

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Scelte azzeccate nella City

Lo stile dei gestori della società inglese Schroders punta molto su market timing e selezione dei titoli. Ma è solo quest'ultima attività che raggiunge l'efficienza

in collaborazione con



Il processo al gestore di questa settimana si ferma a Londra per analizzare i comparti della sicav International selection fund (Isf) della società di gestione inglese Schroders.

1 Stile gestionale. Si evidenzia un grado di attività moderato quantificabile nel 13%: in altri termini, il 13% delle performance è determinato dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Lo stile della gestione risulta moderatamente indicizzato.

2 Orientamento gestionale. L'orientamento gestionale evidenzia un beta minore di 1 (0,9) 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 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 Schroder Isf sicav (classe A) è ottenuto in primo luogo mediante attività di market timing (44%), segue l'attività di selezione dei titoli (41%), altre attività (13%), mentre è residuale il peso della allocazione dei mercati (2%). Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire sul

COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA	
Numero OICR	53
Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni	50%
Rendimento annuale al 10.03.06 migliori 5 OICR e Gamma	
Sisf-A Latin America	78,03%
Sisf-A Emerging Europe	61,69%
Sisf-A Emrging Markets	45,65%
Sisf-A Emerging Asia	39,16%
Sisf-A Pacific Equity	38,89%
Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR	22,41%



LE MIGLIORI RICETTE CON SCHRODER ISF SICAV				
Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento	
36	Obbligazionario Emu	A	15	
60	Bilanciato	B	50,1	
120	Azionario internazionale	C	332,2	

Sisf-A strategic bond eur hedge 22,5%	Sisf-A Swiss equity 8,4%	Sisf-A North America equity 20,3%	Sisf-A Euro bond 29,7%	Sisf-A Global high yield bond 44,6%
Sisf-A North America equity 9,2%	Sisf-A Usd liquidity 13,3%	Sisf-A Inflation linked bond hedge 26,9%	Sisf-A Global technology 11,3%	Sisf-A Global technology 55,4%

market timing e 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 (il rendimento medio è 0,02), assorbendo i costi di gestione. Le attività di massima efficienza sono quelle relative ad altre attività (0,32) e alla selezione dei titoli (0,31), entrambe con indicazioni di sistematicità. Meno efficienti il market timing (-0,38), con indicazione di sistematicità, e

l'allocazione dei mercati (-0,01). L'efficienza complessiva delle attività gestionali sembra essere sostenuta da una positiva attività di selezione dei titoli e di altre attività, che compensano il contributo negativo del market timing. Ciò segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva.

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie dei fondi Schroder Isf sicav (classe A) sono ottenute effettuando una valutazione ponderata dei fattori di rischio e rendimento in partico-

IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO	
Composizione portafoglio ponderato della società in funzione del peso sul totale delle risorse gestite: primi 5 OICR	
Sisf-A Euro Short Term Bond 8,69%	Sisf-A Asian Bond 7,57%
Sisf-A Euro equity 15,12%	Sisf-A European equity Alpha 6,78%
ALTRI 55,13%	Sisf-A Japanese equity 6,71%

DIMMI QUANTO RESTI E TI DIRÒ...				
Tempo	OICR	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
36 mesi	1 Sisf-A Inflation Linked Bond	18	7,5%	20,3%
	2 Sisf-A European Bond	23	8,3%	17,6%
	3 Sisf-A Euro Bond	12	4,0%	14,9%
	4 Sisf-A Strategic Bond Eur Hedge	12	3,7%	13,4%
	5 Sisf-A Euro Corporate Bond	14	3,9%	12,9%
60 mesi	1 Sisf-A North America Equity	60	37,4%	82,9%
	2 Sisf-A Global High Yield Bond	47	25,3%	59,0%
	3 Sisf-A Swiss Equity	49	25,6%	56,7%
	4 Sisf-A Swiss Small & Mid Cap	60	28,2%	53,1%
	5 Sisf-A Emerging Markets Debt	41	19,3%	46,5%
120 mesi	1 Sisf-A North America Sigma	62	44,7%	281,0%
	2 Sisf-A North America Equity	60	40,6%	234,4%
	3 Sisf-A US Smaller Companies	64	40,3%	211,5%
	4 Sisf-A Global High Yield Bond	47	27,1%	152,8%
	5 Sisf-A Swiss Equity	49	27,5%	145,5%

lare 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 cinque fondi della gamma.

7 Il mix ideale. I portafogli rappresentano il meglio che la gamma dei fondi Schroder Isf può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Schroder Isf sicav 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 tecnici e tecnici e delle assunzioni è al seguente indirizzo: 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 della 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.