

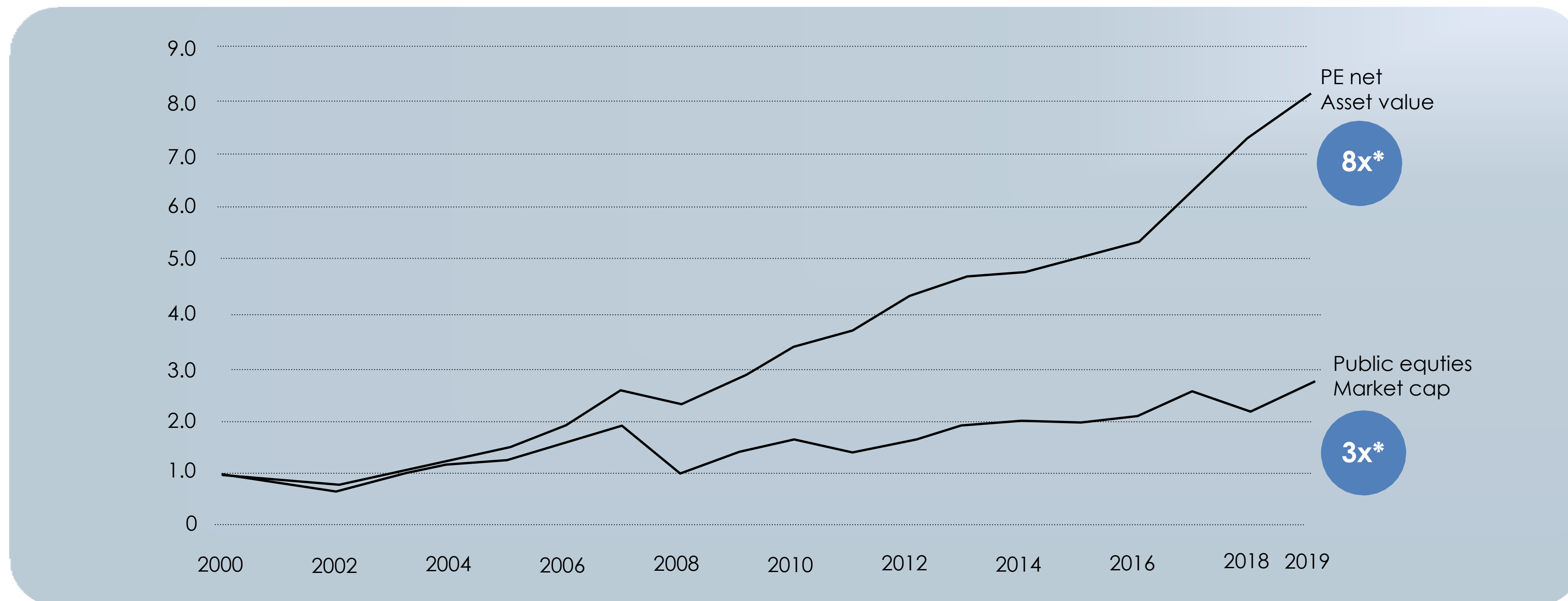
# Democratizzazione degli investimenti in private assets: le opportunità per gli investitori nell'ambito del wealth management

**Lorenzo Pragliola**

Responsible for Client Relationship Management, Alternative Investment Solutions

The logo for Azimut Wealth Management features the word "azimut" in a lowercase, sans-serif font with a small white star above the letter "i". Below it, the words "wealth management" are written in a smaller, lowercase, sans-serif font.

# La crescita delle masse dei capitali investiti in società partecipate da Private Equity e nei mercati pubblici dal 2000 ad oggi.



Fonte: Mondoinvestor, Luglio 2020

\*Crescita del Private Equity e della capitalizzazione dei mercati azionari pubblici. Fonte: McKinsey

Dati riferiti agli asset dei fondi di private equity (depurato dal dry powder) a confronto con la capitalizzazione delle società quotate.

Valori indicizzati a 1 nel 2000. Fonte: McKinsey su dati World Bank, Preqin.

I dati passati non sono rappresentativi di quelli futuri.

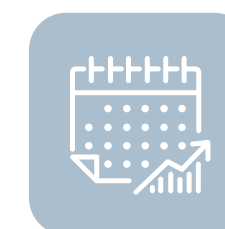
# La borsa rappresenta il mondo delle imprese?

Non sempre e comunque sempre meno

## Offerta pubblica iniziale di titoli azionari (IPO) in USA



### 12 anni vs 4 anni



Rispetto al 1999, oggi le aziende impiegano un arco temporale maggiore prima di quotarsi in borsa.

### \$3bn vs \$500m



Rispetto al 1999, oggi le aziende si quotano dopo aver raggiunto una valutazione molto più elevata.

### Numero aziende quotate



I mercati di Borsa Italiana contano solo 414 società quotate\*

\*Fonte: Borsa Italiana

# L'esperienza di Yale e David Swensen

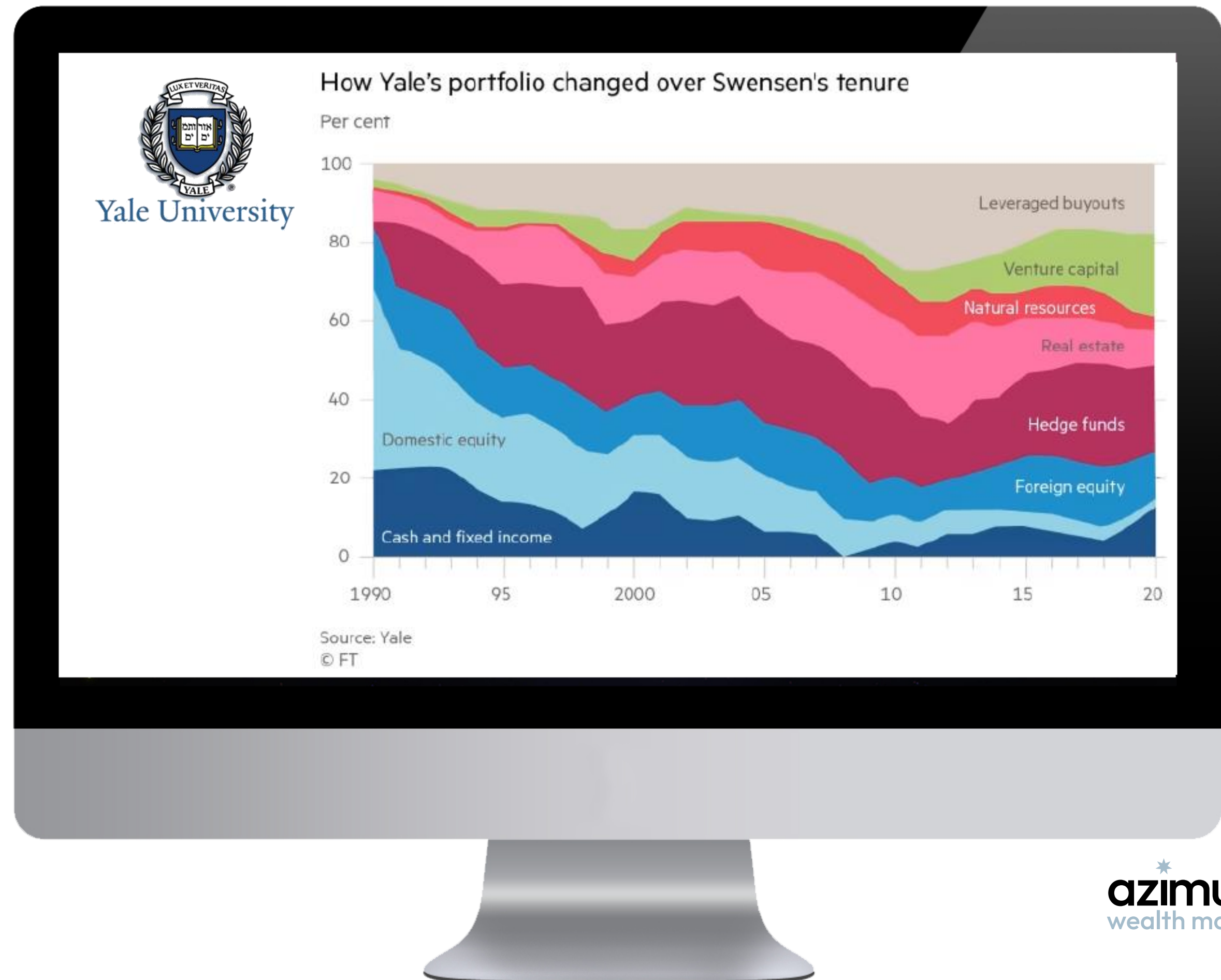
## Il cambiamento delle asset class detenute nel tempo

Nel 1990 il portafoglio era fortemente sbilanciato a favore di equity domestico, cash e fixed income.

La presenza di investimenti alternativi era <20%

Nel 2000 oltre il 50% del portafoglio era stato spostato a favore del premio per l'illiquidità offerto dai mercati privati:

- Private Equity
- Venture Capital
- Real Estate
- Natural Resources



# L'esperienza di Yale e David Swensen

L'asset allocation oggi

50% mercati privati  
25% ritorno assoluto (HF)  
25% mercati pubblici tradizionali



# L'esperienza di Yale e David Swensen

I risultati ottenuti dal portafoglio

Outperformance di lungo termine:

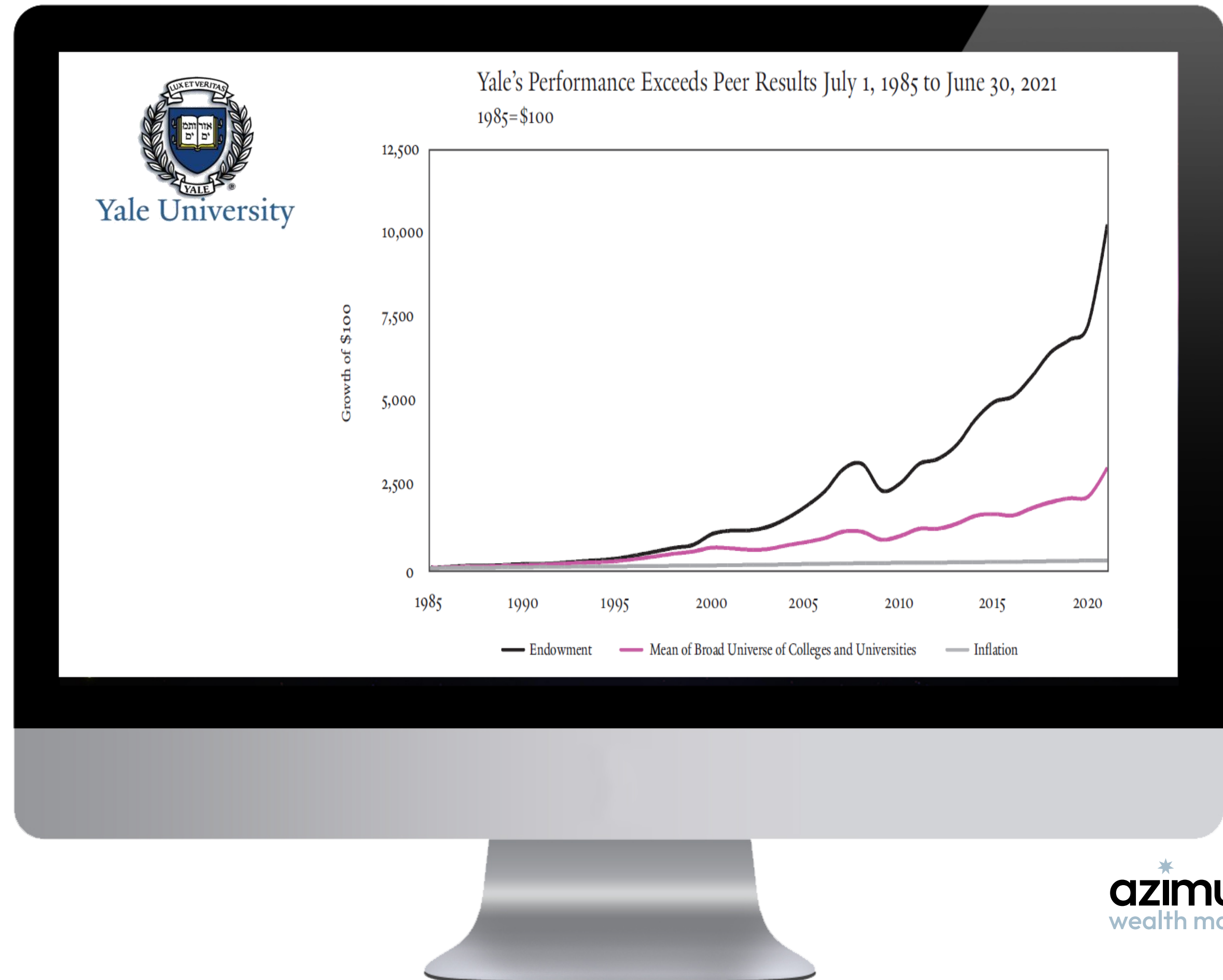
10,8% CAGR a 10Y

11,3% CAGR a 20Y

13,7% CAGR a 35Y

La potenza dei rendimenti composti:

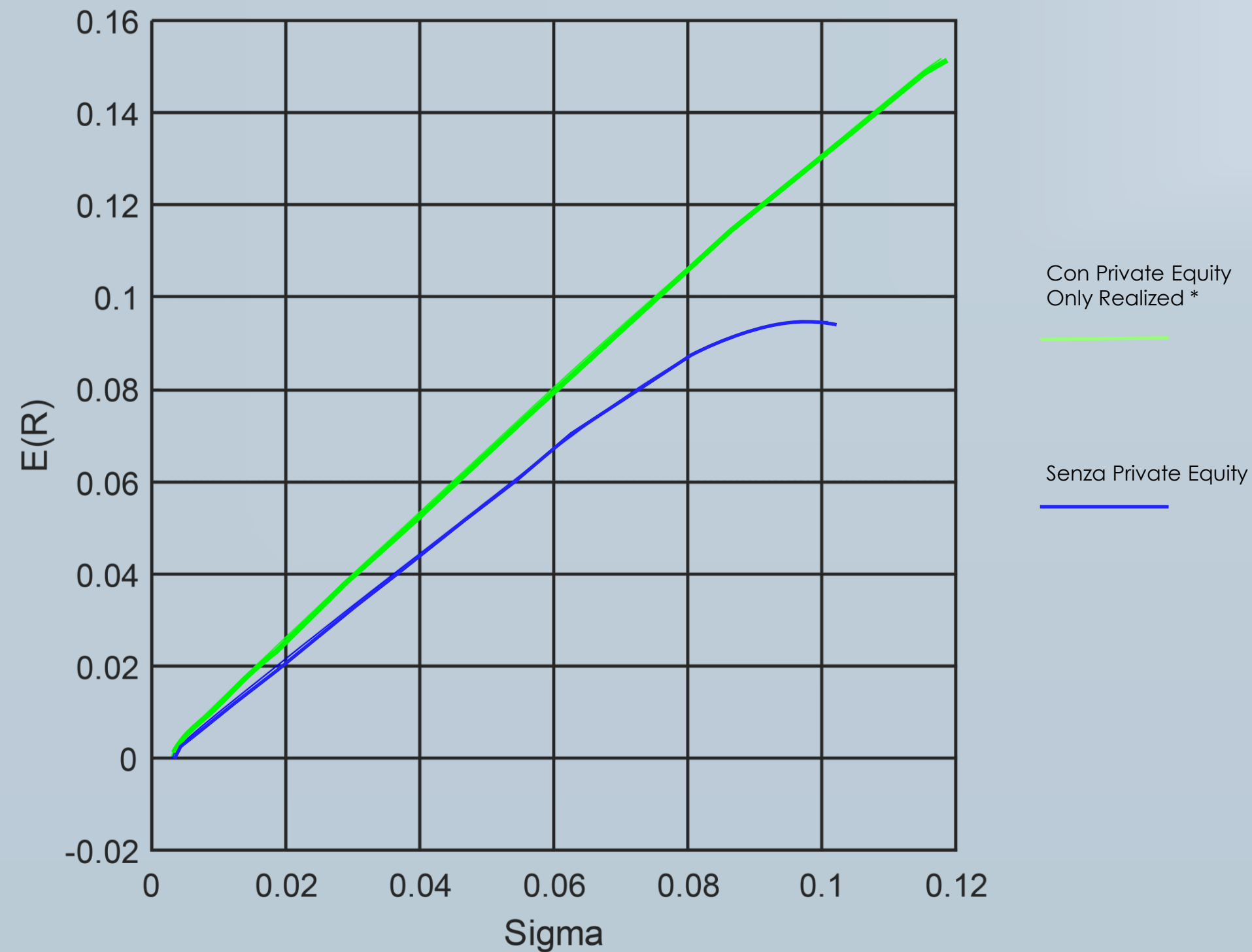
13,7% CAGR su 35 anni = 89x



# Il PE italiano non sfigura in un portafoglio diversificato globale: simulazione di ottimizzazione.

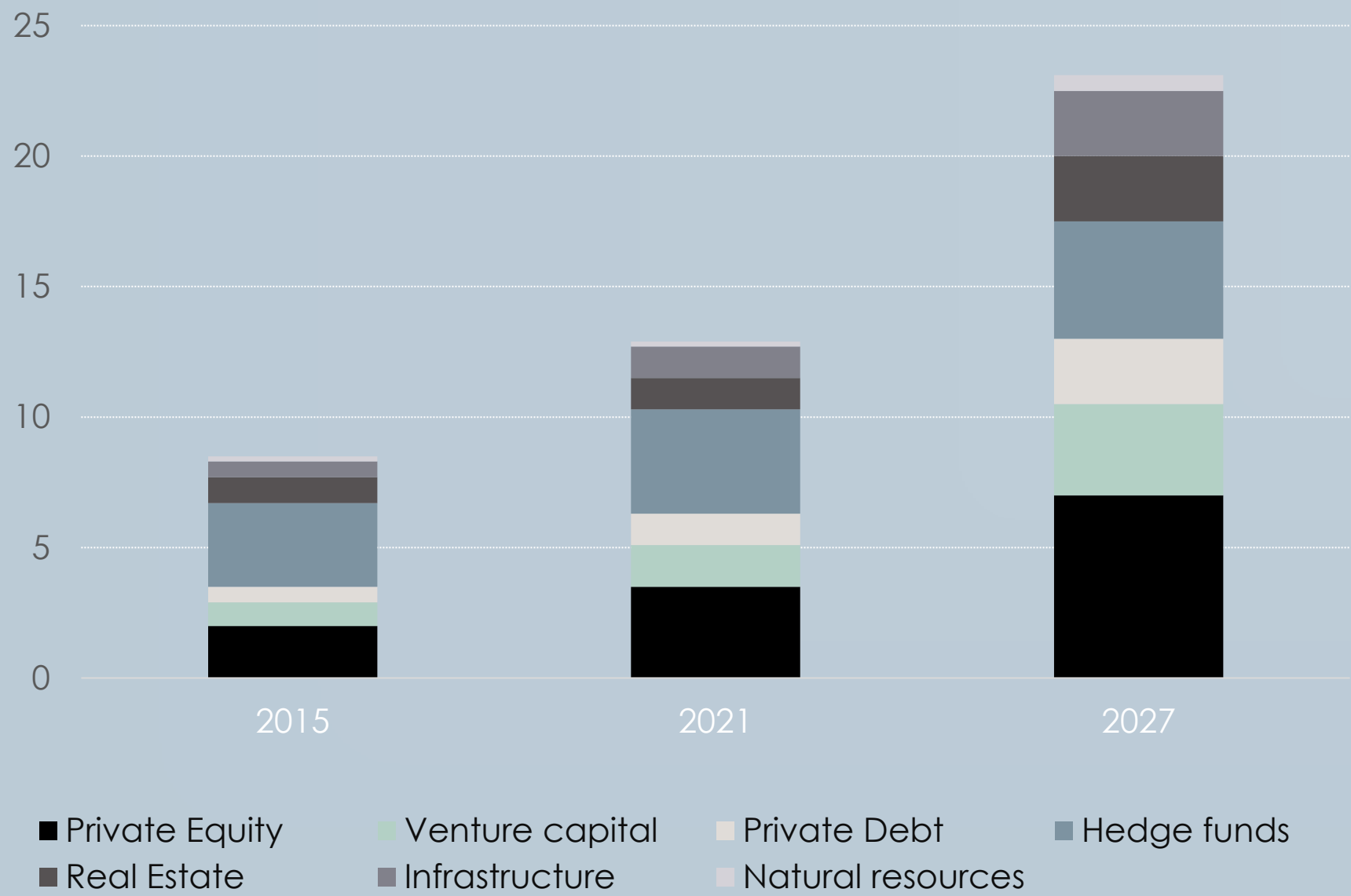
## I risultati: le frontiere a confronto

(nel periodo 31/12/2010 - 31/12/2022)



\*La serie storica PE Only Realized indica l'andamento delle holdings di tutti i fondi di PE analizzati nei 12 anni di storia valorizzati di mese in mese. Include anche la serie storica delle partecipazioni che sono arrivate ad una exit finale  
Fonte: Quantalys

# Economia Reale: un mondo in forte crescita.



23.3  
\$trn

**Previsione valore AUM Asset Alternativi** entro fine 2027



In un contesto di sfide macroeconomiche globali, **la domanda di capitale privato continua a crescere**



Le previsioni indicano che **l'AUM delle asset class alternative globali** supereranno i **23.3 trilioni di dollari** entro la **fine del 2027**, rispetto ai 13,7 trilioni di dollari della fine del 2021.

Fonte: Preqin Pro. dati ad Ottobre 2022

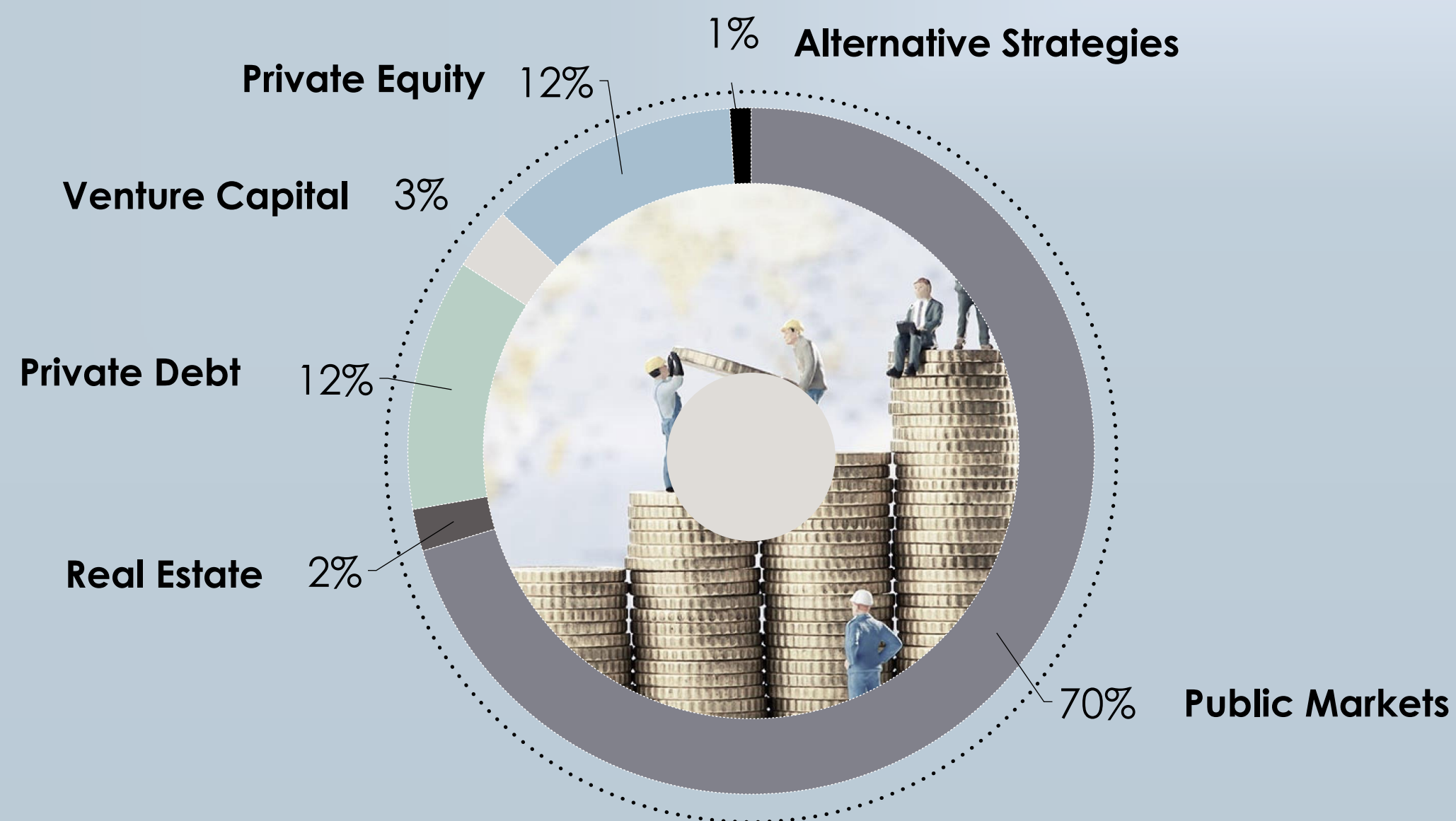


# La view di Azimut

L'opportunità è nel mix tra portafogli public & private

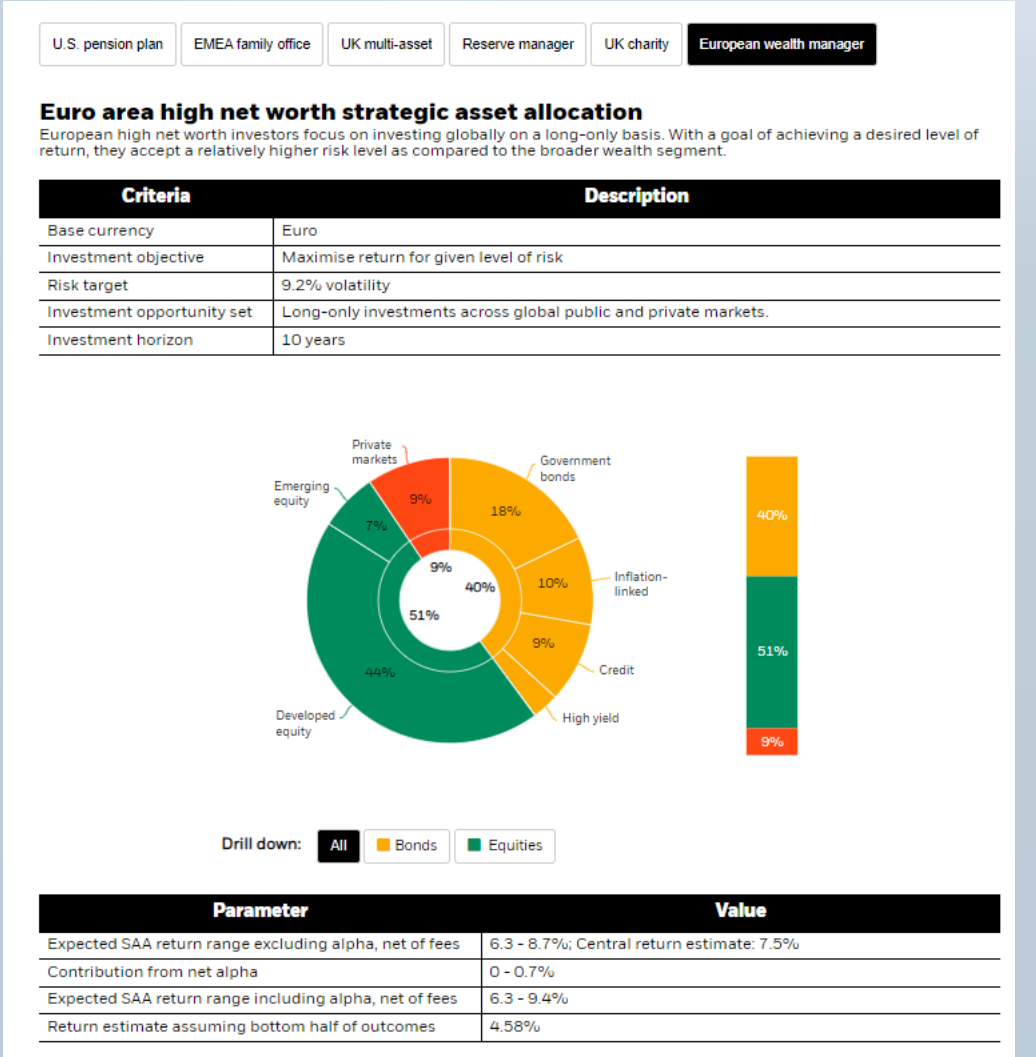
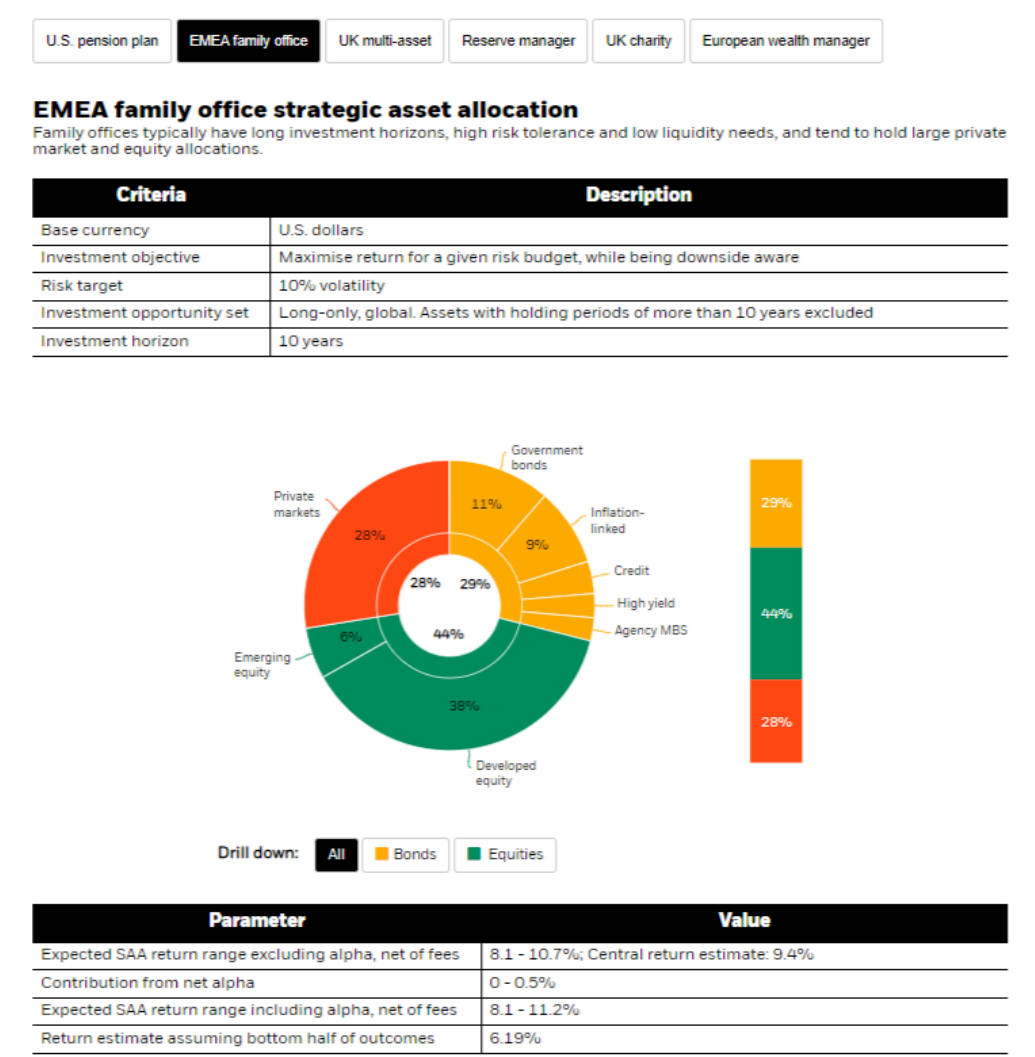
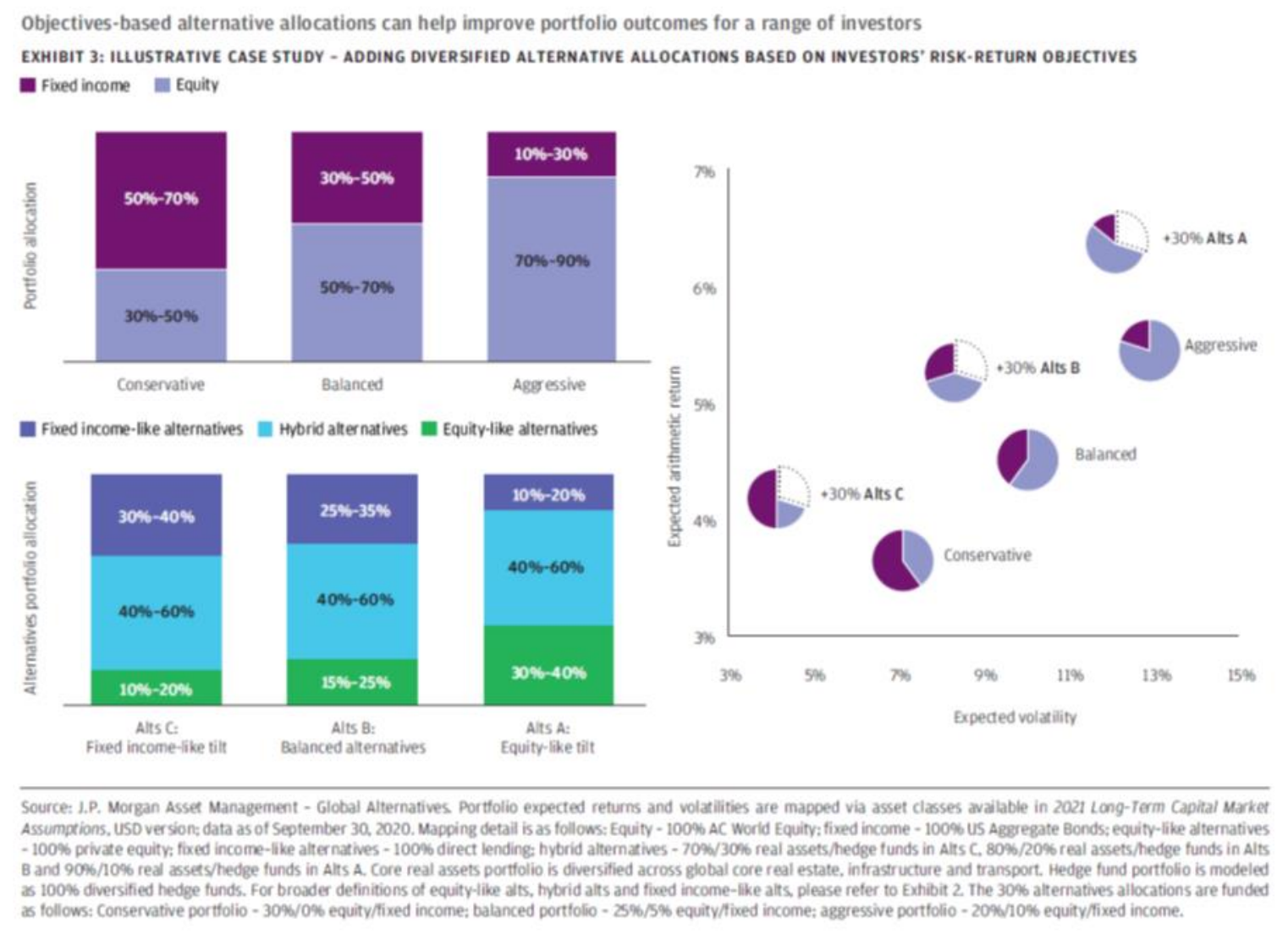
**azimut**  
capital management

70% public markets  
30% private markets



# Una view condivisa da molti...

## L'opportunità è nel mix tra portafogli public & private



# Dunque basta selezionare un buon prodotto?

A nostro giudizio non è sufficiente: serve una strategia



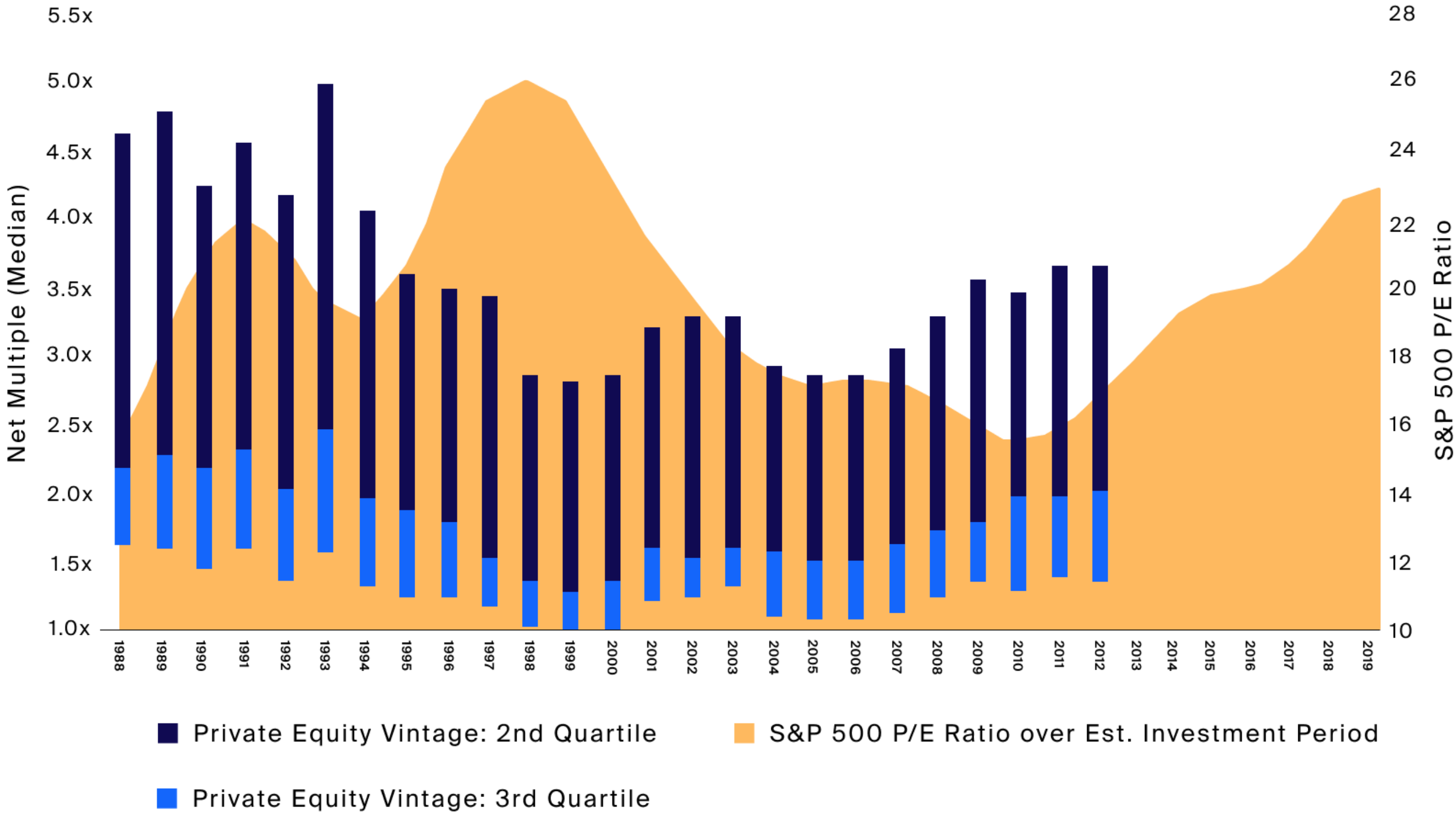
La selezione di un buon prodotto (GPs) è fondamentale, ma non sufficiente

## Rischi di un investimento in private assets

- ✓ Selezione della società/prodotto/GP's che gestisce il fondo
- ✓ Tipologia di private assets (Venture Capital, Private Equity, Private Debt, Real Estate)
- ✓ Vintage

# Dunque basta selezionare un buon prodotto?

A nostro giudizio non è sufficiente: serve una strategia

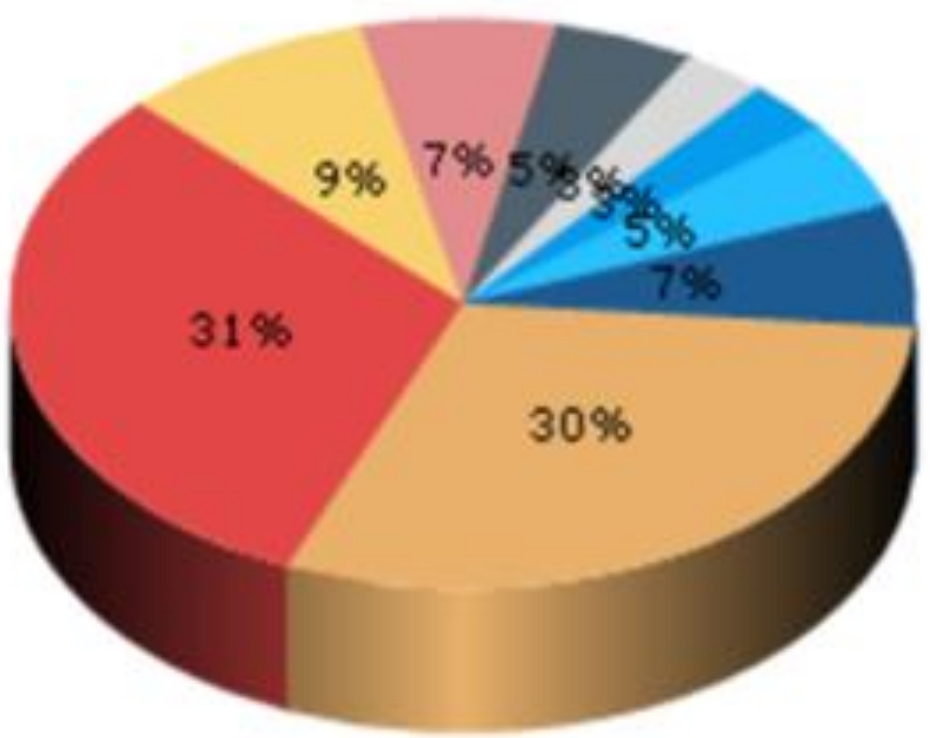


Source: Bloomberg, S&P 500 Average P/E over Est. Investment Period represented by the average of the Price to Earnings Ratio of the SPX Index over years 0-3 of the vintage year, Preqin, Private Equity Vintage: 2nd and 3rd Quartiles determined by the Preqin Private Equity-All vintage year benchmark Top Quartile Boundary (Q1), Median and the Bottom Quartile Boundary (Q3) Net Multiples as of 7/31/2022.



# Dunque basta selezionare un buon prodotto?

A nostro giudizio non è sufficiente: serve una strategia



Asset class	%
Liquidità	3
Obblig. euro breve term.	3
Obblig. Euro all maturit.	5
Obblig. Globale	7
Az. Europa	30
Az. USA	31
Az. Pacifico	9
Az. Paesi Emergenti	7
Commodities	5

Nel mondo del «quotato» apprezziamo la diversificazione, creiamo un'asset allocation diversificata tra azioni, obbligazioni....

Il mondo del «non quotato» dovrebbe seguire le stesse regole.

# Trend normativi: un'evoluzione indispensabile per la diffusione dell'asset class



## Eltif

Regulation EU 2015/760  
Decreto legislativo 233 dicembre 17

## Consultazione MEF su FIA chiusi

Luglio 2020  
Proposta di modifica dell'art. 14 del DM 30/2015 - Regolamento attuativo dell'articolo 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)

## Portali on-line

Regolamento Consob sulla raccolta di capitali n. 18592 del 26 giugno 2013  
Modifiche apportate dalla delibera n. 21259 del 6 febbraio 2020

italiani.

## Milano Finanza

Agosto 2020  
Incentivi fiscali per investimenti in PMI e start up innovative

## MiFID review classe clientela intermedia

Aprile 2020  
CONSULTAZIONE PUBBLICA "REVIEW OF THE MiFID II / MiFIR REGULATORY FRAMEWORK"

## PIR alternativi

Giugno 2020  
Art. 136 DL Rilancio in approvazione

## Corriere Economia

9 Giugno 2020  
Chi sottoscrive un piano individuale di risparmio, non paga le tasse sulle rendite finanziarie — ovvero su cedole, dividendi e guadagni in conto

## Il Sole 24 Ore

23 Maggio 2020  
Un'occasione, quella dell'investimento in real asset, in tempi di tassi a zero, per dare slancio, quando il rischio si può sopportare, ai portafogli, grazie all'appeal del vantaggio fiscale.

## ASSOGESTIONI

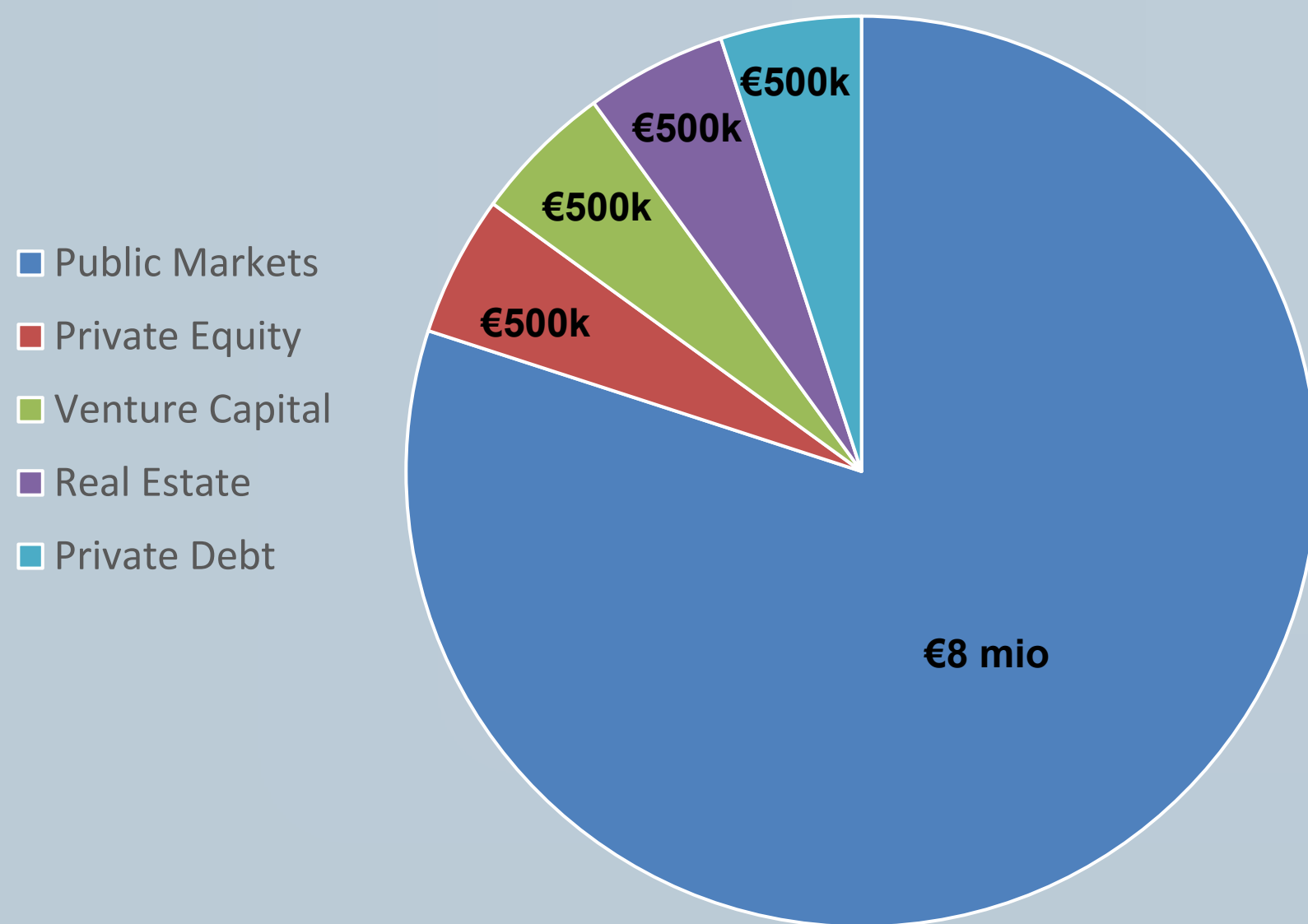
Giugno 2020  
Aprire ad una nuova categoria di investitori non professionali i fondi alternativi non riservati, abbassando la soglia di ingresso da 500 a 100 mila euro e valorizzando al contempo il servizio di consulenza finanziaria e di gestione a tutela dei clienti - risparmiatori

# Investire in private assets, anche per un HNWI

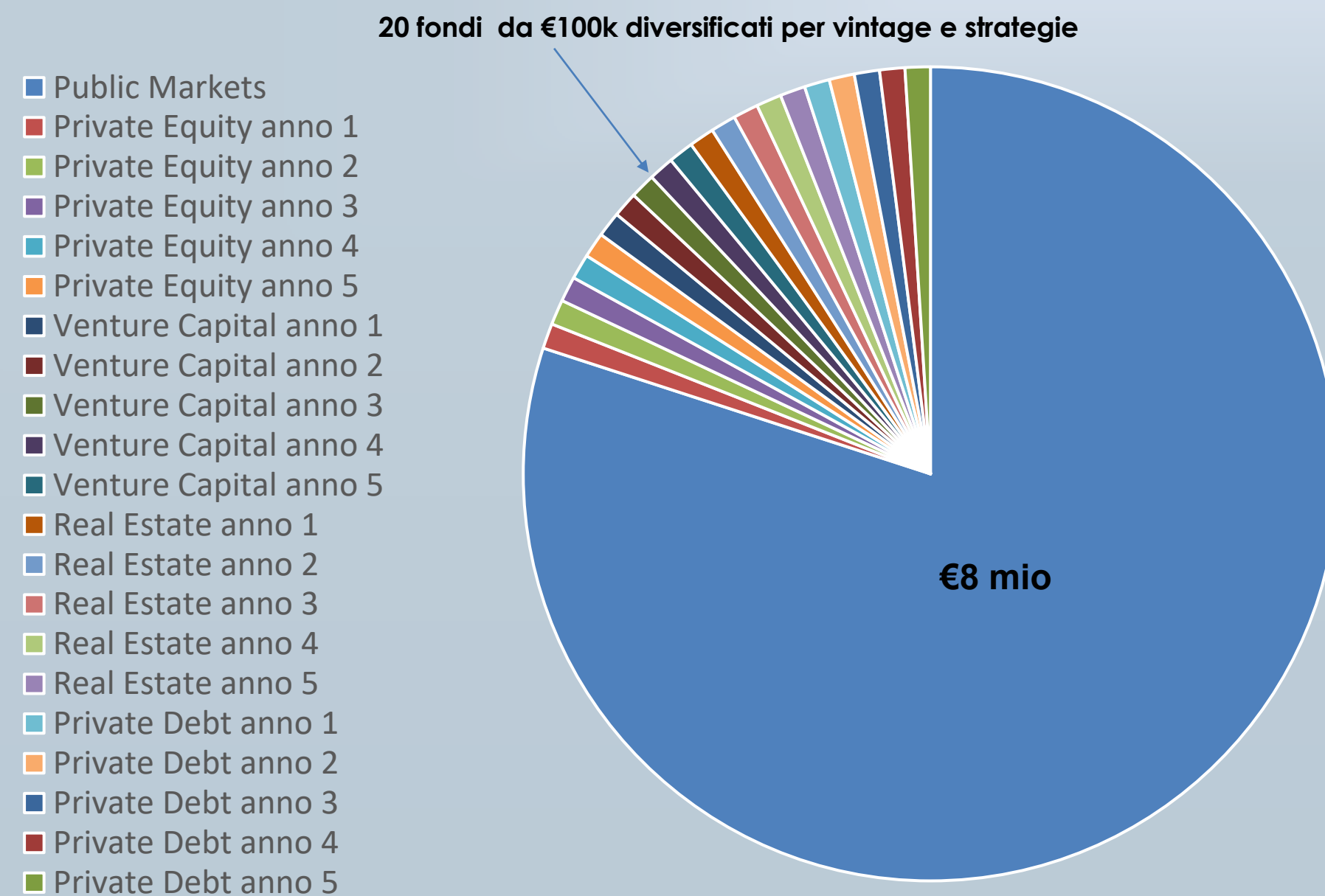
## Le opportunità di ieri e di oggi

HNWI con 10 milioni di assets investibili.  
Disponibilità ad investire il 20% in private assets

*ieri*



*oggi*



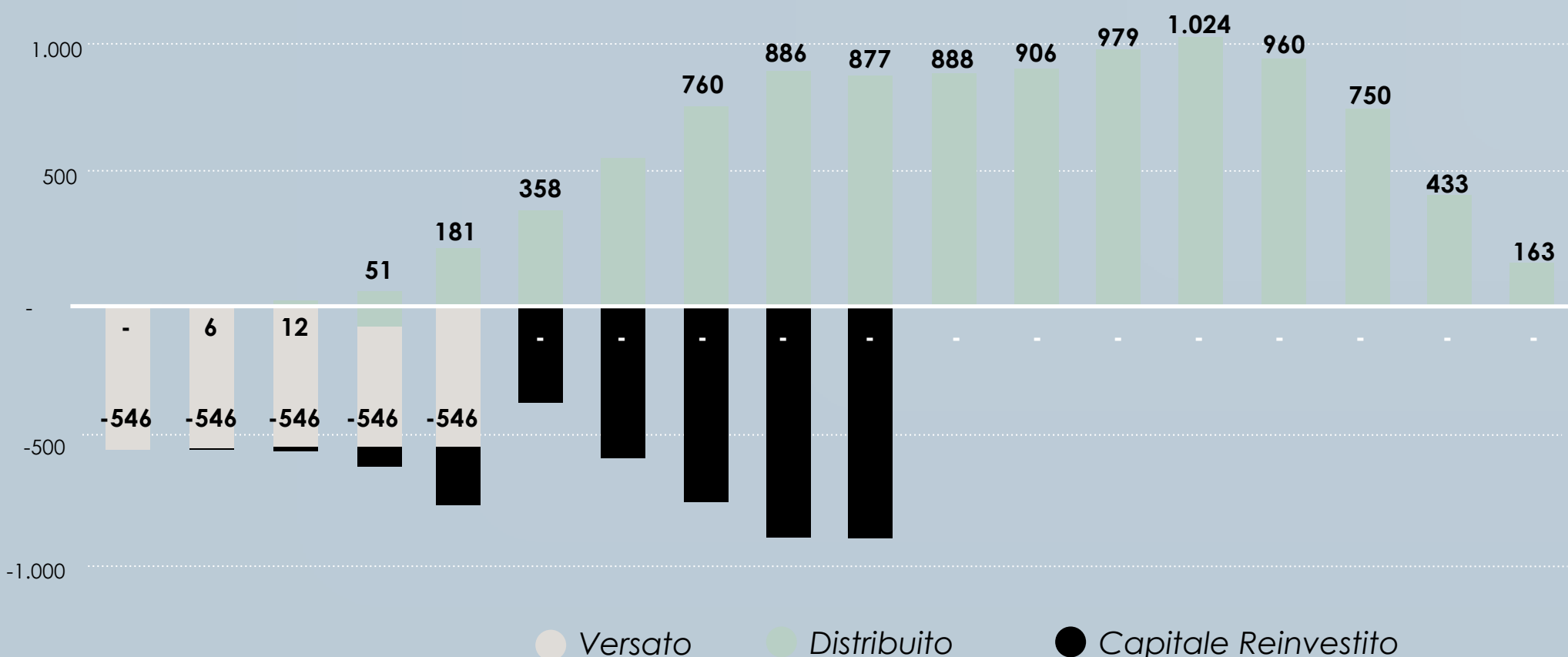
- Public Markets
- Private Equity anno 1
- Private Equity anno 2
- Private Equity anno 3
- Private Equity anno 4
- Private Equity anno 5
- Venture Capital anno 1
- Venture Capital anno 2
- Venture Capital anno 3
- Venture Capital anno 4
- Venture Capital anno 5
- Real Estate anno 1
- Real Estate anno 2
- Real Estate anno 3
- Real Estate anno 4
- Real Estate anno 5
- Private Debt anno 1
- Private Debt anno 2
- Private Debt anno 3
- Private Debt anno 4
- Private Debt anno 5

# Illiquidità: questione di metodo

Sebbene l'asset class non sia liquidabile, un piano di investimenti offre soluzioni

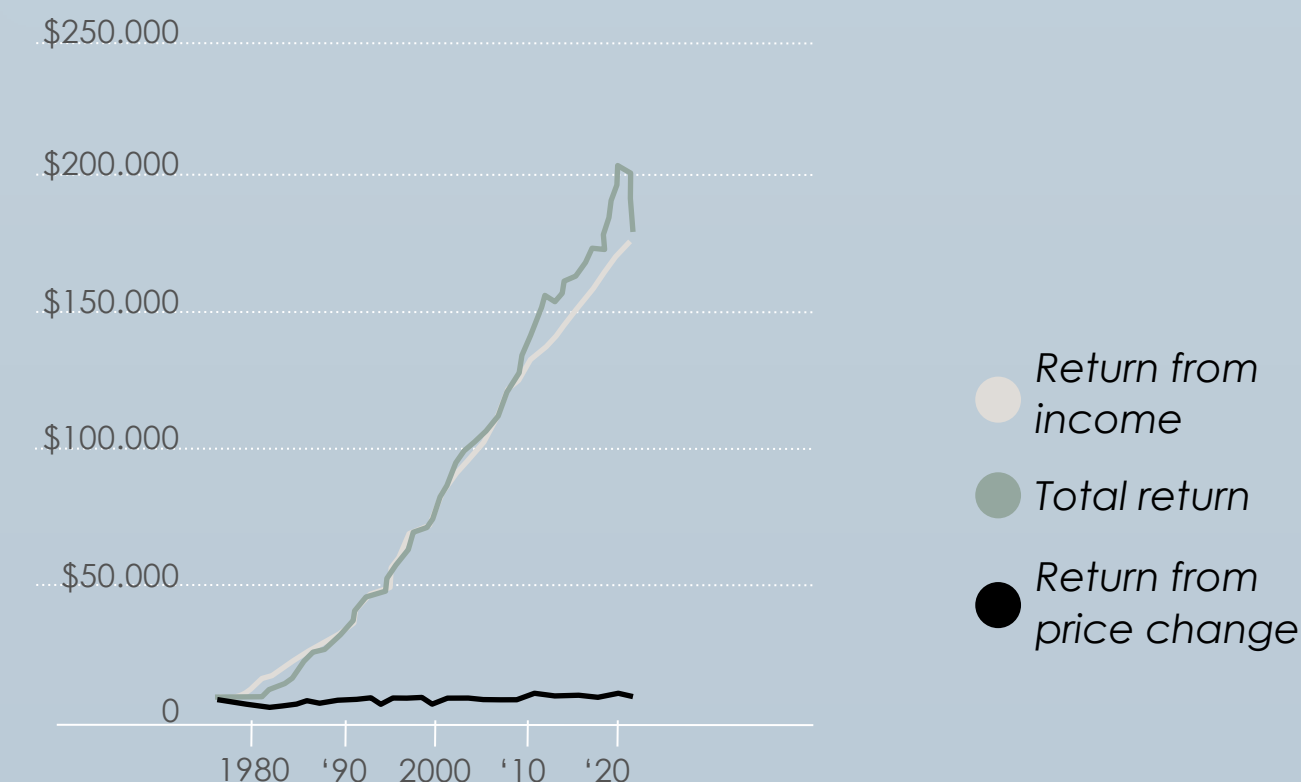
## Flussi attesi da un portafoglio in Economia Reale (€)

Simulazioni di flussi di cassa generati in un orizzonte temporale di lungo periodo da un portafoglio così composto: 52% PE, 18% VC, 30% PD\*



## Nel lungo periodo il valore di un investimento obbligazionario dipende per oltre il 90% dal reinvestimento dei flussi di cedole e bond in scadenza\*\*

### Value of \$10.000



\*Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index Note  
Rendimento include il reinvestimento delle cedole; dato al 30 aprile 2022

\*Il presente documento è stato redatto da Azimut Capital Management SGR S.p.A. sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. Ne è quindi vietata la consegna in ogni sua forma (copia fotostatica, email ecc.) a soggetti terzi. Azimut Capital Management SGR S.p.A., pertanto, non potrà essere ritenuta responsabile per danni derivanti dall'utilizzo, da parte di terzi cui il presente documento dovesse essere messo a disposizione, dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenute nel presente documento o di danni comunque asseriti come ad essi connessi. Gli investimenti in economia reale comportano dei rischi connessi alle possibili oscillazioni del valore degli strumenti finanziari in cui vengono investite le risorse. Le previsioni contenute nel documento non costituiscono pertanto un indicatore affidabile dei risultati futuri. Si precisa che, gli scenari presentati sono una stima del rendimento futuro sulla base di prove relative alle variazioni passate del valore di questo investimento e/o sulla base delle condizioni attuali del mercato e non rappresentano un indicatore esatto. Gli importi dei rimborsi varieranno a seconda delle performance del mercato e dell'orizzonte temporale per cui è mantenuto l'investimento. Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento, è necessario che l'investitore comprenda la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta. Il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il "KIID"), il modulo di sottoscrizione e copia dell'opuscolo informativo, così come il Regolamento di gestione, che descrivono anche i diritti degli investitori, possono essere ottenuti in qualsiasi momento, gratuitamente sul sito web della società ([www.azimut.it](http://www.azimut.it)). È inoltre possibile ottenere copie cartacee di questi documenti presso la società su richiesta o richiedendoli al consulente finanziario di riferimento. Per valutare le soluzioni di dettaglio più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al consulente finanziario di riferimento.

\*\*Al 30 aprile 2022. FONTE: PIMCO, Bloomberg, Baird Advisors, T. Rowe Price. Ad esclusivo scopo illustrativo. I risultati passati non costituiscono garanzia o indicatore affidabile dei risultati futuri.



# Conclusioni

## Investimenti in economia reale: un'opportunità per imprese, HNWI e non solo...

- I mercati privati hanno sempre offerto **rendimenti** maggiori rispetto ai mercati pubblici
- È ragionevole pensare che continuerà ad essere così (premio per l'illiquidità)
- Non avere a disposizione queste asset class per il portafoglio di un proprio cliente sarà sempre più un minus
  
- La **normativa** è essenziale per lo sviluppo di un mercato...
- ...tantopiù se il prodotto/servizio deve diventare disponibile ad un ampia fascia di potenziali investitori.
- I tempi sono maturi, i regolatori aperti e attenti.
  
- **Non basta investire «one shot»** nei mercati privati, **è necessario farlo con un «piano di investimento»** continuativo e diversificato (vintage/tipologia di real asset)
- In questo modo **la democratizzazione dell'asset class diventa una enorme opportunità** anche per i clienti HNWI
- Perché questo sia possibile è necessario una **struttura di asset management e operations** adeguata
- Per affiancare gli investitori in questo nuovo mondo, serve una **consulenza professionale e specialistica.**

# Avvertenze

---

*Il presente documento di marketing è stato redatto da Azimut Capital Management SGR S.p.A., società facente parte del Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità ed è destinato esclusivamente alla rete di consulenti finanziari di Azimut Capital Management SGR S.p.A. a scopo informativo. Il documento è di proprietà di Azimut Capital Management SGR S.p.A. ed è vietato ogni suo uso, riproduzione, duplicazione o distribuzione, anche parziale, da parte dei destinatari del documento o di terzi cui il documento o sue parti siano stati eventualmente trasferiti. La società, inoltre, non potrà essere ritenuta responsabile per danni derivanti dall'utilizzo, da parte dei destinatari del documento o di terzi, dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento o di danni comunque asseriti come ad essi connessi. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari di qualsivoglia potenziale destinatario del documento stesso. La partecipazione ad un OICR comporta dei rischi connessi alle possibili variazioni del valore delle quote, che a loro volta risentono delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari in cui vengono investite le risorse dell'OICR. Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento, è necessario leggere il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il "KIID"), e il modulo di sottoscrizione, così come il Regolamento di gestione. Questi documenti, che descrivono anche i diritti degli investitori, possono essere ottenuti in qualsiasi momento, gratuitamente sul sito web della società. È inoltre possibile ottenere copie cartacee di questi documenti presso la società su richiesta o richiedendoli al proprio consulente finanziario. I KIID sono disponibili nella lingua ufficiale locale del paese di distribuzione. Il Prospetto è disponibile in italiano e inglese. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Il documento è di proprietà di Azimut Capital Management SGR S.p.A., la quale si riserva il diritto di apportare ogni modifica del contenuto del documento in ogni momento senza preavviso, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente documento si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento è a completo rischio dell'utente. Si informa inoltre che la Società di Gestione potrebbe altresì decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE e all'articolo 32 bis della direttiva 2011/61/UE*