

IN GESTIONE

A caccia dei titoli giusti

Lo stile caratteristico dei comparti di Citigroup asset management è quello di agire sulla selezione delle azioni in portafoglio. Ma la gestione attiva è limitata

in collaborazione con



PROGETICA

Il processo al gestore si avvia a concludere le analisi dei fondi e delle sicar estere distribuite in Italia. Questa penultima puntata è dedicata a Citigroup asset management che è stata acquisita da Legg Mason investment nel dicembre 2005.

1 Stile gestionale. Si evidenzia un grado di attività misurato quantificabile nel 7%: in altri termini, il 7% delle performance sono determinate dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Lo stile della gestione risulta prudentemente indicizzato.

2 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: rischi derivanti dalla capacità di anticipare gli andamenti dei mercati; b) selezione mercati: rischi 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 Citigroup asset management (classe A) è ottenuto in primo luogo mediante attività di selezione dei titoli (57%), seguono il market timing (23%), altre attività (12%) e infine l'attività di allocazione dei mercati (8%).

COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR 45
Copertura gamma rispetto alle categorie Assocgestioni 36%

Rendimento annuale al 17.11.06 migliori 5 OICR e Gamma

CitEquity-A emerging markets Usd	21,54%
CitEquity-A continental Europe	21,27%
CitEquity-A Euroland fund	20,03%
CitEquity-A Asia Pacific Usd	17,08%
CitEquity-A pan Europe	15,93%

Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR 5,98%



IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO

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



DIMMI QUANTO TEMPO HAI E TI DIRÒ...

Tempo	OICR	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
36 mesi	1 CitSI-A balanced portfolio Gbp	25	15,3%	33,9%
	2 CitSI-A conservative portfolio Usd	34	19,5%	33,7%
	3 CitSI-A conservative portfolio Gbp	16	9,2%	28,9%
	4 CitSI-A balanced portfolio Gbp	32	16,3%	29,0%
	5 CitSI-A conservative portfolio	19	8,4%	21,6%
60 mesi	1 CitSI-A growth portfolio Gbp	39	25,1%	74,7%
	2 CitSI-A balanced portfolio Gbp	25	15,1%	62,6%
	3 CitSI-A balanced portfolio Usd	40	25,5%	70,5%
	4 CitSI-A conservative portfolio Usd	34	20,9%	62,2%
	5 CitSI-A growth portfolio Usd	52	32,4%	75,9%
120 mesi	1 CitSI-A growth portfolio Gbp	39	27,5%	205,3%
	2 CitSI-A balanced portfolio Usd	40	25,3%	190,8%
	3 CitSI-A growth portfolio Usd	52	34,8%	209,4%
	4 CitSI-A balanced portfolio Gbp	25	15,5%	164,3%
	5 CitEQ-A US growth & value Usd	64	43,1%	242,9%

LE MIGLIORI RICETTE CON CITIGROUP ASSET MANAGEMENT LIMITED

Tempo progetto invest.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % addizionale al benchmark after il tempo invest.
36	Obbligazionario Emu	A	10,0
60	Bilanciato	B	27,9
120	Aziionario internazionale	C	65,1

CitEquity-A Euroland fund 12,5%	CitMoney-A sterling Gbp 8,3%	CitBond-A Us dollar high yield Usd 12,4%	CitBond-A Us dollar Usd 17,0%	CitMoney-A sterling Gbp 15,0%	CitChoice income (B) A 12,6%	CitBond-A Us dollar Usd 10,1%	CitMoney-A sterling Gbp 5,0%
CitBond-A Euroland fund 56,5%	CitEquity-A Us growth&value Usd 10,3%	CitBond-A Euroland fund 18,2%	CitEquity-A Us growth&value Usd 37,3%	CitEquity-A Euroland fund 25,4%	CitEquity-A Us growth&value Usd 40,6%		

Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire prevalentemente sulla selezione dei titoli.

5 Analisi di efficienza. L'efficienza è misurata dall'informazione ratio ossia dal rapporto

rendimento/rischio delle abilità gestionali. L'attività finale gestionale genera un extrarendimento positivo (rendimento medio: 0,08), oltre i costi di gestione. L'attività di massima efficienza è quella relativa al market timing (0,20), segue la selezione dei titoli (0,11) e l'attività di allocazione dei mercati (0,01). Meno efficiente la componente di altre ab-

ilità (0,20). L'efficienza complessiva delle attività gestionali sembra essere ben sostenuta da un'approvabile attività di selezione dei titoli per lo stile caratteristico di Citigroup asset management. Ciò indica che è da attendersi risultati gestionali tendenzialmente stabili nel tempo.

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie dei fondi Citigroup asset management (classe A) sono ottenute effettuando una valutazione ponderata dei fattori di rischio e rendimento in particolare vengono indicati: a) Tempo minimo: sti-

ma 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 della gamma.

7 Il mix ideale. I portafogli rappresentano il meglio che la gamma dei fondi Citigroup asset management può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Citigroup asset management 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, ai massimo sono stati considerati i 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 teorici e delle assunzioni è a seguente indirizzo: www.progetica.it/investmentprofiler2.asp. I report dei singoli fondi della Sgr, nonché di citi e ista inc, possono essere fruiti all'indirizzo: <http://progetica.milano/finanza/investmentprofiler/>. I dati della elaborazione non costituiscono garanzia per i risultati futuri. La

analisi, basata 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 dei prodotti (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.