

TENDENZE **BUSINESS**
di Simone Vidotto



L'EVOLUZIONE DEI FONDI CHIUSI IN ITALIA NEGLI ULTIMI 5 ANNI



Un lungo periodo di crescita e di sviluppo per il risparmio gestito italiano. Gli strumenti illiquidi offrono maggiori rendimenti in un orizzonte temporale d'investimento più lungo.

Stiamo vivendo in un contesto economico e sociale che sarà ricordato nella storia. Dopo anni in cui i mercati sono andati sempre nella stessa direzione, ci troviamo in una fase in cui la selettività e l'analisi diventa di primaria importanza per la riuscita di un buon investimento. È ancora difficile per gli investitori globali capire come posizionarsi, ma una cosa è certa: i fondi chiusi saranno uno strumento essenziale per il rilancio del Paese. Se ci guardiamo indietro, in questi ultimi cinque anni

ne sono successe di cose nella mercato italiano dei fondi chiusi. Sono stati anni da record per le società di gestione del risparmio italiane sia in termini di raccolta e di patrimonio. Questa è la dimostrazione della crescente fiducia dei risparmiatori verso il mondo dei mercati privati.

Secondo i dati di Assogestioni, negli ultimi cinque anni, il mercato dei fondi chiusi in Italia ha mostrato una crescita costante e sostenuta arrivando a 63,7 miliardi di euro nel 2019 con 49 fondi con passaporto italiano. Di notevole interesse è la crescita ▶

**EVOLUZIONE DEI FONDI CHIUSI IN ITALIA NEGLI ULTIMI 5 ANNI
PER SOCIETÀ DI GESTIONE**

	2019		2018		2017		2016		2015	
	RACCOLTA NETTA	PAT. GESTITO								
GRUPPO GENERALI	1.909	13.523	3.869	10.942	179	5.907	96	5.771	425	5.824
Generali Investments Partners SGR	190	776	-	576	-	-	-	-	-	-
Generali Real Estate SGR	1.719	12.748	3.749	10.365	121	5.459	96	5.339	-	5.403
GRUPPO INTESA SANPAOLO	568	1.411	389	810	195	407	217	216	-	-
Eurizon Capital SGR	17	19	-	-	-	-	-	-	-	-
Fideuram Investimenti SGR	551	1.392	389	810	195	407	217	216	-	-
AMUNDI GROUP	135	1.550	328	1.476	281	1.141	94	663	15	533
Amundi SGR	21	305	36	141	40	57	-	10	-	-
Amundi AM	49	33	19	125	112	106	-	-	-	-
Amundi RE Italia SGR	41	1.187	274	1.210	130	928	94	653	15	533
Amundi Lux Sa	25	25	-	-	-	-	-	-	-	-
ALLIANZ	-5	1.575	27	1.523	68	1.323	-61	1.161	10	1.151
Investitori SGR	-5	1.575	27	1.523	68	1.323	-61	1.161	10	1.151
GRUPPO MEDIOLANUM	-	292	-	290	-	307	-	315	-	315
Mediolanum Gestione Fondi SGR	-	292	-	290	-	307	-	315	-	315
AXA IM	-197	1.450	117	1.721	-	1.113	-	1.135	-	1.139
AXA R. E. Inv. M. Sgp - Italian Branch	-197	1.450	117	1.721	-	-	-	-	-	-
GRUPPO AZIMUT	248	248	-	-	-	-	-	-	-	-
Azimut Capital Management SGR	248	248	-	-	-	-	-	-	-	-
GRUPPO BNP PARIBAS	-120	4.290	-246	4.869	185	4.904	1	4.610	-	5.644
BNP Paribas R. E. Investment Italy SGR	-116	4.290	-232	4.866	185	4.886	-	4.592	4	5.628
GRUPPO DEUTSCHE BANK	282	282	-	-	-	-	-	-	-	-
DWS Investments	282	282	-	-	-	-	-	-	-	-
UBS ASSET MANAGEMENT	464	899	118	411	-	-	-	-	-	-
UBS Fund Management	60	60	-	-	-	-	-	-	-	-
UBS AM (Italia) SGR	405	839	118	411	-	-	-	-	-	-
GRUPPO MEOBANCA	-26	144	12	182	-	183	-	-	-	-
Mediobanca SGR	-26	144	12	182	-	183	-	-	-	-
DeA CAPITAL	-	9.396	-	9.488	-	8.593	-	8.593	-	7.867
DeA Capital Real Estate SGR	-	9.396	-	9.488	-	8.593	-	-	-	-
GROUPAMA AM	28	90	24	60	36	36	-	-	-	-
Groupama AM SGR	28	90	24	60	36	36	-	-	-	-
BANCA FINNAT EURAMERICA	-	7.078	-1	7.177	-17	7.250	-6	6.908	-	6.887
Investire SGR	-	7.078	-	7.177	-	7.249	-	6.890	-	6.862
GRUPPO ERSEL	-	100	-	108	-	124	-	125	-	130
Ersel AM SGR	-	100	-	108	-	-	-	-	-	-
PRELIOS	-	3.790	-	3.652	-	3.807	-	3.784	-	3.584
Prelios SGR	-	3.790	-	3.652	-	3.807	-	3.784	-	3.584
FABRICA IMMOBILIARE	-	3.770	-	3.361	-	3.220	-	3.220	-	3.562
Fabrica Immobiliare SGR	-	3.770	-	3.361	-	3.220	-	3.220	-	3.562
BNY MELLON IM	55	55	-	-	-	-	-	-	-	-
BNY Mellon Fund Management	55	55	-	-	-	-	-	-	-	-
CASTELLO	383	2.564	-1	2.387	204	2.127	-26	1.967	175	1.653
Castello SGR	383	2.564	-1	2.387	204	2.127	-26	1.967	175	1.653
FINANZIARIA INTERNAZIONALE	115	1.861	233	1.675	161	1.458	237	1.345	191	1.133
Finanziaria Internazionale Invest. SGR	115	1.861	233	1.675	161	1.458	237	1.345	191	1.133
CDP	-	1.872	-	1.643	-	1.411	-	1.411	4	783
CDP Investimenti SGR	-	1.872	-	1.643	-	1.411	-	1.411	4	783
LA CENTRALE FINANZIARIA GENERALE	-	1.475	-	1.475	-	1.644	-	1.494	-	1.591
Serenissima SGR	-	1.475	-	1.475	-	1.644	-	1.494	-	1.591
POLIS	-	1.235	-	1.216	-	795	-	795	-	738
Polis Fondi SGR	-	1.235	-	1.216	-	795	-	795	-	738
UNIPOL	-	1.130	154	1.130	27	985	291	943	-	490
Unipolsai Investimenti SGR	-	1.130	154	1.130	27	985	291	943	-	490
VER CAPITAL	-	827	523	827	-	-	-	-	-	-
Ver Capital SGR	-	827	523	827	-	-	-	-	-	-
EUREGIO PLUS	-20	138	-	157	-	274	8	277	-	291
Euregio Plus SGR	-	138	-	-	-	-	-	-	-	-
ZENIT	4	81	26	77	10	51	23	40	2	18
Zenit SGR	4	81	26	77	10	51	23	40	2	18
HEDGE INVEST	39	143	36	100	10	62	-13	53	-9	60
Hedge Invest SGR	39	143	36	100	10	62	-13	53	-9	60
SORGENTE	-	1.463	-919	1.466	74	2.363	-89	2.110	-	2.490
Sorgente SGR	-	1.463	-919	1.466	74	2.363	-89	2.110	-	2.490
TORRE	-	929	-	948	-	1.277	-	1.392	-	1.412
Torre SGR	-	929	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Cubo di Assogestioni, dati in milioni di euro al 31 dicembre 2019.

TENDENZE **BUSINESS**



EVOLUZIONE DEI FONDI CHIUSI IN ITALIA NEGLI ULTIMI 5 ANNI

	2019			2018			2017			2016			2015		
	NUM. FONDI	RACC. NETTA	PAT. GESTITO	NUM. FONDI	RACC. NETTA	PAT. GESTITO	NUM. FONDI	RACC. NETTA	PAT. GESTITO	NUM. FONDI	RACC. NETTA	PAT. GESTITO	NUM. FONDI	RACC. NETTA	PAT. GESTITO
Fondi chiusi	49	3.863	63.660	41	4.504	59.170	31	1.403	51.141	-	877	49.003	-	806	48.356
Fondi immobiliari	-	2.342	57.755	-	3.195	54.849	-	751	48.554	-	596	46.955	-	310	46.677
Altri fondi chiusi	49	1.521	5.906	41	1.309	4.321	31	652	2.587	-	282	2.048	-	496	1.680

Fonte: Cubo di Assogestioni, dati in milioni di euro al 31 dicembre 2019.

in termini percentuali del patrimonio in fondi chiusi, che nell'ultimo anno (dal 2018-2019) ha registrato un +7,5% e nell'ultimo biennio (dal 2017 al 2019) ha registrato un +25%. In termini numerici nell'ultimo anno sono stati lanciati ben otto fondi chiusi e negli ultimi due anni 18.

I FATTORI DI CRESCITA

Ci sono stati diversi fattori che hanno favorito la crescita del settore. I legislatori domestici e comunitari hanno fatto molti passi in avanti per favorire gli investimenti nell'economia reale. Inoltre le PMI stanno cercando sempre più soluzioni di disintermediazione dal sistema tradizionale bancario per reperire risorse finanziarie che sostengano piani di crescita e di investimento. Inoltre l'Italia, rispetto alle medie europee, è un mercato dove l'indebitamento bancario è visto quasi unicamente come la soluzione per coprire i fabbisogni finanziari delle imprese. Infine, gli investitori italiani sono sempre più alla ricerca di soluzioni di investimento alternative decorelate dalla volatilità dei

mercati finanziari e in grado di assicurare adeguata diversificazione e al contempo beneficiare di un premio al rischio. Se a tali prodotti si associano incentivi fiscali sull'investimento, l'interesse diventa molto alto.

Andrea Florio, responsabile sviluppo prodotti di Finint Investments SGR spiega che nell'area immobiliare dell'SGR sono state colte una serie di iniziative di particolare valore e interesse per gli investitori. "Abbiamo intensificato l'attività di investimento in strutture alberghiere che possono ambire alla classificazione 4 e 5 stelle, da locare a primarie compagnie alberghiere internazionali, in location estremamente centrali nelle principali città italiane, come Milano, Roma, Verona e Bologna". Sempre nel settore immobiliare la società è stata tra le prime a cogliere le opportunità per offrire soluzioni all'emergenza abitativa: "ad oggi gestiamo tre fondi di housing sociale per la realizzazione e gestione di oltre 1.300 alloggi abitativi". Inoltre la società continua ad essere leader nel settore dei fondi energy con energia prodotta di oltre 120 MWp su di un

patrimonio gestito complessivo di circa 380 milioni di euro.

Secondo Alberto Agazzi, CEO di Generali Real Estate S.p.A SGR, in generale, le asset class che offrono maggiori opportunità in termini di rischio-rendimento sono quelle che tendono ad intercettare i trend emergenti della società in cui viviamo. "A tal proposito i fondi che si focalizzano su uffici che soddisfano elevati standard costruttivi e di sostenibilità, localizzati in zone di prestigio delle principali città Europee (cosiddette gateway cities) hanno dimostrato una forte resilienza anche nell'attuale scenario di mercato; al contempo vanno ulteriormente coltivate le opportunità offerte dalla situazione contingente come ad esempio l'investimento in una logistica prime localizzata a ridosso delle infrastrutture e dotata delle specifiche tecnico-costruttive ricercate dai conduttori".

NON SOLO ISTITUZIONALE

Come spiega Giovanni Di Corato, CEO di Amundi RE Italia SGR bisogna fare una distinzione fra mer-

I PRODOTTI PIÙ RICERCATI DAGLI INVESTITORI SONO QUELLI DI QUALITÀ, FLESSIBILI E RESILIENTI A POTENZIALI SHOCK DI MERCATO

cato italiano istituzionale e non. “In questo momento il mercato istituzionale, in modalità via via più focalizzata e matura, ricerca tutte le asset class illiquide tipiche oggetto d’investimento dei fondi chiusi: real estate, private equity, infrastutture e private debt in primis, in modo meno deciso venture capital. L’interesse del mercato non istituzionale per questo tipo di prodotti è invece ancora agli albori anche se alcune sperimentazioni relative al lancio di fondi investiti in queste asset class dedicati soprattutto a investitori private banker o HNWI si stanno concretizzando”.

Secondo Michele Beolchini, head of Product Development & Fund Raising di Investire SGR, il mercato italiano si è recentemente polarizzato verso due distinte macro categorie di prodotto: da un lato prodotti core con rendimenti stabili nel tempo (prevalentemente uffici) e dall’altro prodotti value-add con progetti di riposizionamento e ristrutturazione di edifici esistenti. “Recentemente è anche emersa l’esigenza di sviluppare maggiormente asset class cosiddette alternative, quali i data center, la logistica di prossimità ed il living nelle sue sfaccettature più peculiari di senior living, student housing e multi-family a reddito.

Nel prossimo futuro, anche a seguito degli inevitabili impatti dei recenti avvenimenti legati al Covid-19, vi sarà sempre più un’atten-

zione a prodotti di qualità, flessibili e resilienti a nuovi potenziali shock di mercato. Per tale ragione vi sarà una ricerca di prodotto nuovo o completamente rigenerato, riprogettato secondo nuovi criteri architettonici e particolare attenzione all’impatto ambientale e sociale”, spiega.

Infine per quanto riguarda il mercato più retail, Eurizon Capital SGR ha creato già dal 2019 il primo fondo chiuso in Italia che risponde alla normativa europea sugli ELTIF. “A fianco a una gamma ampia e diversificata di fondi aperti, ci stiamo avviando nella creazione anche di questa tipologia di prodotti, nella convinzione che lo strumento del fondo chiuso sia necessario per creare un canale alternativo di finanziamento del sistema produttivo italiano caratterizzato dalla forte presenza di aziende, si stima circa 200, con una capitalizzazione intorno ai 100 milioni di euro, realtà che a fronte anche di grandi prospettive di crescita degli utili e opportunità di rendimento, presentano maggiore volatilità e variabilità dei risultati. Quindi parliamo di un potenziale di investimento di circa 20 miliardi costituito da società che necessitano di capitali vincolati su un orizzonte di medio-lungo periodo per crescere, fare innovazione e aprirsi ai mercati internazionali”, conclude Massimo Mazzini, responsabile Marketing e Sviluppo Commerciale di Eurizon Capital SGR. ■



L'OPINIONE
DI



BRUNO PENNINO
Head of Investment Solutions Southern
Europe & EEC, Allfunds

IL PANICO È NEMICO DEGLI INVESTIMENTI

Il mercato è sempre più veloce, provare a inseguirlo è controproducente. Nei primi mesi dell’anno abbiamo assistito a record storici di ribassi e rialzi susseguitisi con una rapidità estrema. Da Allfunds abbiamo visto il ripetersi di un copione già nota: un deflusso dagli asset rischiosi verso quelli liquidi durante i ribassi e un rientro solo parziale sulle asset class rischiose nei mesi successivi. Di conseguenza, chi ha subito perdite a marzo non ha partecipato ai fortissimi rimbalzi di aprile e maggio. Ad esempio, su circa due miliardi di deflussi dall’azionario di marzo, solo circa il 30% è rientrato ad aprile e un altro 35% a maggio, mentre l’MSCI World ha registrato un -12,94% (in euro) a marzo e un +11,35% ad aprile e un +3,37% a maggio. Ciò vuol dire che due terzi delle masse uscite a marzo non hanno beneficiato delle performance del mese seguente. Analogamente, la fuga dai bond a rischio e il rientro lento nei mesi successivi hanno causato perdite significative di recuperi (l’indice Global HY ha segnato +4,37% ad aprile e +5,10% a maggio, ma solo il 5% delle masse uscite erano rientrate ad aprile).