

di Marco Capponi

**RISPARMIO/2** I mercati privati rappresentano una carta anti-volatilità per gli investitori facoltosi. Aktug (Pictet): c'è spazio per arrivare al 40% del portafoglio puntando su medie imprese europee e su fondi hedge

## Modello family office

In fasi di volatilità e turbolenza dei mercati gli individui facoltosi serviti dal wealth management stanno scoprendo sempre più il potenziale dei mercati privati in portafoglio, come veri e propri scudi contro la volatilità e i ribassi dei mercati quotati. Ma il loro peso è ancora marginale e, secondo Elif Aktug, managing partner del gruppo Pictet, ci sono grandi margini di manovra per crescere. E magari per arrivare a rappresentare, a seconda dei diversi profili di investitori, tra il 10% e il 40% dell'allocazione totale (un valore, quest'ultimo, associato ai single-family office). Le aree più interessanti oggi? La manager ne individua due, anche per gli investitori italiani: da una parte le imprese del mid-market europeo, dall'altra i fondi hedge, proprio in ottica di contenimento della volatilità



**Domanda. Quali sono i trend più rilevanti che state osservando nelle preferenze dei clienti facoltosi (high-net-worth)?**

**Risposta.** Nel complesso i clienti high-net-worth risultano ancora sottopesati sui mercati privati, soprattutto se confrontati con alcuni single-family office, la cui allocazione può arrivare fino al 30-40%. Rispetto a questo livello, che può rappresentare un punto di arrivo per i clienti più sofisticati, si parte oggi da esposizioni ancora contenute, nell'ordine di alcuni punti percentuali. Siamo tuttavia in presenza di una asset class che richiede continuità: serve tempo, non market timing. E quindi fondamentale, una volta definita l'allocazione, costruirla progressivamente con impegni regolari anno dopo anno.

**D. Quale ruolo svolgono gli asset privati nella costruzione del portafoglio per clienti con un patrimonio elevato?**

**R.** Il ruolo centrale svolto da questa asset class è innanzitutto diversificare: i rendimenti e il tipo di opportunità di investimento che si trovano nei mercati privati sono piuttosto diversi da quelli che si trovano nei mercati pubblici. Altro punto importante è anche contenere la volatilità del portafoglio derivante dall'esposizione al mondo del quotato.

**D. E il loro peso?**

**R.** L'allocazione dipende da diversi fattori: dal livello di patrimonio all'eventuale esposizione già esistente ai mercati privati, ad esempio attraverso un'impresa di famiglia, e dagli obiettivi patrimoniali, come la pianificazione del passaggio generazionale. Tutti que-

sti elementi concorrono a definire la costruzione del portafoglio. Non esiste quindi una risposta univoca. Tuttavia direi che l'intervallo di riferimento da considerare si colloca indicativamente tra 10-15% e 30-40%.

**D. Quali segmenti offrono le migliori opportunità?**

**R.** Abbiamo una forte convinzione sul mid-market europeo. Negli Stati Uniti si contano circa 50 mila società private nel segmento mid-market, mentre in Europa ci sono circa 75 mila possibili target in questo segmento, pari a un'opportunità di investimento più ampia di circa il 50%. D'altra parte negli Stati Uniti operano circa 190 società di private equity attivamente focalizzate sul mid-market, contro circa 80 in Europa. Ciò implica che il mid-market europeo è il 70% meno penetrato rispetto a quello statunitense, offrendo quindi un

maggiore potenziale di generazione di alpha.

**D. Un altro tema interessante riguarda gli hedge fund. Recentemente molti investitori privati in Italia stanno riscoprendo questa asset class. Che cosa guida tale dinamica?**

**R.** L'attuale contesto, caratterizzato da aumento della volatilità e maggiore turbolenza dei mercati, rappresenta un fattore di supporto. La capacità degli hedge fund di contenere le perdite nelle fasi di ribasso, già osservata nei primi anni 2000 e durante la crisi finanziaria del 2008, è oggi particolarmente rilevante. In un contesto come quello attuale quindi l'inserimento di un'esposizione agli hedge fund appare coerente in ottica sia di decorrelazione sia di gestione della volatilità. Questo perché consentono di partecipare al rialzo dei mercati nel-

le fasi positive offrendo al contempo protezione nelle fasi di ribasso qualora la volatilità si materializzi. Se guardiamo alle nostre strategie sugli hedge fund, su un orizzonte di 30 anni osserviamo performance medie pari al 6,2% con una volatilità del 5,4%. In anni favorevoli per i mercati, come quello scorso, il rendimento ha raggiunto il 14%.

**D. Come affrontare il più grande trasferimento di ricchezza della storia nella gestione dei portafogli degli individui facoltosi?**

**R.** Il trasferimento di ricchezza sarà di dimensioni straordinarie: a livello globale si stimano tra 80 e 120 mila miliardi nei prossimi 20 anni. In Europa nei prossimi cinque anni si parla di circa 200 miliardi in Paesi come la Svizzera e di oltre 300 miliardi di asset che in Italia passeranno di mano. Il fenomeno richiede però una pianificazione anticipata tenendo conto che ogni famiglia ha caratteristiche ed esigenze specifiche. In Italia, in un contesto in cui l'85% del tessuto economico è composto da pmi familiari, la coesistenza di più generazioni all'interno dei consigli di amministrazione diventa cruciale. Ciò implica la creazione di un ambiente che favorisca innovazione, crescita e continuità con l'obiettivo di realizzare un passaggio di testimone quanto più possibile fluido e impercettibile. (riproduzione riservata)