

I nuovi trend degli investimenti alternativi, tra opportunità e sfide per i Fondi Pensione

Alberto Salato
Fabio Osta

Managing Director, Institutional Client Business
Director, Alternative Investment Strategy Group

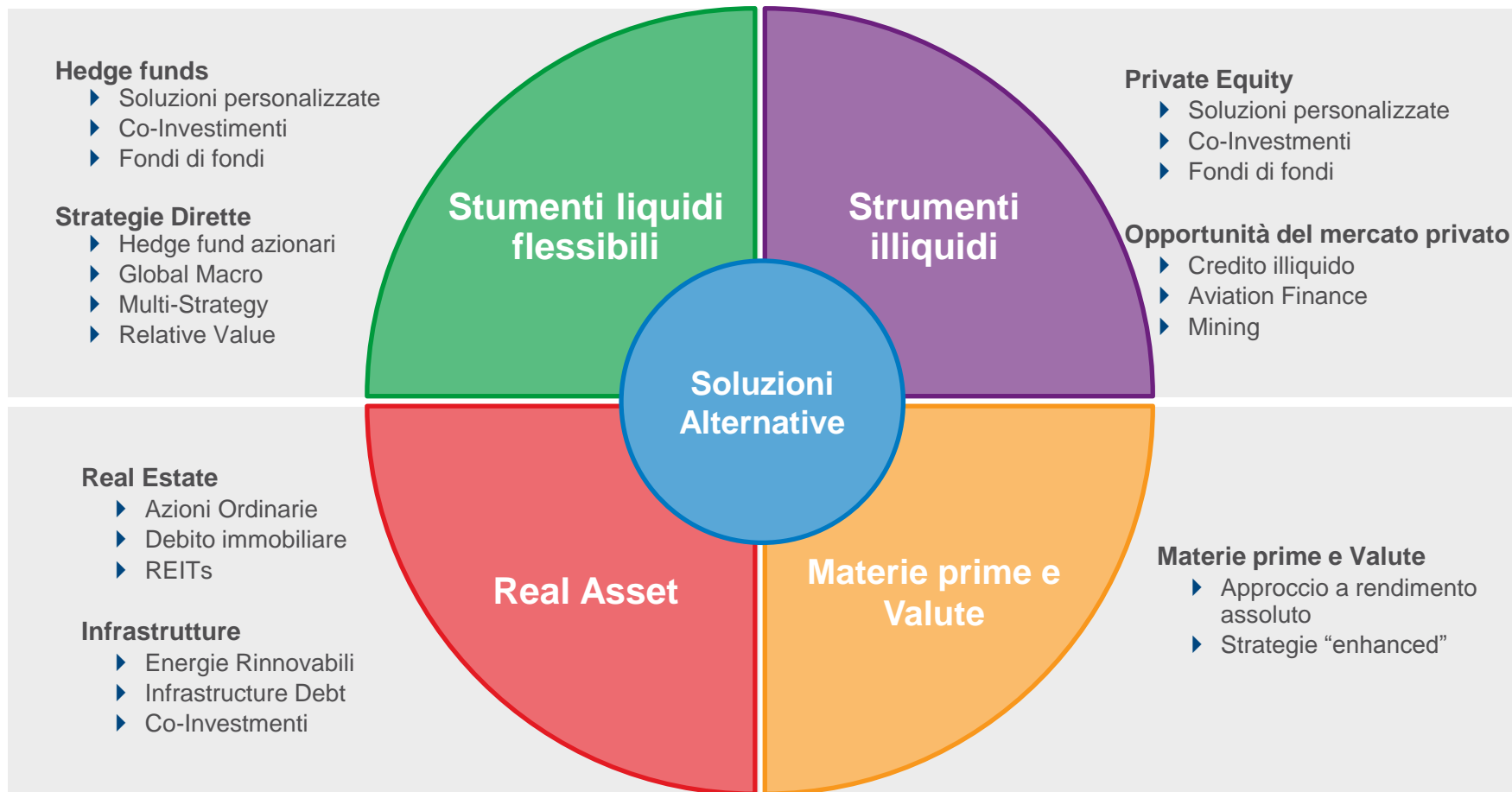
22 Ottobre 2014

Indice

1. Il mercato degli Investimenti Alternativi
2. Private Equity
3. Infrastrutture
4. Analisi dei Rischi
5. Case Study
6. Conclusioni

Il mercato degli Investimenti Alternativi

La nostra definizione di Investimenti Alternativi

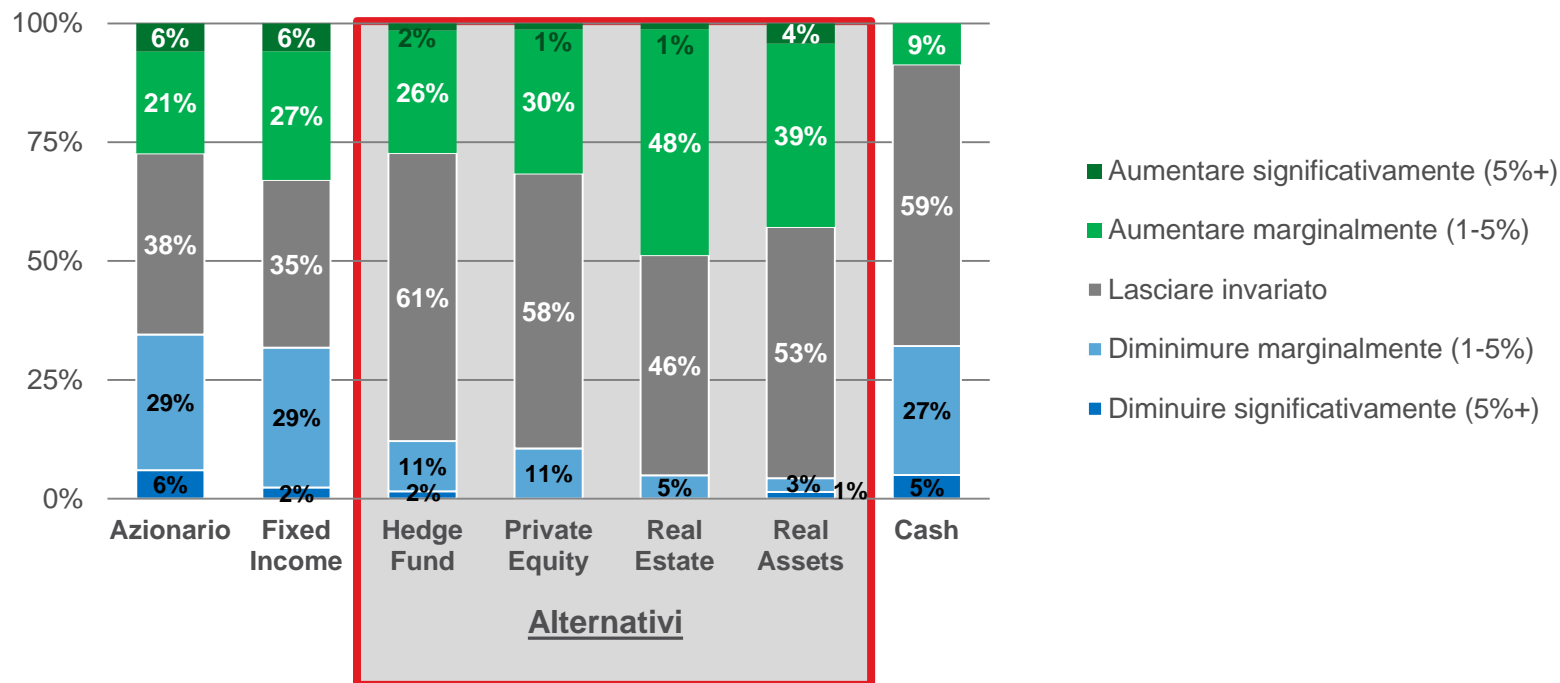


Un'ampia gamma di Stili e Strategie

Sondaggio sui Clienti BlackRock: posizionamenti per il 2014

“Durante il 2014, come prevedete di posizionarvi sulle seguenti asset class?”

► BlackRock ha intervistato 87 investitori istituzionali nel mondo

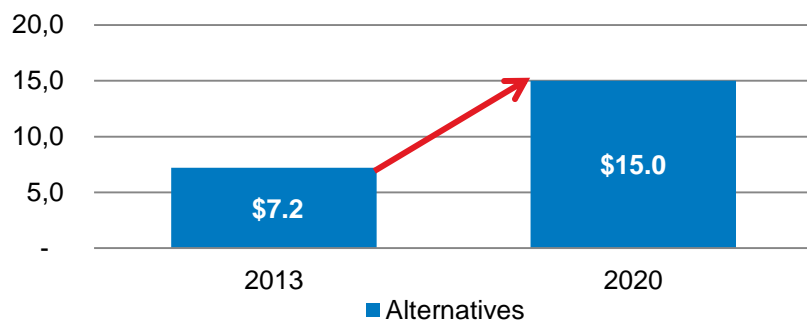


85% degli investitori ritenevano di «lasciare immutata» o «aumentare» la loro allocazione negli alternativi

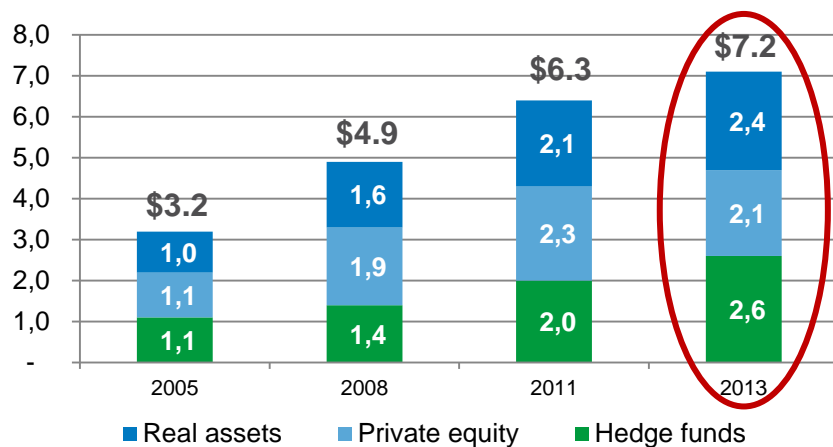
Questi risultati sono basati sulla BlackRock Institutional Rebalancing Flash Survey, aggiornata a dicembre 2013. Gli 87 clienti intervistati erano rappresentati per il 59% da fondi pensione e per il 23% da assicurazioni.

Gli Investitori Istituzionali sono sempre più interessati agli Alternativi ...

Entro il 2020 ci si aspetta che gli Alternativi raddoppino fino a \$15.000 miliardi¹



AUM Alternativi Globali per asset class (in \$ *trillion*)



Rendimento annualizzato, 2005-2013¹

Investimenti Tradizionali	5.4%
Investimenti Alternativi	10.7%
• Hedge Fund	11.4%
• Real Asset	11.3%
• Private Equity	9.1%

\$7.200 miliardi investiti in strumenti alternativi a livello globale

- Dal 2005, gli AUM complessivi hanno più che raddoppiato in ciascun segmento del mercato degli Alternativi
 - Crescita omogenea per tutte le asset class
 - Il 60% è posseduto da Investitori istituzionali

¹: Fonte McKinsey, "The Trillion Dollar convergence" agosto 2014

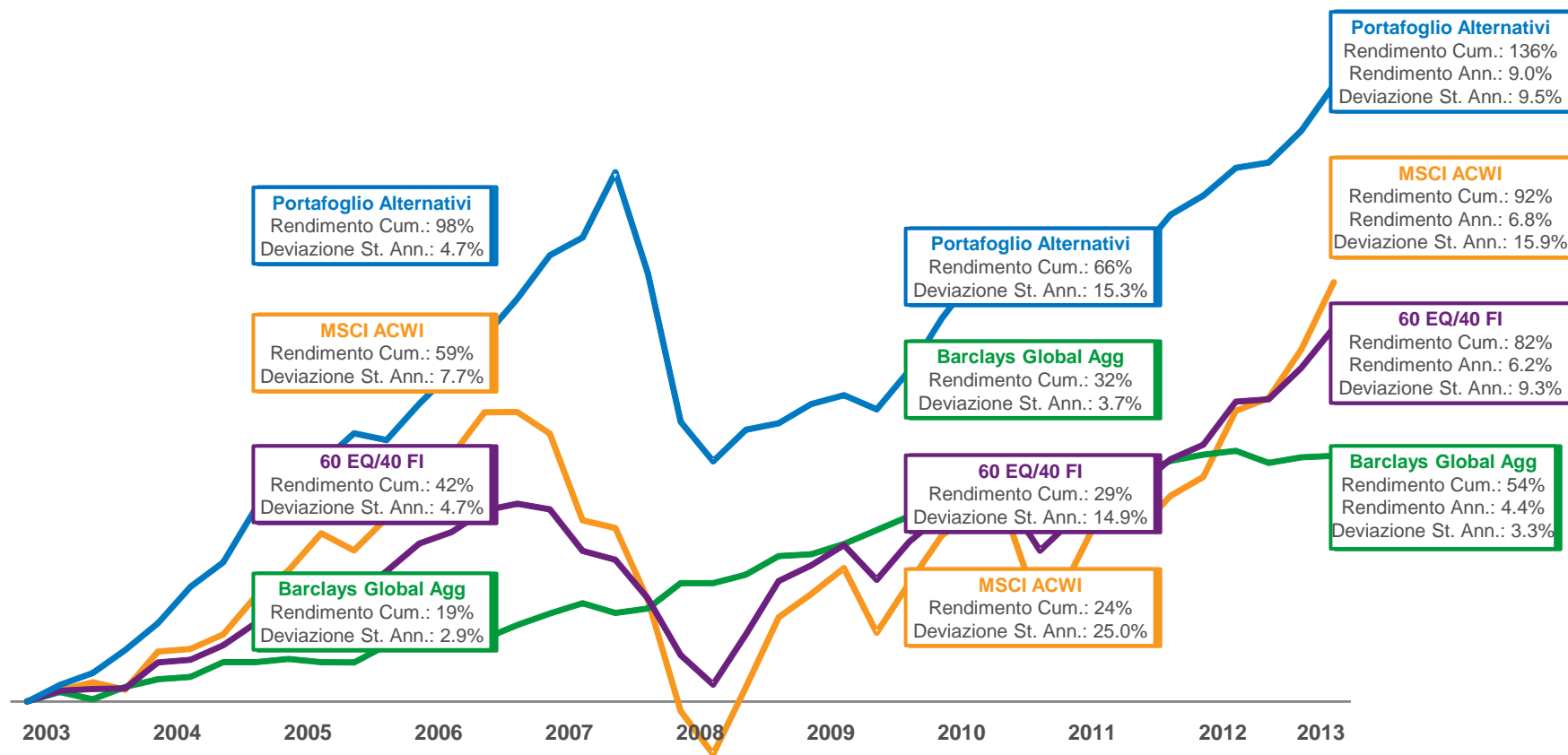
Gli Investimenti Alternativi possono raggiungere diversi obiettivi

Bisogni Cliente	Caratteristiche dell'asset class	Hedge Fund	Private Equity	Real Estate	Infrastructure
Income	Cash-flows costanti			✓	✓
Crescita	Rendimenti elevati	✓	✓	✓	
Protezione dall'Inflazione	Flussi di cassa indicizzati all'inflazione		✓	✓	✓
Diversificazione	Bassa Correlazione	✓	✓	✓	✓
Riduzione Volatilità	Bassa Volatilità	✓		✓	✓
Temi di Investimento		<ul style="list-style-type: none"> • Fixed Income Multi-Strategy globale • Global Equity Market Neutral • Credito Opportunistico 	<ul style="list-style-type: none"> • Strategie per Co-Investimenti • Strategie settoriali 	<ul style="list-style-type: none"> • Value-Added / Opportunistic Private Real Estate 	<ul style="list-style-type: none"> • Energie Rinnovabili • Infrastructure Debt

Soluzioni tra le diverse tipologie di Alternativi possono essere disegnate, *su misura* del singolo Cliente Istituzionale

Gli Alternativi aumentano la diversificazione, riducono la volatilità e aumentano i rendimenti.

Performance di portafogli alternativi dal 2003 al 2013



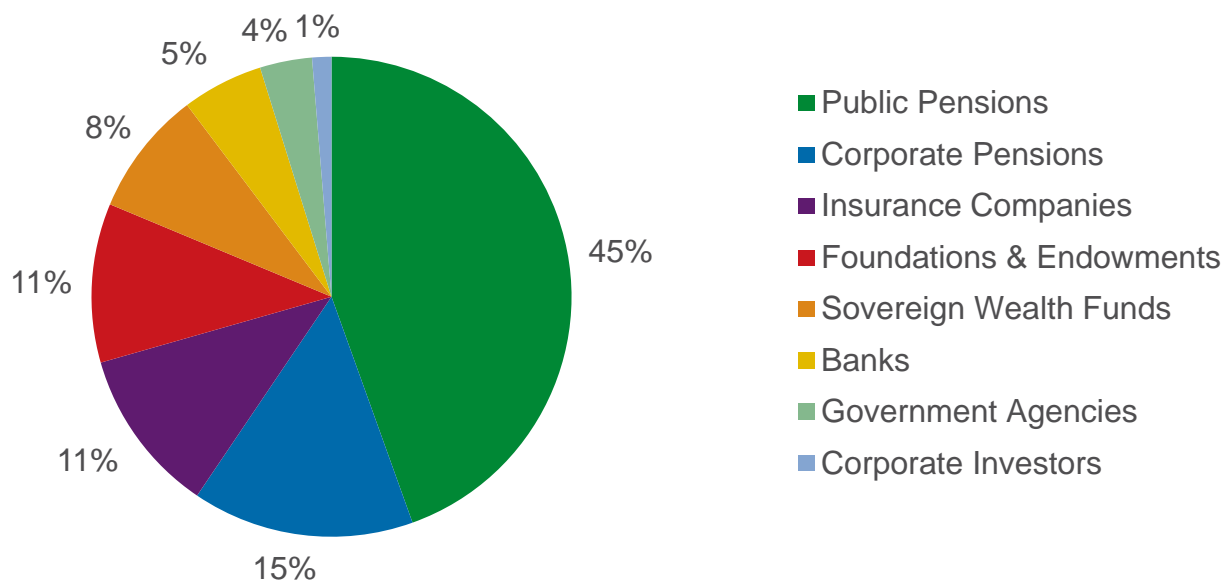
Il portafoglio 60/40 comprende un'allocazione azionaria del 60% sull'MSCI World Index e una obbligazionaria del 40% sul Barclays Global Aggregate Bond Index. Il portafoglio di Alternativi riflette un'equiponderazione tra hedge fund (HFRI FoF Composite), private equity (Venture Economics All PE), commodities (S&P GSCI), real estate (NCREIF Property) e real asset.

Private Equity

Chi investe nel Private Equity?

I fondi pensione storicamente hanno rappresentato la principale tipologia di investitori nei Private Equity: oltre il 60% delle masse a livello globale

Asset gestiti in Private Equity, suddivisi per tipologia di investitore¹



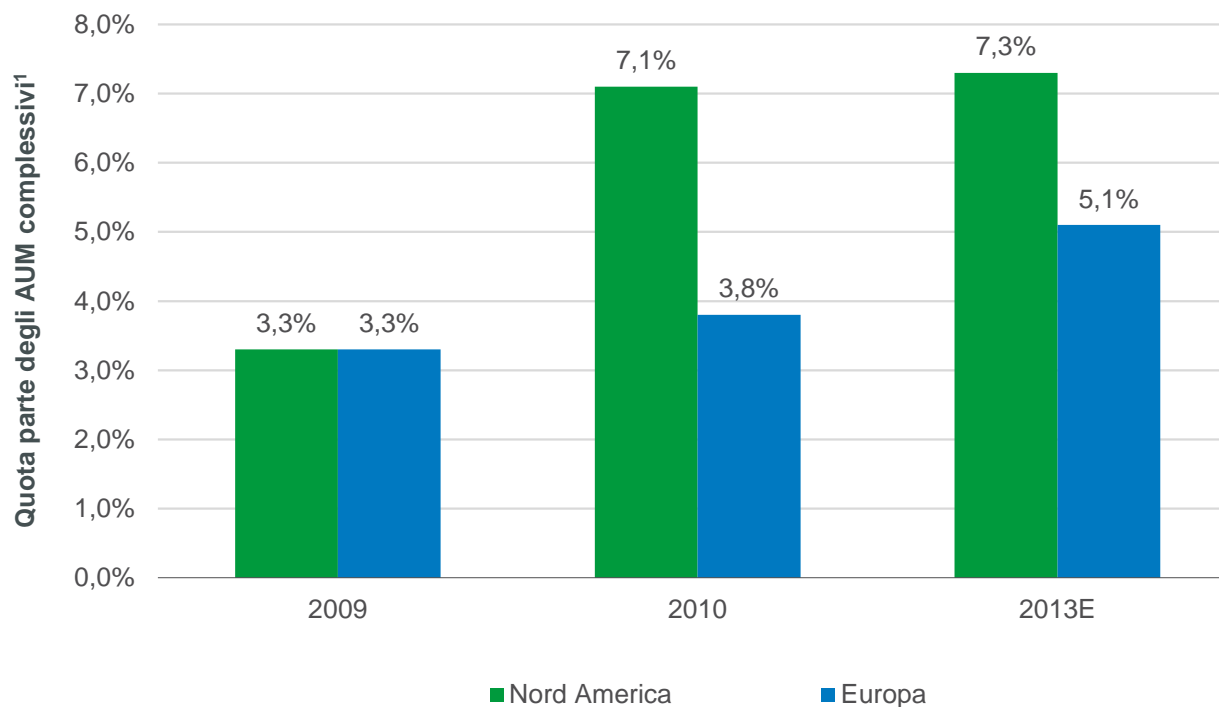
Fonte: Preqin Investor Intelligence Search, dati a settembre 2014.

¹il grafico rappresenta PE con vintage year tra il 2008-2014. Sono esclusi i dati relativi ad asset manager ed intermediari

Quanto stanno allocando gli investitori istituzionali nel mercato del Private Equity?

Gli investitori istituzionali hanno incrementato la loro esposizione negli ultimi anni, in modo particolare sul Nord America

Allocazione al Private Equity, per area geografica



Fonte: McKinsey/Institutional Investor Global Survey on Institutional Investing, 2011

¹ Media semplice

Condizioni di mercato, opportunità e outlook d'investimento

- ▶ Le opportunità nel Private Equity – una risposta ai bisogni degli investitori
 - Benefici in termini di diversificazione del rischio
 - Potenziale sovra-performance rispetto ai titoli quotati in funzione del controllo manageriale
 - Minore volatilità rispetto ai titoli quotati

- ▶ Il mercato si attende un pick-up delle attività
 - Europa: maggiore apertura del mercato privato
 - US: posizionamenti tematici nei settori energetico, healthcare e della tecnologia
 - Gli investimenti in PE sono ai loro massimi

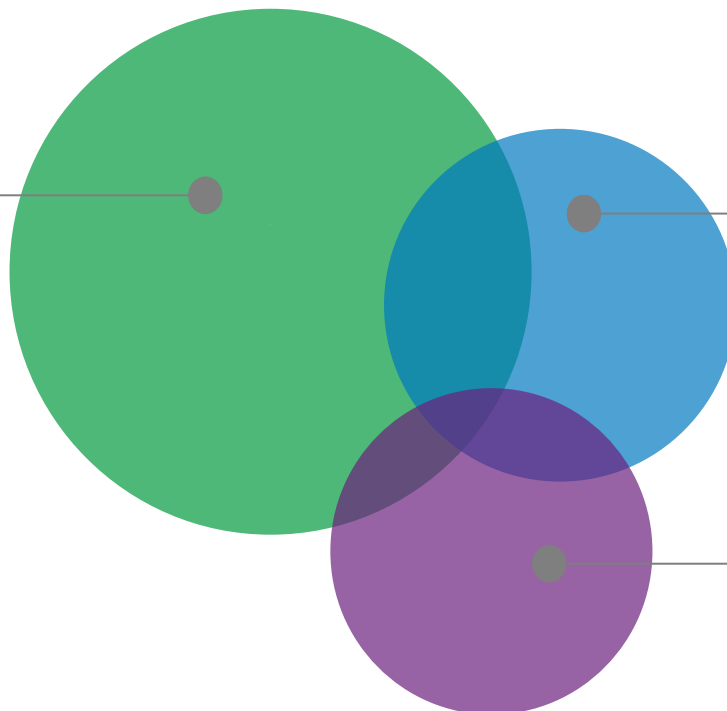
- ▶ Possibilità di cogliere opportunità strategiche
 - Co-Investimenti diretti
 - Fondi di fondi Private Equity Core Fund diversificati
 - Soluzioni personalizzate

Gli investimenti in PE hanno resistito alle fasi di stress di mercato, producendo rendimenti migliori rispetto ai mercati azionari

Costruire portafogli diversificati nel campo del Private Equity

Fondi primari (circa 75%)

- Nord America (50-70%), Europa (20-50%), Asia ed emergenti (sino al 20%)
- Fondi storicamente nel *top quartile*
- Buyout sino al 20% e sino al 15% in fondi special situations¹
- Diversificazione per:
 - Geografia
 - Settore
 - Size
 - Stage
 - Timing



Co-investimenti diretti (circa 30%)

- Riduzione delle commissioni
- Selezione e diversificazione accurata
- Qualità del business sottostante
- Team d'investimento con lungo track record

Investimenti secondari (circa 15%)

- Strategici / *Distressed sellers*
- Possibile sconto rispetto al NAV
- *Pay-back* più ravvicinati
- Fondi a vintage maturo

¹ includono energetici, risorse naturali e investimenti opportunistici

Infrastrutture

Real Asset – Infrastructure

in cosa consistono?

I Real Assets sono investimenti con un cash flow prevedibile, legato alla natura di lungo termine dei contratti e alle alte barriere all'entrata dei business

Real Asset

Servizi essenziali

Intensità di Capitale

A lungo termine

Settori principali



Energia tradizionale



Energia rinnovabile



Salute, trattamento delle
acque e dei rifiuti



Trasporti

Perchè i fondi pensione investono nelle Infrastrutture?

“Quanto sono rilevanti i seguenti fattori sul vostro investimento”?

1. Stabilità dei Cash Flow
2. Profilo difensivo
3. Diversificazione
4. Protezione dall'inflazione

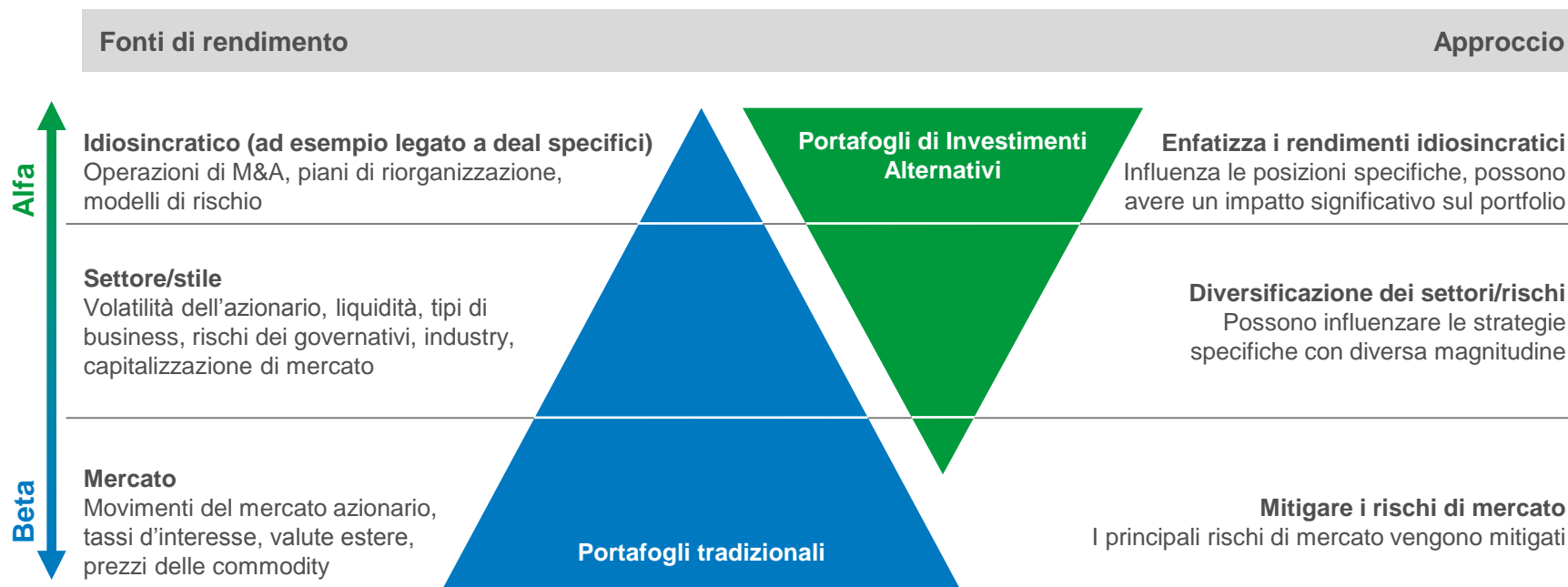
Fonte: Infrastructure Journal- Bearing Point Survey, settembre 2013

Analisi dei rischi negli Investimenti Alternativi

Considerazioni chiave sui principali rischi degli investimenti in Alternativi

- ▶ “Investimenti Alternativi” è una definizione generale
- ▶ È importante capire le sfumature di ciascuna asset class “Alternativa”
- ▶ È importante sviluppare una profonda conoscenza della relazione tra asset class alternative e tradizionali
- ▶ È importante riflettere sulla liquidità degli strumenti alternativi

I portafogli di investimenti alternativi possono essere complementari ai portfolio tradizionali



Le strategie di investimento in alternativi cercano di massimizzare le fonti di rendimento idiosincratco, cercando di mitigare i rischi di mercato

Case Study

Case Study: Fondo Pensione aziendale in Svizzera

Profilo del cliente

- Fondo pensione aziendale svizzero
- Strategie Alternative:** sviluppare un portafoglio in investimenti alternativi, in un'ottica di lungo periodo, focalizzato sulla crescita attraverso strategie d'investimento liquide e illiquide

Necessità del cliente

- Ridurre la complessità nel gestire relazioni multiple con più manager, attraverso la creazione di un unico mandato in alternativi, diversificato ed efficiente

La nostra soluzione

Approccio di portafoglio diversificato

- Portafoglio di \$40mln diversificato** attraverso investimenti in absolute return, commodity, azioni e obbligazioni
- Soluzione custom che adotta diverse strategie, investendo in settori e geografie differenti
- L'obiettivo è quello di ottenere rendimenti simili a quelli dell'azionario, ma **con minore volatilità** del mercato azionario stesso

Training e condivisione dei know-how

- Il cliente non disponeva di sufficienti risorse** per creare, implementare e gestire un portafoglio di alternativi completamente diversificato. Il cliente voleva essere regolarmente aggiornato sulle decisioni di gestione, sui risultati e sulle prospettive.
- Il team di BlackRock **garantisce aggiornamenti regolari al cliente riguardo le prospettive di mercato**, le decisioni di gestione del portfolio e le opportunità

Asset Allocation Dinamica

- Asset allocation dinamica e attiva** attraverso strategie di BlackRock e di terzi
- Abbiamo incorporato una **strategia di equitization**, per accelerare il tasso di utilizzo del capitale
- Idee di investimento sostenute da una robusta infrastruttura per le **analisi dei rischi**

Trasparenza

- Piena visibilità sugli investimenti sottostanti, al fine di fornire reportistica sui **fattori di rischio**, sulle **esposizioni** e sull'attività di hedging.

Conclusioni

Integrare la strategia con gli Alternativi

- ▶ Integrare gli Alternativi nel portafoglio d'investimento può essere **impegnativo**
- ▶ Spesso è necessario sviluppare un **framework d'investimento** appropriato può diminuire la complessità

Diversi strumenti alternativi

- ▶ **Analisi del rischio** del portafoglio nel suo complesso
- ▶ Usare un approccio basato sui **risk factors** è essenziale per un modello efficace di risk modelling

Portfolio Dinamici

- ▶ La gestione del portafoglio deve essere **flessibile**
- ▶ Un'asset allocation dinamica può catturare **opportunità** nel corso tempo

Integrare il portafoglio con strategie alternative diversificate e dinamiche può ridurre la volatilità, migliorare la diversificazione e aumentare i rendimenti

Informazioni importanti

Il presente documento è stato elaborato da BlackRock Investment Management (UK) Limited, succursale italiana, Milano, via Brera 3/5 ("BlackRock Milano"), nell'ambito delle proprie attività di *relationship management* rivolte a *key clients* in Italia.

Il presente documento è riservato al soggetto al quale è destinato, specificato all'inizio del presente documento, ed è inteso per un uso esclusivamente interno da parte del destinatario. Pertanto, è vietata la sua diffusione o consegna al pubblico e, in generale, a soggetti terzi. Esso non può essere riprodotto, in tutto o in parte, senza il preventivo consenso scritto di BlackRock Milano. BlackRock Milano declina ogni responsabilità in caso di integrale o parziale diffusione e/o riproduzione del presente documento a soggetti terzi non abilitati a riceverlo.

Il presente documento non è stato redatto e consegnato al destinatario in esecuzione di contratti, convenzioni o accordi eventualmente in essere fra la casa madre di BlackRock Milano o altre società del Gruppo e il destinatario.

Il presente documento è stato predisposto da BlackRock sulla base di dati elaborati dalla propria casa madre, da altre società del Gruppo BlackRock, da informazioni pubblicamente disponibili o da altre fonti di terze parti. BlackRock Milano non garantisce l'accuratezza, la completezza e l'affidabilità dei dati e delle informazioni contenuti nel presente documento e declina ogni responsabilità al riguardo a per le ipotesi in cui presente documento sia basato su uno schema di documento fornito dal destinatario a BlackRock Milano. I dati e le informazioni contenute nel presente documento non potranno essere utilizzati dal destinatario per comunicazioni nei confronti di autorità di vigilanza.

I contenuti nel presente documento si riferiscono alla data in cui esso è stato redatto, indipendentemente dal momento in cui il destinatario può ricevere o accedere alle informazioni ivi presenti. I contenuti possono essere soggetti, in qualsiasi momento, a modifica senza obbligo di preavviso da parte di BlackRock Milano nei confronti del destinatario del presente documento.

Il presente documento è privo delle informazioni idonee a determinare, in concreto, la propensione all'investimento e, dunque, non può e non deve costituire la base per assumere alcuna decisione di investimento. Le informazioni e i dati forniti non rappresentano in alcun modo ricerca, raccomandazione, consiglio di investimento o altra forma di consulenza.

I risultati passati - effettivi o ipotetici - non sono indicativi di quelli futuri. I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Qualsiasi proiezione, prospettiva di mercato o stima contenuta nel presente documento riveste carattere meramente previsionale, si fonda su determinati presupposti e potrebbe non prendere in considerazione tutti i possibili fattori rilevanti. Non vi è alcuna garanzia che tali proiezioni, prospettive o stime si realizzino effettivamente.

Le eventuali opinioni espresse su investimenti e mercati nonché le analisi contenute nel presente documento potrebbero non riflettere completamente la *view* complessiva della casa madre di BlackRock Milano e delle altre società del Gruppo BlackRock. Opinioni diverse possono essere formulate sulla base di diversi stili di investimento, obiettivi, punti di vista o filosofie.

I termini giuridicamente vincolanti che disciplinano gli OICR gestiti da società del Gruppo BlackRock, inclusi la descrizione dei fattori di rischio, gli obiettivi, le politiche di investimento, gli oneri e le spese, sono contenuti nella documentazione legale di ciascun OICR (es. statuto, regolamento di gestione, prospetto informativo, KIID).

Prima dell'adesione, leggere il prospetto informativo/KIID disponibili su www.blackrock.com/it.

I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri.

Il presente documento si compone di numero 31 pagine.

Milano, ottobre 2014