

**Fondi** Dopo una fase non favorevole per gli alternativi i gestori sono corsi ai ripari cambiando strategie. Ecco come

# SPAZIO AI NUOVI HEDGE

di **Diana Bin**

**G**li ultimi anni, caratterizzati da politiche monetarie espansive che hanno sostenuto le classi di attivi tradizionali, sono stati difficili per le strategie hedge, volte a restituire un rendimento assoluto a prescindere dall'andamento dei mercati. I fondi di fondi hedge, rappresentati dall'indice Hfri Fund of Funds Composite, segnano una performance del 2,03% nei primi tre mesi dell'anno e dello 0,07% a marzo, mentre l'indice degli hedge fund Hfrx Global Hedge Fund Euro ha perso lo 0,17% il mese scorso e sale dell'1,13% da inizio anno. Quanto ai fondi e ai fondi di fondi hedge autorizzati per la vendita in Italia, le performance, che per ora sono quelle del bimestre gennaio e febbraio, arrivano al 4,4% per i primi (Carisma Faro) e al 2,99% per i secondi (Asian Managers Selection Fund), mentre va meglio per la performance a un anno (vedere tabella con dati Fida). «Gli stimoli monetari hanno creato lo scenario ideale per i gestori tradizionali, dato che quasi tutti i mercati hanno registrato un rally, mentre le strategie che puntano a contenere la volatilità

(continua a pag. 40)

## Hedge

(segue da pag. 39)

anche con posizioni ribassiste sono state poco premianti», riconosce Stefano Bestetti, director di Hedge Invest Sgr. «Il momento non così brillante per il settore è stato però utile per ripulirlo da gestori inefficienti».

In realtà, osserva Michele Gesualdi, responsabile del business multi manager di Kairos, «a mio modo di vedere l'industria ha subito un profondo cambiamento già dopo il 2008, non tanto per gli effetti della crisi, quanto per il progressivo appiattimento verso lo zero dei tassi ufficiali di tutti i Paesi sviluppati». Questo ha messo in crisi le strategie di arbitraggio su cui una parte

dell'industria era basata, e ha evidenziato la debolezza di alcuni fondi e strutture dove il carico commissionale era eccessivo.

«Chi come noi si è adeguato lo ha fatto cercando di aggiungere valore per i clienti, attraverso una gestione più attiva», prosegue il gestore. Un'altra strada per rispondere alle mutate esigenze del settore, interviene Gianluca Grugni, direttore investimenti multimanager di Aletti Gestielle Sgr (gruppo Banco Bpm), è stata quella di lanciare strategie alternative in formato Ucits, che rientrano nel recente trend dei cosiddetti Liquid Alternative. «Le performance poco brillanti delle strategie alternative nel 2016, dovute principalmente ad eventi esogeni, non hanno arrestato il proliferare dell'offerta di questi prodotti armonizzati, nelle vesti di veicoli a liquidità giornaliera

con profili commissionali competitivi», sottolinea ancora Grugni. Per Filippo Stefanini, responsabile hedge funds & manager selection di Eurizon Capital Sgr meritano attenzione anche

alcune strategie hedge innovative, «come quelle legate ai risk premia alternativi, all'utilizzo dei big data per decisioni di investimento e all'uso di algoritmi di intelligenza artificiale». Il periodo buio degli hedge comunque

**I PRIMI DIECI FONDI DI FONDI HEDGE E HEDGE FUND ITALIANI PER RENDIMENTO A UN ANNO**

Rendimenti al 28 febbraio 2017

Nome del fondo	Nome della società	Data partenza	Gen-feb 2017	A 1 anno	A 3 anni
<b>FONDI DI FONDI HEDGE</b>					
◆ Pioneer Restructuring	Pioneer Aim Sgr	29/06/07	2,08%	14,00%	3,32%
◆ Ersel Global Alpha A Eur	Ersel Sgr	30/11/07	2,72%	10,67%	3,84%
◆ Ersel Global Alpha B Eur	Ersel Sgr	31/01/08	2,56%	9,89%	n.d.
◆ Asian Managers Selection Fund B Eur	Global Selection Sgr	28/09/07	2,99%	8,68%	14,39%
◆ Kairos Multi-Strategy Fund I	Kairos Sgr	30/06/08	0,70%	8,43%	15,19%
◆ Kairos Multi-Strategy Fund A	Kairos Sgr	1/05/01	0,63%	7,96%	13,67%
◆ Kairos Multi-Strategy Fund P	Kairos Sgr	31/05/13	0,57%	7,57%	11,56%
◆ Asian Managers Selection Fund A Eur	Global Selection Sgr	28/09/07	2,80%	7,43%	10,50%
◆ Kairos Multi-Strategy Fund B	Kairos Sgr	31/07/09	0,52%	7,36%	11,69%
◆ Global Managers Selection Fund B Eur	Global Selection Sgr	30/06/05	1,72%	5,16%	5,99%
<b>FONDI HEDGE PURI</b>					
◆ Carisma Faro Eur	Carisma Sgr	29/11/06	4,40%	62,10%	26,24%
◆ Finint Dynamic Equity	Finint Investments Sgr	3/11/14	3,25%	41,27%	n.d.
◆ Symphonia Thema	Symphonia Sgr Spa	30/09/08	2,19%	13,70%	-6,05%
◆ Finint Bond A Cap	Finint Investments Sgr	1/09/11	1,40%	11,81%	31,47%
◆ Finint Bond B Dis	Finint Investments Sgr	1/09/11	1,40%	11,81%	31,47%
◆ Azimut Aliseo Cap Eur	Azimut Cm Sgr	30/06/05	0,29%	11,47%	6,86%
◆ Azimut Aliseo Dis Eur	Azimut Cm Sgr	15/01/15	0,29%	11,46%	n.d.
◆ Nextam Partners Hedge	Nextam Sgr	29/02/08	1,29%	8,46%	13,55%
◆ 8a + Matterhorn Eur	8a+ Investimenti Sgr	16/03/07	1,78%	6,67%	2,04%
◆ Ersel Global Investment A Eur	Ersel Sgr	14/03/14	0,98%	3,97%	n.d.

Fonte: Fida

sembra volgere al termine. Ora ci aspettano anni di graduale innalzamento dei tassi, con una conseguente maggiore dispersione tra i rendimenti, prevedono i gestori. Questo creerà terreno fertile per i fund manager più attivi «e favorirà i mercati emergenti creando opportunità per i gestori global macro», rileva Stefanini.

Anche per Grugni un quadro macro non più influenzato dall'azione delle banche centrali favorirà le strategie alternative,

che restano un valido elemento di diversificazione di portafoglio. I tassi in salita poi, rileva Bestetti, indicano che stiamo passando da uno scenario deflativo a uno inflativo, dove effettivamente gli hedge fund tendono a fare meglio. «Potranno beneficiarne le strategie long/short credit, che guadagnano dal ribasso dei titoli obbligazionari, così come le global macro che investono parte del loro portafoglio in bond con posizioni ribassiste». Il rialzo dei tassi a breve negli Stati Uniti, l'opportunità che presto potrebbero avere le corporation Usa di rimpatriare il cash e lo scenario di moderata crescita potrebbero favorire inoltre le operazioni di m&a e in particolare i gestori specializzati sul merger arbitra-

ge, aggiunge Stefanini. Quanto infine ai rischi politici che aleggiano in Europa, primi tra tutti quelli legati alle elezioni francesi, come ogni possibile fonte di incertezza essi aprono opportunità per le strategie alternative. «Per molti hedge la volatilità è l'arma migliore per posizionarsi intorno a eventi come questo, specie visti i livelli contenuti a cui è possibile acquistarla», conferma Gesualdi. «Si potrebbero poi considerare posizioni short sui titoli governativi europei che possano beneficiare del trend reflazionistico in atto a livello globale e fungere come fonte di profitto nel caso di un deteriorarsi della situazione politica europea».

Più nel dettaglio, riflette

Bestetti, «se, come pare, non vincerà la populista Marine Le Pen, per l'Europa potrebbe aprirsi uno scenario più stabile. Accantonati i rischi politici ci saranno pressioni affinché la Bce abbandoni le politiche espansive, a beneficio dei gestori hedge operativi sull'azionario». Se invece dovesse prevalere un candidato anti-europeista, solo la Germania sarà un porto sicuro, prosegue Bestetti: «Le strategie macro e long/short credit potranno trarre vantag-

gio dalle posizioni ribassiste su tutto il resto del mondo obbligazionario europeo e quelle long/short equity offriranno protezione da un possibile violento storno di mercato». (riproduzione riservata)

