

Hedge fund Il 2015 si è rivelato l'anno di svolta per le strategie non convenzionali. E le prospettive restano positive

IL 2016? ALTERNATIVO

di **Francesca Vercesi**

Iripetuti shock che hanno segnato i mercati finanziari da fine 2000 a oggi hanno messo a dura prova gli investitori, anche i più esperti. Oltre ad aver messo in crisi molti risparmiatori che al mercato avevano affidato i propri risparmi. Tanto che, col passare del tempo, si è arrivati a un punto in cui il concetto di free risk, ovvero di assenza di rischio, tipico dell'investimento in obbligazioni, è venuto a mancare. Lo sanno bene gli italiani, la cui propensione agli investimenti più aggressivi (come l'azionario) è sempre stata piuttosto bassa e il cui portafoglio è tutt'ora investito per un 70% circa in bond. Ma la globalizza-

zione dei mercati rende difficile trarre vantaggio dalla semplice diversificazione geografica; l'attivismo delle banche centrali continua a incidere sulla volatilità dei mercati nel breve e nel medio periodo. Così, davanti al problema di generare performance, è tornato il tempo delle strategie hedge. Anche solo per mancanza di alternative. Si tratta di strumenti che, grazie alla combinazione di posizioni lunghe (long) e ribassiste (short), dovrebbero essere in grado di proteggere il capitale nelle fasi di crisi, senza rinunciare alla crescita nei periodi di stabilità. Sta di fatto che la crescita di interesse degli investitori per questi strumenti è ripresa con forza, dopo le uscite di fine 2008. E oggi il settore hedge internazionale amministra, se-

condo Hedge Fund Intelligence, oltre 2.800 mld di dollari mentre, considerando nel computo anche i fondi Ucits absolute return - fondi armonizzati secondo le Direttive europee che replicano strategie tipiche del mondo hedge, il livello degli attivi sale a 3.018 miliardi. La massa investita in questi strumenti è quindi ben superiore rispetto ai massimi di fine 2007, quando era pari a 2.500 miliardi. Nello stesso periodo, in Italia, contrariamente a un'idea diffusa di riduzione del business per le strategie hedge, l'apprezzamento per i gestori long/short è tutt'altro che diminuito. Sommando infatti i dati delle masse investite in fondi hedge di diritto

(continua a pag. 40)

(segue da pag. 39)

italiano con il patrimonio netto dei fondi Ucits alternativi il totale è di 27,6 miliardi di euro. Anche in questo caso si supera il picco massimo di 25,3 miliardi toccato dai soli hedge fund di diritto italiano a fine 2007. «In Europa, dove la percezione era di un settore poco regolamentato e poco trasparente, queste strategie sono rinate in formato Ucits (o armonizzato, ndr). Se si guarda ai numeri a lungo termine, questi strumenti hanno saputo rispondere bene alle esigenze degli investitori. Nel corso delle varie crisi sono riusciti a contenere le perdite, dare rendimento, contenere la volatilità», afferma Alessandra Manuli, ad di Hedge Invest sgr che quest'anno compie 15 anni. Per questo motivo, a fine 2012, la sgr ha lanciato 4 comparti Ucits che replicano strategie attive tipiche del mondo hedge. Sul fronte dell'offerta, nei primi anni 90 il settore hedge era dominato dai grandi fondi global macro (si pensi a George Soros e Julian Robertson) dove il fund manager fungeva sia da portfolio manager che da risk manager basandosi soprattutto

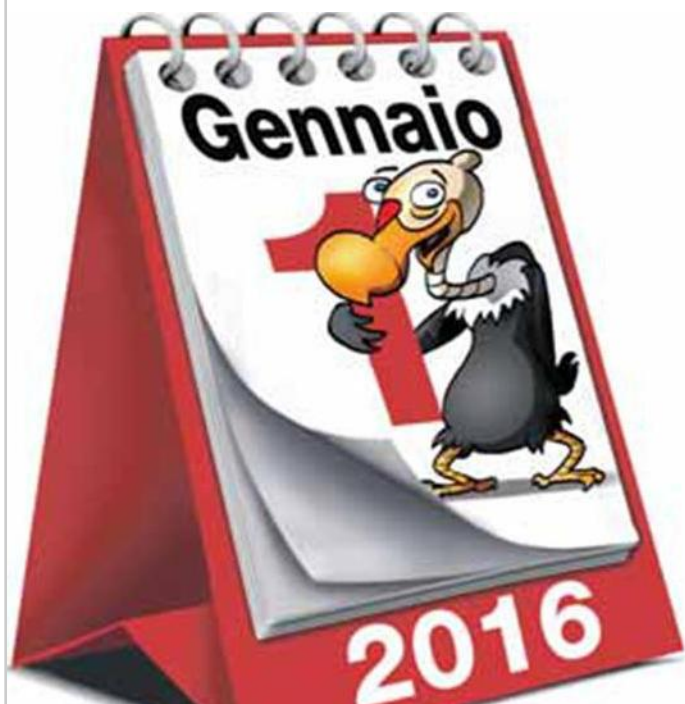
sulle sue intuizioni. Continua la Manuli: «Oggi l'offerta in termini di strategie è molto più variegata e attraente. Infatti, dopo la fase iniziale, sono entrati in questo settore anche manager con expertise in campi specifici dell'asset management (ad esempio esperti nel distressed, nei bond, nei modelli di trading, ndr), desiderosi di sfruttare le potenzialità offerte dalla gestione alternativa. Questa diversificazione è stata anche stimolata dalla domanda. Gli istituzionali poi hanno sempre più apprezzato approcci con al centro processi di governo del rischio. Gli stessi fondi macro sono ora molto diversi da quelli degli anni 90, poiché molto più disciplinati nell'implementazione della strategia». Dice Michele Gesualdi, responsabile business multi manager di Kairos: «Il 2015 rappresenta un anno di svolta per gli investimenti alternativi. La correzione estiva ha dimostrato il limite di soluzioni di investimento tradizionale perché ha evidenziato la vulnerabilità dei portafogli a una correzione azionaria che non sia accompagnata da un rialzo delle obbligazioni. L'industria alternativa ha invece reagito in linea di massima proteggendo il capitale e restando su buoni livelli di

rendimento per l'anno in corso». Prosegue Gesualdi: «Crediamo che questa capacità di proteggere il capitale nei ribassi e catturare parte dei rialzi sia una caratteristica fondamentale per gestire al meglio il rischio nei prossimi anni. Storicamente il Kairos Multi Strategy ha partecipato solo al 9% dei ribassi catturando invece il 30% dei rialzi, una combinazione molto vantaggiosa per ridurre

la volatilità dei portafogli e generare un extrarendimento migliore degli investimenti obbligazionari». A questo punto, quindi, solo gli operatori più brillanti e quelli con un'offerta competitiva di prodotti saranno in grado di capitalizzare questo ritorno di interesse per l'asset class, «un fenomeno però che ci sembra solo nella sua fase iniziale e che potrà protrarsi



a nostro giudizio per molti anni»,
conclude Gesualdi. (riproduzione
riservata)



I MIGLIORI FONDI HEDGE ITALIANI PER RENDIMENTO A UN ANNO

Dati in % al 30 settembre 2015, performance a un anno

FONDI DI FONDI

| | |
|--------------------------------|-------|
| ◆ Kairos Multi-Strategy Fund I | 7,85% |
| ◆ Kairos Multi-Strategy Fund A | 7,38% |
| ◆ Kairos Multi-Strategy Fund B | 6,74% |
| ◆ Kairos Multi-Strategy Fund P | 6,39% |
| ◆ Tages Equity Hedge EUR | 5,07% |

FONDI PURI

| | |
|-------------------------|--------|
| ◆ 8a + Matterhorn EUR | 16,25% |
| ◆ Carisma Faro EUR | 10,11% |
| ◆ Nextam Partners Hedge | 6,76% |
| ◆ Finint Bond A Cap | 6,28% |
| ◆ Finint Bond B Dis | 6,28% |

Fonte: Fia

GRAFICA MF-MILANO FINANZA