

## Private Equity e Investimenti Passivi: l'importanza di considerare il rischio attivo

I rendimenti storici dei fondi *Private Equity* presentano un'alta dispersione *cross-sectional*, significativamente superiore ad altre tipologie di fondi attivi sia tradizionali che alternativi (e.g., *hedge funds*). Questo è in parte dovuto all'ampia gamma di fondi *Private Equity* con obiettivi ed orizzonti temporali molto diversi, che spaziano dal *leveraged buyout* al *ventural capital*.

In tale contesto, individuare i gestori di talento diventa essenziale, ma lascia comunque l'investitore esposto a un rischio idiosincratico (rischio attivo) rilevante, dato che non esiste propriamente un indice liquido e investibile che copra in modo esaustivo *Private Equity* in quanto *asset class*.

Un'analisi fattoriale dei rendimenti aggregati storici di fondi *Private Equity* dal dicembre 2001 al settembre 2019 suggerisce un mercato premio idiosincratico (4% annualizzato), associato a un altrettanto elevato *tracking error* (13.2%).

Investire in *Private Equity* implica dunque accettare una forma di rischio attivo che si va ad aggiungere al rischio attivo complessivo del portafoglio *multi-asset* (*active risk budget*), dettato anche da possibili altre strategie e fondi attivi.

Il processo di scelta del portafoglio ottimale *multi-asset* si deve quindi basare su un approccio più olistico, stimando non solo l'avversione al rischio di mercato (o sistematico), ma anche l'avversione al rischio attivo.

### Giulio Renzi-Ricci, Senior Investment Strategist Vanguard

Giulio Renzi-Ricci è *Senior Investment Strategist* nel gruppo di Investment Strategy a Vanguard. Le sue aree di ricerca si concentrano su argomenti di costruzione di portafogli *multi-asset*, soluzioni per fondi di fondi e previsioni econometriche. La sua ricerca ha inoltre trattato argomenti su investimenti in fattori, *blending* gestione attiva-passiva, ottimizzazione dinamica del portafoglio e diversificazione globale.

Prima di entrare a far parte di Vanguard, Giulio ha lavorato presso NERA Economic Consulting, dove ha fornito analisi tecnica su prezzamento di derivati finanziari, contenzioso tra *hedge fund*, analisi di efficienza del mercato e idoneità di strategie di trading e d'investimento. In precedenza, ha lavorato nel *team* di *Fixed Income Structuring* in Banca IMI a Milano. Giulio ha conseguito un Master in Economia Finanziaria presso l'Università di Warwick ed una Laurea in Economia e Finanza con lode presso l'Università Bocconi.



## Annual Meeting dedicato alle Compagnie di Assicurazione

“Prodotti innovativi e soluzioni efficienti per competere nel tempo del coronavirus e dei tassi minimi”

---

Se ciò non avvenisse, un investitore che avesse una componente di *Private Equity* all'interno del proprio portafoglio *multi-asset* potrebbe sottostimare il rischio attivo complessivo di portafoglio.

Un approccio di tipo passivo su *asset-class* tradizionali e liquide (e.g, tasso fisso, azionario Europa etc.) che permettono l'utilizzo di veicoli passivi (fondi o ETF) può allora essere usato e preferito per bilanciare la componente di rischio attivo proveniente da *Private Equity* e riportare l'*active risk budget* all'interno dei limiti predefiniti.

### Vanguard

Vanguard Asset Management, Limited è una società *leader* nel settore degli investimenti a livello globale, specializzata in prodotti e servizi di investimento ad alto valore aggiunto, la cui filosofia pone in primo piano gli interessi dei propri clienti. A partire dall'introduzione del primo fondo comune indicizzato, avvenuta negli Stati Uniti nel 1976, The Vanguard Group Inc. è divenuta una delle società di gestione degli investimenti più importanti e rinomate a livello mondiale. Al 31 luglio 2020, il patrimonio in gestione di Vanguard a livello globale era pari a 6.300 miliardi di dollari.



**Marco Tabanella**, *Deputy Head of Italy, Senior Sales Executive Vanguard*

Email: [marco.tabanella@vanguard.co.uk](mailto:marco.tabanella@vanguard.co.uk)

**Diana Lazzati**, *Senior Sales Executive Vanguard*

Email: [diana.lazzati@vanguard.co.uk](mailto:diana.lazzati@vanguard.co.uk)

Sito: [www.it.vanguard](http://www.it.vanguard)