A scopo di marketing.
Per investitori qualificati. Ad uso esclusivo del destinatario. È severamente vietata la ridistribuzione.

Settembre 2025

Realtà alternative

Dietro i grandi titoli dedicati al megatrend dei private markets

Bloomberg × UBS

Sommario

Introduzione

1 L'ascesa degli investimenti alternativi

Pagina 07

2 Gli hedge fund tornano alla ribalta, in un contesto di persistente volatilità

Pagina 11

3 I real asset vengono ridefiniti dall'esposizione al debito

Pagina 13

4 Evoluzione del comportamento degli investitori e innovazione dei prodotti

Pagina 15

5 La maturazione degli investimenti alternativi: bilanciare crescita e controllo

Pagina 17

Introduzione

Gli investimenti alternativi non sono una novità. Dai fondi pensione ai family office, quella che un tempo era considerata una categoria marginale dei mercati dei capitali sta ora mutando la fisionomia dei portafogli istituzionali e private wealth, in un cambiamento che va delineandosi da oltre un decennio. La novità è la velocità dell'accelerazione, indotta dai profondi cambiamenti strutturali dei mercati finanziari.

In un contesto caratterizzato da tassi di interesse più elevati, inflazione persistente e incertezza globale, molti investitori istituzionali si chiedono se i tradizionali portafogli 60/40, basati su azioni e obbligazioni quotate in borsa, siano ancora adeguati alle loro esigenze. Cresce inoltre l'attenzione verso strategie che possano garantire resilienza, diversificazione e un profilo di rendimento diverso.

All'inizio del 2024, l'interesse per gli investimenti alternativi si è concentrato principalmente su settori familiari, con il settore immobiliare e il private equity tra i più citati. Nel gennaio 2025, il tono era cambiato, con il credito privato, gli hedge fund, le piattaforme digitali e i cambiamenti normativi della SEC che dominano l'agenda. Durante questo periodo, gli investitori istituzionali hanno rivalutato la loro esposizione.

Tali periodi di maggiore incertezza coincidono sistematicamente con un crescente interesse per gli investimenti alternativi, e l'asset class è attualmente oggetto di una rivalutazione da parte di investitori di ogni tipo.

> "Se consideriamo gli alternativi, non solo si è protetti dalla volatilità, ma si è anche più protetti in termini di rischio."
>
> **Johannes Roth,**
> Co-Head Unified Global Alternatives presso UBS Asset Management

I dati di Bloomberg mostrano che dal 2018 i riferimenti alla volatilità dei mercati finanziari nelle conference call sui risultati finanziari sono aumentati di cinque volte:

2018 2025

5x

Nello stesso periodo, i riferimenti agli investimenti alternativi sono aumentati a un ritmo simile.

Gli investitori istituzionali, dai fondi pensione alle assicurazioni, hanno costantemente aumentato le loro allocazioni nei private markets, fino a raggiungere un quinto dei loro portafogli.[1] Secondo i dati Preqin, infrastrutture, private equity e debito privato sono i target più probabili dei futuri investimenti dei fondi pensione, mentre nel 2024 le fondazioni e i fondi endowment hanno allocato una percentuale più elevata dei loro AuM agli alternativi, rispetto a qualsiasi altro segmento di investitori istituzionali.

I clienti private wealth stanno ora seguendo l'esempio, favorendo una convergenza nel modo in cui entrambi i tipi di investitori progettano i portafogli e gestiscono il rischio. I loro obiettivi sono sempre più simili: esposizione diversificata, rendimento duraturo e accesso a flussi di rendimento meno dipendenti dai mercati quotati. "A parte le considerazioni fiscali, non c'è motivo per cui un investitore private sofisticato debba allocare il capitale in modo diverso da un investitore istituzionale", afferma Jerry Pascucci, Co-Head Unified Global Alternatives presso UBS Asset Management.

Il mercato offre sempre più strutture adatte a entrambi i tipi di investitori e la sfida ora non è decidere se allocare agli alternativi, ma come farlo nel modo migliore. Le piattaforme multi-manager, le strutture semi-liquide evergreen, gli investimenti secondari e i veicoli di investimento curati di fondi di fondi (FOF) stanno ampliando la base di investitori che possono accedere agli investimenti alternativi. "I portafogli dei clienti wealth possono apparire completamente diversi da quelli degli investitori istituzionali e stiamo cercando di colmare il divario affinché possano avere accesso a portafogli costruiti in maniera ragionata", afferma Roth.

"Si tratta di un terreno di gioco piuttosto irregolare", afferma. L'opportunità di creare condizioni più omogenee è significativa: secondo McKinsey, a metà del 2022, gli AuM dei private market avevano raggiunto gli 11.700 mld USD e si prevede che entro la fine dell'anno il private wealth porterà in questa asset class tra i 500 e i 1.300 mld USD.[2] Bain prevede che entro il 2032 gli investimenti alternativi rappresenteranno il 30% di tutti gli AuM a livello globale.[3]

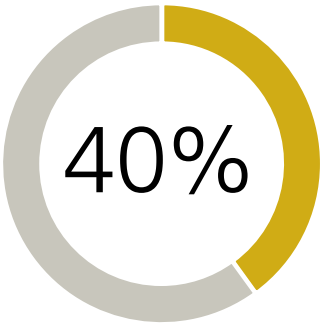
1 *Institutional Allocation Study 2024*
2 *US wealth management: A growth agenda for the coming decade*
3 *Bain, Agosto 2024*

1

L’ascesa degli investimenti alternativi

Ciò che sta cambiando, con l'espansione del mercato, non sono solo i livelli di allocazione, ma anche la funzione degli strumenti alternativi nei portafogli. Si tratta di combinare resilienza e rendimento, aumentando la flessibilità nell'impiego del capitale in contesti in cui i mercati quotati faticano a tenere il passo. Gli investitori sono concentrati sulla creazione di portafogli resilienti e sono alla ricerca di strategie di investimento che possano assorbire le pressioni, operare in un contesto con opzioni di uscita limitate e continuare a generare rendimenti su periodi di detenzione più lunghi.

Una delle categorie in più rapida crescita nell'universo degli investimenti alternativi è quella del credito privato. Negli ultimi dieci anni, i mercati del debito sono stati tra i principali beneficiari del contesto di tassi bassi che ha fatto seguito alla crisi finanziaria globale; quando le banche hanno ridotto i prestiti alle imprese, i finanziatori diretti sono scesi in campo per servire i mutuatari con rapidità, flessibilità e minori restrizioni.



Secondo Preqin, il **credito privato rappresenta attualmente oltre il 40% delle nuove emissioni globali** e si prevede che gli AuM passeranno da 1.500 mld USD alla fine del 2023 a 2.600 mld USD entro il 2029.[4]

Ma le condizioni sono cambiate: i tassi sono ora più alti per un periodo più lungo, mettendo sotto pressione i mutuatari, e le autorità di regolamentazione stanno esaminando più attentamente le valutazioni. Paradossalmente, il contesto che ha favorito l'ascesa del credito privato ora lo sta mettendo alla prova.

> "Il vero interrogativo è se continueremo a vedere premi duraturi superiori al reddito fisso liquido."
>
> **Johannes Roth,**
> Co-Head Unified Global Alternatives presso UBS Asset Management

Eppure Roth rimane ottimista: "Per noi, non è questo universo la parte più rischiosa del mercato: si tratta di prestito diretto e altre opportunità con caratteristiche di tasso variabile, società sostenute da sponsor e EBITDA a tre cifre."

Con l'aumentare dei controlli nel settore, questa disciplina nell'underwriting è più importante che mai. Non si tratta di stabilire se i finanziatori siano banche o enti non bancari, ma se dispongano di visibilità a livello di prestito e della capacità di modellare significativamente le esposizioni. "Gli investitori non dovrebbero lasciarsi confondere dalla semantica e dal rumore", afferma Pascucci. "Ciò su cui devono concentrarsi sono i meriti, la qualità, l'underwriting." Struttura e trasparenza, sottolinea, sono fondamentali. "L'espressione che uso sempre è: il contenuto prima del contenitore", afferma Pascucci. "Comprendete il vostro contenuto e ritenete che si trovi ne contenitore giusto? Con tutte le forme di credito, strutturate e non, è necessario comprendere sia il contenuto che il contenitore e valutare se il loro abbinamento è appropriato."

"La disintermediazione dei prestiti dalle banche agli operatori privati rappresenta un cambiamento significativo nel panorama finanziario", afferma John Popp, Global Head e CIO del Credit Investments Group presso UBS Asset Management. Popp aggiunge che "il debito privato offre numerose opportunità sia agli investitori che ai mutuatari", ma gli investitori devono prestare particolare attenzione ai cambiamenti normativi all'orizzonte. Le norme aggiornate AIFMD II dell'UE,[5] che entreranno in vigore nell'aprile 2026, inaspriranno la regolamentazione dei fondi di investimento alternativi coinvolti nel credito privato, mentre la SEC sta esaminando attentamente l'introduzione di exchange-traded fund (ETF) sul credito privato destinati agli investitori retail.[6]

Ciononostante, Pascucci è ottimista sulle prospettive del mercato, sebbene all'interno di un nuovo regime caratterizzato da tassi più elevati. Pertanto, i finanziatori e gli allocator dovranno concentrarsi sui fondamentali e sull'applicabilità, nonché sulla differenza tra operazioni medie e operazioni di eccellenza. "Da molto tempo ormai non si registrano perdite significative derivanti dal prestito di capitali", afferma Pascucci. "Quando non ci si trova più in un contesto sostenuto artificialmente, si assiste a una maggiore dispersione dei rendimenti e a una maggiore enfasi sulla creazione di valore reale rispetto all'ingegneria finanziaria."

4 Bloomberg Intelligence, Febbraio 2025
5 *AIFMD II amidst the debate on private credit market growth and financial stability*
6 *State Street, Apollo to Rename Scrutinized Private Debt ETF*

Allo stesso tempo, viene messa in discussione un'altra convinzione fondamentale, da tempo radicata nel settore degli investimenti alternativi: l'idea che i private markets siano sinonimo di illiquidità. Mentre rivalutano il profilo di rischio/rendimento degli alternativi, gli investitori stanno riconsiderando la quantità di liquidità di cui hanno effettivamente bisogno e il costo che ciò comporta.

Gli investitori hanno scambiato la liquidità con rendimenti potenziali più elevati, ma questa mentalità sta iniziando a cambiare, in particolare nei settori immobiliare, delle infrastrutture e del private equity, da tempo considerati i segmenti meno liquidi dei private markets. "La liquidità era considerata un bene assoluto. Ora gli investitori capiscono che questo comporta dei costi e che il premio di illiquidità deve essere adeguato", afferma Pascucci.

> "Il mondo del private equity ha subito una leggera battuta d'arresto a causa di quanto sta accadendo con i dazi doganali; ciò potrebbe indurre molti cambiamenti."
>
> **Diana Celotto,**
> Co-Head of Unified Global Alternatives – Private Equity presso UBS Asset Management

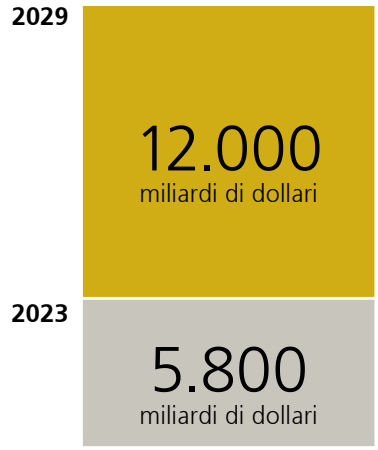
Il private equity si sta già adeguando a vincoli di liquidità ben documentati. Il rallentamento delle operazioni di fusione e acquisizione dopo il 2021, combinato con l'indebolimento dei mercati delle IPO, ha prolungato i periodi di detenzione, rendendo più difficili le uscite e più competitiva la raccolta di fondi. Più recentemente, la volatilità legata ai dazi ha frenato un'attività già stagnante.
"Il mondo del PE ha subito una leggera battuta d'arresto a causa di quanto sta accadendo con i dazi doganali; ciò potrebbe indurre molti cambiamenti", afferma Diana Celotto, Co-Head of Unified Global Alternatives – Private Equity presso UBS Asset Management. "Non sorprende che in questo momento i GP, o qualsiasi altro tipo di investitore, stiano adottando una visione a lungo termine delle aziende."

I gestori sono sempre più alla ricerca di nuovi strumenti di liquidità per restituire il capitale agli investitori senza fare affidamento sui mercati quotati. Gli investimenti secondari sono diventati fondamentali per la gestione attiva del portafoglio, insieme ai fondi di continuazione GP-led e ai prestiti basati sul NAV. Anche le strutture con rimborsi scaglionati stanno guadagnando terreno. "Ho visto i secondari passare dal ruolo di strumenti marginali, utilizzati solo quando le persone avevano un disperato bisogno di liquidità, a quello di strategia fondamentale", afferma Celotto.

Si stanno sviluppando strutture perpetue per soddisfare le esigenze dei clienti che desiderano esporsi ai private markets senza i tradizionali periodi di lock-up. "Storicamente, si trattava principalmente di istituzioni, ma ora i GP stanno pensando ai clienti wealth, quelli che potrebbero essere stati scoraggiati da veicoli più istituzionali e a più lungo termine", afferma Roth. "Stiamo iniziando a vedere che il settore cerca di trovare soluzioni più adatte alle loro esigenze."
La crescente sofisticazione degli investitori nel private equity e l'impennata delle strategie di mercato secondario stanno inoltre determinando una maggiore specificità dei gestori e dei settori. "Più il settore è complesso, più è importante. C'è un potenziale reale per i gestori specializzati nel settore; è una tendenza che prevediamo si rafforzerà", afferma Roth.

Nonostante l'attuale rallentamento, la domanda a lungo termine di private equity rimane vivace.

Preqin prevede che gli AuM del **private equity cresceranno da 5.800 mld USD nel 2023 a 12.000 mld USD entro il 2029.** Si prevede che la raccolta fondi riprenderà a crescere a partire dal 2027, sostenuta dal crescente interesse da parte del private wealth.[7]

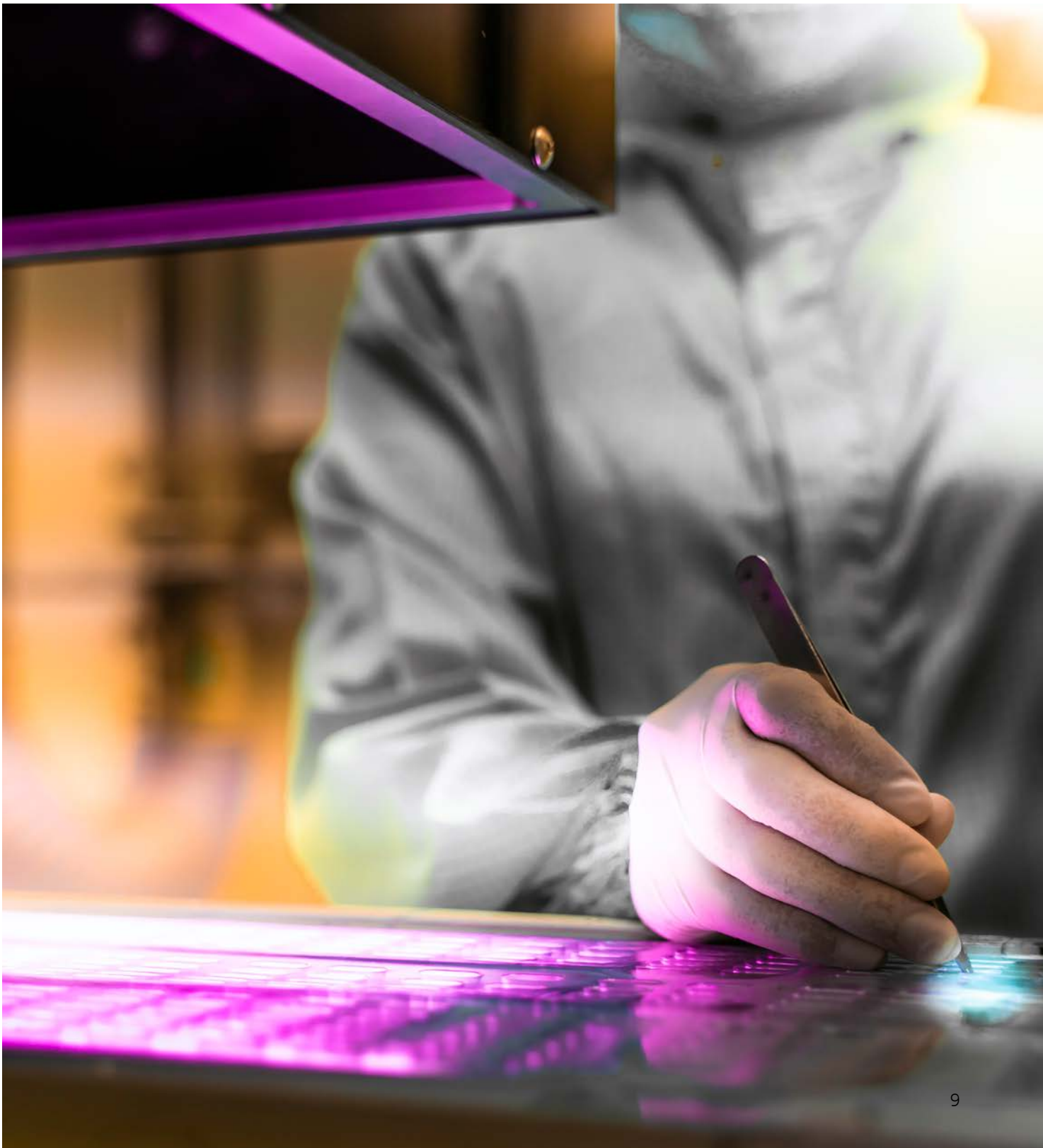


---

7 *I mercati alternativi globali sono destinati a superare i 30.000 mld USD entro il 2030 – Previsioni di Preqin*

Celotto sottolinea che il private equity è già relativamente protetto dalle forti fluttuazioni del mercato grazie all'orientamento dei fondi verso aziende operanti in settori quali tecnologia, servizi finanziari, servizi alle imprese e sanità, che sono meno esposti agli shock geopolitici. Il tipico orizzonte temporale di uscita compreso tra cinque e dieci anni offre un'ulteriore protezione. "I portafogli di private equity sono relativamente protetti dai rischi legati ai dazi perché le strategie sono orientate a orizzonti temporali compresi tra cinque e dieci anni, il che garantisce una maggiore flessibilità." aggiunge.

Nel loro insieme, questi cambiamenti – dal passaggio dai secondari GP-led a format perpetui e a una maggiore focalizzazione settoriale – dimostrano come il modello del private equity stia evolvendo. Con il persistere delle pressioni sulla liquidità, i gestori stanno rivalutando le implicazioni in termini di prezzi, accesso e costruzione complessiva del portafoglio. La performance dipenderà non solo da ciò che i gestori detengono, ma anche dal modo in cui gestiscono l'esposizione, strutturano l'accesso e offrono valore a lungo termine.



2

Gli hedge fund tornano alla ribalta, in un contesto di persistente volatilità

Nonostante la continua volatilità e il nuovo paradigma di liquidità, gli hedge fund hanno registrato buoni risultati, nel contesto imprevedibile persistente dall'inizio della pandemia e, più recentemente, nella fase di turbolenze innescata dai dazi doganali.

"Gli hedge fund potrebbero compensare in parte il rallentamento del private equity", afferma Edoardo Rulli, Head of Unified Global Alternatives – Hedge Funds presso UBS Asset Management.

Barclays ha indicato che gli hedge fund hanno generato rendimenti del 10% nel 2024, compreso un alfa del 2%, e gli allocator stanno prendendo atto di questa tendenza, non solo per la crescita, ma anche in termini di potenziale protezione.[8] "Siamo stati molto attivi nel proporre portafogli di quelle che chiamiamo strategie di mitigazione del rischio. Gli hedge fund tendono a ottenere risultati migliori quando la volatilità aumenta, gli spread si ampliano o i tassi e i cambi subiscono forti oscillazioni", afferma Rulli.

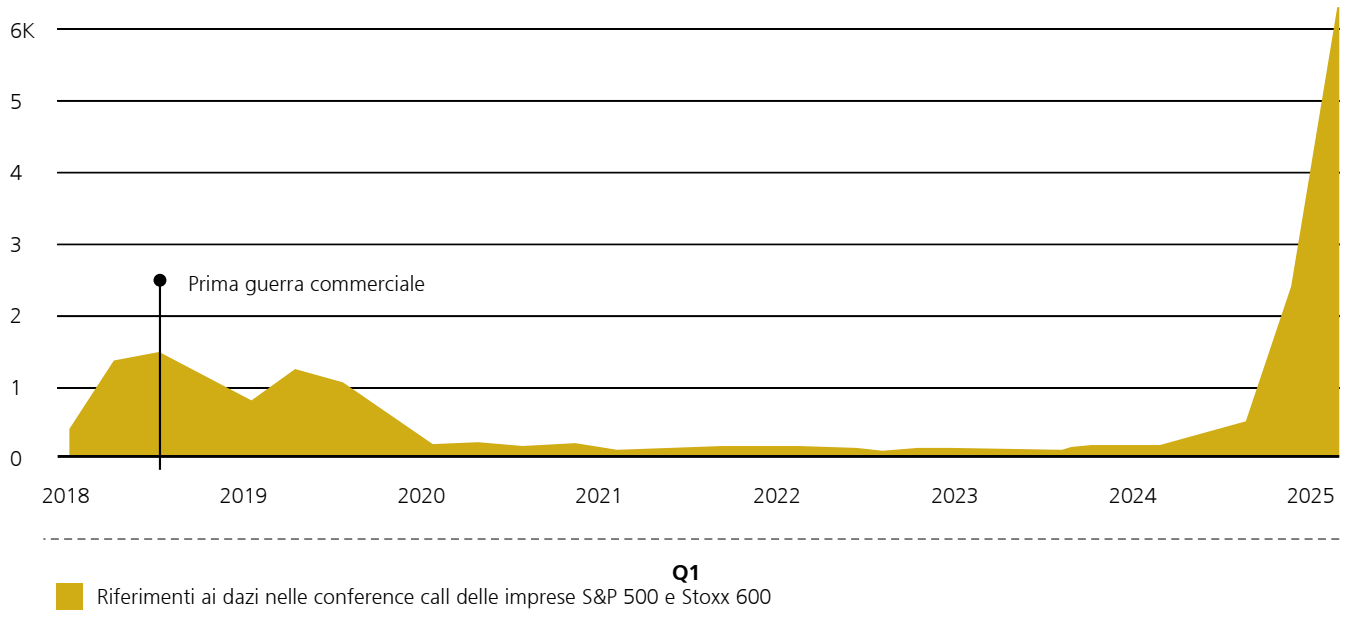
Mentre altri alternativi, come il credito privato e il private equity, stanno registrando un maggiore allineamento tra i casi d'uso istituzionali e quelli privati, le strategie degli hedge fund dipendono dall'obiettivo dell'investitore. "Le istituzioni sono saturate da strategie multiple e ora sono alla ricerca di esposizioni più specifiche e complementari, mentre i clienti wealth sono all'inizio del loro percorso; vogliono accedere al mercato e tendono a preferire i grandi brand, soprattutto nell'universo multi-spazio", afferma Rulli.

Questa divergenza non riguarda l'accesso – molti hedge fund sono già liquidi e perpetui – ma la funzione: le istituzioni utilizzano gli hedge fund per gestire rischi e comportamenti specifici nei propri portafogli, mentre i clienti wealth spesso li utilizzano come elementi costitutivi di portafogli diversificati.

Piattaforme come i fondi di fondi sono fondamentali in questo senso, poiché consentono ai clienti wealth di accedere ai migliori gestori, con liquidità trimestrale e semplicità. "Con il fondo di fondi si ottiene un risultato simile a quello di una strategia multipla, ma con liquidità; è possibile utilizzarlo per spostarsi tra i vari asset cluster", afferma Rulli. Con la maturazione dei private markets, gli hedge fund vengono rivalutati per la loro capacità di gestire il rischio e la liquidità in condizioni difficili.

I riferimenti ai dazi sono a livelli record

Il numero di menzioni è molto più alto rispetto alla prima guerra commerciale di Trump



Fonte: Bloomberg
Nota: Riferimenti ai "dazi" e loro sinonimi nelle conference call sugli utili delle aziende S&P 500 e Stoxx 600

8 *Hedge Fund Outlook: Allocations set to grow in 2025*

3

I real asset vengono ridefiniti dall'esposizione al debito

I real asset – tradizionalmente privilegiati come riserva resiliente di capitale dagli investitori private e fonte affidabile di reddito per gli investitori istituzionali – stanno subendo una trasformazione, con una crescente partecipazione del private wealth e un passaggio dalla proprietà all'esposizione creditizia.

Come osserva un analista di Bloomberg, il patrimonio privato "predilige" gli asset fisici e per questo, attualmente, una parte significativa del private wealth è investito nel settore immobiliare.

Tra il 2013 e il 2024, JLL ha registrato[9] volte più di

1.500 miliardi di dollari

investimenti del private wealth nell'immobiliare commerciale.

Gli immobili ad uso ufficio hanno fatto da traino, attirando 464 miliardi di dollari, seguiti dagli immobili commerciali e industriali.

Parte di questo cambiamento è stato di natura strutturale, poiché le banche, confrontate con requisiti patrimoniali più severi, hanno ridotto le loro esposizioni immobiliari, aprendo così la strada ad altri operatori.

"Ci sono molte compagnie assicurative che acquistano asset dalle banche e si lanciano nel settore immobiliare, perché per le banche è troppo costoso detenere queste asset al momento", afferma Roth. "Il private wealth sarebbe anche una buona posizione di detenzione, un buon deposito, per alcuni di questi asset".

Allo stesso tempo, gli investitori hanno aumentato il loro interesse per il debito immobiliare rispetto alla proprietà diretta, preferendo concedere prestiti a fronte di asset piuttosto che detenerle. Savills[10] riporta che il debito immobiliare privato è cresciuto del 25% dal 2015, alimentato dalla ricerca di rendimenti e dal vantaggio aggiuntivo della protezione garantita dagli asset offerta da questa asset class.

Secondo la Federal Reserve e MSCI Real Capital Analytics, le banche più piccole rappresentano circa il 70% di tutti i prestiti bancari in essere negli Stati Uniti[11] e circa il 40% di tutti i prestiti immobiliari commerciali, ma c'è ancora un ampio margine di manovra per l'intervento dei fornitori di debito privato. Nel 2024 sono scaduti mutui per un valore di quasi 500 mld USD.

> "Osservando le cinque asset class presenti nel nostro portafoglio UGA, ritengo che le infrastrutture siano le più ricercate."
>
> **Edoardo Rulli**,
> Head of Unified Global Alternatives – Hedge Funds presso UBS Asset Management

Come per altre asset class alternative, gli investitori stanno adottando un approccio più strategico riguardo alle modalità e alle destinazioni precise dell'allocazione del capitale nel settore immobiliare, in questo nuovo contesto. "Anche nel settore immobiliare si vedono molte opportunità; forse dovremo guardare un po' più a livello regionale, dove emergono opportunità meno dipendenti dai dazi e dal commercio globale", osserva Roth, evidenziando l'attività in Giappone e Australia.

Anche le infrastrutture stanno attirando volumi maggiori e nuove fonti di capitale. Dalla spinta europea verso l'energia verde alla crescente domanda di energia e risorse digitali negli Stati Uniti, i programmi di investimento a lungo termine sostenuti dai governi rendono questa una delle poche asset class in cui la domanda è strutturale e in linea con le politiche.

"Le infrastrutture sembrano essere molto richieste, e giustamente", afferma Rulli. "Osservando le cinque asset class presenti nel nostro portafoglio UGA, ritengo che le infrastrutture siano le più ricercate." Finora, la maggior parte delle raccolte di fondi per le grandi infrastrutture si è concentrata sui fondi a grande capitalizzazione,[12] rendendo più difficile per i gestori impiegare il capitale in modo efficiente e spingendo un numero maggiore di investitori verso le società infrastrutturali di medie dimensioni – quelle con un valore compreso tra 400 milioni e 2 miliardi di dollari – dove la concorrenza è minore, i prezzi sono più vantaggiosi e la flessibilità è maggiore. Tra gli investimenti più diffusi figurano le energie rinnovabili, le infrastrutture digitali, quali reti in fibra ottica e data center, nonché i trasporti e i servizi pubblici.

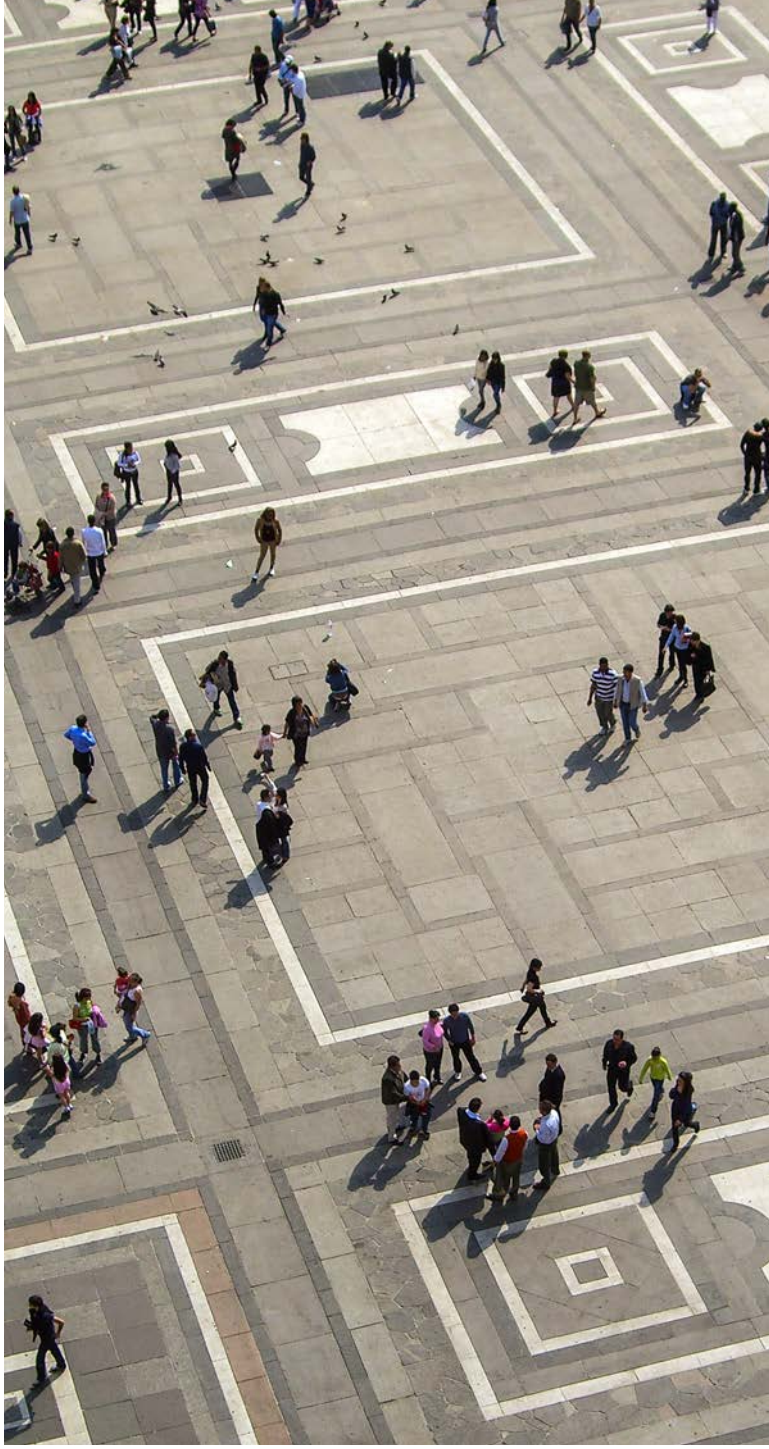
Nel loro insieme, queste dinamiche mutevoli delle asset class dimostrano quanto i private markets siano maturati. Quella che era iniziata come una ricerca di rendimento li ha spinti da un ruolo periferico a diventare una componente centrale nella costruzione del portafoglio. La prossima fase di crescita sarà guidata non solo da nuove strategie, ma anche da packaging più intelligenti.

9 *Private Wealth Tracker*
10 *Private Market Opportunities: The Case for Real Estate Debt. (PDF)*
11 *MSCI*
12 *Infrastructure in 2025: Megatrends and Mid-Market Opportunities*

4

Evoluzione del comportamento degli investitori e innovazione dei prodotti

Il confine tra portafogli istituzionali e private wealth sta diventando sempre più labile, non solo in termini di allocazioni, ma anche di struttura e sofisticazione, con strutture perpetue, piattaforme multi-manager e format semi-liquidi che stanno assumendo un ruolo di primo piano. Il loro fascino risiede non solo nella liquidità, ma anche nella semplicità e nella scalabilità, caratteristiche apprezzate dagli investitori di tutte le dimensioni. "Queste strutture perpetue hanno riscosso un grande successo", afferma Celotto. "Anche gli investitori istituzionali apprezzano la semplicità e l'impiego del capitale."



Gli allocator sofisticati richiedono un maggiore controllo sulla struttura delle loro esposizioni alternative, e ciò è particolarmente evidente negli hedge fund, dove i Separately Managed Accounts (SMA) vengono sempre più utilizzati al posto dei veicoli collettivi.

> "Il fatto che non vi sia carenza di prodotti non significa che non vi sia carenza di prodotti di prima qualità."
>
> **Jerry Pascucci**,
> Co-Head Unified Global Alternatives
> presso UBS Asset Management

Sempre più clienti wealth e istituzioni di piccole dimensioni cercano di esporsi al mercato privato e sono quindi alla ricerca di soluzioni che offrano diversificazione, efficienza e flessibilità, senza l'onere operativo di gestire più veicoli. I veicoli di investimento di tipo fondo di fondi rimangono una delle principali vie di accesso agli hedge fund, grazie alla loro liquidità trimestrale. "È possibile aumentare la scala, ma anche ridurla, e i fondi di fondi offrono questa possibilità; entro tre o quattro mesi si recupera il proprio investimento", afferma Rulli. Gli investitori private possono ora accedere anche a private asset di alta qualità attraverso prodotti regolamentati quali i fondi europei di investimento a lungo termine (ELTIF) e il fondo britannico Long-Term Asset Fund (LTAF).[13]

Altrove, la domanda di strategie multi-alternative è in forte aumento. Questi prodotti diversificati combinano l'esposizione al private equity, al credito, al settore immobiliare, alle infrastrutture e agli hedge fund in un unico quadro. "Non si tratta solo di offrire singoli elementi costitutivi agli investitori e ai clienti", afferma Roth. "È anche molto importante combinare questi elementi costitutivi e poi costruire portafogli che abbiano senso, che siano realmente diversificati e orientati ai risultati."

Per molti clienti, in particolare per gli istituti di piccole dimensioni e le banche private, sviluppare internamente un programma completo di investimenti alternativi non è realistico, a causa della complessità operativa; pertanto, cercano un supporto esterno. La domanda di tali servizi è in rapida crescita: "Non lo facciamo solo per i nostri clienti, ma anche per le banche più piccole, i canali wholesale e i clienti istituzionali che ci chiedono di ottimizzare l'intera costruzione del portafoglio", afferma Roth. "La domanda di questo servizio e la sua commercializzazione sono molto, molto più grandi di quanto avremmo potuto prevedere. Ora possiamo costruire portafogli in modo molto più personalizzato."

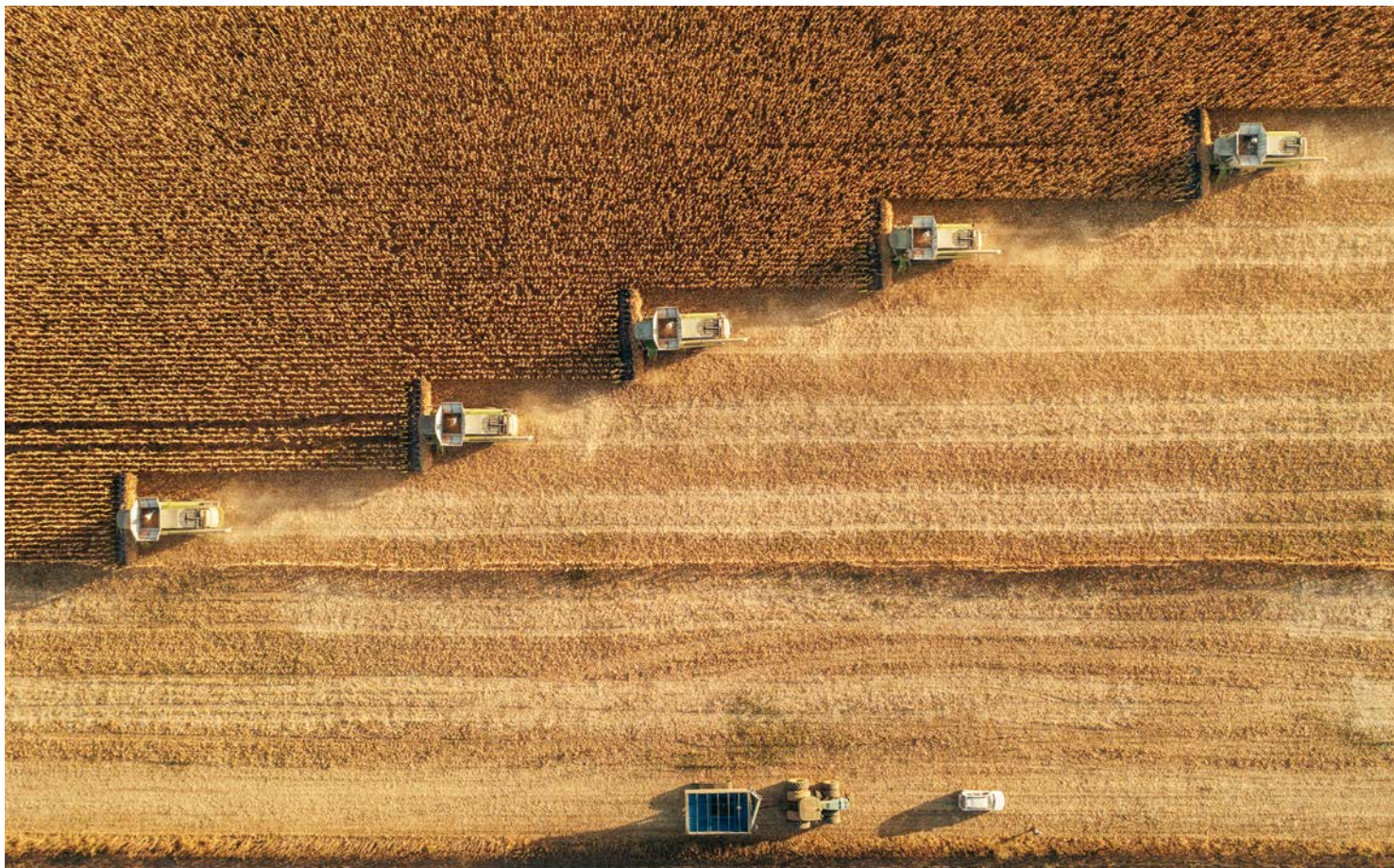
Ma con l'afflusso di capitali sempre maggiori verso gli investimenti alternativi, cresce il rischio che i premi alfa e di illiquidità, a cui sono stati a lungo associati, vengano diluiti. In generale, la qualità dei gestori sta diventando fondamentale e gli standard fiduciari stanno aumentando, in particolare quando si offrono prodotti di livello istituzionale a clienti private. "Il fatto che non vi sia carenza di prodotti non significa che non vi sia carenza di prodotti di prima qualità" spiega Jerry Pascucci. "Questo vale per tutti noi che investiamo professionalmente per conto di altri."

13 *Comparing ELTIFs and LTAFs – a new era for illiquid investments on both sides of the river?*

5

La maturazione degli investimenti alternativi: bilanciare crescita e controllo

Dopo un decennio di espansione trainata da tassi ultra-bassi e allocazioni in aumento, gli investimenti alternativi stanno entrando in una fase più matura in cui la crescita continuerà, ma non seguirà lo stesso andamento. "Il vantaggio di essere stati i primi si è chiaramente esaurito", afferma Pascucci. "Ciò non significa che il totale dei dollari investiti in tali attività si stabilizzerà, ma solo che la traiettoria si appiattirà."



Non si tratta di una visione pessimistica, bensì del riconoscimento che le alternative sono ormai saldamente radicate nei portafogli sia dei clienti istituzionali che di quelli del wealth management. E mentre l'accesso è diventato più ampio e il volume di capitali in entrata è maggiore, il controllo su ciascuna sottoclasse di asset è aumentato e gli asset manager devono ora impegnarsi maggiormente per dimostrarne il valore. "La proliferazione dei titoli evergreen significa che la comunità degli analisti e i media sono coinvolti in modo molto più profondo, e anche i clienti sono molto più informati e hanno molte più domande", afferma Pascucci.

Mentre le vecchie convinzioni sugli alternativi stanno venendo meno, una sfida fondamentale nei prossimi anni sarà quella di mantenere il valore degli alternativi come strumento di diversificazione, anche se le allocazioni aumentano e i prodotti proliferano. "Dobbiamo preservare il valore dei premi di rischio e dei premi di illiquidità che offriamo in qualità di investitori sui private markets", afferma Pascucci. "Quando iniziano a deteriorarsi questi valori? E come si trovano nuove forme di alfa?"

La commercializzazione dei prodotti stimolerà la crescita solo fino a un certo punto. "Non sono convinto che il mercato abbia bisogno di molti altri prodotti di questo tipo", afferma Pascucci. "Il mercato deve distinguere, tra tutti coloro che sono rappresentati, quelli che sono effettivamente un'eccellenza."

Il valore reale degli alternativi va oltre la diversificazione basata sui prodotti; riguarda piuttosto il comportamento differenziato offerto dalla asset class. "La maggior parte delle strategie presenta quelli che definirei profili di volatilità lunghi; sono progettate per resistere e talvolta trarre vantaggio dalle turbolenze", afferma Pascucci. "Quello che amo dei private markets è che dimostrano coraggio nei momenti più importanti."

> "A causa della natura illiquida delle offerte dei private markets, gli investitori sono in grado di cogliere opportunità di dislocazione con minore latenza rispetto a quanto tendono a fare gli investitori in titoli quotati. Il profilo di questo capitale consente quindi di cogliere tali opportunità in modo più ampio, sia in termini assoluti che corretti per il rischio."
>
> **Jerry Pascucci**,
> Co-Head Unified Global Alternatives
> presso UBS Asset Management

Gli investitori non diversificano più solo per asset class, ma anche in base alla funzione che ciascuna asset class svolge quando i mercati subiscono dislocazioni. Ma per ora gli investitori non hanno fretta di investire il proprio capitale; stanno prendendo tempo, valutando la situazione e riposizionandosi. Una volta elaborata la volatilità più recente, il capitale riprenderà a muoversi, forse in modi diversi rispetto al passato.

"Alcune delle mie decisioni di investimento di maggior successo sono state prese tra il 2009 e il 2011, grazie al coraggio di impegnarsi sul mercato in un momento in cui era paralizzato dalla paura", afferma Pascucci.

Nei canali istituzionali, family office e high-net-worth, l'attenzione si sta concentrando sempre più sulle modalità di accesso, strutturazione e governance degli strumenti alternativi. Non sono solo gli investimenti a definire le strategie alternative future, ma anche la struttura, la governance e la finalità di un portafoglio.

Disclaimer

La presente pubblicazione non deve essere interpretata come una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari relativi a UBS Asset Management Switzerland AG o alle sue affiliate in Svizzera, negli Stati Uniti o in qualsiasi altra giurisdizione.

UBS vieta espressamente la ridistribuzione o la riproduzione totale o parziale del presente materiale, senza sua previa autorizzazione scritta, e non si assume alcuna responsabilità per eventuali azioni di terzi in tal senso. Le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento sono state raccolte o elaborate sulla base di informazioni ottenute da fonti ritenute affidabili e in buona fede, ma si declina ogni responsabilità per eventuali errori od omissioni. Tutte queste informazioni e opinioni sono soggette a modifiche senza preavviso. Si prega di notare che i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Gli asset sottostanti gli investimenti in real estate / infrastrutture / alimentazione e agricoltura / private equity / credito privato (tramite investimenti diretti, fondi chiusi o aperti), sono illiquidi e la loro valutazione è una questione di giudizio da parte di un perito. Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante sono soggetti a variazioni al rialzo o al ribasso e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. Le opinioni espresse in merito al mercato o agli investimenti non costituiscono ricerche di investimento.

Il documento non è stato redatto in conformità con i requisiti di alcuna giurisdizione volta a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e non è soggetto ad alcun divieto di negoziazione prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono destinate alla distribuzione, né devono essere considerate una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di particolari titoli o fondi. Alcune delle osservazioni contenute nel presente documento sono da considerarsi dichiarazioni previsionali. I risultati futuri effettivi, tuttavia, potrebbero variare in modo sostanziale. Le opinioni espresse riflettono il miglior giudizio di UBS Asset Management al momento della redazione del presente documento e si declina qualsiasi obbligo di aggiornare o modificare le dichiarazioni previsionali a seguito di nuove informazioni, eventi futuri o altro. Inoltre, tali opinioni non intendono prevedere o garantire il rendimento futuro di alcun titolo individuale, asset class o mercato in generale, né intendono prevedere il rendimento futuro di alcun conto, portafoglio o fondo di UBS Asset Management. Fonte per tutti i dati/grafici, se non diversamente indicato: UBS Asset Management, Unified Global Alternatives. Le opinioni espresse sono aggiornate a settembre 2025 e costituiscono una guida generale alle opinioni di UBS Asset Management, Unified Global Alternatives. Tutte le informazioni sono aggiornate al settembre 2025, salvo diversa indicazione. Pubblicato a settembre 2025.
Approvato per un uso globale.

© UBS 2025. Il simbolo della chiave e UBS fanno parte dei marchi registrati e non registrati di UBS. Altri marchi possono essere marchi commerciali dei rispettivi proprietari. Tutti i diritti riservati.

ubs.com/am-linkedin

© UBS 2025. Tutti i diritti riservati.

Per investitori qualificati. Ad uso esclusivo del destinatario.
È severamente vietata la ridistribuzione

ubs.com/am-it