

Il Sole 24 Ore
Martedì 24 Aprile 2018 - N. 112

21

20%

Il peso del private equity
In linea con il passato, secondo l'ultimo Ubs Global family report, il private equity continua ad avere un peso considerevole nei portafogli dei family office: il 20% del totale

PRIVATE BANKING Scelte di portafoglio

Investimenti poco liquidi non oltre la soglia del 10%

Le ricette dei gestori per massimizzare i rendimenti ma contenendo i rischi

di **Marzia Redaelli**

A scappare dalle tenaglie dei mercati tradizionali i gestori ci provano. L'obiettivo, naturalmente, è spuntare un rendimento maggiore dei listini. Fino a qualche anno fa, l'accesso a investimenti alternativi era un privilegio riservato a operatori istituzionali. Ora, invece, l'offerta offre diverse opportunità anche per i privati. Il momento per la diversificazione del portafoglio è dei più opportuni, dato che le Borse vengono da lunghi rialzi (Wall Street è in corsa dal 2009) e le obbligazioni hanno toccato record storici con i rendimenti schiacciati ai minimi (o addirittura negativi).

«In un contesto di mercati dei capitali con valutazioni molto elevate, forte volatilità, incertezza politica, graduale risalita dei tassi di interesse e deleveraging dei bilanci delle maggiori banche centrali - spiega Luca Bucelli, responsabile in Italia di Tikehau Capital - gli investitori istituzionali italiani hanno aumentato l'esposizione ai private markets, cioè gli investimenti cosiddetti alternativi in private equity, private debt, real estate e infrastrutture. Queste asset class iniziano ad essere disponibili sulle piattaforme di private banking più sofisticate per individui con disponibilità ingenti (High net worth individuals)».

L'approccio, comunque, deve essere quello di un professionista, per via della illiquidità di attività quali il debito o il capitale di aziende non quotate o immobiliare. Come consiglia Bucelli, è opportuno limitare l'esposizione a investimenti illiquidi al 10-15% del portafoglio. Ancora più del tipo di investimento, poi, conta la selezione del singolo titolo o dell'attività reale. «Nel debito privato - conclude Bucelli - si trovano soluzioni non troppo rischiose che rendono il 7-8% nelle partecipazioni di capitale e arrivano oltre il 9%. È vero che il contesto sarà

Il confronto

I mercati negli ultimi tre anni. Base 17/04/2015=100



più sfidante quando aumenteranno i tassi di interesse, ma il mio scenario è positivo e la crisi ha fatto emergere le imprese più solide». Tra gli investimenti di Tikehau figurano Bip, Savio, Dedalus, quote in centri commerciali come i Petali di Reggio Emilia e Area 12 all'interno dello Juventus Stadium di Torino.

Anche Luca Passoni, partner di Tetragono e gestore del fondo Egi Plurima Mosaico, disponibile anche a investitori retail, ha una visione ottimistica sulla crescita globale e dell'Italia. Tuttavia, proprio per questo motivo insiste sulla disponibilità di investimenti redditizi sui mercati liquidi, senza enfatizzare l'etichetta alternativa di alcuni strumenti: «Il successo delle strategie alternative dipende dalla discrezione di chi ha esperienza e riesce a generare realtà, cioè il rendimento aggiuntivo, rispetto al beta, cioè al rischio di un titolo».

La ricerca del rendimento di Passoni ora passa dal ribasso sui titoli di Stato e dal rialzo su una selezione di azioni di società in trasforma-

zione e/o innovative, considerate vincenti. Per esempio, Progressive, un'assicurazione americana molto popolare nel ramo danni; Aig, l'assicurazione salvata dall'intervento pubblico durante la crisi dei mutui, che sta sfruttando il know-how di una risorsa interna per tornare al successo; Bayer, che ha comprato Monsanto a un prezzo molto vantaggioso; L'Oréal, che non incorpora nel valore le capacità strategiche dell'azienda. Passoni preferisce evitare le banche europee; nel comparto finanziario, sono i casi singoli a interessare il gestore: come Synchro Financial, società quotata al Nyse che gestisce carte prepagate vendute nella grande distribuzione, e Anima tra le italiane. Secondo Passoni, il mercato non comprende ancora pienamente il vantaggio competitivo della società di gestione del risparmio, che non dispone di una propria rete distributiva ed è abituata ai margini inferiori a cui saranno spinti i concorrenti più strutturati in un prossimo futuro.

Family office

L'expertise serve ma la differenza sta in un forte legame fiduciario

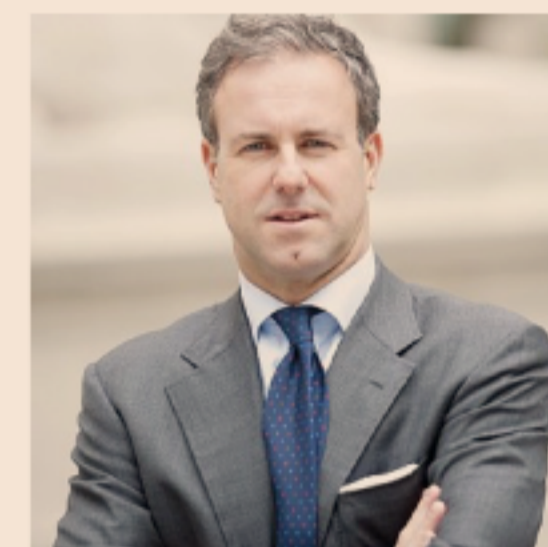
di **Lucilla Incorvati**

I family office non crescono solo nel mondo, come l'ultima analisi di Ubs (The global family report) attesta, ma si fanno largo anche in Italia. Ormai sono 135, per 16 mila clienti. Nel mondo la maggior parte di questi è legato a famiglie che hanno la totalità (32,2%) o la partecipazione di maggioranza (38,8%) dell'azienda di riferimento. È soprattutto per l'alto livello di riservatezza che assicurano ai membri della famiglia, spesso liberandoli dal peso della ricchezza, che hanno un crescente seguito. «Il family officer non è il gestore del patrimonio o il consulente finanziario ma la persona di fiducia - sottolinea Alida Carcano, partner di Lagom family advisors - le famiglie facoltose hanno quasi sempre diverse banche di riferimento: gestire il patrimonio in modo parziale non permetterebbe al family officer di "vedere l'intera foresta" e causerebbe un conflitto di interesse. Il family officer è la persona di fronte alla quale ci si mette a nudo, raccontando delle proprie finanze, ma anche della propria situazione familiare. Ed in tutte le famiglie c'è sempre qualche situazione particolare da affrontare. Non a caso, abbiamo chiamato il nostro family office Lagom, che in svedese indica vita equilibrata e serena».

Insomma, il family officer è colui o colei che ti aiuta a risolvere i problemi, ti semplifica la vita, ti fa risparmiare tempo. Ma se l'aspetto finanziario è solo una parte del lavoro, un ruolo importante lo svolge anche la capacità di creare opportunità e magari con un club deal. La pensa così Fabrizio Arengi Bentivoglio, da 10 anni alla guida di Fidia Holding, family office della famiglia Arengi Bentivoglio (proprietaria della Fidia Farmaceutica venduta circa 10 anni fa), struttura di diritto italiano con base a Milano, Londra e New York. Fidia sta per lanciare un club deal, un sistema che consente di investire una parte del proprio patrimonio ma anche di partecipare allo sviluppo dell'eco-



Alida Carcano. È co-fondatrice e partner di Lagom family advisors



Fabrizio Arengi Bentivoglio. È Ceo di Fidia Holding, family office di livello internazionale

nomia reale tramite la gestione delle aziende che si selezionano.

«Club deal è un concetto ampio e inflazionato; ne sorgono uno alla settimana e nascono in qualche caso da un'esigenza specifica ma possono rivelarsi anche un'ottima opportunità», spiega Arengi. Fidia ha stretto una partnership con Solaia Capital, piattaforma newyorkese di investimenti guidata da Michael Carrazza, ex Goldman Sachs, attualmente ceo di Patriot Bank (quotata al

Nasdaq e controllata da Fidia). Proprio con Patriot Bank, Fidia ha appena acquisito una società specializzata nel finanziamento per Pmi americane (Hana Sbl). Secondo Arengi, operare in questo modo per i family office rappresenta un approccio innovativo al classico fondo di private equity. «I fondi tradizionali si basano su una raccolta di capitale iniziale a cui segue l'attività di selezione di potenziali target di acquisizione - aggiunge -, nel caso di Fidia la piattaforma Solaia permette un approccio più flessibile e allo stesso tempo offre opportunità selezionate ai potenziali investitori. Grazie al nostro lavoro ultradecennale riteniamo di avere una certa esperienza, che spazia dal settore energetico a quello finanziario. Allargare il portafoglio di partecipazioni azionarie e gestirlo richiede una specializzazione tanto quanto la gestione di un'impresa».

In ogni caso, che siano in ballo affari o delicate questioni familiari ed ereditarie, di certo quello del family officer è un lavoro di grande responsabilità, che spesso può influenzare interi equilibri familiari e dove la fiducia assoluta è l'elemento fondamentale.

PRIVATE BANKING
RAPPORTI 24 / IMPRESA

RAPPORTI 24 / IMPRESA
a cura di Laura La Posta (caporedattore) e Marco Mancini (caposervizio)

RAPPORTI 24 / PRIVATE BANKING
a cura della redazione di Plus24 coordinamento: Lucilla Incorvati

IL PRESENTE DOCUMENTO CONTIENE UN MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALE E NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO NELLE OBBLIGAZIONI GOLDMAN SACHS TASSO FISSO IN LIRE TURCHE, OBBLIGAZIONI GOLDMAN SACHS TASSO FISSO IN PESOS MESSICANI E OBBLIGAZIONI GOLDMAN SACHS TASSO FISSO IN RAND SUDAFRICANI (LE "OBBLIGAZIONI")

OBBLIGAZIONI GOLDMAN SACHS TASSO FISSO Il viaggio nei Mercati Emergenti inizia da qui

	CEDOLA FISSA*
Lire Turche	14,15% p.a.
Pesos Messicani	7,90% p.a.
Rand Sudafricani	8,10% p.a.

* Cedola annua nella valuta di denominazione e al lordo degli oneri fiscali applicabili

Le tre nuove **Obbligazioni Goldman Sachs Tasso Fisso**, denominate, rispettivamente, in Lire Turche, con durata 3 anni, e in Pesos Messicani e Rand Sudafricani, entrambe con durata 5 anni, offrono flussi cedolari annuali fissi ed il rimborso integrale del valore nominale a scadenza nella valuta di denominazione. È possibile acquistare le Obbligazioni sul Mercato Telematico delle Obbligazioni di **Borsa Italiana S.p.A. (MOT, segmento EuroMOT)** attraverso la propria banca di fiducia, online banking e piattaforma di trading online.

Il pagamento delle cedole ed il rimborso del capitale avvengono nella valuta di denominazione (Lire Turche, Pesos Messicani o Rand Sudafricani). Pertanto, il rendimento complessivo delle Obbligazioni espresso in Euro è esposto al **rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio** tra la relativa valuta di denominazione dei titoli e l'Euro. Il rapporto di cambio tra le diverse valute di denominazione e l'Euro è, ed è stato, molto volatile nel tempo. Ciò vuol dire che, nel caso di deprezzamento della relativa valuta di denominazione rispetto all'Euro, l'investimento potrebbe generare una **perdita in Euro**.

Avvertenze:

Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a leggere attentamente la documentazione per la quotazione - il prospetto di base datato 1 marzo 2018 ed i relativi supplementi (il "Prospetto di Base") approvato, ai sensi della Direttiva 2003/71/CE (la "Direttiva Prospetti"), dalla Luxembourg Commission de Surveillance du Secteur Financier (la "CSSF"), che ha effettuato le procedure di notifica di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti e i Final Terms relativi alla quotazione delle Obbligazioni datati 18 aprile 2018 - reperibile sul sito web www.goldman-sachs.it, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile.

L'Emittente si riserva il diritto di diminuire in ogni momento l'ammontare emesso cancellando il relativo ammontare di Obbligazioni che non risultassero ancora acquistate dagli investitori. Avviso di tale cancellazione delle Obbligazioni verrà dato sul sito di Borsa Italiana S.p.A.

Gli investitori sono esposti al rischio di credito dell'Emittente e del Garante. Nel caso in cui l'Emittente e il Garante non siano in grado di adempiere agli obblighi connessi alle Obbligazioni, gli investitori potrebbero perdere in parte o del tutto il capitale investito. Il rendimento delle Obbligazioni dipenderà anche dal prezzo di acquisto e dal prezzo di vendita (se effettuata prima della scadenza) delle stesse sul mercato. Tali prezzi, nella relativa valuta di denominazione, dipendendo da vari fattori, tra i quali i tassi di interesse sul mercato, il merito creditizio dell'Emittente e del Garante e il livello di liquidità, potrebbero differire anche sensibilmente, rispettivamente, dal prezzo di emissione e dall'ammontare di rimborso. Non vi è alcuna garanzia che si sviluppi un mercato secondario liquido.

L'investitore è invitato a consultare il proprio intermediario e/o consulente per ricevere informazioni sul tasso di cambio applicabile ad operazioni di conversione tra valuta di denominazione e valuta di riferimento (e viceversa). Tale tasso di cambio non è determinato dall'Emittente.



Emittente		Garante		Rating Garante	
Goldman Sachs Finance Corp International Ltd., Jersey		The Goldman Sachs Group, Inc., Delaware, USA		A3 (Moody's) / BBB+ (S&P) / A (Fitch)	
ISIN	Valuta di denominazione	Data di Emissione	Data di Scadenza	Valore Nominale	Cedola fissa annuale
XS1796102991	Lire Turche (TRY)	18 aprile 2018	18 aprile 2021	TRY 7.000	14,15% lordo (10,471% netto ¹)
XS1796107289	Pesos Messicani (MXN)	18 aprile 2018	18 aprile 2023	MXN 30.000	7,90% lordo (5,846% netto ¹)
XS1796099320	Rand Sudafricani (ZAR)	18 aprile 2018	18 aprile 2023	ZAR 20.000	8,10% lordo (5,994% netto ¹)

Per maggiori informazioni sulle Obbligazioni e i relativi rischi:

www.goldman-sachs.it

www.borsaitaliana.it

¹ L'imposta sostitutiva italiana applicabile alle Obbligazioni, è vigente al momento dell'emissione, è pari al 26%. L'ammontare di tale imposta potrebbe variare nel tempo.

Disclaimer. Le Obbligazioni non sono destinate alla vendita negli Stati Uniti o a U.S. persons e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. persons. Prima di investire, i potenziali investitori dovranno considerare l'adeguatezza al proprio profilo di investimento e, in caso necessario, consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari nonché leggere attentamente i documenti per la quotazione.

Senza il nostro preventivo consenso scritto, nessuna parte di questo materiale può essere (i) copiata, fotocopiata o duplicata in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo o (ii) ridistribuita.



SECURITIES DIVISION
Securitized Products

PRIVATE BANKING

Scelte di portafoglio

Family office

L'expertise serve ma la differenza sta in un forte legame fiduciario

di **Lucilla Incorvati**

I family office non crescono solo nel mondo, come l'ultima analisi di Ubs (The global family report) attesta, ma si fanno largo anche in Italia. Ormai sono 135, per 16mila clienti. Nel mondo la maggior parte di questi è legato a famiglie che hanno la totalità (32,2%) o la partecipazione di maggioranza (38,8%) dell'azienda di riferimento. È soprattutto per l'alto livello di riservatezza che assicurano ai membri della famiglia, spesso liberandoli dal peso della ricchezza, che hanno un crescente seguito. «Il family officer non è il gestore del patrimonio o il consulente finanziario ma la persona di fiducia - sottolinea Alida Carcano, partner di Lagom family advisors -; le famiglie facoltose hanno quasi sempre diverse banche di riferimento: gestire il patrimonio in modo parziale non permetterebbe al family officer di "vedere l'intera foresta" e causerebbe un conflitto di interesse. Il family officer è la persona di fronte alla quale ci si mette a nudo, raccontando delle proprie finanze, ma anche della propria situazione familiare. Ed in tutte le famiglie c'è sempre qualche situazione particolare da affrontare. Non a caso, abbiamo chiamato il nostro family office Lagom, che in svedese indica vita equilibrata e serena».

Insomma, il family officer è colui o colei che ti aiuta a risolvere i problemi, ti semplifica la vita, ti fa risparmiare tempo. Ma se l'aspetto finanziario è solo una parte del lavoro, un ruolo importante lo svolge anche la capacità di creare opportunità e magari con un club deal. La pensa così Fabrizio Arengi Bentivoglio, da 10 anni alla guida di Fidia Holding, family office della famiglia Arengi Bentivoglio (proprietaria della Fidia Farmaceutica venduta circa 10 anni fa), struttura di diritto italiano con base a Milano, Londra e New York. Fidia sta per lanciare un club deal, un sistema che consente di investire una parte del proprio patrimonio ma anche di partecipare allo sviluppo dell'eco-



Alida Carcano. È co-fondatrice e partner di Lagom family advisors



Fabrizio Arengi Bentivoglio. È Ceo di Fidia Holding, family office di livello internazionale

nomia reale tramite la gestione delle aziende che si selezionano.

«Club deal è un concetto ampio e inflazionato; ne sorgono uno alla settimana e nascono in qualche caso da un'esigenza specifica ma possono rivelarsi anche un'ottima opportunità», spiega Arengi. Fidia ha stretto una partnership con Solaia Capital, piattaforma newyorkese di investimenti guidata da Michael Carrazza, ex Goldman Sachs, attualmente ceo di Patriot Bank (quotata al

Nasdaq e controllata da Fidia). Proprio con Patriot Bank, Fidia ha appena acquisito una società specializzata nel finanziamento per Pmi americane (Hana Sbl). Secondo Arengi, operare in questo modo per i family office rappresenta un approccio innovativo al classico fondo di private equity. «I fondi tradizionali si basano su una raccolta di capitale iniziale a cui segue l'attività di selezione di potenziali target di acquisizione - aggiunge -, nel caso di Fidia la piattaforma Solaia permette un approccio più flessibile e allo stesso tempo offre opportunità selezionate ai potenziali investitori. Grazie al nostro lavoro ultradecennale riteniamo di avere una certa esperienza, che spazia dal settore energetico a quello finanziario. Allargare il portafoglio di partecipazioni azionarie e gestirlo richiede una specializzazione tanto quanto la gestione di un'impresa».

In ogni caso, che siano in ballo affari o delicate questioni familiari ed ereditarie, di certo quello del family officer è un lavoro di grande responsabilità, che spesso può influenzare interi equilibri familiari e dove la fiducia assoluta è l'elemento fondamentale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PRIVATE BANKING

RAPPORTI 24 / IMPRESA

RAPPORTI 24 / IMPRESA
a cura di Laura La Posta (caporedattore)
Marco Mancini (capeservizio)

RAPPORTI 24 / PRIVATE BANKING
a cura della redazione di Plus24
coordinamento: Lucilla Incorvati

