



GAMMA
Capital Markets

GPM MULTIASSET

SETTEMBRE 2024

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

Gamma Capital Markets Ltd

+39 02 9999 0020

info@gammamarkets.it - gammacm@pec.it - www.gammamarkets.it

Succursale Italiana

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

NOTA DI SINTESI

Profilo di investimento	set-24	YTD	2023	2022	2021	3 anni	5 anni	Dal lancio	Data di lancio	Standard Dev 3 anni (Annualized)
GPM Multiasset Azionaria	+0.43%	+10.33%	+16.84%	-4.58%	+10.14%	+27.44%	+68.35%	+93.48%	gen-2018	11.40%
GPM Multiasset Dinamica	+0.53%	+9.80%	+8.08%	-6.99%	+6.97%	+11.61%	-	+38.88%	giu-2019	7.60%
GPM Multiasset Equilibrata	+0.98%	+8.42%	+7.13%	-7.81%	+3.41%	+7.98%	+19.64%	+25.33%	gen-2017	4.11%

MANAGER COMMENTS: 30-09-2024

Executive summary

Il terzo trimestre del 2024 è stato contrassegnato da un'elevata volatilità, in particolare nei mesi di agosto e settembre, a causa di fattori chiave come il carry trade giapponese e il timore crescente di una recessione. Durante questo periodo, abbiamo assistito a due importanti selloff che hanno avuto un forte impatto sugli indici azionari: il Nasdaq, per esempio, dal massimo di luglio al minimo di agosto ha perso il -16%, mentre l'S&P500 il -10%. L'indice di volatilità VIX, che aveva raggiunto il terzo valore più alto della storia, si è successivamente ridimensionato, riflettendo una parziale stabilizzazione del sentiment degli investitori. Nonostante il contesto di incertezza, i mercati hanno evidenziato segnali di recupero, trainati soprattutto da una rotazione settoriale verso quei comparti che, fino a luglio, avevano registrato performance inferiori rispetto al resto del mercato. Questo riallineamento ha favorito una ripresa equilibrata, con settori precedentemente trascurati che hanno colmato parte del divario accumulato dall'inizio dell'anno.

Durante il trimestre, l'S&P 500 ha chiuso il trimestre con un incremento dell'1,41%, mentre il Nasdaq ha registrato una contrazione del -2,03% e l'indice MSCI World è aumentato del +1,90% (valorizzazioni in euro).

Negli ultimi mesi, si è osservata una mutata reazione dei mercati alle notizie economiche: mentre in passato il mercato accoglieva notizie economiche negative con ottimismo (nella speranza di politiche monetarie più espansive), il contesto attuale ha evidenziato una maggiore cautela, per cui ora "bad news is bad news" e "good news is good news". A settembre, la Federal Reserve ha sorpreso i mercati con un taglio dei tassi di interesse di 50 punti base, rispetto ai 25 punti base previsti. Questa mossa, volta a non rimanere indietro nella normalizzazione della politica monetaria, è stata innescata da preoccupazioni legate a dati economici deboli, in particolare riguardanti il mercato del lavoro. L'aumento del tasso di disoccupazione e delle richieste di sussidi ha spinto molti a temere una recessione in arrivo negli Stati Uniti. Tuttavia, la Fed ha minimizzato queste preoccupazioni, sottolineando che l'economia americana rimane "fondamentalmente a posto".

Le nostre strategie flessibili e multi-asset hanno saputo sfruttare le opportunità offerte dai due principali ribassi di mercato, generando alpha grazie a un efficace timing delle variazioni dell'esposizione azionaria e alla selezione accurata dei titoli. Questo approccio ha contribuito positivamente alla performance complessiva, nonostante l'incertezza economica prevalente.

In termini operativi, nel mese di settembre:

- **GPM Multiasset Azionaria. Equity dal 61% all'82:** All'inizio del mese, abbiamo deciso di disinvestire dalle strategie Startech China (-4%), China Opportunity (-4%) e Robotics & AI (-10%) al fine di ridurre l'esposizione al rischio in un contesto di forte volatilità. Successivamente, approfittando dei minimi di settembre, abbiamo riallocato il portafoglio acquistando ETF tematici nei settori biotech (2%), healthcare (4%) e Small Cap Russell 2000 (3%). Parallelamente, abbiamo aumentato progressivamente l'esposizione alla strategia Best Brands, passando dal 25% all'inizio del mese al 50% alla fine, revisionandola per tre volte. Infine, abbiamo riacquisito la strategia Startech China (+6%) lo stesso giorno dell'annuncio del taglio dei tassi da parte della PBOC, cogliendo l'opportunità offerta dal mercato cinese;
- **GPM Multiasset Dinamica. Equity dal 44% al 45%:** All'inizio del mese, abbiamo deciso di disinvestire dalle strategie Startech China (-4%), China Opportunity (-4%) e Robotics & AI (-10%) al fine di ridurre l'esposizione al rischio in un contesto di forte volatilità. Successivamente, abbiamo aumentato progressivamente l'esposizione alla strategia Best Brands, passando dal 15% all'inizio del mese al 30% alla fine, revisionandola per tre volte. Infine, abbiamo riacquisito ETF su Cina Tech (+4%) lo stesso giorno dell'annuncio del taglio dei tassi da parte della PBOC, cogliendo l'opportunità offerta dal mercato cinese;
- **GPM Multiasset Equilibrata. Equity dal 26% al 20% circa:** All'inizio del mese, abbiamo deciso di disinvestire dagli ETF tematici su Cina al fine di ridurre l'esposizione al rischio in un contesto di forte volatilità

Looking Ahead

Attualmente, la nostra visione predominante resta uno scenario di "soft landing", nel quale ci aspettiamo un rafforzamento dei settori che beneficiano dei tagli dei tassi, come le small cap e i titoli sensibili ai tassi di interesse. In una seconda fase, prevediamo un recupero solido nei settori difensivi, come i beni di consumo primari, le utilities e il real estate. Tuttavia, nel corso del trimestre abbiamo registrato una perdita di alpha rispetto ai benchmark a causa di un adeguamento tardivo a questa dinamica.

Alla luce dell'incertezza tra uno scenario di soft o hard landing, abbiamo aumentato l'esposizione ai settori difensivi nella strategia Best Brands (consumer staples, real estate e utilities), mantenendo tuttavia la maggior parte del portafoglio orientata a un ciclo economico in fase di rallentamento. Attualmente, l'esposizione ai titoli difensivi si aggira intorno al 40%, assicurando una protezione adeguata in caso di peggioramento delle condizioni economiche.

Il dollaro ha avuto un impatto negativo sulla performance complessiva, sottraendo circa il -4% durante il trimestre, con un calo dell'1,50% solo a settembre. Nel comparto multi-asset, l'oro fisico ha raggiunto nuovi massimi storici, contribuendo positivamente ai nostri risultati (l'esposizione all'oro nei portafogli multi-asset è tra il 5% e il 7%). Abbiamo inoltre aumentato l'esposizione al settore del lusso, beneficiando della recente iniezione di liquidità e del taglio dei tassi da parte della Cina, con risultati positivi per i titoli più esposti ai consumi cinesi.

Ritenevamo che una ripresa sostenibile degli indici richiedesse la partecipazione di tutti i settori, compresi quelli che avevano registrato una performance inferiore. Sebbene questa rotazione non sia stata sfruttata appieno, rappresenta comunque un segnale positivo per la continuazione del rialzo degli indici. Inoltre, offre prospettive incoraggianti per quei titoli che hanno sofferto in questa fase ma che rimangono centrali e potenzialmente protagonisti nei prossimi mesi.

Linea: GPM MULTIASET AZIONARIA Max 100% azionario

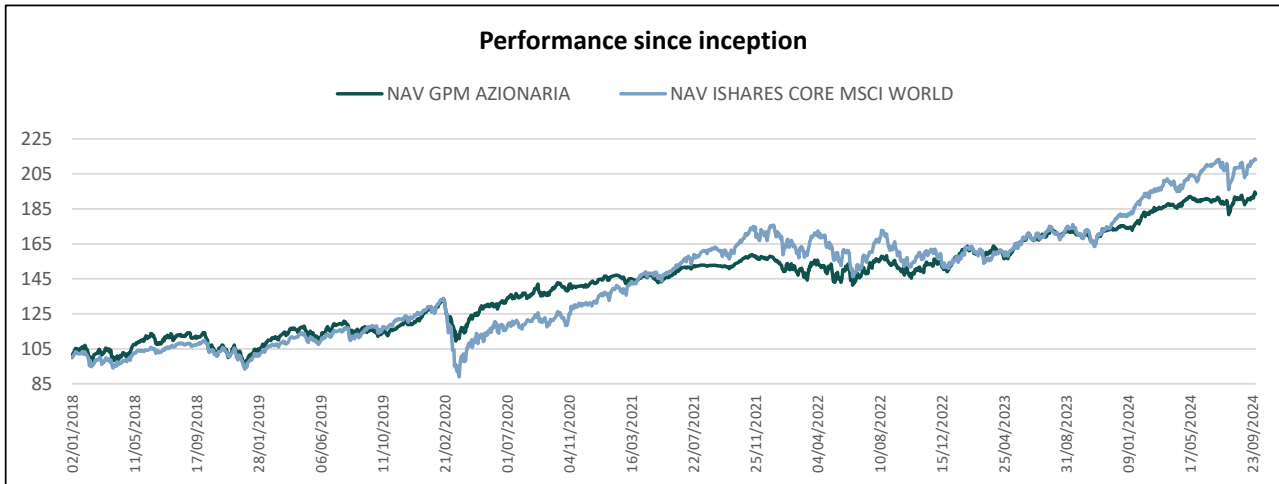
Obiettivo di investimento:

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.

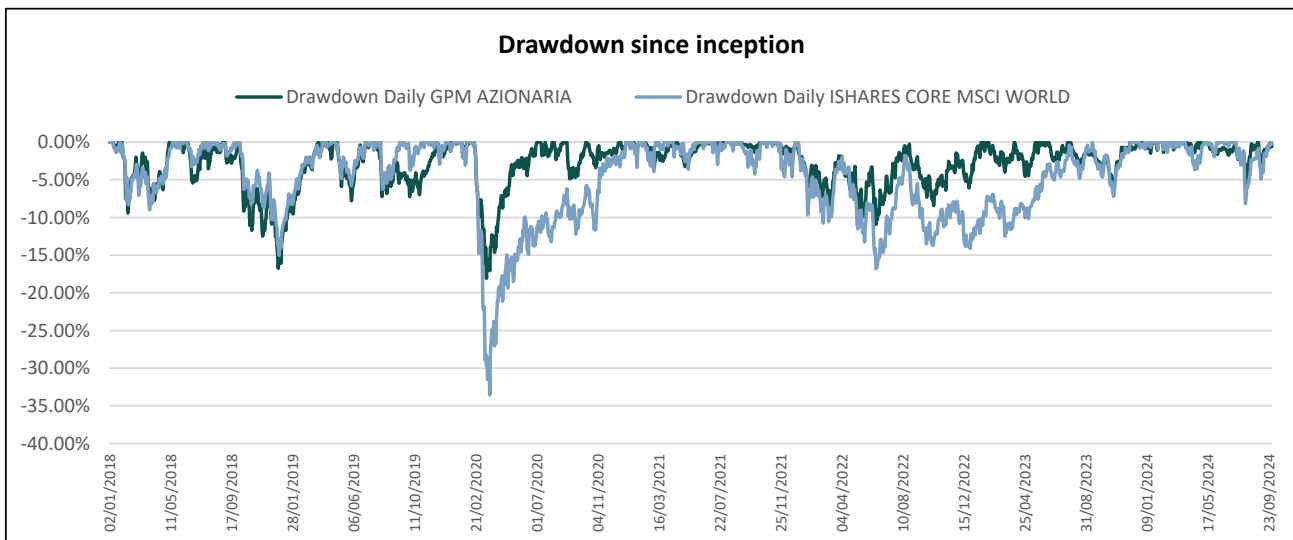
Orizzonte temporale: superiore 5 anni | Rischio: ALTO

	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%	+3.46%	+2.05%	+3.65%	-1.64%	-1.02%	-2.84%	+5.30%	+0.82%	+16.84%
2024	+0.57%	+4.18%	+2.09%	-0.55%	+1.58%	-0.17%	+0.29%	+1.54%	+0.43%				+10.33%

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. Dal 01/01/2024 le performance tengono conto di dividendi e cedole. Si prega di consultare attentamente il disclaimer.



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



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

ASSET ALLOCATION AL 30-09-2024		
ASSET	WEIGHTS % al 30-09	+/- WEIGHTS %
CASH	0.84%	-27.00%
EQUITY di cui	82.23%	
EQUITY DIRETTO	66.81%	+12.00%
ETF EQUITY	7.66%	+8.00%
CERT. A CAP. NON GARANTITO	0.00%	
FONDI E SICAV AZIONARI	7.76%	
FONDI E SICAV FLESSIBILI	0.00%	
BOND di cui	1.96%	
EMITTENTI SOVRANI	0.00%	
EMITTENTI SOCIETARI	0.00%	
FONDI E SICAV OBBLIGAZIONARI	1.96%	
CERT. A CAP. GARANTITO	0.00%	
COMMODITY di cui	7.18%	
ETC COMMODITY	7.18%	
ETF CASH	7.79%	
ETF MONETARI	7.79%	+7.00%

Elaborazione propria su dati Bloomberg

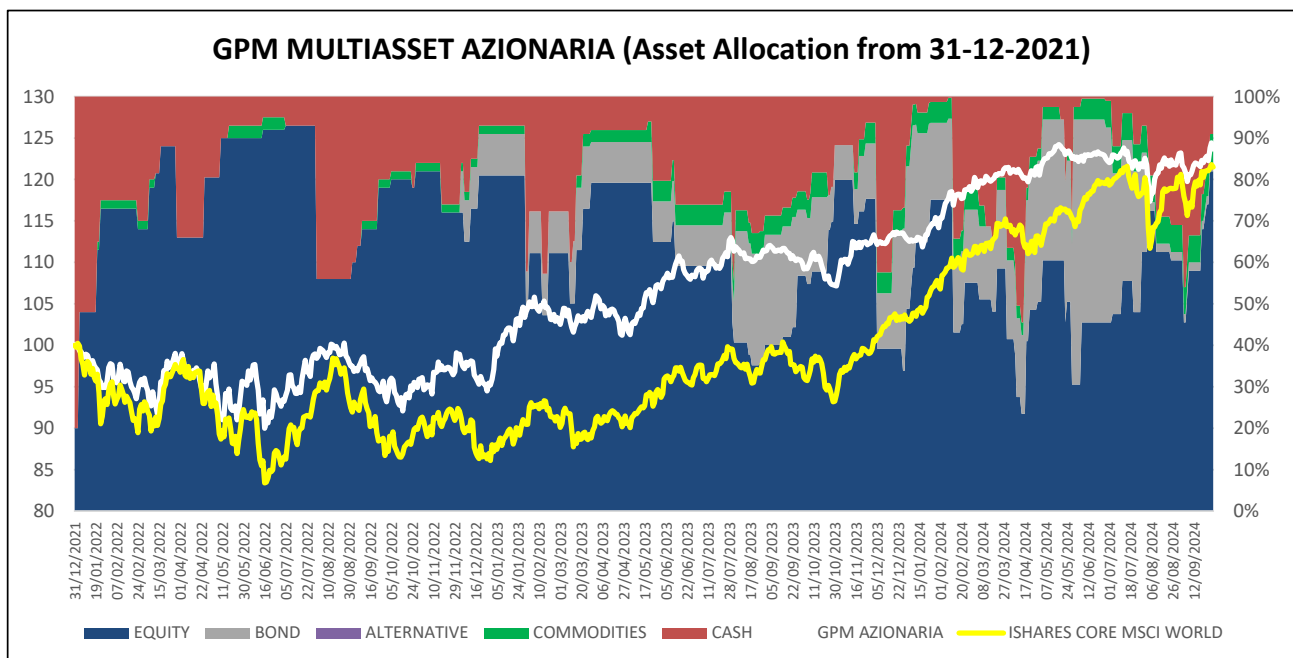
Performance

Cumulativa	
Da inizio anno	10.33%
1M	0.43%
3M	2.28%
6M	3.15%
1A	13.79%
3A	27.44%
Since inception (01/01/2018)	93.48%
Performance Annualized	10.01%

Risk Statistics

	3M		6M		YTD		3 YR	
	Benchmark		Benchmark		Benchmark		Benchmark	
Standard Deviation (Annualized)	10.15%	15.89%	8.06%	12.71%	7.80%	11.63%	11.40%	14.34%
Downside Risk (Annualized)	7.66%	12.59%	5.94%	9.86%	5.72%	8.89%	8.02%	10.55%
Tracking Error (Annualized)	8.13%		7.13%		6.84%		7.65%	
Sharpe Ratio	0.61%	0.42%	0.37%	0.71%	1.35%	1.87%	0.62%	0.71%
Jensen Alpha	2.39%		-1.93%		-1.45%		0.23%	
Treynor Measure	0.11%		0.05%		0.19%		0.11%	
Correlation	90.00%		86.00%		82.00%		85.00%	

Benchmark: ISHARES CORE MSCI WORLD (SWDA IM Equity)



Linea: GPM MULTIASET DINAMICA Max 60% azionario

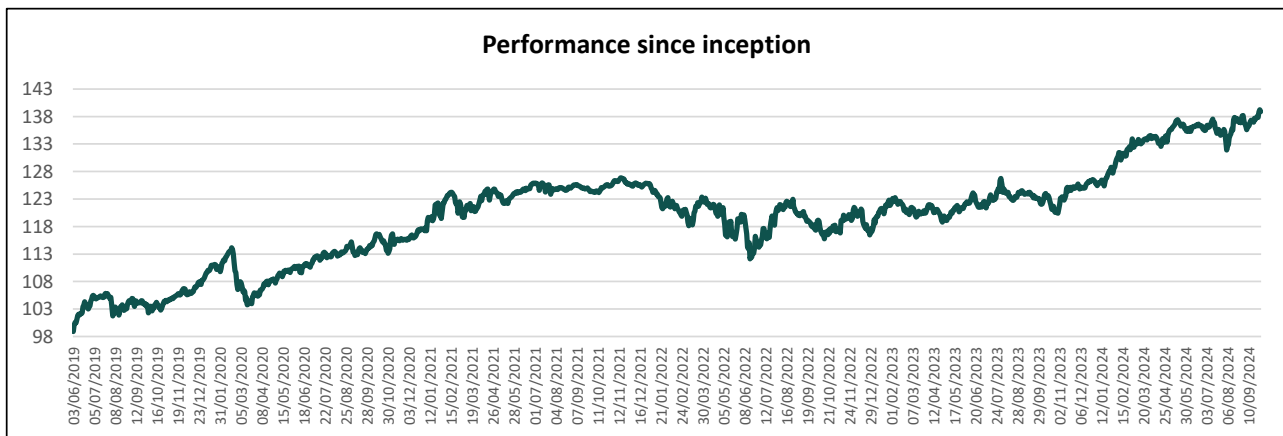
Obiettivo di investimento:

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.

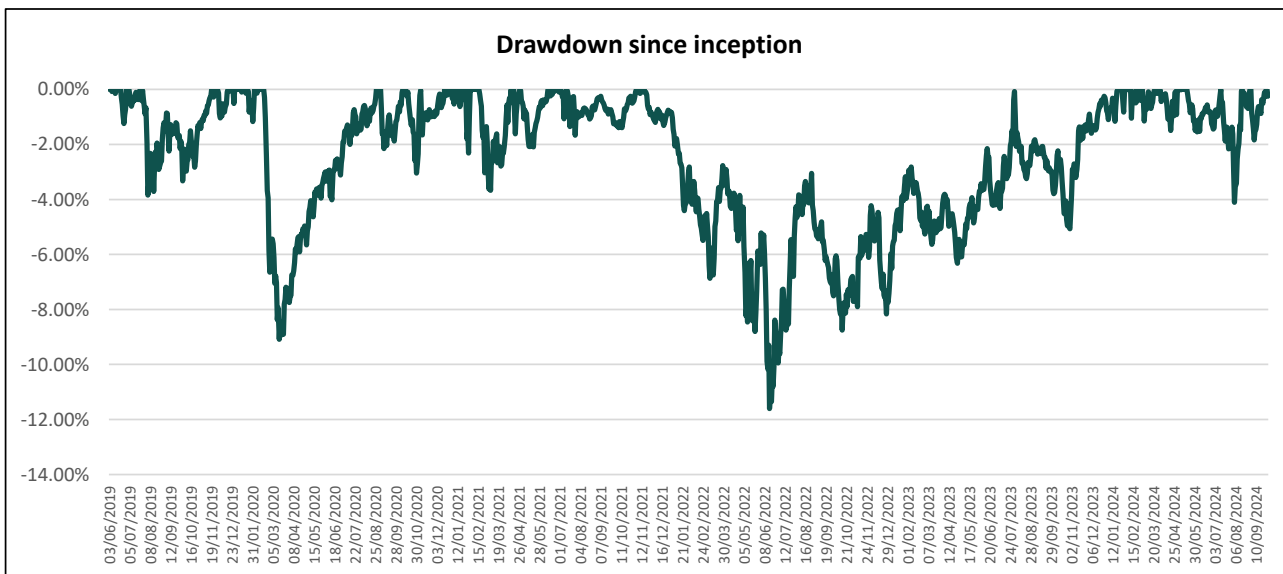
Orizzonte temporale: 5 anni | Rischio: MEDIO ALTO

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	-	-	-	-	-	+3.56%	+1.26%	-0.49%	-0.51%	+0.47%	+2.18%	+0.77%	+7.40%
2020	+2.25%	-2.96%	-0.63%	+2.27%	+1.82%	+0.75%	+1.26%	+1.61%	-0.11%	-0.93%	+2.12%	+1.81%	+9.52%
2021	+1.55%	+1.23%	+1.00%	+1.72%	-0.22%	+1.48%	-0.91%	+0.55%	-0.71%	+0.74%	+0.28%	+0.09%	+6.97%
2022	-2.70%	-1.13%	+1.15%	-1.79%	-0.99%	-4.05%	+6.30%	-0.85%	-2.56%	+0.71%	+2.45%	-3.32%	-6.99%
2023	+4.31%	-1.33%	+1.25%	-1.66%	+1.14%	+0.69%	+3.77%	-2.16%	-0.74%	-2.17%	+4.18%	+0.82%	+8.08%
2024	+0.95%	+3.65%	+1.46%	-0.69%	+1.50%	+0.18%	+0.04%	+1.84%	+0.53%				+9.80%

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. Dal 01/01/2024 le perf. tengono conto di dividendi e cedole. Consultare attentamente il disclaimer.



Elaborazione propria su dati Bloomberg



Elaborazione propria su dati Bloomberg

ASSET ALLOCATION AL 30-09-2024		
ASSET	WEIGHTS % al 30-09	+/- WEIGHTS %
CASH	1.86%	-5.00%
EQUITY di cui	47.66%	
EQUITY DIRETTO	29.50%	-7.00%
ETF EQUITY	10.57%	+7.00%
CERT. A CAP. NON GARANTITO	0.00%	
FONDI E SICAV AZIONARI	5.58%	
FONDI E SICAV FLESSIBILI	2.01%	
BOND di cui	35.58%	
FONDI E SICAV OBBLIGAZIONARI	15.44%	
EMITTENTI SOCIETARI	14.46%	
EMITTENTI SOVRANI	5.68%	+5.00%
CERT. A CAP. GARANTITO	0.00%	
COMMODITY di cui	7.14%	
ETC COMMODITY	7.14%	
ALTERNATIVE di cui	7.76%	
FONDI E SICAV ALTERNATIVE	7.76%	
ETF CASH	0.00%	
ETF MONETARI	0.00%	

Elaborazione propria su dati Bloomberg

Performance

Cumulativa

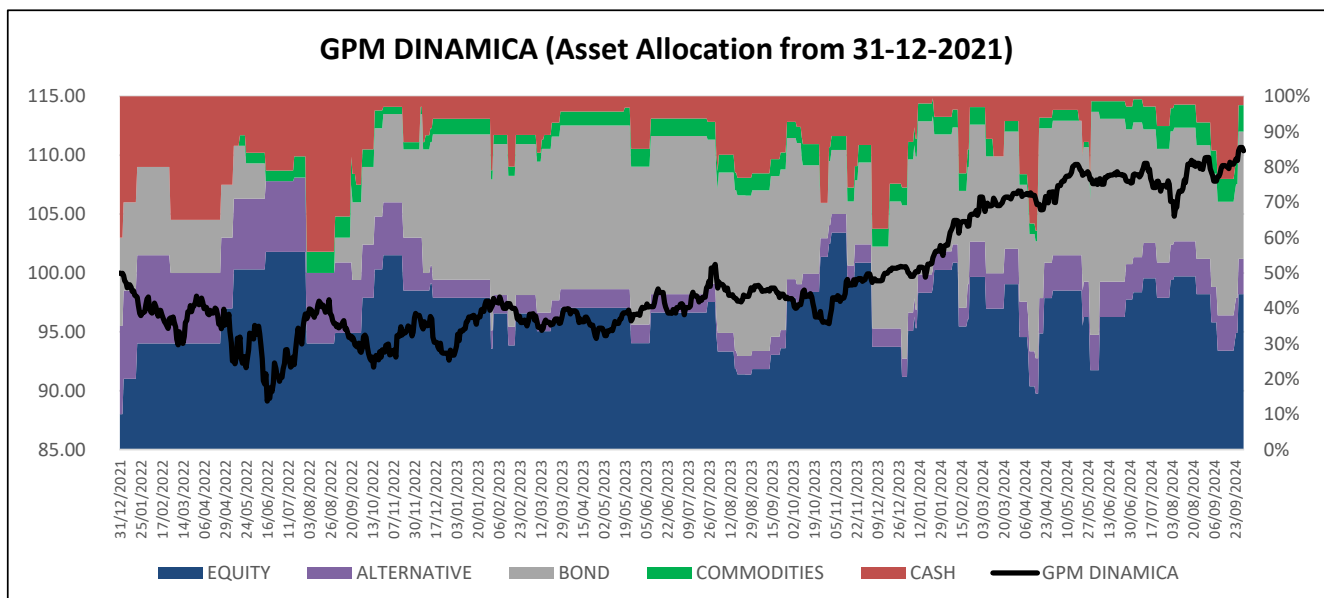
Da inizio anno	9.80%
1M	0.53%
3M	2.42%
6M	3.42%
1A	12.83%
3A	11.61%
Since inception (01/06/2019)	38.88%
Performance Annualized	6.25%

Risk Statistics

	3M	6M	YTD	3 YR
Standard Deviation (Annualized)	7.15%	6.17%	6.19%	7.60%
Downside Risk (Annualized)	5.42%	4.51%	4.49%	5.38%
Skewness	-0.62%	-0.37%	-0.28%	-0.11%
Sharpe Ratio	0.92%	0.54%	1.57%	0.26%
Mean Return (Annualized)	14.56%	10.02%	19.37%	5.69%
Maximum Drawdown	-4.10%	-4.10%	-4.10%	-11.60%
Maximum Drawdown Length	16	16	16	152

Elaborazione propria su dati Bloomberg

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



Linea: GPM MULTIASET EQUILIBRATA Max 40% azionario

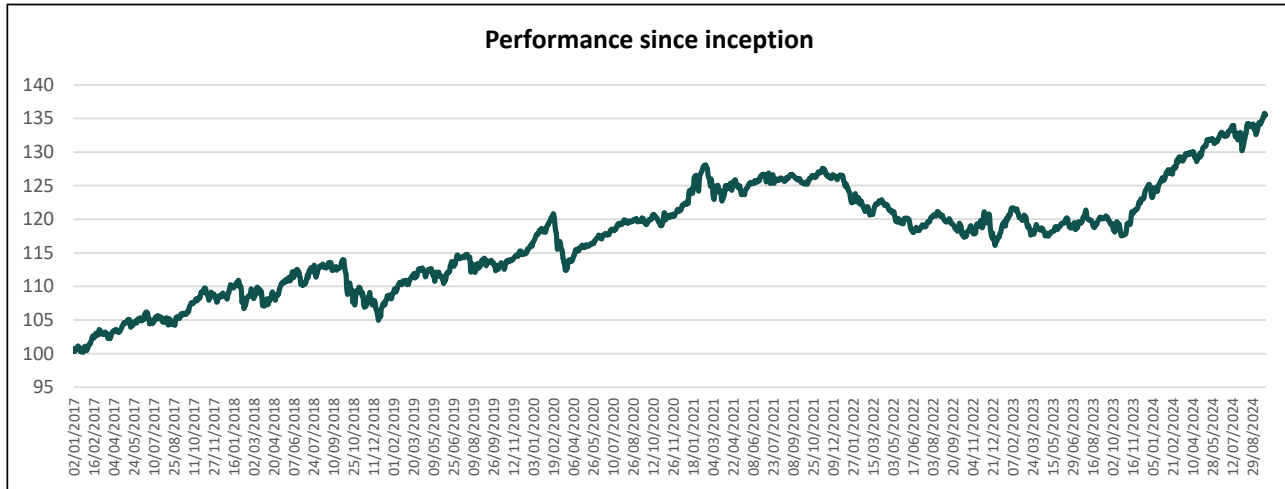
Obiettivo di investimento:

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.

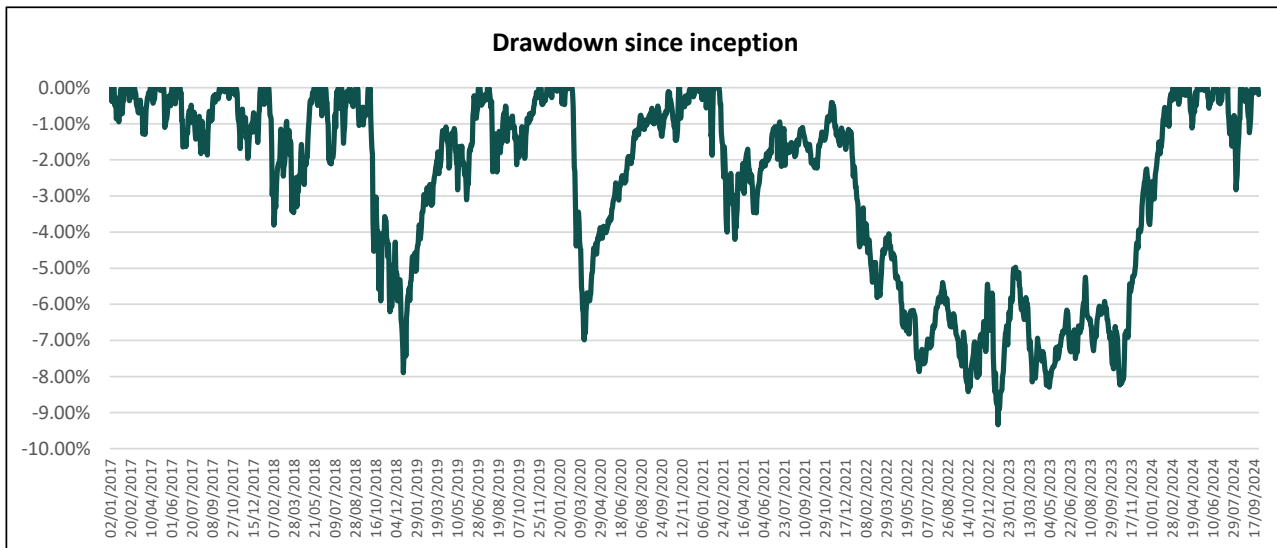
Orizzonte temporale: 4 anni | Rischio: MEDIO

	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%	-1.00%	-0.72%	+0.82%	+0.14%	+1.90%	-1.06%	-0.58%	-1.38%	+3.83%	+2.24%	+7.13%
2024	+0.60%	+1.63%	+1.55%	-0.29%	+1.45%	+0.94%	+0.34%	+0.94%	+0.98%				+8.42%

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. Dal 01/01/2024 le perf. tengono conto di dividendi e cedole. Consultare attentamente il disclaimer.



Elaborazione propria su dati Bloomberg



Elaborazione propria su dati Bloomberg

ASSET ALLOCATION AL 30-09-2024		
ASSET	WEIGHTS % al 30-09	+/- WEIGHTS %
CASH	9.71%	+3.00%
EQUITY di cui	23.96%	
EQUITY DIRETTO	10.52%	+1.00%
ETF AZIONARI	0.00%	-5.00%
CERT. A CAP. NON GARANTITO	0.00%	
FONDI E SICAV AZIONARI	10.44%	
FONDI E SICAV FLESSIBILI	3.00%	
BOND di cui	47.48%	
EMITTENTI SOCIETARI	29.66%	
EMITTENTI SOVRANI	2.93%	
FONDI E SICAV OBBLIGAZIONARI	14.89%	
COMMODITY di cui	7.02%	
ETC COMMODITY	7.02%	+1.00%
ALTERNATIVE di cui	11.83%	
FONDI E SICAV ALTERNATIVE	11.83%	

Elaborazione propria su dati Bloomberg

Performance

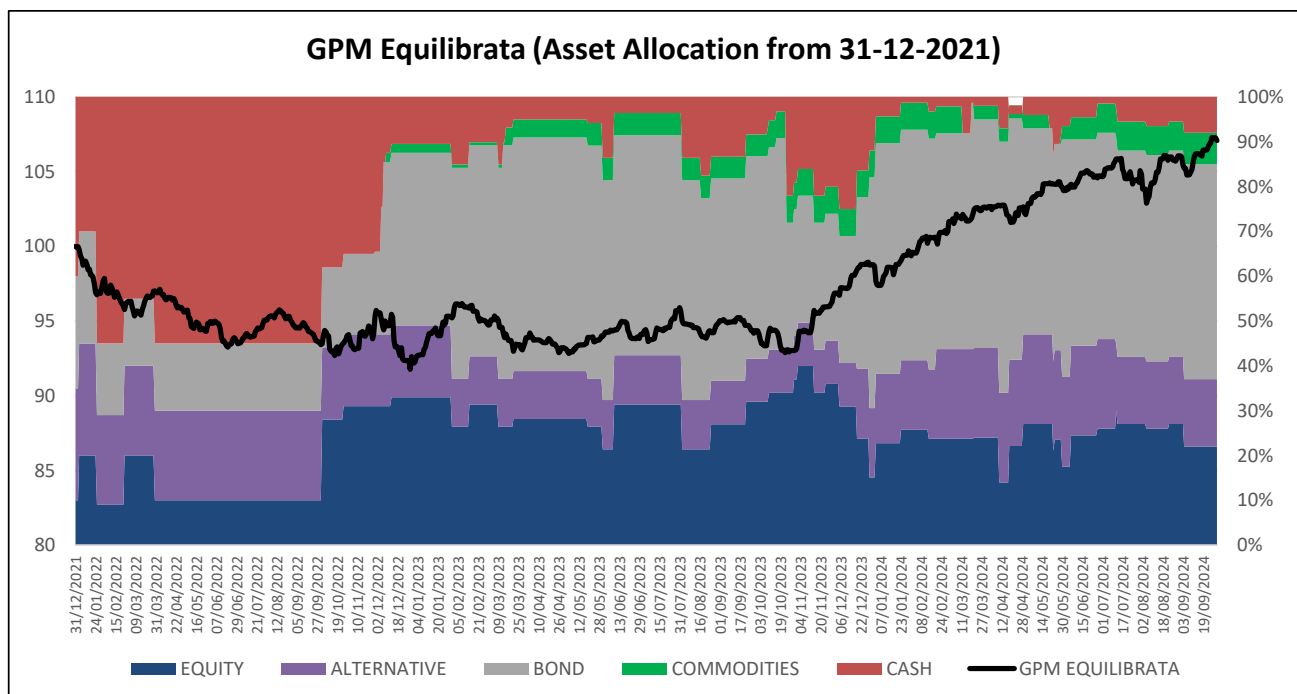
Cumulativa

Da inizio anno	8.42%
1M	0.98%
3M	2.27%
6M	4.42%
1A	13.50%
3A	7.98%
Since inception (01/01/2017)	25.33%
Performance Annualized	3.95%

Risk Statistics

	3M	6M	YTD	3 YR
Standard Deviation (Annualized)	5.14%	4.24%	4.24%	4.11%
Downside Risk (Annualized)	4.00%	3.19%	3.22%	2.96%
Skewness	-0.80%	-0.66%	-0.78%	-0.27%
Sharpe Ratio	1.12%	1.23%	1.82%	0.16%
Mean Return (Annualized)	13.42%	12.73%	16.44%	3.77%
Maximum Drawdown	-2.83%	-2.83%	-2.83%	-8.97%
Maximum Drawdown Length	14	14	14	291

Elaborazione propria su dati Bloomberg



MAIN INVESTMENT TEAM



CARLO DE LUCA
Responsabile Gestioni Senior & Portfolio Manager
 25 anni di esperienza nella gestione patrimoniale. È stato Senior Associate di un'importante società londinese attiva nella gestione patrimoniale.
carlo.deluca@gammamarkets.it



GIULIO PALAZZO
Responsabile Consulenza
 Lunga esperienza nella gestione patrimoniale e nella proposta di servizi di consulenza fee-only.
 È stato membro di vari comitati d'investimento presso Alpi Sim, LCM Sim e Classis Capital Sim e realizzatore del canale dedicato ai consulenti indipendenti in Banca Euromobiliare.
giulio.palazzo@gammamarkets.it



ALESSIO GARZONE
Senior Analyst & Assistant Portfolio Manager
 Analisi macro e fondamentale equity con focus Stati Uniti, Europa e Asia; Supporto diretto al PM (multi asset strategies) per monitoraggio e analisi asset allocation; Master in «Finanza Avanzata e Risk Management» (IPE Business School)
alessio.garzone@gammamarkets.it



GIULIANA TACCOGNA
Analyst
 Analisi macro e fondamentale equity con focus Stati Uniti e Europa; Master in «Finanza Avanzata e Risk Management» presso l'IPE Business School
giuliana.taccogna@gammamarkets.it



FABIANA FRATICELLI
Analyst
 Analisi macro e fondamentale equity con focus Stati Uniti e Europa;
fabiana.fraticelli@gammamarkets.it

DISCLAIMER

Le performance precedenti al 2017 rappresentano il track record del tem di gestione in altre società. La documentazione è disponibile su richiesta.

Il presente documento è stato preparato dalla succursale italiana di Gamma Capital Markets LTD esclusivamente a scopo informativo e non costituisce un'offerta di vendita o una sollecitazione all'acquisto di strumenti finanziari.

La succursale italiana di Gamma Capital Markets LTD non garantisce l'accuratezza, la completezza o l'adeguatezza delle informazioni fornite e declina espressamente qualsiasi responsabilità per eventuali errori o omissioni. Le opinioni espresse nel presente documento sono soggette a modifiche senza preavviso.

Gli investitori sono invitati a fare affidamento sulle proprie indagini indipendenti e, se necessario, a consultare i propri consulenti finanziari, legali e fiscali prima di prendere qualsiasi decisione di investimento. La performance passata non è indicativa di risultati futuri e il valore degli investimenti può aumentare o diminuire.

L'uso di questo documento è riservato ai destinatari ai quali è stato consegnato e non può essere distribuito, riprodotto o utilizzato per altri scopi senza il preventivo consenso scritto della succursale italiana di Gamma Capital Markets LTD.