

Portafogli istituzionali O'Neill (Cambridge Associates): l'appiattimento verso il basso dei risultati contagerà anche il settore azionario

Così Università e Fondazioni vanno a caccia di alti rendimenti

«Nei prossimi anni diventerà realistico perseguire obiettivi di guadagno medio nell'ordine del 4% al netto dell'inflazione»

La *financial repression* — ovvero l'appiattimento verso il basso dei rendimenti di tutte le principali classi di investimento — colpisce soprattutto il reddito fisso, ma adesso si estende anche alle strategie azionarie e al private equity, la partecipazione diretta al capitale di aziende non quotate».

È un vero e proprio grido di allarme quello lanciato da Noel O'Neill, managing director di Cambridge Associates, una società indipendente di consulenza strategica ai grandi investitori istituzionali — fondi pensione, università, fondazioni ma anche fortune private

amministrate nei family office — con sede a Boston. O'Neill, nel nostro paese per il congresso internazionale della società, ha in mente un modello di redditività di lungo periodo per le grandi organizzazioni finanziarie che fatica

ad affermarsi nell'epoca dei tassi a zero.

«In Italia Cambridge Associates ha tra i suoi clienti il fondo pensione dei dipendenti Unicredit, fondazioni bancarie e alcuni family office privati, ma il centro della nostra attività sono gli Stati Uniti, paese in cui siamo nati negli anni Settanta», spiega O'Neill.

Fondazioni e fondi pensione, così come i family office statunitensi, che amministrano fortune a partire dai 500 milioni di dollari in su, hanno obiettivi di redditività elevati.

«Sebbene in Europa sia predominante un approccio prudente e meno aggressivo nella scelta degli investimenti di lungo periodo rispetto alla realtà statunitense, il nostro compito è sempre stato quello di aiutare le grandi istituzioni di cui siamo consulenti a conseguire una performance "reale", al netto del tasso di inflazione, di almeno il 6% annuo.

Nell'attuale contesto di mercato facciamo fatica a raggiungere il 4%», commenta O'Neill. Una performance «tirata» se parametrata ai fabbisogni finanziari di lungo periodo delle grandi istituzioni finanziarie.

«Per raggiungere il risultato istituzionale che ci prefiggiamo abbiamo dovuto aumentare il grado di rischio e di diversificazione dei nostri portafogli modello», spiega il manager. Per questa ragione la parte prevalente dei mandati dei grandi investitori istituzionali seguiti da Cambridge Associates è la quota azionaria, che arriva a coprire circa il 60% dell'investimento complessivo. «Il portafoglio azionario prevede un 40% di titoli azionari tradizionali e un 20% di partecipazioni di private equity», sottolinea.

Il restante 40% del portafoglio è investito al 15% in fondi hedge (speculativi), contradd-

distinti da strategie aggressive, come gli *event driven* o i fondi long/short; per il 15% in attività immobiliari e solo per una modesta quota del 10% in obbligazioni governative di lungo periodo e in liquidità.

«Con il rendimento del trentennale Usa fermo a un valore inferiore al 3% siamo costretti a fare scelte coraggiose per mantenere i nostri standard di performance», confida O'Neill.

Fino ad oggi i risultati di lungo periodo hanno premiato questa impostazione. Nel corso degli ultimi 15 anni, l'investimento di private equity ha apportato un rendimento medio annualizzato del 19,3%, l'indice Russell 2000 delle mid cap americane del 7,9% e l'S&P500 delle blue chip Usa del 4,9%. «Queste performance sono ormai alle spalle e pensiamo che nel private equity diventerà realistico un guadagno di 3-4 punti percentuali al di sopra della media azionaria», conclude O'Neill.



Investimenti istituzionali
Noel O'Neill lancia un grido di allarme contro la «financial repression»: servono nuovi modelli di rendimento

M. SAB.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

