
Azimut Trend Tassi	7,39	B	3,65
Zenit Breve Termine I	7,09	B	3,91

Flessibili

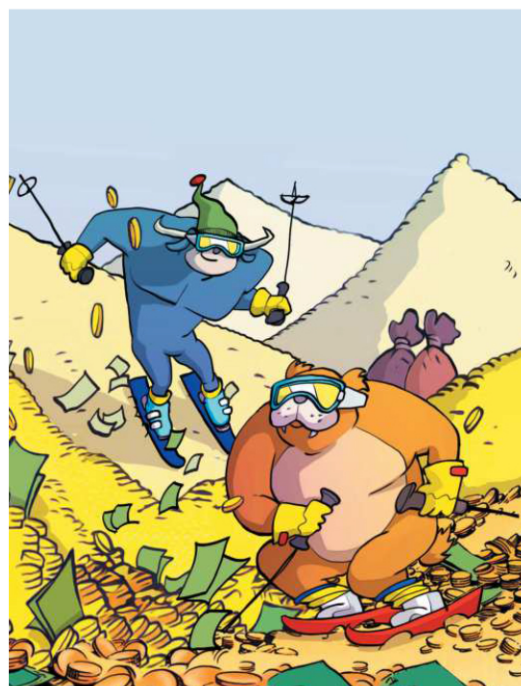


Euro mobiliare Digital TA	21,78	C	11,57
Azimut Trend America	16,04	B	7,39
Investi Piazza Affari	12,51	B	11,15
Mediolanum Fles Fut Italia I	11,12	C	13,00

Gpm-gpf Nel 2023 media del +9,5% con
punte di oltre il 30%: i dati di 340 lineeGESTIONI
DA RALLYdi Marco Capponi
e Paola Valentini

Un anno brillante anche per le gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf). Le linee hanno archiviato il 2023 con un risultato medio del +9,5%, in linea rispetto al +9,9% dei benchmark. Le migliori hanno cavalcato i trend dell'anno a partire dalla gpf Alpi Metodo Pac Crypto di Suedtirol Bank sulle criptovalute (+116,67%). Sul podio con rendimenti oltre il 30% la gpm Robotics & AI Long Only di Gamma Capital esposta ai temi dell'Intelligenza Artificiale (+39,36%), e la gpm Comp. Azionaria Italia Large Cap/Titoli di Eurizon con il +34,08%. Seguono le gpm Multilinea Azionaria Italia e Attiva Azionaria Italia, entrambe di Bcc Risparmio & Previdenza con lo stesso rendimento (32,71%) e la linea mista Azionaria Italia di Cassa Centrale Banca (+31,87%), la gpf Target All Digital Revolution (+31,19%) di Cassa Lombarda e la **gpm Azionaria Italia (+31%) di Giotto Cellino Sim.**

I dati emergono dall'analisi condotta da *MF-Milano Finanza*, che ha raccolto i rendimenti ottenuti nei 12 mesi del 2023 dalle gestioni, in tutto oltre 340, offerte dalle principali banche, sim e sgr. Nelle tabelle è riportata la performance a confronto con i



(continua a pag. 45)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

I RENDIMENTI DELLE GPM/GPF DELL'INTERO 2023

NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENEF. F/M	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENEF. F/M	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENEF. F/M	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENEF. F/M				
Attiva 10	GPF	4,98%	5,17%	M	Obbligazioni Mix	GPF	5,71%	5,59%	M	Linea High Yield	GPM	5,76%	7,73%	M	Alpi PAC ESG	GPF	7,88%	14,93%	M
Attiva 15	GPF	5,61%	5,12%	M	Obbligazioni Gov. Breve Termine	GPF	4,04%	3,96%	M	Linea Ladder	GPM	5,55%	6,64%	M	Alpi Bail Protection Emerging	GPM	4,99%	7,51%	M
Attiva 30	GPF	7,58%	7,30%	M	Obbligazioni Governative Euro	GPF	6,19%	5,63%	M	Linea Ladder USD	GPM	2,13%	5,95%	M					
Attiva 50	GPF	10,01%	10,21%	M	Obbligazioni Corporate	GPF	7,48%	8,76%	M										
Euro 20	GPF	7,90%	7,82%	M	Obbligazioni Paesi Emergenti	GPF	8,17%	7,69%	M										
Globale 5	GPF	5,32%	5,56%	M	Obbligazioni Internazionali	GPF	5,85%	5,40%	M										
Globale 10	GPF	6,15%	6,49%	M															
Globale 25	GPF	6,82%	8,11%	M															
Globale 40	GPF	8,36%	9,83%	M															
Globale ETF 10	GPF	4,38%	4,80%	M															
Globale ETF 25	GPF	5,45%	6,56%	M															
Globale ETF 40	GPF	6,86%	8,42%	M															
Globale Star 25	GPF	6,81%	8,11%	M															
Globale Star 40	GPF	8,25%	9,83%	M															
Moneta Euro	GPF	2,87%	3,09%	M															

(segue da pag. 43)

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 operatori hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Ecco le strategie messe in atto dai gestori, e quelle attese per i prossimi mesi.

«Iniziamo l'anno con atteggiamento cauto», spiega il team di gestione patrimoniale di Banca Cambiano, «perché il rally della fine del 2023 è stato un po' esagerato e basato su attese di tagli dei tassi che sono francamente eccessive». Le valutazioni di S&P500 ed Eurostoxx 600 «già oggi sono in linea con i target stimati a fine 2024: questo significa che sarà possibile assistere a numerose oscillazioni». In questo contesto i money manager preferiscono «le azioni europee, certamente più a buon mercato, come quelle dei Paesi emergenti», apprezzando al contempo «le basse valutazioni delle medie e piccole capitalizzazioni che hanno sofferto molto lo scorso anno».

Sottopeso sull'azionario e aumento progressivo della duration obbligazionaria hanno caratterizzato la strategia di Massimo Bergonzi, responsabile ufficio gestioni patrimoniali di Banco Desio. Lato equity è stata «confermata la preferenza per gli Stati Uniti, mentre è stato sottopeso il resto del mondo». Tra i settori, il money manager ha mantenuto «la preferenza per i tecnologici, le risorse di base e i consumi stabili a scapito degli industriali, dei finanziari e dei consumi ciclici». Senza dimenticare «i titoli a grande capitalizzazione e con elevato dividendo». Mentre nel reddito fisso sono stati preferiti «i titoli di Stato che dovrebbero maggiormente beneficiare della fine dei rialzi da parte delle autorità monetarie».

La sovraperformance delle linee azionarie, osserva il responsabile delle gestioni patrimoniali

di valore di Banor, Tomaso Mariotti, è imputabile principalmente ai titoli tech americani ad alti capitalizzazioni e a diverse società europee di grande qualità e a elevata capitalizzazione, che hanno riportato performance di borsa eccellenti, in virtù di business ancora particolarmente in salute, grazie a crescite dei ricavi e degli utili ancora molto elevate». La ricerca della qualità sarà la parola d'ordine anche nei prossimi mesi. «Crediamo», chiude il gestore, «che i titoli di quali-

Emilio Bianchi
Eurizon

tà siano quelli posizionati meglio anche in caso di un rallentamento economico peggiore delle aspettative attuali, in virtù delle caratteristiche appena espresse dei business in cui siamo investiti».

Corrado Salvetti, responsabile del servizio di gestioni patrimoniali di Bce Roma, nel corso del 2024 intende «diversificare la componente azionaria, aumentando il comparto small e mid cap dei Paesi sviluppati, caratterizzato al momento da valutazioni attraenti». Il money manager prevede inoltre di «incrementare la componente azionaria emergente large cap, che potrebbe beneficiare dell'indebolimento del dollaro». Sul fronte obbligazionario, il money manager mira invece «a mantenere il forte sovrappeso sul tratto breve termine europeo, aumentando la componente governativa».

Pensando alle linee obbligazionarie Marco Galliani, responsabile del servizio di wealth management di Cassa Centrale Banca, rimarca anche in questo

inizio di 2024 «la preferenza per i titoli governativi europei, in particolare core». Lato corporate invece il gestore continua a preferire «gli emittenti con rating elevati e fondamentali solidi, evitando di cercare rendimenti maggiori su società che potrebbero evidenziare maggiori problemi in caso di rallentamento economico più marcato del previsto». Sull'azionario infine Galliani ha impostato «un approccio tattico di prudenza soprattutto nel primo trimestre». A livello geografico è confermata «la preferenza per i listini Usa e prudenza sull'area cinese».

A partire dal quarto trimestre Stefano Turlizzi, responsabile delle gestioni individuali e analisi quantitative di Cassa Lombarda, ha adottato «un atteggiamento più costruttivo sugli asset a rischio, in particolare sulla componente azionaria, andando ad aumentare l'esposizione ai mercati internazionali e riducendo l'esposizione verso i settori più difensivi come quello dei servizi di pubblica utilità e quello farmaceutico».

Sul fronte obbligazionario invece il gestore è andato «ad accumulare esposizione al governativo europeo e americano all'inizio dell'ultimo trimestre, anche su duration molto lunghe, per poi prendere profitto a fine anno». Grazie a questo dinamismo, osserva Turlizzi, «le linee bilanciate sono riuscite a cogliere appieno i frutti del rimbalzo degli ultimi mesi producendo risultati superiori ai propri benchmark».

Dai mesi autunnali i gestori di Euromobiliare Advisory (gruppo Credem) hanno «aumentato in modo consistente le esposizioni al rischio azionario globale, fattore che ha permesso di cogliere i benefici del rally degli ultimi due mesi dell'anno». Le scelte geografiche e settoriali «hanno contribuito a migliorare l'efficienza delle linee», spiegano gli esperti, «con preferenze nella prima parte dell'anno sul mercato europeo, per via delle sue valutazioni e per la sua connotazione più ciclica, e poi nel terzo e quar-

to trimestre una importante esposizione al mercato statunitense per cavalcare temi sia legati alla crescita e sia legati alla tecnologia ma anche a settori più difensivi». Tra le linee i money manager segnalano quella «azionaria flessibile High Conviction, beneficiaria, oltre che di una alta esposizione al mercato equity durante la prima parte dell'anno, di una buona gestione opportunistica che ha ben sfruttato le correzioni sui mercati per rientrare sull'azionario nella parte finale dell'anno».

Dal canto suo Emilio Bianchi, responsabile Hnwi portfolio management di Eurizon (gruppo Intesa Sanpaolo), sui titoli governativi ha mantenuto «il sovrappeso di duration, con preferenza per i Paesi periferici». Ha inoltre «incrementato l'esposizione sulle componenti a spread, estendendo la positività, che riguardava dapprima le obbligazioni investment grade, anche ad high yield e mercati emergen-

Carlo De Luca
Gamma Capital

ti». Sull'azionario invece il gestore ha scelto di «incrementare nuovamente il sovrappeso con l'arrivo del quarto trimestre, storicamente il migliore dell'anno per i mercati finanziari», confermando la preferenza «sul mercato americano in primis, Europa e Giappone a seguire». Da ultimo, per quanto riguarda le valute, Bianchi ha mantenuto «il giudizio positivo sul dollaro in considerazione della forza dell'economia Usa e sullo yen sulla base di considerazioni valutative e di un possibile atteggiamento gradualmente meno accomodante da parte della Bank of Japan».

Nel corso del 2023 Carlo De Luca, responsabile investimenti di Gamma Capital Markets, ha puntato sulla tecnologia, «selezionando alcuni titoli di crescita che avevano perso molto nel 2022», ma è stato al contempo «attento a ridurre sulle gestioni flessibili le esposizioni azionarie verso fine luglio per poi rialzarle a fine ottobre in concomitanza del balzo al rialzo e al ribasso». Per il money manager l'ottima performance del 2023, nettamente superiore ai benchmark di riferimento, è ancora più importante se letta insieme a uno dei peggiori anni degli ultimi tempi, ovvero il 2022, in cui Gamma Capital Markets è riuscita a preservare il capitale».

Focus su Piazza Affari per Silvio Olivero, responsabile ricerca e analisi di Giotto Cellino sim: «Guardando ai risultati, tra le nostre gestioni spicca la linea azionaria Italia, specializzata nelle large cap italiane, che ha ben sfruttato il favorevole momento del mercato domestico, superando a fine anno il 30% di rendimento». Molto bene anche «la linea Obbligazionaria Internazionale che, grazie alla scelta di incrementare la duration dei portafogli a metà dello scorso anno, ha pienamente sfruttato il recupero dei mercati di riferimento e terminato il 2023 con un rendimento che ha sfiorato il 5%».

Infine Vittorio Godi, direttore investimenti di Suedtirol Bank, nelle gestioni obbligazionarie ha continuato «a sottopesare la duration prevalentemente in Europa dato che l'inversione delle curve dei rendimenti governativi core permette di ottenere rendimenti particolarmente interessanti nelle scadenze medio-brevi senza correre i rischi delle scadenze lunghe». Mentre lato equity il gestore ha preferito «mantenere una allocazione complessiva di sottopeso, con una maggiore esposizione relativa allo stile growth sia sull'azionario europeo che su quello statunitense e un sovrappeso sull'India per quanto concerne l'azionario Paesi emergenti». (riproduzione riservata)

§ Nelle linee dove è indicato benchmark E si intende che è pari a Euribor+
* Gestioni in titoli e fondi

** I rendimenti delle gestioni patrimoniali sono calcolati sulla base dei portafogli delle commissioni on top e della fiscalità ma netti delle commissioni dei fondi sottostanti

^ L'obiettivo di rendimento è, in base alla tipologia di gestione, la performance del benchmark o un obiettivo di rendimento assoluto

* Rendimenti al lordo delle commissioni di gestione e di performance

** I dati di performance di ciascuna linea sono al lordo di commissioni e oneri fiscali. Sugli indici componenti i benchmark non viene praticata alcuna rettificazione

*** I rendimenti sono al netto delle commissioni di gestione