

Trend Alcuni portafogli, liberi di agire con tecniche alternative, hanno resistito al crollo. Ecco come funzionano

Fondi, le nuove scialuppe non soffrono

Flessibili e bilanciati che utilizzano i derivati hanno guadagnato tra il 2 e il 18% da gennaio

La classifica

Comparto d'investimento	Specializzazione	Rendimento	
		2009	1 anno
CAAM Funds Dynarb Forex Plus	mercato valutario	18,64	16,73
CAAM Funds Volatility World Equities	derivati e strategie su volatilità	11,68	40,84
Aviva Investors Absolute TAA	flessibile globale	11,22	1,20
Goldman Sachs Global Currency Portfolio	mercato valutario	10,11	17,31
GS GIB Curr Dollar Plus	mercato valutario	9,71	19,23
Vegagest Intra Assoluto	flessibile globale	9,10	25,07
Vegagest Flessibile	flessibile globale	9,03	25,85
Vegagest Intra Flessibile	flessibile globale	8,77	23,37
Nomura S&P Diversified Trd Indc Inst.	flessibile globale	7,21	17,63
DWS Invest Asian Currencies	mercato valutario asiatico	6,20	7,71
CAAM Funds Dynarbitrage International	azioni, tassi e valute	4,09	14,62
Generall IS AR GIB Macro Strategies	strategie macro	3,74	4,28
Vegagest Rendimento	flessibile globale	3,23	7,75
BNY Mellon Evolution Currency Options	mercato valutario	2,56	13,38
Pioneer Funds - Total Return Currency	mercato valutario	2,51	1,00
ML Euro FEVR	flessibile globale	2,05	25,54
CAAM Funds Volatility Euro Equities	derivati e strategie su volatilità	1,49	15,63
DB PLATINUM Dynamic Bond Alpha	flessibile obbligazionario	1,45	7,31
Gestielle Total Return Globale	flessibile globale	1,31	3,06
Carismi Pratico	flessibile globale	-1,22	16,31

DI FRANCESCA MONTI

Mentre la bufera sui mercati finanziari si rafforzava, ci sono stati gestori che hanno saputo condurre con perizia le loro scialuppe senza imbarcare acqua. Tra i fondi flessibili e bilanciati di ultima generazione si trovano, infatti, sorprese positive quasi incredibili — se rapportate al profondo rosso delle Borse — giustificate dalle nuove libertà di investimento sdoganate dalle direttive europee (Ucits 3). Come il più 18% messo a segno da gennaio dal fondo di Caam che investe sul mercato valutario. O il +40% in un anno di un altro fondo di Caam specializzato in derivati e che sfrutta le oscillazioni dei mercati azionari.

Sofisticati

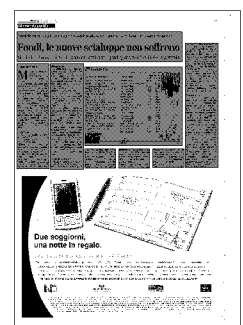
Che cosa significano questi risultati? Che con coperture e prodotti derivati utilizzati in modo saggio, è stato possibile evitare in qualche misura le perdite in campo azionario o addirittura guadagnare. La frontiera dell'innovazione e della sopravvivenza per il risparmio gestito, dunque, passa anche dall'utilizzo trasparente (e nei fondi il tasso di trasparenza è più alto che altrove) di tecniche sofisticate

che possono non essere comprensibili al primo colpo per i non addetti ai lavori. Ma che, conti alla mano, funzionano. Come le scommesse al rialzo o al ribasso sui titoli di stato dei diversi Paesi. O l'utilizzo della volatilità come fonte di performance.

Basta scorrere la tabella

elaborata da *CorriereEconomia* per vedere come lo sfruttamento di queste armi non convenzionali abbia consentito ai gestori più esperti e in possesso di tecniche collaudate di offrire rendimenti positivi, sia nell'ultimo anno sia nei primi due terribili mesi del 2009. Un test interessante per molti nuovi prodotti offerti dalle sgr alla ricerca affannosa di prodotti che possano riavvicinare i clienti al risparmio gestito.

Ma vediamo in che modo si sono mossi alcuni dei gestori in classifica. I rendimen-



ti a un anno si collocano in ordine sparso andando da un minimo dell'1% a un massimo del 40% del citato Caam. Da gennaio ad oggi le performance sono comprese tra un minimo dell'1,20% (Carismi Pratico) e un massimo del 18%.

Modelli statistici

Il record bimestrale appartiene al comparto Caam Funds Dynarbitrage Forex plus

(+18,64% da inizio anno) che lavora sulle valute. Dice il gestore Styles Merrick: «Utilizziamo un modello che cerca di sfruttare le inefficienze, la volatilità e le opportunità del mercato valutario, anche nei Paesi Emergenti». Per questo vengono utilizzati strumenti monetari, derivati, opzioni, contratti forward e swap. «Il mercato resta estremamente volatile e poco liquido, ma presenta ancora molte opportunità. Le valute scandinave, in particolare la corona norvegese, e la sterlina inglese hanno prospettive di rivalutazioni molto elevate. Riteniamo inoltre che il dollaro Usa possa continuare a rafforzarsi e che l'euro sia destinato a perdere terreno».

Punta invece tutto sulle oscillazioni dei mercati Gilbert Keskin, gestore del fondo Caam Funds Volatility World Equities (+11,68% da gennaio e +40% a un anno). «La volatilità, considerata tradizionalmente come un indi-

catore di rischio, è per noi una fonte di performance». Keskin stima che la volatilità dei principali indici azionari nei prossimi 3-6 mesi si mantenga su livelli sostenuti (tra il 35% e il 45%) per scendere gradualmente sotto il 30% nell'ultima parte dell'anno. In questa fase le posizioni più importanti sono concentrate sugli indici S&P500, Eurostoxx 50 e Nikkei 225.

Scommesse

Investe in un ampia gamma di asset tra cui i mercati azionari, obbligazionari, immobiliare, valute, indici di credito e tassi di interesse il comparto Aviva Investors Absolute TAA, terzo classificato nei primi mesi del 2009, con un rendimento dell'11%. A un anno, invece, ha reso meno del 2%. «Il fondo — spiega il gestore Steve Cleal — al momento ha una modesta esposizione di titoli corporate bond di buona qualità (rating investment grade). Nell'ultimo anno, gli spread delle obbligazioni societarie, cioè l'extra rendimento rispetto ai titoli di Stato, si sono allargati notevolmente e gli investitori stanno scontando tassi di insolvenza più elevati. Quindi, anche se nella seconda parte del 2009 l'economia mondiale dovesse rimanere in recessione, è probabile che questi bond generino buoni ritorni».