



DOSSIER RISPARMIO GESTITO

Investimenti 1 Il 2013 potrebbe essere l'anno della svolta per la raccolta netta in Italia

New look per i gestori

Gli operatori rispondono con una raffica di novità. Dagli strumenti alternativi ai fondi che pesano meglio il rischio di portafoglio. Fino alla psicologia comportamentale e...

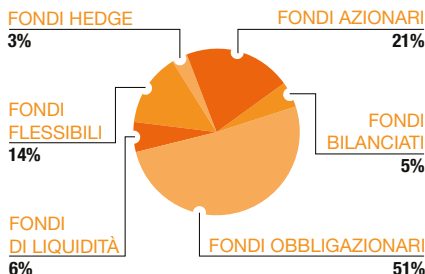
Il 2013 è cominciato con il botto per l'industria italiana del risparmio gestito. Infatti nel primo mese dell'anno, la raccolta netta, cioè il saldo tra nuove sottoscrizioni e richieste di disinvestimento, ha registrato un saldo positivo di 6,6 miliardi di euro. Di questi, 3,4 miliardi sono riconducibili alle gestioni di portafoglio e i restanti 3,2 miliardi alle gestioni collettive cioè ai fondi comuni. Guardando in particolare a questi ultimi, a trainare la raccolta mensile figurano i flessibili (1,9 miliardi di euro) e gli obbligazionari (1,3 miliardi di euro), ma risultati positivi sono stati siglati anche dai fondi azionari (204 milioni) e dai bilanciati (364 milioni) mentre in rosso sono finiti i monetari (-299 milioni) e i fondi hedge di

diritto italiano (-313 milioni). Dati che confermano una ritrovata vitalità del risparmio gestito, che si impegna anche con diverse novità, da quelle sulla consulenza alle strategie alternative d'investimento, dalla formazione finanziaria online studiata ad hoc per rendere i risparmiatori più consapevoli alle nuove politiche di portafoglio bilanciato a rischio controllato. Nell'ambito delle strategie di portafoglio per districarsi in mercati finanziari sempre più complessi emergono scelte innovative. Come quella di affidarsi agli hedge fund e agli Ucits alternativi, i prodotti del risparmio gestito che possono replicare strategie di tipo hedge. Su questo fronte, le principali novità attese nel 2013 sono

soprattutto a livello regolamentare. «Entro il 22 luglio l'Italia è chiamata infatti a recepire la direttiva europea Aifm che comporterà un'interessante evoluzione per l'industria alternativa domestica», dichiara Stefano Gaspari, direttore di Mondo Alternative: «Il cambio della tanto contestata denominazione da fondi speculativi a fondi alternativi, l'abbassamento della soglia minima per gli investitori privati da 500 mila a 250 mila euro, l'introduzione del passaporto europeo e l'eliminazione del divieto di sollecitazione al pubblico risparmio, attualmente in vigore». Gaspari, poi, commenta l'andamento del mercato in Italia: «In controtendenza rispetto al mercato mondiale, che ha registrato un picco record di patrimoni in gestione, il settore dei fondi hedge in Italia stenta effettivamente a rientrare in questo trend. È vero, però, che si evidenziano eccezioni nel settore dei single manager, anche in



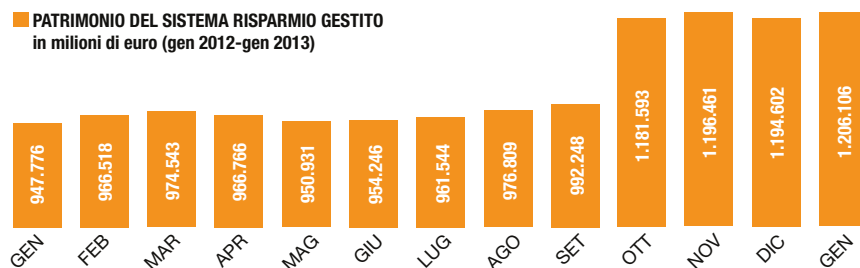
SOPRATTUTTO OBBLIGAZIONARI



La composizione del portafoglio dei fondi

QUANTO SI ACCUMULA IN CASSAFORTE

■ PATRIMONIO DEL SISTEMA RISPARMIO GESTITO
in milioni di euro (gen 2012-gen 2013)



La crescita del patrimonio gestito in Italia

ragione di performance molto positive. Un esempio riguarda Alpi Hedge, premiato recentemente come miglior fondo single manager del 2012 durante i MondoAlternative Awards 2013, per una performance pari a +29,46% con un indice di Sharpe del 7,44: ha registrato nel 2012 una raccolta netta superiore ai 33 milioni di euro, analoga a quella di Symphonia Arbitrage, che mostra flussi netti pari a circa 30 milioni di euro nel 2012. «A nostro avviso, nel 2013, visto il contesto macroeconomico, i fondi hedge con approccio multistrategy potranno trarre i maggiori benefici», aggiunge Gaspari. A proposito di strategie d'investimento, sta dando ottime soddisfazioni ai sottoscrittori anche l'approccio Risk parity, dove una determinata asset class è pesata in funzione del contributo al rischio dello stesso all'interno del portafoglio. Ne deriva che uno specifico investimento o asset class incide in modo costante non per la quota percentuale, bensì per il contributo di rischio che genera nel portafoglio. Tra le società che l'hanno proposta in Italia figura Invesco con il fondo Invesco Balanced risk allocation (Ibra). In pratica il gestore stabilisce dinamicamente ogni mese quali siano i pesi da attribuire ad azioni, obbligazioni e materie prime in modo che ciascuna tenda a rappresentare un terzo circa del rischio complessivo; una strategia che genera un market timing migliore rispetto alle gestioni classiche, in quanto tende a evitare di sovrappesare gli asset sopravvalutati a vantaggio di quelli più trascurati dal mercato o, quantomeno, più stabili: eliminando la dipendenza del portafoglio alla esposizione in azioni, l'approccio risulta in grado di catturare

PIÙ FLESSIBILI

categoria	gennaio 2013	dicembre 2012	intero 2012
flessibili	1.871	478	786
obbligazionari	1.306	2.111	23.133
bilanciati	364	-1.508	-3.409
azionari	204	-504	-7.771
fondi non classificati	39	66	1.625
monetari	-299	-244	-10.130
hedge fund italiani	-313	-193	-2.564
Totale	3.172	206	1.671
fondi di diritto italiano	138	51	-13.826
fondi di diritto estero	3.034	154	15.496

Raccolta netta fondi aperti. Dati in milioni di euro.
Fonte: elaborazione il Mondo su dati Assogestioni

una buona percentuale di extra rendimento in quanto le singole classi di asset sono ampiamente diversificate. L'obiettivo a lungo termine del fondo è una volatilità di circa l'8%, che equivale alla metà di quella di un fondo azionario tradizionale. Inoltre, le previsioni di Invesco di breve termine sui mercati contribuiscono all'allocation tattica con l'obiettivo di aggiungere una ulteriore potenzialità di extra rendimento: il fondo Ibra dal 30 settembre 2009 al 31 dicembre 2012 ha accumulato una performance complessiva del 40,6% pari all'11% annuo composto: nello stesso arco di tempo, l'Msci world index total return convertito in euro (e inclusivo dei dividendi) ha segnato un rialzo del 44% pari all'11,8% annuo ma con una volatilità del 10,3% contro il 6,3% del comparto Ibra fund. Novità anche nei rapporti con gli investitori. Banca Cesare Ponti, per citare una delle iniziative più recenti, ha presentato il primo progetto di consulenza live a distanza nel private banking:

l'incontro avviene in teleconferenza, con un sistema criptato che garantisce la riservatezza, attraverso il web e può essere effettuato da qualsiasi luogo. Il sistema di comunicazione permette di condividere, visionare ed evidenziare sul monitor del cliente documentazione economica e finanziaria, posizione titoli, analisi di mercato, studi e altro ancora. Sempre in tema di consulenza, Investimento.it per la prima volta in Italia applica la finanza comportamentale all'attività di consulenza sia per promotori finanziari che private banker. L'iniziativa, realizzata da Schroders Italia in partnership scientifica con Matteo Motterlini, direttore del Cresa (Centro di ricerca in epistemologia sperimentale e applicata all'Università Vita-Salute San Raffaele), consente ai promotori e ai banker di sottoporre ai clienti il test dell'investitore consapevole, per individuare gli aspetti psicologici che condizionano le loro decisioni d'investimento. L'obiettivo è quello di individuare le emozioni e gli automatismi mentali che possono portare l'investitore a scelte non ottimali come quelle tipiche di comperare sui massimi di Borsa, sulle ali dell'euforia dei mercati, e di vendere sui minimi, presi dal panico. Sempre in tema formazione e scelte consapevoli da parte del risparmiatore fai da te, da segnalare anche Consultique Sim, società di consulenza finanziaria indipendente, che ha avviato in questi giorni InvestoinMe, video formazione finanziaria online che dovrebbe aumentare il livello di istruzione finanziaria degli investitori italiani.

Leo Campagna