

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

All'indice sotto la Mole

Soltanto il 5% delle performance dei fondi della sgr torinese Ersel am dipende dall'attività gestionale. Che privilegia market timing e allocazione fra mercati

in collaborazione con



PROGETICA

Il processo al gestore questa settimana mette ai raggi X i fondi gestiti da Ersel am. Ecco punti di forza e debolezza della sgr torinese.

1 Stile gestionale. Si evidenzia un grado di attività misurato quantificabile nel 5%: in altri termini, il 5% delle performance sono determinate 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 risulta indicizzato.

2 Orientamento gestionale. L'orientamento gestionale evidenzia un beta di poco minore di 1 (0,8), indicando una posizione contingentemente difensiva verso i mercati di riferimento sui quali comunque viene mantenuto un approccio di rilevante diversificazione.

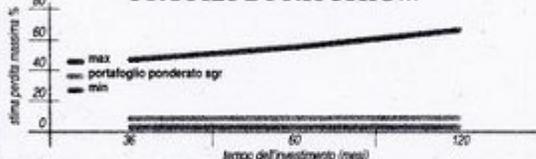
3 Rischio/rendimento. I grafici evidenziano il campo di variazione del potenziale di rischio/rendimento in funzione del tempo. A 36, 60 e 120 mesi sono stimati i valori minimo e massimo della perdita massima potenziale sul capitale iniziale durante il tempo di investimento nonché minimo e massimo del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

4 Punti di forza e 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 Ersel am è ottenuto mediante market timing (39%), in secondo luogo con l'attività di allocazione dei mercati (34%), in terzo luogo con l'attività di selezione dei titoli (15%), e infine mediante altre at-

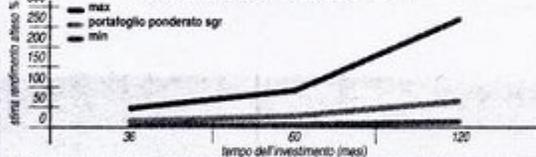
COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR	14
Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni	26%
Rendimento annuale al 29.08.05 migliori 5 OICR e Gamma	
Ersel Fondersel P.M. imprese	23,09%
Ersel Fondersel Italia	20,97%
Ersel talento comp. Europa	20,50%
Ersel Fondersel Europa	17,83%
Ersel Fondersel Oriente	14,45%
Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR	6,89%

PROFILI DI RISCHIO...

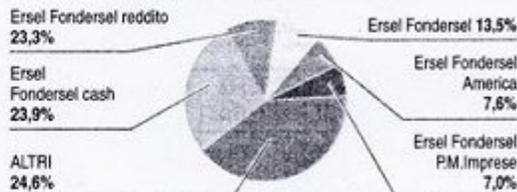


...E DI RENDIMENTO



IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO

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

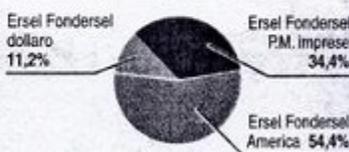
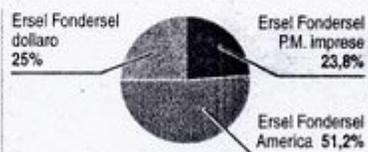
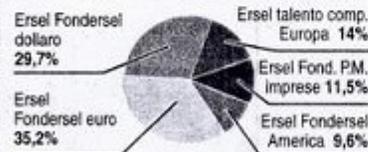


DIMMI QUANTO RESTI E TI DIRÒ...

Tempo	OICR	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
36 mesi	1 Ersel Fondersel internazionale	33	14,3%	23,6%
	2 Ersel Fondersel	32	11,7%	19,3%
	3 Ersel Fondersel euro	10	2,3%	10,1%
	4 Ersel Fondersel reddito	27	3,0%	5,1%
	5 Ersel Fondersel cash	29	2,5%	4,0%
60 mesi	1 Ersel Fondersel dollaro	39	19,4%	48,6%
	2 Ersel Fondersel America	51	35,7%	91,4%
	3 Ersel Fondersel internazionale	33	15,3%	42,3%
	4 Ersel talento comp. Europa	44	19,4%	43,4%
	5 Ersel talento comp. America	57	26,1%	49,7%
120 mesi	1 Ersel Fondersel America	51	38,3%	286,5%
	2 Ersel Fondersel dollaro	39	20,6%	120,7%
	3 Ersel Fondersel internazionale	33	16,1%	102,6%
	4 Ersel talento comp. America	57	28,4%	124,1%
	5 Ersel talento comp. Europa	44	20,7%	105,6%

LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI ERSEL AM

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	12,5
60	Bilanciato	B	28,2
120	Azionario internazionale	C	99,0



tività (12%). Pur tenendo conto del circoscritto grado di attività gestionale, lo stile caratteristico è quello di agire sul market timing e allocazione dei mercati.

PROCESSO AL GESTORE

5 Analisi di efficienza. L'efficienza è misurata dall'information ratio ossia dal rapporto rendimento/rischio delle abilità gestionali. L'attività finale gestionale di Ersel am genera un extrarendimento pari a zero, recuperando così costi e fiscalità dei fondi. Anche i valori di efficienza devono essere interpretati in relazione al grado di attività gestionale che, essendo circoscritto, riduce la rilevanza

delle indicazioni: allocazione dei mercati (0,29), market timing (-0,27), selezione dei titoli (-0,23) e altre attività (-0,23). Nonostante la presenza di un elevato grado di controllo sul rischio specifico gestionale, il quadro di analisi segnala indicativamente un potenziale relativo di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva. Tale potenziale di variabilità sarebbe condizionato dalla presenza prevalente della componente di market timing, che implica tendenzialmente una condizione di instabilità in sé.

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie dei fondi

Ersel am 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 5 fondi.

7 Il mix ideale. I portafogli rappresentano il meglio che la gamma Ersel può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Ersel sono elaborati in maniera da massimizzare il rendimento atteso con parametri di rischio pari o minori (tempo minimo e perdita massima) dei benchmark. Al massimo sono stati considerati cinque fondi per portafoglio per evitare frammentazioni.