

# I PIR hanno un ruolo importante nel rilancio economico del nuovo PNRR Next Generation EU

L'Eltif PIR Alternativo Economia Reale Italia di Anthilia Capital Partners Sgr adotta una strategia di investimento bilanciata su azionario small cap e private debt

di Marco Degrada

Anthilia Capital Partners Sgr è una realtà italiana indipendente dedicata all'asset management con focus prevalente su clientela istituzionale. La gamma d'offerta comprende fondi aperti armonizzati, fondi chiusi specializzati in asset class alternative (private debt) e mandati istituzionali. Il team di gestione ha sviluppato un focus specifico su Pmi Italiane attraverso investimenti in small cap quotate e nel credito illiquido (leader nel segmento bond e loans su aziende tra i 10/200 milioni di euro di fatturato). Nel private debt, la Sgr ha realizzato oltre 600 milioni di euro di investimenti e più di 60 operazioni in Italia. Quarta in Europa meridionale per numero di deal insieme a nomi di standing globale. Nel 2021 Anthilia lancia il primo Eltif PIR Alternativo "Economia Reale Italia" con un'asset allocation bilanciata: 50% su private debt, 50% su small cap. La società ha ricevuto riconoscimenti da importanti testate giornalistiche per le performance sugli investimenti in Italia.

Il PNRR Next Generation EU darà nuovo impulso all'economia europea, sostenendo, innanzitutto, la parte più dinamica del Sistema Italia, ovvero le Pmi. A maggior ragione, quindi, oggi l'investimento in economia reale tramite PIR rappresenta un'opportunità per tutti gli investitori. A MondInvestor, **Daniele Colantonio**, Partner ed Executive Board Member di Anthilia Capital Partners Sgr, spiega il ruolo fondamentale dei PIR e i segreti dell'Eltif PIR Alternativo Anthilia Economia Reale Italia gestito con successo dalla società.

## Quale relazione esiste tra la pandemia, l'economia reale e quindi l'investimenti in PIR?

I PIR rivestono un ruolo importante nell'ambito del nuovo PNRR Next Generation EU (assimilabile ad un nuovo Piano Marshall) che coinvolgerà l'Italia e tutti gli altri Paesi europei nei prossimi anni. Rilancio, ripartenza e risorse utili a finanziare le attività produttive del Paese, soprattutto la parte più dinamica del motore Italia: le piccole e medie imprese. La ricchezza e il futuro del nostro territorio dipendono soprattutto dallo stato di salute delle imprese italiane (lavoro/redditi/risparmi). Se non investiamo nel nostro Paese, il benessere che oggi alimenta la spesa per consumi, la previdenza e tutte le altre forme di allocazione intertemporale delle risorse potrebbe ridursi, minacciando la storica forza produttiva del nostro Paese. Abbiamo un patrimonio inestimabile di energie produttive che va tutelato e rafforzato.

## Due sono le tipologie di PIR a disposizione degli investitori. Che caratteristiche hanno?

Nella galassia PIR si possono distinguere due principali categorie di strumenti alla

luce della regolamentazione: i PIR tradizionali e i così detti PIR Alternativi. I primi sono strumenti/contenitori più adatti ad investimenti liquidi, sovente costituiti sotto forma di fondo Ucits o sotto forma di dossier PIR amministrato. I secondi sono invece strumenti più indirizzati a strumenti poco liquidi o illiquidi e quindi il veicolo più idoneo a puntare sull'economia reale del Paese. I PIR Alternativi possono assumere forme tecniche diverse, una delle più note è quella dell'Eltif, acronimo che sta per European Long Term Investment Fund. Gli Eltif sono stati introdotti da un regolamento comunitario del 2015 (Regulation Eu 2015/760) e consentono agli investitori di accedere ad asset class illiquide o con minor grado di liquidità rispetto agli investimenti tradizionali quotati. Le asset class eleggibili sono riconducibili a categorie di investimento definite "reali", cioè legate al capitale proprio o al capitale di credito di piccole e medie imprese o a progetti di sviluppo infrastrutturali (azioni, obbligazioni, note, etc.). Strategie tipiche di questa categoria di attivi sono il private equity, le small cap, il venture capital, il private debt/direct lending, le infrastrutture, il digital factoring, ed alcuni tipi di investimenti immobiliari.

## Che senso ha investire nei PIR oggi?

L'Italia rappresenta per valore aggiunto la seconda manifattura europea, dal dopoguerra ad oggi ha accumulato uno stock di ricchezza privata tra i più elevati in Europa grazie alla imprenditorialità ed alle energie produttive delle piccole e medie imprese domestiche. Queste eccellenze produttive sono solo in parte rappresentate da aziende quotate. Il FTSEMIB rappresenta un indice piuttosto "finanziarizzato" (con elevata incidenza cioè di banche e assicurazioni) e non consente pertanto di prendere esposizione in pieno al

tessuto produttivo del Paese. Inoltre nel segmento quotato le small cap, che più rappresentano le potenzialità di apprezzamento del mercato azionario, non sono quasi mai accuratamente seguite dagli analisti e giacciono “dimenticate” dai grandi investitori internazionali. La “rarefazione” dell’informazione mantiene i multipli a livelli contenuti e genera potenzialità di crescita interessanti rispetto al mercato quotato tradizionale delle large cap. Se nel segmento small cap l’asimmetria informativa è elevata per la mancanza di analisti specializzati e dei grandi investitori esteri, nel segmento obbligazionario non quotato l’assenza di informazione è pressoché totale. Nessun grande investitore sui mercati quotati ha accesso alle informazioni delle imprese non quotate. Su questi mercati sono necessarie infrastrutture organizzative, capacità di origine dei *deal* e network territoriali con elevate barriere all’entrata. Dal difficile accesso alle informazioni ed alla necessità di specializzazione dei team nasce il vantaggio competitivo di una Sgr specializzata nel proporre un investimento su questo specifico segmento di investimento. I margini di apprezzamento e le opportunità sono elevate per le aziende lontane dai riflettori. Un ampio tessuto di imprese lontane dai radar rappresentato da piccole “multi nazionali” con strutture di prodotto e potenziale di innovazione molto interessanti. Soprattutto se confrontati con il panorama di opportunità che offre oggi il segmento quotato delle large cap, o dei bond emessi da large corporate.

### Perché è importante un gestore specializzato per investire in questo segmento di mercato?

Il minore livello informativo determinato dalla ridotta dimensione delle aziende target richiede di investire per il tramite di operatori specializzati. Sono specializzati gli operatori che possono far leva su una “architettura di accesso” al territorio consolidata (molte informazioni legate agli investimenti illiquidi non sono infatti disponibili attraverso *data provider* come Bloomberg, Datastream, Morningstar, etc.). Gli operatori specializzati offrono veicoli di investimento che danno modo di costruire portafogli su investimenti “non a scaffale” rispetto alle tradizionali

azioni ed obbligazioni quotate di aziende grandi. Anche l’attività di ingresso nel capitale o di sottoscrizione del bond avviene predisponendo ogni volta la specifica contrattualistica necessaria per l’operazione, con un livello di personalizzazione elevata, modalità di accesso diverse dagli standard dei mercati liquidi. La diversa modalità di accesso alle informazioni richiede investimenti specifici, competenze di corporate finance, capacità negoziali, tecnologia e processi consolidati. Solo alcune Sgr sono ad oggi in grado di gestire queste attività fornendo i presidi necessari di competenza, capacità di investimento e controllo dei rischi richiesti dagli investitori non professionali. A questo proposito segnaliamo che di recente Anthilia è stata classificata dalla testata specializzata DebtWire quarta in sud Europa (e primo nome italiano in lista) per numero di *deal* di private debt nel periodo a cavallo tra 2020 e 2021.

### Cosa prevede la strategia del vostro Eltif Anthilia Economia Reale Italia?

L’Eltif PIR Alternativo Anthilia Economia Reale Italia adotta una strategia di investimento bilanciata su due asset class: azionario small cap (aziende quotate con capitalizzazione inferiore ai 500 milioni di euro) e private debt (finanziamenti/obbligazioni a favore di Pmi italiane). Nell’ambito della strategia azionaria il gestore si concentra su aziende innovative in grado di offrire prodotti d’eccellenza a elevato potenziale di crescita in termini di fatturato e utili. Sono privilegiati i settori dove è alta la componente di specializzazione, tipicamente a matrice manifatturiera o servizi avanzati.

Questo approccio ha consentito al gestore di conseguire il primato italiano a uno, due e tre anni e due premi da parte di primari *data provider* di mercato per i risultati conseguiti rispetto a tutti i *competitor* sul mercato italiano.

Alcuni esempi tra le nicchie di eccellenza a cui guarda il fondo vi sono i settori di nutraceutica (nutrizione più farmaceutica), la cyber security, l’economia circolare (come ad esempio batterie usate e riciclo della plastica), l’impiantistica in settori ad alto valore aggiunto, (come le installazioni audio foniche specializzate di B&C Speakers). A queste componenti settoriali si

aggiungono dei concetti di “trasformazione” della produzione e dei servizi. Un esempio è costituito da Somec, azienda specializzata in installazioni in vetro che vanno dalla crocieristica di nuova generazione (zero pareti, soluzioni *all glass*) alla pannellatura di edifici innovativi a grande risparmio energetico. La gestione della luce si traduce in risparmio dei consumi di energia elettrica e migliore gestione della termoregolazione interna. Le aziende oggetto di investimento generalmente si collocano su un livello “alto” nella catena del valore e rappresentano realtà leader nelle filiere collegate alle grandi transizioni industriali e sociali. Un aspetto chiave nel valutare l’azienda target è analizzare quanto quest’ultima investa in ricerca e sviluppo, quanto credibile sia l’imprenditore nel concretizzare i piani di crescita dichiarati e quanto promettente risulti il settore di riferimento.

### Perché un investitore istituzionale dovrebbe guardare al vostro Eltif?

Il portafoglio dell’Eltif Anthilia Economia Reale Italia combina due fattori chiave: una componente azionaria concentrata sugli aspetti più crescita/alto potenziale, e una componente obbligazionaria legata alla resilienza del business degli emittenti, costruita tramite finanziamenti o emissioni obbligazionarie di aziende non quotate. Da questo mix di settori e approcci deriva un combinato ideale per cogliere le opportunità di ritorno e le novità fiscali modulando opportunamente i rischi di impiego. Nei segmenti small cap & Pmi non appare significativa una distinzione tra settori più rischiosi o meno rischiosi, ma piuttosto la ricerca di specializzazioni (all’interno di qualsiasi macro settore) che riescano a combinare alto potenziale di crescita e protezione grazie a flussi di cassa solidi. I presidi del rischio nel prodotto Eltif di Anthilia sono rappresentati da tre fattori chiave, tutti collegati all’approccio di investimento: la conoscenza approfondita delle aziende target (“bullone per bullone”), la diversificazione delle “specializzazioni” in portafoglio (sia su bond che su equity), la pazienza dell’investimento che si pone in un’ottica industriale oltre che finanziaria, meno esposta alle volatilità di umore dei mercati liquidi tradizionali.