

Scegliere i fondi. Il confronto tra due obbligazionari paesi emergenti

Nordfondo contiene il grado di volatilità, ma **Pioneer** offre performance più alte

I fondi analizzati oggi sono focalizzati sugli strumenti di debito delle economie emergenti. **Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti** e **Pioneer Obbligazioni Paesi Emergenti** interpretano il proprio ruolo in modo differente. Il primo presta molta attenzione al contenimento

della volatilità e ricerca valore aggiunto attraverso una gestione moderatamente attiva che ha convinto soprattutto nell'ultimo anno. Il secondo si espone a volatilità superiori attraverso una gestione più dinamica che determina spesso evidenti scostamenti dal benchmark. Le performan-

ce però danno ragione al comparto **Pioneer** che, su tutti gli orizzonti temporali considerati (1, 3, e 5 anni), è riuscito a generare performance più generose.

pagina a cura di **Cfs Rating**

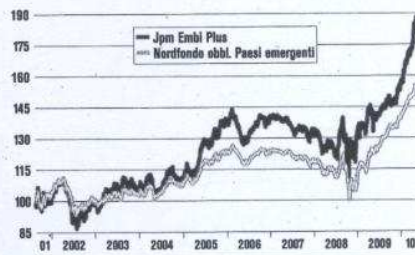


Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti

Descrizione

Società di gestione
Sella Gestioni Sgr Spa
via Vittor Pisani, 13
20124 Milano - tel. 02.67.14.161
Gestore: Andrea Zuccheri

Categoria Cfs Obbl. Emerging
Rating ★★
Data di avvio 29/3/1999
Patr. netto (min €) 55
in data 30/4/2010



Caratteristiche

Il fondo investe attraverso un approccio top down valutando inizialmente le condizioni macroeconomiche e finanziarie globali, le prospettive del merito di credito medio dei paesi emergenti e le opportunità sui trend delle diverse divise. Successivamente vengono analizzate le prospettive di merito di credito dei singoli paesi e si effettua una analisi quantitativa della convenienza degli spread offerti dai titoli.

Analisi
Il fondo si caratterizza per una

volatilità triennale più contenuta rispetto alla media e fronte di una performance superiore. Nell'ultimo anno, nonostante la performance sia stata migliore rispetto all'indice di categoria, il comparto ha generato rendimenti inferiori alla media, ma grazie alla volatilità contenuta il rapporto rendimento rischio è comunque competitivo. Nel 2009, l'aver puntato a una riduzione degli spread privilegiando i titoli a lungo termine, l'aver sovrappesato i titoli argentini e russi e l'aver detenuto titoli in Real brasiliani sono state le scelte più premianti. Ora, nonostante le prospettive di lungo periodo siano positive, il gestore sta

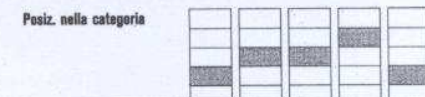
preferendo un'allocazione più prudente poiché in certi Paesi alcune valutazioni lasciano poco spazio ad ulteriori guadagni. Nel medio periodo, comunque, rimangono temi interessanti su cui puntare: si tratta di Paesi come Sud Africa, Indonesia, Colombia, Russia, Argentina e del mercato dei titoli corporate in Brasile.

Plus
Performance ottenute con un buon controllo del rischio.

Minus
Presenza delle commissioni di incentivo

Rendimento fondo

	2006	2007	2008	2009	2010
Val. quota a fine periodo (€)	7,62	7,34	6,67	8,65	9,62
Rendimento netto (%)	-1,01	-3,26	-8,00	25,91	9,83
Rendimento lordo (%)	-1,17	-3,73	-9,14	29,75	11,15
Rispetto al benchmark*	0	0,91	-4,65	8,24	-0,60
Posizione in classifica	67	73	78	54	129
Numero fondi	111	142	179	202	208



*Benchmark adottato per l'analisi: Jpm Embl Plus; benchmark adottato dal gestore: 80% Jpm Emerging Bond di Diversified; 10% Mts Euro Embl global alt.; 10% Mts Monetaria. Quota in data 31/5/2010

Le commissioni

Di gestione	1,53%
Di ingresso	2,0%
Di uscita	Nessuna
Di incentivo	20%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	500

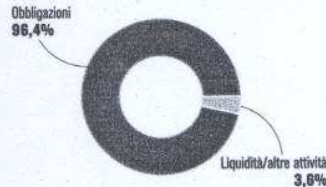
*Dell'overperformance rispetto al benchmark.

Indici di rischio

Deviazione standard (1)	10,16
Alfa (2)	0,01
Beta (3)	0,79
Beta2 (4)	0,01
R quadro (5)	0,77

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

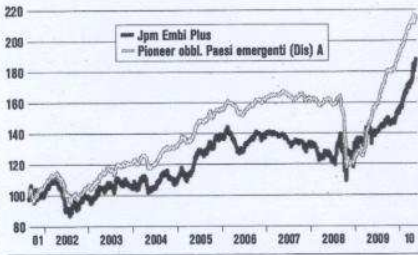
	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	26,70	25,39	33,51
Posizione in classifica	113	61	42
Deviazione standard	4,14	10,16	8,54
Posizione in classifica	196	140	79
Sharpe	-	0,60	0,37
Posizione in classifica	-	42	41
Numero fondi	206	170	99

Pioneer Obbligazionario Paesi Emergenti

Descrizione

Società di gestione
Pioneer Investment Management Sgrpa
galleria San Carlo, 6
20122 Milano - tel. 02.76.221
Gestore: Yevgen Syabykov

Categoria Cfs Obbl. Emerging
Rating ★★
Data di avvio 6/4/1999
Patr. netto (min €) 152
in data 30/4/2010



Caratteristiche

Il fondo investe a livello globale in obbligazioni dei Paesi Emergenti. L'allocazione geografica viene definita valutando politiche fiscali volutarie ed economiche di ogni Paese cercando anche di individuare quei mercati che sono ritenuti sottovalutati. La selezione dei singoli titoli, poi, è mirata al miglior posizionamento sulla curva dei tassi sia sotto il profilo della duration che per le aspettative di rendimento.

Analisi
La gestione del fondo è decisamente attiva e sino a oggi ha portato buoni risultati in termini di

performance sia a 1 che a 3 e 5 anni. Nel 2008 il fondo, come molti altri, ha affrontato un periodo di notevole difficoltà a causa dell'illiquidità del mercato e delle posizioni aggressive che caratterizzano il portafoglio. Questa stessa aggressività, però, ha consentito un repentino recupero, non appena i mercati si sono ristabiliti. La performance del 2009 infatti è stata una delle migliori soprattutto grazie all'esposizione in Venezuela, in Ucraina e su alcuni corporate. Il gestore crede che ci sia ancora spazio per le obbligazioni emergenti, sebbene sia consapevole del fatto che sarà molto

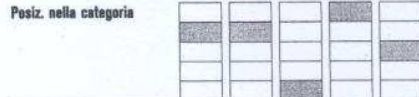
improbabile vedere dei rendimenti come quelli dello scorso anno. Sarà importante dunque una scelta selettiva dei titoli e dei Paesi su cui investire. Per i prossimi mesi, forte interesse per Russia, Argentina e Venezuela. Più cauta invece sull'Ucraina, le cui valutazioni sono notevolmente aumentate nell'ultimo

Plus
Fondo capace di generare alfa rispetto benchmark.

Minus
Non sempre la volatilità rimane sotto controllo.

Rendimento fondo

	2006	2007	2008	2009	2010
Val. quota fine periodo (€)	8,47	8,51	6,35	9,84	11,22
Rendimento netto (%)	3,09	0,40	-22,22	47,83	12,41
Rendimento lordo (%)	3,48	0,45	-25,39	55,03	13,96
Rispetto al benchmark*	4,65	5,09	-20,90	33,52	-6,79
Posizione in classifica	33	51	151	7	117
Numero fondi	111	142	179	202	208



*Benchmark adottato per l'analisi: Jpm Embl Plus; benchmark adottato dal gestore: 90% Jpm Embl global diversified; 10% Mts RoT fondo. Quota in data 31/5/2010

Le commissioni

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

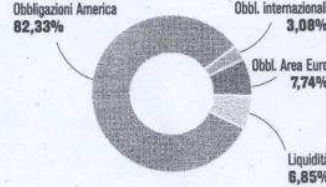
*Dell'overperformance rispetto al benchmark.

Indici di rischio

Deviazione standard (1)	16,82
Alfa (2)	0,15
Beta (3)	0,79
Beta2 (4)	-0,07
R quadro (5)	0,28

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	42,65	28,22	49,78
Posizione in classifica	9	42	8
Deviazione standard	5,88	16,82	13,38
Posizione in classifica	157	30	20
Sharpe	-	0,47	0,46
Posizione in classifica	-	81	18
Numero fondi	206	170	99