



# Previsioni Dopo i record gestori alla prova di tenuta

**Trend** Nel 2013 i portafogli Ucits single manager sono cresciuti del 37%

La capacità di non oscillare troppo è una delle caratteristiche più apprezzate dei fondi che non seguono i mercati tradizionali

DI PIEREMILIO GADDA

**I** fondi alternativi ripartono da un anno record. Il 2013, infatti, si è chiuso a livello globale con un patrimonio complessivo stimato in 109 miliardi di euro per i fondi Ucits single manager, in crescita del 37% su base annua. Stabili, invece i fondi di fondi Ucits alternativi, saliti da 2,7 a 2,9 miliardi. I fondi monitorati da MondoAlternative evidenziano, in particolare, una raccolta netta pari a 18,5 miliardi di euro nel 2013: nel dettaglio, la categoria azionaria rappresentata dai fondi Long/short equity (7 miliardi) e dagli Equity market neutral (1,8 miliardi) ha superato di misura i prodotti dedicati al fixed income (8,7 miliardi) e non stupisce che le strategie focalizzate sull'equity abbiano catturato maggiori consensi soprattutto nella seconda parte dell'anno, segnata dai timori per la risalita dei tassi e per gli effetti collaterali del tapering (riduzione dello stimolo mo-

netario) sull'universo obbligazionario. Flussi significativi si sono riversati anche sui fondi Credit long/short (3 miliardi di euro) e i Multi-strategy (2,2 miliardi).

## Rendimenti

Nel complesso, i dati di flusso sembrano trovare riscontro nelle performance. L'indice MA-Eurizon Ucits Alternative Long/Short Equity, infatti, guida la classifica delle strategie più redditizie del 2013, con una performance del 12,5%. Può non sembrare molto, in un anno che ha visto l'S&P 500 fruttare poco meno del 30%.

Ma è apprezzabile se si pensa che il principale listino americano è stato 2 volte e mezza più volatile. Contrariamente al pregiudizio negativo che le ritiene sottoposte a forti fibrillazioni, tutte le strategie alternative hanno mantenuto nel 2013 livelli di volatilità contenuti: compresi tra lo 0,87% dei fondi market neutral (attraverso un bilanciamento di posizioni lunghe e corte, neutraliz-

zano il rischio mercato, valorizzando la scelta dei migliori titoli) e il 5,6% dell'indice MA-Eurizon Ucits Alternative Managed Futures. Sulla carta, le categorie azionarie potrebbero sovraperformare anche nel 2014.

Ma dopo il rally dello scorso anno, sono aumentate le probabilità di movimenti laterali o possibili correzioni. E anche per i fondi alternativi la situazione si complica. Matteo Santoro, responsabi-

le della sede newyorkese di Kairos Partners è convinto che a fronte di una maggiore dispersione e volatilità dei rendimenti, le strategie long short equity possano essere

ancora più appetibili nel corso del 2014, grazie alla capacità di generare profitti assumendo sia posizioni rialziste (long) che ribassiste (short).

## Neutralità

Francesco Marini Clarelli, ad di Astor Sim, società che gestisce in delega i fondi alternativi di Symphonia Sgr, suggerisce invece di privilegiare le strategie market neutral: «Molti long short equity — ricorda — sono

tendenzialmente sbilanciati a favore delle posizioni lunghe: meglio essere coperti». Senza dimenticare le strategie event driven, focalizzate su titoli soggetti a operazioni di finanza straordinaria come spin off, ristrutturazioni, fusioni e acquisizioni, destinate a riprendere quota in un contesto di progressiva evaporazione dei rischi sistemici e assenza di una crescita sostenuta da parte delle principali economie mondiali. «Ci

aspettiamo possano fare bene anche nel 2014, in particolare grazie a una ripresa delle operazioni di M&A in Europa e specialmente in settori come le telecom», ricorda Andrea Floccuzio, responsabile della piattaforma Fundlogic Alternatives di Morgan Stanley. Un altro comparto interessante, a detta di Marco Covelli, direttore investimenti diretti di Ersel, sarà quello bancario.



# Gli hedge «popolari» sono molto liberi Ma non possono giocare a tutto campo

Possono investire al ribasso in Borsa e sui trend macro

**Caratteristiche Ai prodotti Ucits vietati gli asset «illiquidi»**

**C**on soglie d'accesso più abbordabili degli hedge funds, gli Ucits Alternativi, sono nati per offrire un'opportunità in più agli investitori che vogliono strumenti più liquidi, ma senza la pretesa di sostituire i fratelli maggiori. Rispetto ai quali hanno alcuni limiti. Infatti, non possono replicare tutte le strategie hedge, ma solo quelle più liquide, come la Long/short equity, la Global macro, l'Equity market neutral e la Managed futures. Mentre, le illiquide, come la Distressed e alcune strategie sul credito, restano esclusiva degli hedge.

Tuttavia, nonostante, i palletti, i gestori dei fondi alternativi «retail», sono riusciti a produrre performance di tutto rispetto sull'orizzonte temporale a 12 e 36 mesi. La maggioranza dei premiati con i MondoAlternative Awards 2014, ha centrato rendimenti anche a doppia cifra. I fuoriclasse, suddivisi su 31 categorie, in base alla strategia d'investimento, sono tutti firmati dai più prestigiosi brand internazionali, come AllianceBernstein, Goldman Sachs, M&G Investments, BofA/Merrill Lynch, Muzinich & Co, Nordea, Oyster, Schroders, Ubs Global Asset Management, ma anche dalle nazionali, Generali am e Hedge Invest. Quest'ultima che, con due fondi di fondi, ha vinto nella categoria degli hedge, porta a casa un terzo premio, con il Pareturn HI Core Ucits fund, Class M, primo fondo di fondi a un anno. Per Alessan-

dra Manuli, alla guida di Hedge Invest, è stata vincente la scelta di restare sovra-pesato sulla long/short equity Europa e sull'event driven, ma sotto pesato sugli emergenti.

Anche Ubs Global am, che ha ottenuto una vittoria nella categoria degli hedge fund, ha strappato due premi nel mondo degli Ucits Alternativi, con lo stesso fondo, il CCR Arbitrage Volatility 150 Class I, nella categoria volatility trading, per migliore performance sia a 12, sia a 36 mesi. «Obiettivo del nostro fondo è assicurare agli investitori un extra rendimento pari all'1,5% sopra il tasso di interesse interbancario, con una volatilità massima dell'1,5%, — spiega Nicola Vasta, Head of Southern Europe UBS Global am —. E per centrare il risultato abbiamo implementato le strategie market neutral, cercando di preservare il capitale ed evitare pesanti perdite». Due premi anche per Schroder con Gaia Egerton Equity Class C che si è distinto

nella categoria Long/Short Equity Global, per migliore performance a uno e tre anni. «Il nostro fondo non segue un benchmark — spiega John Armitage, il gestore — ma facciamo un'attenta selezione dei titoli, scegliendo solo società di elevata qualità, con valutazioni interessanti e forti potenziali di sviluppo, in modo da diversificare il portafoglio per settori ed aree geografiche».

Particolarmente interessanti i risultati dei due fondi premiati nella categoria Macro. Sono l'Odey Odyssey Fund di Odey AM (primo per performance a 12 mesi) e GIS Absolute Return Multi Strategies firmato Generali Investments Europe (migliore rendimento triennale). Entrambi hanno messo a segno una performance a doppia cifra, in un periodo in cui le strategie Macro hanno sofferto, per la riduzione di volatilità. Il fondo di Generali si è distinto grazie alla flessibilità di gestione. «Le opportunità d'investimento, come sempre, le abbiamo cercate in tutte le asset class — dice Filippo Casagrande, Head of Investments di Generali Investments Europe —. Gli investimenti che hanno maggiormente contribuito al buon risultato sono quelli sull'azionario giapponese, nel settore bancario europeo, in alcuni indici periferici, Italia e Spagna, ed è stata positiva anche la gestione dell'esposizione sulle valute».

P. PU.

Il numero

# 13,6

miliardi

Il patrimonio investito dagli italiani nei fondi Ucits Alternativi. Altri 4,4 sono stati impiegati negli hedge fund

# 2,9

Il patrimonio in miliardi dei fondi di fondi Ucits, gli hedge popolari dell'Unione europea



## Sul podio

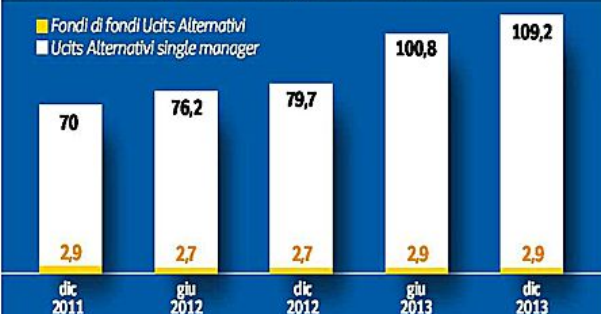
I migliori fondi Ucits alternativi del 2013 ...

... e i migliori negli ultimi tre anni

Credit long/short	Perf. 2013	Indice di Sharpe	Credit long/short	36 mesi	Indice di Sharpe
Muzinich Long Short Credit Yield F.	<b>9,57%</b>	<b>3,07</b>	Threadneedle Credit Opport. Fund	<b>12,42%</b>	<b>1,04</b>
<b>Emerging markets</b>					
Ram Systematic F.Long Short Em.M.Eq.F.	<b>5,76%</b>	<b>1,24</b>	Absolute Insight Em. Market Debt F.	<b>11,08%</b>	<b>0,64</b>
<b>Equity market neutral</b>					
Old Mutual Global Eq. Absolute Return F.	<b>17,84%</b>	<b>2,53</b>	Old Mutual Global Eq. Absolute Ret.	<b>35,53%</b>	<b>1,65</b>
<b>Event driven</b>					
Mlis York Event Driven Ucits Fund	<b>24,90%</b>	<b>3,27</b>	MS Psam Global Event Ucits Fund	<b>22,78%</b>	<b>1,57</b>
<b>Fixed income</b>					
Goldman Sachs Strat. Abs. Ret. Bond II P.	<b>6,10%</b>	<b>2,01</b>	Goldman Sachs Strat.Abs. Ret. Bond II P.	<b>12,63%</b>	<b>0,91</b>
<b>Macro</b>					
Odey Odyssey Fund	<b>24,18%</b>	<b>2,01</b>	Generali IS Abs. Ret. Multi Strategies	<b>13,78%</b>	<b>0,75</b>
<b>Long/short equity Europe</b>					
Ennismore European Smal Companies F.	<b>24,35%</b>	<b>4,06</b>	Marshall Wace Develop. Europe Tops F.	<b>34,30%</b>	<b>1,73</b>
<b>Long/short equity global</b>					
Schroder Gaia Egerton Equity	<b>23,27%</b>	<b>3,40</b>	Schroder Gaia Egerton Equity	<b>32,21%</b>	<b>1,29</b>
<b>Long/short equity Uk</b>					
CF Odey UK Absolute Return Fund	<b>44,72%</b>	<b>4,72</b>	BofAML Inv. F. MLCX Comm. Alpha 5 F.	<b>8,98%</b>	<b>0,34</b>
<b>Long/short equity Usa</b>					
Banor Sicav N.America Long Short Eq.	<b>26,39%</b>	<b>2,98</b>	M&G Dynamic Allocation Fund	<b>19,24%</b>	<b>0,71</b>
<b>Long/short equity sectorial</b>					
MS Algebris Global Financials Ucits Fund	<b>51,97%</b>	<b>3,58</b>	Nordea 1 - Heracles Long/Short MI Fund	<b>11,89%</b>	<b>0,34</b>
<b>Manager futures</b>					
MLIS Graham Cap. System. Macro Ucits F.	<b>11,49%</b>	<b>0,75</b>	Salar Convertible Absolute Return Fund	<b>13,98%</b>	<b>1,02</b>
<b>Multi asset</b>					
AllianceBernstein - Dynamic Divers. Port.	<b>8,95%</b>	<b>1,23</b>	Volatility trading		
<b>Multistrategy</b>					
Mlis Och Ziff Europe Multistrategy Ucits F.	<b>14,38%</b>	<b>2,45</b>	CCR Arbitrage Volatilite 150	<b>4,07%</b>	<b>0,39</b>
<b>Relative value</b>					
Cheyne Convertibles Absolute Return F.	<b>13,23%</b>	<b>2,67</b>	<b>Fondo di fondi alternativi</b>		
<b>Volatility trading</b>					
CCR Arbitrage Volatilite 150	<b>2,06%</b>	<b>1,18</b>	Oyster Multi Strategy Ucits Alternative F.	<b>7,10%</b>	<b>0,33</b>
<b>Fondo di fondi ucits alternativi</b>					
Pareturn HI Core Ucits Fund	<b>12,05%</b>	<b>3,62</b>	Fonte: <a href="http://www.mondoalternativeindex.com">www.mondoalternativeindex.com</a> collaborazione Eurizon Capital Sgr		

## In crescita

L'evoluzione del patrimonio degli Ucits Alternativi



Dati aggiornati a dicembre 2013 in miliardi di euro

Fonte: [www.mondoalternativeindex.com](http://www.mondoalternativeindex.com) / collaborazione Eurizon Capital Sgr