

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Giano è davvero bifronte

Ben il 70% dei risultati di Janus World funds dipende dalle scelte dei big money. Ma tanta attività produce una leggera sottrazione di valore rispetto ai mercati



Il processo al gestore questa volta si spinge Oltreoceano. Sotto esame, infatti, sono finiti gli americani di Janus World funds, che da qualche tempo distribuiscono i loro prodotti anche in Italia.

1 Stile gestionale. Si evidenzia un elevato grado di attività quantificabile nel 70%: in altri termini, il 70% delle performance sono determinate dall'attività gestionale e il rimanente dai mercati. Lo stile della gestione risulta fortemente attivo, con elevata componente speculativa.

2 Orientamento gestionale. L'orientamento gestionale evidenzia un beta minore di 1 (0,4) e una situazione di posizione significativamente difensiva in merito alla bassa componente relativa ai 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 Janus World funds è ottenuto prevalentemente mediante **allocazione dei mer-**

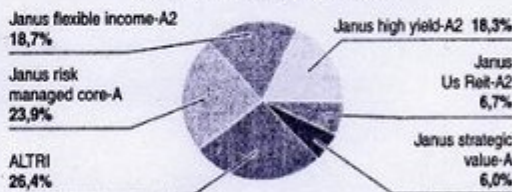
COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

| | |
|---|--------------|
| Numero OICR | 16 |
| Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni | 24% |
| Rendimento annuale al 19.12.05 migliori 5 OICR e Gamma | |
| Janus core equity-A | 15,19% |
| Janus all cap growth-A | 13,22% |
| Janus Us dollar reserve Usd-A2 | 13,13% |
| Janus twenty-A | 11,87% |
| Janus risk managed core-A | 10,92% |
| Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR | 5,66% |



IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO

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

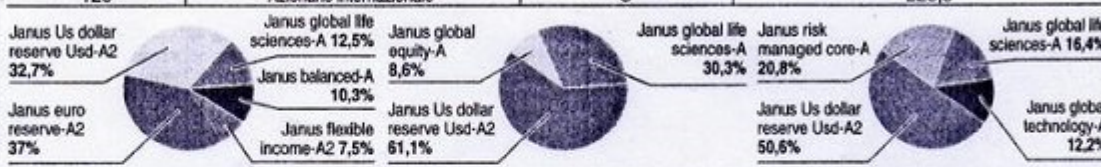


DIMMI QUANTO RESTI E TI DIRÒ...

| Tempo | OICR | Tempo min mesi | Perdita max | Rend. atteso |
|----------|--------------------------------|----------------|-------------|--------------|
| 36 mesi | 1 Janus Us Reit-A2 | 15 | 10,9% | 39,5% |
| | 2 Janus global life sciences-A | 24 | 18,7% | 46,1% |
| | 3 Janus twenty-A | 24 | 14,9% | 34,1% |
| | 4 Janus balanced-A | 20 | 10,7% | 28,0% |
| | 5 Janus risk managed core-A | 35 | 20,2% | 34,6% |
| 60 mesi | 1 Janus Us Reit-A2 | 15 | 11,2% | 74,3% |
| | 2 Janus global life sciences-A | 24 | 19,6% | 88,2% |
| | 3 Janus twenty-A | 24 | 15,6% | 63,1% |
| | 4 Janus balanced-A | 20 | 11,1% | 51,0% |
| | 5 Janus risk managed core-A | 35 | 21,7% | 64,1% |
| 120 mesi | 1 Janus global life sciences-A | 24 | 20,1% | 254,2% |
| | 2 Janus Us Reit-A2 | 15 | 11,3% | 203,7% |
| | 3 Janus twenty-A | 24 | 16,0% | 165,9% |
| | 4 Janus balanced-A | 20 | 11,3% | 127,9% |
| | 5 Janus risk managed core-A | 35 | 22,7% | 169,3% |

LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI JANUS WORLD FUNDS PLC

| Tempo progetto investim. | Benchmark | Portafoglio ottimo | Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento |
|--------------------------|--------------------------|--------------------|---|
| 36 | Obbligazionario Emu | A | 10,2 |
| 60 | Bilanciato | B | 42,3 |
| 120 | Azionario internazionale | C | 228,3 |



cati (59%), in secondo luogo attraverso l'attività di **market timing** (23%), in terzo luogo da **altre attività** (14%) e, infine, con la **selezione dei titoli** (4%). Lo stile caratteristico gestionale è, dunque, quello di agire soprattutto sull'allocazione dei mercati.

5 Analisi di efficienza. L'efficienza è misurata dall'information ratio, ossia dal rapporto rendimento/rischio delle abilità gestionali. L'attività finale gestionale ha sottratto valore rispetto ai mercati di riferimento (rendimento medio: -0,21). Le componen-

ti gestionali risultano inefficienti, anche se non in modo sistematico: attività di allocazione dei mercati (-0,23), market timing (-0,16), altre attività (-0,16) e selezione dei titoli (-0,01).

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie dei fondi Janus World funds 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 ini-

ziale; b) perdita massima: stima della 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, in particolare, i primi cin-

que fondi della gamma di Janus World funds.

7 Il mix ideale. I portafogli presentano il meglio che la gamma dei fondi Janus World funds può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di Janus World funds 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.

PROCESSO AL GESTORE