

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Formule anti-volatilità

Il team quantitativo di Ersel gestisce un fondo multi-strategia che si propone di offrire uno spread del 3% rispetto al tasso free risk

di Roberta Castellarin

Nell'ultima asta di Bot del 14 luglio scorso i titoli del Tesoro annuali sono stati collocati con un rendimento netto dello 0,336%, che tenendo conto delle commissioni di negoziazione scende allo 0,039%. Per chi ha investito 10 mila euro in questi titoli si tratta di un rendimento di 3,9 euro. Meno di quanto dovrà pagare il sottoscrittore di imposta di bollo sul deposito titoli. Con un'aliquota al 2 per mille, 10 mila euro depositati comportano infatti un'imposta di 20 euro. La situazione non cambia molto se si valuta il rendimento del Btp a scadenza 2017 che in asta sono stati collocati per un ritorno dello 0,7% netto. Di fronte a questo scenario un obiettivo di rendimento an-

nualizzato netto superiore al tasso «free risk» di tre punti percentuali, con una volatilità annualizzata bassa, compresa tra il 4 e il 6%, appare interessante. Lo propone Ersel con il fondo Leadersel Diversified Strategies, un fondo di nuova concezione che cerca di generare rendimento basandosi su una serie di strategie tra loro poco correlate. A differenza di un hedge fund il fondo non può investire in strategie illiquide. L'orizzonte di investimento consigliato è di 3-4 anni. «Il prodotto è indicato per quegli investitori che hanno come obiettivo la crescita del capitale al netto dell'inflazione, con una bassa propensione al rischio», Gianluca Oderda, responsabile Investimenti Quantitativi in Ersel. «Il nostro è un fondo sistematico, basato cioè su regole e modelli. Non c'è alcun margi-

ne per decisioni discrezionali. La costruzione di portafoglio è basata sul principio dell'allocatione del rischio (sia per quanto riguarda la decisione di allocatione alle tre tipologie di strategia, sia per quanto riguarda la decisione di allocatione ai costituenti di ciascuna strategia), e tutti i motori di performance sono soggetti a «market timing» sulla base di modelli sviluppati da cinque professionisti del gruppo Ersel». Aggiunge Oderda: «Nel contesto attuale in cui la maggior parte delle asset class hanno bassi livelli di rendi-

mento, riteniamo che si possa decisamente beneficiare di un prodotto ben diversificato e con un rapporto rischio/rendimento molto efficiente».



Gianluca Oderda

La volatilità è stata assente dai mercati nell'ultimo periodo, ma gli investitori devono tenersi pronti a un'inversione di tendenza. Come spiega Oderda: «La situazione è secondo noi destinata a cambiare per due motivi: innanzitutto, finora il basso livello di volatilità si spiega con le politiche monetarie ultra-espansive attuate dalle principali banche centrali». In particolare Oderda considera questi livelli di volatilità

(parametrizzati dall'indice di volatilità implicita Vix sotto il livello del 12%) artificialmente bassi e destinati a risalire non appena le politiche monetarie volte a stimolare la ripresa economica cesseranno. Inoltre l'esperto ricorda che la volatilità del mercato ha caratteristiche di «mean reversion» (ritorno alla media di lungo periodo).

Anche su basi puramente statistiche ci si può dunque attendere che la volatilità del mercato torni a crescere. «Non siamo in grado di prevedere con certezza quando il regime di volatilità cambierà. Tuttavia il nostro fondo, essendo basato sul principio dell'allocatione del rischio, dovrebbe essere in grado di adattarsi al possibile cambiamento di regime, riscaldando (diminuendo) l'esposizione alle differenti strategie, se necessario», dice Oderda. Dal lancio, su base annualizzata, il fondo ha conseguito finora un rendimento pari a circa il 3,5%, con una volatilità pari a circa il 3,7%. (riproduzione riservata)