

INVESTIRE IN ASSET NON QUOTATI

Crescono gli asset illiquidi, occhio a non

La spinta arriva dalla voglia di rendimenti di fronte ai tassi a zero. Strumenti non adatti a tutti gli investitori

Lucilla Incorvati

■ Se il Covid-19 ha portato molti risparmiatori a “parcheggiare” la liquidità su conti o altre soluzioni simili, c’è un’asset class che a poco a poco inizia a farsi largo nei portafogli dei privati. In particolare dei cosiddetti investitori qualificati (privati con portafogli importanti e alti profili di rischio), seguendo scelte più simili agli investitori istituzionali. Stiamo parlando dei investimenti alternativi, correlati all’economia reale, spesso illiquidi perché si tratta di partecipazioni in piccole aziende non quotate, operazioni infrastrutturali, immobili, debito delle aziende.

L’Italia segue un fenomeno che in Europa ha già una certa tradizione, soprattutto in Uk, Francia e Germania. Ma come tutti i Paesi giudicati “emergenti” da noi ha un alto potenziale. L’Italia viene definita così nell’ultimo studio di Perqin (fatto in collaborazione con Amundi) che fotografa il settore in Europa (vedi altri pezzi a pagina 6) dove le masse a fine 2019 superavano i 2mila miliardi (45 miliardi in Italia). Secondo lo studio, se è probabile che il 2020 sarà un anno difficile in termini di raccolta fondi e di performance, proprio per effetto del Covid-19, sul lungo termine le attività reali continueranno ad attrarre flussi crescenti.

Due i fenomeni che spingono i privati verso questa direzione: la grande liquidità in cerca di rendimenti visto il basso livello dei tassi di interesse e i mercati azionari non sempre a buon prezzo. Ma anche la spinta regolamentare con l’avvio in Europa e in Italia degli Eltif (European Long-term Investment Fund), prodotti pensati per soggetti che, avendone le giuste caratteristiche possono investire nel lungo termine in questa asset class. C’è da chiedersi se saranno proprio gli Eltif a consentire l’espansione di questi attivi nei portafogli

pezzo a fianco) che spesso ne assumeranno le vesti, consentendo ai privati soglie di ingresso inferiori ai Fondi Alternativi riservati e di ottenere anche quel vantaggio fiscale, motore principale di un circolo virtuoso di risorse che dai privati dovrebbero arrivare all’economia reale.

Sono molte le società pronte a presidiare il bacino. Alcune sono già partite da tempo come Azimut che vuole democratizzare il settore con basse soglie di accesso (ha lanciato nel 2019 due fondi chiusi Azimut Italia 500 e Demos I a partire da 5mila euro, sottoscritto solo quest’ultimo da più di 9mila persone), altre continuano a dedicarsi solo agli istituzionali (la cui domanda in crescita non va trascurata), altre sono al lavoro su Eltif e i Pir Alternativi (tra gli altri Equita o Eurizon con la sua Eurizon Capital Real Asset Sgr), altre ancora (Fideuram o Mediobanca) che offrono “real asset” attraverso i Fia ad “investitori qualificati”. Vale a dire, soggetti con specifici requisiti di patrimonio e propensione al rischio che possono accedere anche con soglie inferiori ai 500mila euro. Perché investire negli investimenti illiquidi richiede spesso spalle larghe, conoscenze su mercati di un certo livello e non toccare i capitali investiti per almeno 7/10 anni. Va chiarito che in Europa gli investitori non professionali possono investire in un Eltif per un importo massimo che non superi il 10% del portafoglio di strumenti finanziari del medesimo investitore, con un importo iniziale pari a 10mila euro, sempre con una consulenza adeguata. In Italia, poi si può accedere a fondi di diritto italiano che investono in private asset attraverso Fia chiusi retail o Fia riservati. Mentre nel primo caso la partecipazione di un investitore non professionale al Fia chiuso non incontra vincoli normativi in termini di importi minimi, nel secondo caso l’accesso dell’investitore non professionale è condizionato da un importo di 500mila euro, potendo il Fia riservato investire senza vincoli normativi e quindi con più libertà (vedi articolo a pagina 5). Limiti di accesso che si sta cercando di rivedere per rendere, sempre con le doverose cautele, l’accesso ai real asset più facile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INVESTIMENTO MINIMO CONSIGLIATO	MASSE GESTITE in euro
Non comunicato dalla società	Patrimonio al 31/07/2020 87,44 milioni
max 10% del patrimonio	Appena partito obiettivo 100milioni
Non comunicato dalla società	
Non comunicato dalla società	
Non comunicato dalla società	Flussi pari a 1 miliardo da inizio anno sui private market
Non comunicato dalla società	
Non comunicato dalla società	138 milioni
Non comunicato dalla società	Appena partito
Non comunicato dalla società	Appena partito
Da 10% a 15% del portafoglio	Target >1 miliardi (fondo in fase di ramp-up)
Non comunicato dalla società	18,9 milioni
Per patrimoni inferiori ai 500mila euro max 10% del portafoglio	Appena partito
20% del portafoglio	Fondo in raccolta
Non comunicato dalla società	Non comunicato dalla società
A seconda della policy del distributore	Fund raising in corso
Non comunicato dalla società	In lancio
A dipendenza del profilo di rischio fino al 5%.	41 milioni
Fino al 5% in base al profilo di rischio	300 milioni

Valore aggregato di deal di capitale privato in Italia, 2019 vs I sem. 2020

In milioni di euro

	2019	I SEM. 2020
Private equity	6,3	4,5
Venture Capital	0,3	0,2
Debito privato	0,2	0,9
Real Estate	2,5	0,8
Infrastructure	6,3	2,6

dei privati oppure se potranno fare di più i recenti Pir Alternativi (si legga il

Cosa si offre in Italia

SELEZIONE DI ALCUNI PRODOTTI TRA LE PRINCIPALI SOCIETÀ D'INVESTIMENTO OPERANTI IN ITALIA

SOCIETÀ	PRODOTTO/ TIPOLOGIA	RIVOLTO A	INVESTIMENTO MINIMO in € se non precisato diversamente	DURATA	TEMPI DI LIQUIDAZIONE
Amundi	Amundi ELTIF Leveraged Loans Europe	Retail, qualificati ⁽²⁾ , professionali	Da 11mila per la classe A a 100mila per la classe E	7 anni ●●●●●●●	Può essere riscosso prima della scadenza
Anthilia	Anthilia Eltif - Economia Reale Italia ⁽¹⁾	Retail, qualificati, istituzionali	Da 15 a 30 mila in base a classe; istit. da 250mila	Da 6,5 anni ●●●●●●●	Dopo il sesto anno
Azimut	Azimut Eltif Ophelia / Eltif ⁽¹⁾	Retail	10mila	10 anni ●●●●●●●	Alla scadenza
Azimut	Azimut Private Debt (/ FIA non riservato)	Retail	5mila	7 anni ●●●●●●●	Alla scadenza
Azimut	Azimut Global Invest / (FIA) riservato in delega di gestione	Qualificati	500 mila per privati, 100 mila per istituzionali	10 anni ●●●●●●●	Alla scadenza
Azimut	Azimut Digitech / Fia riservato in delega di gestione	Qualificati	500 mila per privati, 100 mila per istituzionali	7 anni ●●●●●●●	Alla scadenza
BG	Senior Secured Loans Europei- Fi Chiuso riservato	Retail e qualificato	500mila per clienti retail; 100mila per professionali	4 anni ●●●●●●●	A scadenza
BG	Venture Capital - late stage e RE Debt FIA non riservato	Retail e qualificato	100mila	6 anni ●●●●●●●	A scadenza
BG	PMI Ital. non quotate, Minibond e Direct Lending a PMI I Eltif ⁽¹⁾	Retail e qualificato	10mila	6 anni ●●●●●●●	A scadenza
Banca Profilo	Fasanara Trade and Rec. Finance F. Sicav Raif Lussemburghese aperto	Retail e qualificati	125mila	nd	Liquidazioni trimestrali, con notice di 45 giorni
Eurizon	Eurizon Italian Fund - ELTIF	Retail e qualificati	100mila	7 anni ●●●●●●●	Prolungabile di un anno
Hedgeinvest + Algebris	Hi Algebris Italia ELTIF ⁽¹⁾ - Fia Chiuso non riservato	Retail, qualificati, istituzionale	da 30mila a 5 mln in base alla classe	6 anni ●●●●●●●	Il sesto anno è di liquidazione
Mediobanca	Mediobanca Private Markets III FIA chiuso (ICAV)	Retail e qualificato	100mila per qualificati, 500mila per retail	10 anni ●●●●●●●	A scadenza (10 anni o 10+2 anni) - rimborso capitale in 6-7 anni
Mirabaud	Mirabaud Lifestyle Impact & Innovation	Qualificato	125 mila	8/10 anni ●●●●●●●	Fondo chiuso (tra gli 8 e i 10 anni)
Pramerica	Pramerica ITER e Pramerica ITER ELTIF ⁽¹⁾ - Fia chiuso e Eltif	Eltif retail; fia istituzionali	Fia un milione; per l'eltif 25mila	8 anni ●●●●●●●	Solo a scadenza prima possibili trasferimenti tra sottoscrittori
Schroders	Schroder GAIA II - Specialist Private Equity aperto semiliquido	Qualificati e retail	Qualificati: 50mila usd; istit.nali 5 milioni usd	5 anni consigliato ●●●●●●●	Finestre di disinvestimento trimestrali
Ubp	UBP Private Debt Fund -fondo chiuso	Qualificato	125mila	2/3 anni ●●●●●●●	Dal 2°anno liquidati trim. interessi e parte di capitale reso liquido dal sottostante
Ubp	UBP PG Private Debt - fondo aperto	Qualificato	Mille	Suggest. medio termine	Settimanale con un massimo del 10% delle masse totali del fondo

I FLUSSI EUROPA
 Confronto tra il primo semestre 2019 verso il primo semestre 2020
 In miliardi di euro



¹⁾ Pir Alternativo. ⁽²⁾ Gli investitori qualificati sono investitori non istituzionali ma che hanno caratteristiche di dimensione e/o competenze professionali che ne fanno un attore on specialti qualifiche. In Italia si definiscono così investitori retail con un giro d'affari superiore ai 2 milioni di euro