

Gennaio 2025

Gli asset dei mercati privati nel 2025

PUNTI PRINCIPALI

- I rendimenti, corretti per il rischio, di molti asset privati dovrebbero rimanere interessanti mentre lo scenario globale si adatta ad una nuova normalità in cui l'inflazione e i tassi d'interesse saranno probabilmente strutturalmente più alti rispetto al periodo post-crisi finanziaria globale e all'era pre-Covid.
- Spesso fonte di rendimenti stabili, gli asset dei mercati privati potrebbero contribuire a ridurre la volatilità del portafoglio e incrementare la diversificazione.
- Gli asset dei mercati privati possono essere utilizzati come temi d'investimento a lungo termine, come le tendenze demografiche globali, la crescente domanda di energia e gli sforzi atti alla decarbonizzazione.

CONTESTO MACROECONOMICO FAVOREVOLE PER I MERCATI PRIVATI

Gli asset di rischio dovrebbero trovare sostegno in un regime di tassi d'interesse più elevati. Anche se i tassi potrebbero aver raggiunto il massimo in molti paesi, a nostro avviso i tagli - in particolare da parte della Federal Reserve statunitense - saranno probabilmente più lenti e più contenuti di quanto molti si aspettino. Negli ultimi cinque anni la crescita reale del PIL statunitense è stata in media del 2,3% (incluso la forte contrazione dovuta al Covid), un livello molto più alto rispetto alla media annuale dell'1,8% nel periodo 2010-2019. Inoltre, con i cambiamenti all'interno della politica statunitense, ci aspettiamo di vedere rinnovati e persino ampliati i tagli fiscali, che probabilmente spingeranno la crescita e l'inflazione.

Oltre ai rendimenti attesi che riflettono tassi d'interesse più elevati, anche diversi fattori di medio-lungo termine dovrebbero sostenere gli asset dei mercati privati, consentendo agli investitori di esplorare temi di investimento a lungo termine. La crescita esponenziale dell'intelligenza artificiale, in particolare dell'AI generativa, sta portando a un'enorme domanda di energia e di data centre, che si ripercuote sia sulle infrastrutture che sul settore immobiliare. Le misure intraprese per la decarbonizzazione dell'attività economica e dei portafogli di investimento stanno facendo emergere nuove opportunità nel settore della generazione e del trasporto di energia.

Allo stesso modo, nel settore immobiliare, inquilini e proprietari sono alla ricerca di edifici più efficienti e rispettosi dell'ambiente. Oltre a fornire alimenti e beni essenziali per la popolazione mondiale in crescita, gli

PEZZO DI OPINIONE. SI PREGA DI CONSULTARE LE NOTE IMPORTANTI NELLE NOTE FINALI.

NON ASSICURATI DALLA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | POSSIBILE PERDITA DI VALORE

investimenti in capitale naturale forniscono anche una risposta alle questioni legate alla sostenibilità.

Gli asset dei mercati privati troveranno supporto anche negli incentivi fiscali di molti governi, in particolare nelle politiche che incoraggiano la sicurezza energetica e la transizione verso un'economia a basse emissioni di CO₂. Queste politiche contribuiranno a spingere i capitali verso settori in cui operano molti mercati privati e ci aspettiamo che rimangano al centro dell'attenzione nel corso del 2025 e oltre.

AUMENTARE L'ACCESSO DEGLI INVESTITORI

Poiché occorrono più capitali per finanziare queste interessanti opportunità d'investimento, gli asset manager stanno creando e adattando veicoli d'investimento che soddisfino le esigenze degli investitori più piccoli. Questi strumenti variano a

seconda delle giurisdizioni. Negli Stati Uniti, abbiamo assistito a una crescita costante delle strutture semi-liquide come gli interval fund, i REIT (Real Estate Investment Trusts) non negoziati, le BDC (Business Development Corporations) e i tender offer fund.

In Europa, le strutture di fondi più comuni per gli investitori retail includono gli European Long Term Investment Funds (ELTIF), i fondi classificati secondo la normativa lussemburghese UCI Parte II e i Long Term Asset Fund (LTAF) nel Regno Unito.

Tuttavia, non c'è opportunità senza rischio. Gli investitori devono comprendere i rischi connessi a questi asset e il ruolo che svolgono nei portafogli. Il rischio di liquidità è più significativo nei mercati privati che in quelli pubblici e gli asset privati devono essere considerati un investimento a lungo termine.

La collaborazione con un asset manager con esperienza e competenza nei mercati privati aiuterà gli investitori a comprendere e gestire alcuni di questi rischi.

PRIVATE ASSET: CARATTERISTICHE D'INVESTIMENTO

Gli asset dei mercati privati continuano a rappresentare una fonte interessante di rendimenti corretti per il rischio, di diversificazione e, in molti casi, di reddito. Gli asset privati non sono negoziati nelle borse pubbliche. Possono includere debito, azioni, immobili, infrastrutture, terreni agricoli e boschivi. Pur coprendo un'ampia gamma di tipologie di asset, in molti casi condividono caratteristiche di investimento simili:

Stabilità: per definizione, gli asset privati non sono valutati in base ai prezzi di mercato. La determinazione dei prezzi nei mercati privati dovrebbe contribuire a evitare il "rumore" a breve termine dei mercati pubblici, riducendo la volatilità.

Potenziale di rendimento: la limitata liquidità è spesso considerata uno svantaggio, ma la stessa illiquidità crea opportunità. I mercati privati sono forse più noti per il loro elevato potenziale di rendimento rispetto agli omologhi asset pubblici.

Potenziale di reddito: i flussi di cassa a lungo termine sono una caratteristica di molti beni reali privati, spesso con pagamenti contrattuali adeguati all'inflazione.

Diversificazione: i beni reali privati hanno generalmente correlazioni basse o negative con le azioni e le obbligazioni quotate e apportano ulteriori fonti di alfa a un portafoglio.

PROSPETTIVE PER LE ASSET CLASS

Immobiliare

Vediamo segnali di ripresa nel mercato immobiliare, con i tassi di interesse che probabilmente si avvieranno verso una traiettoria discendente in molti mercati. L'immobiliare privato non legato agli uffici ha toccato i minimi, in quanto i venti contrari finanziari e patrimoniali che gravavano sui locatori si sono attenuati. La crescita dei canoni di locazione e dei tassi d'occupazione è solida e la maggior parte dei settori sta vedendo un ritorno della domanda degli investitori. Il miglioramento del contesto sta facendo aumentare la concorrenza per le operazioni immobiliari, un indicatore di un'imminente ripresa della asset class.

Questi segnali dovrebbero incoraggiare gli investitori che hanno temuto l'asset class in presenza di tassi più elevati a cogliere le opportunità sostenute da megatrend strutturali di lungo periodo. A questo proposito, privilegiamo le città globali con popolazioni in crescita, istruite e diversificate. Vediamo investimenti interessanti nel settore residenziale, in quello industriale e soprattutto in quelli non tradizionali. Segmenti alternativi come gli uffici medici, gli alloggi per anziani e per studenti, e self-storage dovrebbero beneficiare delle tendenze demografiche di lungo periodo. La domanda senza precedenti di AI generativa dovrebbe sostenere i data centre.

Sebbene il settore degli uffici continui a rimanere in difficoltà a livello globale, vi sono tuttavia aree di opportunità. Alcuni mercati europei e dell'Asia-Pacifico stanno iniziando a germogliare, con alcuni mercati che registrano una crescita dei canoni di locazione e bassi tassi di sfratto. Allo stesso modo, nel settore del commercio al dettaglio, che probabilmente è più avanti nella ripresa e nell'adattamento alle preferenze dei consumatori, vediamo opportunità nel commercio al dettaglio di necessità, come i negozi di alimentari e i minimarket. Questi esempi dimostrano che l'immobiliare non è un monolite e rendono necessaria la diversificazione delle esposizioni immobiliari e dei portafogli multi-asset.

Private capital

I tagli dei tassi d'interesse statunitensi, più lenti del previsto, riflettono la solidità dell'economia, e l'attività economica è di buon auspicio per il private capital. La crescita del PIL crea condizioni operative favorevoli per le imprese a cui gli investitori possono concedere prestiti (private credit o assumere posizioni di proprietà (private equity)). E anche se l'Europa registra una

crescita più tiepida, il contesto rimane costruttivo per il private capital.

Prevediamo che le condizioni di private credit favorevoli agli investitori sperimentate negli ultimi anni, ossia una leva finanziaria più bassa per i mutuatari e rendimenti più elevati, continueranno. I costi di finanziamento si sono ridotti e dovrebbero diminuire ulteriormente. Ciò dovrebbe anche contribuire ad avvicinare gli acquirenti e i venditori di private equity per quel che riguarda le valutazioni, riducendo quello che fino a poco tempo fa era un ampio divario tra prezzi e aspettative. Il miglioramento delle valutazioni dovrebbe creare un circolo virtuoso: quando un maggior numero di investitori realizza le proprie posizioni, aumenta la raccolta di capitali privati, che porta a un maggiore impiego.

Con condizioni di finanziamento più agevoli e una maggiore chiarezza sui tassi e sulle valutazioni dei mercati privati, è probabile che quei capitali privati che sono rimasti pazientemente in disparte si riversino nel mercato. Per partecipare alle operazioni con le migliori caratteristiche di rischio-rendimento sarà necessario concentrarsi su soluzioni di capitale flessibili e creative che aiutino le imprese a raggiungere i loro obiettivi attuali e futuri. Riteniamo che i gestori esperti di una certa entità, con una forte rete di relazioni consolidate e l'accesso al flusso di transazioni abbiano maggiori probabilità di successo per gli investitori. Ma dovranno comunque premunirsi contro le insolvenze, cosa che si può fare mantenendo un approccio disciplinato, creando portafogli diversificati e sostenendo la creazione di valore nelle aziende. I portafogli che si concentrano sui settori difensivi e sono cauti sui ciclici dovrebbero essere ben posizionati in caso di volatilità legata alla crescita e ai tassi. Lo stile di gestione attiva proprio del private capital e gli orizzonti di investimento a lungo termine dovrebbero offrire ai portafogli degli investitori un riparo dalla volatilità dei mercati pubblici, diversificazione e resilienza.

Infrastrutture

La tesi a lungo termine per gli asset infrastrutturali è sostenuta da una domanda costante per molti dei servizi essenziali forniti da questi asset. servizi essenziali che questi beni forniscono. L'attività economica si basa su reti elettriche e di comunicazione affidabili ed efficienti, sulla gestione dei rifiuti e dell'acqua e sui collegamenti di trasporto. La domanda anelastica e la posizione di mercato spesso di tipo monopolistico fanno sì che gli investimenti in infrastrutture non siano ciclici, offrendo quindi una diversificazione e una capacità di ridurre la volatilità complessiva del portafoglio. Molti offrono

anche un reddito derivante da flussi di cassa contrattuali a lungo termine che spesso sono adeguati all'inflazione o al costo del capitale, garantendo un certo grado di stabilità in contesti economici difficili.

Il boom dell'AI sta portando a un aumento senza precedenti della domanda di generazione di energia, con previsioni che superano l'attuale capacità di generazione e trasporto nella maggior parte delle economie. Questo crea opportunità nel settore dell'energia pulita, comprese le infrastrutture solari ed eoliche in tutto il mondo, e prevediamo che crescerà anche la domanda di energia nucleare, di infrastrutture di trasmissione per accogliere nuovi sviluppi, di investimenti legati al gas naturale e di data centre per supportare l'addestramento e l'inferenza dei modelli di intelligenza artificiale. Le batterie di accumulo, come soluzione critica per affrontare l'intermittenza del solare e dell'eolico, rappresentano un'altra area che si prevede possa essere avvantaggiata.

Oltre alla generazione di energia, gli investitori che si concentrano sulla sostenibilità troveranno opportunità anche in altre aree infrastrutturali. Tra queste vi sono gli asset ambientali incentrati sul riutilizzo dei rifiuti e sul riciclo di materiali e minerali necessari la cui disponibilità scarseggia; la decarbonizzazione e l'ottimizzazione dei mezzi di trasporto e della logistica; il sostegno allo sviluppo dei veicoli elettrici.

Capitale naturale

I megatrend strutturali a lungo termine sostengono anche gli investimenti in capitale naturale. Investire in terreni agricoli e boschivi sostenibili consente di soddisfare la crescente domanda di risorse da parte della popolazione mondiale e di sostenere una produzione alimentare, di fibre e di legname rispettosa dell'ambiente e socialmente responsabile. E nell'attuale contesto caratterizzato da tassi d'interesse e inflazione più elevati, il capitale naturale può fornire ai portafogli un livello di protezione dall'inflazione. Molti dei suoi prodotti, come gli alimenti e i materiali da costruzione, sono componenti degli indici di inflazione. Un'inflazione più elevata significa prezzi più alti per molti di questi beni, il che migliora il cash yield. Se l'aumento dei prezzi dovesse protrarsi nel medio-lungo periodo, è probabile che si rifletta sui rendimenti attraverso un aumento delle valutazioni degli asset.

Anche gli investimenti in terreni agricoli e boschivi possono essere utili per gli obiettivi di sostenibilità. Hanno la più bassa media di carbon intensity (emissioni nette di CO₂ per dollaro investito) tra gli investimenti alternativi e tradizionali, con la capacità di catturare e immagazzinare CO₂ e di generare crediti di CO₂ verificati. Con lo sviluppo e la crescita dei mercati ambientali per i benefici per il clima e la natura, ci aspettiamo di assistere a un aumento delle opportunità per i capitali privati nell'affrontare le sfide ambientali globali attraverso gli investimenti fondiari. Vediamo già aziende che cercano di combattere il cambiamento climatico e la perdita di natura nelle loro catene di approvvigionamento, strutture basate sul mercato che consentono di investire in pratiche di gestione del territorio positive per la natura e approcci innovativi da parte delle istituzioni finanziarie per finanziare soluzioni basate sulla natura.

Per ulteriori informazioni, si prega di visitare il sito nuveen.com.

Note finali

Fonti

Questo materiale non è da intendersi come una raccomandazione o un consiglio d'investimento, non costituisce una sollecitazione all'acquisto, alla vendita o alla detenzione di un titolo o di una strategia d'investimento e non è fornito a titolo fiduciario. Le informazioni fornite non tengono conto degli obiettivi specifici o delle circostanze di un particolare investitore, né suggeriscono una specifica linea d'azione. Le decisioni di investimento devono essere prese in base agli obiettivi e alle circostanze dell'investitore e in consultazione con i suoi consulenti.

I punti di vista e le opinioni espresse sono solo a scopo informativo ed educativo alla data di produzione/scrittura e possono cambiare senza preavviso in qualsiasi momento in base a numerosi fattori, come le condizioni di mercato o di altro tipo, gli sviluppi legali e normativi, ulteriori rischi e incertezze e potrebbero non realizzarsi. Questo materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono includere, tra l'altro, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti di mercato e la composizione proposta o prevista del portafoglio. Eventuali modifiche alle ipotesi formulate nella preparazione di questo materiale potrebbero avere un impatto significativo sulle informazioni qui presentate a titolo esemplificativo. **I risultati passati non sono garanzia di risultati futuri.** L'investimento comporta dei rischi; è possibile la perdita del capitale.

Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Non vi è alcuna dichiarazione o garanzia circa l'accuratezza, l'affidabilità o la completezza, né alcuna responsabilità per le decisioni basate su tali informazioni e non si deve fare affidamento su di esse.

Una parola sul rischio

Tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio e non vi è alcuna garanzia che un investimento fornisca una performance positiva per un determinato periodo di tempo. Gli investimenti azionari comportano dei rischi. Gli investimenti sono inoltre soggetti a rischi politici, valutari e normativi. Questi rischi possono essere amplificati nei mercati emergenti. La diversificazione è una tecnica che aiuta a ridurre il rischio. Non è garantito che la diversificazione protegga da una perdita di reddito. L'investimento in obbligazioni municipali comporta rischi quali il rischio di tasso d'interesse, il rischio di credito e il rischio di mercato, compresa la possibile perdita del capitale. Il valore del portafoglio fluttuerà in base al valore dei titoli sottostanti. Esistono rischi particolari associati agli investimenti in obbligazioni ad alto rendimento, alle attività di copertura e al potenziale utilizzo della leva finanziaria. I portafogli che includono obbligazioni municipali con rating inferiore, comunemente denominate "high yield" o "junk", considerate speculative, aumentano il rischio di credito e di investimento del portafoglio. I rating di credito sono soggetti a variazioni. AAA, AA, A e BBB sono rating investment grade; BB, B, CCC/CC/C e D sono rating inferiori a investment grade. Come asset class, gli asset reali sono meno sviluppati, più illiquidi e meno trasparenti rispetto alle asset class tradizionali. Gli investimenti saranno soggetti ai rischi generalmente associati alla proprietà di beni immobili e agli investimenti all'estero, tra cui le variazioni delle condizioni economiche, i valori valutari, i rischi ambientali, il costo e la capacità di ottenere assicurazioni e i rischi legati alla locazione degli immobili. Gli investitori devono essere consapevoli che gli investimenti alternativi, compresi il private equity e il private debt, sono speculativi, soggetti a rischi sostanziali, compresi i rischi associati alla liquidità limitata, all'uso della leva finanziaria, alle vendite allo scoperto e agli investimenti concentrati, e possono comportare strutture fiscali e strategie di investimento complesse. Gli investimenti alternativi possono essere illiquidi, potrebbe non esserci un mercato secondario liquido o acquirenti pronti per tali titoli, potrebbero non essere tenuti a fornire informazioni periodiche sui prezzi o sulle valutazioni agli investitori, potrebbero esserci ritardi nella distribuzione delle informazioni fiscali agli investitori, non sono soggetti agli stessi requisiti normativi di altri tipi di veicoli di investimento in pool e potrebbero essere soggetti a commissioni e spese elevate, che ridurranno gli utili. Gli investimenti alternativi non sono adatti a tutti gli investitori e non dovrebbero costituire un intero programma di investimento. Gli investitori possono perdere tutto o quasi tutto il capitale investito. I rendimenti storici conseguiti dai veicoli di investimento alternativi non costituiscono una previsione o una garanzia di risultati futuri e non vi è alcuna garanzia che rendimenti analoghi saranno conseguiti da qualsiasi strategia. I gestori di impact investing e/o di investimenti ambientali, sociali e di governance (ESG) possono prendere in considerazione fattori che vanno al di là delle tradizionali informazioni finanziarie per selezionare i titoli, il che potrebbe comportare una performance relativa degli investimenti che si discosta da quella di altre strategie o da quella di ampi benchmark di mercato, a seconda che tali settori o investimenti siano favorevoli o sfavorevoli sul mercato.

Queste informazioni non costituiscono ricerca sugli investimenti secondo la definizione della MiFID.

Nuveen, LLC fornisce soluzioni d'investimento attraverso i suoi specialisti d'investimento.

NON ASSICURATI DALLA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | POSSIBILE PERDITA DI VALORE

nuveen

A TIAA Company