

# Rendimento assoluto, chi ha battuto la crisi

QUEST'ANNO È STATO UN BEL BANCO DI PROVA PER I FONDI POCO CORRELATI CON GLI ANDAMENTI DEI MERCATI FINANZIARI I RENDIMENTI MEDI SONO NEGATIVI PER TUTTE LE CATEGORIE MA CI SONO FONDI CHE HANNO AVUTO PERFORMANCE POSITIVE

## I PRIMI DELLA CLASSE



Lars Schickentanz (1) direttore investimenti Prima Sgr  
Fabrizio Viola (2) gestore IS Absolute Return Credit Strategies, tra i migliori fondi secondo la classifica Morningstar

Roma Il 2011 è stato un bel banco di prova per i fondi comuni che si propongono di conseguire un rendimento assoluto, poco correlato con gli andamenti dei mercati finanziari. Un anno iniziato con l'aspettativa di un rafforzamento della ripresa economica e precipitato nella crisi del debito pubblico e i timori di una recessione che hanno portato a un ribasso dei listini azionari, compresi quelli dei paesi emergenti che sembravano il nuovo Eldorado.



Quale tipologia di fondi alternativi ha cavalcato meglio questo difficile scenario? I rendimenti medi calcolati da Morningstar sono negativi per tutte le categorie, ma per i fondi che investono nella volatilità siamo prossimi allo zero e sono decisamente contenute, inferiori al 2%, le perdite degli specializzati sul mercato obbligazionario [Debt Arbitrage e Long/Short Debt] e dei fondi Market Neutral. Il calo subito dai fondiazionari Long/Short è mediamente inferiore a quello degli azionari tradizionali. In ogni categoria ci sono, tuttavia, fondi dal rendimento positivo; il confronto tra i migliori e i peggiori risultati evidenzia, poi, le differenze di rendimento all'interno di ciascuna categoria e anche la diversa esposizione alle perdite. Più difficile per questi prodotti assicurare quella costanza nel tempo di rendimenti positivi che è tra gli obiettivi dichiarati: la maggior parte dei prodotti ha ancora un'operatività limitata, ma nel loro recente passato non mancano gli anni chiusi in perdita. Il miglior fondo alternativo dei primi nove mesi è un multistrategy, Invesco Global Absolute Return: sta guadagnando il 6,6%, dopo il +7,7% nel 2010 e un -12,2% nel 2009. Gestito quantitativamente, combina una strategia micro, posizioni lunghe e corte sui mercati azionari, e una strategia macro con posizioni lunghe e corte in future e forward su indici azionari, obbligazionari e valutari. Brevan Howard Macro FX investe sui mercati valutari e ha reso il 5,6%, appena meglio del +5,5% ottenuto da Prima Star Market Neutral Europe, comparto irlandese dell'italiana Prima Sgr. «La capacità di guadagnare di questo fondo deriva dalla nostra capacità di creare alfa, cioè di generare con continuità un extra-rendimento rispetto al mercato di riferimento, in questo caso il mercato azionario europeo, attraverso una posizione lunga di titoli e una posizione corta, rappresentata dalla vendita di future sull'indice Stoxx600, che consente di neutralizzare, da qui il nome Market Neutral, il rischio di mercato», spiega Lars Schickentanz, direttore inve-

stimenti di Prima Sgr. «È un prodotto che può essere considerato alternativo a un prodotto obbligazionario, ma anche a un monetario, certo con una

## I FONDI "ALTERNATIVI"

Rendimenti da inizio anno al 30 settembre 2011 delle sole classi retail denominate in euro

CATEGORIA MORNINGSTAR	MIGLIOR FONDO	RENDIMENTO	PEGGIOR FONDO	RENDIMENTO
<b>Fondi di Allocation</b>				
AGGRESSIVE ALLOCATION	CapitalAtWork Global Markets C	+0,9%	Baumann&Partners Sicav Global Dynamic B	-42,1%
CAUTION ALLOCATION	DP Platinum IV Dinamici Bond Stab R1C	+7,7%	Pacto Obiettivo Rendimento A	-17,5%
FLEXIBLE ALLOCATION	Agoraflex	+5,5%	Arcipelagos Absolute Equity Retail	-39,8%
MODERATE ALLOCATION	Sarasin Structured Return B	+6,5%	Pharus Sicav Strategic Colibri	-24,3%
<b>Fondi Alternativi</b>				
CURRENCY	Brevan Howard Inves II Macro FX W	+5,6%	DB Platinum IV Bal Currency Harvest R1	-7,0%
DEBT ARBITRAGE	Credit Suisse CM Global Alpha Fixed IncomeC1	+2,8%	Amundi Absolute Var2 SE-C	-4,5%
FOF MULTISTRATEGY	BNP Paribas Match 5 - Marzo 2013	+1,6%	GAM Star Composite Absolute Return	-6,3%
GLOBAL MACRO	Zest Global Strategy R	+2,1%	Raiffesen 336 - GTAA Overlay R VT	-17,2%
LONG/SHORT DEBT	Generali IS AR Credit Strategies DX	+2,3%	HSBC GIF Multi Gov Bond Strategies	-9,1%
MULTISTRATEGY	Invesco Global Absolute Return C	+6,6%	GLG EM Diversified Alternative IN	-15,5%
SYSTEMATIC FUTURES	SEB Asset Selection C	+3,6%	Lemanik Sunrise Retail	-11,8%
VOLATILITY	CCR Arbitrage Volatilità 150 R	+0,8%	Amundi Funds Abs Volatility Arbitrage SE-C	-0,8%
LONG/SHORT EQUITY-EUROPE	BlackRock SF European Opport. Abs Return D2	+5,0%	Aviva Investors SF pan European Abs Return B	-19,1%
MARKET NEUTRAL EQUITY	Prima Star Markt Neutral Europe Prestige	+5,2%	Amundi Funds Abs Statistical Arbitrage SE-C	-8,8%

Fonte: Elaborazione Numeris su dati Morningstar Advisor

Le classifiche dei rendimenti elaborate da Morningstar

anno ha reso l'1,1%, per la selezione dei titoli, a differenza di altri prodotti, non utilizza modelli quantitativi, ma l'analisi fondamentale. Tra i prodotti che investono in obbligazioni si segnala Credit Suisse Custom Market Global Alpha Fixed Income. Il suo obiettivo è superare dall'1,5 al 3% un rendimento monetario, replicando l'andamento di un indice di strategia

volatilità più alta, assimilabile a quella di un investimento obbligazionario a medio lungo termine». Lanciato nel 2009, lo scorso

che assume posizioni, lunghe e corte, sui mercati degli interest rate swap di quattro differenti valute. Nel 2010 ha realizzato una performance del 3,1%, +2,8% il risultato dei primi nove mesi di quest'anno. C'è, poi, Generali IS Absolute Return Credit Strategies, altro fondo di matrice italiana. «È un fondo che cerca di catturare, con un approccio total

return puro, il premio al rischio in strutture che nel mondo del credito sono considerate complesse, ossia derivati o strutturati. È classificato "sostanzialmente sofisticato" secondo la normativa lussemburghese e in quanto tale può assumere posizioni lunghe o corte, quest'ultime essenzialmente attraverso Cds, credit default swap, su indici o su singoli emittenti.

«L'utilizzo di posizioni corte, tuttavia, non è sistematico, ma opportunistico, su base tattica», spiega il suo gestore, Fabrizio Viola. «L'asset mix, nel corso degli anni e in misura maggiore nel 2011, si è spostato pesantemente sul segmento degli Abs, asset backed securities, attualmente vi è investito il 90% del portafoglio, mentre la parte rimanente è in obbligazioni societarie. Nell'ambito degli Abs, gran parte del valore dell'ultimo anno deriva da investimenti in senior Cmb, ossia cartolarizzazioni di mutui erogati a fronte di acquisti di proprietà immobiliari di natura commerciale». Con un mercato degli Abs europei "contagiato", a dispetto di sottostanti di maggiore qualità, dalla crisi innescata dai mutui subprime, il fondo ha perso il 33,8% nel 2008 e l'1,2% l'anno successivo, ma è cresciuto del 35,7% nel 2010. Tra i prodotti bilanciati flessibili, infine, spicca, con una performance del +5,5%, un fondo di diritto italiano, Agoraflex. «La politica d'investimento», commenta l'amministratore delegato Alessandro Cecaroni, «si ispira ai criteri del ritorno assoluto e dell'adeguata remunerazione del rischio: solo attività finanziarie reputate appetibili, indipendentemente dall'inclusione o meno nei comuni indici azionari o obbligazionari, vengono immesse in portafoglio. Le attività giudicate sopravvalutate o anche solamente pienamente valutate, non vengono considerate; in situazioni di temporanea scarsità di opportunità rimandiamo, quindi, in posizione d'attesa, con un'alta componente di liquidità o quasi-liquidità». La decorrelazione di questo fondo che, nei momenti maggiormente negativi e per brevi periodi, ha incrementato l'esposizione azionaria fino al 40%, principalmente attraverso derivati su indici, per poi azzerarla, è testimoniata dalla perdita limitata al 7,6% nel 2008, ma anche dal -3,9% ottenuto in un anno positivo come il 2010.

## [ASSIDAI] "Longevity risk" bisogna imparare a investire sul proprio futuro

Nuove strategie per stimolare i cittadini a predisporre azioni di copertura per la terza età: secondo uno studio Assidai-AstraRicerche, gli italiani sono terrorizzati dalla vecchiaia, in particolare temono di perdere la propria autonomia e di gravare sulla famiglia. Nonostante la percentuale elevata di soggetti - scelti su un campione con età superiore ai 14 anni - che hanno risposto in questo senso, rispettivamente il 63% e il 58%, relativamente pochi sono quelli che predispongono per tempo risposte adeguate. In questo scenario si inserisce la proposta Assidai, il fondo sanitario integrativo nato nel 1990 da Federmanager, ha deciso di lanciare una iniziativa per sensibilizzare al problema: «Siamo di fronte a un'emergenza-paese», ha tuonato nel corso di un convegno in Senato Lorenza Capoccia, Presidente di Assidai - Stiamo pensando a un sistema di "patente a punti della sanità" dove i comportamenti virtuosi vengano premiati con l'accesso a un sistema sanitario integrato, specialistico e personalizzato a costi minori». Il terrore della solitudine, dell'abbandono, della chiusura nelle quattro mura domestiche, va combattuto in fase preventiva, questo il senso della proposta, facendo pormo su strutture integrative, quali Assidai, capaci non solo di ridurre i costi ma anche in grado di promuovere misure "personal care". (p.d.m.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Il vantaggio di un approccio globale

## M&G Global Dividend Fund

Le piazze mondiali offrono ottime opportunità di crescita dei dividendi. Ecco perché Stuart Rhodes, gestore di M&G Global Dividend Fund, adotta un approccio d'investimento globale. A differenza di molti, Stuart non insegue soltanto il rendimento: gli investitori possono così beneficiare sia della crescita del capitale che di un reddito.

I prezzi delle azioni e il rendimento possono fluttuare ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito. I tassi di cambio delle valute possono incidere sul valore degli investimenti esteri di un fondo.

[www.mandg-investments.it](http://www.mandg-investments.it)

Il profilo di rischio associato alle performance del fondo è alto. Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei Comparti qui citati. Gli acquisti relativi a un Comparto devono basarsi sul prospetto informativo corrente. Copie gratuite del presente prospetto informativo, del prospetto informativo semplificato, della relazione annuale e della relazione semestrale, sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, GB. Essi possono essere anche ottenuti da uno dei Soggetti incaricati dei pagamenti, i cui riferimenti si trovano nella sezione "Informazioni sulla Società" del seguente Sito Internet: [www.mandg-investments.it](http://www.mandg-investments.it) Prima della sottoscrizione, leggere il prospetto informativo, che illustra i rischi di investimento associati a questi fondi. Le informazioni qui contenute non intendono sostituire una consulenza indipendente. Questa attività di Promozione Finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata dalla Financial Services Authority. APR 11 / 32817AF