

Dicembre 2023

Il fascino degli asset privati nel 2024

PUNTI ESSENZIALI

- Sebbene i tassi d'interesse e l'inflazione potrebbero aver raggiunto un picco o essersi stabilizzati in molte delle principali economie, si prevede che, nel 2024, rimarranno a livelli elevati. In questa fase del ciclo, permangono delle preoccupazioni sul ritmo della crescita economica.
- In un contesto di tassi più alti più a lungo, gli asset dei mercati privati - infrastrutture, private credit, immobili e capitale naturale - possono offrire interessanti rendimenti ponderati per il rischio, diversificazione e potenziale di copertura dall'inflazione.
- Le politiche e le normative pubbliche che incoraggiano la sicurezza energetica e la transizione verso un'economia a basse emissioni di CO2 forniscono un ulteriore sostegno a queste asset class.
- I gestori esperti di asset alternativi continueranno a sviluppare veicoli d'investimento che consentono agli investitori di cogliere i benefici dei *private market*.

SOSTEGNO DAL QUADRO MACROECONOMICO E TENDENZE STRUTTURALI

A nostro avviso, nel 2024 il quadro macroeconomico stimolerà, con ogni probabilità, la domanda di *private asset* da parte di tutte le tipologie di investitori. Nell'ultimo anno e mezzo, la maggior parte delle principali banche centrali mondiali si è concentrata sulla lotta all'inflazione. La Federal Reserve statunitense, la Banca Centrale Europea e la Bank of England hanno tutte alzato i tassi d'interesse tra i 450 e i 525 punti base, passando da un livello vicino allo zero a massimi pluridecennali. A fronte del miglioramento delle prospettive inflazionistiche, prevediamo la fine del ciclo generale di rialzi. Potrebbero emergere alcune

eccezioni, come un rialzo dei tassi da parte della Bank of Japan, decisamente probabile, a cui seguiranno Australia e/o Svezia.

Tuttavia, per la maggior parte delle banche centrali, l'attenzione attualmente si sposterà da "quanto alzare i tassi" a "quanto a lungo" mantenerli a livelli elevati. Un cambio di rotta delle banche centrali richiederà dati di fatto incontestabili, come un'inflazione in costante calo, un rallentamento della crescita economica o un indebolimento del mercato del lavoro.

Anche gli incentivi fiscali di molti governi di tutto il mondo sosterranno gli asset dei *private markets*, in particolare le politiche che incoraggiano la sicurezza energetica e la transizione verso un'economia a basse emissioni di CO2. Negli USA, si stima che

DOCUMENTO CONTENENTE OPINIONI. SI PREGA DI CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI NELLE NOTE DI CHIUSURA.

SENZA ASSICURAZIONE FDIC | GARANZIA BANCARIA ASSENTE | POSSIBILE PERDITA DI VALORE

L'Infrastructure Investment and Jobs Act e l'Inflation Reduction Act convoglieranno trilioni di dollari in questi settori. Misure politiche simili sono in corso di attuazione in Europa, con il Repower EU e il Green Deal Industrial Plan. Anche i Paesi asiatici — Australia, Corea del Sud, Giappone — implementano politiche in materia di energia pulita che sostengono lo sviluppo dei comparti associati a quest'ultima.

Tali politiche contribuiranno a spingere i capitali verso i settori dei mercati privati e ci aspettiamo che rimangano al centro dell'attenzione nel corso del 2024 e oltre.

MAGGIORE ACCESSO PER GLI INVESTITORI

Considerati in precedenza appannaggio unicamente degli investitori istituzionali, prevediamo che, nel 2024, un tema chiave sarà il maggiore accesso ai *private market* per le altre tipologie di investitori. Poiché sono necessari più capitali per finanziare queste interessanti opportunità d'investimento, le società di gestione stanno creando e adattando veicoli d'investimento che mirano a soddisfare le esigenze degli investitori più piccoli.

Tuttavia, le opportunità implicano anche dei rischi. Gli investitori devono comprendere i rischi connessi a questi strumenti e il ruolo che svolgono nei portafogli. Il rischio di liquidità è più significativo sui *private market* che non sui mercati quotati e i *private asset* dovrebbero essere presi in considerazione come un investimento a lungo termine.

La collaborazione con un gestore dotato di esperienza e competenze sui mercati privati aiuterà gli investitori a comprendere e gestire questi rischi.

PROSPETTIVE PER LE CLASSI D'INVESTIMENTO

Infrastrutture

Le infrastrutture dovrebbero beneficiare di un'inflazione ancora elevata e sembrano ben posizionate per offrire una certa capacità di resistenza di fronte al rallentamento della crescita economica.

Spesso questi *asset* forniscono servizi essenziali, come produzione di energia, gestione di acqua, rifiuti, strade, ponti, reti di comunicazione e *data center*. La costante domanda per questi servizi, unitamente

PRIVATE ASSET: CARATTERISTICHE D'INVESTIMENTO

In questo contesto di tassi alti più a lungo, i *private asset* potrebbero continuare a rappresentare un'interessante fonte di diversificazione e di rendimenti adeguati al rischio. I *private asset* non vengono negoziati sui listini di Borsa. Possono includere debito societario, capitale societario, immobili, infrastrutture, terreni agricoli e boschivi. Pur ricoprendo un'ampia gamma di tipologie di asset, in molti casi presentano caratteristiche d'investimento simili:

- **Stabilità:** La determinazione dei prezzi sui *private market* consente di evitare le turbolenze dei mercati quotati, riducendone la volatilità.
- **Potenziale a livello di ricavi e reddito:** La liquidità limitata è stata spesso considerata un limite, ma l'illiquidità genera opportunità. I *private market* sono forse più noti per il loro elevato potenziale di redditività.
- **Resilienza:** I flussi di cassa a lungo termine sono una caratteristica di molti beni reali, spesso dietro termini contrattuali indicizzati all'inflazione.
- **Diversificazione:** I *private asset* reali presentano generalmente correlazioni basse o negative con le obbligazioni e le azioni quotate e apportano ulteriori fonti di alfa al portafoglio.

alla concorrenza limitata a causa delle dimensioni e della natura ad alta intensità di capitale, rende le infrastrutture meno sensibili ai cicli economici e ai mutamenti delle condizioni di mercato. Sono altresì una fonte di rendimento stabile, con flussi di cassa generati da contratti a lungo termine, che spesso si adeguano all'inflazione o a un costo del capitale più elevato, fornendo un'ulteriore protezione in contesti economici difficili.

Gli incentivi pubblici, volti a facilitare la transizione energetica e a decarbonizzare le economie, continueranno a generare una serie di opportunità nel settore delle infrastrutture. Prevediamo che, nei prossimi anni, queste misure contribuiranno a spingere i capitali verso i progetti di elettrificazione delle reti, l'energia solare ed eolica e lo stoccaggio delle batterie.

Oltre ai cambiamenti nella produzione e trasporto dell'energia, individuiamo un'ampia gamma di opportunità d'investimento a seguito dell'adattamento della società, tra cui trasporti di massa e veicoli elettrici, edifici più efficienti dal punto di vista energetico e rottamazione e riciclaggio dei metalli e dei minerali richiesti.

Credito privato

Il credito privato ha dimostrato la sua capacità di resilienza nel 2023 in un contesto di tassi e inflazione elevati e ci aspettiamo che ciò continui nel 2024.

Gli aspetti tecnici delle transazioni sono migliorati dal punto di vista dei finanziatori. Tassi di base più alti equivalgono a rendimenti più elevati. Inoltre, l'aumento dei costi per gli interessi e le strutture del capitale più conservative portano le nuove operazioni a essere strutturate con minor leva e accordi spesso più favorevoli ai finanziatori.

Considerate le sfide macroeconomiche che affrontano i debitori, la diversificazione e la capacità di selezione sono fondamentali. Privilegiamo le società leader di mercato, con flussi di cassa stabili e ricorrenti in settori non ciclici, che si trovano in una buona posizione per pagare gli interessi e rimborsare i prestiti. Continuiamo a concentrarci sulle aree di mercato più resilienti, come l'assistenza sanitaria, i software e i servizi alle imprese, tutti comparti che, a nostro avviso, sono ben posizionati per resistere alle fasi di flessione economica.

Prevediamo che la domanda di finanziamento privato delle piccole e medie imprese sarà ancora forte, considerate le ormai limitate erogazioni di finanziamenti del settore bancario. Inoltre, più investitori sono disposti a investire, attratti dalle caratteristiche proprie dell'*asset class*: fonte alternativa di reddito; protezione dall'inflazione grazie ai tassi variabili; correlazioni basse o negative coi public market e minore volatilità.

Poiché l'*asset class* continua a prosperare e i finanziatori diretti beneficiano di transazioni più significative, riteniamo che i gestori con dimensioni, scala, *track record* comprovati e relazioni ben radicate saranno posizionati al meglio, godendo di un accesso a un flusso costante di opportunità da società di qualità elevata.

Settore immobiliare

Individuiamo temi comuni in tutto il panorama immobiliare globale: l'inflazione si sta ridimensionando ma è persistente, i tassi d'interesse rimangono elevati, le perdite di valore si stanno attenuando, i volumi

d'investimento sono vicini ai minimi di 10 anni. Tuttavia, rileviamo anche molti mutamenti all'interno dei mercati e dei settori, il che sottolinea i potenziali vantaggi di un portafoglio globale diversificato nel 2024.

Nel settore degli uffici negli Stati Uniti, ad esempio, solo 12 delle 50 maggiori aree del Paese presentano tassi di sfritto inferiori alla media di lungo periodo. In Europa, la metà dei mercati registra ancora tassi di sfritto inferiori alla media di lungo periodo.

Un altro elemento critico è costituito dal fatto che, quando si assumono le decisioni d'investimento, l'importanza del rischio climatico e dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) cambia a seconda della regione. Gli investitori europei e dell'area Asia-Pacifico hanno un approccio più unitario per questi temi rispetto alle controparti statunitensi.

Nonostante le differenze, le spinte strutturali verso la decarbonizzazione del settore immobiliare continuano a crescere, e si assiste già in alcuni casi a una biforcazione del mercato tra "brown" e "green" building.

Prevediamo che il settore *retail* registrerà una moderata sovraperformance. Anni di disaffezione hanno spinto al ribasso i valori, creando un punto d'ingresso più interessante per i nuovi investitori. Il comparto dei settori alternativi, come il *self-storage*, le case prefabbricate e le strutture di cura ambulatoriali, è ben posizionato per una maggiore resilienza e sovraperformance in futuro: i rispettivi driver fondamentali sono più legati alle dinamiche demografiche e alla tecnologia che alla crescita economica.

L'edilizia residenziale a prezzi accessibili è un altro settore interessante, con una domanda superiore all'offerta in molte parti del mondo.

Credito privato

La caratteristica del capitale naturale di offrire una copertura dall'inflazione dovrebbe essere utile agli investitori anche nel 2024, considerato che i tassi di interesse e l'inflazione rimarranno probabilmente elevati. Molti dei prodotti dei terreni agricoli e boschivi, come alimenti e legname da costruzione, sono spesso componenti degli indici impiegati per registrare l'inflazione. Il rialzo dell'inflazione riflette l'incremento dei prezzi di questi beni. Nel breve termine, i prezzi più elevati migliorano il rendimento, mentre nel lungo termine possono anche rafforzare la componente di apprezzamento del capitale. Tuttavia, al di là degli attuali fattori macroeconomici, le tendenze strutturali di lungo periodo trasformeranno

probabilmente l'*asset class* da comparto di nicchia a componente fondamentale e resiliente di un portafoglio a lungo termine.

Investire in terreni agricoli e boschivi sostenibili è uno strumento fondamentale per beneficiare della crescente domanda mondiale di risorse e per sostenere sistemi di produzione di alimenti, fibre e legname rispettosi dell'ambiente e socialmente responsabili.

Inoltre, i sistemi di produzione dei terreni agricoli e boschivi, sostenibili e a basse emissioni di carbonio, nonché la capacità di generare crediti di carbonio verificati vengono sempre più apprezzati, a fronte delle crescenti iniziative a favore del clima. Come classe d'investimento, gli investimenti in capitale naturale, come i terreni boschivi e agricoli, presentano la più bassa intensità media di carbonio — o emissioni nette di CO₂ per euro investito — tra le *asset class* alternative e tradizionali.

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

Note di chiusura

Fonti

Questo materiale non deve essere inteso come una raccomandazione o una consulenza in materia d'investimento, non costituisce una sollecitazione alla compravendita o alla detenzione di un titolo o di una strategia d'investimento e non è fornito a titolo fiduciario. Le informazioni divulgate non tengono conto degli obiettivi o delle circostanze specifici di un particolare investitore, né suggeriscono una specifica linea d'azione. Le decisioni in materia d'investimento devono essere assunte in base agli obiettivi e alle circostanze dell'investitore e dietro consultazione con i suoi consulenti.

I punti di vista e le opinioni espressi sono solo a scopo informativo ed educativo alla data di redazione/scrittura e possono mutare senza preavviso, in qualsiasi momento, in base a numerosi fattori, come condizioni di mercato o di altro tipo, sviluppi legali e normativi, ulteriori rischi e incertezze e potrebbero non realizzarsi. Il presente materiale potrebbe 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 nel materiale redatto potrebbero avere un impatto significativo sulle informazioni qui presentate a titolo esemplificativo. **I risultati passati non sono garanzia di risultati futuri.** Gli investimenti comportano dei rischi; non si escludono perdite di capitale.

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

Precisazioni in materia di rischi

Tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio e non sussiste alcuna garanzia che un investimento assicuri 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. Tali rischi possono accrescersi sui mercati emergenti. La diversificazione è una tecnica che aiuta a ridurre il rischio. Non si garantisce che la diversificazione protegga da una perdita di reddito. L'investimento in obbligazioni municipali comporta dei rischi, quali il rischio correlato ai tassi d'interesse, il rischio di credito e il rischio di mercato, inclusa la possibile perdita del capitale. Il valore del portafoglio fluttuerà in base al valore dei titoli sottostanti. Gli investimenti in obbligazioni high yield, attività di copertura e il potenziale utilizzo della leva finanziaria comportano rischi particolari. I portafogli che includono obbligazioni municipali con rating più basso, comunemente denominate obbligazioni "high yield" o "junk bond", che sono considerate speculative, accrescono il rischio creditizio e d'investimento per il portafoglio. I rating creditizi sono soggetti a variazioni. AAA, AA, A, e BBB sono rating di tipo investment grade; BB, B, CCC/CC/C e D sono rating di tipo below-investment grade. Come classe d'investimento, gli asset reali sono meno sviluppati, più illiquidi e meno trasparenti rispetto alle classi d'investimento tradizionali. Gli investimenti saranno soggetti ai rischi generalmente associati alla detenzione di beni immobiliari e agli investimenti all'estero, tra cui le variazioni di condizioni economiche, valori delle divise, rischi ambientali, costo e 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 debito privato, hanno una natura speculativa, sono 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 potrebbero comportare strutture fiscali e strategie d'investimento complesse. Gli investimenti alternativi possono essere illiquidi, potrebbero non essere presenti un mercato secondario liquido, o acquirenti pronti per tali titoli, potrebbe non valere l'obbligo di fornire informazioni periodiche sui prezzi o sulle valutazioni agli investitori, potrebbero sussistere ritardi nella distribuzione delle informazioni fiscali agli investitori, non sono soggetti agli stessi requisiti normativi di altri tipi di veicoli d'investimento in pool e potrebbero comportare l'esborso di commissioni e spese elevate, il che ne ridurrà gli utili. Gli investimenti alternativi non sono adatti a tutti gli investitori e non dovrebbero costituire un intero programma d'investimento. Gli investitori possono perdere tutto, o sostanzialmente tutto il capitale investito. I rendimenti storici conseguiti dai veicoli d'investimento alternativi non costituiscono una previsione di performance future o una garanzia di risultati futuri, né sussiste una garanzia che dei rendimenti equiparabili saranno conseguiti da una qualsiasi strategia. I gestori nell'impact investing e/o nell'ambito ESG (comparto ambientale, sociale e della governance) possono prendere in considerazione fattori che vanno al di là delle tradizionali informazioni finanziarie per la selezione dei titoli. Ciò potrebbe comportare una performance relativa degli investimenti che si discosta da altre strategie o da ampi benchmark di mercato, a seconda del fatto che tali settori godano o meno del favore di mercato.

Queste informazioni non costituiscono una ricerca in materia d'investimenti secondo la definizione della MiFID.

Nuveen, LLC fornisce soluzioni d'investimento tramite i suoi specialisti degli investimenti

SENZA ASSICURAZIONE FDIC | GARANZIA BANCARIA ASSENTE | POSSIBILE PERDITA DI VALORE

nuveen

Una società TIAA