



**+35,47
per cento**

Tanto ha guadagnato il fondo **Hsbc Gif New world income**, il migliore hedge Ucits III a un anno e da inizio anno.

Matteo Pardi



Anselmo Pallotta



Gerardo Bove

Alessandro Guzzini

Facciamo hedge fund per tutti

NUOVE FRONTIERE
I fondi alternativi sono l'affare del momento. Perché bastano 2.500 euro per sottoscrivere questi prodotti un tempo «proibiti». Proteggono dalle turbolenze di Borsa. E rendono fino al 30%.

di Andrea Telara

Più del 5% in 5 mesi. La performance media messa a segno dagli hedge fund tra gennaio e giugno, mentre le Borse europee traballavano per la crisi greca e l'incertezza della ripresa economica, non lascia spazio a dubbi: il periodo buio del triennio 2007-2009 è archiviato e oggi i gestori dei fondi speculativi sono tornati a fare soldi. Tanti.

E le qualità delle tecniche di gestione «alternative», tipiche degli hedge fund, che hanno lo scopo di guadagnare sempre o

almeno di proteggere il capitale anche quando i listini azionari sono in picchiata, sono tornate di moda. Anche tra le società di gestione che adesso vogliono portare queste strategie nel portafoglio dei piccoli e medi investitori.

Nell'industria del risparmio gestito l'ultima tendenza è l'offerta di una particolare categoria di prodotti adatti a tutte le tasche. Si tratta dei fondi Ucits III o «simil hedge», così ribattezzati da alcuni osservatori perché usano le tipiche metodologie de-

gli hedge fund, mettono in portafoglio prodotti finanziari derivati e adottano delle strategie long/short, cioè scommettono sia sui rialzi, sia sui ribassi dei titoli. Nello stesso tempo, a differenza degli hedge fund, questi prodotti rispettano i rigidi parametri della direttiva comunitaria Ucits III (Undertakings for collective investments in transferable securities). Sono quindi molto simili ai fondi comuni d'investimento e il valore delle loro quote è calcolato quasi sempre su base quotidiana. Ma so-

prattutto possono essere comprati da tutti: infatti, per i fondi Ucits III è sufficiente un capitale modesto, con soglie minime anche di 2.500 euro, contro un capitale di almeno 500 mila euro previsto per gli hedge fund.

Per questo la raccolta dei prodotti Ucits III sta viaggiando con il vento in poppa: nel maggio scorso, secondo i dati dell'ufficio studi di MondoHedge, i fondi di questa categoria venduti sui mercati internazionali erano ben 226, di cui 110 in Italia, più del doppio rispetto al 2008, con

un patrimonio gestito che supera abbondantemente i 40 miliardi di euro.

«Non sono dei veri e propri cloni e sono complementari e non sostitutivi degli hedge fund tradizionali» dice **Stefano Gaspari**, amministratore delegato di MondoHedge. «Perché hanno strategie d'investimento più limitate: per scommettere sui ribassi di un titolo, per esempio, i fondi Ucits non possono effettuare vendite allo scoperto, ma devono utilizzare soltanto dei prodotti derivati». E non basta. ▶

Gli speculatori che tutti vorrebbero imitare



Steven Cohen

54 anni, ha fondato nel 1992 Sac capital advisors, società specializzata negli hedge fund che amministra un patrimonio di 16 miliardi di dollari. Collezionista d'arte, ha una ricchezza stimata in 5,5 miliardi di dollari. La sua peculiarità sono gli arbitraggi.

John Paulson

55 anni, fondatore della Paulson & co. È uno dei pochi che ha capito in anticipo nel 2007 l'arrivo della bolla immobiliare in America, su cui ha speculato accumulando una montagna di profitti: 15 miliardi di dollari nel 2007 e altri 5 miliardi nei 12 mesi successivi. Così il suo patrimonio in gestione è passato da 12 a 36 miliardi nel giro di tre anni.



Louis Moore Bacon

54 anni, è il fondatore di Moore capital management, società di gestione di hedge fund di New York che amministra un patrimonio superiore ai 15 miliardi di dollari. Il suo patrimonio personale è di 1,7 miliardi. Predilige le strategie global macro, che investe sulle tendenze dei fondamentali economici.

Alan Howard

47 anni, fondatore della Brevan Howard asset management con sede a Londra, uno dei maggiori gestori di hedge fund in Europa. Amministra un patrimonio di oltre 26 miliardi di dollari e investe in azioni, materie prime, derivati in tutti i principali listini, compresi quelli dei Paesi emergenti. I suoi fondi hanno dato ritorni del 20% nel 2008 e del 19% nel 2009.



David Einhorn

41 anni, è considerato un personaggio emergente nell'industria degli hedge fund. Ha fondato Greenlight capital, società che amministra un patrimonio di oltre 5 miliardi di dollari e adotta tecniche d'investimento speculative long/short, prevalentemente su titoli quotati negli Usa. Nel 2008, fu tra i pochi a intuire in anticipo l'inevitabile fallimento di Lehman Brothers.

George Soros

nato a Budapest nel 1930, il finanziere americano di origine ungherese resta un guru dell'industria degli hedge fund, anche se ha oggi un ruolo molto più defilato. È presidente di Soros fund management, con oltre 24 miliardi di dollari di patrimonio. Specula soprattutto seguendo i grandi trend macroeconomici.



Un'idea che ha cambiato il mercato

IL PRIMO NEL 1949

È stato il giornalista americano **Alfred Winslow Jones** a creare il primo fondo privato di investimento gestito con tecniche speculative. Punta sia sui rialzi sia sui ribassi dei titoli. Poi fino agli anni 80 il ruolo degli hedge fund è marginale sul mercato.



LO SCANDALO
Nel 1992 Quantum fund di **George Soros** e **Jim Rogers** specula sulla sterlina e provoca la sua uscita dallo Sme. Nel 1998 il primo fallimento: **John Meriwether** (foto) fa crac con il fondo LtcM puntando sul rublo.

IL MADE IN ITALY NEL 1999

In Italia gli hedge fund sono stati istituiti per decreto ministeriale 11 anni fa (d.m. 228/1999). Sono stati ribattezzati subito «fondi speculativi» con una legge molto restrittiva: la soglia minima di ingresso era 1 milione di euro con 100 investitori a fondo.

MENO REGOLE DAL 2003

Nel 2003 il decreto legge 47/2003 del 25 marzo ha abbassato i vincoli per gli italiani: la quota iniziale minima è 500 mila euro e gli investitori sono 200. Resta però il divieto di fare sollecitazione al pubblico risparmio. Adesso è il momento degli Ucits III europei.

► Inoltre, non possono effettuare determinate operazioni che compromettano la liquidità del portafoglio.

Ma l'obiettivo dei prodotti «simil hedge» è lo stesso dei fratelli maggiori: guadagnare sempre e limitare le perdite, anche se le Borse scendono. Lo sanno bene in Hsbc, che secondo le elaborazioni di MondoHedge per *Panorama Economy* ha il miglior hedge Ucits III per rendimento negli ultimi 12 mesi (+35,47%) e da inizio anno (+18,92%). Si tratta di Hsbc Gif New world income class L1C, un fondo che investe sui mercati emergenti del mondo. Ed è solo una delle frecce all'arco di

11% il fai da te

Sono i risparmiatori che acquistano **direttamente** hedge. Il 62% investe tramite consulenti e promotori.

Matteo Pardi, responsabile business development per il Sud Europa (Italia, Spagna, Grecia e Portogallo) di Hsbc. «Al momento abbiamo sei prodotti della categoria, di cui cinque a strategia Absolute return e uno Total return, e la nostra è attualmente tra le più ampie offerte di prodotti Ucits III sofisticati disponibili sul mercato italiano ed è nostra intenzione ampliarla ulteriormente nei prossimi mesi» dice Pardi.

Ma questo non è un affare solo per colossi del risparmio. Lo dimostra la storia di **Alessandro Guzzini**, che all'azienda di famiglia ha preferito la finanza, **Gerardo Bove** e **Anselmo Pal-**

lotta, fondatori di **Finlabo Sim**, a **Recanati** (Macerata). Il loro fondo Ucits III che si chiama **Finlabo investment sicav dynamic equity**, già **Proxima investment sicav dynamic**, nata in collaborazione con la lussemburghese **Casa4Funds**, tra gennaio e maggio ha guadagnato più del 10%, posizionando due comparti al 4° e 5° posto tra i migliori prodotti venduti in Italia. E nel 2008, quando i principali listini lasciavano sul campo oltre la metà del valore, il fondo ha contenuto le perdite all'8%. Per riuscirci, i due gestori hanno puntato sulle metodologie quantitative, individuando i titoli sottovalutati sul mercato, spesso appartenenti a società a piccola e media capitalizzazione.

Gabriele Tavazzani, condirettore generale di Amundi, casa d'investimento nata dall'alleanza tra Crédit Agricole e Société Générale, ha in mano il secondo miglior prodotto «simil hedge» dell'ultimo anno: il **Dynarbitrage international** che con una strategia macro ha guadagnato oltre il 31%. «Tutti possono sottoscriverli» dice il gestore «ma restano comunque strumenti complessi, il cui acquisto deve essere guidato da un'attività di consulenza seria da parte di professionisti qualificati». Chi va a caccia di rendimenti è avvertito. 



E per i nuovi fondi c'è già la piattaforma

Prodotti diversi e gestori selezionati. Si può riassumere così la strategia adottata da Schroders per ritagliarsi spazio nel crescente mercato dei fondi Ucits III. Piuttosto che puntare su prodotti fatti in casa, la società londinese, che amministra un patrimonio di quasi 190 miliardi di euro in tutto il mondo, ha creato una piattaforma aperta che include differenti fondi, gestiti da professionisti dell'industria degli hedge. Si chiama Gaia (Global alternative investor access), ed è una sicav di diritto lussemburghese che è disponibile in Italia solo per gli investitori istituzionali. «Entro l'autunno l'offerta sarà estesa anche ai privati, non appena l'iter di autorizzazione presso la Consob sarà completato» dice a *Panorama Economy* **Luca Tenani** (foto), responsabile distribuzione di Schroders nel nostro Paese. Ora Gaia ha due prodotti commercializzati assieme al marchio di Schroders: il primo è **Egerton european equity**, che punta sull'Europa con una strategia long/short ed è gestito da **John Armitage** e **Marcello Sallusti**. L'altro fondo è sui mercati emergenti ed è affidato alla **Sloane Robinson**, società di gestione che negli ultimi 14 anni ha una performance media superiore al 25% ogni 12 mesi.