

Investimenti ad alto rischio

I fallimenti non spengono gli hedge
in un anno 552 miliardi di profitti

FRANCESCA VERCESI • pagina 20

Investimenti ad alto rischio

I fallimenti non spengono gli hedge in un anno 552 miliardi di profitti

La pandemia è stato un toccasana per i fondi hedge che, dopo molto tempo, hanno visto di nuovo crescere i propri asset. Dopo l'altalena dei mercati dello scorso anno, i massicci interventi di banche centrali e governi hanno reso gli investitori più ottimisti e dunque più attratti dagli asset rischiosi. In più, la difficoltà di trovare rendimenti su strategie tradizionali li ha spinti a ricercare strumenti in grado di ottenere performance più accattivanti con approcci alternativi, e più rischiosi.

Così, secondo i dati elaborati da Hfm Global, uno dei più conosciuti provider di informazioni del settore, ad aprile 2021 il valore totale degli asset degli hedge fund era pari a 3.417 miliardi di dollari, in notevole rialzo rispetto ai 2.704 miliardi di maggio 2020. Un altro indicatore che si muove in direzione favorevole per il mondo hedge è quello relativo al saldo dei flussi netti d'investimento per le strategie alternative, che in aprile è risultato pari a circa 16,2 miliardi di dollari. Secondo il database BarclayHedge, poi, negli ultimi 12 mesi gli hedge fund hanno guadagnato 552 miliardi di dollari solo in profitti da trading. «L'allentamento delle restrizioni, le previsioni economiche in rialzo, l'aumento dei prezzi delle azioni e delle materie prime e il piano di recupero da 1.900 miliardi di dollari del presidente americano Joe Biden hanno fatto salire l'ottimismo degli investitori», dice Sol Waksman, fondatore e presidente di BarclayHedge.

«Il trend dell'industria a livello globale è positivo. Le aspettative di rialzo dell'inflazione stanno aumentando la dispersione sia sulle classi di investimento obbligatorie sia su quelle azionarie, offrendo di con-

seguenza delle opportunità per gli hedge fund che prendono posizioni lunghe e corte», afferma Giacomo Calef, country manager di Notz Stucki, una delle principali società di asset management indipendenti in Europa. Continua Calef: «Sul reddito fisso, da un lato, possiamo osservare come i tassi di interesse siano ancora ai minimi storici e un incremento dei rendimenti - soprattutto sulle lunghe scadenze - porterebbe a perdite in conto capitale. Sull'equity, dall'altro, stiamo monitorando la rotazione settoriale in atto: non ha ancora assunto una precisa direzione a favore dei titoli growth, che pure hanno corso parecchio con la pandemia, o dei value, che stanno beneficiando dalla ripresa dell'economia reale».

Come si sa, la volatilità è il regno degli hedge fund e il ritorno dell'inflazione, al centro delle preoccupazioni degli investitori, può rivelarsi un'onda da non perdere per chi la saprà cavalcare. «Le banche centrali hanno ulteriormente potenziato gli strumenti di politica monetaria dopo la crisi di marzo dello scorso anno e con il normalizzarsi della situazione economica iniziamo a vedere gli effetti collaterali di queste politiche, peraltro già molto espansive prima di marzo 2020», spiega Livio Spadaro, portfolio manager di Frame asset management, società svizzera specializzata in gestioni patrimoniali e consulenza. Precisa Spadaro: «La preoccupazione attuale degli investitori è per il ritorno dell'inflazione e gli ultimi dati macro sembrano indicare che questo si stia verificando, soprattutto in alcune aree come gli Stati Uniti e la Germania». La domanda, oggi, è se questo ritorno sia o meno strutturale. I governatori delle maggiori banche centrali continuano a ritenere

la spinta inflattiva attuale transitoria, motivazione che li spinge a mantenere l'attuale politica monetaria ultra-espansiva. Ma che cosa accadrebbe se questa lettura dei fatti, più tranquillizzante, non si rivelasse azzeccata? «Le banche centrali dovrebbero ridurre la portata degli stimoli monetari che per i mercati attuali, inebriati dall'ingente liquidità immessa e dai tassi di interesse a zero, potrebbe significare un grosso problema».

Il contesto, in altre parole, resta difficile ed è questo che può spingere gli investitori più qualificati a tornare a guardare i fondi hedge. Ma a certe condizioni. «Occorre fare un'approfondita due diligence della strategia utilizzata, del management del fondo e della sua struttura. Molti hedge fund fanno un utilizzo eccessivo della leva, poiché il contesto attuale di bassi tassi di interesse da un lato favorisce la presa a prestito di soldi e dall'altro incentiva le banche a prestarli per ottenere dei rendimenti maggiori», dichiara Spadaro. Lo dimostrano crac eccellenti come quello del fondo di Bill Hwang, Archegos Capital Management, che a causa dell'eccessiva leva sui titoli tecnologici cinesi è stato costretto a liquidare circa 20 miliardi di dollari di azioni, dopo aver fatto crollare i titoli di Nomura e Credit Suisse. E pure Melvin Capital che ha subito (e continua a subire) ingenti perdite dovute allo short sulle "meme stock", cioè quei titoli che hanno visto salite verticali di prezzo causate dagli utenti retail dell'aggregatore di social news Reddit. Ma ci sono anche le notizie positive per gli aggressivi gestori hedge. Sorvolando su grandi nomi come Tiger Global e Jana Partners, il cui approccio è value investing su un portafoglio di titoli azionari molto concen-

trato, «nel mondo obbligazionario ci sono piccole boutique come Red-hedge Asset Management e Gardena Capital che nel corso del 2020 hanno ottenuto ottime performance con una volatilità ridotta, attraverso un approccio chiamato “relative value”. Particolarmente a marzo 2020, durante il crollo dei mercati e il picco di volatilità, questi fondi hanno conseguito performance positive», afferma Spadaro.

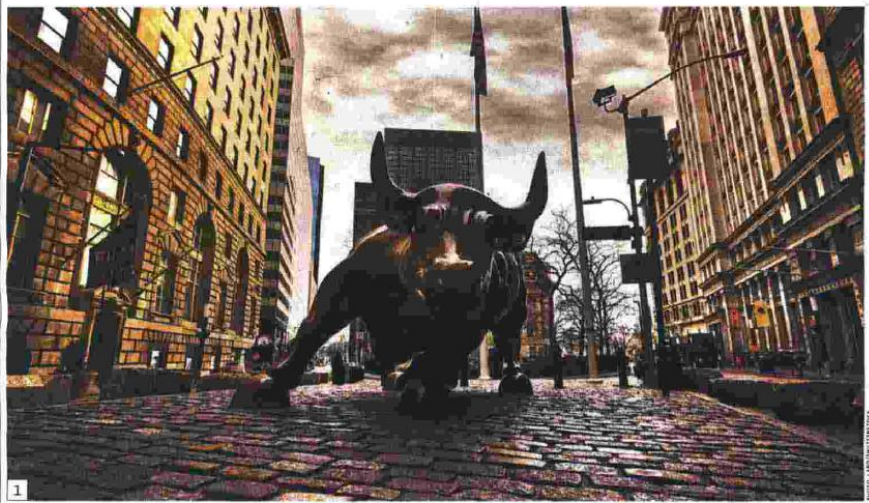
«A distinguersi di recente è Pinpoint Asset Management: ha navigato con successo la volatilità creatasi con la pandemia e punta su trend strutturali di lungo periodo, come quello delle energie pulite. O il settore automobilistico cinese, che sta attraversando un'importante conversione a favore del motore elettrico», conclude Calif. Occorre dunque essere selettivi eppure, dopo anni di deflussi, si prospetta un 2021 più interessante per gli hedge fund. La banca Barclays ha redatto un uno studio intitolato “The Bounce Back” condotto tra 240 investitori, che hanno circa 750 miliardi di dollari in hedge fund, emerge che quest'anno gli investimenti netti previsti saranno compresi tra 10 e 30 miliardi di dollari, una cifra che riporterebbe indietro le lancette del tempo al 2015. «Le strategie di hedge fund più popolari quest'anno saranno quelle che investiranno nell'azionario di settori specifici, titoli neutrali al mercato e fondi macro discrezionali», scrive Barclays.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'opinione

Uno dei fattori chiave sarà l'inflazione: se non fosse un fenomeno transitorio, le banche centrali dovrebbero ridurre gli stimoli che, tra tassi zero e liquidità, hanno inebriato i mercati

1 La scultura in bronzo del “Charging Bull”, davanti alla Borsa di New York



FRANCESCA VERCESI

Il default di Archegos e le maxi perdite di Melvin Capital non hanno intaccato la ricerca di strategie aggressive da parte dei grandi investitori. E dopo la crisi degli anni passati, in primavera gli asset gestiti erano saliti a 3.417 miliardi di dollari