



REYL
INTESA SANPAOLO

MARKET INSIGHT

FEBBRAIO 2022



SUCCESS. TOGETHER.



NICOLAS ROTH
HEAD OF PRIVATE ASSETS

« È il momento giusto per rivolgere nuovamente l'attenzione ai mercati privati e aggiornare l'asset allocation »

COSTRUIRE PORTAFOGLI INTERAMENTE DEDICATI AI MERCATI PRIVATI

Gli asset privati sono stati spesso considerati come il parente povero di ogni programma di asset allocation e non hanno ricevuto l'attenzione adeguata. Considerato il comportamento dei mercati pubblici dopo la crisi finanziaria globale (GFC), la cosa non ha costituito un grosso problema e gli investitori sono riusciti a generare solide performance su questi stessi mercati. Ma il cambiamento potrebbe essere dietro l'angolo.

Tutto l'eccesso di liquidità introdotto sui mercati dalle banche centrali a partire dalla GFC ha spinto i prezzi degli attivi rischiosi a fondersi con l'eccesso di leverage e la facilità di indebitamento. Tuttavia, poiché appare ora più chiaro che l'epoca del sostegno delle banche centrali è finita e che il tapering diventerà realtà, gli investitori si stanno preparando a fronteggiare shock più significativi nei mercati pubblici. Questa nuova dinamica di mercato può favorire gli investitori che desiderano rivedere l'allocatione agli attivi privati, proteggersi parzialmente contro le oscillazioni del mercato e generare una solida performance. Ma prima di affrontare operazioni di private equity e prestiti con garanzia collaterale, alcuni elementi meritano di essere sottolineati.

COSTRUIRE ALLOCAZIONI ESCLUSIVAMENTE SU ASSET PRIVATI

Come i mercati pubblici, gli asset privati mostrano un enorme livello di granularità e dovrebbero quindi essere presi in considerazione quando si inizia ad investire. La costruzione del portafoglio e l'allocatione delle strategie sono molto importanti, così come ovviamente la selezione di asset e gestori. I portafogli possono quindi essere costruiti secondo diversi principi guida, compresi quelli che possono essere mutuati dall'approccio del mercato pubblico. La maggior parte delle asset allocation è un insieme di investimenti in reddito fisso, azioni, materie prime e fondi alternativi. Per un cliente che decide di puntare sui mercati privati, la trasposizione del tradizionale e ben noto quadro di allocatione di asset liquidi nei mercati

privati può rivelarsi tranquillizzante. Il debito privato fa le veci del reddito fisso, le azioni vengono sostituite da private equity e i fondi alternativi possono prevedere investimenti illiquidi e altre strategie dei mercati privati. La condizione, tuttavia, è la necessità di una solida base finanziaria ai fini dell'esecuzione e di un'adeguata diversificazione. Se ne dispongono, gli investitori possono godere a pieno titolo dei mercati privati.

IL PRIVATE EQUITY SPAZIA DAL VC INIZIALE ALLE TRANSAZIONI GOING PRIVATE

Il private equity (PE) comprende tutte le strategie relative alle società prima della loro IPO. Inizia con il venture capital che consiste nel finanziare società in fase iniziale che potrebbero non avere ancora clienti o prodotti, ma solo il progetto di un prodotto o di un'idea. Tuttavia, poche società riescono a svilupparsi in attività in grado di generare importanti flussi di cassa. Spostandosi in alto lungo la scala, il capitale di crescita si rivolge a società più mature e che in genere cercano di espandersi, ma che non dispongono dei fondi necessari. Il leveraged buyout (LBO), una delle strategie più diffuse nel PE, consiste nell'acquisire il controllo di società mature.

Inoltre, il private equity presenta angoli poco esplorati, come nel caso delle transazioni going private. Si tratta spesso di identificare società pubbliche cadute nel dimenticatoio con disconnessioni di valutazione e di operare un delisting per permettere alla dirigenza di concentrarsi su obiettivi a lungo termine. La diversificazione può quindi essere costruita investendo in diverse fasi del ciclo di vita di un'azienda, ma anche in più settori.

GENERARE UNA RENDITA OTTIMALE CON STRATEGIE DI DEBITO PRIVATO

Nel debito privato, il ventaglio di opportunità è sbalorditivo. Il contesto resta invariato: le banche sono meno attive e meno agili

quando si tratta di finanziamenti e hanno spianato la strada a un vivace mercato dei prestiti non bancari in diversi segmenti dell'economia, dai prestiti peer-to-peer ai finanziamenti immobiliari. Un'area di nicchia del debito privato è costituita dalla strategia crossover, "growth debt" o "venture debt". La strategia riguarda il finanziamento delle società growth attraverso il debito invece di un aumento di capitale. I finanziatori possono negoziare un'interessante opzionalità azionaria attraverso equity kicker e warrant, creando nel contempo solidi pacchetti di titoli per il prestito. Pochi operatori sono attivi in questo settore e, dati i livelli di valutazione, non tutti i fondatori sono disposti a considerare il debito: alcuni preferiscono sostenere la valutazione delle loro società attraverso cicli azionari.

Come alternativa, gli investitori possono cercare strategie di lock-up ibride e più lunghe. Nel frattempo, le condizioni di uscita stanno diventando più "orientate al private equity", consentendo a più gestori di combinare pubblico e privato nei loro fondi. Altre strategie tra debito e azioni, come la rinegoziazione dei prestiti in sofferenza, possono anche fornire una fonte ortogonale di rendimenti e contribuire a diversificare i portafogli. È il momento giusto per guardare ancora una volta ai mercati privati e aggiornare l'asset allocation. Le opportunità offerte dai mercati privati sono estremamente ricche e il livello di granularità giustifica la creazione di un'allocatione su misura ai mercati privati invece di posizioni orfane in portafogli di asset pubblici.

INFORMAZIONE IMPORTANTE - Il presente contenuto, messo a disposizione da REYL & Cie Holding SA e/o dalle sue società affiliate (di seguito "REYL"), ha finalità esclusivamente informative, è destinato ad un uso strettamente interno e non intende costituire una sollecitazione o un'offerta, una raccomandazione o un consiglio di acquistare o vendere diritti in qualsivoglia strumento finanziario ivi menzionato, né di effettuare transazioni o diventare parte di una transazione di qualsiasi tipo, in particolare con destinatari che non siano investitori qualificati, autorizzati, idonei e/o istituzionali. Il contenuto è destinato ad essere utilizzato esclusivamente dal destinatario e non può essere comunicato, stampato, scaricato, utilizzato e riprodotto ad altri fini. Il contenuto non è destinato a essere distribuito/offerto a, o utilizzato da, persone fisiche o giuridiche di un Paese, o soggette a una giurisdizione, le cui leggi o normative vietano tale distribuzione/offerta od uso. Sebbene REYL si impegni ragionevolmente per ottenere le informazioni da fonti che ritiene affidabili, REYL, i suoi amministratori, rappresentanti, dipendenti o azionisti non assumono responsabilità in merito al presente contenuto e non garantiscono che i dati indicati siano corretti, completi o degni di fede. REYL non assume quindi alcuna responsabilità per le eventuali perdite derivanti dall'utilizzo del presente contenuto, il quale è destinato esclusivamente ai destinatari che comprendono i rischi inerenti e sono in grado di assumerli. Le informazioni, i pareri e le verifiche contenute nel presente documento sono pertinenti alla data di pubblicazione e potrebbero essere revocate o subire variazioni senza preavviso. Il contenuto del presente documento è destinato esclusivamente a soggetti in grado di comprendere e assumersi tutti i rischi del caso. Prima di eseguire qualsiasi transazione, i destinatari devono stabilire se lo strumento finanziario menzionato nel contenuto corrisponde alle sue caratteristiche particolari e devono accertarsi di determinare, in modo indipendente (con i loro consulenti professionali) i rischi specifici, le conseguenze legali, fiscali e contabili nonché le condizioni di idoneità dell'acquisto degli strumenti finanziari menzionati nel contenuto. REYL, i suoi amministratori, funzionari, dipendenti, agenti e azionisti possono di volta in volta vantare interessi e/o avere impegni di sottoscrizione negli strumenti finanziari descritti nel presente documento. REYL non fornisce garanzie per quanto riguarda l'adeguatezza delle informazioni indicate, dei pareri o degli strumenti finanziari. I dati storici relativi al rendimento degli strumenti finanziari o delle attività sottostanti non costituiscono un'indicazione del loro rendimento futuro. Il presente contenuto è stato redatto da un dipartimento di REYL che non è un'unità organizzativa responsabile per la ricerca finanziaria. REYL è soggetta a diversi obblighi regolamentari e alcuni strumenti finanziari possono non essere disponibili in tutte le giurisdizioni o per tutti i tipi di destinatari. Il destinatario dovrà quindi conformarsi alle sue normative locali. Il presente non intende di offrire servizi e/o strumenti finanziari nei paesi o nelle giurisdizioni in cui tale offerta fosse illecita ai sensi delle leggi locali in vigore.