

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

## Big money attivi a Milano

Il 16% delle performance dei fondi Bipiemme dipende dalle scelte del team. Soprattutto nel market timing. Ma non sempre il grado di efficienza è elevato

in collaborazione con



**S**otto la lente del processo al gestore questa settimana c'è la famiglia di fondi gestiti da Bipiemme gestioni sgr. Ecco le caratteristiche della gamma della società di gestione del risparmio che fa capo alla Popolare di Milano.

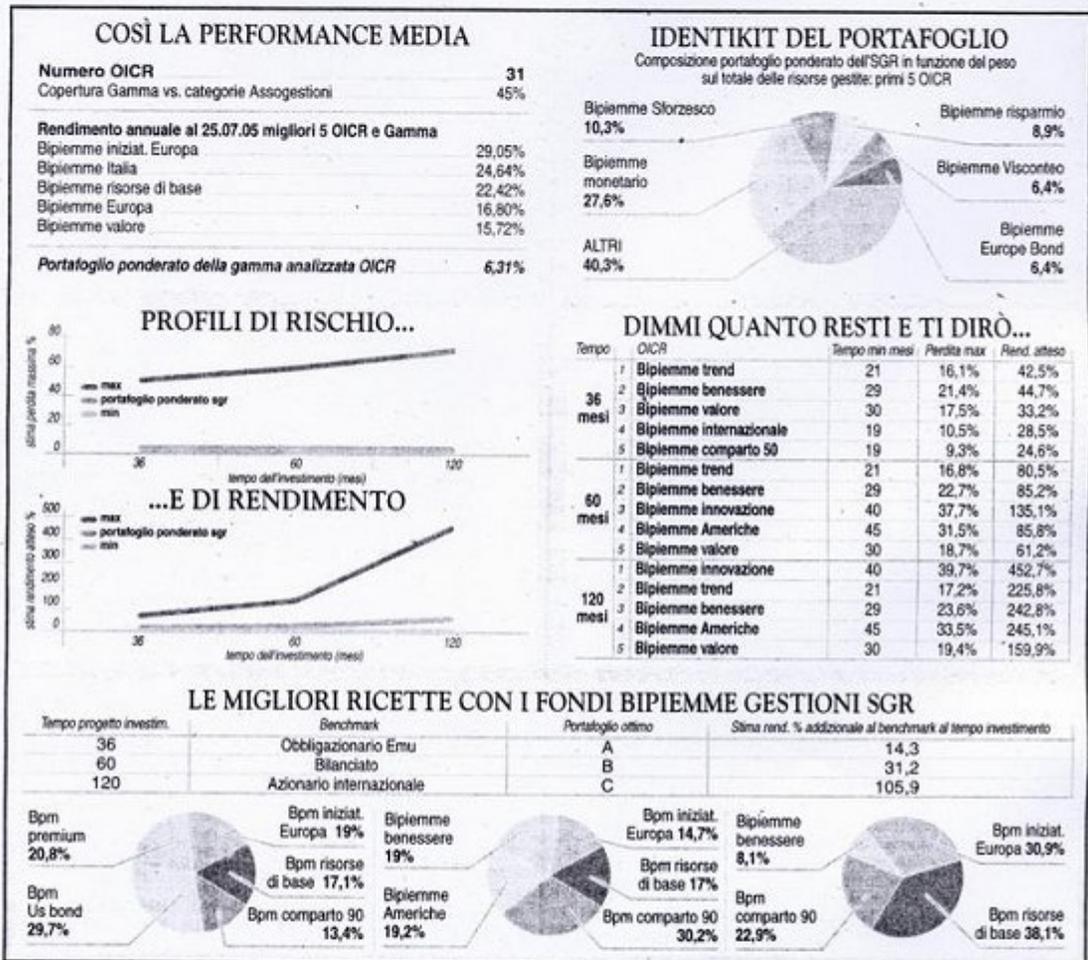
**1 Stile gestionale.** Si evidenzia un grado di attività apprezzabile e quantificabile nel 16%: in altri termini, il 16% delle performance sono determinate dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Lo stile della gestione risulta moderatamente attivo.

**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 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 e così via. Il risultato finale gestionale di Bipiemme gestioni sgr è ottenuto in primo luogo mediante attività di market timing (68%), seguono le altre attività (17%), la selezione dei titoli (12%) e, infine, l'allocatione dei mercati (3%). Lo stile caratteristico gestionale, dunque, è



quello di agire primariamente sul market timing.

**5 Analisi di efficienza.** L'efficienza è misurata dall'information ratio, ossia dal rapporto rendimento/rischio della abilità gestionali. L'attività finale gestionale tende a non recuperare costi e fiscalità rispetto ai mercati (rendimento medio: -0,08). L'attività di massima efficienza è quella relativa ad altre attività (0,22), segue l'attività di allocazione dei mercati (0,03). Meno efficienti il market timing (-0,39) e la selezione dei titoli (-0,55), ambedue con indicazioni di sistema-

#### PROCESSO AL GESTORE

la componente di market timing, che implica tendenzialmente una condizione di instabilità in sé.

**6 Tempi e rendimenti prevedibili.** Le graduatorie dei fondi Bipiemme gestioni sgr sono ottenute effettuando una valutazione ponderata dei fattori di rischio e rendimento. In particolare vengono indicati: a) tem-

po 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 ripor-

tati i primi cinque fondi della gamma.

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

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 e 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 deri-

vati 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.