

Gpm/Gpf La media è +5% ma c'è chi ha reso più del 10%. I risultati di 350 linee

SEMESTRE IN RALLY

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

Un primo semestre positivo anche per i rendimenti delle gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf). Le linee sono giunte al giro di boa dei sei mesi con un risultato medio del 5,1% in miglioramento dopo il +4,1% dei primi tre mesi, poco distanti rispetto al +5,05% dei benchmark (4,2% nei tre mesi), ma c'è anche chi è arrivato a superare il 20% e un cinquantina hanno reso più del 10%. Le migliori hanno cavalcato i trend di quest'anno a partire dalla gpf Alpi Metodo Pac Crypto di Suedtirol Bank sulle criptovalute (+32,14%, ma in calo rispetto al 46,21% del primo trimestre). Sul podio anche la gpm Robotics & AI Long Only di Gamma Capital esposta ai temi dell'intelligenza artificiale che fa +27,69% dopo il +18,05% del primo trimestre, e la gpm Gp American Equity del gruppo Credem (+22,05%). Sopra il 20% c'è infine la gpf Multilinea Azionaria Usa di Bcc Risparmio & Previdenza (+20,02%). I dati emergono dall'analisi condotta da *MF-Milano Finanza* che ha raccolto i rendimenti ottenuti nei primi sei mesi del 2024 dalle gestioni, in tutto oltre 350, offerte dalle principali banche,

(continua a pag. 46)

(segue da pag. 44)

sim e sgr. Le performance sono state messe a confronto con i benchmark. 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 quello Fideuram dei fondi comuni (F). Quasi tutti gli operatori hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Ecco le strategie adottate dai money manager e quelle pianificate nei prossimi mesi.

Silvio Olivero, responsabile ricerca e analisi di **Giotto Cel-**

lino sim, ricorda che nel corso del secondo trimestre del 2024 «abbiamo assistito ad una netta divaricazione nell'andamento dei mercati azionari: infatti, mentre quello Usa ha proseguito la corsa avviata ad inizio anno, quelli europei hanno subito una battuta d'arresto, causata dall'inattesa decisione del presidente Emmanuel Macron di indire elezioni anticipate in Francia e dall'alea di incertezza che ne è scaturita. In ogni caso, grazie ai buoni rialzi messi a segno nei primi tre mesi del 2024, le performance da inizio anno di tutti i listini azionari continuano ad essere più che soddisfacenti». In prospettiva Olivero prevede che nei prossimi mesi dell'anno possa esserci «un ritorno alla calma sui mercati europei, sia azionari che obbligazionari, che potrebbe consentire alle borse del continente di recuperare una parte del terreno perduto rispetto a quella statunitense», conclude.

Nel corso del secondo trimestre ha ridotto il peso dei titoli di Stato **Massimo Bergonzi**, responsabile ufficio gestioni patrimoniali di **Banco Desio**, che ha preferito invece «le emissioni corporate per beneficiare di un contesto caratterizzato da tassi elevati e da un andamento stabile dell'economia». Al contempo il money manager preferisce, nella componente di rischio, «le obbligazioni dei Paesi emergenti».

Invece il focus dell'investimento obbligazionario di **Stefano Turlizzi**, senior portfolio manager gestioni individuali e analisi quantitative di **Cassa Lombarda**, «rimane la parte governativa, con una duration ulteriormente incrementata nel trimestre, strategia volta a cogliere i benefici di eventuali discese dei tassi di interesse a fronte degli ultimi segnali macro di indebolimento del ciclo».

Tra gli asset a spread il gestore punta «sulla parte corporate investment grade, a scapito di quella high yield».

«**A metà anno**», specifica **Michèle Bovenzi**, responsabile del servizio di gestione di portafoglio di **Deutsche Bank** in Italia, «si conferma la tendenza relativa positiva nei mandati bilanciati a benchmark, con particolare contributo nella selezione titoli azionari e, laddove presente, nella copertura sistematica dei portafogli».

A proposito di titoli azionari **Carlo De Luca**, responsabile dell'asset management di **Gamma Capital Markets**, per il prossimo trimestre continua «a preferire titoli growth» e non si sbilancia «dicendo di preferire le small cap: piuttosto le affiancheremo alle mega e giant cap». La motivazione alla base è che il money manager crede «in un soft landing e quindi taglio dei tassi più aggressivi, che favoriranno in primis le azioni sensibili ai tassi».

Emilio Bianchi, responsabile Hnwi portfolio management di **Eurizon** (gruppo **Intesa Sanpaolo**), nel secondo trimestre ha «confermato il sovrappeso azionario già in essere. A dispetto di valutazioni tirate per i titoli tecnologici e del rinvio del taglio dei tassi della Fed, gli utili aziendali continuano a crescere, fornendo sostegno. A livello geografico nell'azionario «abbiamo mantenuto la preferenza sul mercato americano; seguono a pari merito Europa, Giappone ed emergenti».

Al contrario il team di **Euromobiliare Advisory sim** (gruppo **Credem**) ha privilegiato «l'esposizione ai titoli della tecnologia uniti a settori più difensivi come beni di consumo primari, utility ed healthcare e a

temi più ciclici come energia e materiali di base». I money manager continuano inoltre «a essere investiti sulla tematica intelligenza artificiale».

Rimanendo in Europa **Marco Galliani**, responsabile del servizio di wealth management di **Cassa Centrale Banca**, ritiene «che sia la selezione settoriale sui mercati a fare la differenza: ad esempio la recente svalutazione dovuta all'incertezza post elezioni politiche in Francia ha rappresentato un'occasione di incremento delle posizioni nel settore bancario europeo».

Dalle azioni ai bond, l'Europa è protagonista anche per **Vittorio Godi**, direttore investimenti di **Suedtirol Bank**: «Nell'obbligazionario abbiamo mantenuto una duration contenuta per limitare la volatilità, mentre abbiamo incrementato la componente euro corporate sia investment grade che high yield per sfruttare il carry». Nell'azionario emergente ha sovrappeso l'India. (riproduzione riservata).

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

I RENDIMENTI DELLE GPM/GPF DEL PRIMO SEMESTRE 2024

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				
Total Return Aggressive ESG	GPF	5,46%	3,21%	^	Elite Azioni Int. Esg	GPM	16,06%	14,02%	M	Linea Ladder Usd	GPM	-1,25%	0,74%	M	Alpi Metodo PAC Crypto	GPF	32,14%	50,12%	M
High Conviction	GPF	8,22%	4,20%	^	Elite Blend 3 Esg	GPF	4,12%	2,82%	M	Linea Deposito +	GPM	1,29%	2,03%	M	Alpi PAC ESG	GPF	10,02%	10,50%	M
Obbl. Euro HY Medium Term	GPF	2,86%	3,58%	M	Elite Blend 4 Esg	GPF	7,57%	6,16%	M	Linea High Yield	GPM	1,15%	1,66%	M	Alpi Bail Protection Emerging	GPM	0,53%	-0,69%	M
Global Equity Esg	GPM	15,83%	13,31%	M	Scm Sim^{oo}			Suedtirol Bank^{oo}											
GP Obbl. BT Aggregate Euro	GPM	1,00%	0,77%	M	Linea Chronos	GPM	13,61%	10,98%	M	Alpi Quant Allocation Difensiva	GPF	2,45%	2,57%	M	§ Nelle linee dove è indicato benchmark E si intende che è pari a Euribor+				
GP Euro cash	GPM	1,63%	1,71%	M	Linea In Germany	GPM	11,54%	8,86%	M	Alpi Quant Allocation Bilanciata	GPF	5,14%	6,03%	M	* Gestioni in titoli e fondi				
GP Governativa Italia	GPM	-0,48%	-0,51%	M	Linea Pir	GPM	-3,85%	1,18%	M	Alpi Quant Allocation Equity Star	GPM	9,64%	9,56%	M	** 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				
GP Governativa Euro	GPM	-1,83%	-1,93%	M	Linea Aggressiva	GPM	8,19%	10,98%	M	Alpi Selez. Attiva Emerging Selection	GPF	6,75%	9,12%	M	^ L'obiettivo di rendimento è, in base alla tipologia di gestione, la performance del benchmark o un obiettivo di rendimento assoluto				
GP Obbl. Corporate Euro	GPM	0,96%	0,58%	M	Linea Aggressiva ESG	GPM	6,89%	13,38%	M	Alpi Selezione Attiva Convex	GPF	10,88%	14,49%	M	* Rendimenti al lordo delle commissioni di gestione e di performance				
GP Obbligazionaria ESG	GPF	0,74%	0,51%	M	Linea Flessibile	GPM	6,04%		M	Alpi Metodo Rent	GPF	1,13%	1,61%	M	** I rendimenti sono al netto delle commissioni di gestione				
GP Bilanciata ESG	GPF	8,62%	7,10%	M	Linea Rivalutazione	GPM	5,90%	5,75%	M	Alpi Metodo PAC Bilanciato	GPF	4,47%	6,03%	M					
GP Moderata ESG	GPF	3,99%	3,37%	M	Linea Rivalutazione ESG	GPM	5,48%	6,90%	M	Alpi Metodo PAC Azionario	GPF	9,30%	10,66%	M					
GP American Equity	GPM	22,05%	19,78%	M	Linea Moderata	GPM	3,61%	3,12%	M	Alpi Metodo PAC Convex	GPF	10,06%	14,49%	M					
GP Europe Equity	GPM	6,44%	5,77%	M	Linea Ladder	GPM	1,56%	0,70%	M	Alpi Metodo PAC Megatrend	GPF	4,80%	10,50%	M					

