

Scegliere i fondi. Il confronto tra due obbligazionari Emergenti

Tra Pioneer e Nextra la differenza passa per l'esposizione al rischio di cambio

I mercati emergenti sembrano offrire ancora dei buoni fondamentali in cui credono entrambi i gestori dei due fondi oggi analizzati, che appartengono alla categoria Obbligazionari Emerging Markets. Entrambi i fondi si distinguono per performance a cinque anni molto

competitive, generate però da determinanti differenti.

Pioneer Obbligazionario Paesi Emergenti è caratterizzato da una gestione attiva convincente grazie alla quale coniuga rendimenti interessanti a livelli di rischio minori rispetto al benchmark.

Nextra Bond Emergenti Valuta Coperta, invece, fatica a mantenere il passo del proprio benchmark, ma ha ottenuto risultati importanti sui cinque anni proprio grazie alla copertura del rischio cambio.

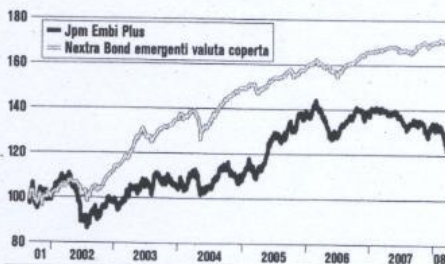
pagina a cura di Cfs Rating

Nextra Bond Emergenti Valuta Coperta

Descrizione

Società di gestione
Eurizoninvestimenti Sgr Spa
p. le Cadorna, 3
20123 Milano - tel. 02.88.101
Gestore: Simone Gervasi

Categoria Cfs Obbl. emergent
Rating ★★★
Data di avvio 11/5/1998
Patr. netto (min €) 388,9
in data 29/2/2008



Caratteristiche

Il fondo investe solo in titoli obbligazionari, espressi in dollari o in euro, dei Paesi emergenti. La selezione dei titoli avviene seguendo un approccio top-down in cui rilevano principalmente lo scenario macro e la situazione politica dei singoli Paesi. Determinanti per l'inserimento dei titoli in portafoglio sono l'andamento degli spread dei Paesi emergenti e le politiche sui tassi di Fed e Bce.

Analisi

Il fondo si rivela abbastanza correlato al benchmark prescelto e evidenzia una rischiosità simile, molto

minore rispetto al benchmark di categoria per due motivi. L'indice specifico del fondo contiene un buon 20% di liquidità e soprattutto la gestione prevede la sistematica copertura del rischio-cambio, strategia di investimento che ha consentito al fondo di ottenere sui cinque anni una delle migliori performance della categoria pur senza generare extrarendimenti rispetto al mercato di riferimento. Tra il 2006 e il 2007 il comportamento del fondo è stato discreto, con scommesse vincenti effettuate sia a livello di spread che di tasso. Il secondo semestre del 2007, però, ha visto soffrire il fondo

che ha pagato la posizione su Paesi ad alto beta e la duration corta. Secondo il gestore i fondamentali dei Paesi emergenti rimangono molto solidi, anche se un ulteriore deterioramento dell'economia globale potrebbe farsi sentire. I temi preferiti dal gestore sono Iraq, Argentina e Africa sub sahariana; evitati Cile, Cina e Malesia troppo correlati ai governativi statunitensi.

Plus

Tra i meno rischiosi della categoria.

Minus

Profilo commissionale oneroso.

Rendimento fondo

	2004	2005	2006	2007	2008
Val. quota € a fine periodo	9,65	10,28	10,72	11,01	11,04
Rendimento netto %	9,26	5,69	3,76	2,36	0,24
Rendimento lordo %	10,56	6,49	4,29	2,69	0,27
Rispetto al benchmark*	6,65	-22,35	5,46	7,33	2,61
Posizione in classifica	16	69	22	20	37
Numero fondi	69	76	90	108	114

Posiz. nella categoria



(* Benchmark adottato per l'analisi: Jpm Embl Plus; benchmark adottato dal gestore: 80% JpMorgan Embl global diversified in USD, 20% Jp Morgan Emu 1 mese cash in euro. Quota in data 29/2/2008

Le commissioni

Di gestione	1,30%
Di ingresso	Nessuna
Di uscita	Nessuna
Di incentivo	20%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	500

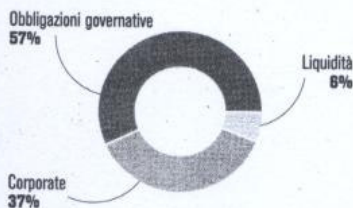
* Su extrarendimento solo (se positivo) rispetto al benchmark

Indici di rischio

Deviazione standard (1)	3,33
Alfa (2)	0,26
Beta (3)	0,26
Beta2 (4)	-0,01
R quadro (5)	0,50

1) È il principale indicatore del rischio di uno strumento finanziario; 2) indica la capacità di battere il benchmark al di là del grado di indicizzazione; 3) indica il rapporto tra volatilità del fondo e del benchmark; 4) consistenza del fondo; 5) correlazione tra fondo e benchmark

La composizione



Il profilo rischio/rendimento

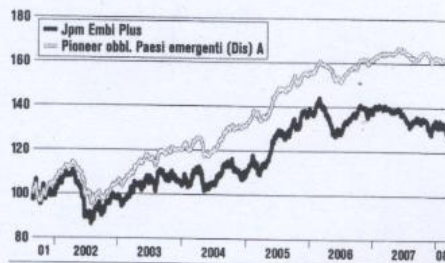
	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	2,38	13,4	45,33
Posizione in classifica	22	29	7
Deviazione standard	2,42	3,35	4,76
Posizione in classifica	103	78	53
Sharpe	-	0,02	0,91
Posizione in classifica	-	33	2
Numero fondi	107	80	58

Pioneer Obbligazionario Paesi Emergenti

Descrizione

Società di gestione
Pioneer Investment Management Sgrpa
galleria San Carlo, 6
20121 Milano - tel. 02.76.221
Gestore: Greg Saichin

Categoria Cfs Obbl. emergent
Rating ★★★★★
Data di avvio 6/4/1999
Patr. netto (min €) 149
in data 29/2/2008



Caratteristiche

Il fondo investe in titoli obbligazionari emessi sia da Paesi sovrani che da società quotate sui mercati finanziari dei cosiddetti Paesi emergenti. L'approccio gestionale è di tipo flessibile, attivo e volto alla ricerca di extrarendimenti rispetto al benchmark, indice rispetto al quale il fondo non mostra una correlazione particolarmente elevata.

Analisi

Si tratta di uno dei fondi più performanti nell'insieme della categoria Cfs Rating Obbligazionari Paesi emergenti tanto sull'orizzonte

temperale dei tre che su quello dei cinque anni. Certo non si può evitare di sottolineare che la volatilità è abbastanza elevata, ma negli ultimi 12 mesi è stata ben contenuta, a testimoniare una gestione del fondo accorta che è riuscita a tamponare in modo concreto gli effetti negativi derivanti dal fenomeno del flight to quality. Nel 2007, sull'altro piatto della bilancia, i fattori positivi sono stati la duration inferiore a quella del benchmark e la preferenza accordata ai titoli latino americani, oltre al fatto che il gestore ha mantenuto una buona esposizione alle valute locali. L'inizio del 2008 è stato affrontato

con un incremento dell'esposizione sulla Turchia e sull'Indonesia, mentre si è provveduto a una riduzione del peso della Russia in portafoglio. Secondo il gestore i fondamentali delle economie emergenti rimangono solidi e in grado di supportare l'investimento in un'ottica di medio/lungo periodo.

Plus

Genera alfa con buona frequenza rispetto al benchmark dichiarato.

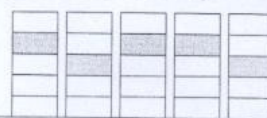
Minus

Le performance fee appesantiscono il profilo commissionale.

Rendimento fondo

	2004	2005	2006	2007	2008
Val. quota € a fine periodo	7,71	9,19	9,51	9,55	9,48
Rendimento netto %	7,71	16,92	3,09	0,40	-0,71
Rendimento lordo %	8,81	19,29	3,48	0,45	-0,82
Rispetto al benchmark*	4,90	-9,55	4,65	5,09	1,72
Posizione in classifica	21	31	32	39	61
Numero fondi	69	76	90	108	114

Posiz. nella categoria



(* Benchmark adottato per l'analisi: Jpm Embl Plus; benchmark adottato dal gestore: 90% Jpm Embl global constrained, 10% Mto Box bond. Quota in data 29/2/2008

Le commissioni

Di gestione	1,3%
Di ingresso	1,2%
Di uscita	Nessuna
Di incentivo	25%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	50

* Su extrarendimento rispetto al benchmark (fee cap 2,5%)

Indici di rischio

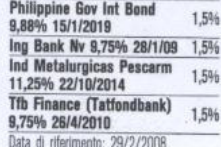
Deviazione standard (1)	5,91
Alfa (2)	0,26
Beta (3)	0,58
Beta2 (4)	0,01
R quadro (5)	0,81

1) È il principale indicatore del rischio di uno strumento finanziario; 2) indica la capacità di battere il benchmark al di là del grado di indicizzazione; 3) indica il rapporto tra volatilità del fondo e del benchmark; 4) consistenza del fondo; 5) correlazione tra fondo e benchmark

I primi 10 titoli

Turkey Government Bond 0,00% 16/7/2008	6,5%
Dominican Republic Int. Bond 9,04% 23/1/2018	3,1%
Ecuador Government Int. Bond 10,00% 15/8/2030	2,7%
Venezuela Government Int. Bond 9,25% 15/9/2027	2,0%
Brazilian Government Int. Bond 11,00% 17/8/2040	1,7%
Peru Government Int. Bond 6,44% 7/3/2017	1,5%
Philippine Gov Int Bond 9,88% 15/1/2019	1,5%
Ind Bank Nv 9,75% 28/1/09	1,5%
Ind Metalurgicas Pascarm 11,25% 22/10/2014	1,5%
Tfb Finance (Tatfondbank) 9,75% 28/4/2010	1,5%

La composizione



Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	-1,82	18,14	48,47
Posizione in classifica	48	8	4
Deviazione standard	3,7	5,92	6,33
Posizione in classifica	79	49	37
Sharpe	-	0,26	0,77
Posizione in classifica	-	8	5
Numero fondi	107	80	58