

GESTIONI FLESSIBILI NEW GENERATION



Damiana Ieva
DWS INVESTMENTS
RESPONSABILE PRODOTTI

La possibilità di usare i derivati e la leva finanziaria, anche per investire nelle materie prime, nell'immobiliare e nelle valute, apre le prospettive dei gestori nella ricerca del guadagno in tutte le condizioni di mercato. Ecco due prodotti appena autorizzati in Italia

■ di Fabio Sansone

Riuscire a trarre profitto nelle diverse condizioni di mercato grazie alla gestione flessibile del portafoglio. Utilizzando le ampie aperture che la nuova normativa europea, la Ucits III, consente in termini di strumenti derivati e leva finanziaria. Operando sia sui terreni tradizionali delle azioni e delle obbligazioni sia su quelli più impervi, ma anche ricchi di opportunità, delle materie prime, dell'immobiliare e delle valute. Con l'obiettivo di offrire diverse soluzioni per diversi e crescenti profili di investitori. Sono queste le caratteristiche dei fondi flessibili lanciati in Italia da alcune delle più importanti case d'investimento.

Investire ha voluto esaminarli da vicino per conoscerne i tratti distintivi e, soprattutto, per capire come utilizzarli in modo consapevole per evitare cocenti delusioni.

■ DWS FLEXPROFIT ■

DWS Investments ha recentemente lanciato, all'interno della propria gamma di prodotti, delle soluzioni di investimento in linea con il concetto di multi-strategy e multi-ma-

nager: la nuova Sicav di diritto lussemburghese DWS FlexProfit infatti è composta da sei comparti flessibili e fortemente diversificati più un comparto monetario per una migliore gestione della liquidità (DWS FlexProfit Cash). All'interno dei comparti è anche possibile utilizzare fondi di case terze di investimento nelle versioni MIX (DWS FlexProfit Mix 80/85/90): questo rende possibile per il gestore l'utilizzo dello strumento di investimento migliore per ogni esigenza.

La garanzia

DWS FlexProfit risponde anche all'esigenza della clientela di avere dei prodotti sempre più affidabili in ogni scenario di mercato. La caratteristica distintiva ed al contempo la più grande innovazione di questa nuova famiglia di prodotti è proprio la presenza di una garanzia del capitale dinamica: ogni comparto consolida giornalmente un livello di garanzia pari ad una percentuale del livello quota più alto raggiunto dal lancio. «Ad esempio il comparto DWS FlexProfit 80 consoliderà l'80% del massimo valore raggiunto dal comparto dal lancio, mentre DWS FlexProfit 85 consoliderà l'85% e così via. Soltanto per il comparto monetario DWS FlexProfit Cash tale consolidamento non è giornaliero ma semestrale ed equivale al 100% del valore quota registrato a fine giugno e dicembre di ogni anno (al lordo del pagamento della cedola annuale)», sottolinea **Damiana Ieva**, responsabile prodotti DWS Investments.

Multistrategy Multimanager

Attraverso la strategia multimanager DWS FlexProfit offre agli investitori, in un unico prodotto, la possibilità di investire in strumenti diversificati ed ottimizzati. Il concetto principale di tali prodotti è quello di rappresentare la base del portafoglio di un cliente, fornendo un elevato tasso di diversificazione e una soluzione ottimizzata sfruttando l'esperienza di DWS nell'attività di gestione.

I comparti d'investimento della sicav sono innovativi, oltre che per la presenza della garanzia, anche perché uti-



Nicolò Piotti
MORGAN STANLEY IM
EXECUTIVE DIRECTOR

lizzano strumenti derivati per coprirsi dal rischio di inversione di tendenza del mercato (ad esempio, opzioni "crash put"). L'utilizzo di tali strumenti consente al gestore di non dover chiudere o ridimensionare le proprie posizioni in perdita in quanto esse vengono controbilanciate dalle opzioni, rendendo il portafoglio meno volatile. Il gestore non è costretto perciò a vendere ai minimi per poi ricomprare quando i prezzi sono risaliti, ma anzi può ancora maggiormente comprare quando il mercato scende per poi trarne profitto quando questo riparte.

Diversificazione

L'investitore, inoltre, può contare su un paniere fortemente diversificato in termini di gestori e di tipologie di investimento. All'interno dei comparti più aggressivi si può notare, insieme alla diversificazione geografica della componente azionaria e di duration e tipologie di emittenti della componente obbligazionaria, anche la presenza di

investimenti alternativi come le materie prime e mercato immobiliare. Inoltre, DWS FlexProfit offre al sottoscrittore l'accesso anche a fondi non disponibili in Italia, come la selezione dei fondi migliori di DWS in Germania. Tutto questo significa in termini pratici per l'investitore un grosso vantaggio e la possibilità di diversificare appieno il proprio portafoglio in modo da allocarlo nella maniera più efficiente.

La gestione è attiva grazie al supporto di metodi quantitativi di gestione del rischio che consentono, in base alle diverse fasi di mercato, di rendere il portafoglio più prudente (ad esempio, sottopesando le componenti più rischiose a favore di quelle più conservative), o maggiormente aggressivo (ad esempio, aumentando l'esposizione in tipologie di investimento più rischiose: azionario, immobiliare, materie prime, obbligazionario a media-lunga scadenza, etc. a scapito delle tipologie più conservative: obbligazionario a breve scadenza e monetario).

La selezione dei fondi

Il team di gestione di DWS effettua costantemente un monitoraggio quantitativo e qualitativo sull'universo degli strumenti disponibili all'investimento. La selezione quantitativa evidenzia, tra tutti gli strumenti finanziari a disposizione del gestore, quelli che hanno mostrato in passato di poter aggiungere valore in modo costante nel tempo e con un approccio gestionale in linea con le proprie aspettative. L'approccio qualitativo successivo porta ad individuare gli strumenti finanziari ideali da inserire nel portafoglio per perseguire gli obiettivi del team di gestione in linea con il contesto di mercato.

A chi sono adatti

Ma a chi possono essere consigliati? «I comparti DWS FlexProfit 80, 85 e 90 e DWS Flex Profit Mix 80, 85 e 90 sono adatti ad investitori che ricercano un investimento con differenti profili di rischio (medio-basso

Da Franklin Templeton un Asia flex

La Sicav Franklin Templeton Investment Funds (FTIF), il cui patrimonio gestito in Europa, supera i 51 miliardi di dollari (dato al 31 dicembre 2006), si arricchisce di un nuovo comparto: il Franklin Asian Cap Flex. Lo scopo del fondo è l'apprezzamento del capitale nel lungo periodo attraverso investimenti in società asiatiche (escluso Giappone) e società legate all'Asia, investendo in settori e fasce di capitalizzazione di mercato capaci di sovraperformare i mercati attraverso i diversi cicli economici.

Il fondo segue un approccio blended bottom-up e top-down ideale per accedere alle opportunità di crescita presenti in Asia e lo stile d'investimento growth si focalizza su società sottovalutate e rapporti di Borsa attraenti. Si avvale di un team

di gestione tra i più grandi in Asia, analisti specializzati e gestori locali con molti anni d'esperienza, basati negli uffici di Franklin Templeton in Korea, Cina e India.

Il benchmark di riferimento è l'indice MSCI All Country Asia ex Japan Index. L'investimento minimo richiesto è pari a 5.000 dollari Usa o all'equivalente nella valuta di pagamento.

«L'ampliamento dell'offerta del Gruppo Franklin Templeton in Italia attraverso la distribuzione di questo nuovo comparto e di nuove classi coperte dal rischio di cambio (Franklin Mutual Beacon Fund, Franklin Mutual Global Discovery Fund, Templeton Global Bond Fund, Templeton Global Total Return Fund) si inquadra in una più ampia strategia di miglioramento del servizio e diversificazione dei rischi», ha affermato



Sergio Albarelli
FRANKLIN TEMPLETON
ITALIA SGR
AMMINISTRATORE DELEGATO

Sergio Albarelli, Senior Director Italy & Iberia e Amministratore Delegato Franklin Templeton Italia sgr spa. Salgono così a 54 i comparti della Sicav FTIF distribuiti sul mercato italiano disponibili in Italia attraverso accordi di distribuzione dal 1995.

La Sicav è il prodotto di punta del Gruppo Franklin Templeton in Europa e offre la possibilità all'investitore di scegliere lo stile di gestione o la classe di attivi che meglio si adattano al suo obiettivo di investimento e al suo profilo di rischio.

La Sicav consente all'investitore di perseguire i propri obiettivi assumendo un rischio adeguato alle proprie caratteristiche ed esigenze grazie appunto ai 54 comparti disponibili tra azionari, obbligazionari, bilanciati e monetari.

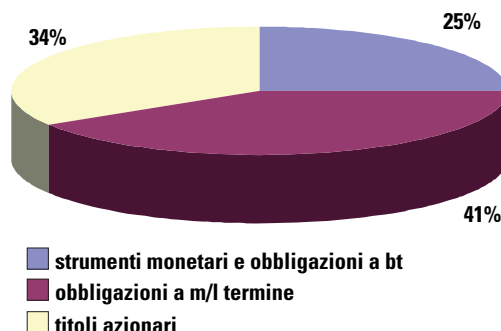
per DWS FlexProfit 90 e DWS FlexProfit Mix 90; medio per DWS FlexProfit 85 e DWS FlexProfit Mix 85; elevato per DWS FlexProfit 80 e DWS FlexProfit Mix 80) e la possibilità di ottenere rendimenti attesi superiori a quelli dei mercati obbligazionari», spiega Damiana Ieva. Quanto a DWS FlexProfit Cash, l'indicazione è invece che il comparto «è adatto a chi ricerca un investimento a basso rischio in linea con le attese di rendimento dei mercati monetari».

■ MORGAN STANLEY FX ■ Alpha Plus Risk Controlled

Nell'industria del risparmio gestito si sta manifestando una convergenza tra strategie di investimento tradizionali e alternative. Questo processo è stato innescato dall'entrata in vigore della Direttiva Comunitaria Ucits III che permette ai gestori l'utilizzo di strumenti finanziari e tecniche un tempo appannaggio dei soli clienti istituzionali.

Sulla scorta della direttiva appena indicata, dal 27 aprile 2007 Morgan Stanley Investment Management ha reso disponibili alla clientela retail italiana tre nuovi comparti appartenenti alla MS Sicav, dedicati agli investimenti sulle valute e gestiti con tecniche quantitative fortemente innovative. «L'elemento distintivo di questi comparti è rappresentato dalla asset class stessa in cui i portafogli vengono investiti. Le valute sono infatti una classe d'investimento strategica con indiscutibili punti di forza come ad esempio il forte miglioramento dell'efficienza del portafoglio grazie alla decorrelazione con le asset class tradizionali, il fatto che le valute rappresentino il mercato più vasto e liquido del mondo, ma anche la constatazione che in questa asset class non esiste il concetto di mercato in perdita: Infatti, se una valuta si deprezza un'altra si apprezza. Senza trascurare le forti inefficienze dovute alla presenza su questo mercato di attori non orientati al profitto (per esempio le Banche Centrali), che rappresentano opportu-

Il portafoglio base di DWS FlexProfit 85



La composizione per classi di investimento del portafoglio tipo di DWS Flexprofit 85.

rità di arbitraggio e profitto» tiene a precisare **Nicolò Piotti**, executive director di Morgan Stanley Investment Management.

Team esperto in tassi e valute

Vista l'importanza strategica di questi comparti, Morgan Stanley ha affidato lo sviluppo del sistema quantitativo proprietario ad un team capitanato da Justin Simpson che vanta un'esperienza di 19 anni nel settore degli investimenti sui tassi di interesse e sulle valute presso Morgan Stanley. Inoltre, il reclutamento di Bernd Scherer avvenuto nel 2007, precedentemente responsabile delle strategie quantitative presso Deutsche Bank Asset Management a New York, dimostra la volontà di Morgan Stanley di impegnare professionalità eccellenti nello sviluppo e nella implementazione di queste nuove tecniche di gestione. Anni di esperienza che hanno fruttato una notevole credibilità e riconoscimenti in campo accademico. Bernd Scherer è infatti professore di finanza alla European Business School ed è autore di diversi libri sulle strategie quantitative di investimento oltre che di 40 articoli pubblicati in riviste specializzate.

Controllo del rischio di portafoglio

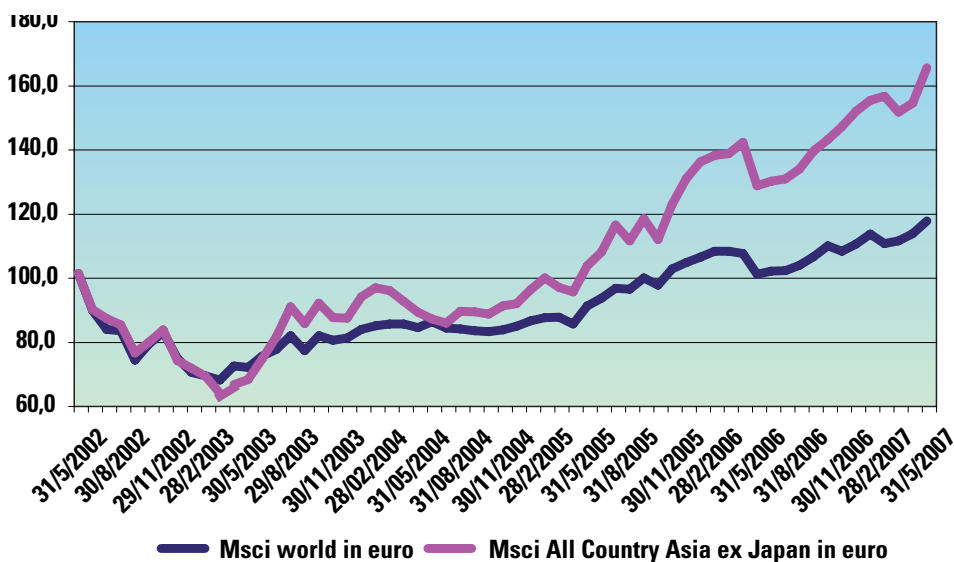
Ma qual è il processo di risk management adottato per il controllo del rischio dei portafogli? «E' importante sottolineare», afferma Piotti, «che Morgan Stanley ha sviluppato que-

L'universo di valute disponibili per i fondi FX Alpha Plus RC funds

ARS	PESO ARGENTINO
AUD	DOLLARO AUSTRALIANO
BRL	REAL BRASILIANO
CAD	DOLLARO CANADESE
CHF	FRANCO SVIZZERO
CLP	PESO CILENO
COP	PESO COLOMBIANO
CZK	CORONA DELLA REP.CECA
EUR	EURO
GBP	STERLINA INGLESE
HUF	FIORINO UNGHERESE
IDR	RUPIAH INDONESIA
ILS	SHEKEL ISRAELIANO
JPY	YEN GIAPPONESE
KRW	WON COREANO
MXN	PESO MESSICANO
NOK	CORONA NORVEGESE
NZD	DOLLARO NEOZELANDESE
PHP	PESO DELLE FILIPPINE
PLN	RUBLA POLACCA
RUB	RUBLA RUSSA
SEK	CORONA SVEDESE
SGD	DOLLARO DI SINGAPORE
SKK	CORONA SLOVACCA
THB	BAHT TAILANDESE
TRY	LIRA TURCA
TWD	DOLLARO DI TAIWAN
ZAR	RAND SUD AFRICA

Le 28 valute oggetto del trading operativo del fondo sono le valute dei Paesi del G10, le valute dei Paesi dell'America Latina, le valute dei Paesi dell'Europa emergente, Medio Oriente, Africa, e le valute dei Paesi dell'Asia ex Giappone.

Borse: Asia (senza Giappone) batte mondo



Indici a confronto.

sto innovativo modello quantitativo proprietario con l'obiettivo di eliminare gli errori legati al fattore umano, improntando il processo di investimento alla più rigorosa sistematicità e disciplina. Secondo noi sono questi i due elementi chiave per trarre il massimo profitto dall'investimento nella asset class delle valute. Partendo dall'assunto di base che "I tassi a termine non riflettono mai esattamente i tassi spot in una determinata data", il modello è quindi in grado di sfruttare la "distorsione dei tassi a termine". I cinque punti salienti della gestione sono i seguenti:

- 1) Non si scommette sull'andamento delle valute nel lungo periodo;
- 2) Portafogli Long/Short - Market Neutral con posizioni diversificate su contratti sui cambi a pronti (spot) e a termine (forward a 7 giorni). Universo di investimento: paniere di massimo 28 valute (in media 20);
- 3) I comparti sono investiti in un fondo Morgan Stanley liquidità area Euro di diritto irlandese a cui quotidianamente viene aggiunto (o sottratto) il risultato positivo (o negativo) derivante dagli arbitraggi sulle differenti coppie di valute;
- 4) Processo di investimento sistema-

tico e disciplinato con Rischio Controllato che trae vantaggio dalle oscillazioni relative delle coppie di valute; 5) Espliciti limiti di Stop Loss ma non di Profit Taking, monitorati costantemente e implementati automaticamente dal modello quantitativo».

I fondi si basano su una strategia di investimento particolare e su obiettivi di rendimento molto precisi. Per il comparto FX Alpha Plus Risk Controlled (RC) 200 Fund l'obiettivo di rendimento annuo è pari al tasso EONIA+2%, con un VAR annuo massimo del 2%. Nel caso invece del fondo FX Alpha Plus Risk Controlled (RC) 400 Fund nel mirino c'è una performance annua al tasso EONIA +4% con un VAR annuo massimo del 4% mentre per la linea d'investimento FX Alpha Plus Risk Controlled (RC) 800 Fund il target di guadagno annuale è pari al tasso EONIA +8% con un annuo Massimo dell'8%.

I risultati dei test sul passato

«I test sul passato eseguiti su questa strategia nel periodo 1998-2006 hanno dimostrato che la correlazione tra le asset class tradizionali (azioni e obbligazioni) ed un portafoglio di 28 valute è sempre stata

Da sapere

■ **Approccio quantitativo**

Modalità con la quale il gestore costruisce un portafoglio finanziario (fondo, sicav, Gpf ecc.) privilegiando i titoli o i fondi che soddisfino che hanno come obiettivo primario quello di permettere un rigoroso controllo del rischio di portafoglio e, subito dopo, quello di conseguire performance superiori alla media di mercato.

■ **Risk management**

Letteralmente "gestione del rischio". È il processo in base al quale il gestore disciplina la gestione del rischio del portafoglio in modo da assicurarne nel tempo la coerenza con gli obiettivi dichiarati al sottoscrittore.

■ **VaR**

Il Value at Risk (VaR) è una misura di rischio che quantifica la massima perdita potenziale di un portafoglio finanziario, su un determinato orizzonte temporale e con un dato livello di probabilità (cosiddetto intervallo di confidenza).

■ **Back test**

Simulazione di un andamento (di un indice di Borsa, di un fondo comune, di un portafoglio finanziario ecc.) indietro nel tempo utilizzando dati effettivi di mercato.

■ **Long short equity**

Strategia dei gestori hedge in base alla quale si acquistano titoli che ritengono destinati a salire e vendono allo scoperto i titoli che ritengono destinati a scendere mantenendo un'esposizione netta al rialzo del mercato.

molto bassa : la correlazione con l'indice MSCI Global Equity è di -5,7%, mentre quella con il JPMorgan Global Bond è di -2,1%» sottolinea Piotti che poi prosegue: «Oltre a parlare di back-testing credo sia importante citare ciò che concretamente i tre comparti stanno offrendo all'investitore come rendimento dal lancio, avvenuto il 27/02/07 al 5/06/2007: RC200 +1,6%, RC400 +2,5%, RC800 +3,9%.

Performance che, se annualizzate, equivalgono, rispettivamente al +6%, +9,7% e +15,6%, e che dimostrano la potenzialità che i comparti hanno di raggiungere e superare i rendimenti obiettivo esplicitati nel loro nome».

Infine uno sguardo alla tipologia di investitori alla quale possono essere indicati questi fondi e con quali accorgimenti per assicurare una sottoscrizione consapevole.

A chi sono adatti

Secondo gli esperti di Morgan Stanley, grazie alle loro già citate caratteristiche, i comparti FX Alpha Plus RC sono la destinazione ideale per due tipologie di investitori. La prima riguarda l'investitore avverso al rischio, che vede la sua liquidità vincolata verso prodotti con rendimenti più allettanti e rischio controllato. I tre comparti sono stati classificati da Assogestioni nella categoria "liquidità area euro". Il rischio ed il rendimento attesi del comparto sono esplicitati nel nome stesso. In questo modo sarà agevole identificare il prodotto adatto alle diverse esigenze del cliente.

La seconda tipologia, invece, fa riferimento all'investitore che sente l'esigenza di riallocazione dei profitti derivanti dagli investimenti azionari. Negli ultimi quattro anni i listini azionari hanno infatti dato performance largamente positive. In presenza di una crescente volatilità può essere interessante rivolgersi con una soluzione innovativa a quei clienti che sentono l'esigenza di prendere profitto e posizionarsi su prodotti che non seguano le dinamiche dell'azionario e/o dell'obbligazionario (prodotti quindi decorrelati). ■

FLEX, DAL PRIVATE ALLA SICAV ZENIT



Marco Simion
ZENIT SGR
GESTORE
COMPARTO FLEX
DELLA MULTISTRATEGY SICAV

Rendimento del 65% cumulato in cinque anni. Così la sgr indipendente ha deciso di promuovere il fondo, nato per le gestioni individuali, a comparto della nuova Multistrategy di diritto lussemburghese

Ai via Zenit Multistrategy, Società di Investimento a Capitale Variabile di diritto Lussemburghese, armonizzata e conforme alla direttiva Ue UCITS III. La sicav nasce dalla collaborazione tra Zenit Sgr che ricopre il ruolo di Investment Manager e quindi di responsabile dell'attività di gestione e il Gruppo Banque Degroof Luxembourg, che svolge le funzioni di Banca Depositaria, Fund Administrator e Management Company. Si tratta di un Oicr multicomparto di cui ad oggi è operativo il Flex, che adotta uno stile ed una filosofia di investimento sperimentati ed implementati dal 2002 nell'ambito della attività di gestione su base individuale della linea Multistrategy di Zenit Sgr. *Investire* ha rivolto qualche domanda a Marco Simion, una ventennale esperienza nell'Asset Management, presidente del Cda della Sicav e gestore del comparto Flex.

COME NASCE L'IDEA DI ZENIT MULTISTRATEGY SICAV?

Alla fine del 2001, dopo lo scoppio della bolla speculativa della new economy, proposi a Marco Rosati, amministratore delegato di Zenit Sgr, di creare un prodotto il cui obiettivo fosse il conseguimento di performance di eccellenza decorrelate dalle dinamiche dei principali indici di mercato. Nacque così la linea di Private Banking Zenit Multistrategy che ha fatto registrare nei 5 anni in cui è stata operativa un rendimento medio annuo del 13,27% associato ad una volatilità del 8,10% con oltre il 65% di rendimento cumulato. Nel 2006 una serie di attuazioni regolamentari e normative da parte della Ue ci fecero comprendere che avremmo potuto migliorare le potenzialità e rendere più efficace l'operatività trasformando in una Sicav la nostra strategia

d'investimento. La continuità gestionale, poi, è stata garantita dal fatto che il comparto Flex ha mantenuto gli stessi obiettivi, la stessa politica d'investimento e lo stesso gestore; inoltre il fondo ha già ottenuto la track record extension di Bloomberg™ e di Morningstar™, che gli ha riconosciuto il massimo rating (5 stelle) sia a 3 che a 5 anni.

PERCHÉ UNA SICAV E NON UN FONDO COMUNE?

La caratteristica più significativa di una Sicav è rappresentata dalla partecipazione al capitale degli investitori che in qualità di sottoscrittori sono azionisti della Società con facoltà di partecipare alle assemblee e di esercitare il diritto di voto, nonché di confrontarsi con l'operato dei gestori. Una governance molto simile a quella adottata nella linea di private banking MULTISTRATEGY.

QUAL È LA POLITICA DI GESTIONE ADOTTATA?

FLEX si caratterizza, per la flessibilità della sua politica di gestione, che ha l'obiettivo di cogliere le migliori opportunità di investimento ovunque esse si presentino. In sintesi, la totale assenza di un benchmark, dato che il portafoglio punta a generare performance di eccellenza, ed una gestione attiva non legata ad uno stile particolare ma piuttosto ad una scelta degli attivi, dei paesi e dei settori che sembrano i più promettenti o i più adeguati.

QUALI CARATTERISTICHE DEVONO AVERE DUNQUE LE SOCIETÀ SU CUI INVESTITE?

La nostra missione è quel-

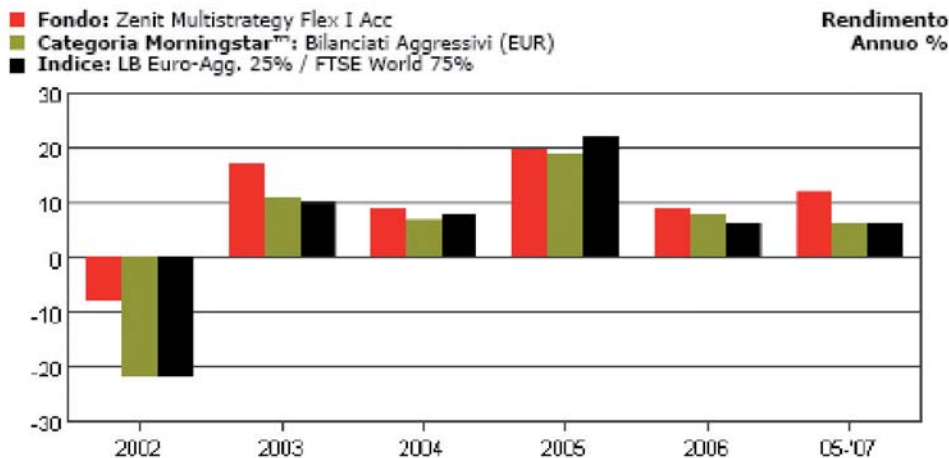
la di tutelare ed accrescere nel tempo il valore del patrimonio investito dai soci azionisti attraverso scelte operative e gestionali libere e svincolate. Cerchiamo quindi di costruire portafogli con i titoli di quelle società che possano generare ritorni superiori alla media e posseggano potenzialità come: qualità del management; chiara visione strategica; solido posizionamento concorrenziale; barriere all'entrata per i concorrenti; buone prospettive di crescita.

QUALI SONO I TITOLI SU CUI PUNTATE IN ITALIA? E PER QUALI RAGIONI?

Oggi, fra quelle seguite con maggior interesse nel panorama italiano, citeremo quattro o cinque, tutte piccole e medie imprese, ma su cui personalmente credo molto.

Biancamano che punta a diventare leader nel waste management (smaltimento rifiuti), un settore fortemente frammentato e che solo ora si sta adeguando alla normativa comunitaria che impone regole di

A confronto col mercato



L'andamento del fondo Zenit Multistrategy Flex con la media di categoria e l'indice di mercato.

efficienza e competitività. La società gode di un forte posizionamento competitivo e possiede la necessaria competenza e la cassa per effettuare salti dimensionali attraverso nuove acquisizioni in ambito nazionale e non.

Pierrel che opera a livello europeo nella fornitura di servizi all'industria farmaceutica, che vanno dalla ricerca clinica alla produzione del farmaco. La società è leader mondiale nella produzione di anestetici dentali, ha avviato recentemente un Progetto Generici che presenta una forte tasso di crescita atteso nei prossimi 10 anni e ha le potenzialità per estendere i clienti serviti e fare nuove acquisizioni. **Cogeme**, fornisce componenti di altissima precisione (fino a 1/10 di micron) ai produttori di turbo e di iniettori un segmento dalle prospettive di crescita molto elevate. Il mercato di riferimento presenta prospettive di crescita a doppia cifra grazie alla seconda giovinezza del turbo in grado oggi di ga-

rantire consumi ed emissioni inquinanti nettamente più contenute migliorando le prestazioni complessive dell'auto.

Servizi Italia azienda leader nel mercato delle lavanderie industriali e dei servizi di sterilizzazione per le aziende sanitarie con una forte presenza nelle regioni con più alto numero di strutture ospedaliere. Opera in un settore dalle forti potenzialità di crescita grazie ad un processo relativamente giovane di esternalizzazione di tali servizi e per la presenza di contratti di lunga durata con elevata visibilità dei ricavi.

Infine merita di essere citata **Caleffi**, che presenta forti potenzialità di crescita quali: il recente ingresso nel settore hotellerie (centri benessere, navi da crociera, hotel di lusso), la forte crescita potenziale che potranno avere i mercati ad elevata propensione al consumo di prodotti Made in Italy (Est Europa, India o Emirati Arabi Uniti) e la crescita dimensionale attraverso linee esterne. ■