

Sull'altalena degli hedge fund

Quasi a meta percorso. L'industria italiana degli hedge fund sembra ben avviata sulla strada del pieno recupero delle perdite del 2008. Perdite registrate soprattutto nell'ultimo trimestre dell'anno in seguito allo scoppio della mina Lehman Brothers.

Dopo aver archiviato il 2009 con un +7,48%, l'indice MondoHedge Eurizon Fdf Generale deve ancora recuperare un altro 12,65% per riportarsi sui livelli di due anni fa. Una marcia di avvicinamento verso il totale azzeramento delle perdite pregresse che procede più speditamente rispetto a quella intrapresa dai listini azionari internazionali: malgrado il +25,9% ottenuto lo scorso anno, l'indice Msci World deve infatti conseguire un ulteriore incremento del 27,3% per pareggiare il crollo del 2008 (-37,6%). Recuperi, però, che non hanno permesso ai gestori alternativi di riconquistare con altrettanta rapidità la fiducia degli investitori, almeno in Italia: secondo i dati di Assogestioni dalle casse degli hedge nel 2009 sono fuoriusciti 5,5 miliardi di euro.

Le note liete

A scorrere i risultati dei singoli fondi alternativi è possibile scovare una decina di prodotti che ha già completato la rimonta. Tra i fondi di fondi spicca su tutti il risultato di **Ubs-O'Connor Multi Strategy Alpha** che ha chiuso il 2009 con un 28,78%. Una performance che ha consentito alla Sgr alternati-

va del gruppo elvetico di dimenticare in fretta ai sottoscrittori del fondo il -12,79% del 2008. È tornato il sorriso anche agli investitori di diversi prodotti delle scuderie **Hedge Invest** e **Kairos Partners**, società specializzate in gestioni alternative, che insieme ai sottoscrittori di **Pragma Select Equity America** hanno già visto i valori delle quote ritornare sui livelli pre-crisi.

Compiute rimonte che è possibile riscontrare anche tra i fondi speculativi puri: **Hedgersel**, **Symphonia Equity Arbitrage**

Europe e, soprattutto, **8A+ Matterhom**. Quest'ultimo fondo gestito da Andrea Pastorelli ha infatti messo a segno nel 2009 una straordinaria performance del 65%, dopo il crollo del 36% accusato l'anno precedente. «Nel 2009 – afferma Stefano Gaspari, amministratore delegato di MondoHedge –, i gestori alternativi hanno sfruttato, prima e meglio di altri, le enormi dislocazioni di valore che si sono create dopo la crisi del 2008 in tutte le asset class in cui gli hedge investono. Ma il miglior rendimento è stato ottenuto dai prodotti focalizzati su strategie non azionarie come Distressed, Market Neutral e Credito».

Numerosi anche i fondi che si accingono a completare la risalita: da **Zenit European Fund** (manca ancora da recuperare solo l'1,09%) a **In Alternative Low Volatility** (1,34%) fra i fondi di fondi; da **Akros LongShort Equity** (0,17%) a **Azimut Aliseo** (4,33%) tra gli hedge puri.

Le stonature

Ma non mancano le note stonate. Ci sono alcuni prodotti che dopo i cali accusati nel 2008 hanno continuato a perdere anche nel 2009, seppur di poco: **Dueemme Hedge Protection** (-0,06%), **Ca Aipg Weekly Nav** (-0,38%), **Eurizon Delta Diversified Fund** (-0,71%) ed **Eurizon Multistrategy Low Volatility HF Selection** (-1,17%). Senza contare le chiusure o fusioni tra fondi e Sgr, che hanno cancellato la storia non molto lusinghiera di alcuni prodotti. Continua invece l'agonia degli hedge puri **Faro** (gruppo Bain & Company Italy) e **Finint Abs**, che evidenziano comunque qualche piccolo segnale di ripresa dopo i tracolli del 2008, rispettivamente del -87,65% e -98,5%.

Fuori dal coro

Da segnalare la particolarità del fondo **Ubi Pramerica Long Short Euro** che, a differenza degli altri fondi, ha registrato una performance positiva nel 2008 (+1,4%), accusando però una perdita nel 2009 (-1,16%). Una vera e propria gestione contrarian. Dall'analisi, infine, sono stati esclusi i fondi che hanno istituito side pocket, trasferendo gli asset illiquidi in appositi e distinti veicoli che impediscono, però, di valutare la performance complessiva del fondo di origine. Un fenomeno che, comunque, inizia a ridimensionarsi (vedi articolo in basso).

Gianfranco Ursino

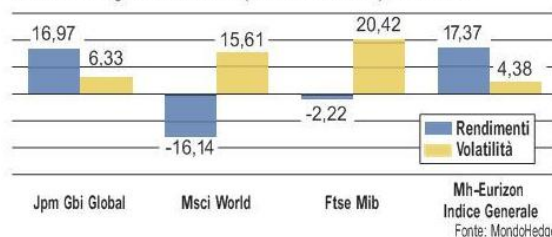
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Due prodotti di Ubs e 8A+ sveltano nelle classifiche dei recuperi



Dagli albori ad oggi

Rendimenti e volatilità dei FdF italiani dall'avvio degli indici MondoHedge (gen 02-dic 09) a confronto con gli indici di mercato (in euro e total return). Dati in %



Dopo i crolli del 2008

LE RIMONTE COMPLETE...

I migliori recuperi delle perdite 2008 realizzate dall'industria hedge italiana nel 2009

Tra i fondi di fondi	Var. % 2009	Var. % 2008	Gap %*
Ubs-O'Connor MultiStrat. Alpha	28,78	-12,79	-
Hedge Invest Global F.	17,01	-12,76	-
Hedge Invest Multi-Strategy	16,02	-13,32	-
Hedge Invest Diversified Strat.	15,52	-12,48	-
Kairos Medium Term F.	12,34	-9,49	-
Kairos Diversified Plus F.	9,95	-6,27	-
Kairos Low Volatility F.	8,30	-5,77	-
Pragma Select Eq. America	2,82	-1,10	-
TRA I SINGLE MANAGER			
8a+ Matterhorn	64,96	-35,90	-
Hedgersel	34,80	-19,45	-
Symphonia Eq. Arbitrage Eur.	9,29	-4,85	-

...E QUELLE IN DIRITTURA D'ARRIVO

Tra i fondi di fondi	Var. % 2009	Var. % 2008	Gap %*
Zenit European Fund	3,74	-4,64	1,09
In Alternative Low Vol.	8,92	-9,40	1,34
Kairos Equity F.	7,83	-8,57	1,43
Kairos Multi-Strategy F.	10,08	-10,56	1,57
Hedge Invest Sector Spec.	16,19	-15,31	1,62
PrimAlternative Defensive	8,37	-9,38	1,83
In Alternative Low Volatility	8,44	-9,79	2,22
Hedge Invest Total Return	11,25	-12,08	2,24
Hedge Invest Opportunity	16,31	-16,20	2,60
Azimut Multistrategy	9,12	-11,04	3,02
PrimAlternative Efficient	8,71	-11,00	3,36
Hedge Invest Credit Altern.	11,93	-14,15	4,07
TRA I SINGLE MANAGER			
Akros LongShort Equity	10,38	-9,56	0,17
Symphonia Eq. LongShort	18,56	-18,25	3,17
Azimut Aliseo	16,92	-18,02	4,33

Note: l'analisi non considera i fondi che hanno istituito side pocket e per i fondi con diverse sottoclassi è indicata la performance del primo comparto avviato dalla Sgr; (*) rendimento da ottenere per recuperare completamente la perdita del 2008

Fonte: elab. Plus24 su dati MondoHedge