

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Il vantaggio del timing



PROGETICA

Il 76% delle performance dei comparti di San Miniato Previdenza si deve all'attività dei gestori. Soprattutto alla loro capacità di anticipare il mercato

Questa settimana riprende il processo alle uni-linked, mettendo sotto la lente i comparti di **San Miniato Previdenza**. L'analisi condotta su unit linked ha lo scopo di valutare esclusivamente la componente gestionale dei fondi interni a esso collegati, pertanto qualsiasi elemento di protezione o garanzia assicurativa eventualmente presente non viene tenuto in considerazione.

1 Stile gestionale. Si evidenzia un considerevole grado di attività quantificabile nel 76%: in altri termini, il 76% delle performance è determinato dall'attività gestionale e il rimanente dai mercati. Lo stile della gestione risulta significativamente attivo.

2 Orientamento gestionale. L'orientamento gestionale evidenzia un beta sensibilmente inferiore a 1 (0,18) indicando una posizione contingentemente molto 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 60, 96 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 San Miniato Previdenza è ottenuto prevalentemente mediante attività di market timing

COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero UNIT LINKED	5
Copertura Gamma vs. categorie ANIA	25%
Rendimento annuale al 04.07.08 migliori 5 UNIT LINKED e Gamma	
Carismi Conservativo	2,85%
Carismi Bilanciato Prudente	1,41%
Carismi Bilanciato	-0,41%
Carismi Flessibile	-0,68%
Carismi Vivace	-4,35%
Portafoglio ponderato della gamma analizzata UNIT LINKED	0,12%



LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI SAN MINIATO PREVIDENZA

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % addizionale al benchmark al tempo investimento
60	50% Obbligazionario internaz. +50% Azionario internaz.	A	-2,8
96	30% Obbligazionario internaz. +70% Azionario internaz.	B	-2,1
120	100% Azionario Internazionale	C	-3,2

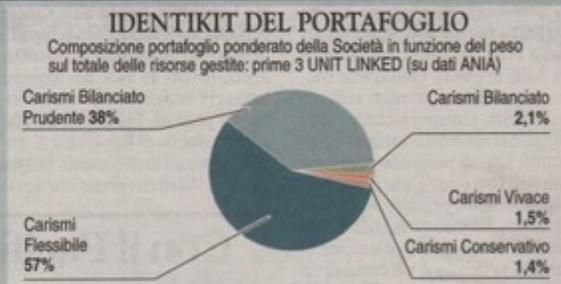
Carismi Bilanciato	57,5%	Carismi Bilanciato Prudente	39,8%	Carismi Bilanciato Prudente	30,1%	Carismi Vivace	69,9%	Carismi Bilanciato Prudente	30,1%	Carismi Vivace	69,9%
		Carismi Vivace	2,8%								

(44%), in secondo luogo da attività di allocazione dei mercati (28%), quindi da selezione dei titoli (16%) e infine da altre attività (12%). Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire sul market timing.

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 rispetto ai mercati (rendimento medio mensile pari a 0,33%, al netto dell'inflazione). Le attività di massima efficienza sono quelle relative alla allocazione dei mercati (0,41) e al market timing

(0,35), con indicazioni di sistematicità. Meno efficiente l'attività di selezione dei titoli (-0,40), con indicazioni di sistematicità, e altre attività (-0,24). Il quadro di analisi è positivo e tuttavia segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva per la presenza consistente di market timing performante che implica tendenzialmente una situazione di instabilità in sé.

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie di San Miniato Previdenza sono ottenute effettuando una valutazione ponderata dei fattori di rischio e rendimento in particolare vengono indi-



DIMMI QUANTO TEMPO HAI E TI DIRÒ...

Tempo	UNIT LINKED	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
60 mesi	1 Carismi Bilanciato Prudente	7	1,0%	11,5%
	2 Carismi Bilanciato	15	2,4%	11,8%
	3 Carismi Conservativo	5	0,5%	8,4%
	4 Carismi Vivace	42	7,5%	14,6%
	5			
96 mesi	1 Carismi Bilanciato Prudente	7	1,0%	18,9%
	2 Carismi Bilanciato	15	2,4%	19,5%
	3 Carismi Conservativo	5	0,5%	13,8%
	4 Carismi Vivace	42	7,9%	24,4%
	5			
120 mesi	1 Carismi Bilanciato Prudente	7	1,0%	24,2%
	2 Carismi Bilanciato	15	2,4%	25,0%
	3 Carismi Conservativo	5	0,5%	17,6%
	4 Carismi Vivace	42	8,1%	31,4%
	5			

cati: a) Tempo minimo: stima della permanenza nella unit-linked 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 delle unit-linked, 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 riporta-

te le prime cinque unit-linked della gamma.

7 Il mix ideale. I portafogli rappresentano il meglio che la gamma di unit-linked San Miniato Previdenza può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di unit-linked San Miniato Previdenza 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 state considerate cinque unit-linked per portafoglio. (riproduzione riservata)

Le elaborazioni sono effettuate dalla società indipendente di consulenza Progetica. Il modello di analisi utilizzato è Investment Profiler. L'analisi comportamentale viene elaborata su una serie storica di 36 osservazioni mensili reali, pertanto sono esclusi dall'analisi tutti i fondi che hanno meno di tre anni di storia. La descrizione degli aspetti teorici e tecnici e delle assunzioni è al seguente indirizzo: <http://www.progetica.it/ToolsOnline.aspx>. Mediante il medesimo modello di analisi è possibile fruire dell'analisi comportamentale di oltre 6 mila fondi comuni di investimento e sicav. 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 respingono 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.