

MONDOHEDGE SWISS

The first monthly review entirely dedicated to the Swiss hedge fund market

Year IV • number 37 • July 2010

www.mondohedge.com

MONDOHEDGE EUROPE INDEX

JUNE -1.07%

YTD -2.85%

The index is composed of European Long/short equity hedge funds with Asset under management above EUR 300 million.

Rules, US move faster and EU with doubts

Investors are thinking to move their asset management companies outside EU

page 3

Single managers find room in the portfolios

Survey on Swiss private bankers: interest also for UCITS products

page 11

St. George, EU vehicles outgoing Cayman funds

CEO Bissoli explains the strategy for a wider range of investors

page 15

Performance Tables

From MondoHedge Database

page 25

Swiss funds of hedge funds*

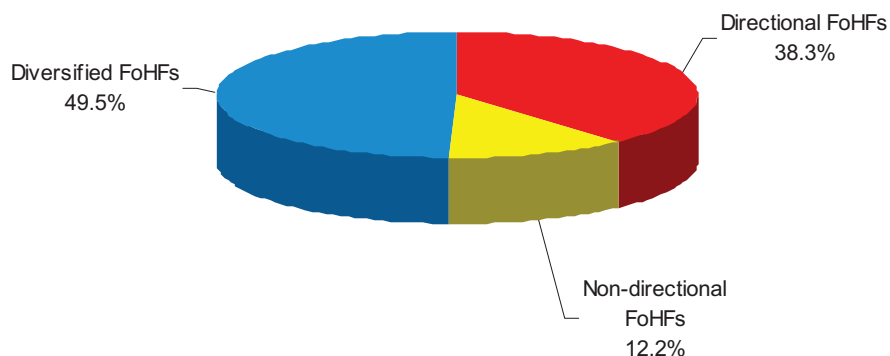
MAY -3.02%

YTD -1.39%

*Data referred to an average of USD share class of Swiss registered funds of hedge funds

Source: MondoHedge

Swiss registered funds of hedge funds divided by strategy



Data referred to a sample of 223 FoHFs updated to July 2010. Source: MondoHedge.

A hot summer

While one reform hits a snag, another one reaches port. The hot summer for global HFs in terms of regulations is producing some more certainty for US HF managers with passage of the Dodd-Frank financial reform, while it is feeding the uncertainty for European alternative managers due to a new snag impeding the draft Directive on Alternative Investment Fund Managers (AIFM), though progress has been made on new bank capital requirements and financial industry bonuses (page 3). In the US, Congress reached an agreement on the Dodd-Frank bill which for HFs means mandatory registration and related transparency and reporting requirements applicable to investment advisors with at least USD 100 million in AUM, plus a new definition of accredited investors and, most of all, the Volcker rule. Initially the Volcker rule called for a total ban on US banks from sponsoring, owning or investing in HFs and private equity funds, but in the final version US banks may maintain these businesses, though within very tight constraints. Hence this measure could still change the shape of the US HF industry in the coming years. However in Europe

everything remains stalled. Debate on the draft AIFM Directive opened in April 2009 when the European Commission first presented it, but it has stalled in the three-ways, dialogue among Parliament, Ecofin, and the Commission. The voted scheduled in Strasbourg in early July has been postponed because the parties failed to reach a compromise. On the other hand, progress has been made on new bank capital requirements and European financial industry bonuses, which should be applicable also to HFs, thus anticipating part of the AIFM. The upshot? In Europe the prolonged and ongoing regulatory uncertainty is causing managers to look outside the EU, such as Alan Howard who moved from London to Geneva, and to products with a certain regulatory framework, namely UCITS III funds. In this regard, Harcourt Investment Consulting's new Vonda UCITS Fund and GWM Group's 7H Absolute Return fund have been in business since early June (page 10 and 24), while Gottex Fund Management and Credit Suisse have announced their first alternative UCITS III FoFs and Saint George Capital management has widened its range (page 15).

Marco Degrada

GWM enters the Long/short arena with 7H Absolute

The Group launches EU product focused on companies from the Old Continent selected on a bottom up approach

by staff

7H Absolute Fund

Strategy

Alternative UCITS III
Long/short equity

Liquidity terms

Minimum investment 100,000 Euro
Subscriptions Weekly
Redemptions Weekly
Notice period for redemptions 7 days

Fee

Management (class A) 1.50%
Performance 20%
High water mark Yes, absolute

GWM Group expands into alternative UCITS III sector by launching its first Long/short fund which focuses on European equities, called **7H Absolute**. The Luxembourg fund has been active since last June and it aims to obtain, thanks to a *bottom up* approach, positive absolute returns irrespective of equity market conditions. “7H Absolute is a pan-European Equity long/short UCITS III fund. The fund objective is to seek long term absolute returns” explains **Peter Sartogo**, CEO of GWM Institutional, the asset management division of GWM Group. “The team tries to identify undervalued European companies where consensus estimates differ from ours. The portfolio managers invest only in sectors where they have in-depth knowledge such as: Telecom, Media, Technology, Industrials, Consumer and Financials”. 7H Absolute portfolio management team is composed by **Simone Chelini** and **Pietropaolo Rinaldi**. They employ a quali/quantitative due diligence. Strong emphasis is placed upon company visits and direct contact with management.

“Performance in equity markets is produced by knowledge and an information advantage that we can better exploit in sectors and countries we know best, seeking for asymmetrical information and taking advantage of our frequent company visits and valuation models”, Sartogo points out. “The approach to the market and the deep analysis of the core positions, combined with the long market experience gives us the edge versus other PM’s and funds. The *bottom up* approach used by the PM’s helps to obtain non correlated returns independently from markets performance, (7H Absolute obtained in June a monthly performance of +0.82% while MSCI World Index and MSCI Europe Index lost respectively -3.6% and -

1.3%). Our strength is represented by the managers experience, their track record, the level of transparency available to our clients and the portfolio’s liquidity”. 7H Absolute, coherently to its *bottom up* strategy, tends to avoid focusing on geographical areas or industries rather than investing into under/overvalued companies. “In normal market conditions we produce performance for our investors through real *alpha* generation keeping net exposure under tight control. We tend to have a higher net exposure only when our models suggest that equity markets are deeply undervalued”, Sartogo stresses. In June the average net exposure of the fund was 25% with a gross of 65%, while the geographical exposure was 40% on Italian stocks and 60% on the rest of Europe. Concerning the sector gross exposures, allocations are mainly splitted on Financials (17.7%), Consumer Cyclical (7.5%) TMT (5.4%), Industrials (4%) and Consumer non Cyclical 1.1%. The target of the fund is an annual expected return of 15%, with a volatility of 10%/12%. 7H Absolute fund provides daily Nav with weekly liquidity (for redemptions the notice period is seven days). “We have mainly institutional investors but the fund will also be available to retail investors”, Sartogo continues. Minimum initial investment is EUR 100,000 with subsequent investments EUR 10,000. Regarding costs, 7H Absolute charges 1.5% management fee and 20% performance fee, with absolute high watermark and equalization. The single manager, started with EUR 30 million, has reached EUR 50 million at the end of July. The fund capacity with the current structure is EUR 400 million. The service providers that support the fund are Caceis Luxembourg (Credit Agricole) as custodian bank and Fastnet Luxembourg as administrator. ■

MONDO HEDGE EUROPE INDEX

GIUGNO* -1,07%

YTD* -2,85%

L'indice è costituito dai fondi che adottano una strategia Long/short Europa con una massa in gestione superiore ai 300 milioni di euro. L'indice è calcolato applicando la media aritmetica alla performance della classe in euro.

Domicilio in Italia per l'Ucits di Aletti Gestielle

L/s equity ed Equity market neutral gli stili di gestione più presenti in portafoglio **pag. 8**

Strategie basate sulle capacità del gestore

Fondaco Sgr debutta negli alternativi con un multimanager multistrategy italiano **pag. 14**

Fdf hedge quotati, sconto medio del 17,5%

Per i single manager la percentuale si attesta invece al 6,8% **pag. 24**

L/s equity europeo con approccio bottom up

Esordio nei Newcits per Gwm Group **pag. 39**

Dal Database di MH

Tutte le performance **pag. 41**

FONDI SPECULATIVI ITALIANI

(luglio 2010)

RACCOLTA -2,80%

MASSA GESTITA* 10,40 mld e

Elaborazione dati MondoHedge.
* Dati al netto delle duplicazioni.

Sgr & Patrimoni*

La raccolta dei fondi tricolore (al 1 luglio 2010)

Sottoscrizioni lorde	65,7
Riscatti lordi	192,9
Raccolta netta (*)	-126,9
Asset investiti in Oicr della stessa Sgr	166,5
Asset in delega di gestione	1.229,9

I primi 5 player (per volume di massa gestita)

Pioneer A.I.M. Sgr**	1.546,7
Kairos Partners Sgr**	1.198,3
Prima Sgr	1.069,8
Azimut Capital Management Sgr	881,8
Eurizon A.I. Sgr	784,5

* in milioni di euro

** patrimonio netto comprensivo degli asset dei Fondi hedge esteri amministrati con delega di gestione

(*) La raccolta netta stimata (al 1 luglio 2010) è calcolata come differenza tra la raccolta lorda

(al 1 luglio 2010) e la variazione degli asset investiti in Oicr della stessa Sgr rispetto al mese precedente.

New deal negli Usa

Mentre in Europa domina ancora l'incertezza, la nuova riforma Usa sugli hedge fund è stata approvata per esordire dal 2011. Negli Stati Uniti è stato introdotto l'obbligo di registrazione presso la Sec e di reporting per le società che gestiscono hedge fund. Inoltre la cosiddetta Volcker rule prevede, nella stesura finale, che gli istituti di credito americani possano mantenere le attività negli hedge, sebbene entro limiti molto stringenti (pag. 3). Nel Vecchio Continente invece è stata approvata la proposta di regolamentazione relativa ai bonus del mondo finanziario e l'inasprimento delle regole sui requisiti patrimoniali per le banche, mentre le norme sul Passaporto dei fondi dei Paesi terzi potrebbero incidere negativamente sulle possibilità d'investimento degli investitori professionali europei. Proprio questo contesto ancora incerto incentiva le società di gestione a lanciare gli Ucits III alternativi che replicano strategie hedge in una cornice normativa trasparente e liquida. Ne sono un esempio, questo mese, Banca Zarattini (pag. 38), Gwm Group (pag. 39), e Aletti Gestielle Alternative Sgr che ha esordito nel segmento Newcits con il primo fondo di fondi del suo genere domiciliato in Italia

(pag. 8). Lo scacchiere europeo è ormai il teatro più importante di sfida negli investimenti alternativi, non solo tra i grandi asset manager internazionali, ma anche tra i fornitori di servizi. Lo conferma l'indagine di MondoHedge sui service provider europei operativi in questo settore che traccia la mappa di 36 custodian bank, 46 administrator e 11 auditor che si contendono i servizi degli Ucits III alternativi (pag. 19). Hedge fund e Newcits, sebbene destinati a essere utilizzati in modo complementare, dovranno ricavarci comunque nuove nicchie. Non a caso, mentre il Gruppo Montepaschi negli investimenti alternativi punta anche sugli Ucits III sofisticati (pag. 16), Man Investments ha avviato presso Via Nazionale l'iter autorizzativo per l'apertura di una Sgr in Italia e Fondaco Sgr ha esordito nella gestione alternativa con Fondaco Select Opportunities, un fdf hedge multistrategy riservato a investitori istituzionali (pag. 14). A proposito, in base alla survey di Towers Watson realizzata in collaborazione con il Financial Times che ha coinvolto 149 asset manager alternativi, gli hedge fund nel 2009 sono tornati a crescere nei portafogli dei fondi pensione (pag. 35).

Stefano Gaspari

Absolute return indipendente dai listini azionari europei

L'approccio è bottom up focalizzato sui settori finanziari, media, telecomunicazioni, industriali e dei beni di consumo

dalla redazione

7H Absolute Fund

Strategia

Fondo Ucits III alternativo
Long/short equity

Liquidità

Investimento minimo 100.000 euro
Sottoscrizioni Settimanali
Riscatti Settimanali
Notice period 7 giorni

Fee

Gestione (classe A) 1,50%
Performance 20%
High water mark Sì, assoluto

Gwm Group entra nel settore degli Ucits III alternativi lanciando il suo primo fondo Long/short equity europeo, battezzato 7H Absolute. Il fondo Lussemburghese è attivo dallo scorso giugno e punta a ottenere, grazie all'approccio *bottom up*, rendimenti assoluti indipendentemente dall'andamento dei listini azionari.

"7H Absolute è un fondo paneuropeo Equity long/short conforme alla Direttiva Ucits III che vuole generare rendimenti assoluti nel lungo periodo", spiega **Peter Sartogo**, Ceo di Gwm Institutional, la divisione di asset management di Gwm Group. "Il fondo investe nelle società e nei settori per i quali i nostri *portfolio manager* dispongono di un'approfondita conoscenza, come quello delle telecomunicazioni, dei media, industriale, dei consumer e dei finanziari".

Il team di gestione di 7H Absolute, costituito da **Simone Chelini** e **Pietropaolo Rinaldi**, si avvale di una *due diligence* quali/quantitativa che si sostanzia in visite in loco presso le singole società oggetto d'investimento e in solidi rapporti con il management societario. "Il nostro approccio all'investimento e la nostra esperienza sono gli aspetti distintivi alla base delle performance. Siamo convinti che l'approccio *bottom up* costituisca la garanzia per la decorrelazione del portafoglio ai mercati (a giugno il neonato prodotto ha ottenuto una performance mensile del +0,82%, a fronte del -3,6% registrato dall'Msci World Index e del -1,3% conseguito dall'Msci Europe Index) e i nostri punti di forza sono rappresentati dalla capacità ed esperienza dei manager, dal loro solido e lungo track record, dal livello di trasparenza che diamo agli investitori sulle posizioni del fondo e dalla liquidità del portafoglio", aggiunge Sartogo. 7H Absolute Fund evita eccessive concentrazioni del portafoglio, mentre ricava valore da quelle società per le quali i prezzi si discostano

per eccesso o per difetto dal *fair value* del titolo. Il team di gestione mantiene sempre un rigido controllo dell'esposizione netta e lorda del fondo e "crediamo fortemente nella possibilità di generare alpha senza dover ricorrere ad un uso eccessivo del beta, per poter ottenere ritorni assoluti non correlati al mercato", sottolinea Sartogo. Durante il mese di giugno il fondo ha mantenuto un'esposizione netta media del 25% ed una lorda del 65%, con un'esposizione geografica concentrata per il 40% su titoli italiani e il rimanente 60% con focus sull'Europa.

Per quanto concerne i settori, le allocazioni sono principalmente divise all'interno dei titoli finanziari (17,7%), dei *consumer* ciclici (7,5%), delle Tmt (5,4%), dell'*industrial* (4%), e dei *consumer* non ciclici (1,1%).

Considerando il target di performance, l'Ucits III promette di realizzare, con una volatilità compresa tra il 10% e il 12%, un rendimento annuo del 15%. 7H Absolute prevede un Nav giornaliero, mentre ha una liquidità settimanale per le sottoscrizioni e per i rimborsi, con un *notice period* di sette giorni per questi ultimi. Data l'alta soglia d'ingresso (100 mila euro), "il nostro prodotto ben si sposa con le esigenze degli investitori istituzionali", continua Sartogo. "Ciò detto l'investimento non è precluso anche alla clientela *retail*".

Sul fronte dei costi, 7H Absolute richiede una commissione di gestione dell'1,5% e una performance fee del 20% con la clausola dell'*high water mark* e l'*equalizzatore*. Il neonato *single manager*, partito con un patrimonio iniziale di 30 milioni di euro ha raggiunto alla fine di luglio asset per 50 milioni di euro e la *capacity*, rapportata all'attuale struttura, è fissata a 400 milioni di euro. A livello di service provider, Caceis Luxembourg (Credit Agricole) è la banca depositaria, mentre l'*administrator* è Fastnet Luxembourg. ■