

IL PROGETTO IRIDE: I FONDI PENSIONE ALLA PROVA DEI PRIVATE MARKET

Paolo Giordano, Donato Guarino, Andrea Nanni - Prometeia Advisor SIM

Le politiche monetarie espansive e non convenzionali attuate dalle banche centrali nell'ultimo decennio e la conseguente riduzione dei tassi di rendimento delle obbligazioni hanno costretto i fondi pensione a ricercare ulteriori fonti di redditività per i propri portafogli, in prima battuta esplorando i mercati liquidi e, successivamente, valutando le opportunità offerte dai *private market*. L'approccio che ha sempre contraddistinto questi investitori, prudente e improntato alla massima trasparenza, ha allungato la fase di studio ma ha consentito infine di elaborare un progetto solido e innovativo, che permetterà ad alcuni Fondi Pensione, affini in quanto a fonti istitutive, di investire nei *private market*. "Iride" richiama i colori dell'arcobaleno, a indicare l'intenzione di diversificare e completare le fonti di redditività dei rispettivi portafogli.

Il 22 marzo è stato pubblicato, sul sito www.progettoiride.eu il bando per la selezione di un Gestore di Fondi di Investimento Alternativi (GEFIA) cui affidare mandati di gestione specializzati nel *private equity* a beneficio di cinque fondi pensione: Foncer, Fondenergia, Fondo Gomma Plastica, Pegaso e Previmoda.

Il GEFIA sarà chiamato a selezionare fondi di *private equity* che investano prevalentemente in Europa, prevedendo comunque una quota significativa di società residenti in Italia, e che siano focalizzati su strategie *growth* e *buy-out*.

I fondi coinvolti, complessivamente, amministrano oltre 6 miliardi di euro per conto di quasi 170.000 aderenti.

Il processo di selezione è stato istruito in conformità con il D. Lgs. n. 252/2005 (art. 6, comma 6 e comma 1, lett. c-bis, come recentemente modificato dal Decreto 147/2018) e con la Delibera Covip del 9 dicembre 1999.

Il termine ultimo per presentare la propria candidatura è il 3 maggio.

La selezione del GEFIA è soltanto una delle fasi

del cosiddetto "Progetto Iride", la classica punta (visibile) dell'iceberg. Le prime attività di progetto risalgono infatti all'estate del 2018, le ultime sono previste per l'autunno 2019, con l'impostazione di un efficace sistema di monitoraggio dei rischi degli investimenti illiquidi.

L'approccio dei fondi pensione ai *private market* è sempre stato difficoltoso per diversi ordini di problemi: la scarsa liquidità, la minore trasparenza rispetto a strumenti finanziari quotati, i costi sensibilmente superiori, le difficoltà nel selezionare le migliori opportunità.

Il legislatore, per altro, non ha mai ostacolato questo tipo di investimenti, anzi, ha espressamente previsto (già nel Decreto Legislativo 252/2005) la possibilità di sottoscrivere quote di fondi chiusi mobiliari e immobiliari. I successivi interventi hanno sempre confermato questo orientamento di fondo: basti ricordare il Decreto Ministeriale 166/2014 e, recentemente l'approvazione del Decreto Legislativo 147/2018 in recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 (c.d. "Direttiva IORP II"). Il legislatore consente di investire in Fondi di Investimento Alternativi (di cui all'art. 1, comma 1, lettera m) del TUF) a condizione che il fondo pensione, in breve, sia in grado di valutarne la coerenza con la propria politica di investimento, i rischi, la redditività attesa, i costi e disponga di struttura e informazioni necessarie per monitorarne l'andamento.

Prometeia Advisor SIM ha raccolto con entusiasmo e determinazione la sfida lanciata dal Presidente di Previmoda, Roberto Arioli: passare dalle (tante) parole ai fatti e supportare il nascente tavolo di lavoro congiunto tra fondi pensione, con l'obiettivo di facilitarne l'investimento nei *private market*.

Il valore aggiunto di un'iniziativa "consortile" risiede nelle sinergie che ne derivano in fase di studio preliminare, di processo di selezione e di implementazione di uno specifico presidio dei rischi.

Il Progetto Iride nasce quindi da questo obiettivo ambizioso ed è stato possibile solo grazie

all'impegno e la fattiva collaborazione degli amministratori e delle strutture operative dei Fondi Pensione coinvolti.

I fondi hanno maturato la convinzione che una gestione delegata fosse la soluzione più adeguata per approcciare il mondo dei *private market*, non escludendo comunque ulteriori investimenti anche diretti in futuro.

Prometeia Advisor SIM ha contribuito fin dall'inizio al progetto, in qualità di *project manager* ma anche e soprattutto di partner tecnico, grazie alla propria competenza sul tema degli investimenti illiquidi ed alla precedente esperienza maturata nel corso di un progetto analogo svolto insieme a Fopen.

Il progetto ha previsto un primo percorso di approfondimento e formazione sui *private market*, avviato a metà del 2018, seguito da analisi specifiche sui flussi di cassa prevedibili per ogni fondo pensione (cd studio di "ALM strategico") al termine delle quali è stato possibile quantificare le risorse potenzialmente investibili in asset illiquidi. Se infatti, da un lato, i fondi pensione sono considerati investitori di lungo periodo, bisogna fare anche i conti con una dinamica delle adesioni e un invecchiamento della platea degli iscritti che inciderà sui saldi previdenziali già nei prossimi anni.

Quantificate le risorse investibili, ogni fondo ha valutato quale potessero essere le tipologie di investimenti illiquidi più adatte rispetto alle proprie esigenze e soprattutto le modalità per investirvi.

Trovata una piena convergenza sul *private equity* e sulla gestione indiretta, è stato possibile passare alla fase esecutiva del progetto.

Ogni fondo ha quindi elaborato un *business plan* finalizzato a verificare la sostenibilità dell'investimento, l'impatto sulla redditività di medio termine, la quantificazione della *j-curve*, l'impatto sui costi dei comparti interessati. Questo nuovo approccio all'asset allocation strategica, non più statica ma inclusiva dei flussi di cassa anche legati alla gestione previdenziale, è indispensabile

anche per monitorare successivamente la bontà degli investimenti rispetto alle aspettative.

Sinergie intese anche come possibilità di contenere i costi, aspetto cruciale per il mondo dei fondi pensione, che sono chiamati ad amministrare i contributi previdenziali dei lavoratori: i costi di accesso al *private equity* sono di un ordine di grandezza superiore rispetto a quelli a cui questi investitori sono abituati. Un progetto congiunto consente di condividere i costi, sia in fase di approccio iniziale - basti pensare alla selezione ed alla *due diligence* - che nelle successive fasi di implementazione dei presidi organizzativi per il controllo e il monitoraggio degli investimenti.

Al tempo stesso, aumentare le risorse che i fondi pensione mettono in campo con questo progetto significa aumentare il "*pricing power*" sul versante commissionale.

Da questo punto di vista infatti l'ammontare indicativo complessivo degli impegni ("*commitment*") è pari a 216 milioni di euro.

Supportando il Progetto Iride, Prometeia Advisor SIM consolida la propria leadership di mercato, confermandosi advisor innovativo e partner ideale per sviluppare progetti complessi e aggreganti nel mondo della previdenza complementare.

Prometeia Advisor SIM fornisce ai propri clienti consulenza sugli investimenti alternativi anche grazie a strumentazione di analisi e database proprietari che consentono di monitorare costantemente il mercato dei FIA, opportunamente suddivisi per strategia, vintage, caratteristiche.

Altrettanto solide e referenziate le capabilities in ambito di monitoraggio dei rischi connessi a tali investimenti.

E per sapere chi sarà il GEFIA selezionato... ci aggiorniamo in autunno! Stay-tuned!