

ANALISI E APPROFONDIMENTI

CFB Rating

In collaborazione con

★★★★★

SCEGLIERE I FONDI / IL CONFRONTO TRA DUE OBBLIGAZIONARI EMERGING

Arca punta sui titoli governativi, Vegagest preferisce i corporate bond

Arca Bond Paesi Emergenti e Vegagest Obbligazionario High Yield appartengono alla categoria Cfs Rating Obbligazionario Emerging. Il primo investe esclusivamente in titoli governativi emessi dai Paesi in via di sviluppo e ottiene quattro stelle di rating grazie a performance

superiori alla media di categoria sia a uno che a tre anni. E, inoltre, uno strumento di investimento che si mantiene su un livello di rischio inferiore alla media.

Il fondo della scuderia Vegagest investe principalmente in titoli corporate: sebbene il fondo

ottenga un rendimento a tre anni minore rispetto alla media dei comparables di categoria, rimane interessante in quanto soddisfacente risulta il rapporto rendimento/rischio.

pagina a cura di Cfs Rating

Arca Bond Paesi Emergenti

Descrizione

Società di gestione
Arca Sgr
Via Mosè Bianchi, 6
20149 Milano - tel. 02.480971
Gestore: Federico Mosca

Categoria Cfs Obbl. Emerging
Rating ★★★★★
Data di avvio 14/04/1995
Patr. netto (min €) 804.06
in data 30/11/2006



Caratteristiche

La gestione segue un approccio di tipo *top-down* incentrato su un'analisi del rischio-Paese che porta a sovra/sottoesposizioni rispetto al benchmark. I titoli selezionati sono caratterizzati da buona liquidità e si inseriscono in una logica di ampia diversificazione degli emittenti come testimonia la scelta del benchmark, costituito da più di 30 Paesi, ciascuno presente in misura minore del 10 per cento. Sistematica la copertura del rischio cambio.

Analisi

Ottimo prodotto, non ottiene le cinque stelle Cfs Rating per una performance 2005 lontana dai migliori della categoria per la rivalutazione del dollaro. La copertura strategica del rischio cambio è positiva poiché pone l'investitore al sicuro da oscillazioni come quelle del 2004 e 2006. La performance 2006 beneficia del sovrappeso sull'Argentina e dell'assenza sul Libano (presente per il 4% nel benchmark). Meno premianti la sovraesposizione alla Russia e

l'esclusione, per scarsa liquidità delle emissioni, di Paesi come la Nigeria. Le previsioni 2007 sono positive, sebbene il premio al rischio sia più contenuto del 2006: a sostenere le quotazioni sarà, per il gestore, la domanda per i titoli emergenti a fronte di offerta stabile o in leggero calo.

Plus

Sempre ai vertici della categoria senza assumere rischi eccessivi.

Minus

Cede qualcosa rispetto al benchmark dichiarato.

Vegagest Obbligazionario High Yield

Descrizione

Società di gestione
Vegagest Sgr SpA
Via Corso della Giovecca, 3
44100 Ferrara - tel. 0532.232811
Gestore: Stefano Costagli

Categoria Cfs Obbl. Emerging
Rating ★★★
Data di avvio 28/02/2003
Patr. netto (min €) 22.26
in data 30/11/2006



Caratteristiche

La selezione titoli è effettuata in base ad analisi e previsioni macro necessarie per privilegiare o meno determinate aree geografiche o settori economici. Particolare attenzione viene data anche all'analisi tecnica dei principali indici e alla politica di emissione dei principali emittenti. Il rischio-cambio è gestito in maniera dinamica.

Analisi

Il punto di forza del fondo risiede

nell'ottima capacità di contenere il rischio (volatilità tra le più basse della categoria), per effetto di una gestione molto attenta alla diversificazione degli asset e alle oscillazioni del dollaro. Nella prima parte del 2006 la marcata esposizione al dollaro e una *duration* più corta rispetto al benchmark hanno giovato alle performance, nella seconda il restringimento degli *spread* oltre le attese ha penalizzato un poco il fondo, che nel complesso, comunque, ha ottenuto un rendimento superiore alla media del comparabile. Per il gestore i

fondamentali dei Paesi emergenti restano buoni a meno di fattori esogeni: a livello tattico mantiene una view prudente, con *duration* inferiore al benchmark e una esposizione prudente al dollaro. Tra i Paesi, su tutti l'Argentina, più prudente sul Brasile.

Plus

Volatilità ben contenuta da cui scaturisce un rapporto rendimento/rischio competitivo.

Minus

Rendimento a tre anni sotto la media di categoria.

Rendimento fondo

	2002	2003	2004	2005	2006
Val. quota € a fine periodo	8,77	10,59	11,61	12,59	13,35
Rendimento netto %	9,25	18,08	8,53	7,35	5,34
Rendimento lordo %	10,55	20,64	9,72	8,39	6,08
Rispetto al Benchmark*	13,68	11,84	4,73	-17,05	7,29
Posizione in classifica	5	4	16	58	9
Numero fondi	51	55	68	73	82

Posiz. nella categoria	2002	2003	2004	2005	2006

(*) Benchmark adottato per l'analisi: ML Global Emerging Mkt Sovereign + (EUR); Benchmark adottato dal gestore: 95% ML Gl. Em. Mkt Gl. Sovereign Bond + 5% ML Euro Gov. Bill

I primi 10 titoli

Russia 2030	4,7%
Turchia 2030	3,2%
Venezuela 2027	2,0%
Russia 2028	2,0%
Turchia 2010	1,8%
Brasile 2040	1,8%
Brasile 2034	1,7%
Philippine 2013	1,7%
Argentina 2033	1,6%
Turchia 2014	1,6%

Data di riferimento 30/11/2006

Rendimento fondo

	2004	2005	2006
Val. quota € a fine periodo	5,85	6,39	6,58
Rendimento netto %	6,23	7,97	2,71
Rendimento lordo %	7,13	9,09	3,07
Rispetto al Benchmark*	2,14	-16,35	4,28
Posizione in classifica	23	53	26
Numero fondi	68	73	82

Posiz. nella categoria	2004	2005	2006

(*) Benchmark adottato per l'analisi: ML Global Emerging Mkt Sovereign + (EUR); Benchmark adottato dal gestore: 80% JP Morgan Embi Plus + 20% Mts ex Bankit Bot

I primi 10 titoli

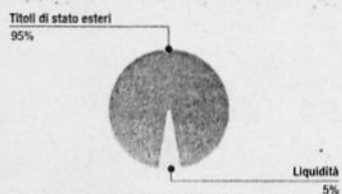
Turkey 02/23.01.2012 11,50%	8,7%
Banco Nacri Desen.EC.98/28.04.2010 8%	8,5%
Brazil 00/04.02.2010 11%	6,2%
Mexico 00/01.02.2010 9,875%	5,7%
Gazprom 02/25.04.2007 9,125%	4,1%
Venezuela 04/19.09.2013 10,75%	3,8%
Banco Hipotecario 04/01.12.2013 STEP CPN	3,7%
Mexico 03/03.03.2015 6,825%	3,6%
Rep. of Argentina 02/03.08.2012 Fm	3,5%
Venezuela 01/25.07.2011 11,125%	3,4%

Data riferimento: 30/11/2006

Le commissioni

Di gestione	1,1%
Di ingresso	nessuna
Di uscita	nessuna
Di incentivo	nessuna
Invest. minimo in unica soluzione (€)	500

La composizione

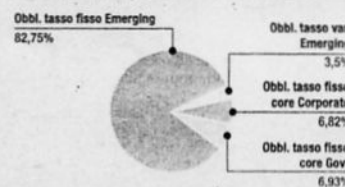


Le commissioni

Di gestione	1,3%
Di ingresso	nessuna
Di uscita	nessuna
Di incentivo	20%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	1000

(*) Sull'extrarendimento positivo rispetto al benchmark

La composizione



Indici di rischio

Deviazione standard (1)	5,95
Alfa (2)	0,42
Beta (3)	0,42
Beta2 (4)	-0,01
R quadro (5)	0,41

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

Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	7,49	29,06	68,35
Posizione in classifica	8	18	3
Deviazione standard	5,76	5,95	7,50
Posizione in classifica	58	50	39
Sharpe	—	0,94	1,11
Posizione in classifica	—	9	3
Numero fondi	82	68	51

Indici di rischio

Deviazione standard (1)	4,64
Alfa (2)	0,21
Beta (3)	0,41
Beta2 (4)	-0,01
R quadro (5)	0,64

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

Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	3,7	19,44	—
Posizione in classifica	26	44	—
Deviazione standard	4,0	4,64	—
Posizione in classifica	75	63	—
Sharpe	—	0,63	—
Posizione in classifica	—	26	—
Numero fondi	82	68	—