

# Sim di consulenza, più spazio ai Newcits e agli hedge fund

*Gli investitori privati sono il 62,1% del totale, mentre tra gli istituzionali emergono i desk proprietari delle banche*

## Le Sim di consulenza analizzate

Advin Partners Sim  
Amaranto Sim  
Ambrosetti Asset Management Sim  
Amu Investments Sim  
Armonia Sim  
Classis Capital Sim  
Cofib Advisor Sim  
Consultique Sim  
CS Family Office  
Diaman Sim  
Finlabo Sim  
Galileo Finance Sim  
Global Wealth Advisory Sim  
J. Lamarck Sim  
Jc Associati Sim  
Private & Consulting Sim  
Prometeia Advisor Sim  
Ruffo & Partners Sim  
Tosetti Value Sim

Fonte: MondoHedge.

**A**i loro clienti, in prevalenza investitori privati compresi tra le 10 e le 30 unità, consigliano l'utilizzo di prodotti alternativi nell'ambito delle loro scelte d'investimento. E, in particolare, privilegiano i fondi Ucits III alternativi, le commodity e gli hedge fund: le tre tipologie di prodotti per i quali prevedono un possibile aumento dell'esposizione in portafoglio per i prossimi 12 mesi.

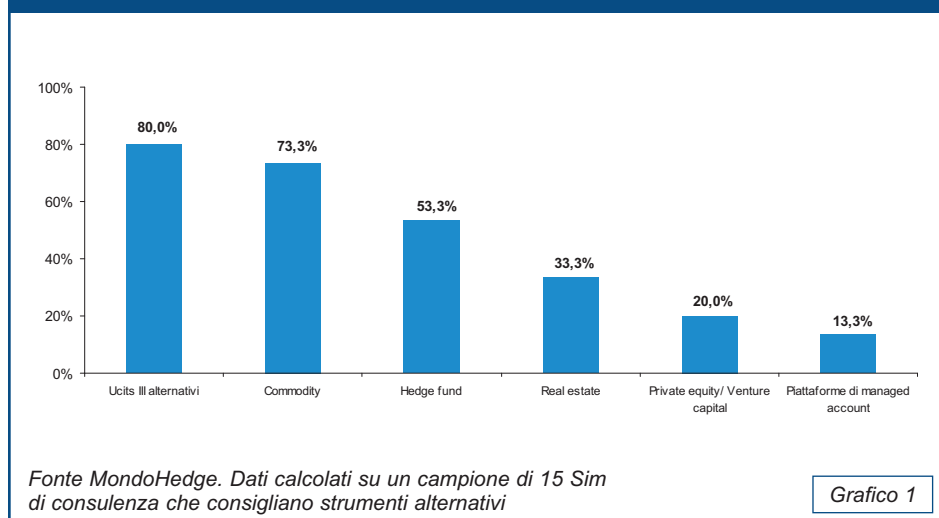
E' l'istantanea scattata in base ai dati raccolti dall'Ufficio Studi di MondoHedge sulla propensione agli investimenti in asset class alternative da parte delle Sim di consulenza italiane. Un'indagine che ha coinvolto 19 Sim di consulenza per un totale di 43,3 miliardi di euro di *asset under advisory* e che ha consentito di conoscere molto più da vicino, e nei dettagli, una realtà del mercato finanziario italiano che intende recitare un ruolo primario nel panorama dell'asset management del nostro Paese. Per prima cosa va specificato che il 43,8% delle Sim di consulenza del campione esaminato segue tra i 10 e i 30 clienti e un altro 37,5% afferma di offrire servizi a una clientela compresa tra le 30 e le 50 unità: le Sim con oltre 50 clienti sono il 12,5% del campione, mentre quelle con meno di 10 clienti rappresentano il 6,3% del totale analizzato. Dall'indagine emerge che il 78,9% delle Sim di consulenza del campione dichiara di consigliare investimenti in strumenti alternativi e che, tra questi, prevalgono gli Ucits III alternativi (80%, erano permesse risposte multiple), seguiti da commodity (73,3%), hedge fund (53,3%), real estate (33,3%), private equity/venture capital (20%) e piattaforme di managed account (13,3%, *vedi grafico 1 pag 17*).

Focalizzandosi sul solo patrimonio effettivamente investito in asset class

alternative, risulta che la fetta più rilevante spetta agli Ucits III alternativi (38,6%); a distanza trovano spazio le commodity (19,1%), gli hedge fund (15,7%), il real estate (10,3), il private equity/venture capital (7,8%) e le piattaforme di managed account (3,5%, *vedi grafico 2 pag. 19*).

“Anche se hanno caratteristiche diverse in termini di liquidabilità, di soglia minima e di universo investibile, gli Ucits III alternativi e gli hedge fund sono strumenti complementari che possono coesistere all'interno di un portafoglio”, riferisce **Zeno d'Acquarone**, presidente di Advin Partners Sim con il quale è perfettamente d'accordo **Marco Toledo**, partner di Tosetti Value Sim. Prendendo in considerazione la tipologia degli investitori, le Sim di consulenza del campione, dichiarano una raccolta riconducibile per il 62,1% a investitori privati e per il 37,9% a investitori istituzionali. Relativamente a questi ultimi, la graduatoria in fatto di raccolta, vede al primo posto i desk proprietari delle banche (22,5% del totale), seguiti dalle fondazioni (14,5%), dai family office (13,0%), dai fondi pensione (12,7%). Flussi inferiori provengono poi da Sgr (9,1%), fondi Ucits III (9,1%), assicurazioni (7,4%), tesorerie aziendali (7,1%) e casse di previdenza (3,7%). L'indagine ha voluto approfondire quale sia la tipologia preferita nel caso le Sim consiglino l'investimento in hedge fund. In questo ambito sono i fdf multistrategy low & medium volatility con il 60% i più gettonati, seguiti dai fdf equity (40%), dai fdf specializzati in aree geografiche (20%) e dai fdf misti (20%). Tra i single manager vengono scelti principalmente quelli focalizzati sugli Emerging markets e sui Macro (*vedi grafico 3 pag. 19*). Dai dati dell'indagine emerge pertanto che gli

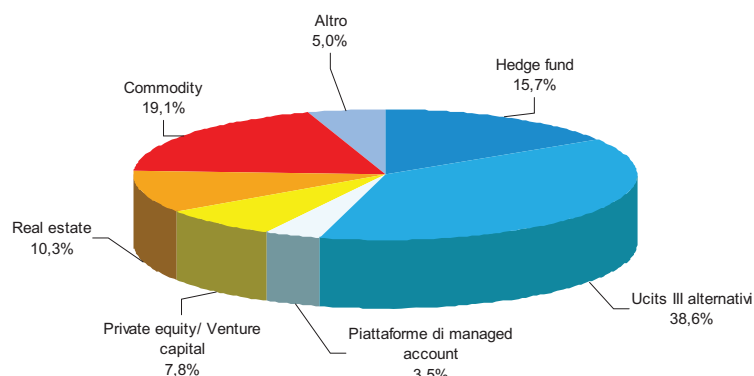
## Gli investimenti alternativi consigliati dalle Sim di consulenza



hedge fund preferiti dai clienti delle Sim di consulenza restano i fondi di fondi. "I motivi sono senza dubbio riconducibili al fatto che l'offerta di prodotti single manager gestiti da Sgr italiane è troppo limitata e che la soglia minima d'accesso per questi fondi è ancora troppo elevata", commenta d'Acquarone che poi aggiunge che "sarebbe auspicabile un abbassamento del minimo di investimento e un allargamento dell'universo investibile". Per Toledo l'interesse sugli hedge fund in generale è calante e si potrà eventualmente stabilizzare, ma sicuramente non rappresenta più una novità. "Sono emersi dei limiti di liquidità e di soglia d'accesso per questi prodotti e, ad oggi, gli Ucits III alternativi rappresentano un'alternativa agli hedge fund che prima non esisteva. Il problema vero sta anche nel fatto che la maggior parte delle Sgr italiane che gestiscono hedge fund hanno venduto in modo non corretto il prodotto e hanno generato dei problemi d'immagine allo strumento. In aggiunta l'introduzione dei side pocket e i problemi di liquidità che hanno caratterizzato gli ultimi mesi del 2008 hanno influito negativamente sul ritorno della fiducia degli investitori verso gli hedge fund", spiega Toledo. Nel caso in cui i clienti delle Sim di consulenza investano in hedge fund, la percentuale mediamente inserita nel portafoglio è, soprattutto, quella compresa tra il 6% e il 10% (40% dei casi del campione). Tra lo zero e il 5% è invece la risposta del 30% del campione delle Sim esami-

nate, quello tra l'11% e il 15% raccoglie il 20% dei consensi, mentre la percentuale di hedge in portafoglio compresa tra il 16% e il 20% è la risposta del 10% delle Sim del campione (vedi grafico 4 pag. 20). Un aspetto di rilievo da sottolineare è che, mentre l'interesse per l'asset class hedge fund è diminuito in questi ultimi mesi, quello nei riguardi dei prodotti Ucits III alternativi invece è aumentato. Per la precisione, dall'indagine si evidenzia che nel caso degli hedge fund, le Sim di consulenza hanno manifestato una diminuzione di interesse nel 46,7% del campione: per il 40% l'interesse è rimasto stabile e solo per il 13,3% è aumentato. Viceversa, nell'ambito dei fondi Ucits III alternativi, le Sim di consulenza hanno manifestato un incremento dell'interesse nel 64,3% dei casi, un 28,6% di sostanziale stabilità, mentre solo nel 7,1% delle situazioni è emersa una diminuzione di interesse. I dati raccolti dall'indagine di MondoHedge permettono anche di stabilire quale sia la percentuale mediamente inserita nel portafoglio nel caso in cui i clienti investano in fondi Ucits III alternativi. In base al campione, prevale la quota compresa tra il 6% e il 10% (35,7% del totale delle risposte), seguita dalla percentuale compresa tra zero e 5% (28,6%), quindi dalla quota tra l'11% e il 15% (14,3% del campione) e dalla percentuale tra il 16% e il 20% (14,3% delle risposte): soltanto il 7,1% delle Sim di consulenza ha dichiarato un'esposizione in Ucits III alternativi superiore al

La quota di patrimonio consigliata in asset class alternative dalle Sim



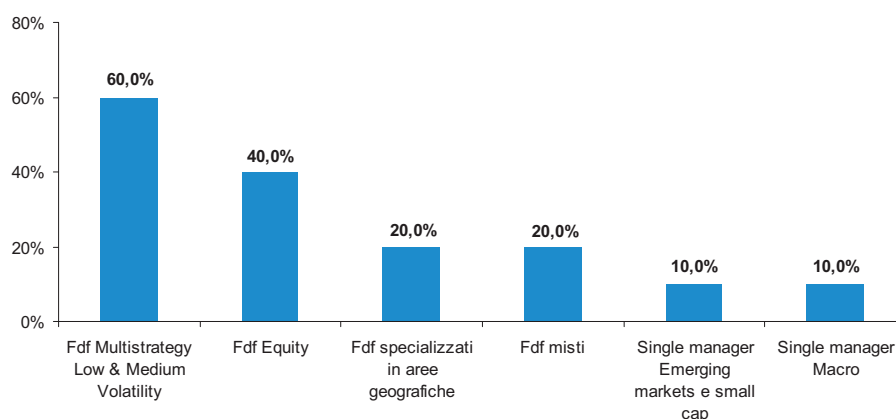
Fonte MondoHedge. Dati calcolati su un campione di 15 Sim di consulenza fatto 100% il totale del patrimonio investito in asset class alternative.

Grafico 2

20% nei portafogli dei clienti che ricorrono a questi strumenti. Ma qual è, nel caso in cui le Sim di consulenza consiglino l'investimento in fondi Ucits III alternativi, la strategia preferita? La fetta principale spetta, con il 41,7% delle preferenze, alle strategie Equity market neutral, Equity long/short e Multistrategy. Una percentuale del 33,3% se la guadagna la strategia Emerging market, mentre una quota del 25% spetta a ben quattro strategie e/o tipologie di prodotti: fondi di fondi, Managed futures, Relative value, Volatility trading. Poco gettonate, al contrario, sia la strategia Global macro (16,7%) che l'Event driven (8,3%). Anche nel caso dei soli prodotti hedge fund e Ucits III alternativi come già precedentemente osservato nell'ambito di tutta la raccolta complessiva, la

clientela è prevalentemente di investitori privati (66,5%), mentre gli istituzionali rappresentano un terzo del totale (33,5%). Riferendosi proprio agli istituzionali, la raccolta in hedge fund e Ucits III alternativi vede prevalere i desk proprietari degli istituti di credito (17,6% del totale), seguiti dalle fondazioni (17,2%), dai fondi pensione (17,0%) e dai family office (14,6%, vedi grafico 5 pag. 20). Quote inferiori fanno riferimento a fondi Ucits III (11,1%), assicurazioni (7,9%), casse di previdenza (6,8%) e tesorerie aziendali (5,8%). Le Sim di consulenza esaminate formulano poi una stima positiva relativamente alla crescita del mercato degli Ucits III alternativi per i prossimi 12 mesi. Infatti per il 35,7% del campione si registrerà una crescita compresa tra l'11% e il 20%, per un altro 35,7% l'aumento sarà compreso tra zero e 10%, mentre per il 14,3% delle Sim l'incremento sarà tra il 21% e il 30%. Infine se un 7,1% prospetta una diminuzione, per un altro 7,1% ci potrebbe essere un balzo dei volumi superiore al 30%. E' la conferma che il consenso tra gli investitori sulle qualità degli Ucits III alternativi e sulle loro prospettive di crescita continua ad aumentare. Ma si tratta di un trend irreversibile destinato a durare o rispecchia ancora una temporanea avversione al rischio di liquidità emersa a seguito della crisi finanziaria del 2008? "Probabilmente un mix di entrambe le componenti. Il punto fondamentale è che si crei valore aggiunto per l'investitore", taglia corto d'Acquarone, mentre Toledo ritiene gli

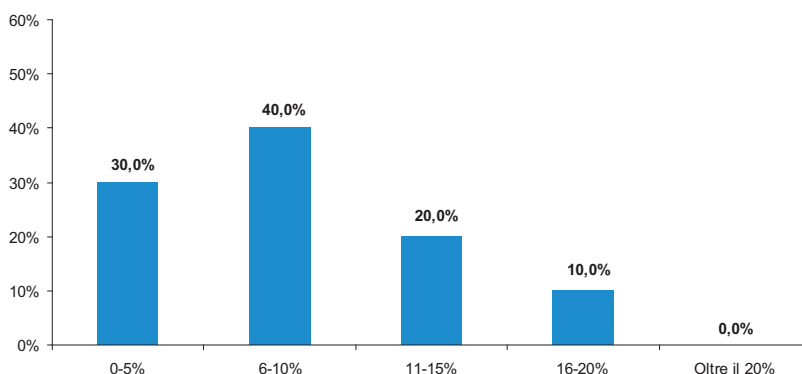
Le tipologie di fondi di fondi hedge preferite dai clienti delle Sim di consulenza



Fonte MondoHedge. Dati calcolati su un campione di 8 Sim di consulenza che consigliano l'investimento in Fdf hedge.

Grafico 3

La percentuale di hedge fund mediamente inserita nel portafoglio dei clienti delle Sim di consulenza



Fonte MondoHedge. Dati calcolati su un campione di 8 Sim di consulenza che consigliano l'investimento in hedge.

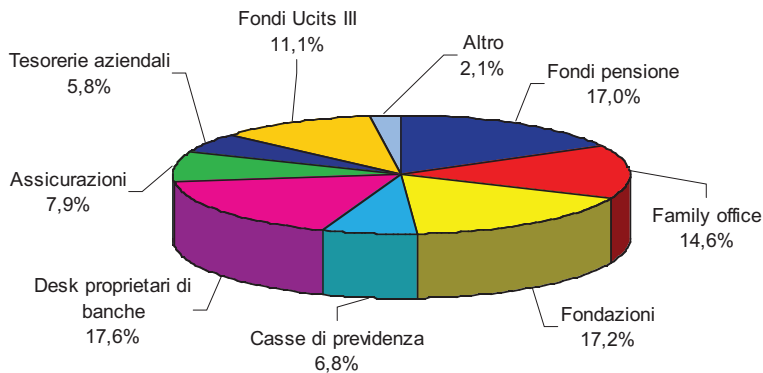
Grafico 4

Ucits III alternativi siano un mercato in evoluzione a cui guardare con interesse. "Monitoriamo l'andamento dell'industria per vedere se i prodotti sono in grado di generare i ritorni che ci si aspetta dal settore. Non siamo molto esposti e preferiamo limitarci a studiarli anche perché ci troviamo in un periodo di ciclo economico positivo per cui riteniamo il *long only* più interessante del Long/short".

L'indagine non poteva concludersi se non con una previsione in merito all'esposizione del portafoglio delle Sim di consulenza sulle diverse asset class alternative per i prossimi 12 mesi. Sulla base delle risposte si evince che esiste la ferma intenzione di aumentare

l'esposizione in Ucits III alternativi, in commodity e in hedge fund e di mantenere sostanzialmente invariate le posizioni in portafoglio nell'ambito del real estate, del private equity e venture capital. Il tutto in attesa degli impatti dell'introduzione della nuova normativa europea sugli Alternative investments fund manager. "Per quanto riguarda il mercato italiano, vedo positivamente la possibilità di allargare il bacino di raccolta anche nei confronti di una clientela non istituzionale. Ben vengano inoltre le nuove regole per quanto riguarda la trasparenza su alcuni temi quali le strategie, i sottostanti, la leva e il risk management", conclude d'Acquarone. ■

Gli investitori istituzionali seguiti dalle Sim di consulenza



Fonte MondoHedge. Dati calcolati su un campione di 15 Sim di consulenza.

Grafico 5