

L'elevata volatilità dei mercati premia le strategie di gestione Long/short equity

Per Alessandro Guzzini di Finlabo Sim, l'incertezza favorisce la diffusione dei fondi a ritorno assoluto, mentre nel medio/lungo periodo tornano a essere interessanti i Paesi emergenti

di Alessandro Moise

Finlabo Sim è una boutique italiana di gestione finanziaria indipendente specializzata in strategie absolute return sul mercato azionario.

Fondata nel 2006 da Alessandro Guzzini e Anselmo Pallotta, da oltre dieci anni Finlabo offre a investitori privati e istituzionali un set di strategie alternative con diversi profili rischio/rendimento, capaci di creare valore attraverso una gestione fortemente attiva e un sofisticato approccio al risk management.

In particolare il processo di asset allocation targato Finlabo si avvale di un set di modelli proprietari di stock picking e dynamic hedging al fine di cogliere le migliori opportunità di investimento sui mercati e di contenere i rischi.

La gamma offerta, attraverso la Sicav lussemburghese Ucits IV Finlabo Investments Sicav, è attualmente composta dai seguenti comparti: Dynamic Equity (fondo flagship, strategia azionaria Long/short sui mercati europei); Dynamic Emerging Markets (fondo azionario Long/short sui mercati emergenti); Dynamic US Equity (fondo azionario Long/short specializzato sul mercato statunitense); Dynamic Allocation (fondo bilanciato che combina strategie azionarie Long/short e strategie obbligazionarie).

Le economie emergenti presentano le migliori prospettive in un'ottica di medio/lungo periodo, mentre l'alta volatilità e l'incertezza dei mercati favoriscono la diffusione dei fondi a ritorno assoluto. Questo secondo **Alessandro Guzzini**, Chief Executive Officer di Finlabo Sim, che a MondoAlternative rivela una preferenza per gli stili di gestione Long/short equity e Macro ma con "la considerazione che forse ancora più importante della scelta della strategia sia la scelta del gestore". Guzzini, inoltre, parla dell'imminente quotazione su Borsa Italiana del fondo Finlabo Dynamic Equity e dell'importanza di accrescere l'internazionalizzazione dei canali di distribuzione.

Bill Gross ritiene inevitabile "l'helicopter money". Qual è la vostra opinione a tal riguardo? E lo ritenete davvero possibile?

La nostra idea è che il *quantitative easing* europeo non sta funzionando per via del *fiscal compact* che obbliga gli Stati a ridurre il *deficit*. Se guardiamo la Germania ad esempio, nel 2016 registrerà addirittura un avanzo di bilancio. Inoltre il sistema bancario è ancora alle prese con lo smaltimento delle sofferenze passate e con il processo di rafforzamento patrimoniale e questo ostacola la ripresa del credito.

Tutto ciò fa sì che la liquidità immessa dalla Bce non riesca a entrare nel circuito economico. *L'helicopter money* quindi, almeno in linea teorica, potrebbe portare un grande beneficio a una situazione come quella europea.

Riteniamo però che l'attuale *leadership* tedesca sia assolutamente ostile a una soluzione di questo tipo, e che solo di fronte a una crisi ancora più severa che arrivi a mettere in dubbio il progetto europeo si possa forse giungere a modificare le strategie in atto. Anche in questo caso comunque riteniamo improbabili soluzioni che prevedano la distribuzione diretta di *cash* ai cittadini europei

da parte della Bce, mentre lo scenario più probabile potrebbe essere l'allentamento del *fiscal compact* con l'introduzione di limiti più realistici per il *deficit*: basterebbe tornare al 3% del vecchio trattato di Maastricht per avere un grande beneficio.

Quali sono le vostre aspettative sui mercati azionari? Quali Paesi o settori hanno le migliori prospettive di rendimento per il resto del 2016?

Lo scenario dei mercati è quanto mai incerto per via di forze contrastanti. Infatti abbiamo una situazione mondiale con cicli economici molto sfasati: c'è un'economia americana che è in una fase molto matura del ciclo economico, abbiamo Paesi emergenti in recessione, abbiamo un'Europa e un Giappone che lottano con la deflazione. Ci sono poi tutta una serie di incertezze geopolitiche che potrebbero impattare molto sui mercati, basti pensare al *referendum* sul Brexit e alle elezioni americane. Tutto questo ci fa pensare che il 2016 continuerà ad essere caratterizzato da una grandissima volatilità. Le opportunità migliori in un'ottica di medio/lungo termine potrebbero provenire dai Paesi emergenti che a nostro avviso riprenderanno un percorso di crescita anche grazie alla ripresa dei prezzi di energia e materie prime.

Nell'attuale scenario di mercato, gli investitori ricercano strategie in grado di offrire stabilità dei rendimenti. Gli approcci di tipo *absolute return* o Long/short sono in grado di soddisfare tale esigenza?

Sicuramente la volatilità e l'incertezza che caratterizza i mercati fa sì che il 2016 potrebbe essere l'anno dei fondi a ritorno assoluto. C'è da dire però che in questo settore oltre che la scelta della strategia è fondamentale anche la scelta del gestore. Anche quest'anno ad esempio tra i fondi Long/short equity ci sono fondi che perdono il 10% e fondi come il nostro che guadagnano circa l'1%.

State assistendo a un interesse crescente da parte degli investitori nei confronti dei fondi alternativi? Quali stili di gestione pensate possano essere i *best performer* del 2016?

C'è sicuramente un grande interesse nei confronti dei fondi alternativi anche se molti fondi hanno deluso e molti veicoli che hanno ben performato hanno invece raggiunto la *capacity* e, di conseguenza, chiuso a nuovi investitori. In generale pensiamo che le strategie Long/short equity potrebbero fare bene, soprattutto quelle che possono variare la *net exposure* per sfruttare i trend di mercato. Altrettanto bene potrebbero fare i fondi Macro per via delle forti variazioni economiche che potrebbero caratterizzare l'anno in corso. Rimane valida la considerazione che forse ancora più importante della scelta della strategia sia la scelta del gestore.

La performance 2015 del Finlabo Dynamic Equity ha sfiorato il 10%, mentre quest'anno il fondo segna un lieve rialzo. Quali sono i *driver* che hanno guidato i rendimenti?

Il nostro fondo sfrutta due leve per la generazione dell'*alpha*: la selezione dei titoli e la variazione dell'esposizione netta al mercato. Lo scorso anno abbiamo fatto molto bene a livello di *stock picking*: il nostro portafoglio *long* ha guadagnato circa il 20% e la copertura, pur avendo avuto un costo, ci ha aiutato molto a conservare i guadagni fatti nella prima parte dell'anno e a mantenere una volatilità nell'ordine del 6/7%. Quest'anno invece abbiamo avuto un contributo molto importante proprio dall'*hedging* che ci ha consentito di chiudere quasi invariati a gennaio: abbiamo poi sfruttato discretamente bene il rimbalzo avvenuto tra febbraio e marzo grazie ad una buona esposizione ai titoli più sottovalutati.

Il comparto Finlabo Dynamic Equity verrà quotato su Borsa Italiana il prossimo 6 giugno. Cosa c'è dietro tale decisione? Quali obiettivi vi siete posti? E quale sarà la struttura commissionale del fondo?

La quotazione ha l'obiettivo di allargare la platea di investitori e di facilitare l'investimento sul nostro fondo: la nostra clientela *target* è infatti composta principalmente dal private banking, dagli istituzionali come fondi pensione e fondazioni e dai family office sia in Italia che all'estero. Crediamo che la Borsa sia un canale molto efficiente per la negozia-

zione dei fondi se non interessano i *rebate* e quindi ben si adatta a un fondo come il nostro che è venduto all'80% senza retrocessioni.

Recentemente avete lanciato il fondo Finlabo Dynamic Allocation. Quali motivazioni vi hanno portato al lancio del nuovo prodotto? E a che tipo di clientela si rivolge?

Il fondo Dynamic Allocation (vedi *news*, pag. 38) nasce con l'obiettivo di perseguire una strategia di investimento più diversificata, maggiormente adatta anche a clienti retail. Il nostro fondo Dynamic Equity ha una strategia molto focalizzata e va quindi inserito in un portafoglio di investimenti più ampio. Il Dynamic Allocation, invece, mixa la nostra strategia azionaria long/short con investimenti in strumenti obbligazionari al fine di ottenere un portafoglio di investimenti diversificato in maniera ottimale. Abbiamo anche previsto una classe a distribuzione di proventi che può andare a soddisfare le esigenze delle famiglie e dei clienti istituzionali che necessitano di flussi di cassa periodici.

Potete spiegarci il processo d'investimento del nuovo fondo? In quali strumenti finanziari investe tale prodotto? E in che modo viene gestito il rischio?

Il Dynamic Allocation può investire in azioni, bond governativi e *corporate* (incluso *high yield*), in titoli legati alle commodity ed al real estate. L'obiettivo di rendimento che ci siamo dati è del 5% annuo mentre il *target* di volatilità è del 4%. Il fondo nasce da una collaborazione con la società svizzera Patrimony 1873 (Gruppo Bsi) che ci supporta anche nella gestione e monitoraggio del rischio del portafoglio.

A quali altri progetti state pensando per l'anno in corso?

Siamo molto focalizzati sulle attività già avviate e, in particolare, puntiamo molto a far crescere il nostro fondo *flagship*, Finlabo Dynamic Equity, tramite progetti come quello della quotazione in Borsa e l'internazionalizzazione dei canali di distribuzione, grazie all'avvio di *partnership* distributive in Spagna, Regno Unito e Francia che si vanno ad aggiungere a quelle già presenti in Italia e Svizzera. Percepriamo molto interesse verso la nostra strategia, e puntiamo a raggiungere il nostro *target* di raccolta di 500 milioni nel corso dei prossimi due anni.