

I VOSTRI SOLDI



In Gestione



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

AL TOP Sicav

	Perf% 12 mesi	Rating	Indice di rischio
Azionari internazionali			
MSIF Global Insight Z \$	53,80	B	26,20
White Fleet II GI Value Equity BH Acc \$	26,15	B	8,58
SISF Glob Eq Alpha C Dis \$ AV	22,02	B	12,51
Azionari Europa			
Alken European Opportunities R EUR	58,90	B	12,09
SISF Italian Eq A Dis EUR AV	49,25	C	12,85
Schroder ISF Italian Equity A1 Acc	39,57	C	12,39
Azionari USA			
MSIF US Insight A \$	56,98	B	27,94
MS SICAV US Equity Growth I Acc	54,58	B	27,21
MSIF US Growth A USD	53,43	B	27,23
Azionari specializzati			
JPM Korea Equity C Acc \$	49,32	C	17,52
Invesco Global Consumer Trends C \$	46,29	C	19,14
Franklin Japan A Acc JPY	38,11	A	14,38
Bilanciati			
Templeton Em. Mkts Dyn Income A \$	23,37	B	8,85
SISF Em. M Multi-Asset A Cap \$	22,25	C	8,22
Templeton Gbl Income I Acc USD	17,95	B	7,87
Obbligazionari			
Templeton Emerg Mkts Bd I Acc USD	18,13	B	7,48
BNP Paribas Global Conv. Clas \$	17,31	D	5,19
BNP Paribas Europe Conv. I EUR	15,53	C	9,88
Monetari			
Nordea 1 Swedish ShTerm B. Fund BP EUR	7,57	B	4,82
DWS US Dollar Reserve Acc	4,94	B	0,35
JPM USD St Mon M VNAV X Acc \$	4,82	B	0,28
Flessibili			
SISF GI Em. Mkts Opps IZ \$	26,41		12,56
SISF Inflation Plus A1 Cap \$	17,43		7,11
KIS - Italia P	15,60	B	5,70

Gpm/Gpf Rendimenti ancora in ripresa
Le migliori linee nei primi nove mesi

GESTIONI DA +30%

di **Marco Capponi**
e **Paola Valentini**

Proseguita il recupero per i rendimenti delle gestioni patrimoniali in titoli e in fondi. Le linee hanno archiviato il periodo gennaio-settembre 2025 con un risultato medio del 4,7%, dopo il +1,7% dei primi sei mesi dell'anno e il -0,65% del primo trimestre. E hanno anche battuto la media dei benchmark che nel periodo è del 4%. Ma c'è anche chi ha superato il 30% in nove mesi: in tutto sei gestioni sulle 360 analizzate. Le migliori? La gpf Alpi Metodo Pac Convex di Suedtirol Bank (+47,94%). Sul podio anche un'altra gpf di Suedtirol Bank, Alpi Selezione Attiva Convex (+41,57%), e la gpm **Azionario Italia di Giotto Cellino (+32,56%)**. Oltre l'asticella del 30% si piazzano poi le due gpm Comp. Distr. Az. Italia Large Cap/Titoli e Comp. Az. Italia Large Cap/Titoli di Eurizon (entrambe +31,11%) e la gpm **Pmi Italia sempre di Giotto Cellino Sim**. I dati emergono dall'analisi di *Milano Finanza* che ha raccolto i rendimenti dei nove mesi delle gestioni delle principali banche, sim e sgr. Le performance sono state confrontate con i benchmark dichiarati. Per ognuna è stato indicato se è una gestione in titoli (gpm) o in fondi (gpf) e il tipo di benchmark utilizzato: l'indice di mercato (M) o Fideuram dei fondi comu-



(continua a pag. 41)

Scopri di più



ubs.com/amcraftita

Comunicazione di marketing. Il presente documento ha scopo informativo e non deve essere interpretato come un'offerta o un invito, diretto o indiretto, ad acquistare o vendere titoli. © UBS 2025. Tutti i diritti riservati.

In UBS Asset Management, sappiamo che i mercati attraversano molteplici cicli.

Il nostro obiettivo è restarti accanto, qualsiasi cosa accada.

Investire è il nostro mestiere.

Il valore degli investimenti è destinato ad oscillare e si potrebbe non recuperare il capitale iniziale investito.



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

I RENDIMENTI DELLE GPM/GPF DEI NOVE MESI 2025

NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM	NOME LINEA	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM
Alisei Sgr				Attiva Azionaria Italia	GPM	27,96%	25,53%	Gpm Focus Plus 50	GPM	5,35%	4,15%	GP Unica Facile Profilo Top	GPM/GPF	1,11%	1,68%
Flessibile Dinamica	GPM	11,02%	-	Attiva Azionaria Euro	GPF	17,96%	15,21%	Gpm Focus Plus Italia	GPM	20,98%	21,12%	GP Unica Facile Fless. Ob.	GPM/GPF	2,18%	-
Flessibile Equilibrata	GPM	7,41%	-	Attiva Azionaria Globale	GPF	2,38%	3,15%	Focus Azionario Europa	GPM	11,69%	9,77%	GP Unica Facile Multiasset	GPM/GPF	2,15%	-
Flessibile Armonica	GPM	5,28%	-	Robo 1	GPF	3,65%	-	GP Balanced Risk Control	GPM	4,58%	3,68%	GP Unica Facile Fless. Azionari	GPM/GPF	5,18%	-
Bilanciata Global Multiasset	GPM	10,28%	-	Robo 2	GPF	7,60%	-	Megatrend PAC	GPM	4,39%	4,05%	Eurizon GP Obiettivo Private			
Banca Cambiano				Robo 3	GPF	11,18%	-	GP Accumula	GPM	2,98%	3,68%	GP Ob. Private 0-30	GPM/GPF	2,91%	-
GP Plus Conservativa	GPM	0,98%	1,46%	Robo 4	GPF	14,45%	-	Fund Allocation Moderata	GPF	3,71%	2,93%	GP Ob. Private 0-50	GPM/GPF	3,65%	-
GP Plus Obbligazionaria	GPM	1,41%	1,01%	Business 1	GPF	2,50%	-	Fund Allocation Bilanciata	GPF	4,29%	3,68%	GP Ob. Private 10-70	GPM/GPF	4,61%	-
GP Plus Sostenibile	GPM	2,34%	1,47%	Business 2	GPF	3,47%	-	Target All Digital Revolution	GPF	4,54%	2,32%	GP Ob. Private ISPB 0 - 40	GPM/GPF	2,60%	-
GP Plus Responsabile	GPM	1,58%	2,12%	Business 3	GPF	4,55%	-	Vip Alto Basso Rischio Conservative	GPM	2,57%	2,18%	GP Ob. Private ISPB 10- 60	GPM/GPF	3,13%	-
GP Plus Moderata	GPM	3,89%	1,88%	Multilinea Obbl. Euro Breve Termine	GPM	1,66%	1,68%	Vip Core Satellite Conservative	GPM	1,92%	2,18%	GP Ob. Private Attiva 15	GPM/GPF	3,87%	-
GP Plus Crescita	GPM	8,46%	2,67%	Multilinea Obbl. Euro Governativo	GPM	1,40%	0,93%	Vip Alto Basso Rischio Moderate	GPM	3,59%	2,93%	GP Ob. Private Attiva 30	GPM/GPF	4,74%	-
GP Select Prudente	GPM	3,03%	-2,82%	Multilinea Obbl. Glob. Flessibile	GPF	-6,11%	-8,46%	Vip Core Satellite Moderate	GPM	2,63%	2,93%	GP Ob. Private Attiva 50	GPM/GPF	5,75%	-
GP Select Reddito	GPM	4,68%	-0,67%	Multilinea Obbl. Glob. Fless. Etica	GPF	3,15%	1,68%	Vip Core Satellite Dynamic	GPM	5,13%	3,68%	GP Ob. Private Passiva 15	GPM/GPF	3,76%	-
GP Select Valore	GPM	5,61%	2,28%	Multilinea Obbl. Corporate Euro	GPF	3,03%	2,77%	Vip Alto Basso Rischio Medium Risk	GPM	6,04%	3,68%	GP Ob. Private Passiva 30	GPM/GPF	5,03%	-
GP Exclusive Target 30	GPM	4,85%	-1,34%	Multilinea Obbl. Corporate Euro Etica	GPF	2,79%	2,77%	Vip Alto Basso Rischio Balanced	GPM	3,49%	3,68%	GP Ob. Private Passiva 50	GPM/GPF	6,99%	-
GP Exclusive Target 60	GPM	5,68%	0,08%	Multilinea Obbl. High Yield Euro	GPF	4,30%	4,60%	Universalis Conservative	GPF	1,96%	2,18%	Eurizon GP Collection			
Banca Valsabbina				Multilinea Obbl. Paesi Emergenti	GPF	-3,21%	3,38%	Universalis Moderate	GPF	2,58%	2,93%	GP Coll. Base	GPF	3,27%	3,11%
Monetario e govern. 12M in OICR	GPF	2,00%	1,71%	Multilinea Obbl. Paesi Emergenti	GPF	2,38%	3,15%	Universalis Balanced	GPF	3,46%	3,68%	GP Coll. Base-Opzione Azioni	GPF	4,04%	3,65%
Gov e Sovranaz. over 12M in OICR	GPF	1,30%	0,42%	Multilinea Azionaria Globale	GPF	0,15%	2,38%	Universalis Dynamic	GPF	2,67%	4,80%	GP Coll. Base-Opzione Credito	GPF	3,45%	3,20%
Corporate IG in OICR	GPF	2,85%	2,25%	Multilinea Azionaria Globale Etica	GPF	-0,92%	0,36%	Deutsche Bank §§				GP Coll. Base-Opzione Mista	GPF	4,15%	3,74%
Corporate HY in OICR	GPF	4,26%	4,06%	Multilinea Azionaria USA	GPF	17,96%	15,21%	Obbligazionaria Breve Termine	GPM	1,79%	1,86%	GP Coll. Standard	GPF	4,13%	3,86%
Inflation Linked in OICR	GPF	2,16%	1,71%	Multilinea Azionario Euro	GPF	12,31%	15,21%	Reditto	GPM	1,87%	1,80%	GP Coll. Standard-Opzione Azioni	GPF	4,75%	4,37%
Obbl. Emergenti in OICR	GPF	4,82%	5,35%	Multilinea Azionario Euro Etica	GPF	27,96%	25,53%	Conservativa	GPM	3,20%	3,86%	GP Coll. Standard-Opzione Credito	GPF	4,30%	3,96%
Obbl. Conv. in OICR	GPF	10,71%	5,20%	Multilinea Azionaria Italia	GPM	7,02%	4,38%	Bilanciata	GPM	5,10%	6,26%	GP Coll. Standard-Opzione Mista	GPF	4,82%	4,47%
Abs ret-flex-Stirt Alt.-Mas in OICR	GPF	5,79%	2,04%	Multilinea Azionaria Giappone	GPF	2,81%	-	Aggressiva	GPM	7,04%	8,49%	GP Coll. Plus	GPF	4,92%	4,84%
Commodities in OICR	GPF	1,73%	-3,22%	Multilinea Multi-Asset 1	GPF	3,86%	-	Global Equity Portfolio Focus Europa	GPM	9,30%	8,71%	GP Coll. Plus-Opzione Azioni	GPF	5,15%	5,31%
Azionario Europa in OICR	GPF	7,34%	15,50%	Multilinea Multi-Asset 2	GPF	1,79%	-	Global Equity Portfolio Focus USA	GPM	8,03%	4,38%	GP Coll. Plus-Opzione Credito	GPF	5,23%	4,93%
Azionario Nord America in OICR	GPF	-0,59%	0,62%	Multilinea Multi-Asset 3	GPF	0,88%	-	Flessibile 20	GPM	2,45%	2,94%	GP Coll. Plus-Opzione Mista	GPF	5,47%	5,40%
Azionario Asia - Pacifico in OICR	GPF	11,24%	10,43%	Multilinea Multi-Asset 4	GPF	1,99%	-	Flessibile 30	GPM	3,61%	4,33%	GP Coll.-Sel Guidata Base	GPF	3,87%	-
Az. Globale - Tematico in OICR	GPF	7,63%	1,94%	Elite 1	GPF	2,46%	-	Conservativa Plus	GPM	3,44%	3,86%	GP Coll.-Sel Guidata Standard	GPF	4,74%	-
Az. Emergenti in OICR	GPF	13,80%	6,16%	Elite 2	GPF	3,20%	-	Bilanciata Plus	GPM	4,81%	6,26%	GP Coll.-Sel Guidata Plus	GPF	5,75%	-
Monetario e gov. 12M in titoli	GPF	2,59%	1,71%	Elite 3	GPF	3,82%	-	Multifondo Reddito	GPF	2,14%	1,88%	GP Linea Dedicata / GP Private Solution			
Gov e Sovranaz over 12M in titoli	GPM	2,11%	0,42%	Elite 4	GPF	3,82%	-	Multifondo Conservativa	GPF	3,63%	4,71%	Comp. Monetario Euro OICR	GPF	1,63%	1,59%
Inflation Linked in titoli	GPM	2,63%	1,71%	Bcc Roma				Multifondo Bilanciata	GPF	4,42%	6,19%	Comp. Monetario Euro Titoli	GPM	1,75%	1,59%
Azionario Europa in titoli	GPM	18,76%	15,50%	Gp Monetaria	Gp	1,98%	1,49%	Multifondo Aggressiva	GPF	5,21%	7,59%	Comp. Monetario Dollaro OICR	GPF	-9,30%	-9,02%
Azionario Nord America in titoli	GPM	-0,20%	0,62%	Gp Titoli di Stato	Gp	2,02%	1,49%	RA Basso Rischio	RA	2,26%	2,22%	Comp. Obblig. Euro BT OICR	GPF	1,96%	1,86%
Multilinea Monetario	GP	2,40%	-	Gp Titoli di Stato italiani	Gp	1,97%	1,49%	RA Medio Rischio	RA	2,73%	2,50%	Comp. Obblig. Euro BT/Titoli	GPM	2,07%	1,86%
Multilinea Prudente	GP	3,30%	-	Gp Breve Termine Più	Gp	2,31%	1,86%	Absolute Return Global Opportunity	RA	5,28%	3,40%	Comp. Obblig. Euro BT/Tit	GPM	1,89%	0,53%
Multilinea Moderato	GP	4,80%	-	Gp Equilibrata	Gp	2,28%	1,62%	Euclideia Sim				Comp. Obblig. Euro MT OICR	GPF	2,03%	2,14%
Multilinea Dinamico	GP	6,00%	-	Gp Dinamica	Gp	5,82%	1,58%	Core 1	GPF	2,55%	1,73%	Comp. Obblig. Euro MT/Titoli	GPM	2,22%	2,14%
Multilinea Audace	GP	6,10%	-	Gp Multimanager Orizzonte Breve	Gpf	2,51%	1,36%	Core 2	GPF	2,70%	1,87%	Comp. Distr. Obblig. Euro MT/Tit	GPM	1,61%	0,58%
Banco Desio				Gp Multimanager Orizzonte Medio	Gpf	3,31%	1,64%	Core 3	GPF	3,33%	2,06%	Comp. Obblig. Euro LT OICR	GPF	-1,06%	-0,85%
GP Linea zero	GPF	1,51%	0,87%	Gp Multimanager Orizzonte Lungo	Gpf	3,50%	1,58%	Core 4	GPF	3,65%	2,38%	Comp. Obblig. Euro LT/Titoli	GPM	-0,62%	-0,68%
GP Linea 50	GPF	1,63%	1,90%	Gp Multimanager Etica Liquidità	Gpf	1,81%	1,49%	Core 5	GPF	3,78%	2,67%	Comp. Distr. Obblig. Euro LT/Tit	GPM	2,35%	-2,57%
GP Linea 80% azionaria	GPF	1,85%	2,48%	Gp Multimanager Etica	Gpf	1,73%	1,58%	Core 6	GPF	3,82%	3,36%	Comp. Obblig. TV Euro Mista	GPM	3,45%	3,42%
Private monetaria	GPM	2,21%	1,94%	Gp Multimanager Etica Oriz. Medio	Gpf	1,44%	1,44%	Core 7	GPF	3,88%	4,38%	Comp. Distr. Obbl. TV Euro Mista	GPM	0,98%	3,42%
Private Obbligazionaria	GPM	2,10%	1,71%	Gp Multimanager Etica Oriz. Lungo	Gpf	0,61%	1,79%	Eurizon Capital**				Comp. Obbl. Euro Inf Linked OICR	GPF	0,69%	0,85%
Private Bilanciata 50	GPM	1,56%	2,34%	Cassa Centrale Banca				GP Linea Serena	GPM	1,71%	1,75%	Comp. Ob. Euro Inf Linked/mista	GPM	1,01%	0,85%
Private 90% Azionaria	GPM	1,11%	2,43%	Obbl. Breve Euro	GPM/GPF*	1,78%	1,68%	GP Linea Misurata	GPM	2,20%	2,04%	Comp. Obblig. Gov. Italia/Titoli	GPM	2,78%	2,73%
ETF 25% Azionaria	GPF	1,45%	2,27%	Obbl. Medio/Lungo Euro	GPM/GPF*	0,93%	0,74%	GP Linea Conservativa	GPF	2,09%	1,95%	Comp. Distr. Ob. Gov. Italia/Tit.	GPM	1,91%	0,62%
ETF 90% Azionaria	GPF	1,43%	2,40%	Obbligazionaria Italia	GPM/GPF*	2,99%	2,85%	GP Linea Moderata	GPF	2,24%	2,02%	Comp. Obblig. Internaz OICR	GPF	-4,91%	-5,62%
Banor Sim				Obbl. Euro Corp. e HY	GPM/GPF*	3,72%	3,66%	GP Linea Dinamica	GPF	2,07%	1,57%	Comp. Obblig. Dollaro OICR	GPF	-7,38%	-7,23%
Value Azionaria	GPM	0,63%	5,83%	Obbl. Globale Ex Euro	GPM/GPF*	-6,12%	-6,77%	GP Linea Decisa	GPF	3,29%	4,20%	Comp. Obblig. Dollaro/Tit	GPM	-6,77%	-6,83%
Value Sviluppo	GPM	1,88%	4,45%	Azionaria Euro	GPM/GPF*	14,59%	15,21%	GP Linea Sistema Valore	GPM/GPF	3,28%	3,36%	Comp. Obblig. Sterline/OICR	GPM	-3,95%	-3,38%
Value Bilanciata	GPM	2,17%	3,23%	Az. Globale/Internazionale	GPM/GPF*	2,20%	2,36%	GP Linea Sistema Valore Più	GPM/GPF	2,55%	2,19%	Comp. Obblig. Yen OICR	GPF	-9,89%	-10,09%
Value Prudente	GPM	2,80%	2,14%	Bilanciata 20	GPM/GPF*	26,60%	24,98%	GP Strategia Valore	GPM/GPF	2,97%	2,52%	Comp. Obblig. Emeg OICR	GPF	-3,25%	-2,48%
Globale Espansione	GPM	4,75%	-	Bilanciata 30	GPM/GPF*	1,74%	1,20%	GP Strategia Valore Più	GPM/GPF	3,47%	3,14%	Comp. Obblig. Corp Euro OICR	GPF	3,08%	2,80%
Globale Crescita	GPM	4,42%	-	Bilanciata 40	GPM/GPF*	2,41%	2,01%	Eurizon GP Investimento Private				Comp. Distr. Ob. Corp. Euro/Mista	GPM	3,08%	2,80%
Globale Prudente	GPM	4,20%	-	Bilanciata 50	GPM/GPF*	4,49%	4,36%	GP Investimento Private Cash	GPM/GPF	1,71%	1,75%	Comp. Obblig. Corp Euro Mista	GPM	3,08%	2,80%
Internazionale Azionaria	GPM	4,10%	3,92%	Bilanciata 60	GPM/GPF*	5,18%	5,12%	GP Investimento Private Bond	GPM/GPF	1,94%	1,82%	Comp. Obblig. Corp Eur HY OICR	GPF	5,01%	4,76%
Internazionale Sviluppo	GPM	4,21%	3,45%	Bilanciata 70	GPM/GPF*	5,78%	5,87%	GP Investimento Private 0-15	GPM/GPF	1,55%	1,37%	Comp. Obblig. Corp Glob HY OICR	GPF	-2,98%	-3,05%
Internazionale Bilanciata	GPM	4,07%	2,89%	Bilanciata 80	GPM/GPF*	6,60%	6,61%	GP Investimento Private 0-30	GPM/GPF	1,63%	1,56%	Comp. Az Italia OICR	GPF	29,82%	28,68%
America Azionaria	GPM	1,65%	-1,23%	Bilanciata 90	GPM/GPF*	2,23%	1,61%	GP Investimento Private 0-40	GPM/GPF	1,76%	1,69%	Comp. Az Europa OICR	GPF	14,88%	12,36%
America Bilanciata	GPM	-2,72%	-2,48%	Prudente	GPM/GPF*	2,97%	2,41%	GP Investimento Private 20-60	GPM/GPF	3,90%	3,74%	Comp. Az America OICR	GPF	-0,29%	1,45%
Emergenti Azionaria	GPM	6,98%	8,29%	Equilibrata	GPM/GPF*	3,62%	3,20%	Eurizon GP Unica				Comp. Az Giappone OICR	GPF	11,77%	6,37%
Bcc Risparmio & Prev. (gruppo Iccrea)				Dinamica	GPM/GPF*	4,82%	4,75%	GP Unica Valore	GPM/GPF	2,41%	2,29%	Comp. Az Pac. (ex Giap.) OICR	GPF	11,79%	10,26%
Attiva Obbl. Euro Breve Termine	GPM	1,66%	1,68%	Attiva	GPM/GPF*	2,38%	-	GP Unica Valore Più	GPM/GPF	3,49%	3,38%	Comp. Az Internaz OICR	GPF	2,30%	3,49%
Attiva Obbl. Euro Governativo	GPM	1,40%	0,93%	Quantitative 1	GPM/GPF*	2,76%	-	GP Unica Valore Top	GPM/GPF	4,03%	3,99%	Comp. Az Paesi Emerg OICR	GPF	15,11%	12,39%
Attiva Obbl. Globale Flessibile	GPF	-6,06%	-8,46%	Quantitative 2	GPM/GPF*	4,37%	-	GP Unica Flessibile Obbl.	GPM/GPF	2,18%	-	Comp. Az Italia Large Cap/Titoli	GPM	31,11%	29,83%
Attiva Bilanciata 10	GPF	1,09%	1,37%	Quantitative 3	GPM/GPF*	3,14%	2,44%	GP Unica Multiasset	GPM/GPF	2,15%	-	Comp. Distr. Az Italia L/O/Tit	GPM	31,11%	29,83%
Attiva Bilanciata 20	GPF	2,30%	1,91%	PIR Risparmio Italia Obbl.	GPM/GPF*	6,57%	5,77%	GP Unica Flessibile Azionaria	GPM/GPF	5,18%	-	Comp. Az Europa Large Cap/Titoli	GPM	9,36%	10,12%
Attiva Bilanciata 30	GPF	3,26%	2,71%	PIR Risparmio Italia 30	GPM/GPF*	12,05%	7,65%	Eurizon GP Unica Facile				Comp. Distr. Az Europa L/O/Tit	GPM	9,36%	10,12%
Attiva Bilanciata 30 Etica	GPF	4,57%	5,49%	PIR Risparmio Italia 50	GPM/GPF*	17,15%	16,61%	GP Unica Facile Profilo	GPM/GPF	1,77%	1,87%	Comp. Az America/Tit	GPM	-4,68%	-3,02%
Attiva Bilanciata 40	GPF	4,06%	3,51%	PIR Risparmio Italia Azionario	GPM/GPF*	2,16%	1,82%	GP Unica Facile Profilo Più	GPM/GPF	2,84%	2,77%	Comp. Az Settoriale OICR	GPF	2,69%	3,49%
Attiva Bilanciata 50	GPF	4,58%	4,11%	Cassa Lombarda§				Eurizon GP Obiettivo Private				Comp. Az Sett Nuovi Trend OICR	GPF	3,14%	4,38%
Attiva Bilanciata 60 Etica	GPF	4,32%	6,00%	Gpm Focus Plus Conservativa	GPM	1,24%	0,77%	Eurizon GP Collection				Comp. Abs Return OICR	GPF	4,48%	1,59%
Attiva Bilanciata 70	GPF	5,91%	5,69%	Gpm Focus Obbligazionaria IG	GPM	3,22%	2,66%	Eurizon GP Obiettivo Private							
				Gpm Focus Plus 20	GPM										

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

I RENDIMENTI DELLE GPM/GPF DEI NOVE MESI 2025

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			
GP Risparmio				Gruppo Credem				Scm Sim**				Alpi Selezione Attiva Emerg						
Eurizon GP Risparmio	GPF	2,87%	2,99%	M	Total Return Value	GPF	2,13%	2,50%	^	Linea Chronos	GPM	2,50%	9,00%	M	GPF	6,29%	9,39%	M
Gamma Capital Markets				Obbligaz. Euro HY Medium Term				Linea Artificial Intelligence				Alpi Selezione Attiva Convex						
Best Brands Long Only	GPM	11,13%	3,17%	M	Total Return Dynamic	GPF	3,94%	3,25%	^	Linea In Germany	GPM	13,20%	8,80%	M	GPF	41,57%	6,29%	M
Robotics & AI Long Only	GPM	6,06%	2,80%	M	Total Return Aggressive	GPF	4,57%	4,00%	^	Linea Pir	GPM	1,30%	20,50%	M	GPF	2,12%	2,27%	M
Alternative Energy Long Only	GPM	19,91%	19,03%	M	High Conviction	GPF	2,35%	5,49%	^	Linea Aggressiva	GPM	4,50%	9,00%	M	GPF	4,80%	3,88%	M
Best Brands Flex	GPM	5,26%	-	-	Obbligaz. Euro HY Medium Term	GPF	4,66%	4,70%	M	Linea Aggressiva ESG	GPM	5,50%	5,30%	M	GPF	5,58%	5,19%	M
Robotics & AI Flex	GPM	6,42%	-	-	Global Equity	GPF	0,77%	1,60%	M	Linea Flessibile	GPM	3,50%	-	-	GPF	47,94%	6,29%	M
Alternative Energy Flex	GPM	17,37%	-	-	Obbl. BT Aggregate Euro	GPM	2,20%	2,18%	M	Linea Rivalutazione	GPM	3,20%	6,00%	M	GPF	2,93%	5,21%	M
GPM Multiasset Azionaria	GPM	4,28%	-	-	Euro cash	GPM	1,88%	1,75%	M	Linea Rivalutazione ESG	GPM	3,33%	4,10%	M	GPF	9,96%	7,91%	M
GPM Multiasset Dinamica	GPM	4,69%	-	-	Governativa Italia	GPM	2,24%	2,37%	M	Linea Moderata	GPM	2,70%	3,30%	M	GPF	11,30%	5,21%	M
GPM Multiasset Equilibrata	GPM	6,87%	-	-	Governativa Euro	GPM	0,56%	0,42%	M	Linea Ladder	GPM	2,40%	2,80%	M	GPF	27,99%	38,82%	M
Giotto Cellino Sim*				Elite Obb. Corporate Euro				Sopranro Sgr				Alpi PAC ESG						
Obbligazionaria Internazionale	GPM	1,07%	-0,93%	M	Obbligaz. Euro HY Medium Term	GPF	3,45%	2,95%	M	§ Nelle linee dove è indicato benchmark E si intende che è pari a Euribor+				GPM	0,84%	5,21%	M	
Alpha	GPM	3,10%	-	M	Global Equity	GPF	0,77%	1,60%	M	§§ Nelle linee dove è indicato RA si indica il ritorno assoluto				GPM	2,62%	4,68%	M	
Flessibile	GPM	3,36%	-	M	Obbligazionaria	GPF	1,18%	1,17%	M	* Gestioni in titoli e fondi								
Bilanciata Conservativa	GPM	3,17%	-0,13%	M	Bilanciata	GPF	1,42%	1,57%	M	Crescita Globale	GPM	8,25%	3,09%	M	** I rendimenti delle gestioni patrimoniali sono calcolati sulla base dei portafogli delle commissioni on top e della fiscalità ma non delle commissioni dei fondi sottostanti			
Bilanciata Globale	GPM	2,77%	-	M	Moderata	GPF	1,69%	1,64%	M	Crescita Dinamica	GPM	6,39%	1,77%	M	^ L'obiettivo di rendimento è, in base alla tipologia di gestione, la performance dei benchmark o un Ob. di rendimento assoluto			
Tattica	GPM	3,83%	-	M	American Equity	GPM	0,34%	1,78%	M	Crescita Equilibrata	GPM	5,59%	1,35%	M	* Rendimenti al lordo delle commissioni di gestione e di performance			
Azionaria Italia	GPM	32,56%	24,50%	M	GP Europe Equity	GPM	15,45%	13,89%	M	Reddito e Crescita	GPM	2,14%	0,75%	M	** I rendimenti sono al netto delle commissioni di gestione			
Azionaria Internazionale	GPM	9,34%	8,37%	M	GP Elite Azioni Internazionali	GPM	0,99%	1,54%	M	Suedtirol Bank**								
					GP Elite Blend 3	GPF	1,42%	1,40%	M	Alpi Quant Allocation Difensiva				GPF	2,50%	2,84%	M	
					GP Elite Blend 4	GPF	1,68%	1,54%	M	Alpi Quant Allocation Bilanciata				GPF	4,04%	3,88%	M	
										Alpi Quant Allocation Equity Star				GPM	1,73%	4,79%	M	

(segue da pag. 39)

ni (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.

Nel contesto attuale Hermes Bianchetti, vicedirettore generale vicario di **Banca Valsabbina**, mantiene «una posizione neutrale e prudente sull'azionario, con un atteggiamento difensivo sul dollaro». Resta positiva «la view sull'oro, anche se dopo il forte rialzo è probabile una fase di consolidamento». Sempre

sull'azionario i responsabili delle gestioni di **Banco Desio** hanno confermato nel corso del trimestre «il sovrappeso sui finanziari e le risorse di base, e la sottoesposizione ai farmaceutici». Dal punto di vista geografico, «leggero sottopeso sugli Stati Uniti, che comunque mantengono un peso preponderante nei portafogli».

Si è concentrato sul reddito fisso **Marco Galliani**, chief wealth manager officer di Cassa Centrale Banca: «Nel comparto obbligazionario abbiamo adottato un orientamento costruttivo grazie alla politica espansiva della Bce, ma con la dovuta cautela verso la Francia». Posizionamento pru-

dente invece per **Roberto Pedon**, responsabile gestioni individuali e analisi quantitative di **Cassa Lombarda**: «Le numerose incognite hanno spinto i gestori di Cassa Lombarda verso scelte leggermente più conservative. Grazie ad una buona selezione e a un buon timing i risultati sono tuttavia molto soddisfacenti con tutte le linee Focus Plus positive e sopra benchmark».

Azionario globale protagonista per **Michele Bovenzi**, responsabile del servizio di Gestione di portafoglio di **Deutsche Bank** in Italia: «Nel terzo trimestre, i risultati sulle nostre linee hanno continuato a crescere in

termini assoluti e migliorare in termini relativi, generando valori aggiunto soprattutto nelle azionarie Global Equity Portfolios». Mentre **Claudio Bianchi**, senior portfolio manager gestioni individuali di **Eurizon** (gruppo Intesa Sanpaolo) nel corso del trimestre ha mantenuto «una costante sovraesposizione agli Usa». Anche con posizioni tattiche «sul mondo small cap americano, la cui performance beneficia maggiormente di un contesto di riduzione dei tassi». Sul fronte delle borse, la vera domanda è se possa partire una correzione, soprattutto nel settore dell'intelligenza artificiale. A tal proposito l'head of asset manage-

ment di **Gamma Capital Markets**, **Carlo De Luca**, ha di recente «proceduto a una revisione delle linee Best Brands e Robotics & AI, mentre per il resto del portafoglio abbiamo mantenuto un atteggiamento prudente: riteniamo infatti che, dopo i massimi raggiunti dai mercati, possa verificarsi uno storno tecnico».

Dal canto suo Silvio Olivero, responsabile ricerca e analisi di **Giotto Cellino Sim**, ha fin qui rilevato una buona performance dei comparti multi-asset: «Nonostante il modesto contributo dell'obbligazionario, osserviamo il buon andamento delle linee bilanciate: in particolare la Alpha, che svetta grazie al sovrappeso del mercato italiano nell'azionario». Per quanto riguarda le linee flessibili, invece, i gestori di **Eurromobiliare Advisory Sim** (gruppo **Credem**) mantengono «un posizionamento azionario misto su Usa, Europa ed emergenti, e per quanto riguarda i settori le esposizioni principali sono nei finanziari, consumi discrezionali e tecnologia».

Antonello Sanna, ad di **Scm Sim**, ricorda come nel corso del terzo trimestre sia stata Wall Street a «guidare il recupero, con fortiori del comparto tech, sostenuto dagli investimenti nell'AI», mentre in Europa «il clima è rimasto incerto». Proprio a proposito di azioni europee **Alessandro Buccelli**, responsabile gestioni patrimoniali di **Sopranro Sgr**, segnala che le valutazioni delle imprese industriali, «soprattutto medie capitalizzazioni, restano inferiori alla media storica, ma con prospettive di crescita interessanti», conclude il money manager.

Infine **Vittorio Godi**, direttore investimenti di **Suedtirol Bank**, nella componente azionaria ha mantenuto l'esposizione «alle big cap americane e aumentato gradualmente il peso del tech cinese. Inoltre, abbiamo continuato a coprire una parte di portafoglio nei confronti del dollaro Usa». (riproduzione riservata)

Nelle fasi di volatilità meglio non uscire dalla borsa

Nicola Maino*

Nell'ultima parte dell'anno i mercati mostrano alcune fragilità tattiche, ma restano strutturalmente sani. Il principale driver di breve continua a essere la relazione Usa-Cina: due economie che, pur lavorando entrambe a una maggiore autonomia nel medio periodo, nel breve hanno ancora bisogno l'una dell'altra. Il tentativo di trovare un compromesso su dazi, tecnologia, terre rare e influenza geopolitica alimenta una fase negoziale talvolta aspra, fatta di mosse e contro-mosse anche mediatiche. È un processo che tende a generare volatilità, non necessariamente un'inversione di trend, finché rimane entro determinati limiti.

Il copione non è nuovo: escalation, vendite, poi distensione e recupero quando cambia la narrativa. Rispetto al sell-off di inizio aprile, tuttavia, emergono differenze rilevanti. Gli indici arrivano da mesi di rialzo e risultano quindi più elastici ai ribassi; la stagione delle trimestrali è in pieno corso e può amplificare i repriming di breve; la fine-stre di fine anno, con liquidità più sottile, riduce fisiologicamente (seppur temporaneamente) la propensione al rischio; per alcune settimane, inoltre, i mercati potrebbero muoversi senza la consueta bussola dei principali dati macro statunitensi a causa dello shutdown. Come elemento positivo, a differenza di aprile i rendimenti dei Treasury sono scesi: il Treasury ha riscoperto il

ruolo di bene rifugio, attenuando la pressione meccanica sui multipli e rendendo l'attuale correzione più tattica che strutturale. Tra le fragilità da seguire spicca il private credit. Alcuni casi recenti (Tricolor e First Brands) hanno evidenziato prime crepe in un'area cresciuta molto negli ultimi anni. Non si osserva un contagio sistemico, ma l'esperienza suggerisce che gli stress nei segmenti meno trasparenti del credito possano allargarsi se le condizioni finanziarie diventassero più restrittive. È un tema da monitorare con attenzione: potrebbe diventare il vero driver dei prossimi trimestri.

Sul medio periodo, restano però in campo forze strutturali che mantengono costruttivo il quadro per l'azionario. La leva fiscale continua a sostenere la crescita: negli Stati Uniti un deficit/pil vicino al 7% mantiene un supporto alla domanda. Dal 2026 si vedranno gli effetti dell'Obba sul trattamento dell'ammortamento degli investimenti, con impatti attesi positivi sui flussi di cassa operativi e sugli utili netti, migliorando la traduzione della crescita nei conti economici e nella cassa. La politica monetaria dispone di ampi margini per diventare più espansiva rispetto a oggi, coerentemente con le indicazioni della Federal Reserve per i prossimi 12 mesi qualora l'inflazione continui a convergere. La produttività americana si conferma elevata, come mostra la dinamica del pil degli ultimi anni, e beneficerà sempre di più dell'adozione di soluzioni basate sull'intelligenza artificiale, che accre-

scono l'efficienza dei processi ed i livelli di produttività. In parallelo, si osserva un crescente intervento diretto nelle filiere strategiche: dall'iniziativa del governo statunitense nell'industria dei semiconduttori (rilevando il 10% di Intel) e delle materie rare ai programmi annunciati da grandi istituzioni finanziarie, come la «Security and Resiliency Initiative» di Jp Morgan a sostegno di minerali rari e delle tecnologie di frontiera, con ingenti investimenti azionari diretti su orizzonte pluriennale.

Nella asset allocation il messaggio è di equilibrio: un'impostazione pro-crescita ma non sbilanciata, capace di assorbire una volatilità tattica più alta senza rinunciare all'esposizione ai temi strutturali. Ha poco senso inseguire il beta di breve: pazienza, liquidità e selettività tornano a essere fattori di performance. In sintesi: prudenza tattica oggi per ritrovarsi meglio posizionati domani. Non si dovranno scambiare incrementi di volatilità di breve per un'inversione di ciclo; al tempo stesso conviene tenere l'attenzione sulle fragilità che contano davvero: credito privato, eccessi di leva nei segmenti periferici. L'azionario continua a offrire una prospettiva interessante per chi sa navigare la volatilità di breve con disciplina e farsi trovare pronto quando la politica tornerà a favorire il rischio e le trimestrali confermeranno la tenuta dei fondamentali. (riproduzione riservata)

*chief investment strategist di Valori Asset Management