

# Fondi evergreen: il futuro per accedere ai mercati privati?

COMUNICAZIONE DI MARKETING RIVOLTA A INVESTITORI PROFESSIONALI IN ITALIA  
si prega di fare riferimento al prospetto del fondo ucits e al kid prima di prendere qualsiasi decisione di investimento

OTTOBRE 2025



**Paul HOLMES**  
Head of Distribution  
Lumyna Investments

**Con gli investitori che cercano di bilanciare il potenziale di rendimento a lungo termine con una maggiore flessibilità operativa, i fondi evergreen stanno diventando una componente interessante del mix di allocazione, spiega Lumyna Investments.**

**Ne è un esempio il loro recentemente lanciato Lumyna – Twelve Capital Parametric ILS Fund.**

- I fondi evergreen offrono esposizione ai mercati privati attraverso una struttura di investimento aperta e continuativa. Sono più liquidi dei fondi chiusi, ma meno liquidi dei fondi pubblici.*
- Un accesso più semplice agli investimenti nei mercati privati potrebbe ampliare i potenziali utilizzi nei portafogli degli investitori.*
- A livello globale, gli asset totali in fondi evergreen hanno superato i 427 miliardi di dollari all'inizio del 2025<sup>1</sup>. Con l'ingresso nel settore di gestori di alto livello, riteniamo che questa tendenza sia destinata ad accelerare.*
- Il Lumyna – Twelve Capital Parametric ILS Fund mira a offrire rendimenti superiori rispetto a un tradizionale fondo di catastrophe bond, accedendo a strumenti assicurativi collegati (Insurance Linked Securities) non disponibili al pubblico, mantenendo al contempo metriche di rischio modellate interessanti.*

## Cosa sono gli evergreen funds e quali sono i vantaggi?

Gli evergreen funds sono veicoli d'investimento aperti e continuativi, privi di una data di scadenza, che offrono agli investitori esposizione ai mercati privati illiquidi, con opportunità di rimborso limitate. Sono più liquidi rispetto ai fondi chiusi, ma meno rispetto ai fondi pubblici. Queste strutture sono concepite per consentire un impiego perpetuo del capitale, con liquidità periodica, e stanno ridefinendo le modalità di accesso alle asset class dei mercati privati.

Storicamente, i mercati privati hanno generato rendimenti interessanti con una volatilità relativamente contenuta, fungendo sia da elemento di incremento dei ritorni sia da diversificatore nei portafogli. Offrono una fonte di alpha non correlata, ma anche una diversa fonte di beta, grazie alla diversificazione in asset non negoziati su mercati pubblici.

Tradizionalmente, l'investimento nei mercati privati era riservato agli investitori istituzionali, vincolati da soglie minime elevate, capital calls e lunghi periodi di lock-up. Al contrario, i fondi evergreen offrono esposizione immediata a portafogli diversificati, soglie d'ingresso più basse (a partire da \$20.000) e la possibilità di un certo grado di in fase di rimborso.

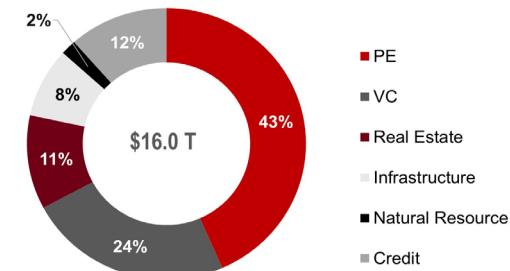
Il vantaggio per gli investitori è evidente: le strutture evergreen possono ridurre, o persino eliminare, l'effetto J-curve, permettendo al capitale di essere pienamente investito sin dal primo giorno. Questo consente

di avviare immediatamente il compounding dei rendimenti, una caratteristica che si è rivelata efficace nella creazione di valore nel lungo periodo. Inoltre, la possibilità di regolare le esposizioni e allocare capitale rapidamente consente agli investitori di essere più dinamici nella gestione dell'asset allocation, cogliendo le opportunità di mercato man mano che si presentano.

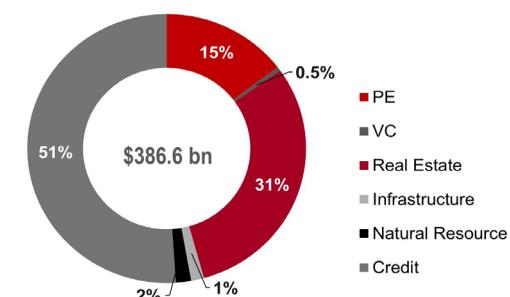
## Un settore in rapida crescita

L'adozione da parte del mercato riflette questo slancio. Al terzo trimestre del 2024, i fondi evergreen semi-liquidi gestivano \$381 miliardi attraverso 351 veicoli solo negli Stati Uniti, con oltre la metà lanciati negli ultimi quattro anni<sup>2</sup>. A livello globale, gli asset totali in fondi evergreen hanno superato i \$427 miliardi all'inizio del 2025. Con l'ingresso nel settore di gestori di alto livello, riteniamo che questa tendenza sia destinata ad accelerare ulteriormente nei prossimi anni.

### Patrimonio netto totale nei fondi istituzionali



### Patrimonio netto totale nei fondi evergreen semi-liquidi



Fonte: Pitchbook, 27 Settembre, 2024

<sup>1</sup>Fonte: Pitchbook, Giugno 2025.

<sup>2</sup>Fonte: Pitchbook, Settembre 2022.

Le strutture evergreen non sono prive di sfide. La liquidità non è garantita, in particolare durante periodi di stress sui mercati. Tuttavia, in Lumyna riteniamo che sia possibile costruire portafogli ben progettati, gestiti e supervisionati utilizzando investimenti nei mercati privati in modo da minimizzare questi rischi; mentre una corretta informativa e attività di formazione possono aiutare gli investitori a comprendere i limiti legati alla disponibilità di liquidità, riducendo così il rischio di risultati inattesi.

### Perchè Lumyna è entrata nei mercati privati?

Dal 2007, Lumyna collabora con gestori alternativi di livello mondiale per offrire fondi d'investimento innovativi e distintivi. Sebbene inizialmente ci siamo concentrati sul segmento UCITS alternativi, in partnership con hedge fund manager di eccellenza, negli ultimi anni abbiamo registrato un crescente interesse verso soluzioni nei mercati privati, e, quattro anni fa, abbiamo lanciato il nostro primo prodotto in questo ambito con il gestore statunitense Adams Street.

Riteniamo che molti investitori siano ancora sottoesposti ai mercati privati, nonostante l'elevata domanda per queste strategie e i benefici che possono offrire.

**Riteniamo che molti  
investitori siano ancora  
sottoesposti ai mercati privati**

”

Uno dei principali ostacoli all'impiego di capitale è stata la carenza di veicoli d'investimento in grado di offrire accesso a gestori di altissima qualità all'interno di strutture adeguate, tali da consentire agli investitori di integrare facilmente questi asset nei propri portafogli.

Con il recente lancio delle piattaforme AIF e RAIF di Lumyna, siamo riusciti ad ampliare la nostra presenza nei mercati privati attraverso una serie di fondi evergreen semi-liquidi, mantenendo lo stesso livello di servizio in termini di origination, strutturazione, supervisione e distribuzione su cui Lumyna è stata fondata. Le strategie lanciate includono un fondo di credito opportunistico gestito da King Street e un prodotto parametric ILS (Insurance-Linked Securities) gestito da Twelve Securis.

### Un'offerta davvero unica e innovativa

Un esempio concreto della collaborazione tra Lumyna e un gestore leader di mercato per la creazione di un prodotto distintivo è rappresentato dal segmento degli Insurance-Linked Securities (ILS). Insieme a Twelve Securis, Lumyna ha lanciato un fondo evergreen semi-liquido parametrico ILS. Il Lumyna – Twelve Capital Parametric ILS Fund è un fondo evergreen che mira a offrire agli investitori un accesso efficiente al mercato crescente delle assicurazioni parametriche, caratterizzato da un profilo di rendimento e rischio interessante, con una bassa correlazione con gli asset tradizionali azionari e obbligazionari.

Gli ILS rappresentano un potente strumento di diversificazione strutturale nei portafogli degli investitori, poiché non vi è alcuna ragione per cui, ad esempio, un uragano in Florida debba essere correlato ai mercati azionari o obbligazionari globali. Inoltre, a differenza della maggior parte delle altre asset class, gli ILS offrono un rendimento variabile sopra la liquidità, mentre molte altre asset class tendono a performare meglio in contesti di tassi d'interesse decrescenti.

Dal punto di vista della liquidità, il fondo è strutturato per ottimizzare l'efficienza del capitale, garantendo al contempo stabilità in condizioni avverse. Circa il 40-60% del portafoglio è allocato in transazioni parametriche private e in industry loss warranties (ILWs), offrendo esposizione a opportunità su misura ad alto potenziale di alpha. La parte restante è investita in obbligazioni catastrofali liquide, negoziabili sul mercato secondario per soddisfare eventuali richieste di rimborso. Questo approccio a doppio livello bilancia il potenziale di rendimento con una gestione attenta della liquidità, un fattore cruciale per gli investitori che cercano flessibilità nei mercati privati.

### Che cos'è l'assicurazione parametrica e in cosa si differenzia dagli ILS tradizionali basati su indennizzo?

L'assicurazione parametrica si basa su trigger predefiniti – come la velocità del vento o la magnitudo di un terremoto – anziché sulla perdita finanziaria effettiva. Quando la soglia definita viene raggiunta, il pagamento viene effettuato quasi automaticamente, senza attendere la regolazione del sinistro o la verifica della perdita da parte dell'assicuratore.

Al contrario, gli ILS tradizionali basati su indennizzo dipendono da un processo di liquidazione potenzialmente lungo e complesso. Le strutture parametriche offrono rapidità, trasparenza e semplicità: i fondi possono essere messi a disposizione delle parti interessate in pochi giorni, mentre le strutture basate su indennizzo possono richiedere mesi, se non anni, per essere regolate.

I soggetti che acquistano protezione tramite assicurazione parametrica sono generalmente più interessati a tutelarsi contro l'interruzione dell'attività piuttosto che contro il danno fisico.

L'assicurazione parametrica non è una novità, ma gli sviluppi tecnologici e la disponibilità di dati ne hanno accelerato la crescita negli ultimi anni.

**L'assicurazione parametrica  
non è una novità, ma  
l'evoluzione della tecnologia  
e dei dati ne ha accelerato lo  
sviluppo negli ultimi anni**

”

### Perché introdurre una componente parametrica in un portafoglio ILS?

Gli asset parametrici possono migliorare il profilo rischio-rendimento di portafogli ILS più ampi. La componente parametrica è tipicamente

composta da un elevato numero di transazioni geograficamente diversificate, riducendo la probabilità di perdite significative derivanti da un singolo evento, rispetto ai tradizionali cat bond, dove eventi isolati possono generare perdite più concentrate. Di conseguenza, le strategie parametriche contribuiscono a migliorare la diversificazione e a ridurre il rischio che eventi estremamente negativi impattino in modo significativo i rendimenti (rischio di coda sinistra).

L'allocazione in catastrophe bond (cat bond) all'interno di un portafoglio misto può supportare la liquidità complessiva e contribuire ulteriormente alla diversificazione del rischio di coda rispetto a una strategia composta solo da cat bond. Ad esempio, nel Lumyna Twelve Capital Parametric ILS Fund, la componente parametrica è focalizzata sul rischio di terremoti e uragani negli Stati Uniti. I cat bond possono bilanciare questa esposizione coprendo pericoli al di fuori degli Stati Uniti, con driver di rischio differenti (ad esempio, un terremoto in Giappone non è correlato a un uragano in Florida).

Inoltre, le strutture parametriche offrono meccanismi di trigger più trasparenti e comportano una minore asimmetria informativa tra investitori e acquirenti di protezione, riducendo il rischio che il capitale resti bloccato dopo un evento. Infine, poiché le transazioni parametriche possono essere strutturate su un ampio spettro di profili rischio-rendimento, offrono anche il potenziale per rendimenti più elevati.

### Come viene gestito il Lumyna - Twelve Capital Parametric ILS Fund?

L'allocazione del fondo tra cat bond, ILW (Industry Loss Warranties) e strutture parametriche è gestita attivamente e può variare in funzione delle condizioni di mercato, delle distorsioni di prezzo e della fase del ciclo (ri)assicurativo. Questa flessibilità consente alla strategia di cogliere le opportunità con il miglior profilo rischio-rendimento disponibile in ogni momento. Il risultato è un profilo di rendimento target più stabile e affidabile. Questa strategia è adatta a investitori che cercano diversificazione tramite rischi non correlati e che possono impegnarsi su un orizzonte d'investimento più lungo.

### Perché è interessante per gli investitori?

Questo fondo mira a generare rendimenti superiori rispetto a un fondo tradizionale di bond cat, accedendo a una classe di attivi non disponibile sui mercati quotati e mantenendo al contempo metriche di rischio modellato interessanti. Mira, inoltre, a migliorare le caratteristiche di rischio di coda sinistra grazie alla diversificazione tra le sotto-classi degli ILS.



### LUMYNA TWELVE CAPITAL PARAMETRIC ILS FUND [factsheet]

<b>Gestore del fondo</b>	Twelve Capital AG
<b>AUM</b>	USD 92.18M
<b>Data di lancio</b>	13.12.2024
<b>ISIN</b>	LU2881765403
<b>Benchmark</b>	N/A
<b>Valuta del comparto</b>	USD
<b>Domicilio</b>	Luxembourg
<b>Società di gestione</b>	Generali Investments Luxembourg SA
<b>Periodo di mantenimento</b>	Consigliati 7 anni
<b>SFDR</b>	Articolo 8

### INFORMAZIONI IMPORTANTI

Questo articolo è stato redatto da Generali Investments sulla base di informazioni e opinioni di Lumyna, facendo riferimento a fonti sia interne che esterne al Gruppo Generali. Sebbene tali informazioni siano ritenute affidabili ai fini del presente documento, non viene fornita alcuna dichiarazione o garanzia, espresa o implicita, circa l'accuratezza o la completezza delle stesse. Le informazioni, opinioni, stime e proiezioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data di pubblicazione e rappresentano esclusivamente il giudizio di Lumyna, soggetto a modifiche senza preavviso. Esse non devono essere considerate come una raccomandazione, esplicita o implicita, in merito a una strategia d'investimento o come consulenza finanziaria. Prima di sottoscrivere qualsiasi offerta di servizio d'investimento, ciascun potenziale cliente riceverà tutta la documentazione prevista dalla normativa vigente, che dovrà essere letta attentamente prima di assumere qualsiasi decisione d'investimento. Lumyna potrebbe aver preso, e potrebbe in futuro prendere, decisioni d'investimento per i portafogli che gestisce in contrasto con le opinioni espresse nel presente documento. Generali Investments e Lumyna non si assumono alcuna responsabilità per eventuali errori od omissioni e non potranno essere ritenuti responsabili per danni o perdite derivanti da un uso improprio delle informazioni qui fornite.

Find out more:  
[www.generali-investments.com](http://www.generali-investments.com)