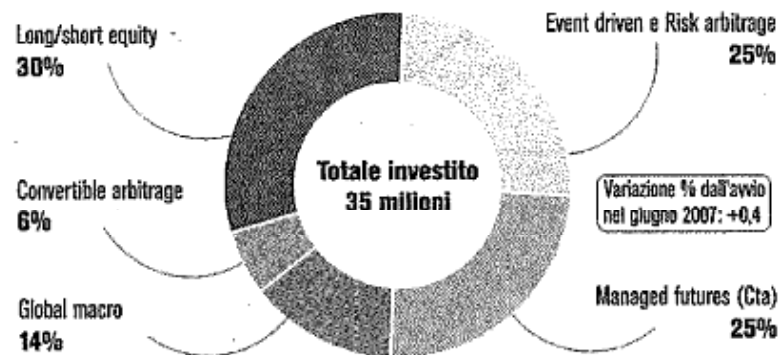


## Investimenti alternativi. La gestione autarchica di Fonage (Fondo pensione degli agenti professionisti di assicurazioni)

### La selezione degli agenti

Le strategie hedge nel portafoglio del managed account di Fonage



Fonte: Fonage

### La performance di Fonage

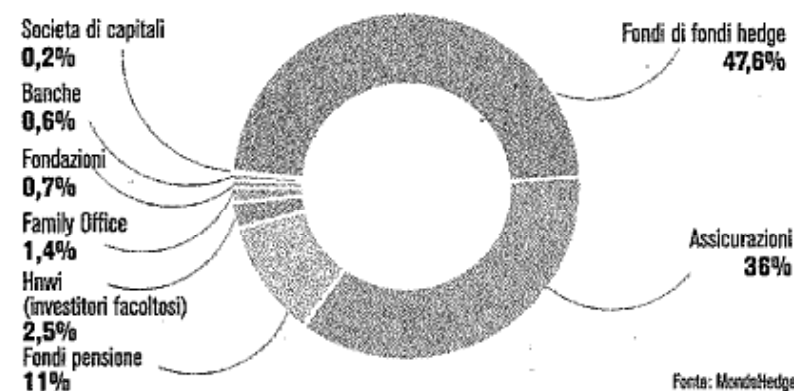
I rendimenti storici delle gestioni di Fonage

	Gestione ordinaria %	Gestione integrativa %
2004	4,89	4,19
2005	5,76	4,60
2006	4,14	4,02
2007	4,46	3,86
2008	-4,74	-3,82
2009	5,25	4,89

Fonte: Fonage

### I frequentatori dei managed account

La tipologia di clientela delle piattaforme di managed account



Fonte: MondoHedge

# L'hedge fai-da-te degli assicuratori

Da giugno 2007 il managed account evidenzia un segno positivo dello 0,4 per cento

Un modo alternativo per accedere all'investimento in hedge fund. Negli ultimi mesi numerosi investitori istituzionali hanno intrapreso la strada, e tanti altri hanno solo accarezzato l'idea, dei managed account: conti a gestione separata, intestati direttamente ai sottoscrittori, che replicano le strategie di un hedge già esistente o assem-

blano più fondi presenti su una piattaforma dedicata. Una struttura d'investimento che all'interno di una cornice di regole ben precise, garantisce più trasparenza, maggior liquidità e la riduzione dei rischi operativi per gli investitori (vedi Plus24 del 23 gennaio scorso).

#### Il fenomeno

Secondo una recente ricerca di MondoHedge, tra i più assidui utilizzatori mondiali di piattaforme di managed account, dopo i gestori di fondi di hedge (47%) e le compagnie assicurative (30%), figurano i fondi pensione (11%). Ed è proprio tra questi ultimi che è possibile rintracciare la presenza di un investitore istituzionale italiano che da fine giugno 2007, alla vigilia dello

scoppio della mina Lehman, ha istituito un fondo di fondi hedge sulla piattaforma di Lyxor.

#### Il precursore

Si tratta del fondo pensione preesistente Fpa (Fondo pensione agenti professionisti di assicurazione, più noto come Fonage), che con l'ausilio della consulenza del professor Andrea Beltratti seleziona in proprio gli oltre 100 hedge presenti sulla piattaforma. «Dopo un iniziale approccio agli hedge attraverso i tradizionali fondi di hedge - afferma Marco Guglielmi, direttore area finanza Fonage - abbiamo deciso di intraprendere la strada del fai-da-te per un più efficace presidio dei rischi operativi e per un risparmio di costi. Non abbiamo più un dop-

pio livello commissionale, ma paghiamo solo gli oneri previsti nei fondi sottostanti e le fee di accesso alla piattaforma inferiori all'1% annue, a fronte di commissioni di gestione e di performance ben superiori richieste dai gestori di fondi di hedge».

Con un investimento iniziale di 35 milioni di euro, pari a circa il 5% del patrimonio complessivo del fondo pensione degli agenti assicurativi (oltre 17mila iscritti), i vertici di Fonage hanno ottenuto finora lusinghieri risultati: un portafoglio, diversificato su 19 hedge fund specializzati su diverse strategie (vedi grafico in alto), che dalla partenza registra una performance dello 0,4%, a fronte di perdite del 12% e 19% accusate nello stesso arco temporale, rispettivamente

dagli indici dell'industria hedge internazionale e dei mercati azionari mondiali.

#### Tempismo (quasi) perfetto

In particolare nel 2008, un anno archiviato dalla maggior parte dei gestori hedge professionali con rendimenti negativi a due cifre, il managed account di Fonage ha contenuto la perdita (-3,8%), senza rimanere imbrigliato in problemi di sopravvenuta illiquidità dei fondi sottostanti. «Siamo riusciti a liquidare le posizioni delle strategie più a rischio, quelle del credito fondamentalmente, prima del crollo dell'ultimo trimestre del 2008 - continua Guglielmi -. Anche grazie alla tempistica consentita dalla piattaforma che prevede la quotazione settimanale dei fon-

di sottostanti. In questi termini e a piccole dosi, continuiamo a ritenere gli hedge un'asset class con una valenza strategica all'interno di un portafoglio istituzionale». Un portafoglio che ad oggi gli agenti di assicurazione investono per il 54% in obbligazioni, il 30% in azioni, il 10% in asset immobiliari e il residuale 1% in fondi di private equity. Investimenti che hanno consentito al fondo di chiudere il 2009 con rendimenti del +5,25% per la gestione ordinaria e del +4,89% per la gestione integrativa. Performance che reggono senza fatica il confronto con quelle ottenute dai professionisti della gestione.

Gianfranco Ursino  
g.ursino@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA