



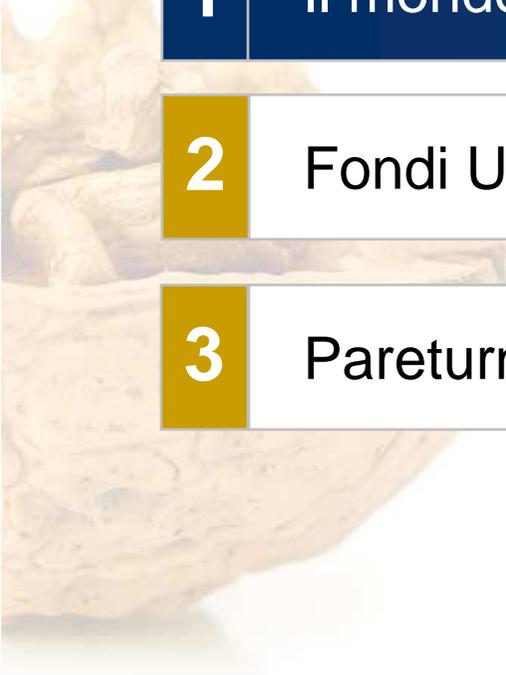
FdF Ucits hedge alla prova della volatilità dei mercati

Elisabetta Manuli, Vice Presidente, Hedge Invest Sgr

Milano, 13 ottobre 2010

Agenda

- 1 Il mondo dei fondi Ucits hedge
- 2 Fondi Ucits hedge e fondi hedge: il confronto
- 3 Pareturn HI Core Ucits Fund: lo stato dell'arte



1 Il mondo dei fondi Ucits hedge

2 Fondi Ucits hedge e fondi hedge: il confronto

3 Pareturn HI Core Ucits Fund : lo stato dell'arte

Il mondo dei fondi Ucits Hedge

Cosa si intende per Ucits III?

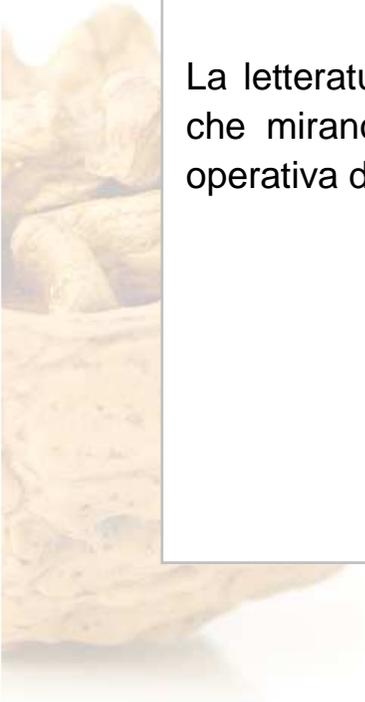
Il termine Ucits (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities) identifica le direttive europee che regolano il settore dei fondi comuni con l'obiettivo di armonizzare la disciplina nei diversi Paesi.

Quando un fondo è definito Ucits vuol dire che rispetta la normativa comunitaria, in particolare:

- è soggetto alla medesima normativa in ognuno degli Stati membri EU: una volta registrati in uno Stato, i fondi sono liberamente distribuibili in Europa attraverso un prospetto semplificato;
- può investire in numerosi strumenti finanziari (previsti dalla legge) senza che nessuna Autorità di Vigilanza locale possa impedirne la commercializzazione;
- ha restrizioni agli investimenti a protezione dell'investitore.

Il mondo dei fondi Ucits Hedge

Cosa si intende per Ucits hedge fund (o Ucits III hedge)?



La letteratura finanziaria definisce così i prodotti armonizzati secondo la disciplina europea che mirano a replicare performance di strategie hedge sfruttando la maggiore flessibilità operativa data ai gestori tradizionali dalla Ucits III.

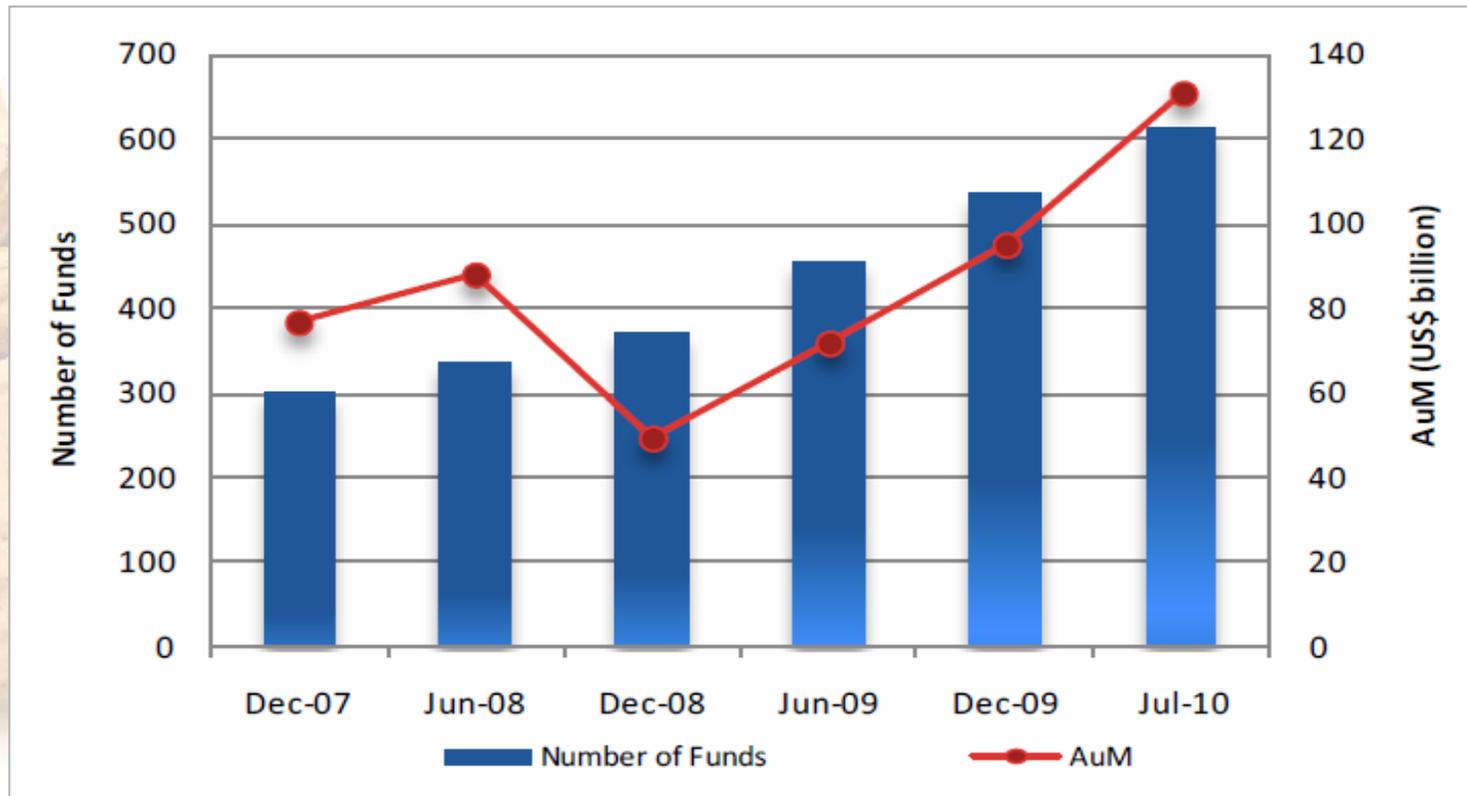
Il mondo dei fondi Ucits Hedge

Evoluzione dei fondi Ucits hedge: perchè?

	Vantaggi	Svantaggi
Ucits Hedge	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Minori soglie di ingresso ▪ Garanzia di trasparenza ▪ Tutela prevista da normativa stringente 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Range strategie hedge limitato ▪ Rendimenti obiettivo più contenuti
Hedge tradizionali	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ampio range strategie hedge ▪ Maggiore possibilità di diversificazione ▪ Rendimenti obiettivo più elevati 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Accesso investimento limitato ▪ Comprensibilità non semplice ▪ Trasparenza variabile

Il mondo dei fondi Ucits Hedge

Il numero dei fondi Ucits III: non solo hedge

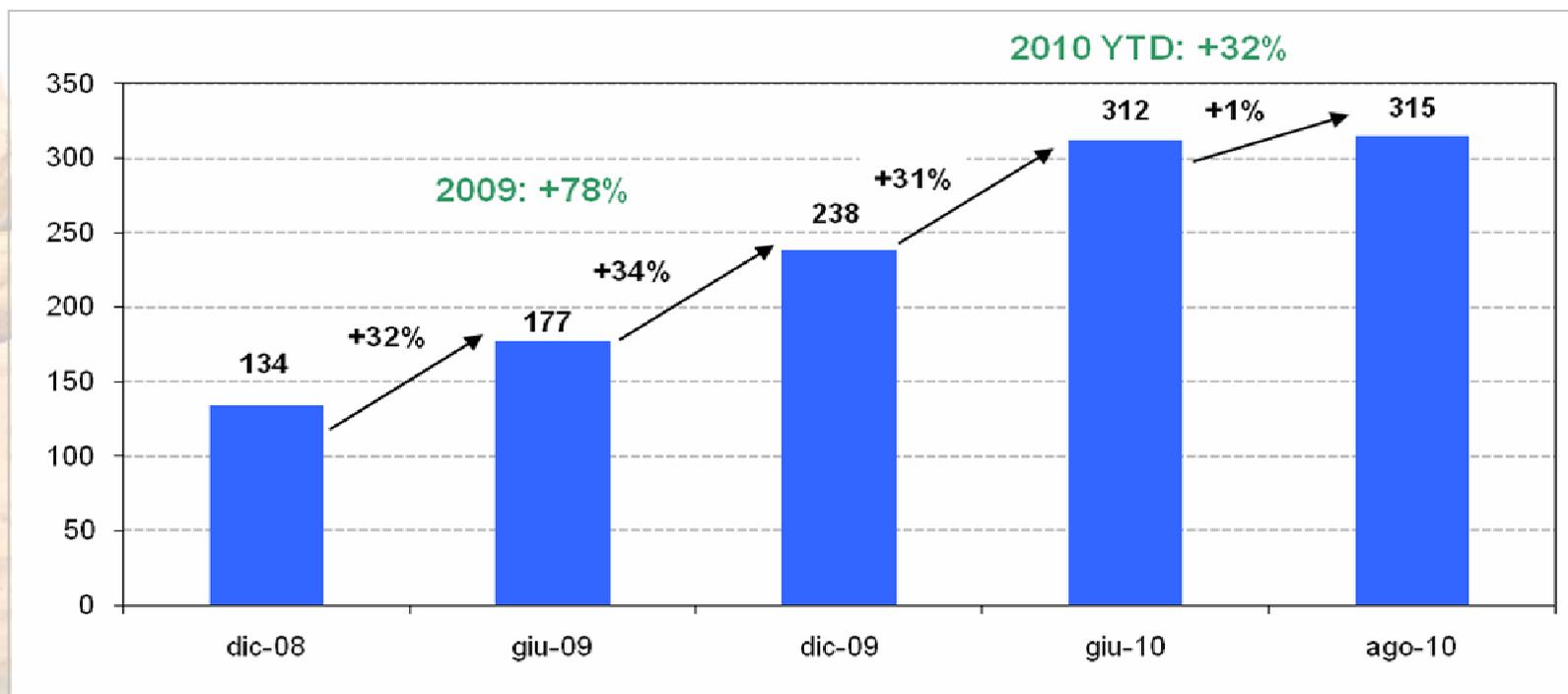


Fonte: Eureka

Molte società di gestione hanno lanciato fondi Ucits III: non tutti hanno un approccio alternativo!

Il mondo dei fondi Ucits Hedge

Il numero dei fondi

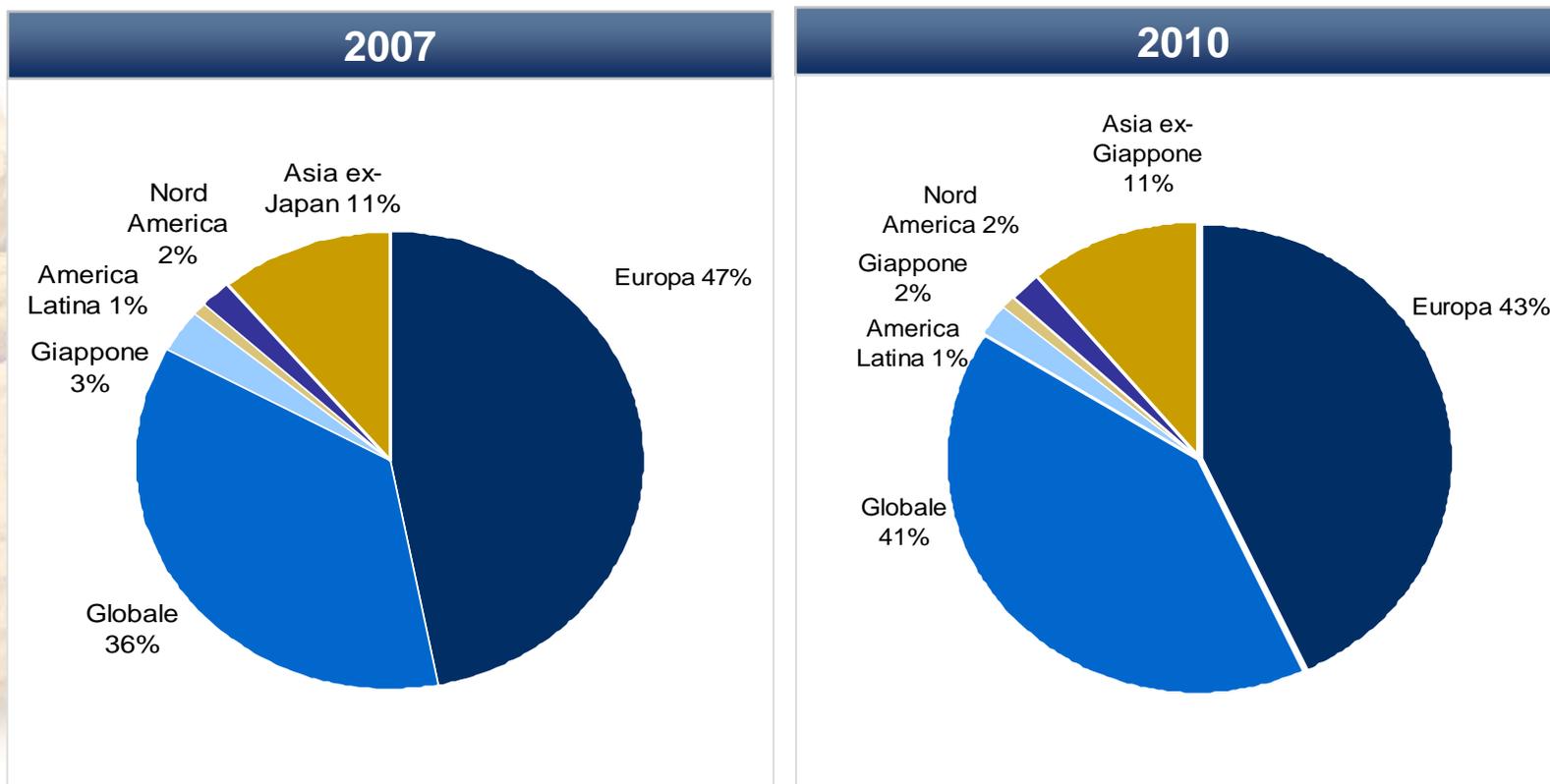


Fonte: MondoHedge

I fondi Ucits hedge ovvero repliche di fondi hedge esistenti, gestiti da hedge fund manager o con obiettivo absolute return, sono circa 315 secondo l'ultima analisi di MondoHedge.

Il mondo dei fondi Ucits Hedge

Fondi Ucits hedge: focus geografico (per numero di fondi)

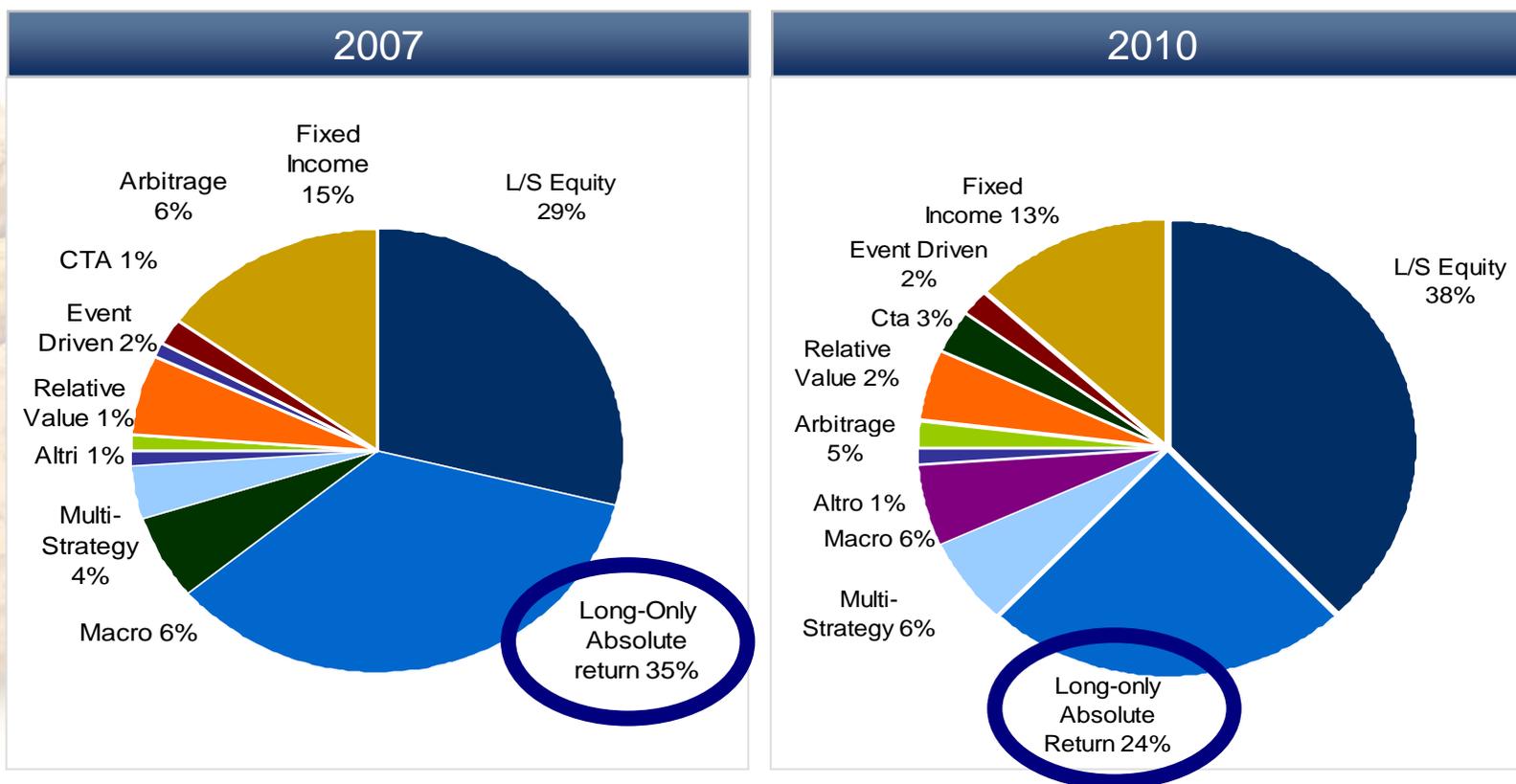


Fonte: Eureka

Essendo il prodotto di una normativa europea, i fondi Ucits hedge sono concentrati sul mercato europeo (43%) mentre sono ancora pochi i fondi con un focus su USA (solo 2%) e altri Paesi.

Il mondo dei fondi Ucits Hedge

Fondi Ucits hedge: tipo di strategia (per numero di fondi)



Fonte: Eureka

La stragrande maggioranza è attiva nel mercato azionario. Attenzione ai fondi long/only che dichiarano un approccio absolute return (24%): potrebbero essere deludenti in termini di rendimento!

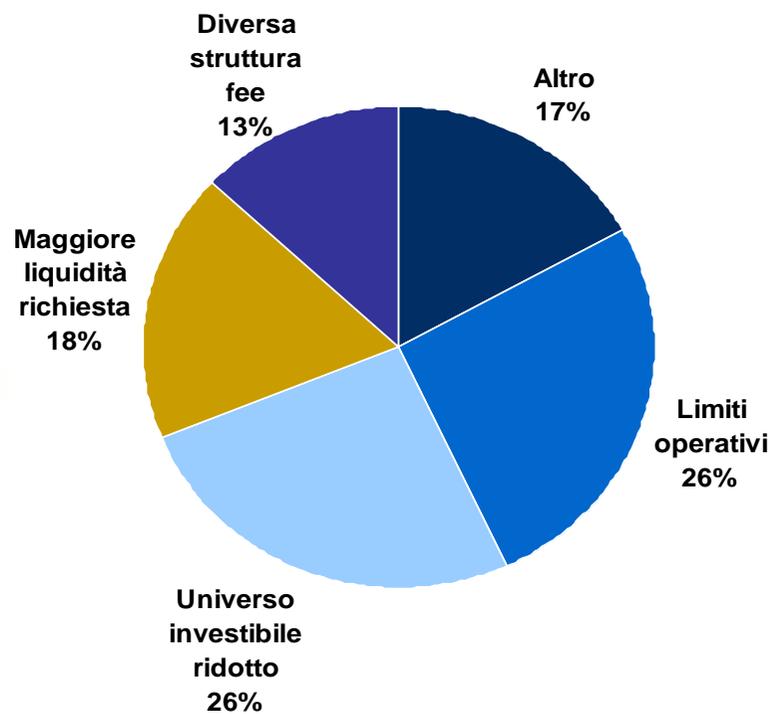
1 Il mondo dei fondi Ucits hedge

2 Fondi Ucits hedge e fondi hedge: il confronto

3 Pareturn HI Core Ucits Fund : lo stato dell'arte

Fondi Ucits hedge e fondi hedge: il confronto

Perchè performance diverse?

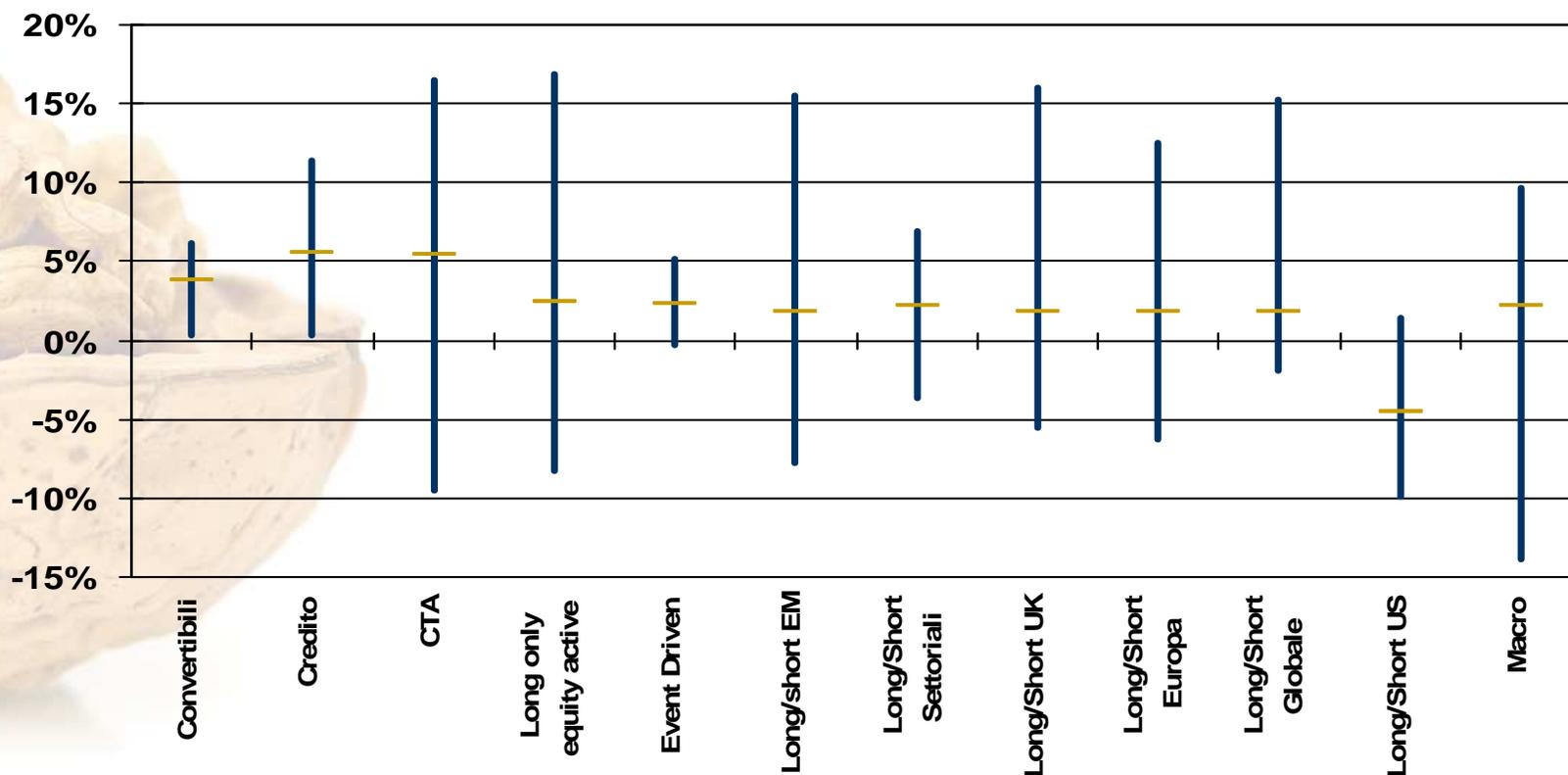


Fonte: Ucits FoHF Survey – Kdk Asset Management. Dati rilevati su un campione di 24 società di gestione alternative (agosto 2010)

Il divieto di operare con posizioni illiquide, il focus geografico prevalente in Europa e la liquidità in uscita elevata sono le tre variabili che spiegano la differenza di performance con gli hedge fund.

Fondi Ucits hedge e fondi hedge: il confronto

La dispersione di rendimento nel settore



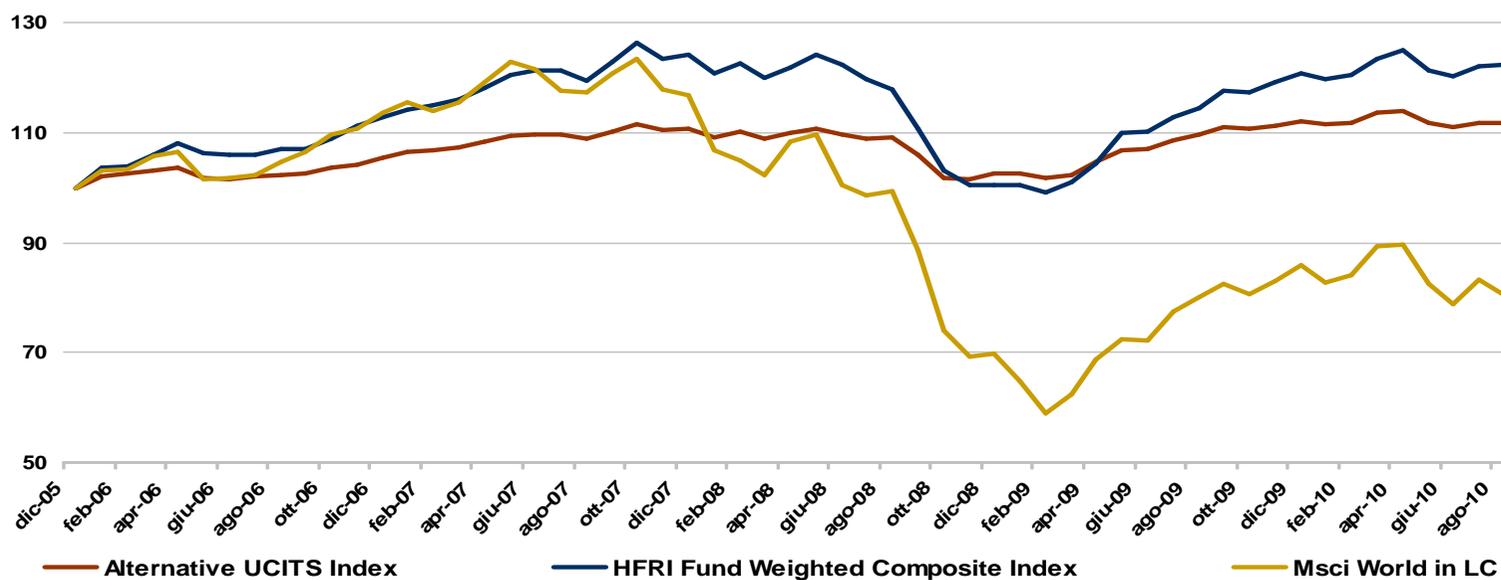
Fonte: Hedge Invest. YTD (a settembre) massimo, minimo e medio degli hedge ucits monitorati periodicamente da Hedge Invest (circa 180)

Il settore dei fondi Ucits III hedge, come il settore dei fondi hedge tradizionali, si caratterizza per un'elevata dispersione dei rendimenti

Fondi Ucits hedge e fondi hedge: il confronto

Il rendimento cumulato dalla partenza del settore Ucits

Ucits hedge, hedge fund tradizionali e mercati azionari (dic 06 - set 10)



Note: Per il mercato azionario: Msci World in Local Currency; per il settore degli hedge fund: Hfri Fund Composite Index; per i fondi Ucits: Ucits Alternative Index Global.

I fondi Ucits hedge hanno protetto meglio nella fase di ribasso ma sono stati meno brillanti nella fase di recupero

Fondi Ucits hedge e fondi hedge: il confronto

Fdf Ucits hedge contro il mercato azionario (gen 2008 – set 2010)

	Volatilità	Max drawdown	Beta con Msci World	Correlazione Bond
Ucits Alternative FoF Index	4,31%	-13,00%	0,141	-0,37
Msci World in LC	21,51%	-49,53%	-	-0,26

Fonte: UCITS Alternative Index e HFR.

I fondi di fondi Ucits hedge hanno contenuto volatilità e drawdown nei momenti difficili di mercato

1 Il mondo dei fondi Ucits hedge

2 Fondi Ucits hedge e fondi hedge: il confronto

3 Pareturn HI Core Ucits Fund: lo stato dell'arte

Pareturn HI Core Ucits Fund: lo stato dell'arte

Esordio: bilancio dei primi mesi

Cosa ha funzionato?

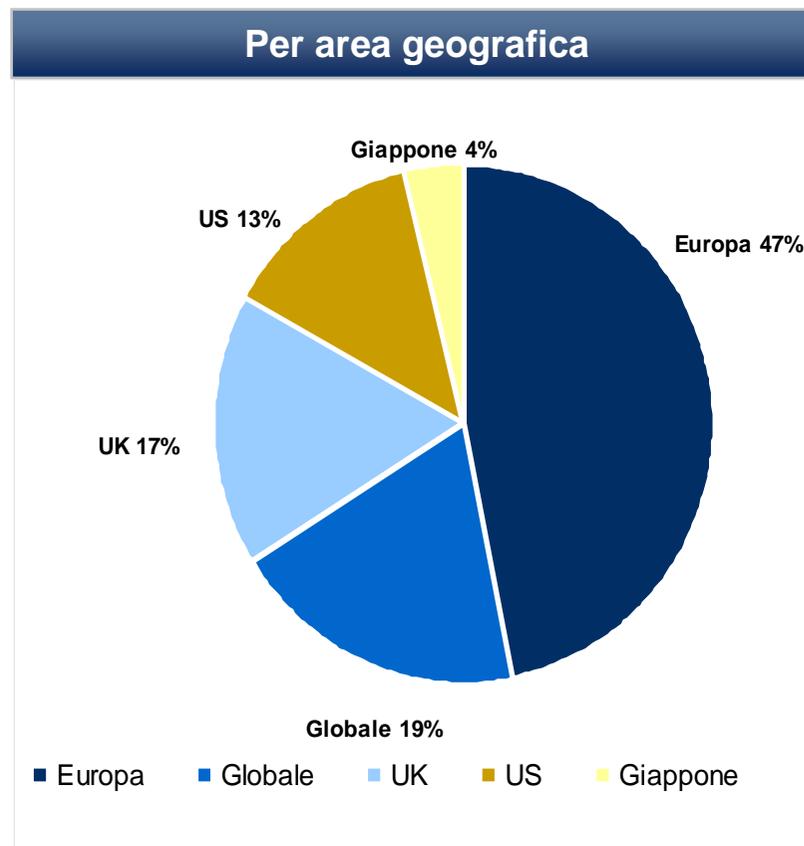
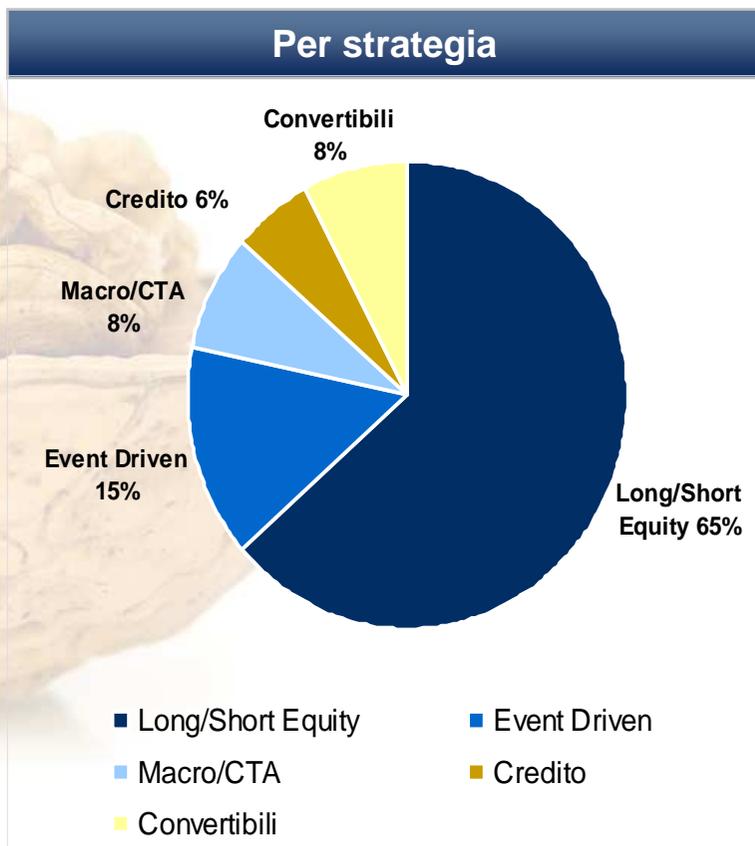
- Ottima qualità dei manager selezionati
- Netta prevalenza in portafoglio di fondi Ucits gestiti dai gestori hedge già presenti nei nostri fondi di fondi

Cosa non ha funzionato?

- Performance flat a causa della volatilità estrema del mercato e della sovraperformance delle small vs. le large caps
- Sottopeso delle strategie legate al credito

Pareturn HI Core Ucits Fund: lo stato dell'arte

Il portafoglio



Nota: Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo.

Pareturn HI Core Ucits Fund: lo stato dell'arte

Fondo Ucits hedge e fondo hedge replicato a confronto

	Event Driven	L/S Europa	L/S UK	Convertible Arbitrage	L/S Europa	L/S Healthcare	Event Driven
	apr-set 2010	mar-ago* 2010	gen-ago* 2010	feb-set 2010	gen-set 2010	mar-set 2010	gen-set 2010
Ucits	-1,45%	1,19%	0,20%	0,36%	-1,39%	-1,67%	-0,34%
Hedge fund	-1,02%	2,33%	0,06%	1,22%	-1,96%	-1,35%	2,91%
Delta	-0,43%	-1,14%	0,16%	-0,86%	0,57%	-0,32%	-3,25%

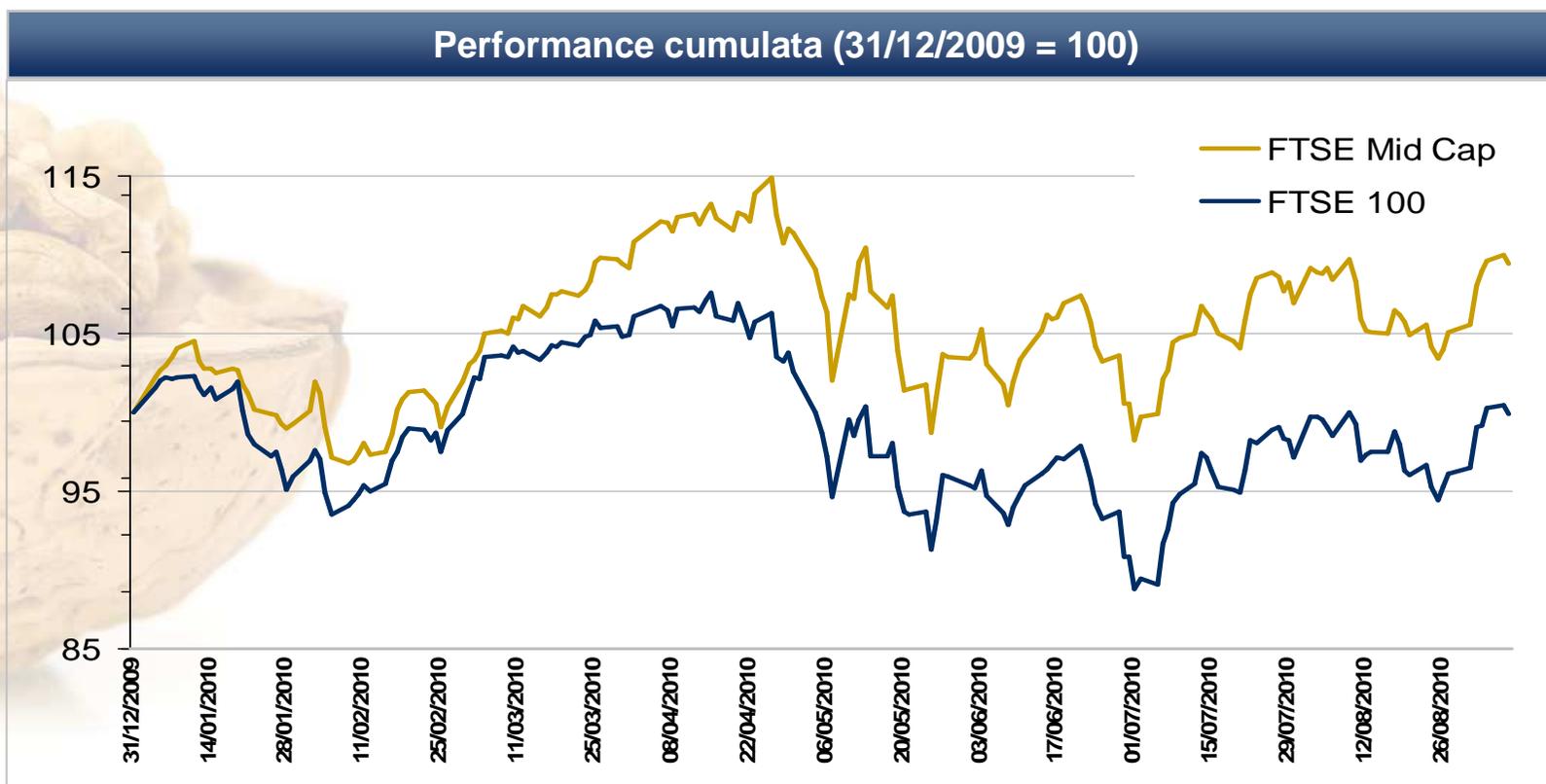
Fonte: Hedge Invest

* dato di settembre non ancora disponibile per il fondo hedge

Differenza da performance parte illiquida

Pareturn HI Core Ucits Fund: lo stato dell'arte

Sovraperformance mid vs large cap: il caso UK



Fonte: Bloomberg

Pareturn HI Core Ucits Fund: lo stato dell'arte

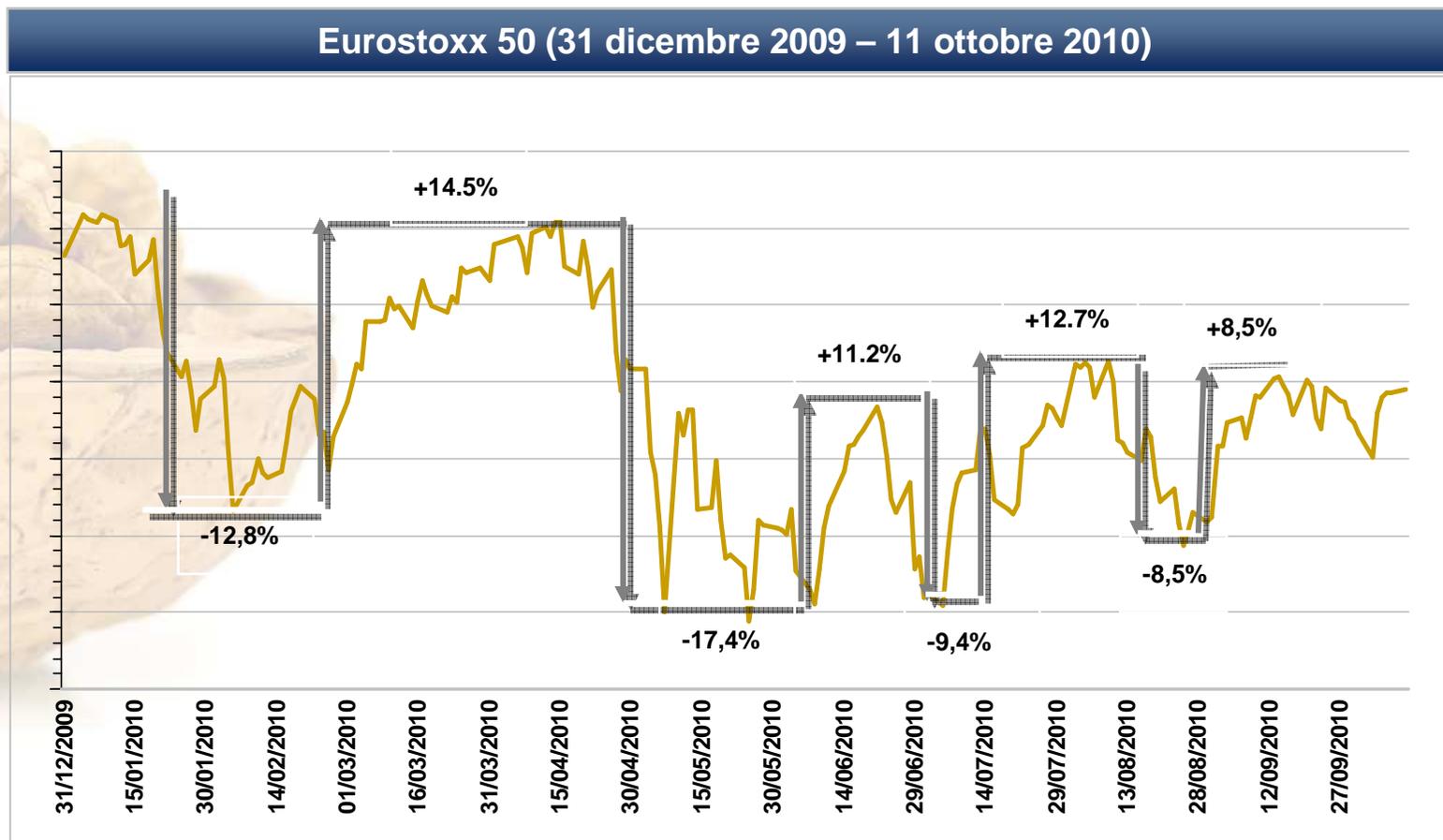
Sovrapformance mid e small vs. larg cap

	gen-10	feb-10	mar-10	apr-10	mag-10	giu-10	lug-10	ago-10	set-10	YTD
Dax	-5,85%	-0,18%	9,92%	-0,29%	-2,79%	0,02%	3,06%	-3,62%	5,13%	4,56%
DAX Mid Cap	-0,02%	-1,49%	10,15%	2,65%	-4,01%	-0,19%	4,47%	-2,60%	7,59%	16,80%
Eurostoxx 50	-6,35%	-1,74%	7,43%	-3,90%	-7,33%	-1,42%	6,56%	-4,35%	4,76%	-7,32%
MSCI Europe Small Cap	1,10%	-1,01%	8,60%	1,31%	-8,41%	-2,56%	5,97%	-2,36%	7,75%	9,57%

Fonte: Bloomberg

Pareturn HI Core Ucits Fund: lo stato dell'arte

Large cap: oscillazioni frequenti e di entità significativa



Fonte: Bloomberg

Conclusioni

- Gli Ucits III hedge rappresentano l'evoluzione dei fondi comuni tradizionali: non è corretto confrontarli con tutto l'universo dei fondi hedge
- Un fondo di fondi Ucits hedge può aiutare un investitore a selezionare i migliori prodotti: nel settore è presente un'elevata dispersione e vi sono prodotti long only mascherati da absolute return, soprattutto nella strategia long/short equity
- I fondi Ucits III hedge, potendo operare nei mercati finanziari più liquidi, tendono a soffrire i momenti di elevata volatilità degli indici data la forte attenzione al controllo del rischio (2008 vs. 2010)
- Crediamo che a medio termine Hedge Invest possa aggiungere valore su questo prodotto grazie all'esperienza di lunga data della società nella strategia equity long/short

Disclaimer

Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a mero scopo informativo e la loro divulgazione non è da considerarsi sollecitazione al pubblico risparmio.

Le performance passate indicate nel presente documento hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro dei fondi.

Il contenuto di tale documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno esserne divulgati i contenuti. Hedge Invest non sarà in alcun modo responsabile per qualsiasi danno, costo diretto o indiretto che dovesse derivare dall'inosservanza di tale divieto.