

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Bnl, gestori con l'elmetto

in collaborazione con



PROGETICA

La sgr della Banca nazionale del lavoro ha uno stile prudentemente indicizzato. Dall'analisi risulta più efficiente l'allocatione dei mercati, meno lo stock picking

Sotto la lente di Progetica questa volta ci sono i 32 fondi della gamma di Bnl gestioni sgr.

1 Stile gestionale. Si evidenzia un grado di attività moderato quantificabile nell'8%: in altri termini, l'8% delle performance sono determinate dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei 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 di obbligazionari altre specializzazioni. Lo stile della gestione risulta prudentemente indicizzato.

2 Orientamento gestionale. L'orientamento gestionale evidenzia un beta minore di 1 (0,6) indicando una posizione contingente difensiva verso i mercati di riferimento.

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 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 Bnl gestioni sgr è ottenuto principalmente mediante attività di market timing (36%), in secondo luogo in allocatione dei mercati (25%), in terzo luogo con selezione dei titoli (24%) e il

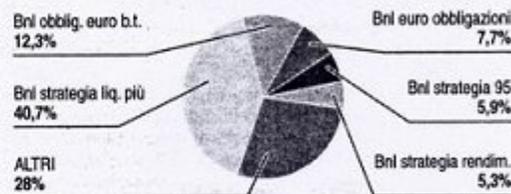
COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR	32
Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni	52%
Rendimento annuale al 09.05.05 migliori 5 OICR e Gamma	
Bnl azioni Italia Pmi	21,60%
Bnl azioni Italia	14,44%
Bnl azioni emergenti	11,74%
Bnl obblig. emergenti	10,07%
Bnl bussola european new frontiers	8,78%
Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR	2,42%



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 Bnl obblig. emergenti	23	14,8%	34,8%
	2 Bnl azioni internazionali	35	21,6%	37,9%
	3 Bnl bussola global high yield	32	15,6%	27,6%
	4 Bnl liquidità dollaro	34	16,6%	27,5%
	5 Bnl strategia mercati	31	13,4%	23,7%
60 mesi	1 Bnl obblig. emergenti	23	15,5%	64,5%
	2 Bnl azioni internazionali	35	23,2%	70,8%
	3 Bnl azioni america	38	29,5%	93,2%
	4 Bnl bussola global high yield	32	16,6%	50,1%
	5 Bnl liquidità dollaro	34	17,8%	49,9%
120 mesi	1 Bnl azioni america	38	31,1%	273,3%
	2 Bnl azioni internaz.	35	24,4%	191,6%
	3 Bnl obblig. emergenti	23	15,9%	170,6%
	4 Bnl bussola global high yield	32	17,4%	125,2%
	5 Bnl liquidità dollaro	34	18,7%	124,6%

LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI BNL GESTIONI SGR

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	14,9
60	Bilanciato	B	36,3
120	Azionario internazionale	C	184,4

rimanente con altre attività (15%). 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 tende a sottrarre una componente non significativa di extrarendimento rispetto ai mercati (rendimento medio: -0,06). **L'attività di massima efficienza è quella relativa alla allocatione dei mercati (0,18).** Meno efficienti la selezione dei titoli che

presenta una indicazione di sistematicità (-0,86), il market timing (-0,17) e altre attività (-0,20). Il quadro di analisi segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva. Tale potenziale di variabilità potrebbe essere sostenuto dalla presenza della componente di market timing che implica tendenzialmente una condizione di instabilità in sé.

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie dei fondi di Bnl gestioni sono ottenute effettuando una valutazione ponderata dei fattori di rischio e ren-

dimento 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 mino-

re del tempo dell'investimento. Nelle classifiche sono riportati i primi 5 fondi.

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