

Investimenti a favore dell'economia reale

Nel corso degli ultimi anni è aumentata la necessità di ricercare fonti alternative di reddito, considerata la sempre più scarsa redditività nominale offerta dalle componenti obbligazionarie, che, per ragioni di rischiosità più contenuta, continua comunque a costituire una parte prevalente dei portafogli istituzionali.

Al contempo a seguito delle forti restrizioni al credito concesso dagli istituti bancari, sono aumentate le sollecitazioni al mondo degli investitori istituzionali per contribuire, con parte delle loro risorse, al finanziamento dell'economia.

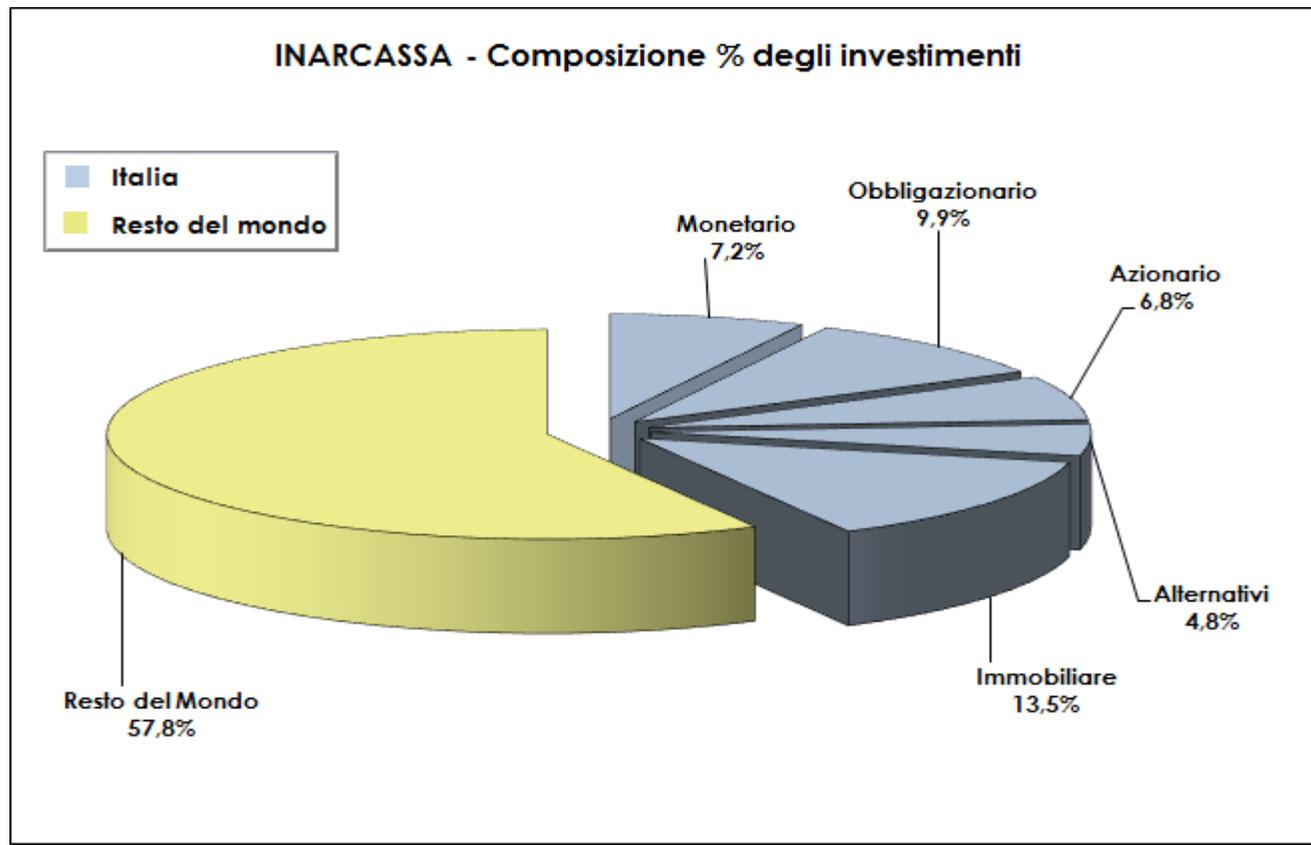
Inarcassa già da tempo ha assunto tali iniziative. E, nonostante il non sempre brillante risultato abbia destato in passato negli organi di Vigilanza qualche invito alla prudenza, Inarcassa continua ad investire in tali iniziative in misura coerente con il profilo di rischio complessivo del patrimonio.

La ricerca di tali fonti alternative di reddito deve comunque inserirsi in un processo di costruzione del portafoglio che tenda a privilegiare oltre agli aspetti reddituali di lungo periodo, gli elementi di diversificazione e di decorrelazione con gli asset più rischiosi.

Gli aspetti da considerare sempre sono:

1. Il grado di liquidabilità, che non deve essere assoluto, ma coerente con l'intera struttura del portafoglio. Resistenze all'investimento dettate da una presunta eccessiva rischiosità dello strumento illiquido celano solo la difficoltà nel misurare, per tali *assets*, i canonici parametri valutativi adottati per le asset class liquide.
2. La redditività che deve essere il più possibile costante nel tempo per assicurare ritorni pensionistici stabili e non creare discontinuità nelle prestazioni,
3. Il profilo dei costi degli strumenti di investimento alternativi,
4. la capacità di controllo e di monitoraggio delle iniziative (Governance).

Gli investimenti di Inarcassa in Italia, oltre il 42% del patrimonio

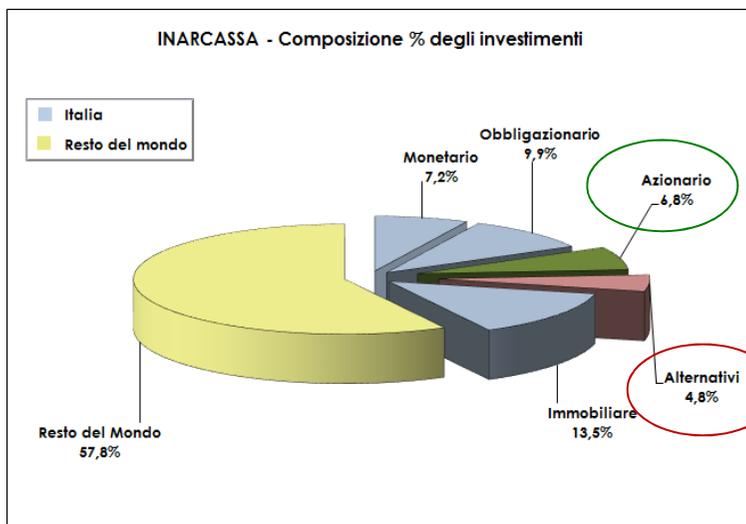


Investimenti Italia

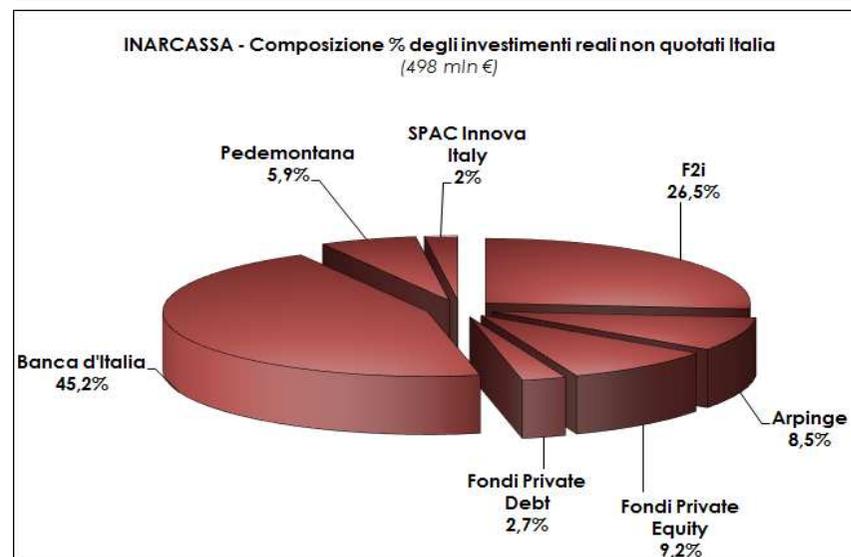
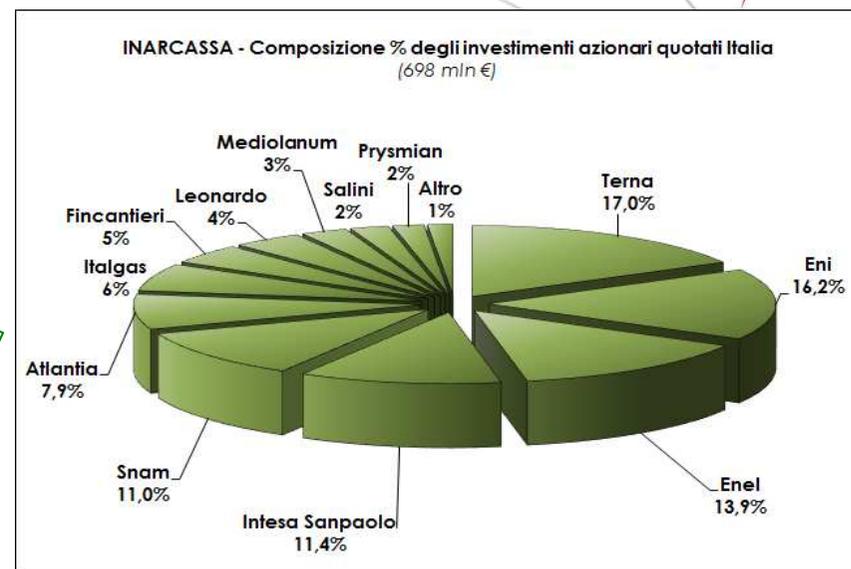
Categoria	Valore assoluto (in milioni di euro)
Immobiliare	1.395
Obbligazionario	1.015
Azionario	698
Investimenti reali	498
Monetario	740
Totale	4.345

Dati a fine aprile 2018

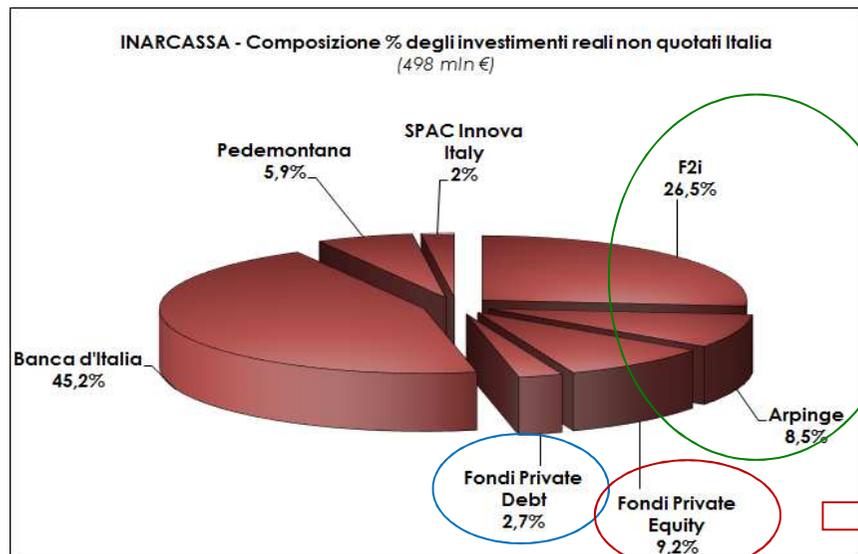
Gli investimenti di Inarcassa in società italiane (capitale e credito), circa il 13% del patrimonio



Dati a fine aprile 2018



Gli investimenti di Inarcassa in società italiane (capitale e credito) non quotato, quasi il 5 % del patrimonio



Dati a fine aprile 2018

Private Debt (13 mln € già investiti a fronte di circa 77 mln € di impegni sottoscritti): Investimento in 7 veicoli (FIA), tutti compartecipati da **FII** e uno anche da **CDP**, in emissioni obbligazionarie di circa 30 aziende non quotate con fatturato indicativamente inferiore ai 300 mln € e appartenenti agli stessi settori di fianco menzionati

F2i + Arpinge (173 mln € già investiti a fronte di circa 265 mln € di impegni sottoscritti): iniziative infrastrutturali prevalentemente *brown-field* nel settore idrico, aeroportuale, distribuzione gas, autostrade, energie rinnovabili, trasporti, sistema dei pagamenti. E' nota la partecipazioni ai veicoli **F2i** da parte di **CDP**.

Questa componente (46 mln € già investiti a fronte di circa 264 mln € di impegni sottoscritti) è distribuita in:

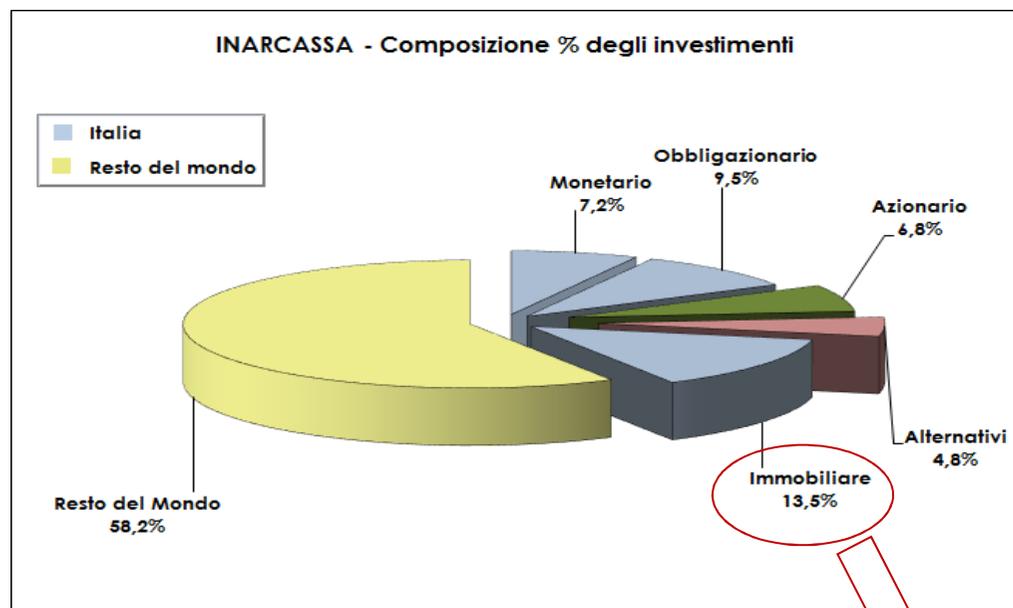
a) **12 veicoli** (FIA) che hanno effettuato investimenti in partecipazioni azionarie in 43 aziende non quotate appartenenti ai seguenti settori:

- Manifatturiero/Moda
- Sistemi di pagamento
- Energie rinnovabili
- Alimentari
- Macchinari per industrie tessibili
- Hi tech
- Igiene personale/cura della casa
- Elettronica
- Macchine e motori elettrici
- Green economy
- Farmaceutico
- E-commerce/Media
- Media
- Logistica

b) Un investimento in **1 veicolo** dedicato alle imprese in ristrutturazione (compartecipato con **CDP**)

c) Un investimento in **1 veicolo** di *venture capital* gestito da **FII** che sta alimentando circa 80 iniziative di start-up

Gli immobili destinati a locazione di Enti pubblici, circa il 13,5 % degli investimenti immobiliari domestici



Dati a fine aprile 2018

Questa componente è suddivisa in:

- 4 Fondi core, core-plus per il 97,3% di cui gran parte costituita dal fondo riservato con Inarcassa unico quotista. A proposito di quest' ultimo, degli 81 immobili oggetto di investimento distribuiti nell'intero territorio nazionale, 11 di essi erano destinati a locazioni ad Enti pubblici per un valore pari al 17% del totale investito. Di questi ultimi 6 risultano al momento totalmente sfitti a seguito del rilascio da parte del locatario per un controvalore pari a circa l'11% del totale investito.
- 3 Fondi di sviluppo per lo 0,9%
- 2 Fondi che investono in RSA per lo 0,4%
- 2 Fondi Npl con garanzia ipotecaria per l'1,4%.

Puntuale monitoraggio della performance



Asset Class INVESTIMENTI REALI ITALIA

Benchmark
GDP Italy + 300bps

Valore di mercato AUM (euro) al 29/12/2017
254.911.454

Sottoscrizioni/Rimborsi:
35.485.290

Gain / Loss
43.596.241

Rendimento dal
30/12/2016 al
29/12/2017
25,0 %

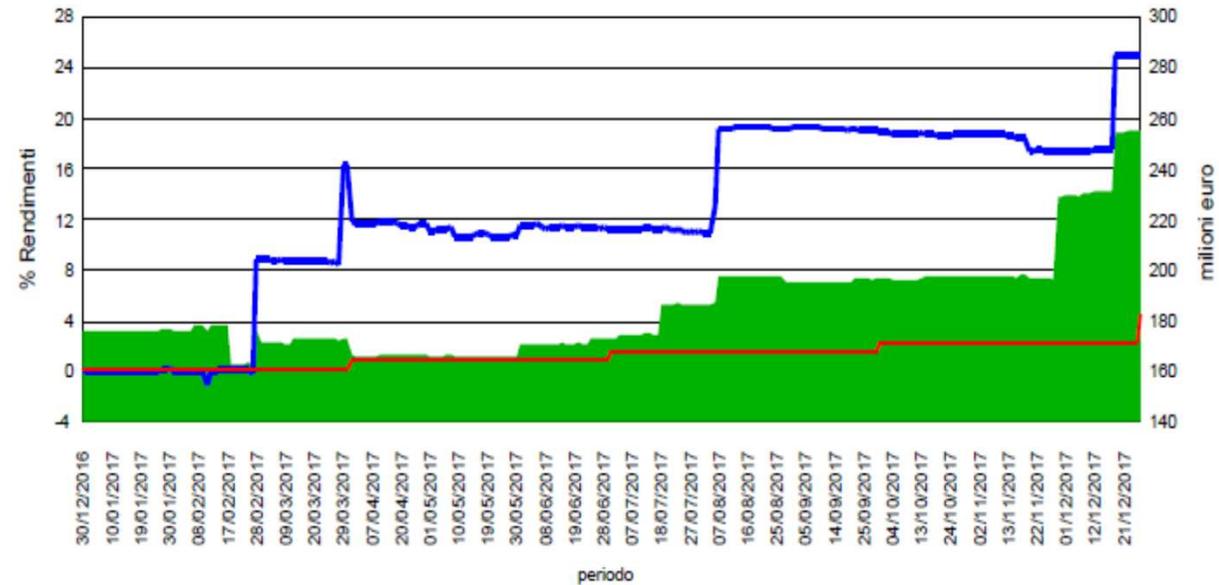
Rendimento benchmark
4,5 %

Volatilità
15,0 %

Volatilità Benchmark
2,5 %

Tracking Error
15,4 %

Indice Rotazione
25,2 %



— Inv Real Italia — Benchmark Inv Real Italia ■ GAV Inv Real Italia

Analisi performance delle gestioni

	YTD		Return 1m		Return 3m		Return 6M	
	Portfollo	Benchmark	Portfollo	Benchmark	Portfollo	Benchmark	Portfollo	Benchmark
Alt Iri Diretta	0,1%	4,5%	-0,3%	2,2%	-1,1%	2,2%	-1,4%	3,0%
Alt Iri Fondi	9,6%	4,5%	1,0%	2,2%	0,1%	2,2%	-0,9%	3,0%
Alt Iri Infrast	55,5%	4,5%	13,6%	2,2%	11,7%	2,2%	28,3%	3,0%

Puntuale monitoraggio della performance



Strumento	Divisa	Descrizione				
IT0004850829	EUR	F2i - SECONDO FONDO ITALIANO PER LE INFR CL A				
Data quotazione	Portafoglio	ISIN	Quantità	Prezzo	Valore	
26/03/2018	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	694.308,7310	52.073.154,83	
19/03/2018	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	679.195,2340	50.939.642,55	
12/03/2018	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	673.821,9280	50.553.644,46	
08/01/2018	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	673.821,9280	50.553.644,46	
25/09/2017	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	651.848,6270	48.888.647,03	
07/08/2017	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	625.408,4110	46.905.630,83	
20/07/2017	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	547.571,2880	41.067.846,60	
04/07/2017	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	547.571,2880	41.067.846,60	
31/05/2017	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	384.746,0470	28.855.953,53	
28/02/2017	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	387.469,1530	29.060.186,46	
27/12/2016	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	328.473,1430	24.635.485,73	
21/11/2016	433 ALT IRI INFRAS	IT0004850829	75,00	280.102,9220	21.007.721,65	

Nome Fondo	Data avvio	Impegnato	Richiamato	Distribuito	Controvalore ⁽¹⁾	TVPI ⁽²⁾	DPI ⁽²⁾
F2i SECONDO FONDO	ott-12	€ 75.190.000	€ 41.437.073	€ 7.931.894	48.717.806,2E	1,4	0,2

Conclusioni



- La quota destinata agli assets reali italiani è già molto significativa all'interno del patrimonio e la sua composizione è stata concepita in modo da non stravolgere il profilo di rischio/rendimento del portafoglio
- L'eventualità di aumentare tale quota non può non considerare l'inevitabile aumento del profilo di rischio del patrimonio
- Il solo tema delle agevolazioni fiscali, la cui applicazione peraltro continua ad essere esposta a disincentivi operativi, non può costituire dunque l'unico presupposto per destinare ulteriori risorse verso gli assets reali italiani.