



EURIZON STARS EURO BOND

Eurizon Euro Bond punta ai migliori della classe. Nel corso del 2011, in termini di allocazione geografica, la strategia di questo fondo si è focalizzata in modo particolare sui Paesi dell'Eurozona che il team di gestione definisce come «miglior periferico» e «miglior centrale», ovvero rispettivamente l'Italia e la Germania. L'obiettivo è quello di inserire in portafoglio emissioni governative ritenute solide e, al tempo stesso, decorrelate tra loro. Le emissioni del governo italiano e di quello tedesco, infatti, hanno spesso mostrato un andamento opposto dei prezzi dall'inizio della crisi dell'Eurozona.

Il tema della diversificazione è al centro delle attenzioni del robusto team di gestione guidato da Paolo Bernardelli. Infatti, la costruzione del portafoglio si basa sulle scelte adottate nei confronti di specifici fattori di rischio: duration, curva, allocazione geografica, credito, inflazione e cambi. Per ciascun fattore, le differenze rispetto al benchmark (Jpm Emu) sono soggette a limiti di rischio, meno stringenti laddove il team ha dimostrato particolari abilità in passato.

Come è evidente, non tutti i fattori di rischio sono strettamente collegati al debito governativo dell'Eurozona. Ad ogni modo, per ciascuna strategia è previsto un budget di rischio attivo, che tende a incrementare nella misura in cui il team raggiunge un elevato livello di successo nel generare extra-rendimenti. In altre parole, le strategie per le quali il team sviluppa maggiori competenze tendono ad avere un ruolo più centrale ai fini della gestione attiva del fondo, pur nel rispetto del grado di diversificazione desiderato.

Con riferimento alla performance, dalla data di lancio di questo fondo (classe R) fino a novembre 2011 il rendimento realizzato è stato superiore alla media di categoria Morningstar Obbligazionari governativi euro di circa 130 punti base (4,3% contro 3%). Gran parte di questo vantaggio è stato ottenuto nel corso del 2009, quando il fondo ha aumentato l'esposizione al credito e alle cartolarizzazioni, che sono arrivate a pesare fino a quasi il 20% del totale attivo, beneficiando così del rally di mercato che ha favorito i titoli ritenuti più rischio-

si. Più di recente, nel 2010 e 2011, al confronto con la media di categoria, il fondo ha pagato la maggiore esposizione ai Paesi periferici (Italia in particolare).

Complessivamente, si ritiene che questo fondo rappresenti un'alternativa interessante. D'altra parte, il tempo osservato dalla data di costituzione è relativamente breve e per poter assegnare un giudizio più elevato si attendono ulteriori conferme. Allo stato il rating è «Neutral».

PREZZO

I costi (Ter allo 0,72%) sono competitivi rispetto al fondo tipico di categoria.

PERFORMANCE

Le performance del fondo sono in linea con quanto ci si può aspettare.

PROCESSO

Controllo del rischio rispetto al benchmark e diversificazione delle strategie di investimento.

RISCHIO/RENDIMENTO

Rating™	MORNINGSTAR		
	Risk	Rendimento	Rati
3 Anni	Avg	Abv avg	★★★
Overall	Avg	Abv avg	★★★

Report del 22 dicembre 2011

GESTORE

Una squadra di manager e analisti

Paolo Bernardelli è il gestore del fondo dalla costituzione. Bernardelli vanta una lunga esperienza sui mercati iniziata nel 1987 presso la Banca commerciale italiana, nelle vesti di analista, e proseguita presso altre importanti istituzioni finanziarie, come responsabile arbitraggi e trading, fino al 1995, quando entra in Sanpaolo Am. Da allora segue le attività del risparmio gestito nel setto-



re obbligazionario ed è diventato responsabile fixed income & FX, incarico che attualmente ricopre in Eurizon Capital. Nella gestione del fondo, Bernardelli viene coadiuvato da un team di otto gestori e analisti dedicati al settore governativo. Si osserva che il team vanta una significativa esperienza e un basso turnover. Complessivamente il gestore e il suo team rappresentano un punto di forza.

SOCIETÀ

Costi retail superiori alla media

Eurizon Capital SA ha sede in Lussemburgo ed è controllata da Eurizon Capital Sgr, la principale realtà di asset management in Italia con oltre 160 miliardi di euro gestiti. Il numero di fondi offerti è ampio e spazia dalla gamma che si concentra sulle gestioni passive (EasyFunds) a quella a gestione attiva (Stars), nonché ai fondi che puntano alla selezione dei gestori ritenuti migliori (Manager Selection). Gli investimenti effettuati nella crescita dei diversi team di gestione ap-

paiono adeguati al numero di offerte presenti; il turnover dei gestori, inoltre, è limitato e questo assicura una maggiore continuità delle strategie seguite. Risulta buona la trasparenza e l'accessibilità delle informazioni, mentre i costi dei fondi per le classi retail sono nella gran parte dei casi superiori alle rispettive medie di categoria. Data la dimensione delle masse gestite, la società potrebbe fare un maggior sforzo per passare le economie di scala ai sottoscrittori individuali.