



H ALTERNATIVESPOT

Strategie alternative: prospettive di
ripresa dopo un inizio d'anno *in salita*

No.12 – Aprile 2016

Il mercato di riferimento

Già dai primi giorni del 2016 si è visto che l'anno sarebbe stato "in salita" per i mercati finanziari.

La pubblicazione di dati macroeconomici ancora molto deludenti da parte della Cina e i timori legati ad un rapido deprezzamento della valuta cinese hanno alimentato negli operatori di mercato aspettative di spinte deflazionistiche a livello globale e causato una correzione repentina delle borse globali e di tutte le attività rischiose. Inoltre, è proseguita nelle prime settimane dell'anno la discesa del prezzo del petrolio e delle altre risorse naturali che, unitamente all'aggravarsi del problema dei non performing loans delle banche in Eurozona, ha spinto ulteriormente al ribasso tutte le asset class rischiose. In particolare all'11 febbraio il WTI perdeva quasi il 30% ytd, la borsa europea il 18% ytd e la borsa americana il 10.5% ytd. Da tale data si è poi verificato un forte recupero, alimentato dalla stabilizzazione del prezzo del petrolio e dall'indebolimento del dollaro, poi proseguito anche nel mese di marzo.

In un periodo di tempo molto breve si sono quindi verificati:

- ✓ una importante fase di brutale correzione dei mercati, che ha causato un deleveraging (riduzione contemporanea e disordinata dei rischi) per lo più scatenato dall'attivazione delle stop loss;
- ✓ un'altrettanto violenta ripresa a "V" dei mercati, che in taluni casi ha "lasciato indietro" i gestori che avevano ridotto i rischi per ragioni di risk management.

Quanto avvenuto nel primo trimestre rappresenta quindi la "tempesta perfetta" per un'industria hedge, che fa della generazione di alpha la propria bandiera: la prevalenza di movimenti di natura tecnica rispetto ai fondamentali e l'impatto sui flussi dei sistemi di gestione di natura quantitativa ha annientato il valore aggiunto che i gestori hanno sempre dimostrato di saper apportare con strategie di carattere bottom up, specializzate sulla selezione dei titoli.

Il comportamento dei fondi hedge

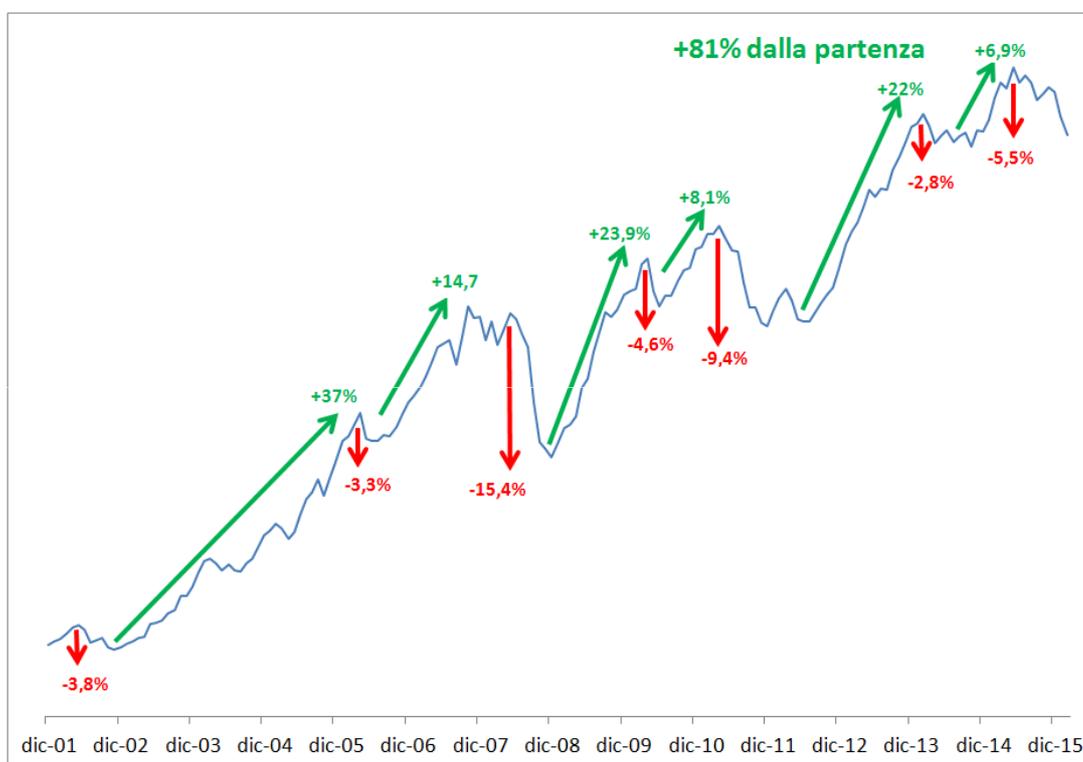
Per analizzare il comportamento dell'industria hedge, utilizziamo Hedge Invest Global Fund, fondo multistrategy della Casa rappresentativo delle principali strategie alternative. Nel trimestre il fondo ha registrato una perdita stimata del 3.7% (al 24 marzo). In gennaio e febbraio, il fondo di fondi ha risposto alla sua funzione di protezione del capitale in mercati ribassisti e volatili. In marzo, purtroppo, non è invece stato in grado di cogliere il rialzo dei mercati sostanzialmente a causa dei seguenti motivi:

- ✓ i fondi hedge con strategie long/short azionarie presenti in portafoglio hanno ridotto la propria esposizione lorda (ovvero la somma delle posizioni rialziste e ribassiste) per ragioni di risk management fino al 40% dai livelli di fine dicembre 2015; nel contempo, l'esposizione netta media (ovvero la differenza fra le posizioni rialziste e ribassiste) è diminuita di circa un terzo da +30% a +20%. I fondi sono quindi entrati in marzo con rischi estremamente ridotti
- ✓ le strategie hedge hanno sofferto dal rimbalzo di titoli di bassa qualità, presenti (per motivi fondamentali) nei loro portafogli corti. Ad esempio, i titoli delle società dello S&P500 (borsa americana) con elevato livello di indebitamento (misurato come rapporto fra debito e Ebitda > 10 volte) o con un EBITDA negativo nel 2015 sono saliti in media del 15% nel solo mese di marzo, rispetto a una performance dell'indice pari a +6.6%. Si tratta di titoli che nel 2015 avevano perso in media il 25%, prevalentemente appartenenti al settore energetico.

Hedge Invest Global Fund ha già vissuto in passato perdite cumulate analoghe o anche superiori a quella registrata negli ultimi mesi, e in tutti i casi ha mostrato una straordinaria capacità di recupero, sia in termini di velocità di ripresa, sia in termini di performance cumulata ottenuta successivamente alla perdita, come illustrato nel grafico sotto riportato.

A titolo di esempio, in occasione del suo peggiore drawdown nel 2008, quando Hedge Invest Global Fund cumulò una perdita del 15.4%, il fondo impiegò solo 12 mesi per recuperare, a fronte di borse globali che cumularono una perdita del 52% recuperata solamente dopo oltre 5 anni!

Andamento del fondo Hedge Invest Global Fund



Come evidenziato dal grafico, generalmente i periodi peggiori per l'industria dei fondi alternativi, caratterizzati da importante distruzione di alpha, sono state legate a fasi di deleveraging causate da fattori imprevedibili di natura macroeconomica o da un aumento del rischio sistemico, che provocano un allontanamento dei mercati dai fondamentali delle aziende. A seguito di tali fasi, le prospettive di recupero dell'industria sono sempre state storicamente molto significative: riprende infatti la possibilità di generare alpha grazie al ritorno dei mercati ai fondamentali.



Nel complesso, nel lungo termine l'investimento in fondi di fondi dimostra di saper garantire rendimenti di gran lunga superiori a quelli dei mercati finanziari, con volatilità e drawdown molto più controllati. Ad esempio, Hedge Invest Global Fund dalla partenza ha ottenuto un rendimento cumulato dell'81% al 24 marzo 2016 rispetto a +47% delle borse globali, con una volatilità che è stata pari a un terzo circa rispetto a quella delle borse globali.

Tutti questi temi saranno affrontati in occasione del workshop di Hedge Invest, che si terrà giovedì 14 aprile 2016 presso l'Hotel Four Seasons a Milano. Per registrarvi cliccate qui: <https://www.hedgeinvest.it/conferencecall/registrazione.aspx?id=42>

Contatto Hedge Invest SGR:

Stefano Bestetti – stefano.bestetti@hedgeinvest.it - +02 667441

Contatto media:

Verini & Associati

Marcella Verini – mverini@verinieassociati.com - +39 335 53 88 161

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. Il contenuto di tale documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno essere 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.