



di Claudio Grossi
e Gaetano Megale

PROGETICA S.r.l.
Consulenza ed analisi quantitative degli investimenti
Via Marsala, 11
20121 Milano
Tel. 02/29060115

PROGETICA, società di consulenza e formazione, è specializzata nella progettazione e realizzazione di:

- metodologie di analisi e valutazione quantitativa dei mercati e dei servizi d'investimento;
- modelli di gestione degli investimenti basati sulle teorie dell'efficienza;
- sistemi professionali consulenziali e di vendita dei servizi finanziari e assicurativi, rilasciati dopo verifica concreta sul campo.

Tutto dipende dai mercati su cui puntano: promettenti tlc, media e...

Non andare a FONDO grazie ai SETTORI

I mercati azionari settoriali rappresentano una opportunità in quanto ampliano significativamente le alternative d'investimento rispetto ai più tradizionali mercati azionari nazionali.

Questa è una ipotesi certamente valida in via teorica perché implica la possibilità o la capacità di poter effettuare scelte profittevoli. In caso contrario i mercati azionari settoriali non sono altro che "rumore" che si aggiunge al "rumore di fondo" dell'offerta che già disorienta la gran parte dei risparmiatori italiani.

DUE CONDIZIONI

L'opportunità di investire nei mercati settoriali può essere colta a patto che 1) vengano individuati i "migliori" mercati e quindi 2) rispetto a ciascun mercato, venga selezionato il "miglior" fondo.

Per quanto riguarda la valutazione dei mercati settoriali è possibile ricorrere all'analisi quantitativa che consente di individuare i mercati più efficienti, al di là di un

approccio previsivo basato sulla analisi fondamentale. Le teorie quantitative indicano che la qualità di efficienza di un mercato è fondamentale in quanto a maggior grado di efficienza tendenzialmente corrisponde a) maggiori prospettive di rendimento, b) minori oscillazioni provocate da fenomeni speculativi e c) remunerazione sistematica e proporzionale del rischio assunto. La tabella dei mercati settoriali internazionali (tabella 1) può dare una utile indicazione in tal senso.

Abbiamo infatti analizzato i 38 gruppi settoriali rappresentativi degli 8 settori economici (Energy, Materials, Capital Equipment, Consumer Goods, Services, Finance, Multi-Industry, Gold Mines) mediante gli indici MSCI Developed Market, su una serie storica di 60 osservazioni settimanali, dal 22 gennaio '98 al 12 marzo '99.

La valutazione quantitativa evidenzia che i settori più promettenti sarebbero rappresentati da **Telecommunication, Merchandising e Broadcasting & Publishing** mentre sarebbero da evitare **Transportation - Shipping, Textiles & Apparel e Energy Equipment**.

Ai top per efficienza gestionale spiccano

Euromobiliare Green Eq., Dival Energy, Carifondo Materie prime, Gestnord banking, Gestielle Tlc.

Naturalmente dall'analisi della tabella 1, secondo i criteri descritti nella legenda, si possono ricavare ulteriori indicazioni.

Per quanto riguarda la valu-

tazione dell'offerta in Italia di fondi comuni settoriali una prima considerazione: solo pochi fondi sono orientati verso una offerta "pura" mentre la maggior parte è orientata verso settori economici.

SERIE STORICA

L'analisi è stata condotta su 23 fondi comuni italiani disponibili, con una serie storica di 20 osservazioni settimanali, dal 30 ottobre '98 al 12 marzo '99. La serie storica risulta limitata in quanto la maggior parte dei fondi analizzati è abbastanza recente e si è voluto favorire anche il loro confronto oltre che a valutare l'efficienza relativamente agli indici MSCI settoriali di riferimento.

L'analisi vuole evidenziare l'apporto gestionale dei singoli fondi verso il benchmark (mercati di riferimento).

Nella tabella 2 sono esaminati i fondi di alcune

società che hanno reso noto il benchmark alla redazione di *Investire*. **I fondi sono ordinati per efficienza dell'attività gestionale** (IR diff) mentre gli altri criteri di analisi forniscono un quadro di valutazione più completo.

STYLE ANALYSIS

Per consentire una valutazione più estesa, abbiamo individuato, tramite la metodologia della **Style Analysis**, la composizione degli indici settoriali che meglio "spiega" l'andamento dei fondi (al fine di "forzare" un risultato indicativo, abbiamo posto un vincolo di "almeno il 25%" per indice). Tali aggregati possono quindi non corrispondere esattamente a quelli "fisici" in quanto la *style analysis* consente una efficace emulazione del *benchmark* seguito dal gestore; i *benchmark* individuati con la *style analysis* riflettono quindi il comportamento del fondo e non necessariamente le percentuali realmente investite nei vari indici.

La componente di rendi-

mento del fondo spiegata dagli indici viene quantificata in un indicatore, l'**R-quadro**, che valuta la stabilità della strategia di investimento.

Nella nostra analisi sono stati ammessi quindi i fondi che hanno ottenuto un R-quadro superiore al 75% (almeno il 75% delle performance del fondo è spiegata dal rendimento dei mercati settoriali), in quanto diversamente non è possibile individuare, in termini significativi, una stabile strategia di investimento. I *benchmark* individuati con la *style analysis* sono analizzati nella tabella 3, laddove i fondi sono ancora ordinati per efficienza dell'attività gestionale (IR diff.).

Dalla comparazione delle tabelle 2 e 3 emergono alcune riflessioni che meritano una certa attenzione. L'utilizzo di un benchmark generico come l'indice Msci World, benchè di comune utilizzo e facile reperibilità, non sembra costituire un parametro di riferimento rappresentativo in quanto i bassi valori di R-Quadro dimo-

strano la scarsa relazione del fondo verso l'indice, rendendo la valutazione non significativa. Negli altri casi i *benchmark* comportamentali individuati con la *Style Analysis* risultano avere un R-Quadro maggiore rispetto ai *benchmark* dichiarati, consentendo

analisi più precise dell'attività di gestione.

Le indicazioni ed i dati non costituiscono garanzia per i risultati futuri. Le analisi effettuate sono ritenute attendibili, e comunque non è possibile garantire, in maniera assoluta, la loro completezza.



Criteri di analisi dei mercati settoriali

MEDIA: il valore è calcolato su una serie storica di 60 osservazioni settimanali al 12 Marzo '99. Interpretato secondo un punto di vista probabilistico, è la misura della tendenza centrale verso la quale convergono e si addensano la maggior parte dei rendimenti. Per tale motivo viene anche denominato "valore atteso" in quanto presenta il massimo grado di probabilità relativa di manifestazione. **A valori più elevati corrisponde una migliore valutazione "in sé"**, fermo restando che, per una valutazione corretta, deve essere necessariamente rapportato al rischio assunto (nel caso specifico, alla deviazione standard). **LF.INF (Limite Fiduciale Inferiore):** rappresenta una stima del valore "peggiore" che può assumere la media aritmetica dei rendimenti settimanali. La stima è effettuata

con un livello di probabilità pari al 95% e l'indice viene utilizzato valutando il mercato secondo il criterio del "pessimista".

A valori maggiori corrisponde una miglior valutazione. Con il limite fiduciale superiore della media definisce il cosiddetto "intervallo fiduciale della media".

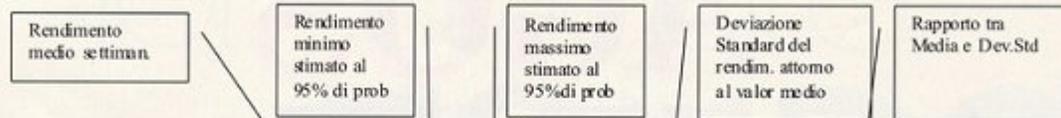
LF.SUP (Limite Fiduciale Superiore): rappresenta una stima del valore "migliore" che può assumere la media aritmetica dei rendimenti settimanali. La stima è effettuata con un livello di probabilità pari al 95% e l'indice viene utilizzato valutando il mercato secondo il criterio dell' "ottimista". **A valori maggiori corrisponde una miglior valutazione.**

DEV.STD (Deviazione Standard): rappresenta il grado di oscillazione dell'andamento dell'investimento ex post e sostanza,

quantitativamente, la "volatilità" di un mercato. In pratica è una misura della dispersione dei singoli rendimenti settimanali intorno alla loro media aritmetica ed è una misura sintetica del rischio totale del mercato in quanto assomma in sé tutte le fonti di rischio (di paese o di area geografica, di mercato, di cambio, di interesse, di inflazione, di emittente, di liquidità...). **A minori valori corrisponde una migliore valutazione "in sé"**: fermo restando che, per una valutazione corretta, deve essere necessariamente rapportato al rendimento conseguito.

EFFICIENZA: il rapporto tra media e deviazione standard rappresenta una misura generale dell'efficienza di un mercato in quanto fornisce una indicazione del rendimento totale per unità di rischio totale. **A valori più alti corrisponde una migliore valutazione.**

COME LEGGERE LA TABELLA DEI MERCATI SETTORIALI



| INDICE SETTORIALE MSCl | MEDIA | LF.INF | LF.SUP | DEV.STD | EFFICIENZA |
|---------------------------|-------|--------|--------|---------|------------|
| Telecommunication | 0,801 | 0,140 | 1,463 | 2,561 | 0,313 |
| Merchandising | 0,764 | 0,084 | 1,444 | 2,632 | 0,290 |
| Broadcasting & Publishing | 0,745 | 0,037 | 1,452 | 2,739 | 0,272 |

TABELLA 1

| SETTORE ECONOMICO | INDICE SETTORIALE MSCl | MEDIA | LF INF | LF SUP | DS | EFF |
|-------------------|------------------------------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| Services | Telecommunication | 0,801 | 0,140 | 1,463 | 2,561 | 0,313 |
| Services | Merchandising | 0,764 | 0,084 | 1,444 | 2,632 | 0,290 |
| Services | Broadcasting & Publishing | 0,745 | 0,037 | 1,452 | 2,739 | 0,272 |
| Capital Equipment | Electronic Components, Instruments | 0,975 | -0,065 | 2,015 | 4,025 | 0,242 |
| Consumer Goods | Health & Personal Care | 0,559 | -0,082 | 1,200 | 2,481 | 0,225 |
| Services | Business & Public Services | 0,749 | -0,120 | 1,618 | 3,365 | 0,223 |
| Capital Equipment | Electrical & Electronics | 0,885 | -0,293 | 2,063 | 4,560 | 0,194 |
| Capital Equipment | Data Processing & Reproduction | 0,627 | -0,282 | 1,535 | 3,518 | 0,178 |
| Multi-Industry | Multi-Industry | 0,490 | -0,412 | 1,391 | 3,490 | 0,140 |
| Finance | Financial Services | 0,581 | -0,538 | 1,701 | 4,333 | 0,134 |
| Finance | Insurance | 0,481 | -0,486 | 1,448 | 3,742 | 0,129 |
| Capital Equipment | Construction & Housing | 0,464 | -0,494 | 1,421 | 3,707 | 0,125 |
| Services | Leisure & Tourism | 0,389 | -0,503 | 1,282 | 3,455 | 0,113 |
| Consumer Goods | Appliances & Household Durables | 0,349 | -0,522 | 1,219 | 3,370 | 0,103 |
| Materials | Building Materials & Components | 0,281 | -0,426 | 0,989 | 2,739 | 0,103 |
| Energy | Utilities - Electrical & Gas | 0,145 | -0,232 | 0,521 | 1,457 | 0,099 |
| Consumer Goods | Automobiles | 0,350 | -0,593 | 1,293 | 3,649 | 0,096 |
| Finance | Banking | 0,304 | -0,677 | 1,285 | 3,797 | 0,080 |
| Energy | Energy Sources | 0,221 | -0,510 | 0,951 | 2,827 | 0,078 |
| Consumer Goods | Food & Household Products | 0,176 | -0,474 | 0,826 | 2,516 | 0,070 |
| Consumer Goods | Beverages & Tobacco | 0,200 | -0,574 | 0,975 | 2,998 | 0,067 |
| Capital Equipment | Aerospace & Military Technology | 0,241 | -0,732 | 1,214 | 3,768 | 0,064 |
| Consumer Goods | Recreation, Other Consumer Goods | 0,148 | -0,589 | 0,886 | 2,853 | 0,052 |
| Materials | Forest Products & Paper | 0,159 | -0,730 | 1,047 | 3,438 | 0,046 |
| Finance | Real Estate | 0,160 | -0,757 | 1,076 | 3,549 | 0,045 |
| Materials | Chemicals | 0,106 | -0,632 | 0,844 | 2,856 | 0,037 |
| Materials | Metals -Steel | 0,152 | -0,961 | 1,264 | 4,307 | 0,035 |
| Services | Transportation - Road & Rail | 0,057 | -0,602 | 0,715 | 2,550 | 0,022 |
| Services | Transportation - Airlines | 0,093 | -1,076 | 1,263 | 4,527 | 0,021 |
| Gold Mines | Gold Mines | 0,125 | -1,500 | 1,751 | 6,292 | 0,020 |
| Capital Equipment | Industrial Components | 0,048 | -0,620 | 0,717 | 2,588 | 0,019 |
| Capital Equipment | Machinery & Engineering | 0,044 | -0,709 | 0,796 | 2,913 | 0,015 |
| Services | Wholesale & International Trade | 0,041 | -1,213 | 1,295 | 4,855 | 0,008 |
| Materials | Metals - Non Ferrous | 0,000 | -0,872 | 0,873 | 3,378 | 0,000 |
| Materials | Misc. Materials & Commodities | -0,129 | -0,902 | 0,645 | 2,995 | -0,043 |
| Capital Equipment | Energy Equipment & Services | -0,336 | -2,003 | 1,331 | 6,452 | -0,052 |
| Consumer Goods | Textiles & Apparel | -0,221 | -1,059 | 0,618 | 3,247 | -0,068 |
| Services | Transportation - Shipping | -0,246 | -1,085 | 0,594 | 3,249 | -0,076 |

Criteri di analisi dei fondi settoriali

RM diff.: misura il rendimento medio settimanale delle differenze tra le performance del fondo e quelle del benchmark o dei mercati di riferimento.

Quantità maggiori di zero indicano un valore aggiunto specifico del gestore.

DS diff.: misura la variabilità dei rendimenti differenziali. **A valori minori corrisponde una migliore valutazione** in quanto l'errore di replica del benchmark o dei mercati di riferimento ("tracking error") è minore.

IR diff. (Information Ratio differenziale): è il rapporto tra RM diff e DS diff. Misura il rendimento differenziale per unità di rischio rispetto al benchmark o ai mercati

di riferimento. **A valori maggiori corrisponde una miglior valutazione** in quanto è desiderabile un maggior valore aggiunto verso il benchmark ottenuto tuttavia con un rischio minore.

Beta: misura la reattività del fondo verso il benchmark. A valori maggiori di 1 corrisponde una maggiore aggressività, a valori minori di 1 corrisponde una maggiore difensività.

La migliore valutazione quantitativa è rappresentata dall'indice con valore prossimo all'1 (il comportamento è simile al benchmark) accompagnato dal più alto valore di "R-quadro".

R-quadro: rappresenta la

percentuale della performance del fondo "spiegata" dalle performance del benchmark o dei mercati di riferimento (ad esempio, 0,978 sta a significare che il 97,8% delle performance del fondo è spiegato dalla performance del benchmark). La differenza non spiegata (ad esempio, $1 - 0,978 = 0,032$ e quindi il 3,2%) è imputabile a comportamenti gestionali e/o alla presenza nel fondo di mercati differenti dal benchmark.

A valori maggiori corrisponde una migliore valutazione in quanto risulta più elevata la quantità di rischio di mercato del benchmark. **In genere, un grado di stabilità accettabile è rappresentato dal 75%.**

COME LEGGERE LA TABELLA DEI FONDI SETTORIALI

| Settore economico | OICR | Composizione del benchmark dichiarato o comportamentale | Rendimento medio settimanale differenziale rispetto al Benchmark | Variabilità dei rendimenti differenziali rispetto al Benchmark | | Rendimento differenziale per unità di rischio | | Reattività del fondo rispetto al Benchmark | Percentuale del fondo "spiegata" dal Benchmark |
|-------------------|------|--|--|--|---------|---|---------|--|--|
| | | | | % | RM diff | DS di ff | IR diff | | |
| Consumer Goods | XYZ | Health & Personal Care Recreation, Other Consumer Goods | 74,20% 25,80% | -0,058 | 1,154 | -0,050 | 0,621 | 0,776 | |
| Energy | ZXY | Utilities - Electrical & Gas Energy Sources | 53,44% 46,56% | 0,431 | 1,456 | 0,296 | 1,246 | 0,782 | |

TABELLA 2 (benchmark comunicato dalle società)

| SETTORE ECONOMICO | OICR | BENCHMARK | % | RM DIFF | DS DIFF | IR DIFF | BETA | R QUADRO |
|-------------------|-------------------------|--------------------------------|--------|---------|---------|---------|-------|----------|
| Capital Equipment | Euromob. Hi-Tech Equity | Msci World | 90,00% | 0,834 | 2,518 | 0,331 | 1,166 | 0,568 |
| | | Bot | 10,00% | | | | | |
| Consumer Goods | Euromob. Green Equity | Msci World | 90,00% | 0,124 | 1,704 | 0,073 | 0,605 | 0,526 |
| | | Bot | 10,00% | | | | | |
| Energy | Dival Energy | Msci Energy | 90,00% | 0,029 | 0,482 | 0,061 | 0,899 | 0,953 |
| | | Bot | 10,00% | | | | | |
| Consumer Goods | Dival Consumer Goods | Msci Consumer Goods | 90,00% | -0,064 | 0,490 | -0,131 | 0,866 | 0,963 |
| | | Bot | 10,00% | | | | | |
| Consumer Goods | Dival Individual Care | Msci Health & Personal Care | 90,00% | -0,074 | 0,342 | -0,215 | 0,933 | 0,977 |
| | | Bot | 10,00% | | | | | |
| Services | Dival Multimedia | Msci Broadcasting & Publishing | 90,00% | -0,392 | 1,410 | -0,278 | 0,943 | 0,681 |
| | | Bot | 10,00% | | | | | |

TABELLA 3 (benchmark rilevato con la Style Analysis)

| SETTORE ECONOMICO | OICR | BENCHMARK | % | RM DIFF | DS DIFF | IR DIFF | BETA | R QUADRO |
|-------------------|--------------------------|---|------------------|---------|---------|---------|-------|----------|
| Energy | Carifondo Eng.& Mat.Prm | Msci Utilities - Electrical & Gas Msci Energy Sources | 53,44% 46,56% | 0,431 | 1,456 | 0,296 | 1,246 | 0,782 |
| Finance | Carifondo Finanza | Msci Insurance Msci Real Estate | 65,38% 34,62% | 0,261 | 1,234 | 0,212 | 0,792 | 0,814 |
| Consumer Goods | Euromob. Green Equity | Msci Health & Personal Care | 100,00% | 0,129 | 1,055 | 0,122 | 0,763 | 0,811 |
| Finance | Gestnord Banking | Msci Insurance Msci Banking | 51,42% 48,58% | 0,015 | 0,556 | 0,027 | 0,898 | 0,975 |
| Energy | Dival Energy | Msci Energy Sources Msci Utilities - Electrical & Gas | 53,92% 46,08% | 0,003 | 0,346 | 0,008 | 0,886 | 0,986 |
| Services | Gestielle World Commun. | Msci Telecommunication | 100,00% | -0,039 | 0,864 | -0,046 | 1,029 | 0,910 |
| Consumer Goods | Carifondo Benessere | Msci Health & Personal Care Msci Recreation, Other Consumer Goods | 74,20% 25,80% | -0,058 | 1,154 | -0,050 | 0,621 | 0,776 |
| Finance | Sanpaolo Finance | Msci Insurance Msci Banking | 51,03% 48,97% | -0,050 | 0,573 | -0,088 | 0,946 | 0,968 |
| Capital Equipment | Sanpaolo High Tech | Msci Electronic Components, Instruments Msci Electrical & Electronics | 61,46% 38,54% | -0,152 | 1,314 | -0,115 | 0,768 | 0,912 |
| Materials | Geode Risorse Naturali | Msci Metals - Non Ferrous Msci Energy Sources | 53,14% 46,86% | -0,090 | 0,647 | -0,139 | 0,858 | 0,968 |
| Capital Equipment | Euromob. Hi-Tech Equity | Msci Electronic Components, Instruments Msci Data Processing & Reproduction | 74,10% 25,90% | -0,273 | 1,344 | -0,203 | 0,944 | 0,877 |
| Services | Dival Multimedia | Msci Business & Public Services Msci Telecommunication | 36,91% 63,09% | -0,218 | 0,947 | -0,230 | 0,864 | 0,877 |
| Consumer Goods | Dival Consumer Goods | Msci Beverages & Tobacco Msci Health & Personal Care | 27,61% 72,39% | -0,159 | 0,598 | -0,265 | 0,791 | 0,979 |
| Energy | Gestnord Ambiente | Msci Utilities - Electrical & Gas Msci Forest Products & Paper | 65,08% 34,92% | -0,248 | 0,888 | -0,279 | 0,732 | 0,774 |
| Services | ING I.T. Fund | Msci Business & Public Services Msci Electronic Components, Instruments | 73,21% 26,79% | -0,406 | 1,342 | -0,302 | 0,987 | 0,852 |
| Capital Equipment | Sanpaolo Industrial | Msci Electrical & Electronics Msci Aerospace & Military Technology | 68,99% 31,01% | -0,569 | 1,725 | -0,330 | 0,567 | 0,927 |
| Consumer Goods | Dival Individual Care | Msci Health & Personal Care | 100,00% | -0,179 | 0,494 | -0,362 | 0,840 | 0,977 |
| Materials | Sanpaolo Sal. & Ambiente | Msci Building Materials & Components Msci Electrical & Electronics | 55,60% 44,40% | -0,439 | 1,213 | -0,362 | 0,603 | 0,939 |
| Capital Equipment | Carifondo Tecn.Avanzate | Msci Electronic Components, Instruments Msci Aerospace & Military Technology | 58,43% 41,57% | -0,851 | 2,183 | -0,390 | 0,395 | 0,848 |
| Services | Fondinvest Servizi | Msci Telecommunication Msci Merchandising | 51,33% 48,67% | -0,505 | 0,860 | -0,587 | 0,790 | 0,872 |

Hedge fund, ad aprile Soros e Tiger hanno perso il tocco di Re Mida

Da una prima analisi sembra che aver acquistato *hedge fund* nel primo quadrimestre dell'anno abbia portato buoni risultati.

Infatti molti investitori con determinate tipologie di *hedge fund* hanno ottenuto performance di notevole rilievo: in particolare tutti quegli *hedge fund*, come **Global Undervalued**, che avevano una combinazione di azioni Internet e di titoli a larga capitalizzazione.

E anche gli *emerging market*, tranne la Russia, hanno ottenuto buoni risultati.

Tuttavia i due più famosi *hedge fund* (vedi tabella sotto, tratta da

Barron's) hanno registrato una performance negativa: il **Tiger management**, gestito da **Julian Robertson's**, e il **Quantum Fund**, di **George Soros** (nella foto a fianco) rientrano nella categoria dei peggiori.

Entrambi utilizzano alcuni modelli realizzati al

computer per individuare le relazioni anomale, a livello storico, tra le azioni e i relativi settori.

In pratica, in una situazione di mercato neutrale potrebbero avere una posizione lunga su General Motors e breve su Ford. Però, nonostante i modelli elaborati al computer potrebbero dire

cosa accade, il mercato può allo stesso tempo fornire segnali contrastanti.



MIGLIORI AL 31/4/99...

| NOME FONDO | 1° QUADR. '99 % | 12 MESI % | 36 MESI % | ASSET AL 31/3 Mio \$ | TIPOLOGIA |
|-----------------------------|-----------------|-----------|-----------|----------------------|--------------|
| Global Undervalued Sec | 72,2 | 139,9 | 612,6 | 110 | GI macro |
| St Geme Partners | 68,6 | 516,8 | 1.192,7 | 114,5 | Global est |
| Flowers | 40,4 | 316,2 | Nd | 20,4 | Mkt neutral |
| Sapphire Investment | 39,9 | 115,6 | 209,6 | 26 | Sector |
| Spinnaker Offshore Founders | 39,7 | 105,2 | Nd | 204,2 | Sector |
| Permal Media & Comm | 32,5 | 82,8 | 166,1 | 55,1 | Event-driven |
| Digital Century Capital | 32,3 | 123,8 | Nd | 128 | Sector |
| World Invest -Tech | 32,0 | 74,4 | Nd | 25,3 | Sector |
| Neptune Fund | 31,8 | 42,6 | Nd | 40,1 | Sector |
| Mindful Partners | 31,7 | 65,7 | 137,6 | 40,1 | Global est |

... E PEGGIORI

| | | | | | |
|-----------------------|-------|-------|-------|---------|--------------|
| Falcon | -14,8 | -19,6 | 13,7 | 20,5 | Global est |
| Little Wing | -15,4 | -29,2 | 88,5 | 69,5 | Global est |
| Tradewinds | -15,5 | -28,6 | Nd | 78,6 | Global est |
| Quantum | -15,5 | -13,8 | 6,8 | 3.970,7 | GI Macro |
| Camco Tactical Return | -18,1 | -34,2 | -25,1 | 31 | Global est |
| Mint Relative Value | -19,0 | -31,9 | Nd | 75,5 | Mkt neutral |
| Brandywine | -20,1 | -4,50 | Nd | 22,6 | Mkt neutral |
| Permal Europe | -20,9 | -18,1 | -9,4 | 112,2 | GI macro |
| Regan Intl | -21,2 | -34,5 | 27,1 | 53,9 | Event-driven |
| Regan Partners | -21,6 | -35,0 | 24,2 | 122,4 | Event-driven |

UniCredito

Europlus alternative fund è la nuova società di gestione posseduta per il 95% da **UniCredito Italiano** e per il restante 5% da **Fisher Francis Trees & Watts Inc.**, Fftw, una società americana specializzata sul mercato del reddito fisso.

Europlus alternative fund gestisce in particolare *leveraged funds*, fondi che utilizzano lo strumento della leva finanziaria, e *hedge funds*, i fondi specializzati in investimenti a profilo di rischio medio-alto.

La società ha sede a Dublino e la squadra di gestori è coordinata dall'amministratore delegato **Alberto La Rocca**.

Il *team* di Dublino utilizza strategie di *relative value* basate su arbitraggi piuttosto che su scommesse sull'andamento dei mercati, sulle piazze europee del reddito fisso e dei cambi. Il gruppo dei gestori di Fftw si avvale, invece, di strategie di tipo direzionale sui mercati americani del reddito fisso governativo, dei *mortgages* e degli *asset backed securities*.

Europlus Global Opportunities è tra i primi prodotti offerti dalla società, ed è una Sicav quotata alla borsa di Dublino.

La nuova iniziativa segnala un ulteriore allargamento nel settore del risparmio gestito di UniCredito.