

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

# Pioneer, scelte indovinate

I gestori della società di Unicredit si rivelano molto efficienti nella selezione delle azioni. Ma lo stile di investimento risulta moderatamente attivo

in collaborazione con



PROGETICA

**L'**analisi di questa settimana si concentra sui fondi esteroinvestiti di Pioneer investments del gruppo Unicredit.

**1 Stile gestionale.** Si evidenzia un grado di attività moderato quantificabile nel 7%: in altri termini, il 7% delle performance è determinato dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Ai fini di una più accurata definizione dello stile gestionale l'analisi è effettuata sui fondi i cui benchmark risultano coerenti con il modello utilizzato e dunque al netto dei prevalenti fondi di obbligazionari altre specializzazioni. Lo stile della gestione risulta prudentemente indicizzato.

**2 Orientamento gestionale.** L'orientamento gestionale evidenzia un beta pari a 1 indicando una posizione neutrale 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 Pioneer (classe E) è ottenuto in primo luogo mediante attività di selezione dei titoli (57%), seguono l'attività di allocazione dei mercati (30%), il market timing (11%), mentre è

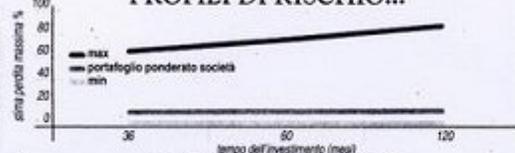
## COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR 46  
Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni 48%

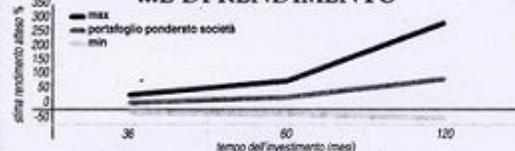
Rendimento annuale al 06.03.06 migliori 5 OICR e Gamma	
Pioneer eastern european equity E	73,05%
Pioneer emerging markets equity E	56,09%
Pioneer european small companies E	38,43%
Pioneer Japanese equity E	36,24%
Pioneer Pacific equity E	31,84%

Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR 13,90%

## PROFILI DI RISCHIO...

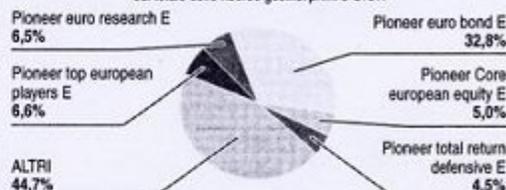


## ...E DI RENDIMENTO



## IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO

Composizione portafoglio ponderato della società in funzione del peso sul totale delle risorse gestite: primi 5 OICR



## DIMMI QUANTO TEMPO HAI E TI DIRÒ...

Tempo	OICR	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
36 mesi	1 Pioneer Pioneermix 3 E	35	15,2%	24,3%
	2 Pioneer Pioneermix 2 E	14	5,2%	16,9%
	3 Pioneer euro bond E	16	5,0%	14,6%
	4 Pioneer euro extra lt bond E	11	3,6%	14,2%
	5 Pioneer euro inflation linked E	11	3,5%	13,8%
60 mesi	1 Pioneer Us growth E	43	31,7%	90,0%
	2 Pioneer Us high yield corp. b. E	40	23,5%	62,1%
	3 Pioneer Us mid cap value E	53	31,6%	71,6%
	4 Pioneer global high yield E	41	23,1%	58,5%
	5 Pioneer Us value E	55	32,2%	71,4%
120 mesi	1 Pioneer Us growth E	43	33,6%	261,0%
	2 Pioneer Us research E	58	41,5%	260,5%
	3 Pioneer top Us players E	57	43,8%	300,8%
	4 Pioneer Us small companies E	59	40,3%	234,0%
	5 Pioneer Us mid cap value E	53	34,0%	194,3%

## LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI PIONEER INVESTMENTS

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	10,2
60	Bilanciato	B	29,7
120	Azionario internazionale	C	148,8

Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
Pioneer top global players E 11,7%	10,2
Pioneer emerging markets bond E 18,1%	29,7
Pioneer euro bond E 54,8%	148,8
Pioneer Us dollar short term E 8,7%	
Pioneer european quant equity E 6,8%	
Pioneer emerging markets bond E 46,8%	
Pioneer euro bond E 11,2%	
Pioneer top global players E 42%	
Pioneer emerging markets bond E 45,1%	
Pioneer Us large cap growth E 11,2%	
Pioneer top global players E 42%	
Pioneer Us small companies E 11,9%	

residuale il peso di altre attività (2%). Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire prevalentemente sulla selezione dei titoli.

**5 Analisi di efficienza.** L'efficienza è misurata dall'information ratio ossia dal rapporto rendimento/rischio delle abilità gestionali. L'attività finale gestionale genera un extrarendimento positivo (rendimento medio: 0,03), assorbendo i costi di gestione. L'attività di massima efficienza è quella relativa alla selezione dei titoli (0,68), con indicazione di sistematicità; seguono il market

timing (0,16) e le altre attività (0,01). Meno efficiente la componente di allocazione dei mercati (-0,18). L'efficienza complessiva delle attività gestionali sembra essere ben sostenuta da un' apprezzabile attività di selezione dei titoli, peraltro stile caratteristico di Pioneer am. Ciò indica che sono da attendersi risultati gestionali tendenzialmente stabili nel tempo.

**6 Tempi e rendimenti prevedibili.** Le graduatorie dei fondi Pioneer am (classe E) 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 del

l'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 Pioneer am può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Pioneer am 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). I report dei singoli fondi della Sgr, nonché di oltre 6 mila oicr, possono essere fruiti all'indirizzo: <http://progetica.milanoфинanza.it/investmentprofiler>. I dati dell'elaborazione non costituiscono garanzia per i risultati futuri. Le

analisi, basate su elaborazioni rigorose di dati e su modelli di investimento quantitativi, 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.