

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

## Il déjà-vu non abita qui

Lo stile caratteristico del gruppo francese Crédit agricole am è quello di agire sul market timing cercando di prevedere e anticipare i cambiamenti dei mercati

in collaborazione con



PROGETICA

**S**otto la lente del processo al gestore questa settimana ci sono 44 comparti gestiti dal Crédit agricole asset management (am). Ecco le caratteristiche della gamma del gruppo francese.

**1 Stile gestionale.** Si evidenzia un grado di attività apprezzabile quantificabile nel 24%: in altri termini, il 24% delle performance sono determinate dall'attività gestionale e il rimanente dai mercati. Ai fini di una più accurata definizione dello stile gestionale l'analisi è effettuata sui fondi i cui benchmark risultano coerenti con il modello utilizzato e dunque al netto dei prevalenti fondi obbligazionari flessibili e misti. Lo stile della gestione risulta sostanzialmente attivo.

**2 Orientamento gestionale.** L'orientamento gestionale evidenzia un beta maggiore di 1 (1,1) e una posizione contingente lievemente aggressiva verso i mercati.

**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 il minimo e massimo del rendimento atteso totale reale (al netto dell'inflazione) al termine del tempo di investimento.

**4 Punti di forza e di 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 Crédit agricole asset management è ottenuto principalmente mediante attività di market timing (63%), in secondo luogo da attività di selezione dei

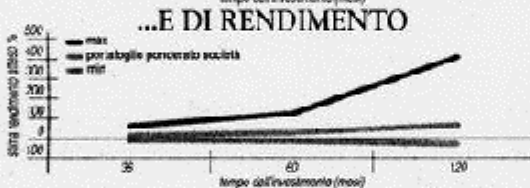
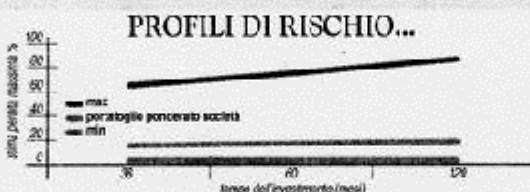
## COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero CICR **44**  
Coperture Gamma vs. categorie Assogestioni **55%**

Rendimento annuale al 29.05.06 migliori 5 CICR e Gamma

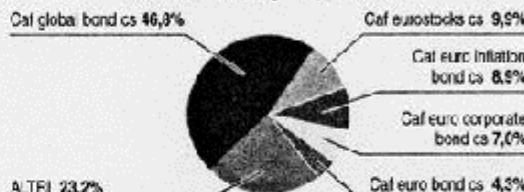
Caf emerging Europe cs	70,24%
Caf Latin America equities cs	66,35%
Caf emerging markets cs	40,70%
Caf Korea cs	39,18%
Caf Europa smid companies cs	38,46%

Portafoglio ponderato della gamma analizzata CICR **6,76%**



## IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO

Compositore e portafoglio ponderato della società in funzione del peso sul totale delle risorse gestite: primi 5 CICR

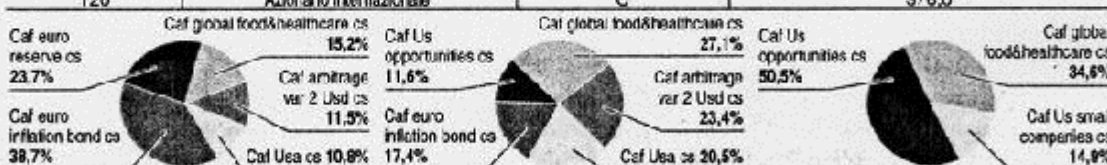


## DIMMI QUANTO RESTI E TI DIRÒ...

Tempo	CICR	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
36 mesi	1 Caf european convertible bond cs	20	6,8%	21,5%
	2 Caf arbitrage var 2 gbp cs	16	6,2%	19,1%
	3 Caf euro inflation bond cs	19	5,7%	14,5%
	4 Caf euro bond cs	19	5,8%	14,4%
	5 Caf european bond cs	19	5,1%	12,0%
60 mesi	1 Caf Us opportunities cs	51	41,7%	120,6%
	2 Caf global food&healthcare cs	49	30,7%	75,0%
	3 Caf us small companies cs	59	33,4%	69,3%
	4 Caf european convertible bond cs	20	9,2%	36,3%
	5 Caf Arbitrage var 2 gbp cs	16	6,4%	35,7%
120 mesi	1 Caf Us opportunities cs	51	44,5%	388,2%
	2 Caf global technology cs	71	55,6%	466,2%
	3 Caf global food&healthcare cs	49	32,9%	296,4%
	4 Caf global equities cs	66	40,0%	196,0%
	5 Caf Us small companies cs	59	36,2%	186,7%

## LE MIGLIORI RICETTE CON CRÉDIT AGRICOLE

Tempo/progetto investim	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima max. % addizionale al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	14,7
60	Finanziario	B	55,5
120	Aziionario Internazionale	C	376,0



titoli (16%), in terzo luogo da altre attività (12%) e infine da allocazione dei mercati (6%). Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire sul market timing.

**5 Analisi di efficienza.** L'efficienza è misurata dall'informazione ratio ossia dal rapporto rendimento/rischio delle abilità gestionali. L'attività finale gestionale genera un extrarendimento positivo (rendimento medio, 0,95), assorbendo i costi di gestione. L'attività di massima efficienza è quella relativa al market timing (0,35), con indicazioni di sistematicità, segue altre attività (0,06). Meno

efficienti la selezione dei titoli (-0,06) e l'allocazione dei mercati (-0,01). Il quadro di analisi è positivo e tuttavia segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva.

Tale potenziale di variabilità sarebbe condizionato dalla presenza prevalente della componente di market timing, che implica tendenzialmente una condizione di instabilità in sé.

**6 Tempi e rendimenti prevedibili.** Le graduatorie dei fondi Crédit agricole asset management sono ottenute effettuando una valutazione ponderata dei

fattori di rischio e rendimento in particolare vengono indicati: a) Tempo minimo: stima della permanenza nel 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. Nel-

le classifiche sono riportati i primi cinque fondi della gamma.

**7 Il mix ideale.** I portafogli rappresentano il meglio che la gamma dei fondi Crédit agricole asset management può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di Crédit agricole asset management 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.

Le elaborazioni sono effettuate dalla società indipendente di consulenza Progetica. Il modello di analisi utilizzato è Investment Profiler. La descrizione degli aspetti tecnici e tecnici e delle assicurazioni è al seguente indirizzo: [www.progetica.it/investmentprofiler2.asp](http://www.progetica.it/investmentprofiler2.asp). I report dei singoli fondi della Sgr, nonché di oltre 6 mila cicr, possono essere fruiti all'indirizzo: <http://progetica.milano/finanza/InvestmentProfiler>. I dati della elaborazione non costituiscono garanzia per i risultati futuri. Le

analisi, basate su elaborazioni rigorose di dati e su modelli di investimento quantitativi, hanno uno scopo illustrativo e rispettano le valutazioni al momento della loro elaborazione. Le indicazioni relative al profilo di rischio/rendimento del prodotto (tempo minimo di investimento, perdita potenziale durante il tempo dell'investimento, rendimento atteso, scostamento che si verifica di stime statistiche che possono essere effettuato a diversi gradi di probabilità).