

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

## Sanpaolo, attivi da difesa

Il 13% delle performance dei fondi deriva dalla gestione. Che risulta efficiente soprattutto nell'allocazione fra mercati. Mentre market timing e selezione titoli...

in collaborazione con



**Q**uesta settimana sotto la lente del gestore ci sono i fondi di diritto italiano gestiti da Sanpaolo-Imi sgr. Ecco punti di forza e debolezza dei fondi targati Sanpaolo.

**1 Stile gestionale.** Si evidenzia un grado di attività apprezzabile quantificabile nel 13%: in altri termini, il 13% delle performance sono determinate dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Lo stile della gestione risulta moderatamente indicizzato.

**2 Orientamento gestionale.** L'orientamento gestionale evidenzia un beta minore di 1 (0,5), indicando una posizione contingentemente difensiva verso i mercati di riferimento.

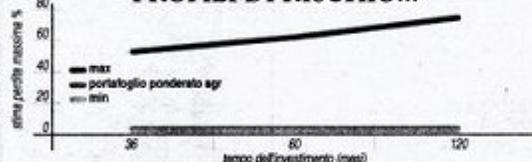
**3 Rischio/rendimento.** I grafici evidenziano il campo di variazione del potenziale di rischio-rendimento in funzione del tempo. A 36, 60 e 120 mesi sono stimati i valori minimo e massimo della perdita massima potenziale sul capitale iniziale durante il tempo di investimento nonché minimo e massimo 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 Sanpaolo-Imi sgr è ottenuto in primo luogo mediante attività di allocazione dei mercati (39%), seguono altre attività (22%), selezione dei titoli (20%) e infine market timing (19%). Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire primariamente sull'allocazione dei mercati.

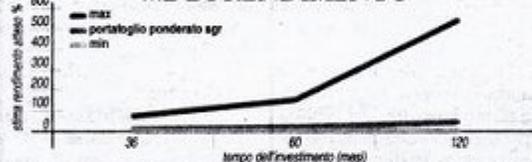
## COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR	48
Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni	57%
<b>Rendimento annuale al 20.06.05 migliori 5 OICR e Gamma</b>	
Sanpaolo mercati emergenti	29,76%
Sanpaolo opportunity Italia	16,66%
Sanpaolo Italian equity risk	16,10%
Sanpaolo azioni Italia	15,42%
Sanpaolo euro	11,63%
<b>Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR</b>	<b>4,16%</b>

## PROFILI DI RISCHIO...

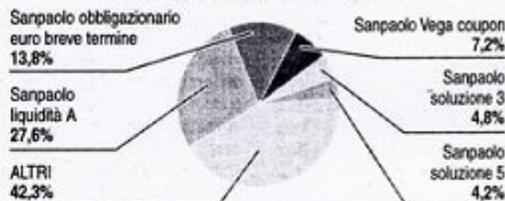


## ...E DI RENDIMENTO



## IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO

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

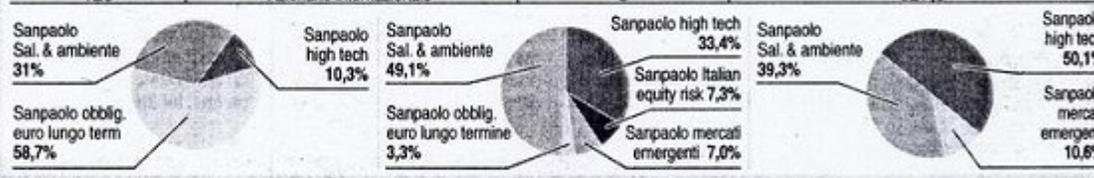


## DIMMI QUANTO RESTI E TI DIRÒ...

Tempo	OICR	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
36 mesi	1 Sanpaolo sal. & ambiente	29	24,5%	54,5%
	2 Sanpaolo global equity risk	36	20,8%	35,3%
	3 Sanpaolo soluzione 6	25	14,2%	30,3%
	4 Sanpaolo soluzione 5	15	8,1%	26,5%
	5 Sanpaolo soluzione 4	11	5,8%	24,8%
60 mesi	1 Sanpaolo sal. & ambiente	29	26,0%	106,5%
	2 Sanpaolo America	37	30,1%	98,7%
	3 Sanpaolo azioni inter.	38	25,5%	74,3%
	4 Sanpaolo azionario inter. etico	44	26,0%	72,8%
	5 Sanpaolo global equity risk	36	22,4%	65,6%
120 mesi	1 Sanpaolo sal. & ambiente	29	26,9%	326,4%
	2 Sanpaolo America	37	31,6%	295,0%
	3 Sanpaolo high tech	63	56,6%	539,4%
	4 Sanpaolo azioni inter.	38	26,9%	203,7%
	5 Sanpaolo azionario inter. etico	44	29,8%	198,7%

## LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI SANPAOLO IMI AM

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	25,0
60	Bilanciato	B	100,7
120	Azionario internazionale	C	627,3



**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: -0,03). **L'attività di massima efficienza è quella relativa alla allocazione dei mercati (0,29).** Meno efficienti la selezione dei titoli (-1,77), le altre attività (-0,28) e il market timing (-0,15). L'efficienza complessiva delle attività gestionali sembra dipendere da una positiva attività di allocazione dei mercati, che pre-

senta anche una caratteristica di sistematicità, e che compensa il contributo della selezione dei titoli e delle altre attività, 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 Sanpaolo Imi sgr 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 quella la cui strategia di investimento presenta la caratteristica di un Tempo minimo minore del Tempo dell'investimento.

Nelle classifiche sono riportati i primi 5 fondi della gamma.

**7 Il mix ideale.** I portafogli rappresentano il meglio che la gamma dei fondi Sanpaolo-Imi può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Sanpaolo-Imi 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 teorici e tecnici e delle assunzioni è al seguente indirizzo: [www.progetica.it/investmentprofiler2.asp](http://www.progetica.it/investmentprofiler2.asp). Le indicazioni ed i dati della elaborazione non costituiscono garanzia per i risultati futuri. Le analisi, anche se basate su elaborazioni rigorose di dati e su modelli di investimento quantitativi de-

rivati dalla più qualificata ricerca, hanno uno scopo illustrativo e rispecchiano 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) sottolineano che si tratta di stime statistiche che possono essere effettuate a diversi gradi di probabilità.