

Tinelli: rinunciare alla liquidità solo se vale la pena

di Paola Valentini

La sgr Fondaco è stata fondata nel 2002 da alcune fondazioni (Compagnia di San Paolo, CariPadova e Rovigo, CariBologna insieme ad Ersel a cui negli anni si sono aggiunti altri enti tra cui Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo e Fondazione Roma) per diversificare il patrimonio rispetto alla partecipazione nella banca di riferimento. La sgr oggi opera, con oltre 50 persone, a servizio soltanto degli istituzionali. Gestisce 17 miliardi di 56 investitori tra cui 26 fondazioni bancarie, quattro family office e 10 tra fondi previdenziali e assicurazioni. Davide Tinelli, ad della sgr fin dall'avvio, spiega come si sono mosse le fondazioni nel 2022.

Domanda. Le fondazioni per le quali voi operate quali interventi hanno fatto nel 2022?

Risposta. Il 2022 è stato un anno terribile per i portafogli tradizionali e per trovare una performance peggiore in dollari bisogna risalire al 1931. Cosa non ha funzionato? La diversificazione tradizionale, ossia il bilanciamento tra azioni, obbligazioni e credito, perché sono andate male tutte e tre. Ha funzionato invece la diversificazione tra componenti tradizionali e alternativi: private equity e venture capital, credito illiquido e beni reali. Chi tra i nostri investitori lo ha fatto in modo significativo ha ottenuto rendimenti assoluti positivi, o lievemente negativi. L'esposizione al dollaro ha aiutato.

D. E quali misure hanno preso per i

prossimi mesi?

R. Di fronte a noi abbiamo un periodo non breve di inflazione calante ma superiore alle nostre abitudini e di tassi ben più alti degli ultimi decenni. Gli investitori per il momento sembrano abbastanza bloccati, dopo un anno come il 2022. Una buona regola sarà quella di fare attenzione alla liquidità, cercando di rinunciarvi solo quando vale davvero la pena, di essere molto selettivi e approfittare dei tempi difficili per avere accesso a partner di alta qualità e specializzazione. Gli investitori dovrebbero avere più coraggio di delegare a chi ha esperienza e processi decisionali, mantenendo comunque il ruolo di chi vuole ragionare insieme su rischi e opportunità. Continua il riposizionamento tra value e growth, in gran parte avviato dal rialzo dei tassi, mentre l'attrattività del credito illiquido a basso rischio è messa in crisi dai tassi a breve elevati. La componente valutaria va sempre gestita in modo dinamico, perché è una fonte importante di diversificazione, di protezione e di creazione di valore. Sulla parte tradizionale propendiamo adesso per una mentalità buy and hold, mentre sul multi asset occorre tanta flessibilità.

D. Quali sono stati i rendimenti dei vostri fondi nel 2022?

R. Nel 2023 i nostri fondi multi asset hanno fatto tra -10% e -13,5%, l'obbligazionario -5,5%, il fondo flessibile ha fatto +9%, i portafogli di fondi hedge oltre il 20% in euro, tra +10% e +14% in dollari, e l'insieme degli alternativi +10%.

D. Quali iniziative avete in cantiere?

R. Nei prossimi mesi offriremo agli investitori quello che ci viene meglio da 20 anni, ossia la condivisione di processi, sistemi e competenze per la costruzione di portafogli illiquidi. Ci sarà il secondo fondo di Credit Opportunities, in co-investimento con un partner internazionale, che avrà obiettivo di rendimento del 14%, come il precedente. Ci sarà il terzo fondo di venture capital e private equity globali, che darà una esposizione anche alle società che nascono e si sviluppano nelle aree in maggior crescita anche se non tradizionali, tramite co-investimenti. Infine crescerà molto la strategia Sustainable Real Assets, dedicata alle infrastrutture con innovazione tecnologica, alla transizione e all'efficienza energetica e alla rigenerazione urbana. Nei primi mesi del 2023 avremo due co-investimenti molto significativi, disponibili anche per altri investitori. In tutti i casi, come anche sugli investimenti tradizionali, l'analisi di sostenibilità ha un ruolo essenziale. (riproduzione riservata)



Davide Tinelli
Fondaco Sgr

