

Gesualdi (Kairos): "Opportuno non ridurre troppo l'esposizione azionaria"

Più soluzioni di tipo hedge per difendersi dall'incertezza

A cura di **Francesca Vercesi**

Gli investimenti alternativi sono sinonimo di maggiore flessibilità nella gestione del rischio e di più opportunità nella possibilità di sfruttare le inefficienze del mercato. In altre parole, si tratta di prodotti più difensivi. E in questa fase molte sgr ci stanno puntando. Parla **Michele Gesualdi** (nella foto), responsabile multimanager di Kairos.

Il mercato degli strumenti alternativi è molto affollato. In cosa si distingue un buon fondo?
Nel corso dei sedici anni di attività in fondi terzi abbiamo sviluppato un processo di selezione robusto che ci ha permesso di identificare i migliori talenti nell'industria alternativa e non solo. È bene combinare qualità individuali relative all'esperienza di un determinato gestore con un vantaggio competitivo rilevante e un framework di risk management solido. Queste caratteristiche ci hanno consentito di evitare i problemi di liquidità e di mantenere un livello di rischio compatibile con il mandato dei nostri fondi. Abbiamo realizzato oltre 2500 meeting all'anno in giro per il mondo nella ricerca dei migliori gestori. Come conseguenza di questo network di relazioni riusciamo quindi a identificare i talenti e dove ci sono opportunità di mercato, per ottenere una asset allocation molto attiva.

Come descrive la sua strategia e quali sono gli obiettivi di rendimento e volatilità?

L'obiettivo dei nostri fondi alternativi è generare un rendimento assoluto interessante all'interno di un ciclo economico, contenendo la volatilità. Il nostro track record mostra che siamo riusciti a ottenere una partecipazione del 30% ai rialzi del mercato azionario e solo del 10% nei ribassi, con una correlazione



negativa con gli indici obbligazionari e una volatilità intorno al 4%, quindi persino inferiore a quella dei bond. L'efficienza e la riduzione del rischio vengono dall'asimmetria che si crea tra la partecipazione al mercato azionario e la negativa correlazione con i bond.

Il settore obbligazionario dà scarsi rendimenti e i mercati sono altamente volatili. Come vede i mercati oggi, dopo un trimestre disastroso? Dove puntare?

Il 2016 si prospettava già in partenza un anno più complesso del passato visti i livelli elevati raggiunti sia dalle azioni sia dalle obbligazioni, in un

però essere una calma apparente. Proprio perché il mercato sarà molto difficile, crediamo che un approccio alternativo, e non a benchmark, potrà aiutare le asset allocation in questa fase volatile e non direzionale. La capacità di aggiustamento a scenari diversi di mercato e la possibilità di sfruttare temi di mercato e inefficienze rende questa tipologia di fondi ideale.

Quale è la sua asset allocation?

Ci sembra opportuno non ridurre eccessivamente l'esposizione netta azionaria. Inoltre per stabilizzare le performance sia utile una componente di special situation ed

L'obiettivo dei nostri fondi alternativi è generare un rendimento assoluto interessante all'interno di un ciclo economico, contenendo la volatilità

Michele Gesualdi, responsabile multimanager Kairos

contesto peraltro particolarmente incerto sul fronte finanziario e geopolitico. Tuttavia, il primo trimestre è stato ancora più difficile perché le fortissime rotazioni settoriali e le liquidazioni su alcuni titoli e aree geografiche hanno creato un contesto difficile per chi fa analisi fondamentale. Intorno a metà febbraio è cambiata la direzione di marcia e anche la composizione nella leadership di mercato e i settori che avevano sofferto di più nel ribasso sono stati poi quelli che più hanno beneficiato del rialzo per effetto di una stabilizzazione delle commodity e di un indebolimento del dollaro. Questa stabilizzazione può prolungarsi ancora, per qualche settimana o mese - potenzialmente fino a metà giugno dove l'evento Brexit dà incertezza -. Potrebbe

event driven che possano sfruttare le opportunità di profitto legate a eventi aziendali sempre più frequenti. Allo stesso tempo in un'ottica di medio periodo e consapevoli dei rischi che esistono all'orizzonte crediamo che un'allocation macro sia doverosa per arginare potenziali perdite in uno scenario più negativo per i listini. Non abbiamo invece ancora riposizionato il fondo verso il mercato del credito poiché l'illiquidità intrinseca di questa asset class ci rende più cauti rispetto al passato. Una strategia simile a quella ipotizzata negli ultimi mesi del 2015, anno in cui questo approccio ci ha fatto avere un 7,7% netto, performance che cumulandosi ai precedenti due anni ha portato gli investitori a un apprezzamento del 30% circa con il 3% di volatilità.