

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Dws, previsioni del tempo

L'attività dei money manager della sgr del gruppo Deutsche è limitata: solo il 4% delle performance dipende dalle loro scelte. L'arma più usata? È il market timing

in collaborazione con



PROGETICA

Questa settimana sotto la lente del processo al gestore ci sono i 60 fondi di Dws Investments Italy sgr. Ecco nel dettaglio le loro caratteristiche.

1 Stile gestionale. Si evidenzia un grado di attività misurato quantificabile nel 4%: in altri termini, il 4% delle performance è determinato dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Considerando il peso della componente a basso rischio presente nel portafoglio medio, lo stile di gestione è indicizzato.

2 Orientamento gestionale. L'orientamento gestionale evidenzia un beta poco minore di 1 (0,7), indicando una posizione moderatamente difensiva verso i mercati di riferimento su cui comunque è mantenuto un approccio di rilevante diversificazione.

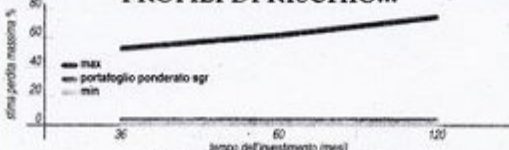
3 Rischio/rendimento. I grafici evidenziano il campo di variazione del potenziale di rischio/rendimento in funzione del tempo. A 36, 60 e 120 mesi sono stimati i valori minimo e massimo della perdita massima potenziale sul capitale iniziale durante il tempo di investimento, nonché minimo e massimo del rendimento atteso totale reale (al netto dell'inflazione) al termine del tempo di investimento.

4 Punti di forza e 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 Dws Investments Italy sgr è ottenuto mediante **market timing** (71%), in secondo luogo con l'attività di **selezione dei titoli** (25%), mentre sono residuali le componenti di **altre attività** (3%) e di **allocazione relativa ai mercati** (1%). Pur tenen-

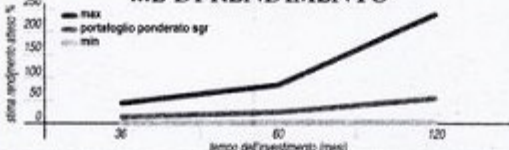
COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR	60
Copertura Gamma vs. categorie Assogestori	48%
Rendimento annuale al 18.07.05 migliori 5 OICR e Gamma	
Dws F&F Nuovi mercati	30,75%
Dws azion. emergenti	27,47%
Dws F&F top 50 Oriente	23,74%
Dws F&F Germania	22,41%
Dws Italian equity risk	20,15%
Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR	6,77%

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	Rend. max	Rend. atteso
36 mesi	1 Dws F&F eurotecnologia	36	22,4%	38,3%
	2 Dws F&F America	34	23,8%	44,0%
	3 Dws bilanciato 50-50	35	18,5%	30,9%
	4 Dws bilanciato ic	21	10,7%	25,9%
	5 Dws bilanciato 30-70	23	11,5%	26,0%
60 mesi	1 Dws F&F America	34	25,4%	83,6%
	2 Dws F&F eurotecnologia	36	24,1%	71,7%
	3 Dws bilanciato 50-50	35	19,9%	56,5%
	4 Dws paniere borse	42	28,6%	80,1%
	5 Dws azionario internaz. ic	41	29,3%	83,9%
120 mesi	1 Dws F&F America	34	26,6%	237,2%
	2 Dws F&F eurotecnologia	36	25,3%	194,8%
	3 Dws paniere borse	42	30,3%	224,2%
	4 Dws azionario internaz. ic	41	31,1%	238,1%
	5 Dws F&F globale	47	30,9%	190,1%

LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI DWS INVESTMENTS ITALY SGR

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	13,8
60	Bilanciato	B	29,0
120	Azionario internazionale	C	101,4

do conto del circoscritto grado di attività gestionale, 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 nel complesso a non sottrarre o aggiungere componenti significative di extrarendimento rispetto ai mercati (rendimento medio: -0,06). Anche i valori di efficienza devono essere interpretati in relazione al grado di attività gestiona-

le che, essendo circoscritto, riduce la rilevanza delle indicazioni: market timing (-0,33), selezione dei titoli (-0,62), allocazione dei mercati (0,01) e altre attività (-0,03). Nonostante la presenza di un elevato grado di controllo sul rischio specifico gestionale, il quadro di analisi segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva. Tale potenziale di variabilità sarebbe condizionato dalla presenza consistente della componente di market timing, che implica tendenzialmente una condizione di instabilità in sé.

PROCESSO AL GESTORE

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie dei fondi Dws sono ottenute effettuando una valutazione ponderata dei fattori di rischio e rendimento. In particolare sono 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 la durata del tempo d'investimento; c) rendimento atteso: stima (con il 50% probabilità) della performance complessiva reale, al netto dell'inflazione, al tempo dell'investimento. Le classifiche, per tempi d'investimento, sono composte includen-

do quelli la cui strategia d'investimento presenta la caratteristica di un tempo minimo minore del Tempo dell'investimento. Nelle classifiche si riportano i primi cinque fondi della gamma.

7 Il mix ideale. I portafogli rappresentano il meglio che la gamma Dws può esprimere, in funzione di tre tempi d'investimento e di benchmark classici. I portafogli sono elaborati per massimizzare il rendimento atteso con parametri di rischio pari o minori (tempo minimo e perdita massima) dei benchmark. Per evitare frammentazioni, al massimo si sono considerati cinque fondi.

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. 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.