

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Rendimenti sostenibili

di Marco Capponi

Passata l'emergenza Covid-19 il mercato saprà ripartire, e la ripresa sarà robusta. Fabrizio Arengi Bentivoglio, amministratore delegato del family office Fidia Holding (nato nel 2007 dopo la cessione dell'azienda di famiglia, la Fidia Farmaceutici), guarda al futuro con ottimismo. «Le aziende hanno la voglia e l'entusiasmo di tornare alla normalità», spiega, «anche se è difficile prevedere le tempistiche». Per Fidia Holding, che ha la sede principale a New York, uffici a Milano, Londra e Padova e partecipazioni in banche statunitensi, energie rinnovabili, immobiliare e servizi finanziari, Arengi ha un'idea chiara: «Nei momenti di crisi, dobbiamo concentrarci su quello che sappiamo fare meglio».

Domanda. In un periodo di forte oscillazione dei mercati e volatilità, qual è la vostra strategia per massimizzare i rendimenti?

Risposta. Non è certo il momento di fare esperimenti: entrare, ad esempio, nel mercato del petrolio senza conoscerlo e solo perché il valore è crollato non è mai saggio, significherebbe improvvisarsi in un settore in cui non si è esperti. Per questo, noi continueremo a concentrarci nei nostri target di riferimento, prevalentemente

Arengi Bentivoglio (Fidia Holding) prevede una ripresa robusta dopo la crisi. Pertanto consiglia di entrare nei mercati ai livelli minimi attuali

servizi finanziari e immobiliare.

D. Ci sono nuove finestre di opportunità che si stanno aprendo per il post-crisi?

R. Prima della pandemia le borse avevano raggiunto dei massimi storici, e tutti aspettavano la correzione. Questa battuta di arresto può diventare un'opportunità di investimento per fare il proprio ingresso nel mercato ai minimi, o comunque a valori molto più bassi rispetto a qualche settimana fa. Se un'azienda o un titolo erano appetibili un mese fa, probabilmente lo rimarranno anche ora, e sicuramente saranno meno cari.

D. Per quanto riguarda fusioni e acquisizioni?

R. Con prezzi bassi per le quote e con molte possibili situazioni di ristrutturazioni di capitale, debito o dei prodotti e dei servizi la stagione dell'm&a ripartirà e durerà più di qualche trimestre, favorita anche dal basso costo del denaro.

D. Ci saranno differenze tra i modi di ripresa negli Usa e in Europa?

R. Sì, per due ragioni. L'Europa è più avanti nella disgrazia, quindi la curva dei contagi potrebbe



Fabrizio Arengi Bentivoglio

scendere in maniera più rapida, ma gli Usa hanno un'economia flessibile e dinamica, e questo comporta la possibilità di riprendersi più rapidamente. Il dinamismo si riflette anche nei programmi federali, dove una piccola impresa (meno di 500 dipendenti, ndr) può presentare domanda online per un prestito a fondo perduto per preservare il lavoro dei dipendenti e vederlo approvato in una settimana cash in the bank.

D. Da cosa dipende questo dinamismo?

R. Gli Stati Uniti sono molto grandi e diversi al loro interno, e la manifestazione del coronavi-

rus è differente da luogo a luogo. Il lockdown non è stato totale: questo forse è un male dal punto di vista di contenimento ma potrebbe essere un bene a livello di mercato.

D. Nel vostro piano parlate di club deal con altri investitori e family office. Perché sono così importanti in questo determinato momento storico?

R. Per tre ragioni. Uno, lavorare in club dà la possibilità di mettere insieme le competenze di tutti. Due, durante la fase di ripresa un club permette di avere accesso a opportunità che da soli non si avrebbero. Tre, si condividono e gestiscono i rischi insieme.

D. Tra le vostre parole chiave c'è anche la razionalizzazione dei rendimenti. Come si concretizza?

R. È un lavoro che avevamo già iniziato, e che il coronavirus non cambierà. Il modo in cui lavoriamo è semplice: fare meno investimenti rispetto al passato ma di maggiori dimensioni. Il numero delle partecipazioni nel nostro portafoglio è diminuito in seguito ai recenti liquidity events. L'obiettivo

è avere rendimenti sostenibili. La chiave è costruire sostenibilità finanziaria.

D. Senza contare il ruolo della governance.

R. Qui vale lo stesso principio. Per esempio: se ho 100 euro da investire e faccio dieci operazioni da 10 euro, questi investimenti peseranno poco all'interno della governance di un'azienda. Se invece faccio solo quattro investimenti da 25 euro, il peso in quella società sarà ben diverso. Ecco, cerchiamo di avere un peso nella governance per partecipare alla definizione delle strategie aziendali.

D. Come si adatterà il mercato al post-crisi?

R. Oggi abbiamo in portafoglio tre settori industriali: servizi finanziari, real estate ed energie rinnovabili. Dopo la crisi ci sarà sicuramente l'adattamento a un nuovo modello di business, che rifletterà un nuovo stile di vita, e questi cambiamenti saranno determinati dal comportamento delle persone.

D. Può farmi un esempio?

R. Nell'immobiliare già prima della pandemia stavamo cambiando i nostri investimenti dal residenziale al commerciale, prevalentemente centri logistici sulle grandi arterie della distribuzione, come l'aeroporto Jfk di New York per esempio. Il coronavirus ha accelerato la transizione verso l'online e l'e-commerce, e queste modifiche strutturali sono destinate a perdurare. La nostra strategia, pertanto, si sta rivelando lungimirante.

D. In definitiva, chi uscirà rafforzato dalla crisi?

R. I settori che sapranno cavalcare il cambiamento di lungo periodo. Nel comparto bancario, ad esempio, gli istituti che avranno ricadute positive sono quelli che fanno un buon lavoro con i servizi online o per telefono, snellendo gli sportelli fisici.

D. Dove investire invece a livello di mercati?

R. Gli Usa sono flessibili e dinamici, mentre l'Europa sta mostrando un limite. Il fatto che i Paesi europei stiano andando ognuno per conto suo a livello economico, fiscale, monetario e politico rappresenta un grande problema. (riproduzione riservata)

Le regole Eiopa per superare al meglio l'emergenza

di Carlo Giuro

Gli investitori previdenziali hanno un orizzonte temporale di riferimento di medio-lungo periodo, ragion per cui, non perseguendo finalità speculativa, potrebbero interpretare un benefico ruolo di stabilizzazione dei mercati finanziari in periodi di forti oscillazioni delle quotazioni quale è quello attuale. Lo sottolinea l'Eiopa una delle tre autorità di supervisione dei mercati finanziari europei (le altre due sono l'Eba per il settore bancario e l'Esma per il settore mobiliare), con competenze sul settore assicurativo e previdenziale.

L'Eiopa, nell'ambito di un documento alle autorità di vigilanza nazionali, per l'Italia la Covip, fornisce le linee guida da seguire per controllare le forme pensionistiche di tipo occupazionale (fondi pensione negoziali, fondi pensione preesistenti, fondi pensione aperti ad adesione collettiva) in questo difficile momento indotto dall'emergenza coronavirus. Si vuole così mitigarne l'impatto su fondi pensione ed aderenti, nonché attenuarne gli effetti pro ciclici su economia reale e sul sistema finanziario. Non va poi dimenticato che fondi pensione, casse di previdenza professionali e assicurazioni essendo portatori

di quello che viene definito come capitale paziente e rappresentano investitori istituzionali cui si guarda con molto interesse per sostenere la ripresa economica in una prospettiva di diversificazione delle fonti di finanziamento, oltre al contributo del tradizionale canale bancario.

Quali sono i principi individuati? Si evidenzia in primo luogo l'opportunità di porre in essere una strategia di continuità nell'espletamento delle attività operative chiave comprese quelle affidate in outsourcing, come l'investimento tempestivo dei contributi, la gestione e la custodia delle attività, il pagamento senza perdite di tempo e accurato delle prestazioni di vecchiaia e la continuità del servizio nei confronti dei membri e dei beneficiari.

Le autorità di vigilanza nazionali dovrebbero poi consentire la flessibilità dei fondi pensione nella raccolta di contributi da parte dei datori di lavoro che subiscono pressioni di liquidità, anche in previsione delle misure di sostegno salariale previste. Occorre prestare anche attenzione ai fattori di rischio legati a frodi informatiche, in considerazione della adozione anche da parte dei fondi pensione di forme di lavoro agile dettate dalla necessità di rispettare le regole del distanziamento sociale det-

tate dai decreti governativi in materia di Covid 19. L'Eiopa raccomanda ancora di consentire una adeguata flessibilità rispetto alle scadenze per la pubblicazione di documenti e dati considerati meno urgenti. Occorre inoltre seguire attentamente la posizione dei fondi pensione, prevenendo eventuali situazioni di pressioni di liquidità a causa di contributi ritardati o mancanti da parte di datori di lavoro e dipendenti, della potenziale necessità di coprire le richieste di margini di cassa sulla copertura di posizioni in derivati, di riduzioni attese dei pagamenti di dividendi sulle partecipazioni e della difficoltà nella vendita di attività nelle attuali circostanze di mercato.

Si auspica anche che le forme pensionistiche complementari informino i propri iscritti sulla gestione finanziaria preservandone comportamenti virtuosi in maniera tale da scoraggiare potenziali decisioni a breve termine da parte degli aderenti che possono compromettere i risultati pensionistici a lungo termine. In effetti da una disamina dei principali siti Internet dei fondi negoziali italiani emerge che in molti casi sono riportati in home page comunicazioni agli iscritti con consigli e rassicurazioni su come affrontare questa fase. (riproduzione riservata)