

Entro la fine del primo trimestre 2009 l'asset manager inglese lancerà in Italia due nuovi prodotti: uno a ritorno assoluto sul credito societario e l'altro agganciato al tasso interbancario overnight per la zona euro

GABRIELE PETRUCCIANI

Non è facile individuare nella folta giungla dei fondi lo strumento ideale per affrontare situazioni di crisi come quella che i mercati hanno vissuto in quest'ultimo anno. A pagare dovrebbe essere l'innovazione. Ma non è così, almeno per quanto riguarda gli ultimi frutti dell'ingegneria finanziaria, come i Long/Short e i 130/30, per la maggior parte in territorio negativo. In pochi si sono distinti e tra questi si annovera Threadneedle. B&F ha intervistato il responsabile per l'Italia Lorenzo Aspesi per capire come affrontare al meglio la crisi.

Dott. Aspesi, quale tipologia di fondi conviene privilegiare?

Sicuramente bisogna privilegiare l'innovazione. Comunque, la tipologia di prodotto è legata direttamente al grado di avversione al rischio del cliente.

Ma come mai finora i prodotti innovativi hanno ripagato così poco?

Forse la maggior parte dei prodotti non ha generato performance positive, ma è riuscita a contrastare l'Orso, con rendimenti supe-

riori al benchmark, sebbene negativi. Il nostro American Extended ha una performance a un anno del -7,74% in sterline e del -27,89% in dollari, con un extra-rendimento rispetto all'S&P500 del 15% (l'indice americano sta perdendo a 12 mesi il 41,37%, ndr).

È consigliabile ora un prodotto come l'American Extended?

Come le dicevo, la scelta del fondo è strettamente legata al grado di avversione al rischio. Un prodotto come l'American Extended Fund lo consiglierei a chi ha una propensione al rischio alta. È un fondo Long/Short focalizzato sul mercato azionario americano che sfrutta la normativa Ucits III. Il gestore ha la possibilità di prendere posizioni short sui titoli che pensa possano andare male e posizioni long sui titoli che pensa possano creare valore. Il vantaggio rispetto a una gestione tradizionale risiede nel fatto che il gestore può catturare performance positiva anche su azioni che pesano poco in termini assoluti nel mercato americano, senza alzare il rischio del portafoglio.



ALESSANDRO ASPESI
Threadneedle

Cosa consiglierebbe a chi ha una elevata avversione al rischio?

Consiglierei un fondo di tipo obbligazionario, ma sempre a ritorno assoluto. Per rimanere in casa Threadneedle, noi offriamo in Italia due prodotti di questo tipo che si adattano rispettivamente a un basso e a un medio profilo di rischio: il Target Return Fund e il Global Bond Fund. Il primo ha un duplice obiettivo: preservare il capitale e ottenere un rendimento, al lordo delle commissioni, pari all'Euribor +3% (da inizio an-

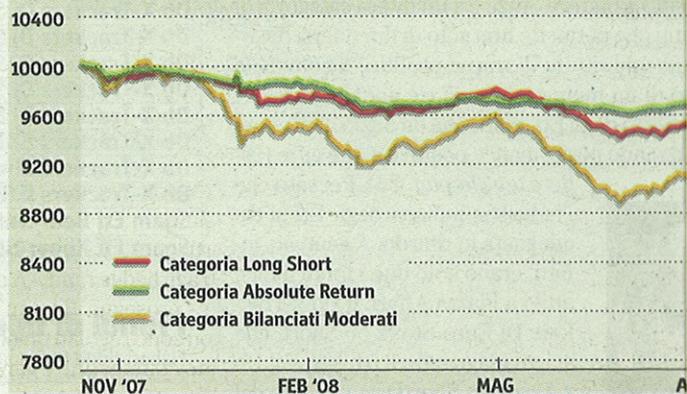
no sta guadagnando Bond Fund, invece, la e sulle parti lunghissime, con duration superiore, investe tatticamente i movimenti di c anno è in attivo del 9,

Avete nuovi prodotti in lancio?

Sì, due: uno approvato l'anno scorso, è un prodotto che supera il tasso Eon. Il secondo fondo arriva al primo trimestre del 2009 e ha un ritorno assoluto sul mercato societario, con obiettivi di +3 per cento.

Long/Short e Absolute a confronto con i Bilanciati Moderati

Elaborazione B&F su dati Morningstar - Quanto ha reso a un anno un investimento



segue da pagina 27

prodotto come l'Etf short o conviene arroccarsi in difesa?

STRATEGIE OPERATIVE. «Lo strumento ideale per sfruttare l'Orso è sicuramente l'Etf short - spiega a B&F Raimondo Marciasis, direttore generale di Mc Gestioni - Ma è consigliabile utilizzarlo più che altro per immunizzare gli investimenti azionari. Mi spiego con un esempio: se un risparmiatore ha un portafoglio quote di un fondo comune specializzato sull'equity potrebbe compararsi un Etf short sullo stesso mercato per compensare le perdite. Il problema è che tale attività deve essere svolta da un professionista, in quanto bisogna capire in primo luogo su quale Etf puntare e soprattutto quante quote comprare». Inoltre, uno dei vantaggi principali dell'Etf è che riesce a battere il benchmark. «Gli elementi che giocano a favore di un extra-rendimento sull'indice di riferimento sono due - commenta Mauro Giangrande, responsabile Db x-trackers per l'Italia - il primo è identificabile negli interessi attivi che si incassano investendo la liquidità generata dalla vendita allo scoperto nell'Eonia; il secondo nel meccanismo di investimento, che prevede una posizione short espressa su base giornaliera».

ARROCCARSI IN DIFESA. Certo l'Etf short potrebbe essere utilizzato anche con finalità speculative, ma in questo momento i

Chi vince cavalcando l'Orso

consulenti consigliano di navigare a vista. «Non bisogna pensare che l'Etf short sia una panacea per gli investitori - osserva Delia Maria Fassi, amministratore della società di consulenza Dmf - Così come possono avvantaggiarsi velocemente delle difficoltà dei mercati, altrettanto velocemente subiscono una flessione in seguito a un rialzo. Il timing è quindi di vitale importanza e pur volendo

ragionare su periodi medio-lunghi la situazione attuale consiglia prudenza e personalmente consigliare un Etf monetario».

MARKET NEUTRAL. Lasciando l'universo degli Etf, e l'appello speculativo dei prodotti anti-Orso, i fondi Absolute e Long/Short sono riusciti almeno a limitare le perdite. «È chiaro che l'orizzonte tempora-

le d'investimento su questi prodotti di medio-lungo periodo. Gianluca Gabrielli, direttore di Soprano Sgr - In questa fase di mercato i migliori sono quelli che non scendono. Ma sarà un trend non generalizzato». Il market neutral si adatta proprio a questa situazione: funziona come un portafoglio di titoli sottovalutati e sopravvalutati, cercando di bilanciare il mercato. «È necessario un approccio di Pure Stock Picking - dice Marco Palacino, country manager per l'Italia di Bny Mellon Am - Ci si aspetta risultati deludenti dai mercati per tutto il 2009, quindi è necessario selezionare con molta attenzione i titoli». Ma il market neutral consiglia comunque di rimanere in cash o in titoli molto deludenti. Quanto alla struttura, il market neutral è quello che utilizza il più di quanto riguarda i fondi. Il nostro consiglio è di investire in un'analisi molto attenta e serio di quello che

I fondi absolute con i migliori rendimenti da inizio anno

Elaborazione B&F su dati Morningstar - Performance in euro all'11 novembre al lordo dell'imposta

	SOCIETÀ DI GESTIONE	PERFORMANCE %		
		DA IN. ANNO	1 ANNO	3 ANNI
Jpm Highbridge Stat. M. N.	JpMorgan Am	10,28	10,03	n.d.
Caam Funds Dynarb Int.	Crédit Agricole	6,17	8,35	n.d.
Generali IS Capital Mark.	Generali Investments	6,10	6,13	n.d.
Sgam Fd Bds Abs Ret. Forex	Sgam	4,55	-	n.d.
Caam Funds Dynarb Vol.	Crédit Agricole	4,29	4,80	3,60
Natixis Abs Quant Bond 18 M	Natixis	3,67	4,26	3,53
Alphapremium Bond	Sinopia Société de Gestion	3,39	2,73	2,67
Vontobel Abs Ret Bd Eur	Vontobel Fund	3,35	2,87	n.d.
Zest Global Strategy	Zest Asset Management	2,20	0,55	n.d.
Robeco Flex-o-rente	Robeco	2,03	1,59	1,44
Eurom. Total Return Bond	Euromobiliare Am	1,95	1,29	1,05
Parvest Abs Ret. Eur. Bond	Bnp Paribas	1,62	2,36	n.d.
Global Allocation Plus	Sinopia Société de Gestion	1,53	1,36	n.d.
Dws Invest Forex Strategy	Dws Investment	1,50	1,94	n.d.
New Mill. Total Return Flex	New Millennium	1,45	0,95	2,82