

# **I mercati privati: opportunità e sfide per gli investitori previdenziali**

Stefania Luzi  
Mefop SpA  
Roma, 18 novembre  
2016

# I macro trend

Tassi di interesse  
ai minimi storici

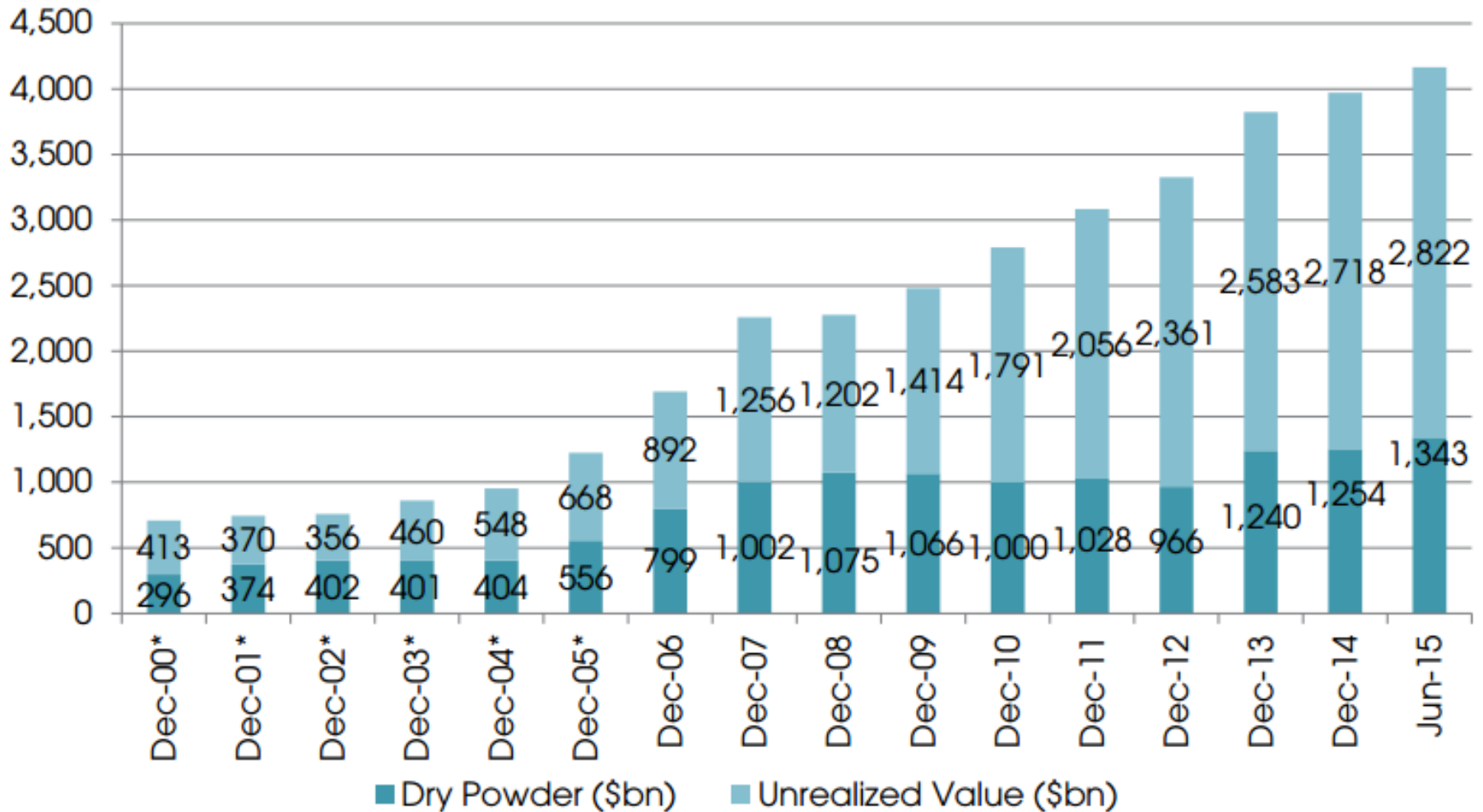
**Quali  
implicazioni  
per le scelte  
di  
investimento?**

Investimenti a  
lungo termine

Ricerca  
rendimenti

Diversificazione  
e  
decorrelazione

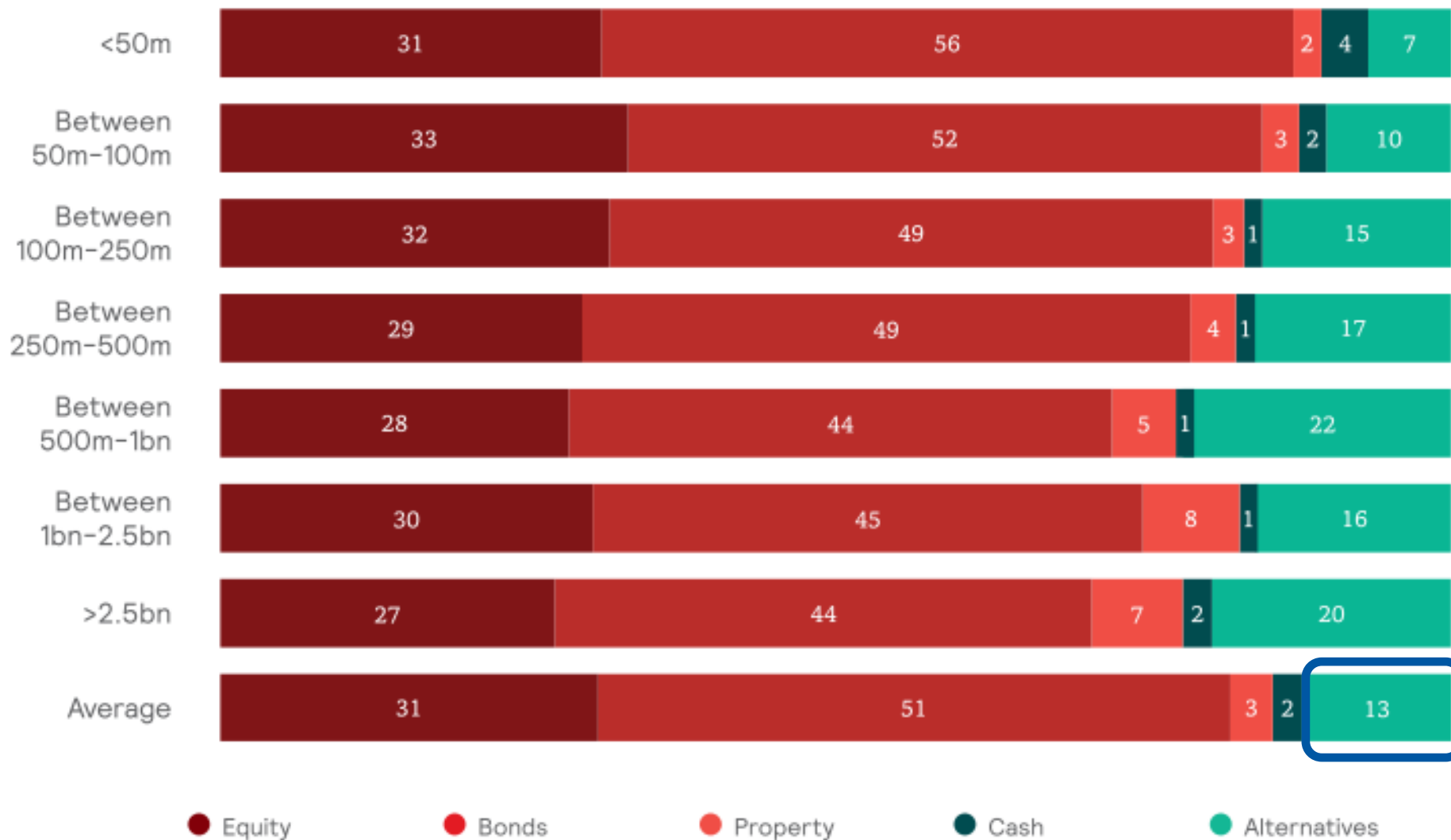
# La dimensione dei mercati privati



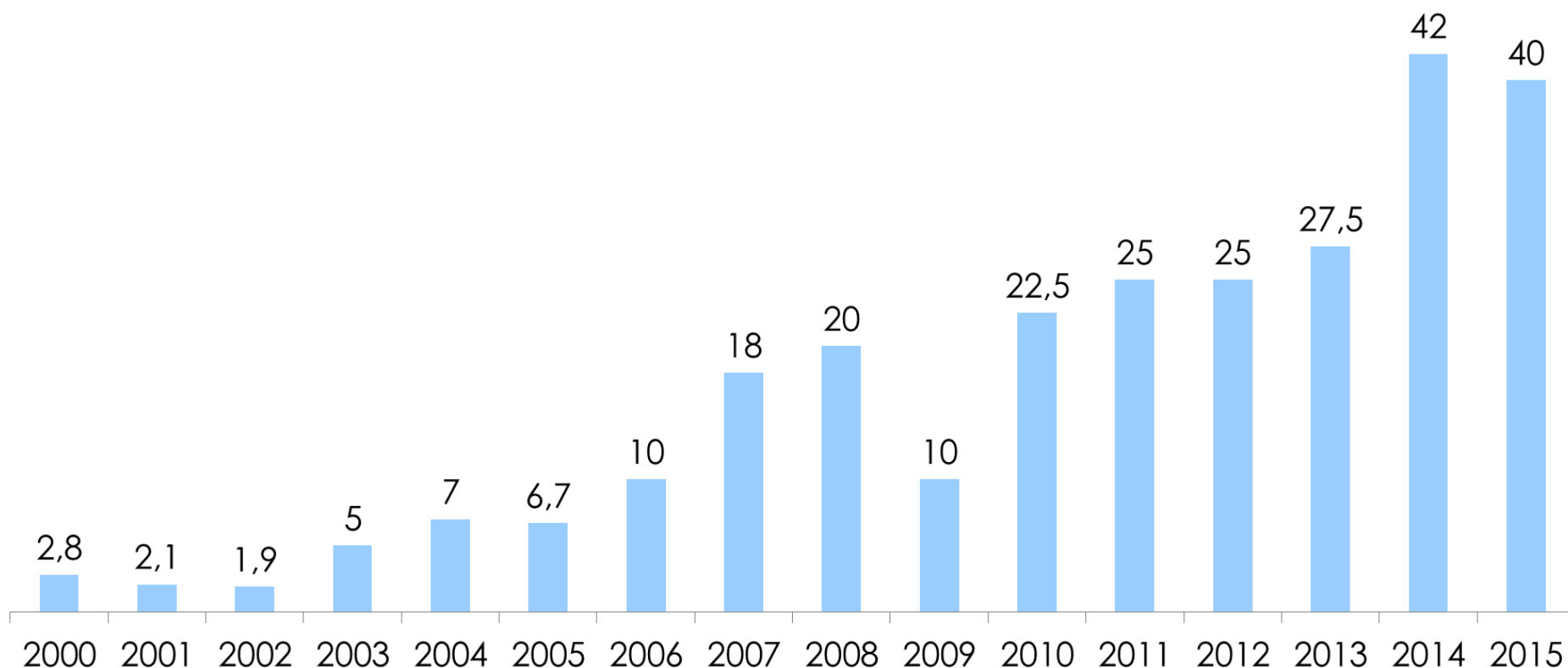
\*Direct lending is excluded prior to 2006.

Source: Prequin Performance Analyst

# Asset allocation dei fondi pensione europei per dimensione patrimoniale



# Lo sviluppo del secondario (dati in mld. \$)



# Grande attenzione anche da parte degli investitori previdenziali



- Con attuale contesto di mercato, obiettivi difficilmente raggiungibili
- Nuovi strumenti, con profilo di rischio-rendimento più elevati
  - Mercati emergenti; high yield; investimenti alternativi
- Gestione diretta e modifica statutaria

Modifica statutaria	n. fondi
si	12
no	24

# Le strategie di investimento



## Strategie investimento

## Caratteristiche principali

Investimento diretto

- acquisto diretto di società non quotate

Investimento in fondi del mercato primario

- effetto «blind pool»
- importanza della selezione per dispersione e persistenza risultati

Investimento in fondi del mercato secondario

- blind pool limitato
- j-curve limitata
- complessità del mercato
- acquisto a sconto
- diversificazione

# Le strategie di investimento



Mefop

Strategie investimento	Caratteristiche principali
Coinvestimenti	<ul style="list-style-type: none"><li>• coinvestimenti effettuati insieme al gestore</li><li>• Esposizione diretta e indiretta</li></ul>
Investimento in un fondo di fondi	<ul style="list-style-type: none"><li>• diversificazione</li><li>• selezione effettuata dal fondo di primo livello</li><li>• duplicazione dei costi</li><li>• limitato coinvolgimento</li></ul>



# Gestione diretta vs. indiretta



Gestione diretta	Gestione indiretta
Necessaria approvazione modifica statutaria	Selezione del gestore e configurazione del mandato (fondo? dedicato o non? managed account?)
Responsabilità del fondo pensione	Responsabilità selezione e gestione in capo al gestore (al fondo, l'intero processo)
Importanza della selezione: dispersione e persistenza	Importanza della selezione: dispersione e persistenza
Selezione tra i fondi disponibili al momento	Finestra sempre aperta sul mercato
	Quale durata per il mandato?
Quale massa critica?	Quale massa critica?

# La dispersione dei rendimenti mercati privati vs. pubblici



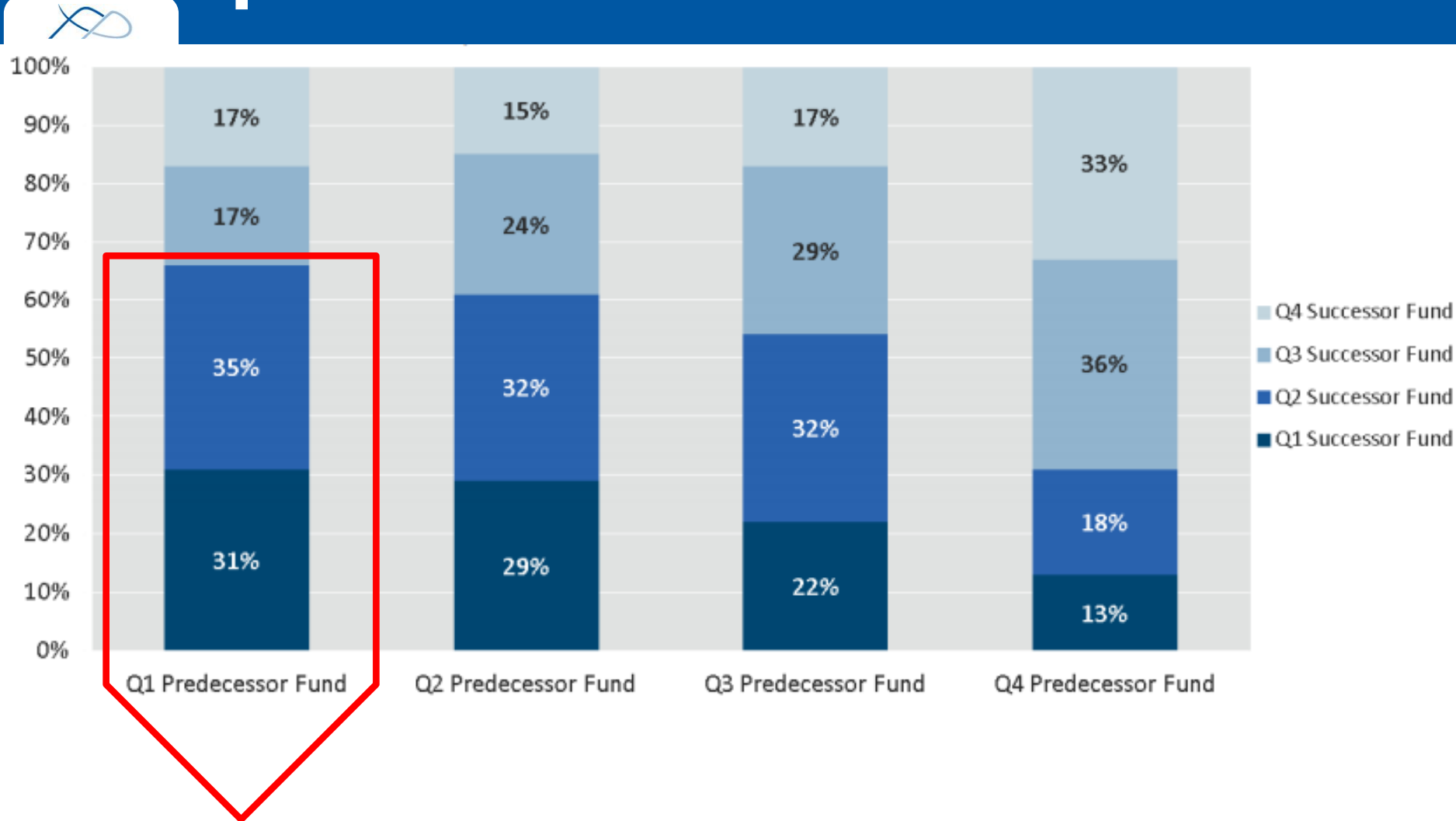
Ritorni Annui su 10 anni (2005-2015)

Ritorno netto	Private Equity US <sup>1</sup>	Azionario US <sup>2</sup>	Private Equity Europa <sup>1</sup>	Azionario Europa <sup>2</sup>
Primo Quartile %	18,7%	9,0%	16,5%	7,7%
Quartile Medio%	10,2%	7,9%	5,7%	6,0%
Ultimo Quartile %	2,2%	6,9%	(5,7%)	4,9%
Differenza Primo Medio %	8,6%	1,1%	10,8%	1,7%
Differenza Primo- Ultimo %	16,6%	2.1%	22,2%	2,8%

Fonte: ThomsonOne, Morningstar.

- Significativa differenza tra primo e ultimo quartile nei mercati privati → creazione di valore
  - Nei mercati pubblici, ruolo più passivo del gestore
- Accesso ai migliori gestori è un elemento cruciale

# La persistenza dei rendimenti



***I migliori continuano a essere i migliori!***

# Elementi da valutare per la costruzione del portafoglio



- Significative differenze in termini di caratteristiche dell'investimento, dinamiche dei flussi di cassa, strategie, durata,...
- Secondario ha orizzonti temporali più brevi, ma è un mercato complesso
- Copertura inflazione

# Elementi da valutare per la costruzione del portafoglio



- L'importanza della diversificazione
  - Asset, vintage, strategia, settore, area geografica...
- Ammontare minimo da allocare ai mercati privati
- **Definizione di un piano di investimenti**



**GRAZIE PER L'ATTENZIONE!**