

I DOSSIER DI
FR
FocusRisparmio



OCCASIONE MERCATI PRIVATI

Rendimenti, democratizzazione e settori strategici trainano l'ascesa degli alternativi.
Tutti i driver e le strategie che guidano la crescita dell'asset class



DAGLI ELTIF ALLE CASSE PREVIDENZIALI: L'ITALIA ACCELERA SUI MERCATI PRIVATI

Private equity, credit e infrastrutture conquistano investitori istituzionali e clientela non professionale. Crescono gli ELTIF, si aprono le porte al retail e si rafforza il legame con il sistema Paese

Non più un mercato per pochi addetti ai lavori: private equity, private debt, infrastrutture e venture capital stanno diventando parte integrante delle strategie di investimento. La spinta arriva da più fronti: la ricerca di rendimento in un contesto di mercati pubblici volatili, l'esigenza di diversificazione e l'evoluzione normativa che ha abbassato le barriere d'accesso. I mercati privati, un tempo appannaggio esclusivo dei grandi fondi sovrani e degli investitori istituzionali globali, sono adesso al centro di un riposizionamento strategico che riguarda anche l'Italia.

RENDIMENTO, DIVERSIFICAZIONE E NUOVE REGOLE

"Oggi gli investitori guardano ai mercati privati soprattutto per rendimento e diversificazione" spiega Vito Ferito, responsabile Divisione Private e Rapporti Istituzionali di Gamma Capital Markets. La sua analisi parte dal quadro macro. "In un contesto in cui i tassi, dopo l'impennata del 2022, sono di nuovo in calo e non sono in grado di offrire flussi cedolari soddisfacenti agli investitori e i mercati azionari pubblici hanno toccato nuovi massimi storici, cresce l'interesse verso asset in grado di offrire performance decorelate e potenzialmente più stabili nel lungo periodo". Un driver importante è anche il credit crunch che pesa sulle imprese europee di fascia media: "le aziende mid-market europee, complice una regolamentazione più stringente, faticano ad accedere ai tradizionali finanziamenti bancari. È qui che il private credit sta trovando spazio, garantendo spread più interessanti agli investitori e covenant più flessibili agli emittenti", aggiunge. L'evoluzione normativa completa il quadro. L'introduzione di ELTIF 2.0 a inizio 2024 ha reso più agevole l'accesso anche per la clientela private. "La soglia minima d'ingresso è stata abolita e si stanno diffondendo veicoli semi-liquidi. Solo lo scorso anno sono stati autorizzati oltre 50 nuovi ELTIF, più di quanti ne fossero stati lanciati nei tre anni precedenti messi



Mercati privati

DI > SILVIA RAGUSA

FABIO LENTI >
Cassa Dottori Commercialisti



MARIA ANNUNZIATA >
Cassa Forense



insieme, e quest'anno potremmo arrivare vicino ai 100 nuovi lanci". Un'analisi condivisa anche da Luca Anzola, head of multimanager and advisory di Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking. "L'attenzione sempre maggiore ai mercati privati nasce dall'esigenza di inserire nei portafogli degli elementi di diversificazione dei tradizionali driver di rischio-rendimento da parte dei sottoscrittori". La novità rispetto al passato è piuttosto la base investitori: "queste caratteristiche, in passato attenzionate solamente dai grandi attori istituzionali come fondi pensione, endowments e fondi sovrani, sono state gradualmente valutate anche dalla clientela individuale", conferma.

PREVIDENZA E IMPATTO SUL SISTEMA

Il fenomeno non riguarda solo il private banking: anche le casse previdenziali stanno integrando i mercati privati nelle proprie asset allocation. Per Fabio Lenti, direttore investimenti di Cassa Dottori Commercialisti, l'interesse è legato sia a logiche di rendimento sia alla mission istituzionale: "Gli investimenti nei private markets, in risposta a questi aspetti, possono fornire agli investitori istituzionali come la Cassa una finestra 'alternativa' agli strumenti di investimento tradizionali, in un periodo storico in cui questi ultimi non sempre si sono rivelati efficienti sotto il profilo rischio-rendimento". Lente ha costruito nel tempo un portafoglio sempre più articolato, che oggi vale oltre un quinto del patrimonio complessivo. "Nel 2024, inclusa la componente immobiliare, rappresentano oltre il 20% del patrimonio misurato a NAV mentre gli impegni assunti tendono a convergere verso il peso strategico pari a circa il 25%. In questo comparto, tramite investimenti in fondi alternativi chiusi nazionali o internazionali, la Cassa fornisce un contributo a oltre 300 aziende italiane (pmi e finanziamenti di progetti infrastrutturali sul territorio) pari a circa il 20% del totale di progetti finanziati", spiega Lenti. Un impegno che si intreccia dunque con l'obiettivo

di sostenere l'economia reale. "Stiamo valutando con particolare attenzione l'eventualità di poter incrementare ulteriormente la già consistente quota di investimenti sul mercato italiano, al fine di poter contribuire in modo ancora maggiore allo sviluppo del sistema Paese e dei mercati dei capitali qualora si palesino delle valide opportunità". Anche Maria Annunziata, da pochi mesi alla guida di Cassa Forense, sottolinea la duplice valenza di queste strategie. "I mercati privati rappresentano indubbiamente un'opportunità per gli investitori previdenziali, ma è importante chiarire che il contesto in cui ci muoviamo oggi non è più quello dei tassi a zero", dice. Nonostante i rendimenti obbligazionari tornati a livelli storicamente rilevanti, il private capital resta un pilastro strategico: "Si pensi, ad esempio, al private equity: i capitali investiti nelle pmi innovative o nelle aziende in fase di espansione non solo generano ritorni attesi spesso molto superiori alla crescita media necessaria a garantire la sostenibilità di un ente previdenziale, ma contribuiscono anche a rafforzare il tessuto produttivo del Paese". Per Annunziata, il valore va oltre la pura performance. "Per un investitore previdenziale di lungo periodo come Cassa Forense, questi strumenti hanno un duplice valore. Da un lato permettono di diversificare il portafoglio, riducendo la dipendenza dai mercati quotati che possono essere molto volatili; dall'altro hanno un effetto positivo sull'economia reale, creando posti di lavoro, stimolando l'innovazione e contribuendo a una crescita più solida".

PROSPETTIVE E SETTORI EMERGENTI

Lo sguardo al futuro mostra un panorama dinamico. "Sono positivo sulle prospettive dei mercati privati per i prossimi anni", afferma Vito Ferito. "Le borse ai massimi storici lasciano presagire delle exit a prezzi molto interessanti, mentre per i fondi nella fase d'investimento occorre essere molto selettivi per evitare le aste competitive

ed acquisti a valutazioni troppo elevate. Il private credit continuerà a catalizzare flussi, perché le aziende hanno bisogno di fonti di finanziamento e della diversificazione delle stesse". Secondo Luca Anzola, la tendenza è ormai irreversibile: "Siamo passati da un mercato quasi esclusivamente frequentato dai grandi investitori istituzionali, ad uno più diversificato come customer base. Questo ha anche portato ad una maggiore segmentazione dell'offerta di prodotti e delle relative strategie gestionali. La crescita di interesse per i fondi evergreen, per esempio, ha aperto in modo importante i private market ad un numero maggiore di potenziali investitori, con i pro ed i contro del caso". Sul fronte settoriale, Ferito individua nella transizione energetica il tema strategico dei prossimi anni: "Lo storage a batterie è, a nostro avviso, la nicchia più promettente. È una tecnologia indispensabile per stabilizzare le reti e integrare le fonti rinnovabili, con una domanda in forte crescita, supporto regolatorio e barriere all'ingresso che favoriscono gli operatori già sul mercato". Per Anzola, invece, il private equity secondario rappresenta un'occasione immediata: "Su questo fronte, le strategie di secondario sia LP che GP led, sono quelle che attualmente offrono le opportunità più interessanti grazie anche alla crescita dei continuation funds. Anche gli investimenti diretti nelle aziende del mid-market stanno dando buoni risultati". E nel lungo periodo "quello delle infrastrutture sarà un tema particolarmente interessante in cui i capitali privati saranno il partner strategico più importante per sostenere i governi nella realizzazione dei vari impegni di crescita e sviluppo futuri".

LUCA ANZOLA >
FIDEURAM ISPB
AM SGR

