

Performance del +3,92% per i fondi di fondi hedge italiani nel 2017, single manager a +8,48%

L'industria tricolore arretra a 3,2 miliardi di euro a fine anno, mentre nel mondo non si arresta la crescita degli hedge fund che raggiungono i 3.210 miliardi di dollari

di Valerio Magni

I DATI DELL'INDUSTRIA DEGLI HEDGE FUND ITALIANI

Patrimonio	
Fondi di fondi hedge	2,5 mld di euro
Single manager	0,7 mld di euro
Numero	
Fondi di fondi hedge	16
Single manager	8

Dati aggiornati a fine dicembre 2017.
Fonte: MondoAlternative

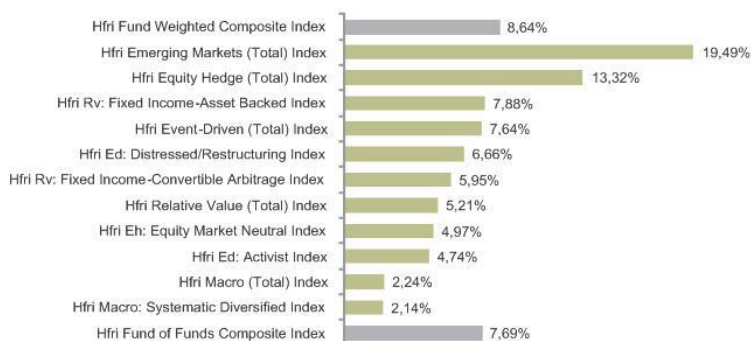
Con una performance di +3,92% nella versione *equal weighted* e del +5,15% in quella *asset weighted*, i fondi di fondi hedge italiani hanno chiuso il 2017 con il miglior risultato dal 2013 secondo gli indici calcolati da MondoAlternative in collaborazione con Eurizon Capital Sgr. Un risultato favorito dall'andamento in forte crescita dei mercati azionari e della riduzione generalizzata degli *spread* nel segmento obbligazionario, che hanno consentito di ottenere rendimenti positivi in ben undici mesi su dodici. In termini numerici, però, il settore registra un'ulteriore riduzione dopo quelle degli scorsi anni: a fine 2017 erano operativi in Italia 16 fondi di fondi e 8 single manager, con un patrimonio rispettivamente pari a 2,5 e 0,7 miliardi di euro. Anche i fondi single manager hanno registrato una performance media particolarmente positiva nel 2017 e pari a +8,48%, che sale a +19,29% se si considerano gli ultimi tre anni.

Tra i fondi, si è distinto il Finint Bond, come testimonia **Mauro Sbroggiò**, amministratore delegato di Finint Investments Sgr: "Nel 2017 il fondo ha registrato una performance del 9,32% confermando ancora una volta il risultato molto positivo ottenuto negli ultimi anni. Nell'ultimo triennio, infatti, il fondo ha registrato un rendimento medio annuo dell'8,2%, pari a circa il 26,6% in termini cumulati. Tali risultati sono stati possibili grazie al miglioramento del contesto macroeconomico europeo che negli ultimi anni ha determinato un generalizzato apprezzamento dei titoli *asset backed* che costituiscono il principale investimento del fondo. Ulteriori fattori di performance sono rappresentati dall'elevato *carry* offerto dalla componente *high yield* del

portafoglio, e in misura minore dall'attività di *trading* ovvero da investimenti opportunistici di breve periodo", spiega Sbroggiò. "Il 2017 è stato un anno particolarmente favorevole per il mercato *fixed income*", ricorda Sbroggiò. "Le politiche di investimento adottate sono rimaste orientate alla ricerca del valore su *asset class* non convenzionali quali gli Abs e titoli subordinati sia finanziari che assicurativi, combinando strategie di gestione flessibili che hanno consentito di generare opportunità dai mutevoli scenari di mercato che si sono presentati contenendo, al contempo, la volatilità dei risultati", osserva Sbroggiò. Il nuovo anno, però, potrebbe essere ben differente, visti i repentini movimenti registrati sui mercati del reddito fisso. "Il 2018 si prospetta come un anno molto complicato per i mercati finanziari, soprattutto sul fronte obbligazionario di alta qualità creditizia dove i rendimenti sono ormai molto compressi", afferma infatti Sbroggiò.

"Dal nostro punto di vista", prosegue l'amministratore delegato di Finint Investments Sgr, "le migliori opportunità continuano a essere rappresentate da *asset class* non convenzionali, tra cui Clo Europei, AT1 e subordinati assicurativi in particolare dei paesi *non core*. Meritano inoltre un certo grado di attenzione anche il comparto degli *high yield* europei e gli strumenti finanziari emessi da società non quotate (i cosiddetti *mini-bond*)". L'ottica di breve periodo potrebbe quindi non essere particolarmente vincente nel corso dell'anno: "Prevedendo un 2018 caratterizzato da una maggior volatilità rispetto l'anno precedente, si può ben dire che sarà certamente un anno impegnativo per gli investitori che intendono focalizzare il proprio investimento in un orizzonte

LE PERFORMANCE DEGLI HEDGE FUND NEL 2017



Fonte: HFR.

grafico 1

temporale di breve periodo”, osserva Sbroggiò. “L’inizio del *tapering* in Europa”, prosegue, “il rialzo dei tassi e la riduzione della base monetaria negli Stati Uniti, nonché il risultato delle elezioni in Italia, avranno sicuramente impatti rilevanti sui mercati finanziari. L’asset allocation e la strategia di gestione del fondo sono state definite con l’obiettivo di trarre il maggior beneficio possibile dagli eventi macro appena descritti, in particolare dal previsto aumento dei tassi d’interesse. Il focus è stato rivolto infatti nella costruzione di

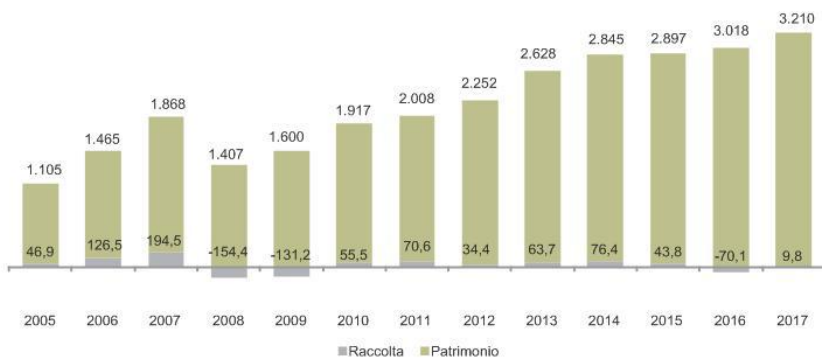
un portafoglio con una *duration* molto limitata mantenendo inoltre un’elevata percentuale di titoli a tasso variabile”.

Gli hedge fund nel mondo

Mentre in Italia, e più in generale in Europa, i fondi *liquid alternative* hanno preso il posto degli hedge fund nelle allocazioni di molti investitori privati e istituzionali, nel mondo i dati degli hedge testimoniano una crescita costante. Secondo il *provider* americano Hfr, infatti, i patrimoni degli hedge fund hanno raggiunto la cifra record di 3.210 miliardi di dollari, grazie soprattutto alle performance dei fondi, dato che la raccolta complessiva durante l’anno è ammontata a 9,8 miliardi di dollari (vedi grafico 2). L’indice degli hedge mondiali ha guadagnato l’8,64% nel 2017 secondo l’HFRI Fund Weighted Composite Index (vedi grafico 1), con performance positive in tutti i mesi dell’anno. I fondi Equity hedge sono stati i *best performer* dell’anno e sono cresciuti del 13,32% secondo l’HFRI Equity Hedge (Total) Index. Sono stati particolarmente positivi i risultati delle strategie che si basano sui fondamentali delle aziende (+18,8% l’indice Growth e +13,52% quello Value) nonché quelli delle strategie più quantitative e direzionali (+10,96%), mentre i fondi Equity market neutral hanno chiuso a +4,97%. I fondi Event driven, dopo un 2016 in doppia cifra, sono cresciuti del 7,64%, trainati soprattutto dalle strategie di tipo *Special situations* (+11,96%). Seguono i fondi che operano sui titoli di aziende in fasi di stress finanziario (indice Distressed +6,66%) e quelli che fanno arbitraggi sul credito (indice Credit arbitrage +6,54%). Più indietro i fondi Activist, +4,74%, le cui campagne hanno avuto meno successo di quelle dell’anno precedente, quando avevano chiuso in doppia cifra. L’indice delle strategie di arbitraggio, o *Relative value*, ha chiuso il 2017 con una performance del +5,21%.

Si sono messi in evidenza in particolar modo i fondi che operano sui titoli *asset backed* (+7,88%). Più contenute invece le performance delle strategie Macro (+2,24% nel 2017), con i fondi sistematici (+2,14%) che hanno fatto meglio di quelli discrezionali (+0,30%).

L'EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO E DELLA RACCOLTA DEGLI HEDGE FUND MONDIALI



Dati in miliardi di dollari. Fonte: HFR.

grafico 2