

Scegliere i fondi. Il confronto tra due obbligazionari internazionali

Mediolanum patisce meno il «flight to quality» di Consulinvest

I due fondi comuni di investimento analizzati questa settimana appartengono alla categoria Cfs Rating degli obbligazionari internazionali. Entrambi «esplorano» il mercato del credito in molti dei suoi segmenti. Consulinvest High Yield è un fondo che ha

sempre stazionato nei piani alti della classifica di categoria, ma negli ultimi mesi ha perso un po' di smalto a causa dell'aumentata avversione degli investitori al rischio (flight to quality), i cui effetti hanno colpito soprattutto i titoli corporate. Il fondo Mediolanum Vasco De Gama ha patito

meno il fenomeno grazie a un'esposizione meno marcata al segmento corporate e, negli ultimi 12 mesi, ha generato un rendimento positivo grazie anche a una politica di totale copertura del rischio cambio.

pagina a cura di Cfs Rating

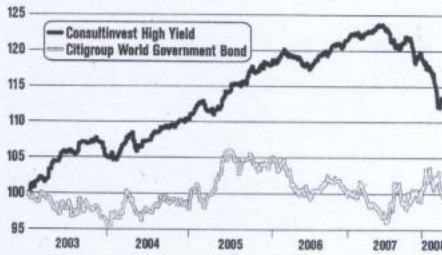
Consulinvest High Yield

Descrizione

Società di gestione

Consulinvest  
Piazza Grande, 33  
41100 Modena - tel. 059.22.13.11  
Gestore: Maurizio Vitolo

Categoria Cfs Obbl. internaz.  
Rating ★★★  
Data di avvio 9/4/2001  
Patr. netto (mln €) 118  
in data 31/3/2008



Caratteristiche

«Il fondo si distingue per la gestione attiva su tutte le tipologie di obbligazioni, con l'obiettivo di massimizzare la diversificazione e minimizzare i rischi. La gestione punta su titoli ritenuti interessanti in un'ottica di medio periodo. Non è indicato un benchmark specifico, ma è adottata una misura di rischio alternativa; Var a un mese: -4% intervallo di confidenza 99 per cento.

Analisi

«Negli ultimi mesi il fondo ha sofferto il flight to quality e in modo particolare l'esposizione verso i titoli

corporate che hanno visto un consistente allargamento degli spread e la forte rivalutazione dell'euro. Per l'aumentata avversione al rischio degli investitori, Consulinvest High Yield ha perso terreno nei confronti dei compagni di categoria, rispetto ai quali, in media, evidenzia comunque una performance triennale migliore e un livello di rischio inferiore. Dalla seconda metà dell'anno il gestore si attende l'inizio di una fase di ripresa trainata dall'economia statunitense, che dovrebbe uscire dalla crisi del mercato immobiliare. In presenza dei primi segnali di miglioramento l'allargamento degli spread creditizi

attirerà nuovamente l'interesse degli investitori e favorirà un recupero generalizzato del mercato dei crediti. Inoltre si attende un rafforzamento del dollaro, sia per effetto della riduzione del differenziale dei tassi tra dollaro ed euro, sia per effetto della riduzione del differenziale di crescita economica tra le due economie.

Plus

«Performance superiori alla media sull'orizzonte temporale dei cinque anni.

Minus

«Ultimo anno in sofferenza.

Rendimento fondo

	2004	2005	2006	2007	2008
Val. quota € a fine periodo	5,04	5,41	5,55	5,45	5,12
Rendimento netto %	4,35	6,43	2,35	-1,68	-5,23
Rendimento lordo %	4,97	7,34	2,68	-1,92	-5,98
Rispetto al benchmark*	2,57	0,03	7,76	-1,25	-7,92
Posizione in classifica	44	65	45	147	259
Numero fondi	194	228	255	283	314

Posiz. nella categoria



\*Benchmark adottato per l'analisi: Citigroup World Government Bond; benchmark adottato dal gestore: Value at Risk orizzonte temporale 1 mese, intervallo di confidenza 99% (1-99%). Quota in data 31/3/2008

Le commissioni

Di gestione	1,46%
Di ingresso	max 3,0%
Di uscita	Nessuna
Di incentivo	10%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	100

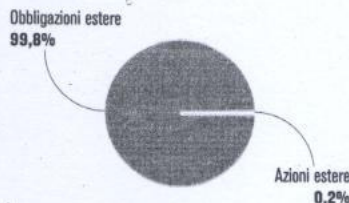
\*Del rendimento assoluto (classista Ham assoluto)

Indici di rischio

Deviazione standard (1)	3,55
Alfa (2)	0,02
Beta (3)	0,00
Beta2 (4)	-0,05
R quadro (5)	0,00

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 indolizzazione; 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	-8,45	0,4	9,9
Posizione in classifica	215	96	39
Deviazione standard	4,25	3,55	3,44
Posizione in classifica	173	167	129
Sharpe	-	neg	neg
Posizione in classifica	-	-	-
Numero fondi	281	236	160

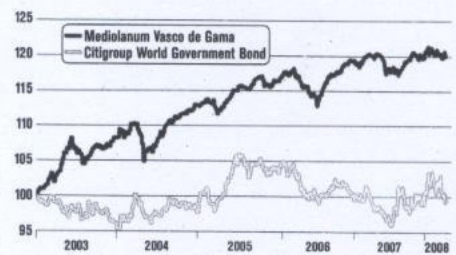
Mediolanum Vasco De Gama

Descrizione

Società di gestione

Mediolanum Gestione fondi  
Pal. Maucci, via F. Sturza 15 - tel. 02.9049.1  
20080 Milano Tre City Basiglio (MI)  
Gestore: Alberto Dospite

Categoria Cfs Obbl. internaz.  
Rating ★★★★★  
Data di avvio 3/10/1988  
Patr. netto (mln €) 164  
in data 31/3/2008



Caratteristiche

«Il fondo investe principalmente in obbligazioni governative, anche se i titoli corporate possono assumere un peso rilevante. Per la componente corporate si procede all'analisi del rischio di credito di ogni emittente, del settore e Paese di appartenenza; per i governativi invece si prendono in considerazione ciclo economico, politica monetaria e fiscale, capacità di sviluppo e di diversificazione dell'economia del singolo Paese.

Analisi

«Il fondo si caratterizza per una volatilità contenuta, frutto di una

attenta gestione del rischio che culmina in una totale copertura del rischio valutario. Anche i rendimenti sui tre e cinque anni sono competitivi e sono il frutto di una gestione equilibrata che spazia dai titoli governativi dei Paesi maggiormente industrializzati (caratterizzati da elevati standing creditizi) ai titoli di stato emessi da Paesi emergenti (caratterizzati da maggior rendimenti, ma esposti anche a rischi superiori), passando per le emissioni corporate ritenute più interessanti. Il gestore pensa che il mercato obbligazionario governativo potrà beneficiare ancora dell'avversione al rischio che

caratterizza l'attuale fase congiunturale e, inoltre, intravede valore sui titoli obbligazionari a spread in un'ottica di medio periodo. Per quanto concerne i Paesi emergenti, nonostante l'elevata volatilità e l'aumento del premio al rischio, è evidente il progressivo miglioramento dei fondamentali economici.

Plus

«Buon rapporto rendimento/rischio.

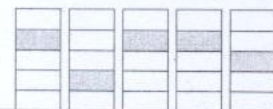
Minus

«Profilo commissionale abbastanza oneroso.

Rendimento fondo

	2004	2005	2006	2007	2008
Val. quota € a fine periodo	9,96	10,36	10,53	10,59	10,60
Rendimento netto %	3,69	3,53	1,40	0,52	0,04
Rendimento lordo %	4,21	4,03	1,60	0,59	0,04
Rispetto al benchmark*	1,81	-3,28	6,68	1,26	-1,90
Posizione in classifica	55	143	56	63	164
Numero fondi	194	228	255	283	314

Posiz. nella categoria



\*Benchmark adottato per l'analisi: Citigroup World Government Bond; benchmark adottato dal gestore: 50% M Global BBB-B Sovereign-Non Brady-hedged in euro, 50% Jpm Jkt hedged in euro. Quota in data 31/3/08

Le commissioni

Di gestione	1,35%
Di ingresso	max 5,0%
Di uscita	Nessuna
Di incentivo	20%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	2.500

\*Extraordinamento rispetto al benchmark di riferimento

Indici di rischio

Deviazione standard (1)	2,88
Alfa (2)	0,18
Beta (3)	0,35
Beta2 (4)	-0,03
R quadro (5)	0,32

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 indolizzazione; 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

Republic of Venezuela 25/7/11	2,7%
BpT 15/3/11	2,1%
Fed Republic of Brazil 24/1/11	2,0%
United Mexican States 17/2/20	1,8%
Fed Republic of Brazil 24/9/12	1,7%
BpT 1/2/37	1,6%
Finmeccanica Finance 12/12/18	1,6%
Republic of Peru 14/10/14	1,4%
Republic of Argentina 17/4/17	1,3%
Banque Cent de Tunisie 25/4/12	1,3%

La composizione



Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	-0,12	6,95	16,6
Posizione in classifica	84	32	22
Deviazione standard	2,37	2,88	3,18
Posizione in classifica	248	188	136
Sharpe	-	neg	neg
Posizione in classifica	-	-	-
Numero fondi	281	236	160