

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

## Caccia ardua ai migliori

Lo stile di investimento caratteristico delle unit linked di L.A. vita consiste nella selezione delle azioni. Un'attività che però risulta poco efficiente



Questa settimana il processo alle polizze unit linked analizza i comparti di L.A. vita, società del gruppo Allianz. L'analisi condotta su questi prodotti ha lo scopo di valutare esclusivamente la componente gestionale dei fondi interni collegati alle unit linked, pertanto qualsiasi elemento di protezione o garanzia assicurativa eventualmente presente non viene tenuto in considerazione. Ecco che cosa emerge dall'analisi di questi comparti.

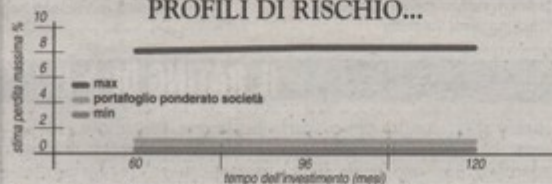
**1 Stile gestionale.** Si evidenzia un considerevole grado di attività quantificabile nel 50%: in altri termini, il 50% delle performance è determinato dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Lo stile della gestione si può classificare come particolarmente attivo.

**2 Orientamento gestionale.** L'orientamento gestionale evidenzia un beta inferiore a 1 (0,7) indicando una posizione contingente 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 variabili 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

COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA	
Numero UNIT LINKED	8
Copertura Gamma vs. categorie ANIA	30%
Rendimento annuale al 14.07.08 migliori 5 UNIT LINKED e Gamma L.A.	
Vita Highlife Cash	3,60%
L.A. Vita Highlife Scudo	0,14%
L.A. Vita Highlife Prudente	-1,32%
L.A. Vita Highlife Integro	-1,49%
L.A. Vita Highlife Bilanciato	-5,72%
Portafoglio ponderato della gamma analizzata UNIT LINKED	-3,44%



IDENTIKIT DEL PORTAFOGLIO	
Composizione portafoglio ponderato della Società in funzione del peso sul totale delle risorse gestite: prime 5 Unit Linked (su dati Ania)	
Altri	1,4%
L.A. Vita Highlife Prudente	0,6%
L.A. Vita Highlife Bilanciato	10,8%
L.A. Vita Highlife Focus	17,9%
L.A. Vita Highlife Cash	39,7%
L.A. Vita Highlife Scudo	29,6%

DIMMI QUANTO TEMPO HAI E TI DIRÒ...				
Tempo	UNIT LINKED	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
60 mesi	1 L.A. Vita Highlife Scudo	5	0,7%	11,4%
	2 L.A. Vita Highlife Prudente	5	0,8%	11,3%
	3 L.A. Vita Highlife Integro	5	0,8%	11,1%
	4 L.A. Vita Highlife Ponderato	17	4,4%	19,4%
	5 L.A. Vita Highlife Cash	4	0,4%	6,9%
96 mesi	1 L.A. Vita Highlife Scudo	5	0,7%	18,9%
	2 L.A. Vita Highlife Prudente	5	0,8%	18,7%
	3 L.A. Vita Highlife Ponderato	17	4,5%	32,8%
	4 L.A. Vita Highlife Integro	5	0,8%	18,3%
	5 L.A. Vita Highlife Cash	4	0,4%	11,3%
120 mesi	1 L.A. Vita Highlife Scudo	5	0,7%	24,2%
	2 L.A. Vita Highlife Prudente	5	0,8%	23,8%
	3 L.A. Vita Highlife Ponderato	17	4,5%	42,6%
	4 L.A. Vita Highlife Integro	5	0,8%	23,4%
	5 L.A. Vita Highlife Cash	4	0,4%	14,3%

## LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI L.A. VITA

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stima rend. % aggiuntiva al benchmark al tempo investimento
60	50% Obbligazionario Internaz. +50% Azionario Internaz.	A	-0,1
96	30% Obbligazionario Internaz. +70% Azionario Internaz.	B	-1,5
120	100% Azionario Internazionale	C	-2,0

L.A. Vita Highlife Cash 14,9%	L.A. Vita Highlife Scudo 44,5%	L.A. Vita Highlife Cash 10,8%	L.A. Vita Highlife Ponderato 43,4%	L.A. Vita Highlife Bilanciato 50,1%	L.A. Vita Highlife Ponderato 37,9%
L.A. Vita Highlife Bilanciato 37,3%	L.A. Vita Highlife Ponderato 3,3%	L.A. Vita Highlife Bilanciato 45,8%		L.A. Vita Highlife Scudo 12,0%	

gestionale di L.A. vita è ottenuto principalmente mediante attività di selezione dei titoli (43%), in secondo luogo da market timing (26%), in terzo luogo da allocazione dei mercati (18%) e infine da altre attività (13%). Lo stile caratteristico gestionale sarebbe quello di agire su attività di 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 tende nel complesso a non sottrarre o aggiungere componenti significative di extrarendimento rispetto ai mercati (rendimento

medio mensile pari a -0,02%, al netto dell'inflazione). L'attività di massima efficienza è relativa a market timing (0,34), con indicazioni di sistematicità, e attività di allocazione dei mercati (0,28). Meno efficienti l'attività selezione dei titoli (-0,57) e altre attività (-0,40), ambedue con indicazioni di sistematicità. Il quadro di analisi segnala indicativamente un potenziale di variabilità della condizione di efficienza gestionale complessiva.

**6 Tempi e rendimenti prevedibili.** Le graduatorie di L.A. vita sono ottenute effettuando una valutazione ponderata dei fattori di rischio e rendimento,

in particolare vengono indicati: 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 riportate le prime cinque unit linked della gamma.

**7 Il mix ideale.** I portafogli rappresentano il meglio che la gamma di unit linked L.A. vita può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di unit linked L.A. vita 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)