



TREND Il futuro prossimo futuro dei prodotti made in Italy

«Diventare meno elitari, restare campioni di stabilità»

Paolo Basilico, fondatore di Kairos, commenta il successo degli hedge. «Il nostro compito è di offrire due o tre punti più dei titoli di Stato, mantenendo basso il livello di rischio. Certo che se i tassi si alzano...»

Alternativi, ma sempre meno elitari. Tra qualche anno gli hedge fund saranno protagonisti a pieno titolo nel mercato del risparmio gestito. Il prezzo della maturità? Rendimenti un po' più bassi e meno fascino corsaro. Paolo Basilico, fondatore e amministratore delegato di Kairos partners — la società che ha portato gli hedge fund in Italia — guarda con razionalità alla ventata di normalizzazione che sta attraversando il mondo degli hedge. Che sono sempre più regolamentati negli Stati Uniti e in rapida diffusione in Italia.

Il bilancio degli esordi?

«Positivo. I rendimenti ci sono stati, considerando che due dei quattro anni di vita degli hedge all'italiana sono stati bui».

Bassini, però. Chi avesse investito in Borsa nei due anni buoni portava a casa due cifre...

«Si può discutere. Di sicuro, però, sono stabili e positivi. E questa era la sfida per gli hedge italiani, dimostrare di non essere quel che era scritto sopra l'etichetta legislativa: speculativi».

E non lo sono?

«L'industria italiana è fatta soprattutto di fondi di fondi, cioè di prodotti che contengono hedge, e che sono di per sé meno rischiosi dei singoli hedge. In più molti hanno caratteristiche low risk, cioè vengono proposti ai clienti come stabilizzatori di portafoglio. Non come mezzi per inseguire extraperformance».

Allora dica perché uno, potendo permetterselo, dovrebbe in futuro investire su un hedge italiano..

«Per guadagnare il 2 o 3% netto in più di quel che offre il sicuro titolo di Stato, mantenendo però molto basso il rischio. E' poco? Non direi. Almeno finché i tassi restano a questi livelli».

E se i tassi dovessero tornare a salire rapidamente?

«Questa è un'altra storia. Certo se il costo del denaro dovesse salire di nuovo oltre il 5% gli hedge si troverebbero a reggere una dura competizione con i rendimenti dei bond».

Qualcuno comincia a dire che gli hedge sono troppi. E che l'affollamento è pericoloso...

«Gli hedge rimarranno alternativi, ma saranno sempre meno elitari. Si smetterà di demonizzarli o di enfatizzarli. E la normalizzazione abbasserà i rendimenti — sta già avvenendo — ma ridurrà anche i pericoli di crac improvvisi».

Ma oggi negli Stati Uniti ci sono hedge che raccolgono milioni di dollari in poco tempo pur proponendo costi spaventosi e condizioni molto vincolanti per gli investitori. Non le sembra di

riconoscere la mania tipica delle bolle?

«Sì, non per questo crollerà tutto. Chi esagera tra due o tre anni non troverà più finanziatori. E avrà la meglio chi lavora bene su un mercato sempre più grande ed efficiente. Dunque sempre più arduo per chi, come gli hedge, ha bisogno delle inefficienze e delle contraddizioni finanziarie per guadagnare».

Che cosa manca al mercato italiano?

«Gli hedge sono andati da zero a 12 miliardi di euro in pochi anni, mentre i fondi tradizionali perdevano raccolta. Hanno beneficiato dell'interesse dei clienti più facoltosi a caccia di novità convincenti e anche dell'effetto scudo fiscale. Adesso servono nuovi stimoli».

Per esempio?

«L'Italia si è orientata alla distribuzione di fondi di fondi, una scelta obbligata vista la natura bancocentrica del nostro mercato. Per fare un altro salto di qualità bisognerebbe, fra l'altro, abbassare la soglia di accesso dei single hedge».

Perché?

«Cinquecentomila euro su un solo gestore sono troppi. E' con-

tro ogni regola di diversificazione. E se non decollano gli hedge puri è difficile far crescere in casa bravi *money manager*. Non vedo rischi particolari: le sgr italiane sono talmente blindate, gli investitori sarebbero più che tutelati anche se si dimezza il limite».

Come giudica le nuove regole Usa che impongono la registrazione e la rendicontazione?

«La montagna ha partorito un topolino: alla fine la Sec rende obbligatorie pratiche che gli hedge seri fanno già, perché gli investitori sono sempre più esigenti. Comunque: ben venga il topolino. E' di buon augurio».

In che senso?

«Se la Consob americana, dopo anni di indagine, ha preso provvedimenti molto formali e poco rilevanti vuol dire che il mercato non pensa che gli hedge siano pericolosi. E questa è solo una buona notizia».

Giuditta Marvelli

Per far decollare gli hedge puri e cominciare ad avere bravi money manager in casa va abbassata presto la soglia di accesso di 500.000 euro

