

Mandati istituzionali: investire in private asset "cum grano salis"

Quaestio Capital Sgr ha sviluppato un'ampia expertise nella strutturazione di portafogli "ibridi", nei quali sono presenti sia strategie liquide che alternative

di **Patrizia Pace***

Quaestio Capital Sgr SpA è una Sgr indipendente italiana che ha l'obiettivo di investire per i propri clienti coniugando capacità di ricerca ed esperienza diretta sui mercati. Quaestio offre ai propri clienti un ampio spettro di servizi e di prodotti gestiti che trovano come fondamento una piattaforma innovativa multi asset e multi manager che consente il monitoraggio in tempo reale di tutti gli investimenti e i rischi finanziari in portafoglio. Grazie alle sue competenze, Quaestio è in grado di offrire soluzioni su misura diversificate e all'avanguardia.

Ricorderemo il 2022 come l'anno caratterizzato da tensioni geopolitiche e dal ritorno di un'elevata inflazione, con conseguenti politiche aggressive da parte delle Banche Centrali. In questo contesto, sicuramente non stupisce l'elevata volatilità osservata nei mercati finanziari, che ha comportato una rottura degli equilibri precedentemente raggiunti in termini di combinazione rischio/rendimento dei portafogli istituzionali.

Gli Enti istituzionali, come i Fondi pensione, le Fondazioni di origine bancaria, le Casse di previdenza e quelle sanitarie o le Imprese di Assicurazione, in quanto investitori di lungo periodo, sono meno sensibili alle fluttuazioni di breve termine dei prezzi. Tuttavia, l'impatto della marcata e persistente volatilità sui bilanci di tali Enti non è sicuramente trascurabile e deve necessariamente essere presa in considerazione nella gestione delle risorse.

Sotto questo punto di vista, gli asset illiquidi, ricercati nel corso degli anni passati per esigenze di rendimento e diversificazione in un contesto di tassi negativi, ricoprono un ruolo essenziale per gli investitori di lungo periodo e continuano a rappresentare una panacea, anche all'impatto della volatilità sui bilanci.

Nell'ambito di una gestione tramite mandato, la politica di allocazione delle risorse è altamente personalizzata in base agli obiettivi, al profilo di rischio e alle specifiche esigenze di liquidità dell'investitore. Alla classica componente "tradizionale" del portafoglio, costituita da strumenti più liquidi, ma anche più volatili per via dell'efficienza del mercato e della frequenza di formazione dei prezzi, si sta affiancando una componente "non tradizionale" o "alterna-

tiva", in grado di conferire diversificazione e di attenuare la volatilità complessiva del portafoglio grazie alle caratteristiche specifiche di tali asset, ivi incluse le caratteristiche di decorrelazione e la tipica procedura di valutazione (al più trimestrale).

Forte dell'esperienza pluriennale nella gestione dei private asset (come GEFIA, asset allocator e fund selector), Quaestio Capital Sgr ha sviluppato nel tempo un'ampia expertise, non solo nella istituzione e gestione di mandati alternativi "puri", ma anche nella strutturazione di portafogli cosiddetti "ibridi", nei quali sono presenti sia le strategie liquide che le allocazioni in FIA.

Nell'ambito della gestione di portafogli con duplice componente (tradizionale e alternativa) sono almeno due gli aspetti imprescindibili da considerare nella selezione del gestore: una comprovata esperienza nella gestione multi asset tradizionale e la presenza di un team specializzato e dedicato alla selezione anche dei fondi alternativi.

L'esperienza di Quaestio Capital nel campo ha condotto alla ricerca e allo sviluppo di un modello proprietario di ottimizzazione dell'allocazione. Nella fase di strutturazione dei portafogli "ibridi", infatti, gioca un ruolo essenziale possedere un modello proprietario che sia in grado di restituire un'ottimizzazione dinamica dell'allocazione dei portafogli investiti anche nei private market e offrire, tra gli altri, un costante monitoraggio della coerenza delle scelte di allocazione in strumenti illiquidi con gli specifici obiettivi dell'investitore istituzionale, come quelli di rischio, rendimento e di liquidità.

Quaestio ha creato per gli investitori una piattaforma tecnologica che permette tra l'altro:

PORTAFOGLI GESTITI DA QUAESTIO CAPITAL SGR CON UN APPROCCIO IBRIDO

Tipologia		Asset under management		Parte liquida		Parte illiquida
Investimento	Investitore	mln	%	Asset class	%	Asset class
Mandato	Istituzionale italiano	938	30	Credito e titoli governativi	70	Private debt, infrastrutture e private equity
Mandato	Istituzionale italiano	160	95	Azionario, credito, titoli governativi e commodity	5	Private debt, infrastrutture e private equity
Mandato	Istituzionale italiano	30	80	Azionario, credito, titoli governativi e commodity	20	Private debt, infrastrutture e private equity

Fonte: Quaestio Capital Sgr. Dati a fine novembre 2022.

1) l'on boarding di qualsiasi gestore di fondi illiquidi, indipendentemente dalla classe di attività (private equity, private debt, infrastrutture.);

2) un reporting integrato contenente metriche integrate di rischio e performance per comprendere l'esposizione complessiva al rischio, sia per le attività liquide che illiquide (come rendimenti per asset class, allocazione, Volatilità, VaR, Tracking Error, etc.);

3) una reportistica dedicata agli attivi illiquidi contenente i KIP chiave (come Capital calls, distribuzioni, TVPI, DPI, RVPI, performance, composizione del portafoglio, etc).

La gestione dei portafogli "ibridi" non si improvvisa; richiede un'adeguata infrastruttura informatica in grado di agevolare il processo di gestione della liquidità, ottimizzandolo, e di implementare strategie di overlay (come quelle per la copertura del rischio di cambio, rischio settoriale, rischio geografico, etc.), di risk monitoring e di reporting integrato.

Ma richiede anche un'adeguata struttura interna, che si traduce nella presenza di team di gestione specializzati sulle asset class tradizionali e team di gestione dedicati interamente a quelle alternative.

Nella gestione dei portafogli diversificati "ibridi", infatti, per facilitare e rendere più efficiente il processo di integrazione della strategia di gestione implementata sul mercato liquido, è fondamentale disporre di un team interno specializzato sui private market e dedicato, oltre

alle asset class alternative gestite internamente, anche alla selezione di fondi di case esterne.

Fare alternative fund selection assicura agli investitori l'ampliamento delle opzioni di investimento a tutte le sub asset class alternative (private debt, private equity, venture capital, real estate, infrastructure) gestite da asset manager specializzati, con i naturali benefici che ne conseguono.

Attualmente, Quaestio Capital gestisce tre mandati "ibridi" dedicati a investitori istituzionali italiani per oltre 1 miliardo di euro. I mandati presentano un'esposizione alle asset class illiquide variabile sia in termini di peso (da un minimo del 5% a un massimo del 70%) che di composizione.

Ogni mandato ha, infatti, una struttura studiata ad hoc, costruita partendo dagli obiettivi e dalla propensione al rischio dell'investitore.

Accompagnare l'asset allocation tradizionale con una diversificazione degli investimenti mediante l'utilizzo di fondi alternativi chiusi, che integrano la strategia di gestione implementata sul mercato liquido, significa trovare un modo per far lavorare assieme due macro tipologie di asset class (quelle liquide e quelle illiquide) compensando, per quanto possibile, i tipici punti di debolezza di ognuna ma significa, soprattutto, investire nei private market cum grano salis.

***Institutional Sales
di Quaestio Capital Sgr**