

Negli alternativi è sfida tra hedge e fondi retail

Le strategie a ritorno assoluto si fanno sempre più spazio nell'asset allocation consigliata da gestori e consulenti. Il loro obiettivo è raggiungere performance il più possibile decorrelate dall'andamento dei mercati finanziari tradizionali, offrendo protezione, grazie a tecniche di gestione che fanno anche uso di derivati e strategie sofisticate. E questa caratteristica è apprezzata dagli investitori alla ricerca di strumenti di diversificazione in mercati dove le varie asset class hanno finora mostrato una certa correlazione, con performance che almeno per un po' di tempo continueranno a essere non particolarmente brillanti. Come avverte BofA Merrill Lynch: «fino a quando non finirà il ciclo di rialzo dei tassi da parte della Fed, crediamo che i rendimenti degli asset finanziari resteranno modesti e volatili». Proprio per catturare rendimenti slegati dai mercati, l'industria del risparmio gestito ha già da molto tempo puntato sui fondi alternativi. Che sono di due tipi. I primi a nascere sono stati all'inizio del 2000 gli hedge fund, fondi dedicati ai portafogli più ampi dato che in Italia la soglia minima di accesso è di 500 mila euro. Nel corso degli anni successivi anche la parte più tradizionale dell'industria ha iniziato ad adottare politiche di investimento simili a quelle degli hedge fund, grazie anche allo sviluppo della regolamentazione che ha permesso loro un certo uso della leva e dell'esposizione ribassista (short), e sono nati i fondi (o le sicav) a rendimento assoluto, adatti anche a piccoli investitori perché hanno una soglia di accesso a partire da poche migliaia di euro. Fida ha dedicato un'analisi dei rendimenti di queste due tipologie di comparti a rendimento assoluto. Oggi i fondi hedge italiani sono meno di 100, tra hedge fund puri e fondi di hedge e la maggior parte sono di tipo multi-strategy (ovvero si basa-

no su diversi tipi di strategie) e long-short (possono andare corti e lunghi). Dallo studio sui rendimenti del periodo 2013-2015 emerge che «la traduzione italiana di hedge in speculativi non è molto pertinente, riferita a strumenti che spesso non si pongono l'obiettivo di ottenere rendimenti particolarmente elevati, ma soprattutto di ottenerli in maniera continuativa e decorrelata». Il rendimento medio di tutti i fondi speculativi italiani è stato vicino al 20% in cinque anni (dati al 14 luglio 2018), pari al 3,7% annuo. Le performance medie annuali sono state positive, con l'eccezione del 2006 (-2,5%) e con il 2013 particolarmente positivo (+12,5%). E la volatilità annualizzata, sempre calcolata sugli ultimi cinque anni, è stata contenuta, il 5% circa, «confermando la ricerca di stabilità». I fondi tradizionali sono molti di più e hanno strategie più variegate (i multi strategy per il retail sono 184, mentre i long short 230). «Anche in questo caso gli obiettivi sono focalizzati sulla

costanza di rendimenti e i risultati mostrano, analogamente, una certa prudenza, con rendimenti costantemente positivi o vicini alla parità e volatilità non elevata», spiega Fida. Come per gli hedge fund, l'unico risultato lievemente negativo è nel 2016, da ricondurre alle tensioni sui mercati azionari iniziate nel 2015 cui molti fondi hanno reagito diminuendo l'esposizione al rischio e pagando un tempo di recupero più alto. Per quanto riguarda le performance, come emerge dai rendimenti a un anno dei fondi hedge italiani e dei fondi tradizionali a ritorno assoluto (categoria long short e multi-strategy), tra i primi il migliore è il Finint Dynamic Equity Long Short con il +8,5%, mentre tra i secondi spicca H20 Multistrategy con il +18,73%. Ma in media nel lungo periodo i rendimenti sono simili. «Negli ultimi cinque anni l'andamento globale delle due tipologie di prodotti risulta abbastanza omogeneo con performance cumulate vicine al 19%. I rendimenti per anno solare, viceversa, divergono compensandosi nel procedere dell'arco temporale. È probabile che la causa sia da ricercare nella numerosità di prodotti molto differente, che suggerisce una differenziazione tra le politiche di investimento dei singoli prodotti», spiega Fida. Guardando invece all'indice di Sharpe, ovvero ai rischi corsi per ottenere i rendimenti conseguiti, «risultano avvantaggiati i fondi hedge perché la loro evidente ridotta volatilità rispetto ai lo-

ro omologhi tradizionali ha effetti evidenti nel rapporto rischio-rendimento». (riproduzione riservata)

I MIGLIORI FONDI A RITORNO ASSOLUTO PER RENDIMENTO A 1 ANNO

	Nome del fondo	Rendimento			Commis. di gestione %
		a 1 anno	a 3 anni	a 5 anni	
MULTI-STRATEGY	❖ H2O Multistategies R Cap Eur	18,73%	55,09%	174,94%	1,5
	❖ Alessia Sicav Volcor Beta Zero Q Acc Eur	8,93%	-	-	1,25
	❖ Acatis Gané Value Event UI A Eur	6,84%	-	-	1,79
	❖ Invesco Macro Allocation Strategy A Cap Eur	6,41%	-	-	1,25
	❖ H2O Adagio R Cap Eur	6,39%	13,54%	23,15%	0,8
	❖ LO Funds Commodity Risk Premia P Eur Hedge	2,83%	-2,50%	-28,42%	0,75
	❖ GS Absolute Return Tracker P Cap Eur Hedge	1,87%	-	-	1
	❖ Amundi Funds II Multi Strategy Growth E Cap Eur	1,82%	3,62%	28,55%	1,15
	❖ Epsilon DLongRun	1,79%	3,06%	18,09%	1,5
	❖ Finlabo Dynamic US Equity P Cap Eur	1,72%	-3,00%	12,26%	1,7
LONG-SHORT	❖ Candriam GF U.S. Equity Opportunities C Cap Eur	15,19%	-	-	1,5
	❖ Banor Sicav Greater China Equity R Eur	12,80%	50,38%	81,72%	2,2
	❖ HI Africa Opportunities I Eur	10,57%	9,38%	-	1,5
	❖ Rwc US Absolute Alpha B Cap Eur	9,15%	4,23%	21,64%	1
	❖ Hector Sicav Absolute Return B Cap Eur	8,89%	11,78%	16,82%	1,35
	❖ Legg Mason M C Japan Absol. Alpha A PF Eur Hedge	8,74%	-	-	2
	❖ Ubs (Irl) Equity Opportunities Long Short P-PF Eur	8,18%	-13,73%	-	1,5
	❖ Man Glg Alpha Select Alternative DL H Eur	8,15%	19,12%	26,94%	1,5
	❖ Man Glg European Alpha Alternative DN Eur	6,39%	0,64%	-0,03%	2
	❖ AB Select Absolute Alpha Ptf. A Eur Hedge	6,02%	8,12%	17,60%	1,8

Fonte: Fida. Perf. al 31/07/2018. Classi retail, in euro, a capitalizzazione dei proventi. Tutti i fondi sono di diritto estero tranne Epsilon DLongRun (italiano)

I MIGLIORI E I PEGGIORI HEDGE FUND ITALIANI PER RENDIMENTO A 1 ANNO

	Nome del fondo	Nome della società	Rendimento		
			a 1 anno	a 3 anni	a 5 anni
MIGLIORI	❖ Finint Dynamic Equity*	Long Short	8,56%	-52,15%	-
	❖ Finint Bond A Cap*	Obbligazionari	5,90%	20,85%	57,91%
	❖ 8a + Matterhorn Eur*	Long Short	5,26%	9,53%	76,03%
	❖ Global Man. Sel. Fund B Eur**	Long Short	4,38%	3,50%	23,79%
	❖ Global Man. Sel. Fund I Eur**	Long Short	3,70%	1,50%	19,83%
	❖ Global Man. Sel. Fund A Eur**	Long Short	3,19%	-0,02%	16,87%
	❖ Kairos Multi Strategy I Eur**	Multi-strategy	3,10%	11,29%	31,01%
	❖ Ersel Global Alpha A Eur**	Multi-strategy	2,89%	4,74%	15,22%
	❖ Tages Platinum Growth Dis Eur**	Multi-strategy	2,81%	8,12%	19,53%
	❖ Kairos Multi Strategy A Eur**	Multi-strategy	2,63%	9,81%	28,13%

PEGGIORI	❖ Nextam Partners Hedge*	Multi-strategy	-3,23%	11,33%	32,29%
	❖ Ersel Global Investment B Eur*	Media Volatilità	-3,02%	-11,52%	-
	❖ Alpi Hedge*	Multi-strategy	-2,33%	2,33%	11,41%
	❖ Ersel Global Investment A Eur*	Media Volatilità	-2,10%	-8,99%	-
	❖ Gestielle Hedge Low Vol. Eur**	Market Neutral	-1,11%	-3,88%	3,47%
	❖ Hedge Invest Sector Specialist I**	Long Short	-0,70%	-5,46%	6,42%
	❖ Hedge Invest Sector Specialist II**	Long Short	-0,70%	-5,46%	6,42%
	❖ Generali Directional Eur**	Long Short	-0,59%	-11,10%	-2,14%
	❖ Eurizon Low Volatility R Eur**	Multi-strategy	-0,54%	-1,47%	9,21%
	❖ Hedge Invest Global Fund III**	Multi-strategy	-0,42%	-4,11%	5,71%

* Fondo hedge, ** Fondo di fondi hedge

Fonte: Fida. Performance calcolate al 31/07/2018. Fondi della categoria Fida Ritorno assoluto

GRAFICA MEMILANO FINANZA

Thumbnail of a financial report page showing a table of hedge funds and their performance metrics. The table includes columns for fund names, strategies, and performance percentages. The text is small and partially illegible due to the thumbnail size.