

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

# Aureo si affida ai mercati

La sgr del gruppo Icrea ha sposato l'indicizzazione: solo il 3% delle performance dei suoi fondi dipende dalle scelte dei big money. Che giocano più sul timing che...

in collaborazione con



PROGETICA

**S**otto la lente del processo al gestore questa settimana ci sono i fondi di Aureo gestioni sgr. Ecco le caratteristiche della gamma della società controllata da Icrea holding.

**1 Stile gestionale.** Si evidenzia un grado di attività misurato, quantificabile nel 3%: in altri termini, il 3% delle performance sono determinate dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Lo stile di gestione risulta indicizzato.

**2 Orientamento gestionale.** L'orientamento gestionale evidenzia un beta di poco minore a 1 (0,8), indicando una posizione moderatamente difensiva verso i mercati di riferimento, sui quali comunque viene mantenuto un approccio di rilevante diversificazione.

**3 Rischio/rendimento.** I grafici evidenziano il campo di variazione del potenziale di rischio-rendimento in funzione del tempo. A 36, 60 e 120 mesi sono stimati i valori minimo e massimo della perdita massima potenziale sul capitale iniziale durante il tempo di investimento, nonché minimo e massimo del rendimento atteso totale reale (al netto dell'inflazione) al termine del tempo di investimento.

**4 Punti di forza e debolezza.** La performance gestionale totale è stata scomposta in quattro abilità di base, che forniscono indicazioni circa la stabilità o instabilità dei risultati gestionali nel tempo: a) market timing; risultati derivanti dalla capacità di anticipare gli andamenti dei mercati; b) selezione mercati: risultati derivanti dalla scelta dei mercati, per esempio sovrappesare o sottopesare mercati geografici o settoriali; c) selezione titoli: risultati derivanti dalla selezione di titoli; d) altre attività come, per esempio, l'utilizzo di strumenti di copertura, derivati ecc. Il risultato finale gestionale di Aureo Gestioni sgr è ottenuto mediante market timing (62%), in secondo luogo con l'attività di selezione dei titoli (23%), mentre sono residuali le componenti di allocazione relativa ai mercati (8%) e di altre attività (7%). Pur tenendo conto del circoscritto grado di attività gestionale, lo stile carat-

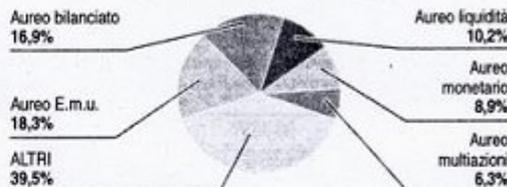
## COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

<b>Numero OICR</b>	29
<b>Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni</b>	60%
<b>Rendimento annuale al 01.08.05 migliori 5 OICR e Gamma</b>	
Aureo mercati emergenti	31,91%
Aureo azioni Italia	21,59%
Aureo materie prime	21,04%
Aureo E.m.u.	17,97%
Aureo flessibile	17,18%
<b>Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR</b>	<b>10,59%</b>



## IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO

Composizione portafoglio ponderato dell'SGR in funzione del peso sul totale delle risorse gestite: primi 5 OICR



## DIMMI QUANTO RESTI E TI DIRÒ...

Tempo	OICR	Tempo min mesi	Perdita max.	Rend. atteso
36 mesi	1 Aureo pharma	28	23,6%	52,9%
	2 Aureo beni di consumo	27	16,6%	34,6%
	3 Aureo Wwf pianeta Terra	36	24,4%	43,3%
	4 Aureo global	36	22,7%	39,9%
	5 Aureo alto rendimento	31	17,6%	32,2%
60 mesi	1 Aureo pharma	28	25,0%	103,0%
	2 Aureo Americhe	38	29,2%	93,7%
	3 Aureo Wwf pianeta Terra	36	26,3%	82,2%
	4 Aureo global	36	24,3%	75,0%
	5 Aureo beni di consumo	27	17,6%	64,1%
120 mesi	1 Aureo pharma	28	25,8%	312,0%
	2 Aureo Americhe	38	30,7%	275,1%
	3 Aureo Wwf pianeta Terra	36	27,6%	232,0%
	4 Aureo tecnologia	50	45,2%	411,8%
	5 Aureo global	36	25,5%	206,4%

## LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI AUREO GESTIONI SGR

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	18,7
60	Bilanciato	B	57,0
120	Azionario internazionale	C	257,4



teristico gestionale è quello di agire sul market timing.

**5 Analisi di efficienza.** L'efficienza è misurata dall'information ratio, ossia dal rapporto rendimento/rischio delle abilità gestionali. L'attività finale gestionale tende nel complesso a non sottrarre o aggiungere componenti significative di extrarendimento rispetto ai mercati (rendimento medio: -0,06). Anche i valori di efficienza devono essere interpretati in relazione al grado di attività gestionale che, essendo circoscritto, riduce la rilevanza delle indicazioni: selezione dei titoli (0,49), allocazione

dei mercati (-0,07), altre attività (-0,16) e market timing (-0,32). Nonostante la presenza di un elevato grado di controllo sul rischio specifico gestionale, il quadro di analisi segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva. Tale potenziale di variabilità sarebbe condizionato dalla presenza consistente della componente di market timing, stile caratteristico, che implica tendenzialmente una condizione di instabilità in sé.

**6 Tempi e rendimenti prevedibili.** Le graduatorie dei fondi Aureo gestioni sono ottenute effet-

tuando una valutazione ponderata dei fattori di rischio e rendimento in particolare vengono indicati: a) Tempo minimo: stima della permanenza del fondo necessaria per evitare perdite sul capitale iniziale; b) Perdita massima: stima perdita potenziale massima rispetto al capitale iniziale, per l'intera durata del tempo dell'investimento; c) Rendimento Atteso: stima (con il 50% probabilità) della performance complessiva reale, al netto dell'inflazione, al tempo dell'investimento. Le classifiche dei fondi, a diversi tempi di investimento, sono composte includendo quelli la cui strategia di investimento presenta la caratteristica di un Tempo minimo

minore del Tempo dell'investimento. Nelle classifiche sono riportati i primi cinque fondi della gamma.

**7 Il mix ideale.** I portafogli rappresentano il meglio che la gamma dei fondi Aureo può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Aureo gestioni sono elaborati in maniera da massimizzare il rendimento atteso con parametri di rischio pari o minori (tempo minimo e perdita massima) dei benchmark. Al fine di evitare eccessive frammentazioni, al massimo sono stati considerati cinque fondi per portafoglio.