

Il tridente: energie rinnovabili, fondi immobiliari e mobiliari

Per gli hedge in Italia 500 mila euro sono troppi e non più giustificati, così come il limite alla sollecitazione al pubblico

di Marco Degrada

La società

Finanziaria Internazionale Ai Sgr, operativa dal 2005, è all'avanguardia nello sviluppo di iniziative ad alto valore aggiunto in nicchie di mercato ancora complesse e inesplorate: è stata la prima Sgr italiana ad istituire un fondo immobiliare speculativo (ad oggi ne gestisce 9) e un fondo single manager Fixed income arbitrage, a cui è seguito un inedito fondo Long/short equity per un patrimonio gestito totale di circa 1 miliardo di euro. Finanziaria Internazionale, attiva da 30 anni, con sedi a Conegliano, Milano e Lussemburgo, è oggi una delle più dinamiche società finanziarie italiane, con attività di corporate finance, private equity, finanza strutturata, wealth management e business process outsourcing.

“Tra tanti problemi, forse la crisi ci ha lasciato in eredità più cose positive di quanto non si ritenga comunemente”. **Andrea De Vido**, presidente di Finanziaria Internazionale Ai Sgr, sottolinea a MondoHedge l'importante ritorno dell'interesse degli investitori per l'asset class alternativa e la decisa crescita messa a segno quest'anno dai due single manager amministrati dalla società veneta.

Il Finint Abs I, dopo essere stato pesantemente colpito dalla crisi dei mercati nel 2007 e nel 2008, l'anno scorso è cresciuto dell'8,01% e quest'anno, a livello Ytd, guadagna il 66,73%. Quali modifiche avete apportato nel portafoglio negli ultimi anni?

Il fondo ha performato molto bene negli ultimi due anni, a testimonianza della solidità della politica d'investimento seguita dal comitato investimenti e dell'ottima attività del nostro gestore Filippo Napoletano. Nel colmo della crisi finanziaria ha risentito, è vero, del fatto di essere a leva che ha costretto a liquidare le posizioni in forte perdita per far fronte alle richieste di rimborso dei finanziamenti, anche se il portafoglio titoli sottostante non aveva problemi. Le performance degli ultimi anni riflettono la buona attività di selezione dei titoli e un forte ridimensionamento del livello di indebitamento finanziario utilizzato per essere coerenti con il nuovo *environment*. Per quanto riguarda le scelte di portafoglio, siamo sempre stati prudenti, sostenuti anche dall'ampia *expertise* in materia di cartolarizzazione e gli effetti si vedono nelle performance recenti.

Possiamo considerare chiusa la crisi del mercato Abs?

Sicuramente possiamo dire che si è chiarito il quadro. Da una situazione in cui il mondo Abs veniva visto come un *unicum*, senza distinguere e approfondimenti, ora mi sembra che siano com-

presi fatti che sarebbero dovuti essere ovvi da sempre, ma che erano *overlooked*: come la profonda differenza tra operazioni strutturate bene e altre meno. Forse il problema più grave è consistito negli errori concettuali delle agenzie di *rating*, dovuti alla sottostima delle correlazioni nelle cosiddette “ricartolarizzazioni”, come le definiscono ora le Autorità. Oggi possiamo dire che il punto di crisi è stato superato e sono state identificate chiaramente le situazioni patologiche, anche se permangono interessanti opportunità d'investimento in termini di rischio/rendimento per gli investitori attenti. Difatti, come spesso succede sui mercati, i prezzi tendono ad allinearsi alle situazioni limite in termini generalizzati senza fare grandi distinzioni, come era successo in fase di bolla.

Il Finint Equity I, invece, da inizio 2010 a fine settembre guadagna il 6,84%: circa il doppio della media degli altri Long/short equity italiani. Su quali settori e trend state scommettendo?

Questa osservazione rende merito all'ottimo lavoro del gestore Daniele Vadori nello sviluppare la particolare strategia adottata per la gestione del fondo Equity I. Il fondo investe sul mercato italiano ed europeo con l'obiettivo di battere gli indici grazie anche al contributo della gestione della volatilità. Siamo molto soddisfatti sia delle performance dal lancio nel giugno 2006 (siamo sopra sia agli azionari che al Cs/Tremont Long/Short Index), ma soprattutto degli andamenti recenti. Con una strategia simile prestiamo attenzione soprattutto al quadro macroeconomico e a come questo viene interpretato dal mercato. Oggi pensiamo che il mercato abbia corso molto, ma non abbiamo attese di tipo catastrofistico.

Quest'anno i fondi hedge hanno mostrato, ancora una volta, un'elevata capacità di preservare il capitale

degli investitori. Come commentate l'andamento dei rendimenti dell'industria alternativa?

Con la crisi del 2008, l'industria alternativa ha abbandonato l'età dell'innocenza. I gestori hanno in generale rivisto i loro *modus operandi*, nel senso che ora sono meno esposti al rischio, come si può chiaramente intuire dai dati di agosto. Altra cosa è riuscire a coniugare questa minore propensione al rischio con la capacità di esprimere rendimenti elevati. I risultati di settembre sono illuminanti. Complessivamente, ritengo sia caduta quell'illusione malfondata di elevati rendimenti in ogni scenario che aveva caratterizzato gli ultimi anni pre-crisi. Il ritorno degli investitori, importante anche se non ancora di massa, sta a significare una migliore comprensione dei vantaggi e dei limiti delle strategie alternative. Sono molto curioso di vedere come si comporterà ora la platea degli investitori nel selezionare i gestori: riuscirà a individuare i veri talenti o i meccanismi del marketing e l'istinto del gregge che talvolta alberga nel settore finanziario avranno la meglio?

Sull'ancora scarsa raccolta netta dei fondi hedge, che peso ha la crescita dei fondi Ucits III alternativi?

Non penso che dipenda molto dalla concorrenza o, se vogliamo, dal successo degli Ucits III che, a mio avviso, si rivolgono ad altre sacche di domanda. Credo, invece, che ci siano altri problemi, ad iniziare dall'investimento minimo previsto per i fondi hedge in Italia: 500 mila euro sono troppi e non più giustificati, così come i limiti alla sollecitazione al pubblico. Forse i fondi hedge sono troppo rischiosi? In realtà lo sono meno di molti fondi equity ordinari.

Tra tanti problemi, forse la crisi ci ha lasciato in eredità più cose positive di quanto non si ritenga comunemente. Spero che fra questi si possa annoverare la comprensione che questa ghetizzazione degli alternativi sia immeritata e si possa finalmente arrivare a un *level field* tra prodotti.

A livello normativo, in Europa sembra essere giunta alla fase finale la trattativa sulla Direttiva Aifm. Cosa ne pensate di questa normativa?

Una regolamentazione equilibrata è sempre la benvenuta. Una chiarezza e un'equiparazione tra i gestori non può che essere vista con favore, perché

taglia le aree grigie in cui si muovono gli operatori meno seri. D'altra parte abbiamo visto cose assurde in termini di poca serietà e scarsi controlli durante la crisi. La maggior parte dei casi "difficili" erano dovuti più a manipolazioni e a frodi emerse sotto l'urto della situazione che ad altre cause.

Avete lanciato quest'anno un fondo immobiliare opportunistico che investe nel fotovoltaico e in energia alternativa. Che caratteristiche presenta questo prodotto?

È una iniziativa molto interessante che segue personalmente l'amministratore delegato della Sgr Mauro Sbroggiò. Si tratta di un progetto importante, circa 160 Mw installati, che abbiamo voluto impostare per offrire un prodotto con caratteristiche di competitività (che la scala dimensionale ci consente), affidabilità (avendo potuto scegliere tra le migliori controparti internazionali sia per i pannelli che per l'Engineering, Procurement, Construction), e da ultimo per una redditività estremamente interessante e sicura. Il prodotto era stato concepito inizialmente per gli istituzionali (assicurazioni e fondi pensione), ma strada facendo ci siamo resi conto che poteva essere assai appetibile anche per i conti di wealth management. Infatti rendimenti a doppia cifra con questi gradi di rischio sono molto rari.

Quali sono ora i vostri progetti per il futuro?

L'ambiente non è stato molto favorevole recentemente per noi operatori, ma il clima è mutato in positivo nel 2010. Oggi siamo molto fiduciosi sulle prospettive. Come produttori più che distributori, vediamo con favore la crescita della consulenza *fee only* e delle Sim indipendenti. Più dei canali normali, questi attori avranno ogni interesse a ricercare buoni prodotti. E offriranno una buona sponda per le Sgr indipendenti. Per quanto riguarda la nostra offerta, il tridente continuerà a essere costituito da fondi immobiliari, energie rinnovabili e fondi mobiliari, a fianco dei quali rimane la tradizionale attività di Gpm e Gpf su mandato. Pensiamo di doppiare abbondantemente il miliardo di euro in gestione in tempi rapidi e stiamo inoltre lavorando su alcune novità molto interessanti per fornire delle risposte alle opportunità che si sono aperte in questo periodo sui mercati finanziari. ■