



**GAMMA**  
Capital Markets

# **GPM MULTIASSET**

## **GIUGNO 2023**

- GPM Multiasset Azionaria
- GPM Multiasset Dinamica
- GPM Multiasset Equilibrata

**Gamma Capital Markets Ltd**

+39 02 9999 0020

[info@gammamarkets.it](mailto:info@gammamarkets.it) - [gammacm@pec.it](mailto:gammacm@pec.it) - [www.gammamarkets.it](http://www.gammamarkets.it)

Succursale Italiana

Via Amedei n.15 - 20123 Milano (MI), Italia

## NOTA DI SINTESI

Profilo di investimento	Performance giugno 23	Performance YTD	Standard Dev (Annualized)
GPM Multiasset Azionaria	+2.05%	+12.26%	10.65%
GPM Multiasset Dinamica	+0.65%	+4.33%	5.95%
GPM Multiasset Equilibrata	+0.04%	+2.14%	3.51%

### MANAGER COMMENTS: 30-06-2023

Il rallentamento dell'inflazione e la crescita dell'economia hanno aiutato i principali indici azionari a chiudere il semestre in positivo, con small cap e value tornati come i migliori performer. L'indice Russel 2000 ha chiuso il mese a +7.95%, l'indice S&P 500 a +6.47%, il Nasdaq 100 a +6.49% (+32% da inizio anno, il miglior inizio anno dal 1982), l'Euro Stoxx 50 a +4.29%.

Sotto l'aspetto macro, i dati sull'**inflazione** e soprattutto sull'indice **Shelter** saranno il driver che forniranno direzionalità al mercato, che potrebbe indebolirsi con una piccola correzione o mantenendo un movimento laterale qualora ci fosse una rotazione verso i titoli Value la cui funzione in questo momento sarebbe quella di sostenere gli indici. L'attenzione ora si è spostata **dalla recessione all'inflazione** e questo è un film destinato ad essere visto per tutto il 2023. Sulla recessione non siamo preoccupati, riteniamo di essere di fronte ad una **win-win situation** per i seguenti motivi: (1) Recessione forte = taglio tassi = titoli growth ancora su, anche se aumenterà la volatilità; (2) Recessione lieve o no landing= utili dei titoli growth superiori alle attese, considerati i tagli delle guidelines dei manager fatti nei mesi scorsi.

In USA, l'inflazione è in linea con i tassi al 5%, mentre la situazione è molto diversa nella UE con tassi al 3,25-3,50% e inflazione al 6%. Qui c'è molto lavoro da fare ancora. Le banche centrali ormai sembrano più interessate ad adeguarsi alle aspettative dei mercati (come anticipano le forward guidance), perchè è una partita che si gioca molto più sulla comunicazione che sul dato (spesso anticipato e scontato). Tuttavia, dell'inflazione USA non apprezziamo il fatto che la discesa sia stata influenzata eccessivamente dalla componente energia, mentre quella Shelter (beni rifugio, immobiliare) è risultata di nuovo più alta delle attese.

Secondo noi, proprio per la possibilità di una recessione lieve, la componente energia potrebbe aver visto i minimi, e se dovesse risalire il petrolio (molto probabile), i prossimi dati sull'inflazione Usa potrebbero essere più alti delle attese. La variabile geopolitica potrebbe influenzare il trend del petrolio in senso opposto: se la crisi interna russa porterà ad un inasprimento del conflitto, ciò andrebbe a rafforzare la view rialzista, al contrario, se Putin dovesse iniziare ad alleggerire l'impegno in Ucraina, il petrolio potrebbe calare. In conclusione, il dato da monitorare dei prossimi mesi è **l'indice Shelter**, qui si gioca la partita della politica monetaria e quindi delle possibilità di continuare a guadagnare per le azioni growth. Abbiamo il **nostro piano B** nel caso in cui l'inflazione, a causa dei rialzi energetici, dovesse aumentare: ridurremmo semplicemente le posizioni sui titoli growth per andare a beneficiare del profit taking che si verrebbe a creare. Tuttavia, questo scenario ha una probabilità inferiore al 35% rispetto al **piano A**, che prevede un'inflazione stabile o in riduzione. Cruciali saranno poi le trimestrali della Corporate America a luglio che potrebbero riservare delle sorprese.

Ad eccezione della Cina, dove abbiamo incrementato l'esposizione in titoli tecnologici cinesi ADR, tutti gli altri nostri temi hanno corso più del previsto e vogliamo alleggerire per cautela. Abbiamo recuperato le piccole perdite del terribile 2022 e sui profili di rischio più alti siamo in netto guadagno considerando anche tutto il 2022. Quest'anno le obbligazioni di brevissimo rendono bene. Avendo venduto molte azioni ultimamente, abbiamo liquidità sui conti delle linee di gestione e fondi che abbiamo iniziato a gestire con bond e ETF cash. Precisiamo che quelle appena descritte sono solo operazioni tattiche per ottimizzare la gestione della liquidità, ma rientreremo sui temi venduti appena ci sarà un'opportunità o un evento che ci faccia cambiare idea (ad esempio, se le trimestrali di luglio dovessero rivelarsi molto buone).

In termini specifici:

- **GPM Equilibrata**: incremento esposizione equity del 10% con ETF sul settore tecnologico cinese, portando l'esposizione dal 14% al 24% circa;
- **GPM Dinamica**: incremento esposizione equity dell'8% circa nella strategia Startech China (dal 7 al 15%), portando l'esposizione dal 29 al 37% circa;

**Linea: GPM MULTIASET AZIONARIA Max 100% azionario**

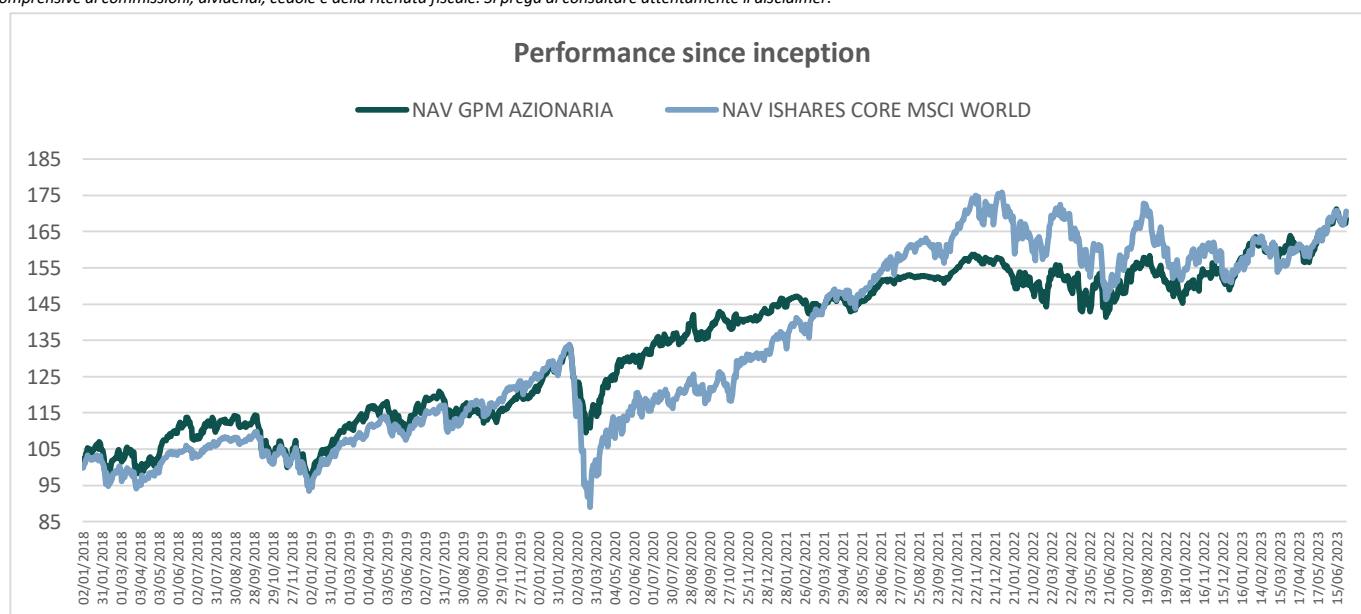
**Obiettivo di investimento:**

L'obiettivo di investimento è generare risultati stabili nel lungo periodo, mantenendo una bassa correlazione e un miglior rapporto rischio-rendimento rispetto al benchmark di riferimento. La strategia è dinamica e può subire variazioni nel tempo in seguito all'andamento della tendenza e della volatilità dei mercati finanziari.

Orizzonte temporale: superiore 5 anni

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2018	+4.87%	-1.33%	-3.35%	+1.98%	+7.21%	-1.43%	+2.42%	+3.37%	-0.34%	-8.09%	+1.25%	-7.03%	-1.62%
2019	+7.26%	+5.08%	+3.61%	+2.12%	-6.01%	+5.34%	+1.70%	-1.19%	-1.56%	+0.42%	+4.71%	+0.06%	+22.90%
2020	+3.83%	-4.16%	-3.16%	+7.00%	+4.67%	+1.71%	+1.90%	+3.00%	-0.35%	-0.61%	+2.39%	+1.09%	+18.12%
2021	+1.03%	+0.67%	-0.04%	+0.84%	-0.39%	+3.73%	+0.70%	+0.23%	-0.56%	+2.95%	+0.37%	+0.27%	+10.14%
2022	-2.69%	-1.49%	+1.48%	-1.39%	-0.59%	-2.99%	+6.80%	-1.00%	-4.42%	+2.99%	+3.23%	-4.01%	-4.58%
2023	+7.20%	-1.02%	+2.90%	-2.61%	+3.45%	+2.05%							+12.26%

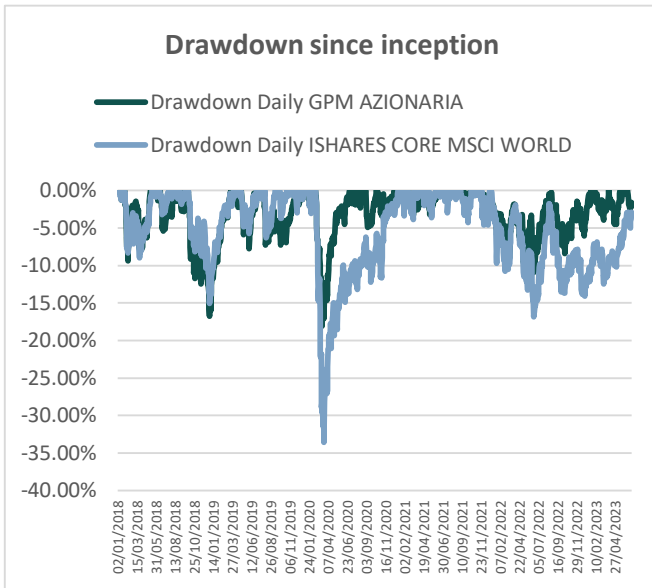
Si riportano i dati passati delle performance dei portafogli modello sottostanti la linea di gestione GPM Multiasset Azionaria. Si precisa che i dati della performance dei portafogli modello possono differire anche significativamente rispetto ai dati delle performance della linea di gestione. I dati si riferiscono al passato e non costituiscono un indicatore affidabile. Le performance non sono comprensive di commissioni, dividendi, cedole e della ritenuta fiscale. Si prega di consultare attentamente il disclaimer.



Elaborazione propria su dati Bloomberg. Benchmark: ISHARES CORE MSCI WORLD (SWDA IM Equity)

ASSET ALLOCATION AL 30-06-2023		
ASSET	WEIGHTS % al 30-06	+/- WEIGHTS %
CASH	9.19%	+1.00%
EQUITY di cui	52.75%	
EQUITY DIRETTO	39.52%	-4.00%
ETF EQUITY	0.00%	
CERT. A CAP. NON GARANTITO	7.30%	
FONDI E SICAV AZIONARI	0.00%	
FONDI E SICAV FLESSIBILI	5.93%	
BOND di cui	13.20%	
FONDI E SICAV OBBLIGAZIONARI	9.60%	
CERT. A CAP. GARANTITO	3.60%	
COMMODITY di cui	4.67%	
ETC COMMODITY	4.67%	+3.00%
ETF CASH	20.19%	
ETF MONETARI	20.19%	+20.00%

Elaborazione propria su dati Bloomberg



### Performance\*

Cumulativa

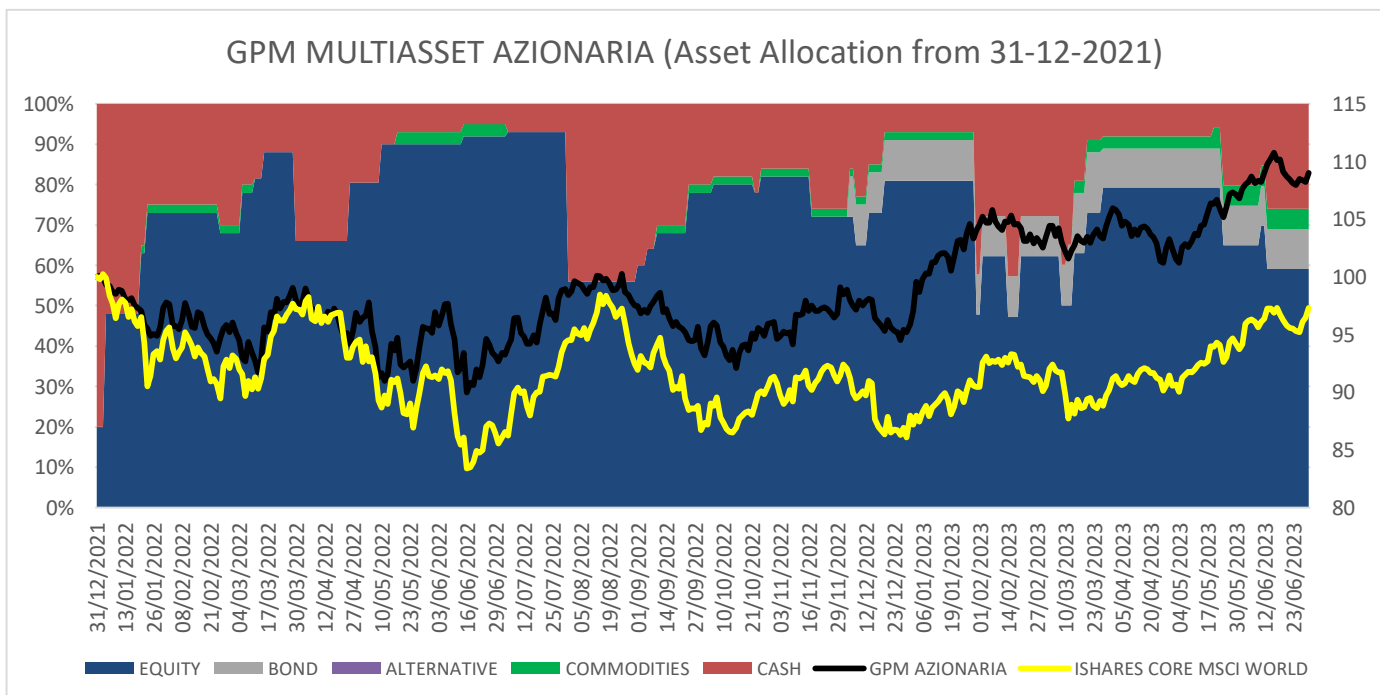
Da inizio anno	12.26%
1M	2.05%
3M	2.82%
6M	12.26%
1A	15.79%
3A	26.94%
Since inception (01/01/2018)	68.50%

Elaborazione propria su dati Bloomberg. Benchmark: ISHARES CORE MSCI WORLD (SWDA IM Equity)

### Risk Statistics

	3M		6M		YTD		3 YR	
	Benchmark		Benchmark		Benchmark		Benchmark	
Standard Deviation (Annualized)	9.64%	10.57%	10.65%	11.96%	10.65%	11.96%	11.54%	14.72%
Downside Risk (Annualized)	6.76%	7.08%	7.57%	8.61%	7.57%	8.61%	8.14%	10.73%
Tracking Error (Annualized)	6.61%		7.36%		7.36%		8.09%	
Sharpe Ratio	1.30%	3.25%	2.26%	2.13%	2.26%	2.13%	0.76%	1.02%
Jensen Alpha	-12.29%		6.04%		6.04%		-1.07%	
Treynor Measure	0.17%		0.34%		0.34%		0.13%	
Correlation	78.99%		79.42%		79.42%		83.74%	

Benchmark: ISHARES CORE MSCI WORLD (SWDA IM Equity)



**Linea: GPM MULTIASET DINAMICA Max 60% azionario**

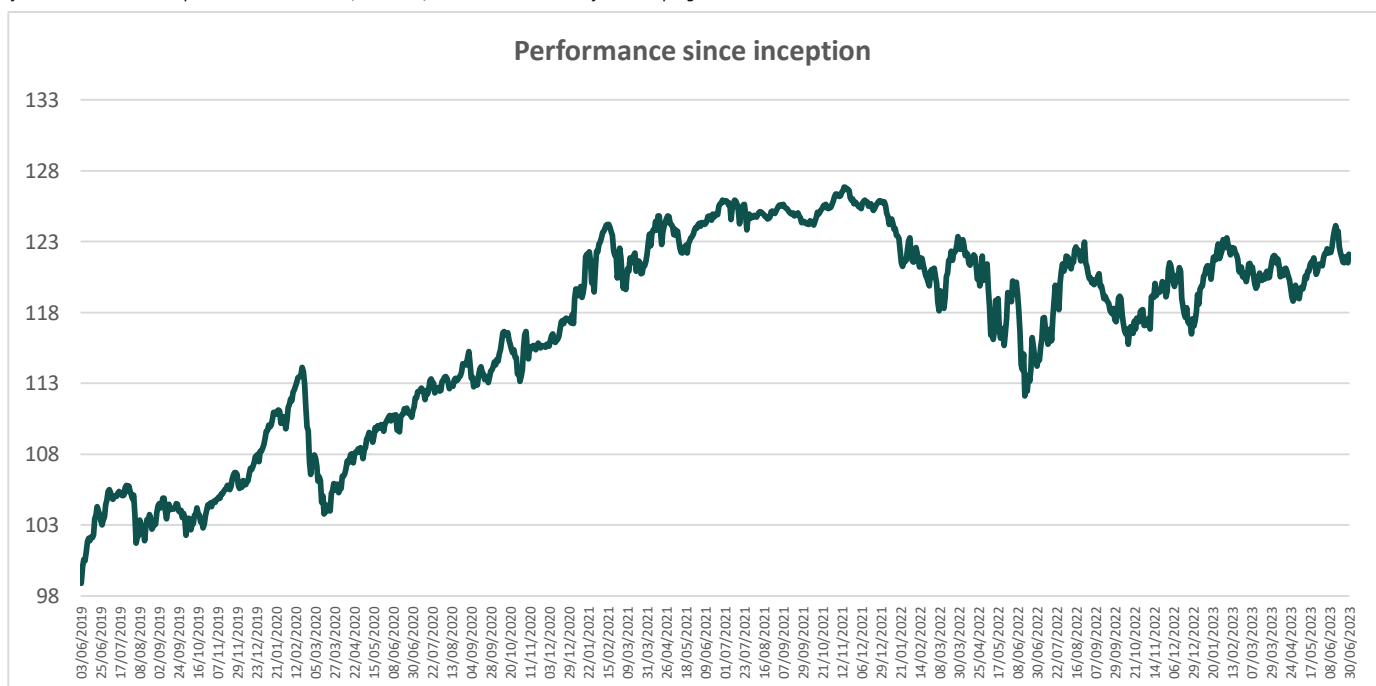
**Obiettivo di investimento:**

L'obiettivo di investimento è generare risultati stabili nel lungo periodo, mantenendo una bassa correlazione e un miglior rapporto rischio-rendimento rispetto al benchmark di riferimento. La strategia è dinamica e può subire variazioni nel tempo in seguito all'andamento della tendenza e della volatilità dei mercati finanziari.

Orizzonte temporale: 5 anni

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
<b>2019</b>	-	-	-	-	-	+3.56%	+1.26%	-0.49%	-0.51%	+0.47%	+2.18%	+0.77%	<b>+7.40%</b>
<b>2020</b>	+2.25%	-2.96%	-0.63%	+2.27%	+1.82%	+0.75%	+1.26%	+1.61%	-0.11%	-0.93%	+2.12%	+1.81%	<b>+9.52%</b>
<b>2021</b>	+1.55%	+1.23%	+1.00%	+1.72%	-0.22%	+1.48%	-0.91%	+0.55%	-0.71%	+0.74%	+0.28%	+0.09%	<b>+6.97%</b>
<b>2022</b>	-2.70%	-1.13%	+1.15%	-1.79%	-0.99%	-4.05%	+6.30%	-0.85%	-2.56%	+0.71%	+2.45%	-3.32%	<b>-6.99%</b>
<b>2023</b>	+4.31%	-1.33%	+1.25%	-1.66%	+1.14%	+0.65%							<b>+4.33%</b>

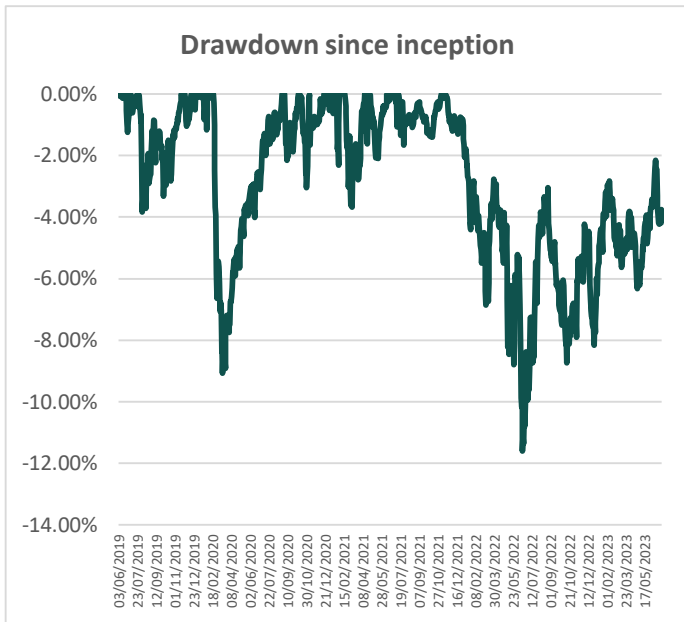
Si riportano i dati passati delle performance dei portafogli modello sottostanti la linea di gestione GPM Multiasset Dinamica. Si precisa che i dati della performance dei portafogli modello possono differire anche significativamente rispetto ai dati delle performance della linea di gestione. I dati si riferiscono al passato e non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Le performance non sono comprensive di commissioni, dividendi, cedole e della ritenuta fiscale. Si prega di consultare attentamente il disclaimer.



Elaborazione propria su dati Bloomberg

ASSET ALLOCATION AL 30-06-2023		
ASSET	WEIGHTS % al 30-06	+/- WEIGHTS %
<b>CASH</b>	<b>6.28%</b>	<b>-8.00%</b>
<b>EQUITY di cui</b>	<b>38.60%</b>	
EQUITY DIRETTO	27.31%	+8.00%
ETF EQUITY	0.00%	
CERT. A CAP. NON GARANTITO	9.69%	
FONDI E SICAV AZIONARI	0.00%	
FONDI E SICAV FLESSIBILI	1.60%	
<b>BOND di cui</b>	<b>46.61%</b>	
FONDI E SICAV OBBLIGAZIONARI	20.49%	
EMITTENTI SOCIETARI	23.83%	
CERT. A CAP. GARANTITO	2.29%	
<b>COMMODITY di cui</b>	<b>4.83%</b>	
ETC COMMODITY	4.83%	
<b>ALTERNATIVE di cui</b>	<b>3.68%</b>	
FONDI E SICAV ALTERNATIVE	3.68%	

Elaborazione propria su dati Bloomberg



Elaborazione propria su dati Bloomberg.

### Performance\*

Cumulativa

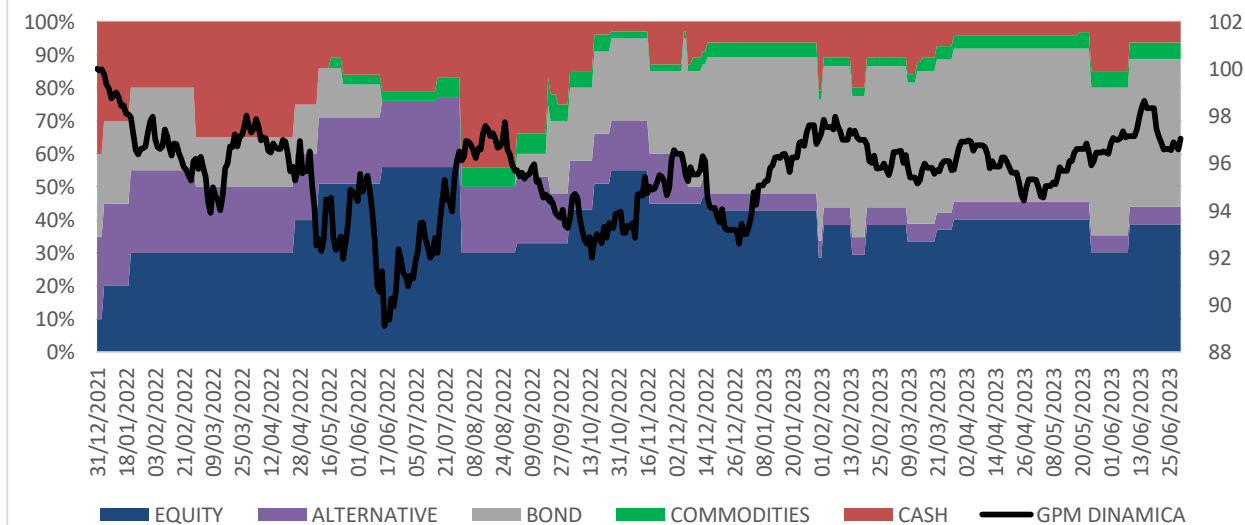
Da inizio anno	4.33%
1M	0.65%
3M	0.12%
6M	4.33%
1A	6.88%
3A	9.90%
Since inception (01/06/2019)	22.09%

### Risk Statistics

	3M	6M	YTD	3 YR
Standard Deviation (Annualized)	5.25%	5.95%	5.95%	7.74%
Downside Risk (Annualized)	3.80%	4.22%	4.22%	5.49%
Skewness	-0.24%	-0.01%	-0.01%	-0.08%
Sharpe Ratio	-0.27%	1.05%	1.05%	0.42%
Mean Return (Annualized)	2.44%	12.92%	12.92%	4.94%
Maximum Drawdown	-2.62%	-3.61%	-3.61%	-11.60%
Maximum Drawdown Length	17	56	56	152

Elaborazione propria su dati Bloomberg

### GPM DINAMICA (Asset Allocation from 31-12-2021)



### Linea: GPM MULTIASET EQUILIBRATA Max 40% azionario

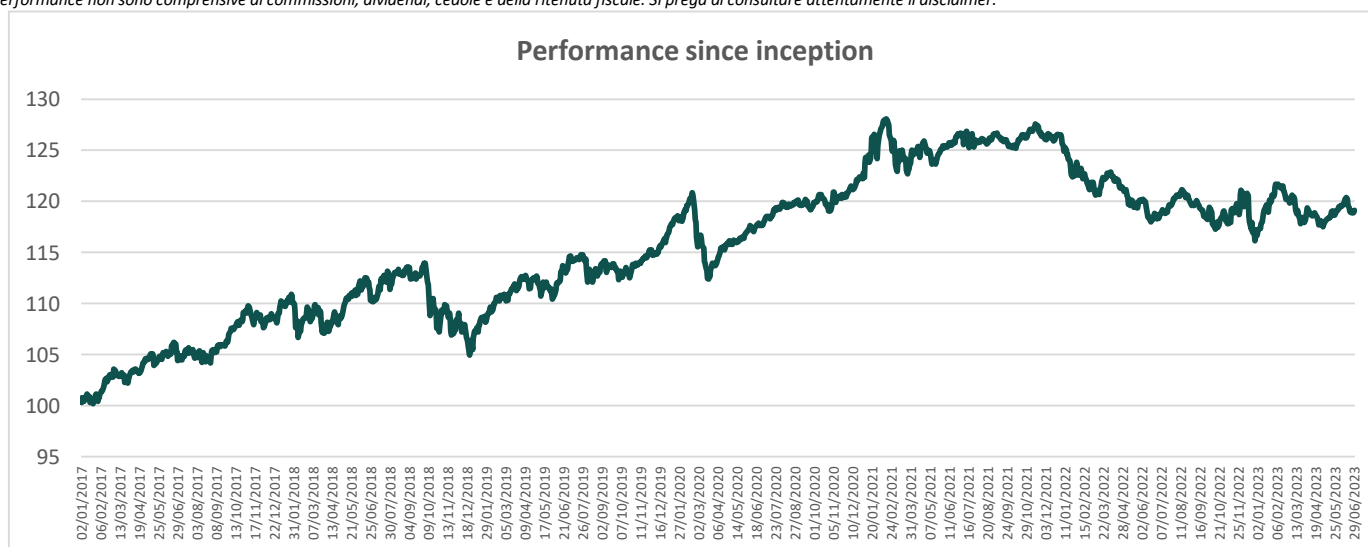
#### Obiettivo di investimento:

L'obiettivo di investimento è generare risultati stabili nel lungo periodo, mantenendo una bassa correlazione e un miglior rapporto rischio-rendimento rispetto al benchmark di riferimento. La strategia è dinamica e può subire variazioni nel tempo in seguito all'andamento della tendenza e della volatilità dei mercati.

Orizzonte temporale: 4 anni

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	+0.42%	+2.38%	+0.47%	+0.97%	+0.24%	-0.08%	+0.20%	+0.65%	+1.02%	+2.63%	-0.82%	-0.19%	+8.11%
2018	+1.78%	-0.76%	-1.30%	+0.70%	+2.16%	-0.66%	+1.43%	+1.63%	+0.13%	-4.23%	-0.23%	-2.07%	-1.59%
2019	+2.44%	+1.42%	+1.44%	+0.34%	-1.37%	+2.15%	+0.71%	-0.25%	-0.52%	+0.36%	+1.39%	+0.63%	+9.00%
2020	+1.80%	-2.14%	-1.38%	+1.89%	+0.62%	+0.81%	+1.28%	+0.53%	-0.17%	-0.52%	+1.16%	+1.60%	+5.52%
2021	+1.49%	+0.58%	-0.91%	+1.19%	-0.05%	+1.02%	-0.51%	+0.46%	-0.70%	+0.59%	+0.16%	+0.09%	+3.41%
2022	-2.70%	-1.08%	+0.71%	-1.17%	-0.87%	-1.56%	+1.69%	-0.36%	-1.38%	+0.66%	+0.49%	-2.44%	-7.81%
2023	+3.28%	-0.40%	-0.85%	-0.73%	+0.85%	+0.04%							+2.14%

Si riportano i dati passati delle performance dei portafogli modello sottostanti la linea di gestione GPM Multiasset Equilibrata. Si precisa che i dati della performance dei portafogli modello possono differire anche significativamente rispetto ai dati delle performance della linea di gestione. I dati si riferiscono al passato e non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Le performance non sono comprensive di commissioni, dividendi, cedole e della ritenuta fiscale. Si prega di consultare attentamente il disclaimer.

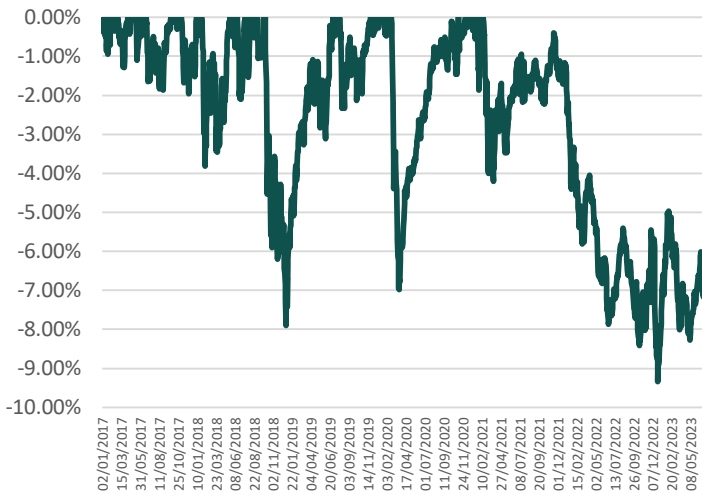


Elaborazione propria su dati Bloomberg

ASSET ALLOCATION AL 30-06-2023		
ASSET	WEIGHTS % al 30-06	+/- WEIGHTS %
CASH	3.14%	-10.00%
EQUITY di cui	29.24%	
EQUITY DIRETTO	0.00%	
ETF AZIONARI	9.76%	+10.00%
CERT. A CAP. NON GARANTITO	8.93%	
FONDI E SICAV AZIONARI	2.87%	
FONDI E SICAV FLESSIBILI	7.68%	
BOND di cui	51.82%	
EMITTENTI SOCIETARI	2.02%	
FONDI E SICAV OBBLIGAZIONARI	47.46%	
CERT. A CAP. GARANTITO	2.34%	
COMMODITY di cui	4.82%	
ETC COMMODITY	4.82%	
ALTERNATIVE di cui	10.98%	
FONDI E SICAV ALTERNATIVE	10.98%	

Elaborazione propria su dati Bloomberg

### Drawdown since inception



Elaborazione propria su dati Bloomberg

### Performance\*

Cumulativa

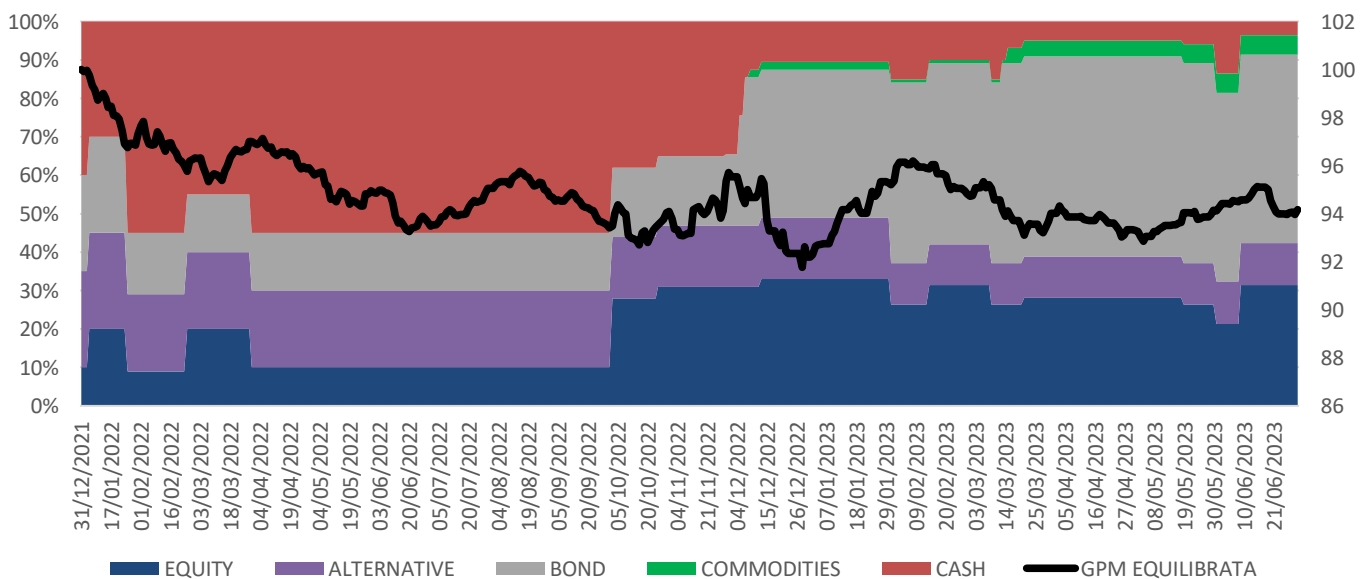
Da inizio anno	2.14%
1M	0.04%
3M	0.15%
6M	2.14%
1A	0.74%
3A	1.19%
Since inception (01/06/2019)	10.21%

### Risk Statistics

	3M	6M	YTD	3 YR
Standard Deviation (Annualized)	2.74%	3.51%	3.51%	4.28%
Downside Risk (Annualized)	2.01%	2.46%	2.46%	3.03%
Skewness	-0.26%	0.07%	0.07%	0.03%
Sharpe Ratio	-0.39%	0.46%	0.46%	0.06%
Mean Return (Annualized)	2.93%	6.23%	6.23%	0.68%
Maximum Drawdown	-1.55%	-3.46%	-3.46%	-9.34%
Maximum Drawdown Length	23	61	61	486

Elaborazione propria su dati Bloomberg

### GPM Equilibrata (Asset Allocation from 31-12-2021)







## MAIN INVESTMENT TEAM

**Carlo De Luca**  
 Senior Portfolio Manager & Head of Asset Management



**Giulio Palazzo**  
 Responsabile Consulenza



**Alessio Garzone**  
 Senior Analyst




## DISCLAIMER

*This presentation prepared by Gamma Capital Markets (GCM) is solely for your private information. It has been prepared using publicly accessible information and data (“information”) believed to be reliable. Nevertheless, GCM accepts no contractual or even tacit liability for the accuracy and integrity of this Information. Possible errors or incompleteness of the information do not constitute grounds for direct or indirect liability on the part of GCM. In particular, GCM shall not be liable for the statements or details about structures presented, their associated strategies, the economic climate or benefit of such, or the market, or the competitive, fiscal and regulatory situation, etc. Although GCM has taken due care in preparing this presentation, it cannot be excluded that it is incomplete or contains errors. GCM, its shareholders and employees shall not be liable for the accuracy of the statement and conclusions derived from the Information contained in this presentation. Even if this presentation is being given in connection with an existing contractual relationship. Furthermore, GCM shall not be liable for minor inaccuracies. In any case, the liability of GCM is limited to typical expectable damages, and liability for any indirect damages is explicitly excluded.*

*Although measures are taken to avoid or disclose conflicts of interest, GCM cannot guarantee that such conflicts of interest will not occur. GCM shall therefore not be liable for any damages arising from such conflict interest. Opinions and prices expressed in this presentation are subject to change without notice. In connection with specific tactical product structure proposals and special client requests, please also note that there may be substantial deviations from the straight plain vanilla product structure. The recipient of this client presentation is aware of the risks of financial investments. They also understand that the presentation might not be used for the purpose of, and does not constitute, an offer or solicitation by anyone in any jurisdiction or in any circumstances in which such offer or solicitation would not be authorized or unlawful, or to any person to*

