

Marzo 2023

Il futuro del private credit



A cura di **Anthony Fobel**, CEO

Arcmont
from nuveen



e **Ken Kencel**, CEO

CHURCHILL
from nuveen

Il private credit è oggi ampiamente riconosciuto come asset class alternativa in grado di offrire rendimenti stabili e non correlati agli investitori istituzionali.

Poiché successivamente alla crisi finanziaria globale, si è assistito ad una progressiva diminuzione ad erogazione dei finanziamenti alle imprese da parte delle banche, il credito privato svolge un ruolo vitale a supporto della crescita dell'economia reale fornendo capitale alle aziende che hanno difficoltà ad accedere ai mercati quotati. In questo articolo, presentiamo evoluzione e sviluppo del mercato del credito privato. Illustriamo inoltre il motivo per cui dimensioni, volume in gestione ed esperienza saranno sempre più importanti per gli investitori e perché sono alla base del rafforzamento della posizione di Nuveen nel settore del credito privato. Infine, spieghiamo perché le attuali condizioni di mercato potrebbero contribuire a un anno più che favorevole per il credito privato.

SOMMARIO

- Il **private credit** in Italia si è consolidato come **asset class per gli investitori istituzionali** a partire dalla Crisi Finanziaria Globale; le dinamiche della domanda e dell'offerta dovrebbero continuare a sostenerne la crescita.
- Con l'aumento dei tassi di interesse e la volatilità dei mercati pubblici, gli investitori sono attratti dal private credit come fonte alternativa di rendimenti costanti e non correlati.
- Gli sponsor del private equity e più in generale le imprese, si stanno orientando sempre di più verso soluzioni di credito privato.
- L'attuale contesto di tassi d'interesse più elevati e la persistente volatilità riveleranno i finanziatori più deboli e il modo in cui i principali gestori possono essere selettivi in questo contesto.
- Per i migliori gestori di private credit, che hanno masse critiche in gestione, relazioni consolidate con gli sponsor e una comprovata esperienza, è ipotizzabile un'espansione della domanda da parte di mutuatari e investitori.

ARTICOLO DI OPINIONE. CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI RIPORTATE NELLE NOTE FINALI.

SENZA GARANZIA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | POSSIBILITÀ DI PERDITA DI VALORE

IL PRIVATE CREDIT SUPPORTA LA CRESCITA DELL'ECONOMIA REALE

Una conseguenza significativa della crisi finanziaria globale (GFC) è stata la crescita della domanda di credito privato. La legislazione e le pressioni normative volte a sostenere i bilanci hanno costretto le banche a ridurre il volume di prestiti alle imprese del mid-market, lasciando un vuoto considerevole nei mercati dei capitali. Il graduale processo di disintermediazione bancaria ha ridotto la principale fonte di finanziamento per molte piccole e medie imprese. Queste aziende non hanno ancora raggiunto una dimensione tale da poter attingere ai mercati pubblici dei capitali, ma hanno comunque bisogno di fondi. La domanda di capitale da parte delle imprese si accompagna anche alla necessità degli investitori istituzionali di rendimenti più elevati e di diversificare i portafogli.

Come il private credit può aiutare le istituzioni a raggiungere i loro obiettivi di investimento:

Reddito

Il private credit può fornire una fonte di reddito supplementare.

Rendimenti corretti per il rischio

I portafogli diversificati altamente selettivi con perdite contenute possono contribuire a generare interessanti rendimenti corretti per il rischio.

Protezione dall'inflazione

La caratteristica del tasso variabile dei prestiti senior può proteggere i rendimenti in caso di aumento dei tassi e di inflazione.

Diversificazione

I rendimenti degli asset dei private markets hanno correlazioni basse o negative con i rendimenti del mercato pubblico.

Gestione della volatilità

Gli asset privati generalmente non sono valorizzati quotidianamente e quindi sono meno esposti all'impatto di notizie e di altri rischi che invece possono impattare i mercati quotati.



Churchill e Arcmont si concentrano su aziende leader del mid-market.

DIMENSIONI, SCALA E COMPETENZA CONTANO

Poiché il private credit è ormai una parte consolidata dei mercati dei capitali e i mercati dei prestiti sindacati sono essenzialmente chiusi alle nuove emissioni, le operazioni più grandi si rivolgono ai prestatori diretti.

Questo è uno dei motivi per cui riteniamo che le dimensioni e la scala saranno sempre più importanti. Secondo Refintiv LPC, nel quarto trimestre del 2022 il volume delle operazioni di leveraged buyout (LBO) finanziate con prestiti diretti è stato 8,2 volte superiore al volume delle LBO sindacate. Solo pochi gestori di private credit hanno la capacità di sottoscrivere ricorrenti operazioni di grandi dimensioni.

Le imprese e gli sponsor di private equity si rivolgono a gestori di private credit di comprovata esperienza, come Churchill e Arcmont, per diversi motivi:

- Maggiore velocità, affidabilità e certezza di esecuzione, in particolare quando i mercati liquidi sono volatili o chiusi.
- Soluzioni di finanziamento più flessibili che possono essere adattate alle necessità aziendali.
- Capacità di fornire capitale di proseguimento per facilitare la futura crescita organica.

La chiave del successo nel private credit è il flusso di operazioni, che è espressione delle solide relazioni con gli sponsor e dell'esperienza di Churchill e Arcmont. L'accesso a un flusso costante di nuove opportunità da parte di società di alta qualità consente ai gestori di mantenere la selettività e le strutture di prestito favorevoli agli investitori.

Le nostre capacità combinate ampliano i nostri network, migliorano il flusso di transazioni e accrescono la varietà di soluzioni finanziarie che possiamo offrire. Inoltre, Nuveen è ora in grado di proporre agli investitori maggiori opportunità di diversificazione, grazie a una serie più ampia di investimenti e all'esposizione geografica.

Gli investitori possono beneficiare delle diverse dinamiche dei mercati del private credit europeo e statunitense.

TEMI DI INVESTIMENTO NEL PRIVATE CREDIT

Churchill e Arcmont si concentrano su aziende leader del mid-market. Queste società hanno flussi di cassa stabili e utili compresi tra 10 e 100 milioni di dollari/ 20 e 200 milioni di euro. Di solito operano in settori difensivi, fornendo prodotti e servizi che sono richiesti a prescindere dalla fase del ciclo economico. Si tratta spesso di società con una base di clienti ampia e affidabile e buoni rapporti con i fornitori, che le rendono ben posizionate per pagare gli interessi e rimborsare i prestiti.

Per quanto riguarda i settori, emergono le aziende che beneficiano del cambiamento di comportamento personale e aziendale a seguito della pandemia, in particolare realtà che operano nei settori della logistica, dell'assistenza sanitaria, dei servizi alle imprese e del software.

La diversificazione è una pietra miliare della filosofia d'investimento di entrambe le società, così come i disciplinati standard di sottoscrizione.

CONDIZIONI IDEALI PER IL PRIVATE CREDIT

L'aumento e la volatilità dei tassi di interesse hanno rappresentato uno shock per molti investitori dopo anni in cui i tassi erano rimasti saldamente ancorati ai minimi storici o in prossimità di essi; ciò ha portato a interrogarsi sulla redditività del private credit nell'attuale contesto.

I gestori di private credit che dispongono di capitale e di accesso a un flusso costante di operazioni si trovano in una posizione privilegiata. Possono permettersi di essere estremamente selettivi. È anche probabile che l'aumento dei tassi e il contesto difficile rivelino i finanziatori più deboli, quelli che

possono essere stati meno prudenti nella selezione delle operazioni, nella sottoscrizione e nella strutturazione. Spesso le condizioni di raccolta più difficili possono essere il momento migliore per investire. Riteniamo che questo potrebbe essere l'anno migliore per il credito privato per i seguenti motivi:

Quota di private credit

La domanda di credito privato è forte, con le piccole e medie imprese alla ricerca di capitali, mentre i mercati dei prestiti a leva e dei rendimenti elevati sono di fatto chiusi a nuove emissioni e le banche sono riluttanti a sottoscrivere prestiti.

I prezzi sono molto più interessanti

L'aumento dei tassi di base e gli spread più ampi, che riflettono la maggiore volatilità del mercato, hanno migliorato il pricing.

I multipli di leva sono più bassi

I costi di interesse più elevati e le strutture di capitale più conservative hanno fatto sì che le nuove operazioni siano state strutturate a multipli di leva notevolmente inferiori.

I termini sono migliorati

La scarsità di operatori di grandi dimensioni e con masse critiche in gestione in grado di sottoscrivere nuove transazioni ha migliorato le condizioni di finanziamento per i finanziatori.

Imprese di migliore qualità da finanziare

Le aziende che si affacciano sul mercato sono imprese di qualità superiore, i cui modelli operativi consentono loro di affrontare con maggior successo le sfide macroeconomiche odierne.



Spesso le condizioni di raccolta fondi più difficili possono essere il momento migliore per investire.

Nuveen

Nuveen, società di gestione di TIAA, offre una gamma completa di soluzioni di investimento incentrate sui risultati, progettate per garantire gli obiettivi finanziari a lungo termine degli investitori istituzionali. Nuveen ha 1.100 miliardi di dollari di patrimonio in gestione al 31 dicembre 2022 e opera in 27 Paesi. L'acquisizione di Arcmont amplia l'esperienza e la presenza di Nuveen nel settore del Private Capital in Europa e integra la società nordamericana Churchill Asset Management, specializzata in investimenti in private debt e private equity.

Churchill Asset Management, Nuveen

CHURCHILL
from nuveen

Churchill, un'affiliata specializzata in investimenti di Nuveen (l'asset manager di TIAA), fornisce soluzioni di finanziamento personalizzate alle società di private equity del mercato medio e alle loro società in portafoglio in tutta la struttura del capitale. Con 46 miliardi di dollari di capitale impegnato, forniamo debito first lien, unitranche, second lien e mezzanino, oltre a co-investimenti azionari, impegni di fondi di private equity e secondari. Churchill ha una lunga storia di investimenti disciplinati attraverso molteplici cicli economici e la nostra esclusiva strategia di origination, la migliore esecuzione della classe e gli investimenti sono guidati da oltre 150 professionisti a New York, Charlotte, Chicago, Dallas e Los Angeles. Ulteriori informazioni sono disponibili sul sito www.churchillam.com.

Arcmont Asset Management, Nuveen

 **Arcmont**
from nuveen

Arcmont, un'affiliata specializzata in investimenti di Nuveen (l'asset manager di TIAA), è una società di gestione patrimoniale del debito privato leader di mercato, che fornisce soluzioni di capitale flessibili a un'ampia gamma di aziende europee. Fondata nel 2011, Arcmont ha raccolto ad oggi oltre 26 miliardi di dollari, fornisce capitali a una gamma diversificata di aziende europee e mira a fornire soluzioni di finanziamento su misura, flessibili e innovative in tutta la struttura del capitale. Arcmont conta attualmente circa 100 dipendenti nei suoi sei uffici europei, a Londra, Parigi, Monaco, Milano, Madrid e Stoccolma. Ulteriori informazioni sono disponibili sul sito www.arcmont.com.

Per ulteriori informazioni, visitare il sito nuveen.com.

Note

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 professionisti finanziari.

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, inter alia, proiezioni, previsioni, stime sui rendimenti di mercato e sulla 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 predicano né garantiscono i risultati futuri.** L'investimento comporta dei rischi; la perdita del capitale è possibile.

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. Per le definizioni dei termini e le descrizioni degli indici, si prega di accedere al glossario su nuveen.com. **Non è possibile investire direttamente in un indice.**

Informazioni importanti sul rischio

L'investimento comporta un rischio; è possibile una perdita del capitale. I titoli di debito o a reddito fisso sono soggetti al rischio di mercato, al rischio di credito, al rischio di tasso d'interesse, al rischio di call, al rischio di derivati, al rischio di transazione dollar roll e al rischio di reddito. Quando i tassi d'interesse aumentano, i prezzi delle obbligazioni scendono. I titoli di debito di qualità inferiore all'investment grade o ad alto rendimento sono soggetti al rischio di liquidità e a un maggiore rischio di credito.

Gli investimenti all'estero comportano ulteriori rischi, tra cui le fluttuazioni valutarie, l'instabilità politica ed economica, la mancanza di liquidità e i diversi standard legali e contabili. Gli investimenti in debito privato, compresi i prestiti a leva, i prestiti del mercato medio e il debito mezzanino, sono soggetti a vari fattori di rischio, tra cui il rischio di credito, il rischio di liquidità e il rischio di tasso d'interesse.

Queste informazioni rappresentano l'opinione di Nuveen, LLC e dei suoi specialisti in investimenti e non intendono essere una previsione di eventi futuri o una garanzia di risultati futuri.

Le informazioni sono state ottenute da fonti terze che riteniamo affidabili, ma non ne garantiamo l'accuratezza o la completezza. Non vi è alcuna garanzia che un investimento fornisca una performance positiva in qualsiasi periodo di tempo.

Nuveen, LLC fornisce servizi di consulenza sugli investimenti attraverso i suoi specialisti. Churchill Asset Management è un consulente d'investimento registrato e un'affiliata di Nuveen, LLC. Queste informazioni non costituiscono ricerca sugli investimenti secondo la definizione della MiFID.

nuveen

A TIAA Company