

OWFICA IMILANO FINANZA

**GESTIONI** Crescono i fondi chiusi che investono in asset alternativi: erano esclusiva dei grandi capitali, mentre ora la soglia d'ingresso è spesso fissata a 100 mila euro. Le novità di Fideuram, Mediobanca e Azimut

di Elena Dal Maso

**I**l costo del denaro negativo schiaccia i rendimenti, l'instabilità politica a livello globale alza la volatilità e crea scossoni di mercato. La combinazione dei due fattori non aiuta a generare rendimenti interessanti per i capitali, soprattutto a lungo termine. Ecco perché le banche italiane stanno proponendo in questi giorni una nuova tipologia di prodotti. Si tratta di fondi chiusi con una vita media che va da 7 a 10 anni e che investono in asset illiquidi, prerogativa fino a oggi degli investitori istituzionali quali i fondi pensione e dei grandi capitali privati. Ora, con un taglio minimo di entrata di almeno 100 mila euro, si può investire nell'economia reale, quindi in azioni o debito emessi da società non quotate (private equity, private debt), in progetti di infrastrutture e di real estate nelle aree del mondo a maggiore crescita. Il rendimento atteso sul capitale è simile a quello del private equity classico, va dal 15-20% di l'anno in linea generale. Se si prende l'indice State Street GX Private Equity, che comprende più di 2.800 miliardi di dollari di investimenti, nel solo secondo trimestre del 2018 il rendimento del settore è stato del 3,99%, con una punta del 4,64% per il venture capital, seguito dal 4,18% del buyout e dall'1,9% del private debt.

**Secondo una ricerca** firmata da The Boston Consulting Group e Associazione italiana private banking, l'investimento in asset alternativi in Italia alla fine del 2017 era quasi nullo (0,2%), contro una media dello 0,9% dell'Europa, del 2,4% dell'Asia e del 3,4% degli Stati Uniti. Oggi, però, le proposte in asset illiquidi, che hanno come sottostante titoli azionari o debito di società non quotate, sta cominciando a prendere piede anche in Italia. A muoversi in questa direzione sono Intesa Sanpaolo e Mediobanca. Quest'ultima

(articolo qui sopra) sta preparando tre prodotti che saranno gestiti dai professionisti di lungo corso di Russell Investment, che hanno accesso ai maggiori fondi di private equity al mondo. Sul fronte Intesa, Fideuram alternative investments mercati privati globali ha già avuto il via libera da Banca d'Italia e da Consob. «Il taglio minimo, da 100 mila euro, è versato subito,

a differenza del private equity classico dove al momento dei singoli investimenti viene richiamato parte del capitale dei soci», spiega Gianluca La Calce, ad di Fideuram Investments. «Il progetto prevede di iniziare a restituire il capitale dopo quattro o cinque anni dall'avvio del fondo ed entro il settimo restituire il 100% di quanto versato, per spalmare sul pe-

riodo restante la plusvalenza realizzata dal fondo». Il prodotto ha una vita di 10 anni più eventuali tre per ultimare i disinvestimenti. L'Irr (internal rate return) atteso è del 6-9% annuo. Il fondo dovrebbe chiudere la raccolta a dicembre con un target di 400 milioni. Investirà su società non quotate con un'ebitda di 50-150 milioni, quindi con fatturati anche di 1,5 miliar-

di. La società che effettuerà le operazioni è specializzata in private equity, Partners Group, quotata alla borsa di Zurigo. Eurizon, invece, sta lavorando a un progetto parallelo, come racconta Massimo Mazzini, responsabile marketing e sviluppo commerciale: «Ci stiamo concentrando sugli Eltif, fondi chiusi che permetteranno di finanziare le pmi mantenendo

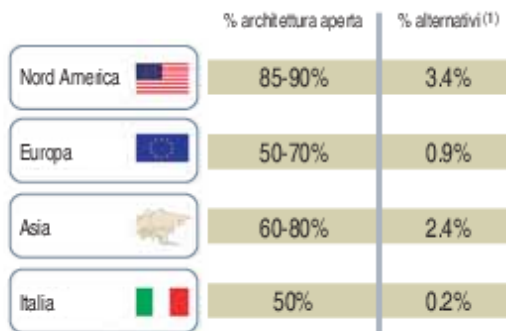


l'investimento su un orizzonte coerente con l'asset».

Azimut, invece, propone un fondo che investe specificamente in private debt, quindi obbligazioni societarie o che provengono da operazioni di cartolarizzazione. Il fondo è stato lanciato in luglio, durata di sette anni (target di raccolta di 120 milioni di euro) e ha una soglia di entrata più contenuta, 25 mila euro. Essendo come gli altri un pro-

zi  
 gi  
 i  
 20  
 to  
 ut  
 so  
 i  
 el

### ASSET ALTERNATIVI, GLI ITALIANI INVESTONO POCO



1) Includono Private Equity, Private Debt e fondi Real Estate

Fonte: Ajpb, analisi Bog

dotto illiquido, deve pesare per massimo il 15% nel portafoglio globale del sottoscrittore. «In un contesto di tassi a zero, l'universo degli investimenti illiquidi e del private debt rappresenta un importante

opportunità per diversificare e ottenere rendimenti», spiega Paolo Martini, ad di Azimut Capital Management sgr.

Da alcuni mesi anche il gruppo Unicredit, con la controllata Cordusio, ha messo a disposizione dei clienti un accesso riservato ai fondi di private equity, in questo caso con taglio minimo da 500 mila euro. «Hanno la caratteristica di offrire una certa decorrelazione rispetto ai mercati», spiega Paolo Langè, ad di Cordusio, «ma stiamo parlando di strumenti che richiedono pazienza, devono essere tenuti in portafoglio per almeno 8-10 anni». Inoltre come detto si tratta di investimenti illiquidi «che vanno a leva finanziaria e che sono soggetti a rischi operativi elevati», aggiunge Langè, «per avere comunque ritorni veramente interessanti. A seconda delle tipologie di operazioni, i fondi possono arrivare a rendere anche il 15/20% all'anno in contesti storici favorevoli». Bisogna però riuscire a capire, aggiunge Langè, «che l'aspetto rilevante non è soltanto quello rappresentato dai numeri, ossia dalle performance realizzate, ma anche dal modo con cui il private equity raggiunge questi risultati, ossia riuscendo a contenere al massimo la volatilità». (riproduzione riservata)