

Investire nei mercati privati per diversificare e sfruttare i macro trend di maggiore attualità

Il Fondo Prevedi commenta il processo di selezione di FIA, appena concluso, con cui ha proseguito l'implementazione dell'allocazione strategica verso i private market

di Stefano Francescato e Stefano Gaspari

Prevedi è il Fondo Pensione negoziale nazionale dedicato ai lavoratori del settore delle costruzioni soggetti ai Contratti nazionali di lavoro Edili-industria e Edili-artigianato. Il funzionamento di Prevedi è regolato dal D.Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 ed è sottoposto al controllo della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (Covip).

L'investimento nei mercati privati consentirà al Fondo Prevedi di rivolgersi verso i macro trend su cui si concentrano le principali prospettive di sviluppo nei prossimi decenni e sui temi di investimento di maggiore attualità e rilevanza strategica. **Diego Ballarin**, Direttore Generale del Fondo Pensione, ha descritto a MondolInvestor le principali caratteristiche del processo di selezione di FIA recentemente concluso, le misure messe in atto a favore degli iscritti nel 2023 e i brillanti rendimenti dei due comparti sia a breve che a lungo termine.

Il 2023 è stato un anno complesso, con incertezza sui mercati e timori per l'arrivo di una recessione, che per fortuna non si è verificata. Quali accorgimenti avete introdotto durante l'anno per "tranquillizzare" i vostri iscritti?

Nel 2023 l'andamento dei mercati finanziari è stato dominato dalle attese sull'evoluzione delle politiche monetarie delle principali Banche Centrali e dei rispettivi effetti sulla crescita economica e sull'inflazione. La consistente riduzione del tasso di inflazione, rispetto al 2022, ha anticipato le aspettative di ribasso dei tassi sia in Europa che negli Usa, favorendo un restringimento degli spread corporate e un rialzo delle quotazioni obbligazionarie societarie e governative; nel contempo, i timori recessivi indotti dal vertiginoso rialzo dei tassi di interesse, iniziato nel 2022, sono stati sostituiti dall'attesa di un "soft landing" delle economie sviluppate, che hanno spinto al rialzo, specie nell'ultima parte dell'anno, le quotazioni azionarie.

Il Fondo Prevedi, nel 2023 come già nell'anno precedente, ha "accompagnato" la dinamica dei mercati fornendo agli associati informazioni che, da un lato, ne

commentavano e motivavano gli effetti sulle rispettive posizioni individuali e, dall'altro, li richiamavano ad un comportamento coerente con il rispettivo orizzonte temporale, superando l'emotività indotta dalle oscillazioni, positive o negative, dei mercati nel breve periodo. Il rialzo dei mercati e, di conseguenza, i rendimenti positivi conseguiti dai portafogli di investimento di Prevedi nel 2023 hanno efficacemente contribuito a dissolvere le ansie che il 2022 aveva creato negli associati più sensibili alle oscillazioni di breve periodo.

Quali sono i rendimenti registrati dai vostri due comparti nel corso del 2023? Ne siete soddisfatti?

Nel 2023 entrambi i comparti di investimento del Fondo Prevedi hanno conseguito ottimi rendimenti, grazie alla positiva dinamica dei mercati finanziari, "intercettata" in modo ottimale dall'allocazione strategica dei portafogli adottata dal Fondo pensione. In particolare, nel 2023 il comparto Bilanciato ha conseguito un rendimento annuo netto pari all'8,22% e il comparto Sicurezza un rendimento annuo netto pari al 4,53%, recuperando buona parte della perdita di valore accusata nel 2022. Sia la componente azionaria che quella obbligazionaria, governativa e societaria, hanno contribuito positivamente alla performance dell'anno passato. Tra le varie asset class in cui investe il Fondo Prevedi, le azioni (in particolare quelle emesse da società quotate nei Paesi sviluppati) hanno guidato la classifica dei rialzi, sostenute dall'evidenza che le politiche restrittive delle Banche Centrali, funzionali al contenimento dell'inflazione, hanno avuto un effetto molto meno depressivo, sulla crescita globale, rispetto a quello inizialmente atteso. Anche la componente obbligazionaria, sia

I RENDIMENTI A 5, 10 E 15 ANNI DEI COMPARTI DI PREVEDI			
Nome Comparto	Performance 5 anni	Performance 10 anni	Performance 15 anni
Bilanciato	17,17%	39,89%	80,66%
Sicurezza	3,60%	6,53%	16,88%

Dati a fine dicembre 2023. Fonte: MondoInstitutional. Tabella 1

governativa (soprattutto europea) che societaria, ha apportato un buon contributo al rendimento dei portafogli di Prevedi nel 2023, sostenuta dal significativo rallentamento della spinta inflazionistica e dalla conseguente attesa di una sempre più vicina inversione della politica monetaria, questa volta in direzione espansiva, da parte delle Banche Centrali.

Tuttavia, la previdenza complementare sfrutta il suo potenziale soprattutto in un’ottica di lungo periodo. Quali risultati hanno raggiunto i vostri comparti allargando l’orizzonte temporale di riferimento?

I Fondi pensione si caratterizzano, tipicamente, come investitori istituzionali di lungo periodo, vista la natura previdenziale dei rispettivi investimenti. Ciascun iscritto al Fondo pensione dovrebbe scegliere il comparto di investimento in base al proprio profilo di rischio rendimento, in massima parte legato all’orizzonte temporale entro il quale egli prevede di richiedere la liquidazione della propria posizione previdenziale. In base alle caratteristiche e alle esigenze previdenziali dei propri associati, il Fondo Prevedi ha articolato la propria offerta di investimento su due comparti:

- Bilanciato, con una quota di titoli di capitale mediamente pari al 38% e la restante parte investita in titoli di debito, governativi e societari. Nell’ambito di tale allocazione rientra anche l’investimento nei mercati privati che, a regime, raggiungerà il 10% del patrimonio del comparto;
- Sicurezza, con una quota azionaria non superiore al 10% e la restante parte del portafoglio investita in obbligazioni, prevalentemente governative europee. Il comparto Sicurezza è assistito da garanzia sul capitale investito nelle ipotesi meritevoli di particolare tutela indicate dal legi-

slatore e dalla Covip, oltre che alla scadenza della convenzione di gestione vigente.

In un orizzonte pluriennale, i risultati dei due comparti di Prevedi risultano coerenti con il rispettivo profilo di rischio/rendimento: il comparto Bilanciato ha beneficiato della maggiore quota azionaria, che nel recente passato ha sovraperformato in modo significativo quella obbligazionaria, penalizzata prima dal perdurare di tassi di interesse estremamente bassi e addirittura negativi, e poi, a partire dal 2022, dalla rapida impennata di inflazione e tassi di interesse (vedi Tabella 1). Tale differenza di rendimento ricorda come sia importante, per i lavoratori associati, scegliere la linea di investimento più adeguata alle proprie caratteristiche anagrafiche ed esigenze previdenziali: per questo, con apposite comunicazioni informative, Fondo Prevedi non manca di ricordare ai propri associati che il comparto Sicurezza è stato costituito per la gestione prudente e “conservativa” della posizione negli ultimi anni prima del pensionamento, volta a limitarne le oscillazioni di valore in vista della prestazione previdenziale e non a generare rendimenti aggiuntivi in misura significativa nel medio lungo periodo come accade, invece, per il comparto Bilanciato.

A proposito di comparti, avete recentemente concluso il processo di selezione di FIA da investire nel portafoglio del Bilanciato. Quali fondi avete scelto e quali sono stati i criteri alla base della vostra decisione?

Nel mese di ottobre 2023 Prevedi ha pubblicato una sollecitazione di offerta per la selezione di Fondi di investimento alternativi, al fine di proseguire il percorso, avviato alla fine del 2021, di investimento in questi strumenti e avvicinarsi, progressivamente, all’obiettivo di avere il 10% del patrimonio del comparto Bilanciato investito nei mercati privati. La selezione di Prevedi riguardava FIA di private equity focalizzati su strategie di tipo buyout o growth con focus geografico prevalentemente sull’Europa e una durata fino a 12 anni e FIA infrastrutturali che investissero (in prevalenza tramite titoli di capitale) in progetti finalizzati a generare flussi di cassa stabili nel lungo termine, anch’essi

con focus geografico prevalentemente europeo, con una durata fino a 18 anni. La selezione ha visto la partecipazione di oltre sessanta candidati, che hanno impegnato Prevedi in un'attenta valutazione, con il supporto dell'advisor Prometeia, dei documenti e delle informazioni fornite dai candidati in base alle istruzioni contenute nella sollecitazione di offerta. Tra i principali parametri di valutazione adottati da Prevedi ricordiamo la strategia di investimento e i processi di risk management, il track record dei risultati conseguiti in passato, i costi. Particolare attenzione, inoltre, è stata posta al team di gestione, con riferimento non solo ai tradizionali processi di selezione e valutazione degli investimenti, ma anche ai processi amministrativi e all'attività di supporto informativo al Fondo pensione (client service), sempre più rilevante in relazione alle scrupolose attività di controllo che i Fondi pensione sono tenuti a svolgere nei confronti dei gestori e dei prodotti finanziari in cui investono, a cui si aggiungono gli obblighi di rendicontazione nei confronti dell'Autorità di Vigilanza. Sotto il profilo geografico, la selezione di Prevedi ha combinato l'impegno verso il mercato europeo e nazionale con la necessità di garantire la diversificazione anche sugli altri mercati. Per quanto riguarda i temi di investimento, Prevedi ha mediato l'attenzione ai "macro trend" su cui si concentrano le principali prospettive di sviluppo nei prossimi decenni, con l'esigenza di garantire una opportuna diversificazione settoriale delle aziende in cui investire. Infine, Prevedi ha considerato come titolo preferenziale, nella valutazione dei FIA, la classificazione Art. 8 o Art. 9 ai sensi del Regolamento UE 2019/2088 (cd. "SFDR").

La selezione si è conclusa con la scelta di quattro FIA, per un impegno complessivo di investimento pari a 50 milioni di euro. Nel private equity, la scelta di Prevedi ha premiato il Silver Economy Fund di Quadrivio, focalizzato su aziende medie e piccole, prevalentemente italiane, il cui business è rivolto alle esigenze della popolazione con età superiore a 50 anni, in continua crescita demografica e con una buona capacità di spesa (un tema, quello del progressivo invecchiamento della popolazione, particolarmente correlato

con la missione istituzionale dei fondi pensione). A questo è stato affiancato il Direct Equity V Fund di Partners Group, che realizza un'ampia diversificazione geografica e settoriale, investendo, a livello globale, in aziende impegnate nei più svariati settori dell'economia e con un business tipicamente stabile e consolidato. Per quanto riguarda i FIA infrastrutturali, invece, Prevedi ha scelto l'Infrastructure of the Future Fund di Green Arrow e il Sustainable Growth Infrastructure Fund di DWS, rivolti ad una serie di tematiche di investimento di grande attualità e rilevanza strategica: la transizione energetica, che si profila come emergenza planetaria alla luce degli effetti, sempre più evidenti e drammatici, del cambiamento climatico, a cui si connettono anche i temi della mobilità e dei trasporti; la transizione digitale, processo inesorabile che investe numerosi aspetti della vita privata e pubblica e le infrastrutture sociali (anche quest'ultimo particolarmente affine alla missione istituzionale del Fondo pensione).

Come investitore istituzionale, quali sono i motivi che vi portano a favorire un investimento nei mercati privati nell'attuale contesto economico?

I mercati privati costituiscono una classe di asset non scambiata sulle Borse valori e, per questo, meno esposta alla volatilità tipica dei mercati quotati, ciclicamente enfatizzata dai caratteristici flussi massivi di operazioni mobiliari (acquisto o vendite) realizzati dagli investitori in reazione a notizie o eventi di particolare impatto macroeconomico. Gli investimenti in private asset, peraltro, puntano a creare valore a lungo termine limitando, tipicamente, l'esposizione ai settori più ciclici, con ulteriore vantaggio per la stabilizzazione di valore del portafoglio. I mercati privati, inoltre, coinvolgendo diversi segmenti di mercato, tra cui l'immobiliare, il private equity, il debito privato, gli investimenti in asset reali e nelle infrastrutture, coprono un universo molto ampio, che contribuisce efficacemente alla diversificazione del portafoglio e offre buone opportunità di rendimento nel lungo termine, a condizione di saper scegliere i gestori più capaci: i risultati passati conseguiti dai fondi alternativi presentano,

infatti, un'ampia dispersione in relazione all'abilità dei rispettivi gestori, che rende strategica e decisiva la qualità del processo di selezione, al fine di conseguire un effettivo vantaggio da tali strumenti.

Rispetto agli investimenti nei mercati pubblici, gli investimenti alternativi si caratterizzano, infine, per un extra rendimento atteso, che sostanzia il premio per l'illiquidità di tali strumenti: per tale motivo rappresentano un utile complemento al rendimento complessivo del portafoglio di investimento del Fondo pensione.

Infine, avete in programma altre modifiche alla gestione finanziaria e nuovi progetti d'investimento nel 2024?

I Fondi pensione definiscono la politica e la strategia di investimento in base alle caratteristiche anagrafiche e alle esigenze previdenziali dei propri associati, tenendo conto primariamente del rispettivo orizzonte temporale medio al pensionamento e le adeguano, tempo per tempo, in base alle aspettative sull'andamento futuro dei mercati e delle asset class in cui intendono investire.

Ciò comporta che, a meno di variazioni significative nella popolazione degli associati, gli adeguamenti della strategia di investimento si traducano, generalmente, in aggiustamenti di lieve entità. I dati macroeconomici dei mesi passati sembrano confermare che il picco inflattivo è alle spalle e, sia pure con i rischi e le incognite derivanti dalle numerose criticità geopolitiche in atto, prospettano l'avvio di una fase in cui le Banche Centrali inizieranno a ridurre i tassi di interesse: si tratterebbe di un nuovo ciclo economico, in cui la politica monetaria restrittiva del 2022 e del 2023 dovrebbe cedere il posto ad una politica via via più espansiva. In tale contesto è opportuno verificare se via siano margini di ottimizzazione dell'allocazione strategica dei portafogli di investimento, allocazione che rappresenta il driver principale dei risultati conseguiti del Fondo pensione: sicuramente non si tratterà di interventi radicali, ma di piccole correzioni, che consentiranno, in ogni caso, di cogliere al meglio le opportunità offerte dal nuovo scenario macroeconomico che andrà verosimilmente a sostanzarsi nei prossimi mesi.