

Scegliere i fondi. Il confronto tra due obbligazionari internazionali

Alpi batte Sai grazie alla migliore remunerazione del rischio

Nell'ampio panorama dei fondi obbligazionari internazionali, questa settimana la rubrica dedica l'attenzione a due prodotti focalizzati sulle obbligazioni governative. Entrambi i fondi adottano una politica gestionale attiva, che però ha dato risultati ben differenti.

Sai Obbligazionario Internazionale, discreto nel contenimento del rischio, storicamente ha incontrato difficoltà nel generare extrarendimenti sul proprio benchmark e su quello di categoria. **Alpi Obbligazionario Internazionale**, invece, grazie a scelte spesso molto differenti rispetto a ciò

che rappresenta il proprio benchmark, oltre a mantenere un livello di rischio basso, ottiene una costanza di rendimenti che lo collocano tra i fondi più remunerativi all'interno della categoria di appartenenza.

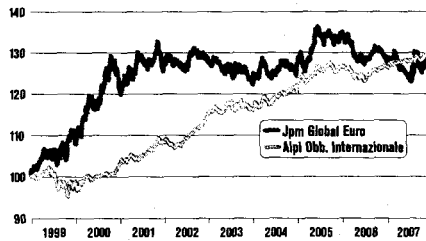
pagina a cura di CFS Rating

Alpi Obbligazionario Internazionale

Descrizione

Società di gestione
Alpi Fondi Sgr
Piazza Vittorio Veneto, 15
13900 Biella (BI) - tel. 015.358001
Gestore: Team di gestione Alpi Fondi

Categoria Cfs Obbl. Internazionale
Rating ★★★★★
Data di avvio 12/02/1997
Patr. netto (mln €) 28
in data 31/10/2007



Caratteristiche

Il team di gestione gestisce il fondo in modo spiccatamente attivo per quanto concerne sia i tassi, sia le valute. Le posizioni da assumere rispetto a queste variabili vengono determinate sulla base della view macroeconomica del team di gestione e anche sulla base delle indicazioni dell'analisi tecnica. I singoli titoli vengono poi selezionati in funzione delle strategie che di volta in volta vengono stabilite.

Analisi

Da anni il fondo Alpi Obbligazionario Internazionale si comporta molto bene

all'interno della categoria Obbligazionari Internazionali. Anche nel 2007 si è distinto anche per un livello di volatilità tra i più bassi della categoria. Il forte sottopeso del dollaro statunitense, la duration corta tenuta sino a luglio e gli investimenti in bond denominati in corone islandesi (positivo sia l'apprezzamento dei bond che quello della valuta) sono stati i principali driver di una performance spiccatamente attiva e storicamente poco propensa a seguire passivamente il benchmark dichiarato. Per i prossimi mesi il gestore si aspetta un aumento della volatilità dei mercati e

grandi opportunità sul fronte valutario in considerazione dell'eccessiva forza mostrata dall'euro negli ultimi anni nei confronti delle altre valute. Prevista anche una maggiore stabilità dei tassi che indurrà il gestore a puntare sui paesi con tassi molto elevati nella parte breve della curva (Islanda, Nuova Zelanda, Australia).

Plus

Scelte attive spesso vincenti.

Minus

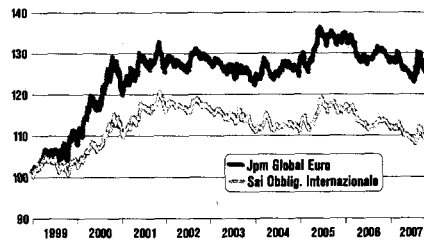
Profilo commissionale appesantito dalla presenza di commissioni di performance.

Sai Obbligazionario Internazionale

Descrizione

Società di gestione
Sai Asset Management Sgr SpA
Via Sengallia, 18/2
20151 Milano - tel. 02.64026680
Gestori: Andrea Pastorino, Marco Sozzi

Categoria Cfs Obbl. Internazionale
Rating ★★★
Data di avvio 11/07/1994
Patr. netto (mln €) 28,6
in data 31/10/2007



Caratteristiche

Il fondo adotta una politica di gestione attiva sia per quanto riguarda i tassi che per le valute. I due gestori seguono un approccio top-down, con molta attenzione alle principali variabili macroeconomiche e agli obiettivi e agli interventi di politica monetaria delle banche centrali. L'investimento in titoli non governativi avviene solo in presenza di emittenti che dimostrano una buona solidità patrimoniale e reddituale.

Analisi

Sai Obbligazionario Internazionale è un prodotto abbastanza correlato al

benchmark di categoria, l'indice JPM Global, rispetto al quale fatica a ottenere extrarendimenti con buona frequenza. Nel primo semestre 2007 la duration bassa e il sovrappeso dell'euro hanno giovato al fondo, così come la presenza di titoli del settore bancario e di strumenti decorrelati all'andamento dei tassi, che, però, nella seconda parte dell'anno sono state le cause di una performance meno convincente. Tali posizioni, ora, sono state fortemente ridotte a favore di titoli governativi, in un contesto di mercato che i gestori prevedono si caratterizzerà per una volatilità elevata e una sensibilità marcata a

eventuali notizie negative su singole società. Nel prossimo futuro il fondo modificherà l'esposizione ai tassi e alle divise in considerazione delle prospettive economiche, della probabilità di intervento delle banche centrali e del profilo di rendimento e volatilità dei tassi di interesse dei principali Paesi.

Plus

Negli ultimi 12 mesi la volatilità è stata contenuta.

Minus

Delude un po' sotto l'aspetto reddituale.

Rendimento fondo

	2003	2004	2005	2006	2007
Val. quota € a fine periodo	6,63	6,88	7,24	7,22	7,41
Rendimento netto %	0,28	3,30	4,60	-0,27	2,35
Rendimento lordo %	0,31	3,77	5,24	-0,31	2,68
Rispetto al benchmark*	5,04	2,01	-2,91	4,93	2,47
Posizione in classifica	47	57	128	86	50
Numero fondi	152	184	215	242	264

Posiz. nella categoria



(* Benchmark adottato per l'analisi: Jpm Global Euro; benchmark adottato dal gestore: 100% Jpm Global Bond Usredp)

I primi 10 titoli

German Government Bond Settembre 2017	16%
Finish Government Bond Gennaio 2017	15%
Cct dicembre 2010	13%
Republic of Italy in Yen febbraio 2010	10%
Us Treasury febbraio 2017	10%
Sai settembre 2009 in Aud	6%
Nordic Inv. Bank dicembre 2007 in corone islandesi	6%
Kfw marzo 2009 in corone islandesi	5%
Norwegian Gov Bond maggio 2009	5%
Uk Treasury marzo 2009	4%

Data di riferimento: 31/10/2007

Rendimento fondo

	2003	2004	2005	2006	2007
Val. quota € a fine periodo	7,73	7,59	8,16	7,75	7,59
Rendimento netto %	-4,06	-0,43	5,28	-4,35	-1,84
Rendimento lordo %	-4,64	-0,49	6,04	-4,97	-2,11
Rispetto al Benchmark*	0,09	-2,25	-2,11	0,27	-0,77
Posizione in classifica	95	150	109	138	148
Numero fondi	152	184	215	242	264

Posiz. nella categoria



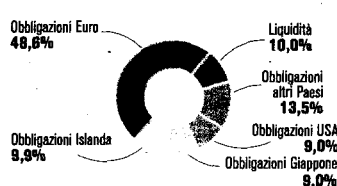
(* Benchmark adottato per l'analisi: Jpm Global euro; benchmark adottato dal gestore: 80% Jpm Global, 20% Mts Bot capitalizzazione lorda)

Le commissioni

Di gestione	1,0%
Di ingresso	Max 3,0%
Di uscita	Nessuna
Di incentivo	25%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	100

(* Su extrarendimento rispetto al benchmark)

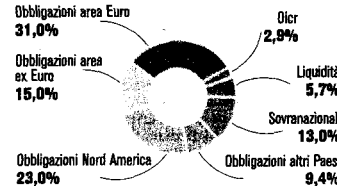
La composizione



Le commissioni

Di gestione	1,2%
Di ingresso	Max 2,5%
Di uscita	Max 4,0%
Di incentivo	Nessuna
Invest. minimo in unica soluzione (€)	500

La composizione



Indici di rischio

Deviazione standard (1)	2,75
Alfa (2)	0,17
Beta (3)	0,42
Beta2 (4)	0,02
R quadro (5)	0,56

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) connettività del fondo; 5) correlazione tra fondo e benchmark

Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	1,75	6,11	14,11
Posizione in classifica	58	50	33
Deviazione standard	1,27	2,75	2,89
Posizione in classifica	254	165	131
Sharpe	-	-0,74	-0,12
Posizione in classifica	-	73	36
Numero fondi	262	211	150

Indici di rischio

Deviazione standard (1)	4,11
Alfa (2)	-0,07
Beta (3)	0,80
Beta2 (4)	0,00
R quadro (5)	0,93

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) connettività del fondo; 5) correlazione tra fondo e benchmark

Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	-3,93	-3,08	-7,19
Posizione in classifica	151	145	103
Deviazione standard	2,90	4,11	4,15
Posizione in classifica	189	124	89
Sharpe	-	-1,21	-1,07
Posizione in classifica	-	155	118
Numero fondi	262	211	150