

**L'INARRESTABILE
CRESCITA DEL PRIVATE
EQUITY E DEGLI ALTRI
ASSET ALTERNATIVI**

Ignazio Castiglioni

Amministratore Delegato HAT SGR

Nei prossimi anni, gli investitori istituzionali, pressati dalla necessità di trovare rendimenti più elevati, saranno spinti ad incrementare significativamente le proprie allocazioni di capitali verso gli investimenti alternativi e, tra questi, il private equity rappresenterà l'asset class principale.

I tassi d'interesse sempre più bassi, che si prevedono prossimi allo zero almeno fino al 2023 (sono previsti tassi inferiori allo 0,5% fino al 2023 negli Stati Uniti, Germania, Francia, Regno Unito e Giappone e non superiori all'1% in nessuno di questi paesi fino al 2026, Fonte: Oxford Economics), comprimeranno maggiormente i rendimenti, costringendo sempre più gli investitori a cercare investimenti alternativi al mercato tradizionale (azionario e obbligazionario).

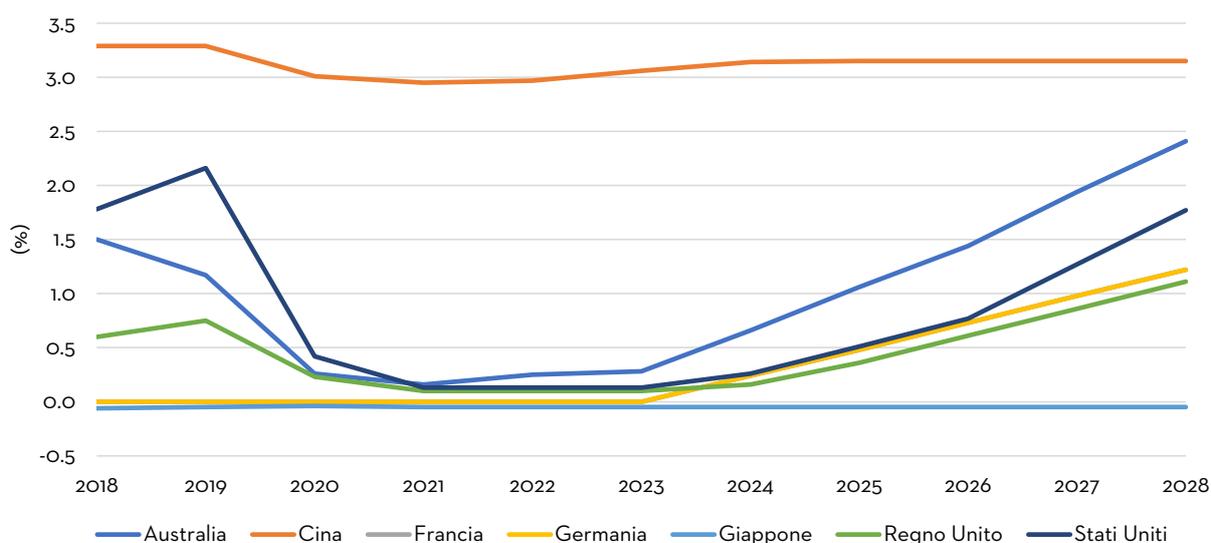
Inoltre, nei prossimi anni anche l'invecchiamento della popolazione nei paesi sviluppati accrescerà la necessità per i fondi pensione di ottenere maggiori rendimenti. Questo rappresenterà una grande opportunità per il fundraising dei gestori di asset alternativi con una comprovata capacità di generare rendimenti costanti in un mercato in fase di maturazione. In effetti, già da alcuni

anni in Europa e negli Stati Uniti i fondi pensione hanno intrapreso un trend di crescita costante delle proprie allocazioni di capitale verso gli investimenti alternativi. Anche in Italia si è potuto riscontrare un'accelerazione in questa direzione e ne sono evidente riprova i progetti nati di recente, dal progetto Iride (che vede impegnati cinque fondi negoziali nell'investimento attraverso un mandato in Private Equity) al progetto congiunto di Assofondipensione e CDP che ha avviato gli investimenti in Private Capital nel 2020.

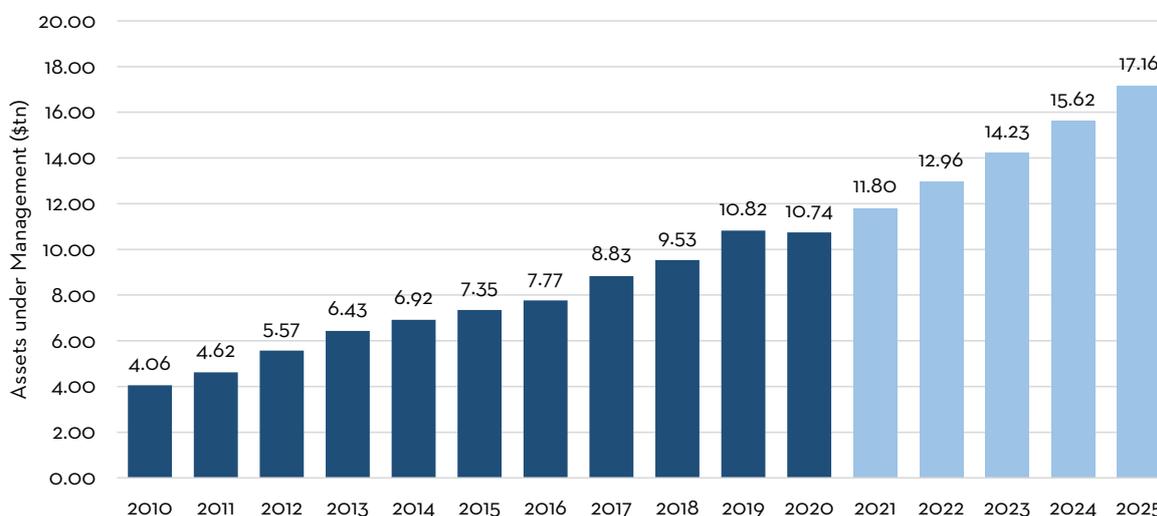
Una spinta significativa agli asset alternativi verrà data anche dal mercato retail, alla ricerca di fonti di rendimento in grado di offrire una diversificazione rispetto ai mercati tradizionali. Secondo lo studio Cross-Border Liquid Alternative Fund Landscape 2019 di Morningstar, i fondi alternativi liquidi sono diventati l'asset class in più rapida crescita nel mercato dei fondi esteri domiciliati nel Regno Unito e in Europa dal 2008.

Secondo le stime di Preqin, assisteremo a una crescita significativa degli asset under management (AUM) globali in tutte le classi di asset alternativi.

Figura 1: Andamento dei tassi di interesse



Fonte: Oxford Economics

Figura 2: Andamento degli AUM degli Asset Alternativi, 2010-2025

Fonte: Preqin

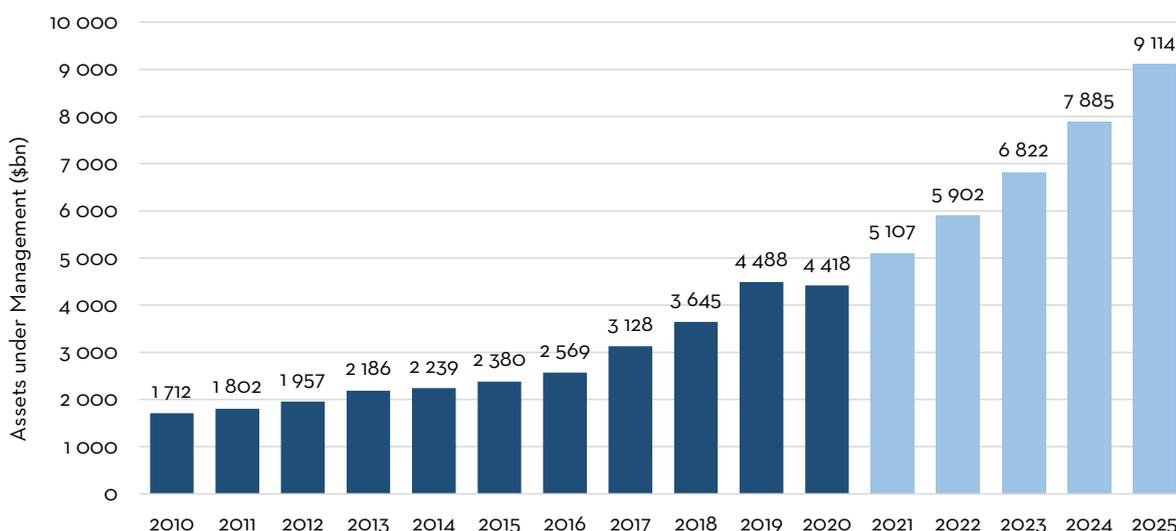
Tra la fine del 2020 e la fine del 2025, **l'AUM globale in asset alternativi dovrebbe aumentare del 60%, pari a un CAGR del 9,8%**. Il tasso di crescita dovrebbe superare di gran lunga il Pil e l'inflazione, con un apprezzamento reale significativo in tutte le asset class degli alternativi.

La distribuzione di questa crescita non sarà uniforme: **il private equity guiderà da leader la crescita degli alternativi aumentando in cinque anni del 107% pari a un CAGR del 15,6% annuo**, grazie anche al fatto che le attività di private equity hanno saputo mostrare la loro resilienza durante i periodi di stress economico e hanno generato rendimenti superiori ad altre asset class.

Sul versante europeo, gli AUM alternativi europei sono destinati a crescere, sebbene una serie di temi generali caratterizzerà il panorama degli investimenti nei prossimi cinque anni. L'incertezza immediata è relativa al Covid-19 e il modo in cui il Next Generation EU, lo strumento da 750 miliardi di euro concordato dai leader dell'Unione Europea lo scorso luglio 2020, avrà un impatto sull'economia quando inizierà a essere distribuito nel 2021. Anche il modo con cui si svolgerà la Brexit avrà un impatto

significativo sul panorama europeo della gestione patrimoniale di asset alternativi, incluse le modalità di risoluzione delle questioni ancora aperte relative all'accesso ai mercati dell'Unione Europea per il settore finanziario del Regno Unito durante il periodo di transizione. Nonostante l'incertezza, Preqin prevede una crescita del patrimonio gestito totale in asset alternativi da 2,17 trilioni di dollari nel 2020 a 2,83 trilioni di dollari nel 2025 (CAGR pari al 5,4% nel periodo 2020-2025), con il private equity che continuerà a rappresentare la più grande delle asset class alternative in Europa e crescerà in cinque anni del 47%, pari a un CAGR dell'8% annuo nel periodo 2020-2025, con un incremento percentuale della quota di private equity tra gli AUM alternativi basati in Europa, che passerà dal 32,7% del 2020 al 36,8% del 2025.

Gli investitori continueranno, pertanto, a puntare sul private equity anche spinti dalla sovra-performance di questi prodotti rispetto ai mercati pubblici. Secondo i dati di Cambridge Associates e Burgiss, rielaborati da McKinsey nel suo Global Private Markets Review 2020, i fondi di private equity negli ultimi dieci anni hanno registrato performance superiori alle azioni quotate

Figura 3: Andamento degli AUM del Private Equity, 2010-2025

Fonte: Preqin

nonostante abbiamo vissuto uno dei più lunghi periodi di mercato rialzista della storia.

Secondo un sondaggio di Preqin, il fondo comune di investimento rimarrà il veicolo dominante per gli investimenti in asset alternativi, ma è prevedibile anche una maggiore innovazione nelle soluzioni di investimento per superare le difficoltà proprie di ogni categoria di investitore. In particolare, nei prossimi cinque anni, crescerà la tendenza degli investitori a utilizzare veicoli in *pool* con altri investitori e, specie nel private equity, a siglare accordi di coinvestimento. La tendenza è verso una maggiore concentrazione di capitali su un minor numero di fondi, con il *fundraising* dominato da un numero minore di asset manager di grandi dimensioni e ben conosciuti sul mercato. I dati di Preqin mostrano infatti che a livello mondiale il numero di fondi di Private Equity che hanno effettuato il *closing* è diminuito negli ultimi anni, da un massimo di 2.674 nel 2017 a 1.776 nel 2019 e meno di 1.000 nel 2020, con dimensione media del fondo aumentata da 247 milioni di dollari nel 2017 a 390 milioni di dollari nel 2019 e 450 milioni di dollari nel 2020. Tuttavia, questo trend non implica che i fondi di minore dimensione o gestiti da asset manager

di più recente costituzione saranno estromessi dal mercato, perché gli investitori continueranno a cercare, seppur piccoli, gestori con strategie più specializzate e mirate che possano offrire un profilo di rischio/rendimento differenziato. In particolare, si stima che oltre un terzo degli investitori nei prossimi cinque anni cercherà di investire maggiormente in fondi specializzati, mentre circa un decimo degli investitori sarà interessato a investire esclusivamente in fondi specializzati.

Le maggiori masse da allocare e la maggiore competitività, spingeranno alla professionalizzazione del settore, con un numero crescente di gestori più focalizzati su settori specifici dell'economia, in grado di comprendere meglio le dinamiche proprie dei singoli settori in cui devono impiegare i capitali raccolti. In particolare, per far fronte alla volatilità ed individuare le migliori opportunità di investimento in un contesto caratterizzato dai risvolti causati dal Covid-19, vi sono diverse soluzioni che fanno leva sulla specializzazione dei gestori, che consentirà di operare in modo più efficace in specifiche nicchie di mercato caratterizzate da trend di crescita strutturale di medio-lungo periodo,

grazie a team dedicati e competenti, nonché a un know-how specifico che permetta di valorizzare le imprese nei rispettivi mercati e di promuoverne l'internazionalizzazione e il consolidamento, fattori chiave ancor più che in passato.

Tra i trend in forte crescita vi sono gli investimenti di private equity verso i settori più difensivi e resilienti, quali, da una parte, l'agroalimentare, il farmaceutico e l'healthcare e, dall'altra, principalmente i settori dell'innovazione e della tecnologia con focalizzazione verso la digitalizzazione e il mondo Ict, diventati essenziali con la pandemia.

Grandi opportunità risiedono, pertanto, nell'innovazione e nella digitalizzazione delle

imprese, con i fondi di private equity motore per promuovere redditività e competitività delle aziende, migliorandone i processi produttivi e automatizzandole, adottando in modo congiunto e simultaneo robotica sensoristica, strategie di programmazione e interconnessione, additive manufacturing, big data e cybersecurity. E l'Italia presenta grandi opportunità in questi ambiti. Digitalizzare tutto il Paese, investire in Ict e innovazione, sembrerebbero le leve su cui puntare nei prossimi anni e se guardiamo alle operazioni recentemente annunciate riscontriamo come questi ambiti siano già una priorità: Telepass, Open Fiber, Telecom, Techedge e Nexi-Sia, solo per citarne alcune.