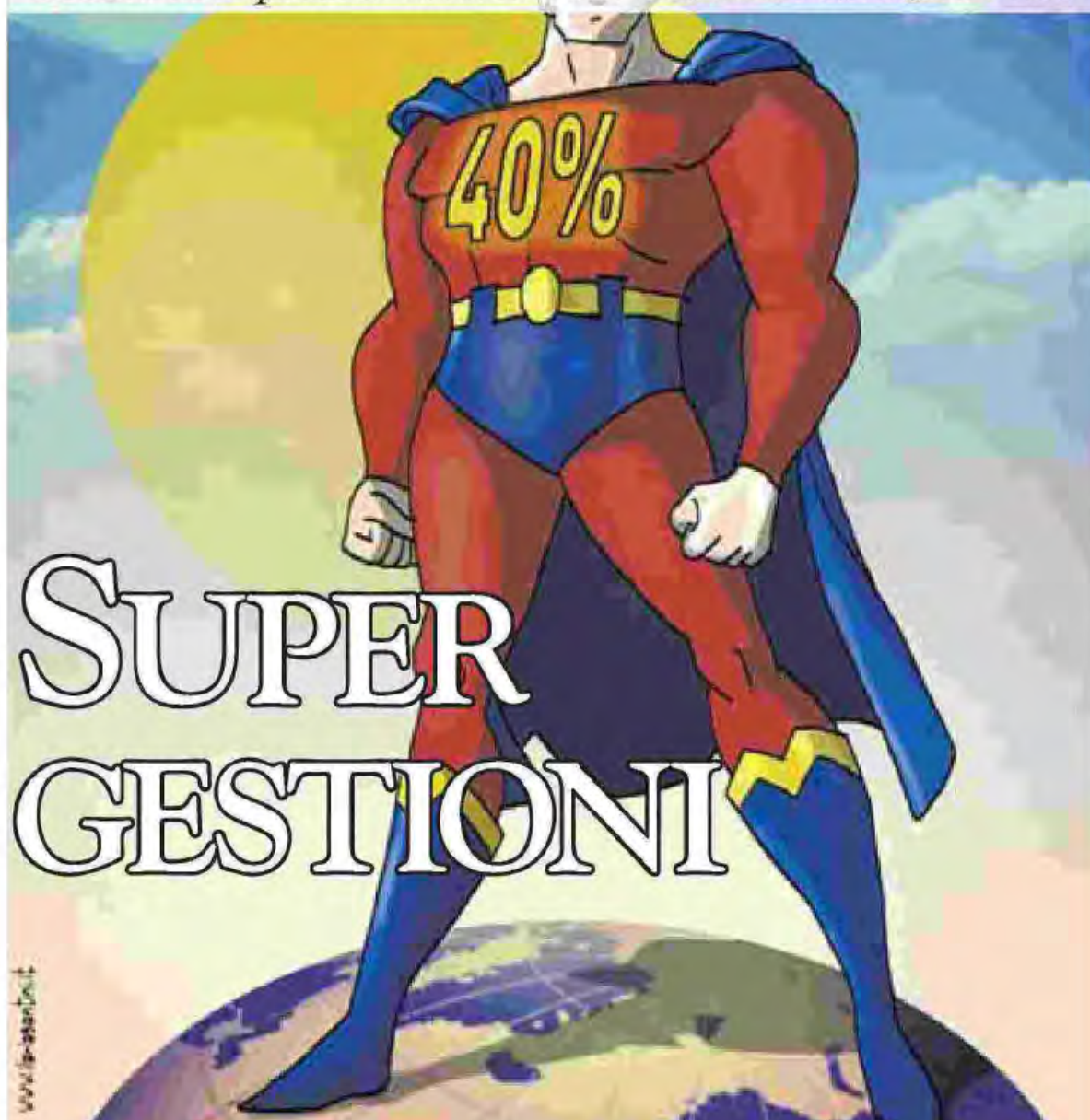


**Gpm-gpf** Nel 2017 hanno reso in media il 4,2%. Al top Cellino con quasi il 40%. Ecco i risultati di oltre 300 linee



di **Roberta Castellarin**  
e **Paola Valentini**

**L**e gestioni patrimoniali in titoli e fondi hanno messo a segno nel 2017 un rendimento medio del 4,2% contro il 2,9% del benchmark. Ma non è mancato chi ha registrato risultati a due cifre. Come nel caso della gestione in titoli Up-Down Forecast Azionaria Italia 5 di Cellino & associati sim che ha realizzato un +39,5% da inizio anno. Mentre le linee in fondi Azionario Paesi Emergenti e Azionario Italia, entrambe di Eurizon Capital, hanno fatto, rispettivamente, il +21,4% e il

20,5%. È quanto emerge dall'analisi condotta da *MF-Milano Finanza* che ha raccolto i rendimenti ottenuti nel 2017 di oltre 300 linee di gestione offerte da banche, sim e sgr. Nella tabella è riportata la performance del periodo mesi a confronto con i benchmark di mercato. Per ogni linea è stato anche indicato se si tratta di 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 tutte le sgr e banche hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Le gestioni più

focalizzate sull'azionario hanno beneficiato del buon andamento delle borse in questi mesi, anche se per l'azionario Italia c'è stato un rallentamento sul finire d'anno. «Le performance migliori si sono viste sulle linee azionarie maggiormente indirizzate all'eurozona e, in particolare, all'Italia. È stato invece un anno da dimenticare per gli investimenti obbligazionari diversificati: i modesti rendimenti ottenuti sui titoli in euro, infatti, non hanno retto all'effetto negativo delle componenti valutarie e i portafogli obbligazionari internazionali hanno chiuso

(continua a pag. 40)



## Gpm-gpf

(segue da pag. 38)

l'anno con perdite di una certa consistenza», afferma Silvio Olivero, responsabile dell'ufficio studi di Cellino e Associati Sim. Le cui performance riflettono queste tendenze di mercato. «I rendimenti sono tutti positivi e migliori dei rispettivi benchmark, a eccezione della linea obbligazionaria, il cui rendimento, negativo, è comunque in linea con il parametro di riferimento. Particolarmente brillanti sono i risultati delle linee azionarie specializzate sul mercato italiano, tra le quali spicca la Up Down Forecast Azionaria Italia 5 che, oltre alla performance del 39,5%, evidenzia un differenziale rispetto al benchmark di 24 punti percentuali. L'anno appena iniziato ha già dispensato notevoli soddisfazioni agli investitori e il nostro mercato è nuovamente fra quelli che guidano la corsa. Alla luce delle imminenti elezioni in Italia è difficile giustificare la partenza dei mercati azionari, se non appellandosi ai toni della campagna elettorale, straordinariamente sobri in relazione agli impegni assunti in ambito europeo ed alla presa d'atto che in Italia, come accaduto in Olanda e Francia, per quanto forti, le forze anti-euro hanno pochissime possibilità di giungere al Governo. Ciò non toglie che un'impennata della volatilità sia possibile a cavallo dell'appuntamento elettorale, anche se, in un'ottica di medio termine, la soluzione del nodo politico potrebbe finalmente chiudere quel gap di valutazione che da anni affligge il nostro mercato azionario», conclude Olivero.

Fa eco Oreste Auleta, responsabile wrapping & product Management di Eurizon Capital Sgr: «Nel 2017 l'andamento dei mercati ha rispecchiato appieno il rafforzamento economico. A rovinare un po' la festa agli investitori basati in eurozona ci

ha pensato l'euro. La forza della moneta unica verso tutte le principali valute ha diluito significativamente l'entità dei ritorni positivi. In questo contesto favorevole, la nostra asset class preferita è stata l'azionario, prima fonte di ritorni su diversi portafogli. La crescita degli utili ha trovato proprio nella crescita nominale un terreno fertile e le stime degli analisti sono state riviste al rialzo più volte». Il gestore di Eurizon spiega anche che «a livello geografico abbiamo mantenuto un'elevata diversificazione, con sovrappeso su Europa, Giappone e Paesi Emergenti. Tali aree mostrano segnali di miglioramento e valutazioni interessanti rispetto agli Stati Uniti. Su diversi portafogli abbiamo mantenuto un posizionamento lungo sulle mid cap italiane, in quanto le sottoscrizioni dei Pir hanno giovato all'asset class, già promettente di suo». Sul fronte dei bond «non vediamo particolare valore nei bond governativi. Abbiamo sovrappesato i mercati a spread, favoriti in questa fase del ciclo economico, con ordine di preferenza mercati emergenti, high yield e investment grade. Visti rendimenti e spread estremamente compressi, nella seconda metà dell'anno abbiamo ridotto ulteriormente l'esposizione obbligazionaria. Sul fronte valutario, siamo positivi sulle valute emergenti», sottolinea Auleta.

Anche Marco Galliani, responsabile ufficio gestioni patrimoniali di Cassa Centrale Banca, si sofferma sulla forza dell'euro. «Il 2017 è stato un ulteriore anno di soddisfazione, il buon andamento dei mercati azionari e delle strategie messe a punto ha fatto sì che tutte le linee diversificate abbiano dato risultati positivi per i nostri clienti, garantendo anche un significativo plusvalore sui relativi indici di mercato. La view positiva mantenuta sull'equity e tempo per tempo implementata sulle linee», spiega Galliani, «ha sostenuto i rendimenti, assieme alla cautela operata sugli investimenti nelle valute che lo scorso anno hanno complessivamente detratto valore visto il corposo apprezzamento dell'euro. Le nostre aspettative vedono ancora un trend di mercato a favore della moneta unica». Il money manager ricorda anche che «il 2017 è stato molto positivo sul fronte della raccolta, con le masse delle gestioni cresciute di circa un miliardo di euro.

Infine, l'anno si è caratterizzato per l'introduzione dei Pir, che ci ha visto inaugurare tre linee dedicate. Siamo stati i primi in Italia a concretizzare questo tipo di offerta che è stata premiata nelle scelte dei clienti».

Dal canto suo Gianluca D'Alessio, portfolio manager di Fia asset management, società del gruppo Farad, spiega che «tutti i sette profili hanno registrato performance positive e nettamente superiori ai benchmark. Tra queste spiccano le linee Aggressive, Balanced e Flexible, con rendimenti tra il 5 e il 9% maggiori rispetto ai benchmark. In particolare, si distinguono con rendimenti in doppia cifra il profilo Aggressive, caratterizzato da un'esposizione azionaria, e il profilo Emerging Markets, il quale ha continuato a registrare ritorni positivi anche grazie all'allocazione strategica azionaria e per le specifiche scelte geografiche». Farad ha in serbo alcune novità. «Continueremo a sostenere gli investimenti socialmente responsabili (Sri, ndr). Entro la fine del trimestre verrà lanciato un terzo comparto su questo filone, il Selectra Best of Sri Equity, che completerà la gamma Sri gestita da Fia Am, con un focus totale sul settore azionario. Fia Am, inoltre, espanderà ancora la sua attività in Europa, con l'apertura di una filiale in Italia», rivela Marco Caldana, fondatore di Farad Group. Mentre Vittorio Godi, direttore investimenti di Suedtirol Bank, aggiunge: «La componente azionaria dei portafogli ha mantenuto un'allocazione di sottopeso contestualmente a una maggiore esposizione ai Paesi Emergenti, i cui indici hanno battuto quelli delle economie sviluppate, trainati dal miglioramento di alcune variabili macroeconomiche chiave e dalla ripresa degli scambi commerciali globali. Premiante è risultata inoltre un'esposizione di sovrappeso sul settore tecnologico, il primo per performance nel 2017. Nel contempo, l'elevata presenza di liquidità, tra il 30 e il 40%, ha consentito di ridurre notevolmente volatilità e perdita massima». Conclude Gianmarco Zanetti, coordinatore global wealth advisory di Euromobiliare Am Sgr (gruppo Credem): «Le nostre principali idee si sono focalizzate sul debito bancario subordinato, sull'azionario europeo, su titoli obbligazionari prevalentemente a breve sca-

denza per ridurre i rischi legati al rialzo dei tassi e un'esposizione molto contenuta al dollaro. In particolare quest'ultima scelta ha permesso di ottenere importanti performance sulle linee bilanciate e buoni risultati su alcune delle linee total return». (riproduzione riservata)



# I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

## GPM & GPFI/RISULTATI DEL 2017

| NOME LINEA                            | GPM/<br>GPF | RENDEM.<br>LINA | COMP.<br>BENCH.<br>FIM | NOME LINEA                                     | GPM/<br>GPF                         | RENDEM.<br>LINA | COMP.<br>BENCH.<br>FIM | NOME LINEA                                 | GPM/<br>GPF                      | RENDEM.<br>LINA                        | COMP.<br>BENCH.<br>FIM | NOME LINEA                 | GPM/<br>GPF  | RENDEM.<br>LINA | COMP.<br>BENCH.<br>FIM                              |        |         |        |   |
|---------------------------------------|-------------|-----------------|------------------------|--|-------------------------------------|-----------------|------------------------|--|----------------------------------|--|------------------------|----------------------------|--|-----------------|---|--------|---------|--------|---|
| <b>Bec Roma</b>                       |             |                 |                        | <b>Cassa Lombarda</b>                          |                                     |                 |                        | <b>Comp. Obblig. B.T. Titoli a disto.</b>  |                                  |  |                        | <b>ML Profilo Moderato</b> |  |                 |   |        |         |        |   |
| GP Ministeria                         | GP          | 0,53%           | -0,67%                 | F  | GP Focus Plus Conservativa          | GPM             | 1,88%                  | -0,23%                                     | M                                | Comp. Obblig. Euro Medio T. OICR       | GPF                    | -0,05%                     | -0,21%   | M               | ML Profilo Difensivo                                | GPF    | 3,38%   | 2,52%  | M |
| GP Titoli di Stato                    | GP          | 0,32%           | -0,67%                 | F  | GP Focus Plus 20                    | GPM             | 2,30%                  | 0,90%                                      | M                                | Comp. Obblig. Euro Medio T. Titoli     | GPM                    | 0,09%                      | 0,01%  | M               | ML Profilo Equilibrato                              | GPF    | 6,75%   | 4,18%  | M |
| GP Breve Termine Più                  | GP          | 1,17%           | -0,17%                 | F  | GP Focus Plus 50                    | GPM             | 3,42%                  | 2,64%                                      | M                                | Comp. Obblig. Euro M. T. Tit. disto.   | GPM                    | -0,94%                     | -2,38%   | M               | ML Profilo Dinamico                                 | GPF    | 8,78%   | 5,52%  | M |
| GP Equilibrata                        | GP          | 2,57%           | 1,01%                  | F  | GP Focus Plus 80                    | GPM             | 4,74%                  | 4,57%                                      | M                                | Comp. Obblig. Euro Lungo T. OICR       | GPF                    | 0,46%                      | 0,70%  | M               | ML Profilo Dinamico (Hedged)                        | GPF    | 11,52%  | 9,70%  | M |
| GP Flessibile                         | GP          | 4,54%           | 2,72%                  | F  | GP Focus Plus Italia                | GPM             | 13,67%                 | 10,66%                                     | M                                | Comp. Obblig. Euro Lungo T. Titoli     | GPM                    | 0,53%                      | 0,31%  | M               | ML Profilo Aggressivo                               | GPF    | 11,11%  | 7,42%  | M |
| GP Azionaria                          | GP          | 16,25%          | 4,06%                  | F  | GP Flex Prudente                    | GPM             | 1,57%                  | 1,13%                                      | M                                | Comp. Obblig. Euro L. T. Tit. disto.   | GPM                    | -1,51%                     | -2,24%   | M               | ML Azionaria Europa                                 | GPF    | 5,88%   | 6,51%  | M |
| GP Dinamica                           | GP          | 1,63%           | 4,06%                  | F  | GP Flex Attiva                      | GPM             | 2,03%                  | 2,13%                                      | M                                | Comp. Obblig. Govern. Italia Titoli    | GPM                    | 1,18%                      | 1,17%  | M               | ML Azionaria America                                | GPF    | 4,28%   | 4,52%  | M |
| GP e GPF Pac Multiman. Orizz. breve   | GPF         | 1,48%           |                        | F  | Fund Allocation Moderata            | GPF             | 1,15%                  | 0,53%                                      | F                                | Comp. Obblig. Govern. Italia T. disto. | GPM                    | 0,24%                      | -1,61%   | M               | ML Azionaria Paesi Emerg.                           | GPF    | 19,24%  | 16,19% | M |
| GP e GPF Pac Multiman. Orizz. medio   | GPF         | 0,59%           |                        | F  | Fund Allocation Bilanciata          | GPF             | 5,46%                  | 1,97%                                      | F                                | Comp. Obbl. Tasso Var. Euro Mista      | GPM                    | 0,07%                      | 0,74%  | M               | ML Obbligazionaria Breve Termine                    | GPF    | 0,22%   | -0,30% | M |
| GP e GPF Pac Multiman. Orizz. lungo   | GPF         | 17,65%          |                        | F  | GP Via Strategy Conservativa        | GPM             | 1,14%                  | -0,30%                                     | M                                | Comp. Obbl. T. Var. Euro M. disto.     | GPM                    | -0,09%                     | 0,74%  | M               | ML Total Return Prudente                            | GPM    | -0,44%  | 0,38%  | M |
| GP e GPF Pac Multiman. Orizz. Biloco  | GPF         | 1,81%           |                        | F  | GP Via Strategy Moderata            | GPM             | 1,99%                  | 0,32%                                      | M                                | Comp. Obblig. Euro Inflat. L. OICR     | GPF                    | 0,84%                      | 0,92%  | M               | ML Monetaria  | GPM    | -0,05%  | -0,47% | M |
| <b>Benebanca</b>                      |             |                 |                        | <b>Cellino &amp; Associati Sim<sup>*</sup></b> |                                     |                 |                        | <b>Comp. Obblig. Euro Inflat. L. Mista</b> |                                  |  |                        | <b>ML Azionaria Europa</b> |  |                 |   |        |         |        |   |
| PRUDENTE                              | GPM         | 0,86%           | 0,48%                  | M  | Up-Down Forecast Azionaria Italia 5 | GPM             | 39,57%                 | 15,54%                                     | M                                | Comp. Obblig. Dolaro OICR              | GPF                    | -10,33%                    | -9,97%   | M               | ML Azionaria America                                | GPF    | 4,28%   | 4,52%  | M |
| FLEX 30                               | GPM         | 1,70%           | 1,04%                  | M  | Azionaria Italia                    | GPM             | 13,81%                 | 13,86%                                     | M                                | Comp. Obblig. Dolaro OICR              | GPF                    | -2,16%                     | -1,77%   | M               | ML Azionaria Paesi Emerg.                           | GPF    | 19,24%  | 16,19% | M |
| FLEX 50                               | GPM         | 1,65%           | 1,04%                  | M  | Azionaria Internazionale            | GPM             | 7,4%                   | 6,25%                                      | M                                | Comp. Obbl. T. Var. Euro M. disto.     | GPM                    | -0,09%                     | 0,74%  | M               | ML Obbligazionaria Breve Termine                    | GPF    | 0,22%   | -0,30% | M |
| FLEX 70                               | GPM         | 3,20%           | 3,50%                  | M  | Azionaria Globale                   | GPM             | 10,11%                 | 5,3%                                       | M                                | Comp. Obblig. Euro Inflat. L. OICR     | GPF                    | 0,84%                      | 0,92%  | M               | ML Total Return Prudente                            | GPM    | -0,44%  | 0,38%  | M |
| <b>Bper (Optima sim)<sup>**</sup></b> |             |                 |                        | <b>Credem</b>                                  |                                     |                 |                        | <b>Comp. Obblig. Euro Inflat. L. OICR</b>  |                                  |  |                        | <b>ML Monetaria</b>        |  |                 |   |        |         |        |   |
| Monetaria                             | GPM         | 0,05%           | -0,09%                 | M  | PORTAFOGLIO 1                       | GPF             | 0,73%                  | 0,03%                                      | M                                | Comp. Obblig. Corp. Euro H.Y. OICR     | GPF                    | 6,26%                      | 6,74%  | M               | ML Obbligazionaria Euro                             | GPM    | -0,05%  | 0,21%  | M |
| Obbligazionaria 2                     | GPM         | 0,47%           | 0,49%                  | M  | PORTAFOGLIO 2                       | GPF             | 0,68%                  | 0,58%                                      | M                                | Comp. Obblig. Corp. Glob. (HY) OICR    | GPF                    | -4,38%                     | -3,22%   | M               | ML Obbligazionaria Italia                           | GPM    | 0,05%   | 0,21%  | M |
| Obbligazionaria 3                     | GPM         | 0,76%           | 0,70%                  | M  | PORTAFOGLIO 3                       | GPF             | 3,67%                  | 1,29%                                      | M                                | Comp. Azion. Italia OICR               | GPF                    | 20,51%                     | 14,88%   | M               | ML Azionaria Italia Alpha                           | GPM    | 14,35%  | 13,93% | M |
| Dinamica                              | GPM         | 0,53%           | 0,22%                  | M  | PORTAFOGLIO 4                       | GPF             | 5,49%                  | 2,10%                                      | M                                | Comp. Azion. Europa OICR               | GPF                    | 11,31%                     | 7,28%  | M               | ML Liquidita  | GPM    | 6,89%   | 6,89%  | M |
| Obbligazionaria Internazionale        | GPM         | 3,01%           | -3,14%                 | M  | PORTAFOGLIO 5                       | GPF             | 9,98%                  | 4,07%                                      | M                                | Comp. Azion. America OICR              | GPF                    | 5,70%                      | 4,67%  | M               | ML Bilanciata Italia                                | GPM    | 6,89%   | 6,89%  | M |
| Bilanciata Italia 1                   | GPM         | 3,73%           | 2,96%                  | M  | PORTAFOGLIO 6                       | GPF             | 9,98%                  | 4,07%                                      | M                                | Comp. Azion. Giappone OICR             | GPF                    | 11,84%                     | 6,98%  | M               | ML Liquidita  | GPM    | -3,19%  | -3,15% | M |
| Azionaria Italia                      | GPM         | 15,38%          | 12,24%                 | M  | EMERGING BILANCIATA                 | GPF             | 9,88%                  | 7,01%                                      | M                                | Comp. Azion. Paesi (ex Ciappi) OICR    | GPF                    | 20,03%                     | 20,32%   | M               | ML Obbl. Globale                                    | GPM    | -6,09%  | -5,60% | M |
| Azionaria Euro                        | GPM         | 8,03%           | 5,84%                  | M  | VALORE ASSOLUTO                     | GPF             | 0,88%                  | -0,28%                                     | M                                | Comp. Azion. Internaz. OICR            | GPF                    | 8,85%                      | 5,50%  | M               | ML Obbl. GH Emerging                                | GPM    | -2,60%  | -1,93% | M |
| Mixto Obbligazionaria                 | GPM         | 1,68%           | 1,01%                  | M  | TOTAL RETURN VALU                   | GPF             | 1,47%                  | 0,72%                                      | M                                | Comp. Azion. Paesi Emerg. OICR         | GPF                    | 21,40%                     | 18,01%   | M               | ML Obbl. GH High Yield                              | GPM    | -0,44%  | -0,38% | M |
| Opportunity Bond                      | GPM         | 0,47%           | 0,04%                  | M  | TOTAL RETURN DYNAMIC                | GPF             | 2,12%                  | 1,71%                                      | M                                | Comp. Azion. Settoriale OICR           | GPF                    | 10,30%                     | 5,50%  | M               | ML Flex Quant                                       | GPM    | 4,14%   | 3,76%  | M |
| Opportunity Balanced 30               | GPM         | 2,78%           | 1,91%                  | M  | TOTAL RETURN AGGRESSIVE             | GPF             | 3,90%                  | 2,71%                                      | M                                | Comp. Az. Sett. Navo/Trend OICR        | GPF                    | 10,50%                     | 6,82%  | M               | ML Az. Europa Alpha                                 | GPM    | 10,36%  | 6,51%  | M |
| Opportunity Balanced 50               | GPM         | 0,11%           | 0,01%                  | M  | PERFORMANCE PLUS (High Conv)        | GPF             | 5,79%                  | 4,70%                                      | M                                | Comp. Als. Return OICR                 | GPF                    | 1,83%                      | -0,28%   | M               | ML IPA Azionaria Asia                               | GPM    | 10,61%  | 11,47% | M |
| Opportunity Equity                    | GPM         | 9,24%           | 6,15%                  | M  | AZIONARIA EURO                      | GPF             | 12,27%                 | 10,09%                                     | M                                | Comp. Obbl. Corporate Euro Mista       | GPM                    | 2,01%                      | 2,97%  | M               | ML LP Ob Corporate Euro                             | GPM    | 2,57%   | 2,16%  | M |
| Obbligazionaria Corporate             | GPF         | 4,12%           | 3,38%                  | M  | <b>Deutsche Bank</b>                |                 |                        |  | <b>Fia Asset Management</b>      |  |                        |                            | <b>GP ML System Portfolio</b>                          |                 |   |        |         |        |   |
| Obbligazionaria Paesi Emergenti       | GPF         | 8,30%           | 6,88%                  | M  | Azionaria                           | GPM             | 8,92%                  | 7,92%                                      | M                                | Defensive (Max. 10% Equity)            | GPF                    | 1,57%                      | 0,50%  | M               | SPConservativo                                      | GPM    | -0,28%  | 0,02%  | M |
| Azionaria Paesi Emergenti             | GPF         | 16,61%          | 17,11%                 | M  | Multifondo Reddito                  | GPF             | 0,24%                  | -0,05%                                     | M                                | Balanced (Max. 65% Equity)             | GPF                    | 3,54%                      | 1,45%  | M               | SPModerato  | GPM    | 0,94%   | 0,71%  | M |
| Azionaria Nord America                | GPF         | 16,16%          | 16,49%                 | M  | Multifondo Conservativa             | GPF             | 2,26%                  | 2,94%                                      | M                                | Emerging (Max. 100% Equity)            | GPF                    | 12,18%                     | 3,26%  | M               | SPDifensivo   | GPM    | -3,32%  | 2,52%  | M |
| Active Star Bond                      | GPF         | 0,11%           | 0,01%                  | M  | Multifondo Aggressiva               | GPF             | 5,02%                  | 4,18%                                      | M                                | Emerging Mark. (Max. 100% Equity)      | GPF                    | 16,13%                     | 11,31%   | M               | SPEquilibrato                                       | GPM    | -0,28%  | 4,15%  | M |
| Active Star 25                        | GPF         | 2,62%           | 2,38%                  | M  | Multifondo Alternativa              | GPF             | 2,33%                  | 4,51%                                      | M                                | Absolute Return (Max. 65% Equity)      | GPF                    | 5,55%                      | 1,36%  | M               | SPDinamico  | GPM    | 8,78%   | 5,52%  | M |
| Active Star 45                        | GPF         | 3,52%           | 3,86%                  | M  | Eurizon Capital                     |                 |                        |  |                                  | Flexible (Max. 100% Equity)            | GPF                    | 7,51%                      | 2,20%  | M               | SPDinamico Cambio Coperto                           | GPM    | 11,22%  | 9,68%  | M |
| Moneta Plus                           | GPF         | 0,32%           | -0,34%                 | M  | GP Linea Serena                     | GPM             | -0,19%                 | -0,28%                                     | M                                | <b>Mps</b>                             |                        |                            |  | SPAggressivo    | GPM   | 11,11% | 7,42%   | M      |   |
| Obbligazionaria Internazionale Opp.   | GPF         | 0,44%           | -0,20%                 | M  | GP Linea Misurata                   | GPM             | 0,89%                  | -0,03%                                     | M                                | ML Priv. Conservative                  | GPM                    | +0,82%                     | 0,02%  | M               | SPAzionaria Europa                                  | GPM    | 8,88%   | 6,51%  | M |
| Euro 20 Plus                          | GPF         | 3,56%           | 2,14%                  | M  | GP Linea Conservativa               | GPF             | 1,09%                  | 0,94%                                      | M                                | ML Priv. Moderate                      | GPM                    | +1,38%                     | 0,71%  | M               | SPAzionaria America                                 | GPM    | -4,22%  | 4,52%  | M |
| Euro 40 Plus                          | GPF         | 6,28%           | 4,14%                  | M  | GP Linea Moderata                   | GPF             | 2,08%                  | 1,37%                                      | M                                | ML Priv. Balanced                      | GPM                    | +6,85%                     | 4,16%  | M               | SPAzionaria Paesi Emerg.                            | GPM    | -19,24% | 16,19% | M |
| Mondo 30 Plus                         | GPF         | 2,65%           | 1,69%                  | M  | GP Linea Dinamica                   | GPF             | 2,94%                  | 1,45%                                      | M                                | ML Priv. Dynamic                       | GPM                    | +8,75%                     | 5,52%  | M               | SPAziro Europa                                      | GPF    | 4,28%   | 4,52%  | M |
| Azionaria Internazionale Trend Plus   | GPF         | 10,89%          | 9,44%                  | M  | GP Linea Decisa                     | GPF             | 9,37%                  | 6,13%                                      | M                                | ML Priv. Hedged                        | GPM                    | +11,53%                    | 9,68%  | M               | SPAziro Asia  | GPM    | 10,61%  | 11,47% | M |
| Commodity                             | GPF         | -5,43%          | -5,42%                 | M  | GP Linea Sistema Valore Più         | GPM/GPF         | 3,96%                  | 2,46%                                      | M                                | ML Priv. Aggressive                    | GPM                    | +11,11%                    | 7,42%  | M               | SPFlex Quant  | GPM    | -4,14%  | 3,97%  | M |
| Orizzonte Reddito                     | GPF         | 1,59%           | 0,70%                  | M  | GP Strategia Valore                 | GPM/GPF         | 1,71%                  | 0,90%                                      | M                                | ML Priv. Europe (Hedged)               | GPM                    | +9,02%                     | 6,50%  | M               | SPObblig. Breve Termine                             | GPM    | -0,28%  | -0,30% | M |
| Orizzonte Reddito Plus                | GPF         | 2,54%           | 1,28%                  | M  | GP Strategia Valore Più             | GPM/GPF         | 4,46%                  | 2,91%                                      | M                                | ML Priv. Asia                          | GPM                    | -0,02%                     | 0,21%  | M               | S.P. Total Return Conserv.                          | GPM    | -0,31%  | 0,66%  | M |
| Finanza Attiva 1                      | GPF         | 3,14%           | 0,68%                  | M  | GP Investimento Private Cash        | GPM/GPF         | -0,19%                 | -0,28%                                     | M                                | ML Priv. Suedtirol                     | GPM                    | +0,82%                     | 0,02%  | M               | S.P. Azionaria Italia Alpha                         | GPM    | 14,41%  | 13,93% | M |
| Finanza Attiva 2                      | GPF         | 6,27%           | 1,47%                  | M  | GP Investimento Private Bond        | GPM/GPF         | 0,68%                  | 0,05%                                      | M                                | ML Priv. Europe                        | GPM                    | +6,85%                     | 4,16%  | M               | SPBilanciata Italia                                 | GPM    | 8,85%   | 6,89%  | M |
| Finanza Attiva 3                      | GPF         | 7,35%           | 2,84%                  | M  | GP Investimento Private 0-15        | GPM/GPF         | 1,73%                  | 0,57%                                      | M                                | ML Priv. Balanced                      | GPM                    | +6,85%                     | 4,16%  | M               | SPObbligazionaria Euro                              | GPM    | -0,19%  | 0,21%  | M |
| Finanza Quantitativa 1                | GPF         | 1,95%           | -0,50%                 | M  | GP Investimento Private 0-30        | GPM/GPF         | 2,13%                  | 0,83%                                      | M                                | ML Priv. Europe                        | GPM                    | 7,92%                      | 1,98%  | M               | SPAzionaria Europa Alpha                            | GPM    | -0,69%  | 6,50%  | M |
| Finanza Quantitativa 2                | GPF         | 3,10%           | -0,09%                 | M  | GP Investimento Private 0-40        | GPM/GPF         | 2,53%                  | 1,14%                                      | M                                | ML Priv. Aggressive                    | GPM                    | +12,18%                    | 3,26%  | M               | SPMonetaria   | GPM    | -0,13%  | -0,47% | M |
| Finanza Quantitativa 3                | GPF         | 4,56%           | 0,58%                  | M  | GP Investimento Private 0-50        | GPM/GPF         | 2,93%                  | 1,55%                                      | M                                | ML Priv. Hedged                        | GPM                    | +11,11%                    | 7,42%  | M               | SPLiquidita   | GPF    | -0,03%  | -0,48% | M |
| Finanza Quantitativa 4                | GPF         | 7,18%           | 2,37%                  | M  | GP Investimento Private 0-70        | GPM/GPF         | 4,33%                  | 3,21%                                      | M                                | ML Priv. Europe (Hedged)               | GPM                    | +14,76%                    | 12,64%   | M               | SPDifensivo   | GPM    | -3,32%  | 2,52%  | M |
| Finanza Classica 1                    | GPF         | 1,98%           | -0,85%                 | M  | GP Investimento Private 20-60       | GPM/GPF         | 4,51%                  | 2,52%                                      | M                                | ML Priv. USA Style Rotation            | GPM                    | +4,76%                     | 4,51%  | M               | SPEquilibrato                                       | GPM    | -0,28%  | 4,15%  | M |
| Finanza Classica 2                    | GPF         | 2,44%           | -0,22%                 | M  | GP Unica Valore                     | GPM/GPF         | 2,81%                  | 2,05%                                      | M                                | ML Priv. Cash                          | GPM                    | +0,82%                     | 0,02%  | M               | SPDinamico  | GPM    | 8,78%   | 5,52%  | M |
| Finanza Classica 3                    | GPF         | 3,32%           | 0,39%                  | M  | GP Unica Valore Più                 | GPM/GPF         | 4,33%                  | 3,21%                                      | M                                | ML Priv. Total Ret. Conservative       | GPM                    | +0,56%                     | 0,66%  | M               | SPDinamico Cambio Coperto                           | GPM    | 11,22%  | 9,68%  | M |
| Azionaria Globale                     | GPF         | 6,68%           | 6,08%                  | M  | GP Unica Valore Top                 | GPM/GPF         | 5,07%                  | 3,84%                                      | M                                | ML Priv. Total Ret. Defensive          | GPM                    | -0,12%                     | 1,66%  | M               | SPAgiro Europa                                      | GPF    | 4,28%   | 4,52%  | M |
| <b>Cassa Centrale Banca</b>           |             |                 |                        | <b>GP Linea Dedicata / GP Private Solution</b> |                                     |                 |                        | <b>ML Priv. USA Style Rotation</b>         |                                  |  |                        | <b>Suedtirol Bank</b>      |  |                 |   |        |         |        |   |
| Obbligazionaria B. T. Euro            | GPM/GPF     | 1,07%           | -0,55%                 | M  | Comp. Monetario Euro OICR           | GPF             | -0,38%                 | -0,28%                                     | M                                | ML Priv. Italian Balanced              | GPM                    | 8,80%                      | 6,68%  | M               | Alp Quant Allocation Short Term Euro <sup>***</sup> | GPF    | -0,38%  | -0,56% | M |
| Obblig. Medio Lungo T. Euro           | GPM/GPF     | 1,35%           | -0,13%                 | M  | Comp. Monetario Euro Titoli         | GPM             | -0,21%                 | -0,28%                                     | M                                | ML Priv. Euro Bond                     | GPM                    | -0,02%                     | 0,21%  | M               | Alp Quant Allocation Difensiva <sup>**</sup>        | GPF    | 0,10%   | 1,01%  | M |
| Obbligaz. Euro High Yield             | GPM/GPF     | 5,46%           | 6,63%                  | M  | Comp. Monet. Dollar OICR            | GPF             | -11,59%                | -10,94%                                    | M                                | ML Priv. Euro Bond Short Term          | GPM                    | +0,85%                     | -0,30%   | M               | Alp Quant Allocation Bilanciata <sup>**</sup>       | GPF    | 2,37%   | 2,95%  | M |
| Obbligazionaria Globale               | GPM/GPF     | 9,37%           | 10,89%                 | M  | Comp. Obbl. Euro B. Term. OICR      | GPF             | -0,25%                 | -0,30%                                     | M                                | ML Priv. Global Bond                   | GPM                    | -8,07%                     | -5,85%   | M               | Alp Quant Allocation Equity Star <sup>**</sup>      | GPM    | 3,25%   | 4,57%  | M |
| Azionaria Euro                        | GPM/GPF     | 14,62%          | 10,09%                 | M  | Comp. Obblig. Euro B. Term. Titoli  | GPM             | 0,65%                  | -0,34%                                     | M                                | ML Priv. Europe                        | GPM                    | 7,92%                      | 1,98%  | M               | Alp Selezione Attiva Coupon <sup>**</sup>           | GPF    | -0,14%  | -2,17% | M |
| Azionaria Globale                     | GPM/GPF     | 10,23%          | 5,49%                  | M  |                                     |                 |                        |  | <b>ML Priv. Dynamic (Hedged)</b> |  |                        |                            | <b>Alp Selezione Attiva Trend 50<sup>**</sup></b>      |                 |   |        |         |        |   |
| Azionaria Italia                      | GPM/GPF     | 14,34%          | 13,61%                 | M  |                                     |                 |                        |  | <b>ML Priv. Europe</b>           |  |                        |                            | <b>Alp Selezione Attiva Trend 100<sup>**</sup></b>     |                 |   |        |         |        |   |
| Bilanciata 20                         | GPM/GPF     | 2,98%           | 0,40%                  | M  |                                     |                 |                        |  | <b>ML Priv. Hedged</b>           |  |                        |                            | <b>Alp Selezione Attiva Emerging Sel.<sup>**</sup></b> |                 |   |        |         |        |   |
| Bilanciata 30                         | GPM/GPF     | 3,55%           | 1,02%                  | M  |                                     |                 |                        |  | <b>ML Priv. Aggressive</b>       |  |                        |                            | <b>Alp Selezione Attiva Trend 500&lt;</b>              |                 |   |        |         |        |   |