

Scegliere i fondi. Il confronto tra due obbligazionari euro

I fondi di Leonardo e Bipiemme sono ottimi «parcheggi» per la liquidità

L'analisi di questa settimana si concentra su due fondi che appartengono alla categoria Cfs Rating Obbligazionari Euro. Entrambi i fondi investono prevalentemente in emissioni governative a elevato rating e caratterizzate da scadenze brevi.

Entrambi si sono tenuti lontani da prodotti strutturati e sia Leonardo Monetario che Bipiemme Tesoreria si sono distinti nell'ultimo anno per rendimenti competitivi e volatilità tra le più basse della tipologia. Si tratta di due prodotti di qualità, adatti a

coloro i quali cercano una sorta di «parcheggio momentaneo» per i propri risparmi, in attesa di investirli in impieghi più redditizi, senza che questa opportunità possa costituire un costo eccessivamente elevato.

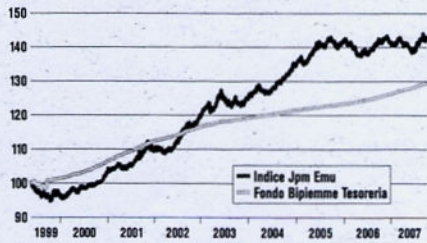
pagina a cura di CFS Rating

Bipiemme Tesoreria

Descrizione

Società di gestione
Bipiemme gestioni Sgr
Galleria de Cristoforo,1
20122 Milano - tel. 02.771.201
Gestore: Gianluca Ferretti

Categoria Cfs Obbl. euro
Rating ★★★★★
Data di avvio 20/5/1999
Patr. netto (min €) 407,8
in data 28/9/2007



Caratteristiche

Il fondo investe in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria nei mercati regolamentati degli Stati appartenenti all'area Euro, emessi principalmente da emittenti sovrani e organismi internazionali con merito creditizio investment grade. I titoli sono principalmente denominati in euro; la duration del portafoglio è inferiore ai 18 mesi.

Analisi
Bipiemme Tesoreria è uno dei fondi più validi tra quelli che investono in obbligazioni governative a breve

termine. Il comparto, infatti, riesce a mantenere un profilo di rischio veramente basso, inferiore alla media dei propri concorrenti sia a uno che a tre anni. L'attenzione alla volatilità ha coinciso, poi, con una buona gestione che è riuscita a generare rendimenti superiori alla media. Nel 2007 la duration raramente ha superato i sei-sette mesi. Ciò ha consentito di avere rendimenti soddisfacenti, in un anno caratterizzato da tassi in salita, e una volatilità contenuta. Buona parte della performance del fondo è riconducibile alla duration bassa, anche se un contributo positivo è giunto dall'investimento in titoli

finanziari a tasso variabile, aumentato significativamente nel corso dell'estate. Per il 2008 il profilo di rischio resterà abbastanza invariato fino a un eventuale cambiamento del quadro congiunturale che faccia ipotizzare al gestore una fase di politica monetaria più accomodante.

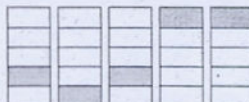
Plus
Nell'ultimo anno volatilità tra le più basse, ma senza rinunciare al rendimento.

Minus
L'investimento minimo è abbastanza elevato.

Rendimento fondo

	2003	2004	2005	2006	2007
Val. quota € a fine periodo	6,15	6,27	6,37	6,51	6,68
Rendimento netto %	1,95	1,66	1,41	2,00	2,21
Rendimento lordo %	2,22	1,90	1,61	2,28	2,53
Rispetto al benchmark*	-1,74	-5,85	-3,76	2,60	1,71
Posizione in classifica	197	268	222	36	5
Numero fondi	263	313	342	371	393

Posiz. nella categoria



* Benchmark adottato per l'analisi: Jpm Emu; benchmark adottato dal gestore: 100% Mts Bot lordo. Quota in data 28/9/2007

I primi 10 titoli

BTp 15/10/07 5%	10,04%
B. Schatz 3,25% 06/08	9,85%
BTp 1/11/07 6%	7,55%
B. Schatz 4,5% 06/09	7,51%
Bund 5,25% 4/1/08	6,39%
BTp 1/5/08 5%	5,03%
CcT 1/2/10	4,97%
CcT 1/8/09	4,97%
CcT 1/4/09	3,77%
CcT 1/10/09	3,77%

Data di riferimento: 28/9/2007

Le commissioni

Di gestione	0,4%
Di ingresso	Nessuna
Di uscita	Nessuna
Di incentivo	Nessuna
Invest. minimo in unica soluzione (€)	20.000

La composizione



Indici di rischio

Deviazione standard (1)	0,24
Alfa (2)	0,19
Beta (3)	0,02
Beta2 (4)	-0,01
R quadro (5)	0,05

Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	3,21	7,07	11,94
Posizione in classifica	9	29	148
Deviazione standard	0,16	0,24	0,25
Posizione in classifica	375	322	254
Sharpe	-	-3,89	-2,01
Posizione in classifica	-	309	234
Numero fondi	389	326	255

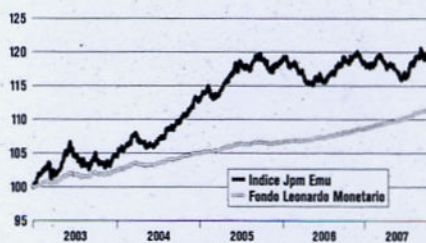
1) È il principale indicatore del rischio di uno strumento finanziario; 2) indica la capacità di battere il benchmark al di là del grado di indicizzazione; 3) indica il rapporto tra volatilità del fondo e del benchmark; 4) consistenza del fondo; 5) correlazione tra fondo e benchmark.

Leonardo Monetario

Descrizione

Società di gestione
Leonardo Sgr
via Dante, 16
20121 Milano - tel. 02.722.061
Gestore: Mario Moschetta

Categoria Cfs Obbl. euro
Rating ★★★★★
Data di avvio 2/1/2003
Patr. netto (min €) 73
in data 28/9/2007



Caratteristiche

Si tratta di un fondo che investe il proprio patrimonio in strumenti finanziari del mercato monetario, denominati in euro. Tali strumenti sono, principalmente, titoli obbligazionari emessi da emittenti sovrani o organismi internazionali caratterizzati da valutazioni investment grade. La duration media del portafoglio non supera i due anni.

Analisi
Come testimoniano le cinque stelle assegnate da Cfs Rating, il fondo è uno dei prodotti meglio gestiti all'interno del peer group dei fondi

obbligazionari euro breve termine. Sull'arco temporale dei tre anni, il comparto dimostra di saper generare buoni rendimenti mantenendo un profilo di rischio inferiore alla media. Così è accaduto anche nel 2007. All'inizio del 2007 il portafoglio era composto quasi esclusivamente da titoli di Stato e solo in seguito all'allargamento degli spread di rendimento, nel corso dell'estate scorsa, il gestore ha incrementato la percentuale di titoli corporate detenuti dal fondo fino a quasi il 20% del portafoglio complessivo. Tali emissioni sono di elevato rating e a breve scadenza e appartengono al settore

bancario e assicurativo. Per il prossimo futuro il fund manager si aspetta tassi a breve stabili e un rientro delle tensioni che si sono generate recentemente sul mercato del credito. Per ciò si prevede di ridurre la componente investita nei titoli non governativi.

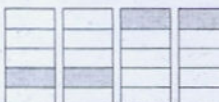
Plus
Risulta un buon «parcheggio» per la liquidità in attesa di essere investita.

Minus
Presenza della commissione di incentivo applicata su un indice non particolarmente adatta.

Rendimento fondo

	2004	2005	2006	2007
Val. quota € a fine periodo	5,24	5,33	5,43	5,56
Rendimento netto %	2,20	1,42	1,61	2,20
Rendimento lordo %	2,51	1,62	1,84	2,51
Rispetto al benchmark*	-5,24	-3,75	2,16	1,69
Posizione in classifica	226	221	59	6
Numero fondi	313	342	371	393

Posiz. nella categoria



* Benchmark adottato per l'analisi: Jpm Emu; benchmark adottato dal gestore: 50% Citigroup Egit 1-3 yrs, 50% Mts capitalizzazione lordo Bot. Quota in data 28/9/2007

I primi 10 titoli

Schatz 14/3/08	20,3%
Bund 4/1/08 5,25%	17,3%
Brd 5,375% 01/2010	14,8%
Bund 4/7/08 4,125	14,0%
Nether 15/1/09 2,75%	6,9%
American Int Gr 11/3/09	5,1%
Bpu 4,25% 02/09	3,5%
Bco popolare 02/10	3,5%
Fortis Finance	2,9%
Cred Valt Float	2,8%

Data di riferimento: 28/9/2007

Le commissioni

Di gestione	0,2%
Di ingresso	Max 2%
Di uscita	Nessuna
Di incentivo	20%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	1.000

* Sull'extrarendimento rispetto all'indice Fiduram Fondi obbl. area euro a medio-lungo termine

La composizione



Indici di rischio

Deviazione standard (1)	0,46
Alfa (2)	0,16
Beta (3)	0,10
Beta2 (4)	0,02
R quadro (5)	0,43

Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni
Performance	3,03	6,81
Posizione in classifica	16	34
Deviazione standard	0,37	0,46
Posizione in classifica	352	280
Sharpe	-	-1,46
Posizione in classifica	-	237
Numero fondi	389	326

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.