

Argomento: AIPB: Si parla di Noi

di Marco Capponi

**I**l risparmio gestito ha un obiettivo: convogliare investimenti verso la ripresa dell'economia reale. Tra gli strumenti designati spicca quello degli European long term investment funds, gli Eltif: fondi di tipo chiuso istituiti con regolamento Ue nel 2015 e introdotti in Italia nel 2018 che consentono di investire in strumenti azionari o obbligazionari di pmi non quotate o quotate a bassa capitalizzazione. Gli Eltif sono veicoli ideali per sfruttare i Pir alternativi e per il godimento dei benefici fiscali a essi associati: esenzione sul capital gain e credito d'imposta fino al 20% dell'importo investito nel 2021 a copertura di eventuali minusvalenze su investimenti detenuti per almeno cinque anni. Per queste ragioni, sempre più Eltif lanciati sul mercato sono Pir compliant, così da incentivare i sottoscrittori tramite i vantaggi annessi. C'è di più: gli Eltif sono stati pensati come strumenti democratici, adatti alle tasche di tutti gli investitori. Guardando alle soglie d'ingresso retail dei fondi sul mercato italiano, l'investimento minimo medio è di 34 mila euro, ma la mediana, che depura il dato di alcuni casi limite, si colloca a un ben più accessibile valore di 11 mila euro: una soglia piuttosto bassa.

**Scommettere sugli Eltif** richiede al contempo una certa conoscenza delle caratteristiche di questi strumenti. «Il collocatore deve essere responsabile e l'investitore consapevole», commenta Rossano Rufini e Stefano Lustig, gestori dell'Equita Smart Capital-Eltif, lanciato lo scorso 15 giugno e il cui primo collocatore è Cordusio Sim del gruppo Unicredit. «Si tratta di fondi chiusi con durata di medio-lungo periodo e strategie di investimento chiare, ma non esenti da qualche rischio di esecuzione». La peculiarità dell'eltif di Equita, la cui soglia d'accesso retail è stata fissata a 10 mila euro, è un approccio incentrato sul private equity: «Fino al 70% dell'asset allocation», sottolineano i manager, «viene dedicato al private equity puro, e il restante 30% a small cap quotate con posizioni concentrate e stile di gestione attivista». Il target del private sono «piccole aziende

**RISPARMIO** I fondi chiusi che investono in pmi, quotate e non, hanno soglie d'ingresso contenute e i benefici fiscali tipici dei Pir alternativi. Ma la strada da fare per attirare gli investitori retail è ancora lunga.

## La sirena degli Eltif

### GLI ELTIF SUL MERCATO ITALIANO: SOGLIE D'INGRESSO

Nome fondo	Nome Gestore	Soglia retail (€)
8A+ REAL ITALY ELTIF	8A+ Investimenti - Banca Generali	10.000
PI SOLUTIONS-AMUNDI ELTIF LEVERAGED LOANS EUROPE	Amundi	11.000
AMUNDI ELTIF AGRITALY PIR	Amundi	10.000
ANIMA ELTIF ITALIA	Anima	10.000
ANTHILIA ELTIF ECONOMIA REALE ITALIA	Anthilia Capital Partners	15.000
AZ ELTIF - ALICROWD	Azimut Investments	10.000
AZ ELTIF - DIGITAL LENDING	Azimut Investments	10.000
AZ ELTIF - PENINSULA TACTICAL OPPORTUNITIES	Azimut Investments	10.000
AZ ELTIF - CAPITAL SOLUTIONS	Azimut Investments	10.000
AZ ELTIF - OPHELIA	Azimut Investments	10.000
BLACKROCK PRIVATE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES ELTIF	BlackRock	125.000
BLACKROCK PRIVATE EQUITY OPPORTUNITIES ELTIF	BlackRock	125.000
ELTIFPLUS	Credem Private Equity	10.000
EQUITA SMART CAPITAL - ELTIF	Equita Capital	10.000
EURIZON ITALIAN FUND - ELTIF	Eurizon Capital	100.000
EURIZON ITER	Eurizon Capital	25.000
EURIZON PIR ITALIA - ELTIF	Eurizon Capital	30.000
HI ALGEBRIS ITALIA ELTIF	Hedge Invest	30.000
KAIROIS ALTERNATIVE INV. - RENAISSANCE ELTIF	Kairos Partners	50.000
FIRSTLIGHT MULTI-STRATEGY ELTIF	Muzinich & Co	10.000
OCTOBER ITALIAN SME FUND 1	October Factory	np <sup>a</sup>
OCTOBER SME IV	October Factory	np <sup>a</sup>
PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS CREDIT STRATEGIES ELTIF SICAV-CREDIT STRATEGIES 2017 (EUR)	Partners Group	20.000
PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS ELTIF SICAV	Partners Group	20.000
PARTNERS GROUP DIRECT EQUITY ELTIF S.C.A., SICAV-SIF-PARTNERS GROUP DIRECT EQUITY 2016 (EUR) ELTIF	Partners Group	125.000

<sup>a</sup> Non prevista, l'Eltif è accessibile solo a investitori istituzionali con una soglia minima di 100.000 euro. Fonte: Aipb; Dati forniti dalle singole società.

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

debita a partire da 4 milioni circa, da supportare nel percorso di crescita anche fino a una possibile quotazione». Inoltre, l'Eltif si concentrerà su «operazioni in aumento di capitale per l'implementazione dei business plan al fianco di imprenditori e management team». Il rendimento atteso lordo è «a doppia cifra, e la performance fee per il gestore maturerà solo se sarà superato un rendimento del 6,5% composto netto annuo, o 1,6 volte il denaro investito».

**Anche per Laura Baldin**, head of marketing & sales di Hedge In-

vest Sgr, strumenti come gli Eltif sono pensati «per una clientela retail evoluta». Il fondo HI Algebris Italia Eltif della società di asset management ha una soglia d'ingresso per il collocamento bancario fissata a 30 mila euro, e la sua strategia d'investimento è focalizzata su pmi già quotate o in procinto di farlo: «La totalità del fondo», spiega la manager, «sarà investita in azionario italiano sotto i 500 milioni: aziende quotate, in ipo o in aumento di capitale». Niente private equity o private debt: «Nell'orizzonte temporale, che per avere i benefici fiscali deve essere almeno di cin-

que anni, la parte di mercato italiano con migliori potenzialità di rendimento era proprio l'azionario small cap».

Diverso il discorso per l'Eltif Economia Reale Italia di Anthilia Capital Partners, che lo scorso 30 giugno ha chiuso la seconda finestra di collocamento con una raccolta di 32 milioni, e che adotta un approccio bilanciato: 50% in azionario small cap e 50% in debito privato di non quotate. Ancora, tra i casi interessanti vanno segnalati l'Eltifplus di Credem Private Equity, che ha chiuso la raccolta con oltre 130 milioni, o i cinque prodotti di Azimut Invest-

ments, che tengono soglie d'ingresso basse (10 mila euro) per garantire una maggiore diversificazione degli investimenti. Per Eurizon Capital del gruppo Intesa Sanpaolo gli Eltif sono tre, e prevedono investimenti minimi che vanno dai 25 mila euro dell'Iter ai 100 mila dell'Italian Fund. Quest'ultimo dal lancio a inizio 2019 ha messo a segno una performance del 71,46%, resistendo bene agli stress di mercato. Da segnalare infine l'8A+ Real Italy Eltif di 8A+ Investimenti (collocato da Banca Generali), in cui la componente del debito sale fino all'80% guardando a finanziamenti alle pmi italiane, minibond, credito real estate europeo e senior secured loans.

**A fronte dell'offerta** e degli incentivi fiscali, d'altro canto, la raccolta in Eltif non ha ancora sprigionato tutto il suo potenziale. «Deve essere correttamente superata un'inerzia culturale», dicono Lustig e Rufini, «perché non tutte le reti di vendita sono abituate a promuovere prodotti a sette, otto, 10 anni, e quindi i potenziali sottoscrittori non li conoscono ancora». Per Baldin «dopo una partenza lenta nel 2020 ora c'è ottimismo, perché l'argomento sta diventando una proposta concreta per le reti, che raggiungono direttamente la clientela». Molto resta ancora da fare per Antonella Massari, segretario generale di Associazione italiana private banking (Aipb): «Le politiche attive degli ultimi anni, a favore delle imprese e a beneficio degli investitori, hanno avuto un impatto positivo sull'ampliamento dell'offerta e della domanda di investimenti in economia reale, ma non basta». Si tratta infatti «di un mercato in crescita che ha ancora punti critici da oliare per poter crescere con maggiore convinzione e vedere una maggiore partecipazione degli investitori non professionali, che oggi investono circa lo 0,4% dei loro portafogli e potrebbero salire al 10%». (riproduzione riservata)