



# In Gestione

Rischio **R R** Rendimento

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

## AL TOP Sicav

	Perf. %	Rating	Indice di rischio
BGF Glbl L.-Horiz.Eq. A2 EUR	33,62	A	8,40
T(Lux) Glob.Focus AU \$	33,50	A	9,12
Esperia F.Sic.Priv.Eq.Strat. C Cap EUR	33,32	C	9,48

Azionari internazionali
BGF Glbl L.-Horiz.Eq. A2 EUR
T(Lux) Glob.Focus AU \$
Esperia F.Sic.Priv.Eq.Strat. C Cap EUR

Azionari Europa
Fidelity FAST Eur. A EUR
TSIF Pan Eur.Focus I Nacc EUR
Fidelity Fd-Eur.Dyn Grw A

Azionari USA
JPM US Grow. C Acc \$
UBS Lux EF Mid Caps Eur. P Acc
JPM US Growth A Acc \$

Azionari specializzati
Fidelity Glob.Tech. A Dis EUR
BGF World Tech.Fund CL D2 EUR
UBS Lux Eq.Fd Tech.Opp. (USD) P Cap \$

Bilanciati
JWF Bal.Fund A USD
Eurizon Manager F.MS 70 R EUR
BGF Glb Allocation CL A2 EUR

Obbligazionari
JPM Sterling Bond A-GBP
Pioneer SF-Euro Curve 10+year
MS Gib Conv Bond F. USD A EUR

Monetari
Nordea 1 Bal.Inc. BP EUR
UBS (Lux) MTBF USD B

Flessibili
SISF Glob.Em.Mkt Opp C EUR
AZ F.1 Eq.Am.A-AZ FUND EUR

**Gpm/Gpf** In media i rendimenti si sono attestati all'11%  
Ma chi ha puntato su Italia e Wall Street ha superato il 30%

# SOLUZIONI VINCENTI

di Roberta Castellarin  
e Paola Valentini

**L**e gestioni patrimoniali in fondi e titoli hanno approfittato dell'anno record dei mercati azionari e obbligazionari e hanno messo a segno una performance media dell'11% contro il +10% del benchmark. A essere premiate sono state soprattutto le gestioni specializzate su Piazza Affari e Wall Street. Come emerge dall'analisi effettuata da MF-Milano Finanza sui rendimenti di 400 linee di gestioni patrimoniali in fondi e titoli offerte da banche, sim e sgr. Nelle tabelle è riportata la performance del periodo a confronto con i benchmark. Per ogni linea è stato indicato se è 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 tutti gli operatori hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Dal punto di vista dei campioni di performance in testa risulta la gpm Chronos di Scm Sim che ha fatto il +36,72%. Seguono la gpm Comp. Azionario America Titoli Oicr (33,38%) e la gpm



(continua a pag. 42)

**I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE**
**GPM & GPF/I RISULTATI NEL 2019**

Nome Linea	GPM/ GPF	Rendim. LIna	Comp. Benc	Comp. Fm	Nome Linea	GPM/ GPF	Rendim. LIna	Comp. Benc	Comp. Fm	Nome Linea	GPM/ GPF	Rendim. LIna	Comp. Benc	Comp. Fm	Nome Linea	GPM/ GPF	Rendim. LIna	Comp. Benc	Comp. Fm															
<b>Banca Consilia</b>																																		
Total Return - Alternative Plus 2.0	GPM	6,78%	1,30%	M	Portafoglio 2	GPF	6,76%	7,29%	M	Comp. Distr. Az Italia LC/Tit	GPM	27,11%	28,28%	M	S.P.Flex Quant	GPM +	17,03%	11,82%	M															
World Yield	GPM	10,91%	9,42%	M	Portafoglio 3	GPF	11,72%	11,82%	M	Comp. Az. Europa Large Cap/Titoli	GPM	25,74%	27,64%	M	S.P.Oblig. Breve Termine	GPM +	-0,03%	0,34%	M															
Bilanciata Sri	GPM	12,01%	12,58%	M	Portafoglio 4	GPF	15,27%	15,22%	M	Comp. Distr. Az Europa LC/Tit	GPM	22,27%	23,56%	M	S.P.Total Return Conserv.	GPM +	1,80%	0,65%	M															
Emerging Market Bilanciata	GPM	13,97%	12,72%	M	Total Return Value	GPF	3,14%	1,15%	M	Comp. Az America/Tit	GPM	30,70%	28,12%	M	S.P.Azionario Italia Alpha	GPM	27,62%	24,25%	M															
Azionario Internaz. Flessibile	GPM	7,34%	2,30%	M	Total Return Dynamic	GPF	6,66%	2,15%	M	Comp. Az Settore OICR	GPM	29,46%	30,93%	M	S.P.Bilanciata Italia	GPM	15,97%	14,42%	M															
Multi Strategy Bond	GPM/GPF**	4,58%	3,37%	M	Total Return Aggressive	GPF	8,73%	0,15%	M	Comp. Az Sett Nuovi Trend OICR	GPF	28,95%	29,86%	M	S.P.Obligazionaria Euro	GPM	1,58%	1,96%	M															
Multi Strategy Capital	GPM/GPF**	6,75%	1,18%	M	High Conviction	GPF	10,57%	5,15%	M	Comp. Abs Return OICR	GPF	4,98%	0,02%	M	S.P.Azionario Europa Alpha	GPM	18,84%	19,84%	M															
Multi Strategy Flexible	GPM/GPF**	7,23%	2,19%	M	Azionario America	GPM	30,38%	31,86%	M	S.P.Monetaria	GPM	0,07%	-0,31%	M	S.P.Obligazionaria	GPM	0,13%	-0,31%	M															
Multi Strategy Forex Usd	GPM/GPF**	15,34%	5,82%	M	Azionario Emergente	GPF	25,66%	17,55%	M	S.P.Obligazionaria Globale	GPM	6,48%	6,02%	M	S.P.Obligazionaria	GPM	14,51%	15,08%	M															
<b>Banor Sim</b>																																		
High Focus Bilanciata	GPM/GPF**	6,71%	10,12%	M	Obligazionaria Breve Termine	GPM	0,70%	0,15%	M	Obbligazionaria Breve Termine	GPF	6,24%	8,84%	M	S.P.Obligazionaria Globale	GPM	6,48%	6,02%	M															
High Focus Sviluppo	GPM/GPF**	10,00%	14,54%	M	Reddito	GPM	4,76%	4,67%	M	GreenEthica Line - Defensiva	GPF	8,07%	9,61%	M	S.P.Oblib. Gbasi Emergenti	GPM	15,14%	14,11%	M															
Value Prudente	GPM/GPF**	7,17%	5,61%	M	Conservativa	GPM	8,74%	8,10%	M	GreenEthica Line - Cons. Plus	GPF	9,20%	13,41%	M	S.P.Oblib. Gb High Yield	GPM	2,03%	1,64%	M															
Value Bilanciata	GPM/GPF**	11,83%	10,13%	M	Aggressiva	GPM	23,25%	20,80%	M	GreenEthica Line - Bal. SRI	GPF	13,92%	13,41%	M	S.P.Tr. Difensiva	GPM	4,67%	5,34%	M															
Value Sviluppo	GPM/GPF**	15,75%	14,56%	M	Azionario	GPM	26,26%	23,76%	M	GreenEthica Line - Agg.	GPF	13,62%	17,84%	M	S.P.Obligazionaria Italia	GPM	22,35%	17,14%	M															
Value Azionaria	GPM/GPF**	23,85%	21,05%	M	Multifondo Reddito	GPF	3,58%	-0,27%	M	GreenEthica Line - Ab. Ret.	GPF	8,23%	8,20%	M	S.P.ASian Equity	GPM	6,09%	5,66%	M															
Value Flessibile	GPM/GPF**	7,82%	-	M	Multifondo Conservativa	GPF	11,73%	11,01%	M	GreenEthica Line - Flex.	GPF	10,64%	11,95%	M	S.P.Euro B.Corporate	GPM	-	-	M															
<b>Deutsche Bank</b>																																		
Obligazionaria Breve Termine	GPM	0,70%	0,15%	M	Obligazionaria Bilanciata	GPM	16,09%	14,79%	M	<b>Gamma Capital<sup>o</sup></b>																								
Reddito	GPM	4,76%	4,67%	M	Multifondo Aggressiva	GPF	20,38%	18,67%	M	Azioni Euro	GPF	8,33%	6,99%	M	Azioni Paesi Non Europa	GPF	10,90%	9,34%	M															
Conservativa	GPM	8,74%	8,10%	M	Attiva 10	GPM	10,04%	-	M	Azioni Internazionali	GPF	9,36%	8,03%	M	Ativa 10	GPF	2,14%	0,93%	M															
Aggressiva	GPM	23,25%	20,80%	M	Attiva 15	GPM	12,08%	-	M	Ativa 15	GPF	3,42%	1,26%	M	Ativa 30	GPF	4,57%	2,73%	M															
Azionario	GPM	26,26%	23,76%	M	Attiva 50	GPF	4,57%	-	M	Ativa 50	GPF	5,90%	4,70%	M	Attiva 50	GPF	2,17%	1,82%	M															
Multifondo	GPF	3,58%	-0,27%	M	Globale 20	GPM	12,08%	-	M	Globale 20	GPF	1,05%	0,78%	M	Globale 25	GPF	1,59%	1,32%	M															
Conservativa	GPM	11,73%	11,01%	M	Globale 10	GPM	16,26%	14,53%	M	Globale 25	GPF	3,35%	2,68%	M	Globale 40	GPF	4,90%	4,04%	M															
Multifondo	GPM	16,09%	14,79%	M	Globale 40	GPF	15,46%	-	M	Globale ETf 10	GPF	1,51%	1,00%	M	Globale ETf 25	GPF	3,13%	2,39%	M															
Aggressiva	GPF	20,38%	18,67%	M	Globale ETf 40	GPF	4,67%	3,78%	M	Obligazionaria Globale Star	GPF	2,00%	1,21%	M	Obligazionaria Globale Star	GPF	3,47%	2,68%	M															
Azionario	GPM	13,92%	12,31%	M	Globale Star 25	GPM	23,57%	19,84%	M	Globale Star 40	GPF	5,10%	4,04%	M	Globale Star 40	GPF	11,08%	7,56%	M															
Multifondo	GPM	13,92%	12,31%	M	Moneta Euro	GPM	25,93%	24,55%	M	Rivalutazione	GPM	14,39%	12,25%	M	Rivalutazione	GPM	17,39%	17,72%	M															
Conservativa	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Dynamic	GPM	20,64%	18,18%	M	Dinamica	GPM	20,05%	22,54%	M	Dinamica	GPM	20,05%	22,54%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Total Ret. Conserv.	GPM	2,15%	2,34%	M	Aggressiva	GPM	20,64%	18,44%	M	Aggressiva	GPM	20,05%	22,54%	M															
Aggressiva	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Total Ret. Moderate	GPM	5,25%	5,62%	M	Moderata	GPM	16,26%	14,42%	M	Moderata	GPM	16,26%	14,42%	M															
Azionario	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Defensive	GPM	10,11%	10,71%	M	Ladder	GPM	10,35%	2,98%	M	Ladder	GPM	7,13%	3,85%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Balanced	GPM	16,26%	14,53%	M	Priva.Equity	GPM	11,08%	7,56%	M	Priva.Equity	GPM	11,08%	7,56%	M															
Conservativa	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Invest. Private Cash	GPM	0,18%	0,29%	M	Priva.World Sector Rotation	GPM	25,93%	24,55%	M	Priva.World Sector Rotation	GPM	25,93%	24,55%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Invest. Private Bond	GPM	2,38%	1,25%	M	Priva.Cash	GPM	0,13%	-0,31%	M	Priva.Cash	GPM	0,18%	-0,31%	M															
Aggressiva	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Invest. Private 0-30	GPM	7,71%	6,87%	M	Priva.Bal. Short Term	GPM	2,02%	0,34%	M	Priva.Bal. Short Term	GPM	2,02%	0,34%	M															
Azionario	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Invest. Private 0-40	GPM	9,36%	8,35%	M	Priva.Bal. Bond Short Term	GPM	4,25%	21,28%	M	Priva.Bal. Bond Short Term	GPM	4,25%	21,28%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Invest. Private 20-60	GPM	14,38%	13,17%	M	Priva.Global Bond	GPM	28,66%	28,05%	M	Priva.Global Bond	GPM	28,66%	28,05%	M															
Conservativa	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Valore	GPM	9,80%	9,36%	M	Priva.Flex. Quant.	GPM	16,96%	11,82%	M	Priva.Flex. Quant.	GPM	16,96%	11,82%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Valore Più	GPM	13,93%	13,20%	M	Priva.Glob. High Yield	GPM	27,65%	24,25%	M	Priva.Glob. High Yield	GPM	27,65%	24,25%	M															
Aggressiva	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Valore Top	GPM	16,32%	15,79%	M	Priva.Unica Fless. Obblig.	GPM	18,84%	19,84%	M	Priva.Unica Fless. Obblig.	GPM	18,84%	19,84%	M															
Azionario	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Multiasset	GPM	7,07%	-	M	Priva.Unica Fless. Obblig.	GPM	4,87%	5,34%	M	Priva.Unica Fless. Obblig.	GPM	4,87%	5,34%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Fless. Azionario	GPM	10,63%	-	M	Priva.Unica Fless. Azionario	GPM	0,18%	-0,31%	M	Priva.Unica Fless. Azionario	GPM	0,18%	-0,31%	M															
Conservativa	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Facile Profilo	GPM	9,83%	9,02%	M	Priva.Unica Facile Profilo Fin.	GPM	13,39%	12,61%	M	Priva.Unica Facile Profilo Fin.	GPM	13,39%	12,61%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Facile Profilo Top	GPM	19,86%	18,15%	M	Priva.Unica Facile Fless. Obblig.	GPM	7,70%	-	M	Priva.Unica Facile Fless. Obblig.	GPM	7,70%	-	M															
Aggressiva	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Facile Multiasset	GPM	7,09%	-	M	Priva.Unica Facile Multiasset	GPM	2,02%	0,31%	M	Priva.Unica Facile Multiasset	GPM	2,02%	0,31%	M															
Azionario	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Facile Pli.	GPM	10,63%	-	M	Priva.Unica Facile Pli.	GPM	22,20%	15,76%	M	Priva.Unica Facile Pli.	GPM	22,20%	15,76%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Facile Pli. 0-30	GPM	7,67%	4,47%	M	Priva.Unica Facile Pli. 0-30	GPM	22,25%	17,14%	M	Priva.Unica Facile Pli. 0-30	GPM	22,25%	17,14%	M															
Conservativa	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Facile Pli. 0-60	GPM	10,35%	7,33%	M	Priva.Unica Facile Pli. 0-60	GPM	6,09%	5,66%	M	Priva.Unica Facile Pli. 0-60	GPM	6,09%	5,66%	M															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Facile Pli. 10-70	GPM	14,23%	11,74%	M	Priva.Unica Facile Pli. 10-70	GPM	4,25%	2,64%	M	Priva.Unica Facile Pli. 10-70	GPM	4,25%	2,64%	M															
Aggressiva	GPM	12,12%	10,90%	M	Priva.Unica Imprese - Riserva	GPM	2,92%	-	M	Priva.Unica Imprese - Riserva	GPM	-	-	M	Priva.Unica Imprese - Riserva	GPM	-	-	M															
Azionario	GPM	12,12%	10,90%	M	<b>GP Linea Dedicata / GP Private Solution</b>																													
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Comp. Monetario Euro OICR	GPF	-0,22%	0,02%	M	ML Profilo Conservativo	GPF	2,19%	2,34%	M	<b>GP Retail Multilinea Investment Profile</b>																			
Conservativa	GPM	12,12%	10,90%	M	Comp. Monetario Euro/Titol	GPM	0,20%	0,02%	M	ML Profilo Moderato	GPF	5,50%	5,62%	M	Evolution Stabilità*	GPF	3,80%	4,00%	F															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%	M	Comp. Monetario Dollaro OICR	GPM	4,24%	4,72%	M	ML Profilo Difensivo	GPF	10,95%	10,71%	M	Evolution Prudente*	GPF	4,83%	5,13%	F															
Aggressiva	GPM	12,12%	10,90%	M	Comp. Obblig. Euro BT OICR	GPF	0,23%	0,31%	M	ML Profilo Equilibrato	GPM	16,08%	14,53%	M	Evolution Moderato*	GPF	9,92%	9,75%	F															
Azionario	GPM	12,12%	10,90%	M	Comp. Obblig. Euro BT/Titol	GPM	0,64%	0,30%	M	ML Profilo Dinamico	GPF	17,61%	20,18%	M	Evolution Dinamico*	GPF	14,87%	14,22%	F															
Multifondo	GPM	12,12%	10,90%</																															

# Gestioni

(segue da pag. 40)

Comp. Azionario Italia Large Cap Titoli (33,19%), entrambe di Eurizon Capital. E proprio Oreste Auleta, responsabile Wrapping & Product Management di direttore Investimenti SuedTirol Eurizon, sottolinea come il sentimento sul mercato sia cambiato nel corso dell'anno grazie all'intervento delle Banche Centrali. «Le autorità monetarie hanno cambiato radicalmente il proprio atteggiamento, abbandonando i piani restrittivi in essere e dimostrandosi nuovamente pronte a intraprendere politiche espansive appena potesse emergere un motivo di incertezza in grado danneggiare la crescita globale», dice Auleta. L'effetto sull'andamento delle asset class? Auleta risponde: «Benissimo quindi le attività di rischio. L'indice globale Msci All Country World ha segnato nuovi massimi assoluti. Tassi e spread in calo per titoli di Stato, obbligazioni societarie Investment Grade, High Yield e per le obbligazioni dei Paesi Emergenti. Pertanto, nel corso dell'anno, abbiamo mantenuto in sovrappeso le asset class più sensibili al ciclo economico (azionario e obbligazionario a spread). L'azionario rimane a nostro giudizio l'asset class con il miglior rapporto rischio/rendimento.

A livello di aree geografiche, la preferenza relativa è stata sugli Usa. Trasversalmente sui vari mercati, abbiamo privilegiato l'utilizzo di strategie focalizzate su titoli growth di alta qualità e su titoli a bassa volatilità in grado di pagare dividendi elevati e in crescita nel tempo. Questo tipo di strategie è quello che beneficia maggiormente dei tassi d'interesse più bassi». Da Euromobiliare advisory sim (Gruppo Credem) spiegano: «Tutte le gestioni patrimoniali hanno conseguito performance positive grazie all'incremento di duration effettuato agli inizi dell'anno, in seguito ai messaggi rassicuranti lanciati da Powell e alla buona esposizione al comparto azionario detenuta in tutto il corso del 2019». Si sofferma sull'ultimo trimestre Stefano Turlizzi, responsabile gestioni Individuali di Cassa Lombarda:

«La ripresa decisa del sostegno da parte delle banche centrali, il raggiungimento di un primo accordo commerciale tra Usa e Cina e un esito delle elezioni Uk tutto sommato rassicurante sono gli elementi alla base di un'ulteriore fase di fiducia degli investitori che ha permesso ai mercati azionari di chiudere sui massimi storici dell'anno». Mentre Vittorio Godi, bank afferma: «In chiusura d'anno l'indice azionario internazionale Msci World ha raggiunto i massimi storici e le valutazioni fondamentali si sono nuovamente allontanate al rialzo dalle relative medie di lungo periodo, tuttavia l'espansione dei multipli non è stata tale da raggiungere i livelli toccati nel 2016 (massimi decennali). In questo contesto, nelle gestioni patrimoniali abbiamo progressivamente ridotto l'esposizione all'equity sulla salita dei listini. Rispetto al benchmark abbiamo però incrementato ulteriormente il sottopeso su Europa e Paesi Emergenti, riducendo in misura minore l'esposizione agli Stati Uniti. Dal punto di vista settoriale, è stata mantenuta inalterata la preferenza verso il settore tecnologico, che è risultato il più performante sui 12 mesi appena trascorsi. Infine, abbiamo mantenuto in portafoglio una componente investita in oro fisico e azioni aurifere, che ha contribuito positivamente sia al rendimento che alla riduzione della perdita massima dei portafogli». Gianluca D'Alessio, portfolio manager di Fia Asset management, aggiunge: «Nel corso del 2019 le linee di gestione hanno fatto registrare performance positive e in misura crescente all'esposizione azionaria delle singole linee. La maggior parte delle asset class ha invertito la rotta rispetto all'anno precedente, registrando guadagni diffusi, con gli investimenti sostenibili che guidano i rialzi nei diversi segmenti, con il settore Clean Energy e quello Green Bonds che spiccano tra i best performer nelle rispettive classi di investimento». Si sofferma sull'importanza della flessibilità Carlo De Luca, responsabile delle gestioni patrimoniali di Gamma Capital Markets: «Le nostre gestioni patrimoniali mirano a conseguire l'apprezzamento del capitale investito nell'orizzonte temporale concordato. Sono prive di benchmark in quanto hanno ampi margini

di flessibilità per contenerne la volatilità. Le MultiAsset in particolare sono caratterizzate da un approccio più direzionale, che nel corso del 2019 ha permesso loro di beneficiare dell'andamento positivo delle strategie megatrend, dell'oro e delle strategie alternative». Cosa aspettarsi ora? Secondo Marco Galliani, responsabile Ufficio Gestioni Patrimoniali di Cassa Centrale Banca, che con la linea Azionaria Italia ha messo a segno un +31,22%, «Le nostre aspettative per l'anno appena iniziato inquadrono un potenziale di crescita ancora presente su molti mercati ma con dinamiche che nel corso dell'anno saranno meno lineari e presenteranno maggiori opportunità tattiche di quanto visto lo scorso anno». Mentre da Cellino sim sottolineano: «Anche per questo inizio del 2020 manteniamo una politica di investimento aggressiva, confidando che, in assenza di fenomeni esogeni negativi, prevalga la tendenza di fondo rialzista dei mercati azionari». (riproduzione riservata)