

Quinto Report su "Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017"

Andrea Turi

4 settembre 2018

(Le considerazioni che seguono sono svolte a titolo personale e non impegnano l'Istituto di appartenenza*



Il contesto, l'obiettivo, la strategia

Il contesto

- ✓ Appiattimento dei tassi di interesse spesso negativi nel breve periodo
- ✓ Elevata volatilità riconducibile anche a fattori geopolitici

L'obiettivo

- ✓ Ricerca di *asset class* alternative a quelle tradizionali in grado di assicurare livelli di rendimento accettabili
- ✓ Canalizzazione degli investimenti verso l'economia reale al fine di raggiungere l'efficiente allocazione delle risorse e di favorire la crescita economica

La strategia

- ✓ Accentuazione degli investimenti in fondi di investimento alternativi (FIA) e ETF
- ✓ Per i FIA, opportunità di accesso a veicoli finanziari regolati a livello comunitario con l'obiettivo di sostenere l'economia reale: ELTIF, EUVECA ed EUSEF

L'investimento degli investitori istituzionali nell'economia reale e in assets alternativi

Investitori Istituzionali	Patrimonio (1)	Investim Istituzion	altre poste e riserve	Immobiliare (diretti e Fondi - Oicr)	Monetari e obblig.	Polizze	Azioni	OICR	di cui FIA	DI CUI Investimenti in Economia reale (*) in %
Casse Privatizzate	78,74		14,55%	5,15%	23,38%	0,85%	5,53%	50,54%	24,03%	14,60%
Fondazioni Di Origine Bancaria	46,1	31,46%	7,50%	4,30%	3,07%	1,20%	11,16%	41,31%	25,50%	49,50%
Fondi Pensione Preesistenti Autonomi	57,38		2,37%	3,36%	29,10%	44,77%	9,18%	11,22%	1,95%	3,20%
Fondi Pensione Negoziali	49,46		3,45%		67,85%		20,67%	8,03%	0,24%	3,46%

(*) per tali si intendono le azioni italiane, le obbligazioni corporate, la stima dei titoli italiani negli OICR, i FIA per la componente investita in Italia. Sono esclusi i titoli di Stato, gli immobili a reddito e quelli strumentali.

Fonte: Itinerari Previdenziali, V Report Annuale (anno 2017)

*«In base a quanto comunicato dagli stessi responsabili dei fondi, infatti, dovrebbe attuarsi un **profondo rimescolamento degli investimenti in essere [...]: se oggi, infatti, il 72,5% dei fondi ha patrimonio investito in mandati obbligazionari, bilanciati o azionari, il 52,5% investe in fondi immobiliari e una percentuale analoga in fondi o sicav obbligazionari internazionali e, infine, il 47,5% in fondi di private equity, la domanda di prodotti di investimento dei prossimi anni tenderà a concentrarsi proprio su questi ultimi strumenti, domandati da oltre la metà degli intervistati (51,3%), seguiti dai fondi immobiliari (43,6%)»***

Fonte: VI Indagine Annuale su Enti Previdenziali e Fondi pensione (anno 2016)

Opportunità di una revisione della composizione dei portafogli al fine di enfatizzare – entro i limiti normativi di investimento previsti – l'investimento in veicoli finanziari collegati all'economia reale, anche in considerazione dell'attuale contenuta incidenza della tipologia di tali investimenti

Gli investimenti diretti dei fondi pensione in prodotti di risparmio gestito

Selezione in base a caratteristiche e costi

OICVM non quotati

Classificazione – regole di investimento – stile di investimento / benchmark

ETF

Regole di trasparenza – PROSPETTO - KIID

Liquidabilità

FIA

Necessità di negoziare/verificare coerenza del Regolamento di gestione

ELTIF – EuVECA EuSEF

Normalmente FIA riservati privi di prospetto e **KID PRIPS**

Normalmente FIA chiusi a scadenza predefinita

Gli investimenti diretti dei fondi pensione in prodotti di risparmio gestito

Selezione in base a caratteristiche e costi

Ongoing charges - media



OICVM non quotati

ETF

FIA

ELTIF – EuVECA EuSEF

Altri costi



LE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO DI OICR UCITS

ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	LIMITI
ELIGIBILITA' DEGLI INVESTIMENTI	<ul style="list-style-type: none">• valori mobiliari quotati e caratterizzati da adeguato grado di liquidità• strumenti del mercato monetario• attività diverse dalle precedenti nella misura del 10% (c.d. "trash ratio").
INVESTIMENTO IN CREDITI E FINANZIAMENTI DIRETTI	Divieto di investire in crediti ed erogare finanziamenti diretti
LIMITI DI CONCENTRAZIONE e LEVA	<ul style="list-style-type: none">• strumenti finanziari azionari od obbligazionari emessi da imprese private: 10% dell'AUM• esposizione nei confronti di soggetti appartenenti allo stesso gruppo: $\leq 20\%$ dell'AUM• strumenti finanziari emessi o garantiti da Stati o enti governativi: maggiore flessibilità• replica di un indice: maggiore flessibilità• leva: massima pari a 2 solo con strumenti derivati

Gli OICR UCITS possono investire solo in PMI quotate e liquide / g. passiva

LE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO DI EUVECA, EUSEF, ELTIF e FIA RISERVATI

ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	EUVECA	EUSEF	ELTIF	FIA RISERVATI (normativa nazionale)
IMPRESA TARGET	<ul style="list-style-type: none"> • Non quotata e con n. dipendenti fino a 499; • PMI come definita nella Dir. 2014/65/UE, quotata su mercato crescita definito nella stessa Direttiva (in ogni caso, non finanziarie)	Scopo primario: conseguimento di impatti sociali positivi e misurabili	Non finanziarie e non quotate, ovvero, se quotate, capitalizzazione <500 mln euro.	Non ci sono limiti normativi
STRUMENTI FINANZIARI di imprese TARGET <ul style="list-style-type: none"> - Azioni - Quasi Equity - Titoli di debito 	Equity e QE \geq 70% Debito \leq 30%	Tutti \geq 70%	Tutti \geq 70%	Non ci sono limiti normativi

LE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO DI EUVECA, EUSEF, ELTIF e FIA RISERVATI

ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	EUVECA	EUSEF	ELTIF	FIA RISERVATI
QUOTE DI ALTRI OICR (OICR TARGET)	Si, in altri EUVECA (gli EUVECA target non sono investiti per più del 10% in altri EUVECA)	Si, in altri EUSEF (gli EUSEF target non sono investiti per più del 10% in altri EUSEF)	Si, in altri ELTIF/EUVECA/EUSEF (gli OICR target non sono investiti per più del 10% in altri ELTIF)	Non ci sono limiti normativi
EROGAZIONE DI CREDITO (<i>loan origination</i>) e CREDITI CARTOLARIZZATI	Si, nel limite del 30% e nei confronti di imprese già in portafoglio	Si, nei confronti di imprese in portafoglio	Si, nei confronti di imprese in portafoglio	Si, in tal caso il FIA deve assumere la forma chiusa
LIMITI DI CONCENTRAZIONE	No limiti normativi (solo quelli da regolamento)	No limiti normativi (solo quelli da regolamento)	Max 10% in attività riferite alla singola impresa/OICR target	solo per i FIA che investono in crediti: 10% nei cfr stessa controparte
LEVA FINANZIARIA	Non è ammessa	Non è ammessa	≤ 30% in liquidità per investimento in attività ammissibili (no erogazione prestiti)	solo per i FIA che investono in crediti: ≤ 1,5

Gli investimenti diretti dei fondi pensione in prodotti di risparmio gestito

Le prossime modifiche alla disciplina del rapporto investitore istituzionale / gestore di attivi

Direttiva (UE) 2017/828 – SHRD2 (da attuare entro il 10/6/2019)

Impegno a lungo termine nel governo societario delle società oggetto di investimento

Investitori istituzionali

- Impresa di assicurazione ramo vita
- Ente pensionistico ex Dir. 2016/2341

Gestori di attivi

- Impresa di investimento/banca che fa GP
- Gestore collettivo

Accordo contrattuale

- Strategie di investimento
- Politica di impegno
- Attuazione dell'impegno

- [Gestione responsabile degli attivi]
- [Coerenza con la mission dell'investitore istituzionale]
- [Rilevanza questioni sociali, ambientali e di governance]
- [Attivismo]
- [Ottica di lungo termine]
- [Disclosure al pubblico]