

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

## Gestori da market timing

Il 14% delle performance dei fondi di Vegagest dipende dall'abilità gestionale. Che dà molto spazio ai tempi di entrata e uscita dai mercati e alla selezione titoli

in collaborazione con



PROGETICA

**I**l processo al gestore mette sotto la lente efficienza, performance e stile di 25 fondi gestiti da Vegagest sgr. Cosa emerge? Un grado di attività apprezzabile, un grosso peso dato al market timing e buona efficienza nell'allocatione tra mercati.

**1 Stile gestionale.** Si evidenzia un grado di attività apprezzabile quantificabile nel 14%: in altri termini, il 14% delle performance è determinato dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Lo stile della gestione risulta moderatamente indicizzato.

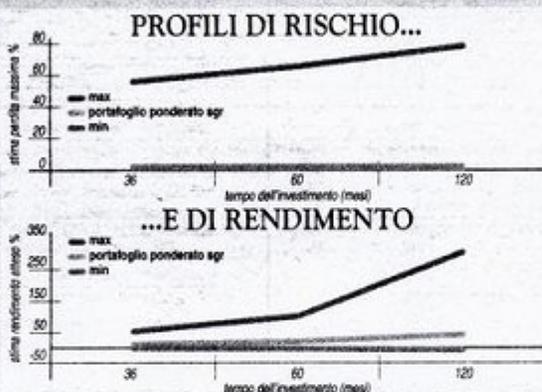
**2 Orientamento gestionale.** L'orientamento gestionale evidenzia un beta minore di 1 (0,7) indicando una posizione contingentemente difensiva verso i mercati di riferimento.

**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 Vegagest sgr è ottenuto in primo luogo mediante attività di **market timing (50%)**, seguono **selezione dei titoli (22%)**, attività di **allocazione dei mercati (16%)** e infine altre attività (12%). Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire primaria-

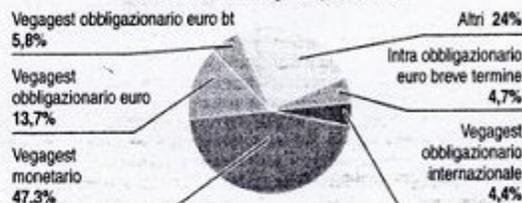
## COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR	25
Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni	40%
<b>Rendimento annuale al 27.06.05 migliori 5 Oicr e Gamma</b>	
Vegagest azionario Italia	12,06%
Vegagest obbligazionario high yield	10,80%
Vegagest azionario Europa	10,34%
Vegagest azionario area euro	8,90%
Vegagest obbligazionario Euro It	8,90%
<b>Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR</b>	<b>3,40%</b>



## IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO

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

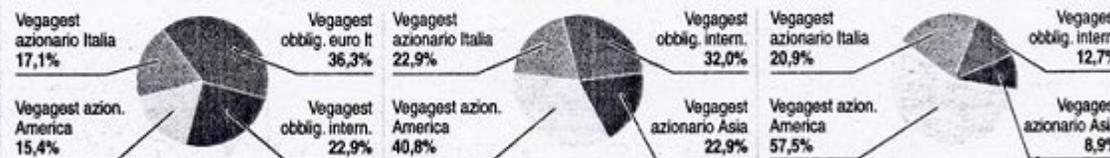


## DIMMI QUANTO RESTI E TI DIRÒ...

Tempo	OICR	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
36 mesi	1 Vegagest intra azionario intern.	32	22,8%	44,4%
	2 Vegagest azionario America	35	27,4%	51,9%
	3 Vegagest flessibile	16	6,0%	17,5%
	4 Vegagest obbl. high yield	23	7,3%	15,6%
	5 Vegagest obbl. euro It	13	4,0%	14,8%
60 mesi	1 Vegagest intra azionario intern.	32	24,3%	84,5%
	2 Vegagest azionario America	35	29,3%	100,8%
	3 Vegagest azionario Europa	47	25,6%	59,4%
	4 Vegagest azionario area euro	52	29,1%	65,1%
	5 Vegagest intra azion. area euro	53	29,1%	63,2%
120 mesi	1 Vegagest intra azionario intern.	32	25,3%	240,4%
	2 Vegagest azionario America	35	30,7%	303,1%
	3 Vegagest azionario area euro	52	31,3%	172,5%
	4 Vegagest azionario Europa	47	27,4%	154,0%
	5 Vegagest intra azion. area euro	53	31,4%	166,5%

## LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI VEGAGEST SGR AM

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Sima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	14,0
60	Bilanciato	B	35,8
120	Azionario internazionale	C	173,8



mente 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 extra-rendimento rispetto ai mercati (rendimento medio: -0,03). L'attività di massima efficienza è quella relativa alla allocazione dei mercati (0,17). Meno efficienti il **market timing (-0,31)**, la **selezione dei titoli (-0,31)**, **ambedue con indicazioni di siste-**

## PROCESSO AL GESTORE

maticità, e le altre attività (-0,24). Il quadro di analisi segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva. Tale potenziale di variabilità sarebbe rafforzato dalla prassi consistente della componente di market timing che implica tendenzialmente una condizione di instabilità in sé.

**6 Tempi e rendimenti prevedibili.** Le graduatorie dei fondi Vegagest 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 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 Vegagest può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Vegagest 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.