



INVESTOR

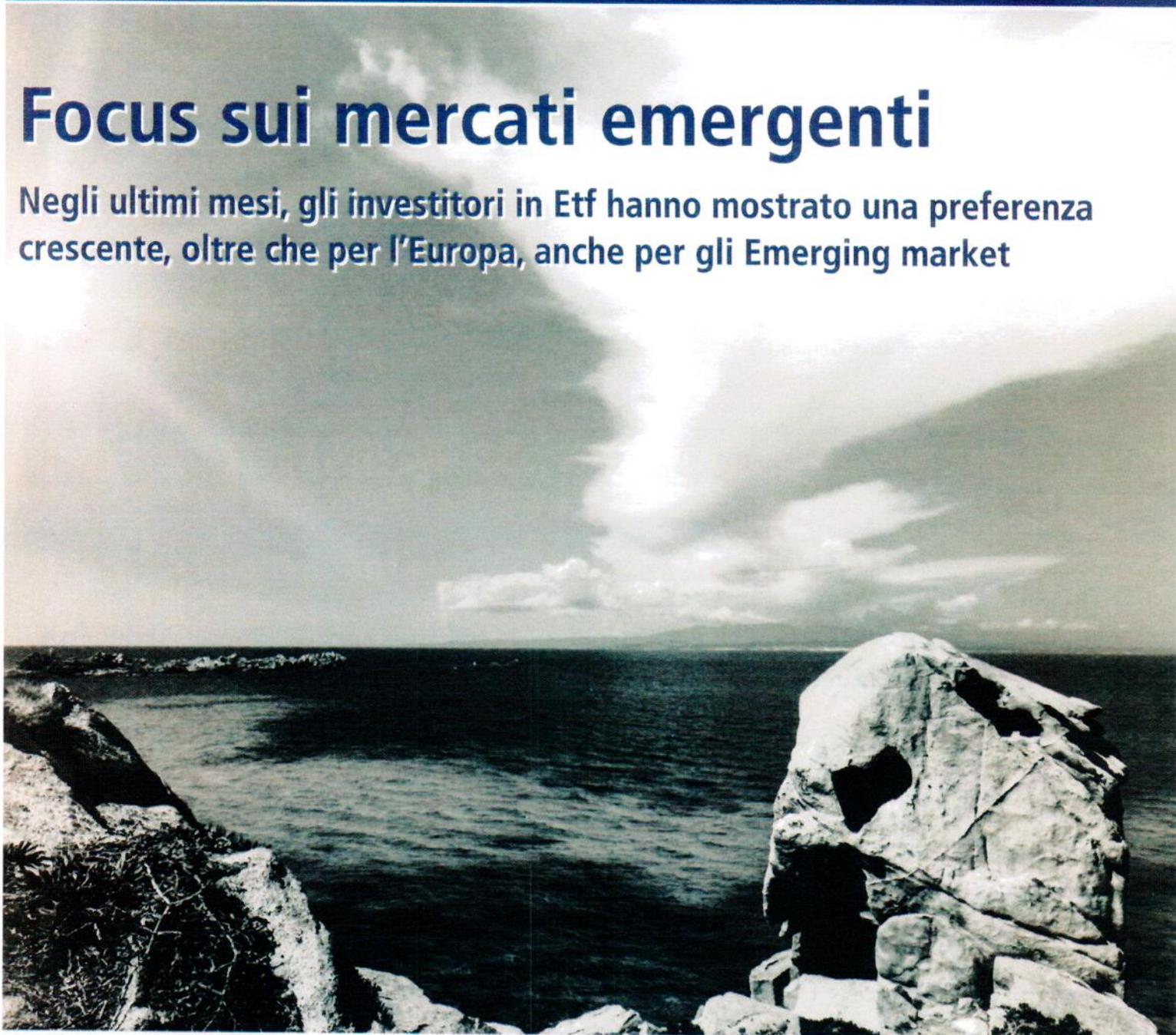
The professional Investors' Magazine on Asset Management



EDITORE MONDOINVESTOR S.r.l. · mensile · anno XIII · numero 165 · giugno 2017 · www.mondoalternative.com

Focus sui mercati emergenti

Negli ultimi mesi, gli investitori in Etf hanno mostrato una preferenza crescente, oltre che per l'Europa, anche per gli Emerging market



ISTITUZIONALI

Bilanci 2016 in attivo per le Casse di previdenza e le Fondazioni di origine bancaria **[7 e 14]**

FONDI UCITS

Negli ultimi 12 mesi, è cresciuta l'offerta di prodotti Multistrategy attenti agli alternative risk premia **[23]**

ETF

HSBC ha quotato su Borsa Italiana 5 Etf per un accesso efficiente e diversificato all'azionario globale **[44]**

REAL ESTATE

I fondi immobiliari italiani puntano verso i 50 miliardi di euro di patrimonio per la fine del 2017 **[59]**

Investimenti in *real asset* per ottenere rendimenti e soddisfare bisogni sociali

Moreno Zani di Tendercapital mette in evidenza in particolare le prospettive di lungo periodo del segmento degli immobili destinati a residenze sanitarie

di Valerio Magni

Tendercapital è uno dei più dinamici player internazionali indipendenti, attivo nel settore dell'asset management. È stata fondata a Londra da un gruppo di manager che hanno sviluppato a vario titolo esperienze diversificate in alcuni dei più importanti istituti finanziari italiani ed europei. La scelta di presidiare un unico scenario competitivo, ovvero la gestione attiva dei capitali, impone al Gruppo di gestire al meglio l'attività di investimento, in quanto unica fonte di ricavi, e di affrancarla da possibili indici di riferimento, al fine di creare, indipendentemente dagli andamenti contingenti dei mercati finanziari, valore per gli investitori. Il posizionamento di mercato, focalizzato sui segmenti Istituzionali e high net worth individual, consente di modellare soluzioni flessibili e personalizzate in base alle più diverse esigenze di una clientela sofisticata ed evoluta. Ad oggi, Tendercapital è presente in vari Paesi con uffici a Londra, Milano, Dublino. A fine giugno 2017, il patrimonio gestito supera i 250 milioni di euro per i fondi in ambito Ucits IV e i 900 milioni di euro nei comparti Alternative.

Gli investimenti in *real asset* si stanno facendo strada tra gli investitori italiani, in virtù del fatto che, oltre a generare rendimenti interessanti e poco correlati, sono in grado di soddisfare bisogni sociali. Lo spiega in questa intervista **Moreno Zani**, Presidente di Tendercapital, che mette in evidenza in particolare il segmento degli investimenti legati all'*health care*, un ambito che "lo Stato non riesce più autonomamente a fronteggiare in modo economico e profittevole".

Il mondo delle Casse di previdenza e, ora, anche quello dei fondi pensione, si sta avvicinando sempre di più agli investimenti nei *real asset* che vadano oltre al più tradizionale investimento immobiliare. Quali, stanno riscontrando il maggiore interesse dal vostro punto di vista? Quali fattori vengono presi in considerazione prima di procedere all'investimento?

Inquadriamo come *real asset* quegli investimenti che, oltre a puntare per gli investitori a ritorni positivi superiori agli investimenti in titoli governativi o simili, soddisfano un bisogno sociale. Tipici esempi sono i settori delle residenze sanitarie, delle energie rinnovabili, delle infrastrutture, ecc.. Il tema delle energie rinnovabili è oggetto di investimento da molti anni e continuerà il suo sviluppo con la sostituzione progressiva dei combustibili fossili. Oggi però occorre tenere presente quali siano i bisogni (primari) dei cittadini che lo Stato non riesce più autonomamente a fronteggiare in modo economico e profittevole. Tra questi vi è sicuramente il tema della *health care*. Siamo di fronte a una popolazione che continua a invecchiare e il sistema oggi non dispone di strutture sufficienti a garantire l'accesso a tutti coloro che ne avranno bisogno, soprattutto nell'ambito della lunga degenza legata a malattie degenerative (alzheimer). Crediamo che questo settore possa, a determinate condizioni, essere un buon investimento. Le condizioni che rendono praticabili questi investimenti variano a seconda del servizio che si vuole offrire

(casa di riposo, casa di cura), tipologia delle cure, bacino di utenza, localizzazione geografica, solidità della Regione, che contribuisce per le aziende accreditate a una parte dei costi sostenuti dai cittadini.

In ambito immobiliare, invece, quali investimenti, oltre agli ambiti residenziale o terziario/uffici, mostrano potenzialità interessanti? Quali rendimenti è lecito attendersi da questi investimenti?

Gli investimenti in logistica e di nuovo in immobili al servizio dell'*health care* offrono interessanti opportunità di investimento sia in termini di valorizzazione dell'asset che in termini reddituali. Sono convinto che l'edilizia collegata al tema delle residenze sanitarie per gli anziani (lungo degenza e alzheimer) sia un tema di grande attualità e con prospettive importanti e di lungo periodo. In quest'ottica va inquadrato il trend demografico attualmente in atto, col progressivo avvicinamento della generazione dei *baby boomer* all'età pensionabile, l'aumento della longevità, l'irragionevolezza del sistema a ripartizione, la difficile sostenibilità delle investimenti rispetto alle prestazioni da erogare. Per quanto riguarda i rendimenti, sono convinto che con una selezione attenta degli investimenti e della loro gestione pluriennale (*property management*) i rendimenti attesi possono attestarsi tra il 6/8% annui.

La disponibilità da parte di investitori istituzionali a puntare su *real asset* italiani si scontra con un'offerta limitata da parte dell'asset management, che in Italia può contare su pochi nomi diversamente dall'ambito internazionale, e da una politica industriale e infrastrutturale pressoché inesistente. Quali sono i vostri auspici affinché il settore possa crescere e maturare anche in Italia?

Penso che il Decreto n. 175 del Ministero dell'Economia del 30 luglio 2015 vada nella giusta direzione. È un primo e parziale passo, poiché concede benefici fiscali ai fondi pensione e alle Casse di previdenza che effettuino degli investimenti in

un elenco di asset (reali) che il Governo considera di interesse prioritario. Come detto si tratta di un inizio che dovrebbe trovare ulteriore spazio in futuro per permettere agli investitori istituzionali, e nello specifico gli Enti previdenziali che hanno un orizzonte temporale più lungo, di avere un incentivo (per i propri aderenti) a investimenti che siano di utilità per la collettività oltre a creare valore per gli investitori. Il problema della scarsità di asset manager deriva, a mio parere, dal fatto che per molti anni in Italia non si è mai posto il problema di identificare asset diversi dalle classiche azioni, obbligazioni o Titoli di Stato visto i rendimenti che in passato hanno distribuito.

Oggi il mondo degli investimenti è radicalmente cambiato, soprattutto con le politiche della Bce che hanno portato i rendimenti della parte *fixed income* negativi su diversi anni di scadenze. Gli operatori del settore hanno dovuto rispecializzarsi negli investimenti alternativi che hanno logiche e dinamiche completamente diverse da quelle tradizionali. Sicuramente avere un'esperienza pregressa alle spalle nel nostro Paese, con ritorni positivi per gli investitori, è una qualità che pochi soggetti possono vantare. La complessità degli investimenti effettuati sia in forma indiretta (fondi di investimento alternativi, *mini-bond*, ecc.) sia in forma diretta con l'acquisizione degli asset, richiederanno all'investitore istituzionale un'adeguata struttura interna o esterna (*advisor specializzati*) per monitorare gli investimenti effettuati e i rendimenti conseguiti in queste asset class alternative, obiettivo non sempre facile da realizzare. Il mio auspicio è che, pur nelle strette maglie dei bilanci pubblici, si possano trovare risorse e incentivi per favorire la crescita di quei settori che hanno impatto diretto e una ricaduta positiva su un ampio bacino di utenti.

Nell'ambito delle infrastrutture, quali progetti o quali ambiti risultano più interessanti in Italia?

Escludendo i settori che hanno barriere di ingresso impossibili come autostrade e simili, noi vediamo uno sviluppo interessante in alcune aree del Paese nel settore delle piattaforme commerciali (centri), logistica e uffici di nuova generazione (*business center* e simili).

Il report di Deutsche Bank "European Infrastructure Strategic Outlook 2017" evidenzia una preferenza per i mercati core come Germania, Francia e i Paesi nordici, nonché per la Gran Bretagna nonostante la Brexit. Italia e Spagna sono interessanti anche se mostrano

un profilo di rischio/rendimento maggiore. Siete d'accordo?

Sicuramente alcuni Paesi nordici offrono condizioni favorevoli per gli investitori in termini economici e politici, e questi fattori gli consentono di catalizzare una gran mole di investimenti. I Paesi del sud Europa da sempre sono più penalizzati da questo punto di vista, anche se penso che considerando quanto sta avvenendo in Inghilterra con la Brexit e dunque con una ricollocazione in Europa continentale di importanti attività e pensando alle caratteristiche tipiche dell'Italia quali qualità della vita, clima e situazione geografica, il Paese potrebbe, se sarà in grado di fare sistema, averne grandi benefici. Come asset manager che opera in diversi Paesi dell'Unione, i punti ancora difficili che incontriamo in Italia sono il livello di procedure ancora molto burocratiche e non in linea con l'evoluzione e le tempistiche di mercato, certezza e stabilità delle normative, velocità degli eventuali contenziosi legali. Il nostro Paese, inoltre, può contare su una struttura di investitori istituzionali pubblici (Fondazioni, Casse di previdenza) molto attenti e sensibili alle tematiche in argomento che potrebbero fare da *driver* anche agli investitori stranieri, contribuendo a creare un clima favorevole e attraente per chi ci guarda dall'estero.

Per quanto riguarda gli investimenti in energie rinnovabili, quali tra energia solare, eolico, idroelettrico o altro mostra le prospettive di rischio e rendimento più interessanti per il futuro?

In un Paese come l'Italia vediamo le prospettive migliori nel campo solare ed eolico (nel sud Italia).

In ambito energetico, la rivoluzione delle energie rinnovabili e delle auto elettriche o a idrogeno potrà avere grandi impatti in diversi segmenti e settori correlati. Quali sono gli ambiti più promettenti per un investimento?

Consideriamo che gli investimenti più promettenti siano diversi perché si combinano tra loro. Energie verdi, distribuzione dell'energia (*smart grid*), materiali plastici eco e sistemi di telecomunicazioni. Pensiamo alle auto di ultima generazione (es. Tesla) e vediamo che è una combinazione di molteplici fattori.

Quali forme di investimento preferite per quanto riguarda gli investimenti infrastrutturali e in energie rinnovabili?

Tendiamo a preferire l'*equity* con una parte di leva che oggi, tendenzialmente, proviene spesso da altri fondi dedicati a questo segmento (*private debt*).