

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Pioneer gioca in difesa

L'8% delle performance deriva dalla gestione. Caratterizzata da uno stile prudente. L'attività di massima efficienza? L'allocatione dei mercati. Meno la selezione titoli

in collaborazione con



PROGETICA

Questa settimana sotto la lente del gestore ci sono i fondi di diritto italiano gestiti dal colosso Pioneer. Ecco punti di forza e debolezza della sgr del gruppo UniCredit.

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

2 Orientamento gestionale. L'orientamento gestionale evidenzia un beta minore di 1 (0,7), indicando una posizione contingentemente 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 Pioneer sgr è ottenuto in primo luogo mediante attività di **allocazione dei mercati** (31%), seguono altre attività (29%), **market timing** (25%) e infine **selezione dei titoli** (15%). Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire primariamente sull'allocatione dei mercati e su altre attività e con una componente si-

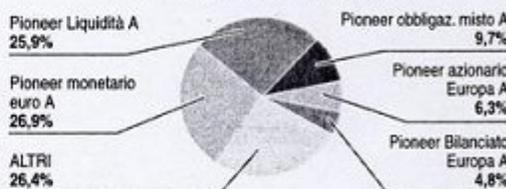
COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR	40
Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni	36%
Rendimento annuale al 06.06.05 migliori 5 OICR e Gamma	
Pioneer azionario America Latina A	39,03%
Pioneer azionario Paesi Emergenti A	25,78%
Pioneer azionario Pacifico A	19,98%
Pioneer obbligazionario Paesi Emergenti A	19,12%
Pioneer azionario crescita A	14,68%
Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR	5,16%



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 Pioneer azionario America A	33	26,0%	51,8%
	2 Pioneer azionario Internaz. A	35	21,4%	37,3%
	3 Pioneer bilanciato globale A	21	11,5%	28,2%
	4 Pioneer obl. Paesi Emergenti A	31	14,3%	25,7%
	5 Pixel multifund moderato	22	10,8%	24,8%
60 mesi	1 Pioneer azionario America A	33	27,7%	100,4%
	2 Pioneer azionario Internaz. A	35	23,0%	69,6%
	3 Pioneer bilanciato globale A	21	12,0%	51,4%
	4 Pixel multifund aggressivo	41	20,8%	51,2%
	5 Pixel multifund globale	46	22,5%	50,9%
120 mesi	1 Pioneer azionario America A	33	28,9%	301,6%
	2 Pioneer azionario Internaz. A	35	24,1%	187,8%
	3 Pioneer bilanciato globale A	21	12,2%	129,1%
	4 Pixel multifund aggressivo	41	22,1%	128,5%
	5 Pioneer Pixel MF globale	46	24,0%	127,6%

LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI PIONEER SGR

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	14,5
60	Bilanciato	B	37,2
120	Azionario internazionale	C	181,8



gnificativa di 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: -0,02). L'attività di massima efficienza è quella relativa alla **allocazione dei mercati** (0,30). Meno efficienti le altre attività (-0,40), la selezione dei titoli (-0,35) e il market timing (-0,19). L'efficienza complessiva delle attività gestionali

PROCESSO AL GESTORE

sembra dipendere da una positiva attività di allocazione dei mercati, che presenta anche una caratteristica di sistematicità, e che compensa il contributo delle altre attività e della selezione dei titoli, anch'esse con caratteristiche di sistematicità, e del market timing. Ciò segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva.

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie dei fondi Pioneer sgr (classe A) 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% di 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 Pioneer (classe A) può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Pioneer 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.