

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

La firma Abbondio è doc

È una delle boutique del risparmio gestito. Ma la fama di Symphonia è meritata? L'analisi dei suoi fondi dice che la gestione è attiva e il rischio ben remunerato



Symphonia, la sgr guidata da Angelo Abbondio, finisce sotto la lente del *Processo al gestore*, un'analisi della sgr in cui si intende rispondere alle seguenti domande: 1) qual è l'ampiezza del grado di rischio e delle performance dei prodotti?; 2) qual è lo stile di gestione?; 3) quali sono i migliori prodotti (oicr) in funzione di diversi progetti d'investimento?; 4) quali sono i migliori portafogli di fondi della sgr consigliabili?

1 Stile gestionale. Lo stile gestionale evidenzia un grado di attività apprezzabile quantificabile nel 19%: in altri termini, il 19% delle performance sono determinate dall'attività gestionale e il rimanente dalle performance dei mercati. Considerando il peso della componente a basso rischio presente nel portafoglio ponderato, si può classificare lo stile della gestione come **moderatamente attivo**.

2 Orientamento gestionale. L'orientamento gestionale evidenzia un beta minore di 1 (0,7) e una situazione caratterizzata da una posizione difensiva verso i mercati ma con limitata assunzione di addizionali rischi gestionali.

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 reale (al netto dell'inflazione) al termine del tempo di investimento.

4 Punti di forza e 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 Symphonia sgr è ottenuto principalmente median-

COSÌ LA PERFORMANCE MEDIA

Numero OICR	20
Copertura Gamma vs. categorie Assogestioni	31%
Rendimento annuale al 31.01.05 migliori 5 OICR e Gamma	
Symphonia az. Itai. SmCap	21,89%
Symphonia az. Italia	15,50%
Symphonia ms Europa	8,28%
Symphonia az. euro	7,93%
Symphonia ms Paesi Emergenti	6,66%
Portafoglio ponderato della gamma analizzata OICR	6,90%



DIMMI QUANTO TEMPO HAI E TI DIRÒ...

Tempo	OICR	Tempo min mesi	Perdita max	Rend. atteso
36 mesi	1 Symphonia pat. globale	29	8,9%	15,5%
	2 Symphonia obb. ar. Europa	15	3,5%	10,8%
	3 Symphonia ms adagio	20	4,2%	9,6%
	4 Symphonia gib. reddito	9	1,6%	8,0%
	5 Symphonia monetario	13	1,3%	4,1%
60 mesi	1 Symphonia az. Italia	56	24,0%	45,5%
	2 Symphonia ms America	59	23,0%	40,3%
	3 Symphonia az. Itai. sm. cap	45	15,0%	30,2%
	4 Symphonia pat. globale	29	9,5%	27,2%
	5 Symphonia ms largo	46	11,6%	22,0%
120 mesi	1 Symphonia az. Italia	56	26,1%	111,8%
	2 Symphonia ms America	59	25,1%	96,9%
	3 Symphonia ms Europa	62	23,9%	85,0%
	4 Symphonia az. Italia sm. cap.	45	16,1%	69,6%
	5 Symphonia pat. globale	29	9,9%	61,9%

LE MIGLIORI RICETTE CON I FONDI SYMPHONIA

Tempo progetto investim.	Benchmark	Portafoglio ottimo	Stime rend. % addizionale al benchmark al tempo investimento
36	Obbligazionario Emu	A	10,7
60	Bilanciato	B	13,2
120	Azionario internazionale	C	75,5

Symphonia az. Italia	8,7%	Symph. ms America	15,3%	Symphonia az. Italia	24,3%	Symphonia az. Italia	35%	Symphonia ms America	26,3%
Symphonia obb. ar. Europa	65,4%	Symph. az. internaz.	7,1%	Symphonia obb. ar. Europa	32,5%	Symph. az. internaz.	17,1%	Symphonia az. euro	11,8%
		Symph. az. euro	3,4%			Symph. pat. glob	5,3%	Symphonia az. internaz.	27%

te allocazione relativa ai mercati (44%), in secondo luogo a selezione dei titoli (26%) e in terzo luogo con altre attività (20%) e residualmente market timing (10%). Lo stile caratteristico gestionale è quello di agire prevalentemente sulla allocazione dei mercati.

5 Analisi di efficienza. L'efficienza è misurata dall'informazione ratio ossia dal rapporto rendimento/rischio delle abilità gestionali. L'attività finale gestionale di Symphonia sgr risulta **efficiente** (0,3) in quanto il rischio è remunerato positivamente, laddove la attività di massima efficienza è quella relativa alla selezione dei

titoli (0,35), segue quella relativa alla allocazione dei mercati (0,3) ed il market timing (0,07). Risultano invece meno efficienti le altre attività (complessiva delle attività gestionali sembra essere ben sostenuta da un' apprezzabile attività di allocazione dei mercati, stile caratteristico prevalente dell' sgr, e da una selezione dei titoli che sembra avere anche una caratteristica di sistematicità. Ciò indica che è da attendersi da Symphonia risultati gestionali stabili nel tempo.

6 Tempi e rendimenti prevedibili. Le graduatorie dei fondi Symphonia sono ottenute effet-

tuando 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 caratte-

ristica 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 Symphonia può esprimere, in funzione di tre tempi di investimento e di benchmark di riferimento classici. I migliori portafogli di fondi Symphonia 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. Le indicazioni e i dati della elaborazione non costituiscono garanzia per i risultati futuri. Le analisi, anche se basate su elaborazioni rigorose di dati e su modelli di investimento quantitativi

derivati dalla più qualificata ricerca, 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.