



Source: UBS

Private equity: percezione contro realtà

14 agosto 2025, 10:58 UTC, scritto da Michael Bolliger

Dato che titoli tradizionalmente percepiti come «porti sicuri», quali i titoli di Stato americani e il dollaro statunitense, appaiono sempre più incerti e i mercati azionari raggiungono quasi quotidianamente nuovi massimi storici, molti investitori si stanno concentrando sugli investimenti alternativi. Oltre all'oro, possono aumentare il rendimento corretto per il rischio di un portafoglio anche hedge funds, crediti privati, private equity e attività materiali globali di alta qualità.

Con l'aumento dell'incertezza nei confronti dei titoli tradizionalmente considerati «porti sicuri», come i titoli di Stato americani e il dollaro statunitense, e visti i nuovi massimi delle valutazioni dei mercati pubblici, gli investitori cercano sempre più spesso alternative. La private equity è una tipologia di investimenti che ha tutti i requisiti per beneficiare del calo dei tassi del benchmark e di un contesto normativo più favorevole; ciò potrebbe verificarsi se la banca centrale statunitense Fed dovesse ridurre i tassi e la deregolamentazione negli Stati Uniti dovesse proseguire. A nostro avviso, la private equity è uno strumento prezioso per gli investitori, che consente di aumentare i proventi a lungo termine, sia su base assoluta che corretta per il rischio, e di ottenere un accesso anticipato ad aziende private innovative che in futuro si spera diventino leader di mercato nei propri settori.

Negli ultimi tre anni gli investitori di private equity hanno però dovuto affrontare delle sfide. I proventi sono sensibilmente diminuiti, deludendo le aspettative. Ciò ha suscitato tensioni tra gli investitori e sollevato la questione se tali strategie consentono ancora di generare rendimenti interessanti. Vogliamo esaminare questi dubbi e chiarire alcuni malintesi comuni.

Molti investitori si aspettano dalla private equity un flusso costante di distribuzioni: verso la fine del proprio orizzonte di investimento i portafogli generano tipicamente quote di distribuzione annuali del 20–25%, misurate in percentuale del

loro valore netto d'inventario (NAV). Tuttavia, negli ultimi anni le distribuzioni sono calate al 10–15%. I motivi di questo calo sono, a nostro avviso, diversi: tassi di interesse più alti limitano l'utilizzo di capitale di terzi, l'incertezza economica frena i collocamenti in borsa e nel complesso vi sono meno acquisizioni, poiché in genere i CEO esitano a effettuare investimenti, fusioni e acquisizioni.

Al momento i fondi detengono in tutto il mondo livelli record di NAV non realizzati, pari a circa 3000 miliardi di dollari statunitensi, di cui circa 2000 negli Stati Uniti. Anche se può sembrare drastico, molto è da ricondurre all'età dei fondi: circa il 25% di questi NAV non realizzati si trova in fondi che sono stati emessi meno di tre anni fa, e circa la metà in fondi che hanno meno di cinque anni. Questi portafogli più recenti si trovano ancora nella fase di costituzione e maturazione e non sono ancora pronti a fornire rendimenti robusti. Fondi più vecchi, ossia risalenti a più di cinque anni fa, producono in genere una liquidità solida e persino ora superano in parte i valori storici medi. Il recente indebolimento potrebbe anche essere un contromovimento dopo un periodo di distribuzioni superiori alla media.

Guardando al futuro, prevediamo che il prossimo anno i proventi aumenteranno. Se, come previsto, la Fed dovesse iniziare a ridurre i tassi a settembre; ciò dovrebbe comportare una maggiore flessibilità nelle acquisizioni. Un contesto macroeconomico più stabile potrebbe ridare slancio ai collocamenti in borsa e agli investimenti. I mesi scorsi hanno già segnalato un punto di inversione: a fine 2024 e inizio 2025 le operazioni di uscita hanno ripreso ad aumentare, ma si saprà soltanto nei prossimi mesi se questa tendenza potrà effettivamente proseguire.

Per gli investitori è decisivo accettare la volatilità naturale dei flussi di cassa degli investimenti privati e non reagire alle tendenze a breve termine. La private equity non è un metronomo, assomiglia piuttosto a una sinfonia con crescendo e pause. Un'allocazione costante di capitale e una diversificazione tra varie annate rimangono la strategia più affidabile per la gestione dei rischi. Invece di cercare di intercettare il timing del mercato, è utile effettuare investimenti annuali costanti, appianare le oscillazioni e sostenere la crescita del portafoglio. L'adeguamento alle esigenze di liquidità individuali è fondamentale: nella private equity il capitale è spesso vincolato per oltre un decennio. La combinazione di private equity e investimenti di breve durata, come crediti privati o immobili, può offrire liquidità aggiuntiva, ove necessario. Infine, pazienza, una buona preparazione e disciplina aiuteranno gli investitori ad approfittare del potenziale a lungo termine della private equity, quando il mercato ritroverà il suo ritmo.

Attivi non tradizionali

Le classi di attivi non tradizionali sono investimenti alternativi che comprendono hedge fund, private equity, immobili e managed futures (collettivamente, investimenti alternativi). Le quote dei fondi d'investimento alternativi sono vendute solo a investitori qualificati e soltanto mediante documenti di offerta che forniscono informazioni su rischi, performance e spese dei fondi d'investimento alternativi. I clienti sono invitati a leggere attentamente i documenti in oggetto prima di sottoscrivere le quote e di entrarne in possesso. Un investimento in un fondo d'investimento alternativo è di natura speculativa e comporta rischi significativi. In specifico questi investimenti (1) non sono fondi comuni d'investimento e non sono soggetti agli stessi requisiti normativi di tali fondi; (2) possono presentare una performance volatile e gli investitori possono perdere una parte sostanziale o tutto il capitale investito; (3) possono comportare leva finanziaria e altre prassi d'investimento speculative con un possibile aumento del rischio di perdita di investimento; (4) sono investimenti illiquidici a lungo termine, solitamente non esiste un mercato secondario per gli interessi di un fondo e non se ne prevede alcuno sviluppo; (5) gli interessi dei fondi d'investimento alternativi sono solitamente illiquidici e soggetti a limitazioni di trasferimento; (6) può non essere chiesto loro di fornire agli investitori informazioni periodiche sui prezzi o sulla valutazione; (7) solitamente comportano complesse strategie fiscali ed eventuali ritardi nella distribuzione agli investitori delle informazioni fiscali; (8) sono soggetti a elevate commissioni, tra cui commissioni di gestione e altre commissioni e spese che nel complesso riducono i profitti.

Le quote in fondi d'investimento alternativi non sono depositi né obbligazioni di banche o altri istituti di deposito garantiti, né sono garantite o avallate da questi, e non sono garantite a livello federale dalla Federal Deposit Insurance Corporation, dal Federal Reserve Board né da altri enti pubblici. I potenziali investitori devono capire questi rischi e avere la capacità finanziaria e la disponibilità ad accettarli per un lungo periodo prima di investire in un fondo d'investimento alternativo e devono considerare un fondo d'investimento alternativo come un'integrazione in un programma di investimento generale.

In aggiunta ai rischi che si riferiscono agli investimenti alternativi in generale, vi sono rischi aggiuntivi correlati a un investimento in queste strategie:

- Rischio degli hedge fund: l'investimento in hedge fund comporta dei rischi specifici tra cui possono figurare i rischi associati a investimenti in vendite allo scoperto, opzioni, azioni di small cap, junk bond, derivati, titoli in sofferenza, titoli azionari non statunitensi e investimenti illiquidici.
- Managed futures: l'investimento in programmi di managed futures comporta dei rischi specifici. Per esempio non tutti i gestori si focalizzano contemporaneamente su tutte le strategie e le strategie di managed future possono comportare elementi direzionali sostanziali.
- Immobili: l'investimento in prodotti immobiliari e real estate investment trust comporta dei rischi specifici. Tra questi figurano rischi associati a indebitamento, variazioni negative nelle condizioni economiche generali o nei mercati locali, variazioni nelle normative o nei regolamenti statali, fiscali, immobiliari e nei piani regolatori, rischi associati a richieste di capitale e, per alcuni prodotti immobiliari, rischi associati alla possibilità di beneficiare di trattamenti fiscali di favore ai sensi delle normative fiscali federali.
- Private equity: l'investimento in private equity comporta dei rischi specifici. Se non soddisfatte, le eventuali richieste di capitali con preavviso breve possono avere significative ripercussioni negative inclusa, a titolo esemplificativo e non limitativo, la perdita totale dell'investimento.
- Rischio di cambio/di valuta: chi investe in titoli di emittenti ubicati al di fuori degli Stati Uniti deve sapere che anche nel caso di titoli denominati in dollari statunitensi, le variazioni nel tasso di cambio tra il dollaro statunitense e la valuta "nazionale" dell'emittente possono avere effetti imprevisti sul valore di mercato e sulla liquidità di tali titoli. I titoli in oggetto possono inoltre essere interessati da altri rischi (cambiamenti della situazione politica, economica o del quadro normativo) di cui gli investitori statunitensi potrebbero venire a conoscenza in ritardo.

Informazioni sui rischi

Il presente documento è elaborato e pubblicato dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua filiale o affiliata («UBS»), parte di UBS Group SA («Gruppo UBS»). Il Gruppo UBS comprende l'ex Credit Suisse AG e le sue filiali, succursali e affiliate. Negli Stati Uniti d'America UBS Financial Services Inc. è una filiale di UBS SA e membro della FINRA/SIPC. Si vedano le ulteriori avvertenze relative a Credit Suisse Wealth Management alla fine di questa sezione.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute vengono forniti esclusivamente **per scopi informativi** e di marketing da parte di UBS. Nessuna parte nel presente documento costituisce una ricerca in materia di investimenti, una consulenza d'investimento, un prospetto di vendita o un'offerta o sollecitazione per intraprendere qualsivoglia attività d'investimento. Il presente documento non costituisce una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di titoli, strumenti d'investimento o prodotti e non raccomanda programmi o servizi d'investimento specifici.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono state personalizzate in base agli obiettivi d'investimento, né alle circostanze personali o finanziarie o alle esigenze specifiche di un determinato cliente. Alcuni investimenti citati nel presente documento potrebbero non essere adatti o appropriati per tutti gli investitori. Inoltre, alcuni servizi e prodotti citati nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni legali e/o a requisiti di autorizzazione o concessione e di conseguenza non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. Non saranno offerti prodotti nelle giurisdizioni in cui un'offerta, una sollecitazione o una vendita non sia ammessa o a soggetti ai quali non sia lecito proporre un'offerta, una sollecitazione o una vendita.

Benché tutte le informazioni riportate e le opinioni espresse siano state ottenute in buona fede da fonti ritenute attendibili, non si rilasciano dichiarazioni né si forniscono garanzie, esplicite o implicite, circa la correttezza, l'adeguatezza, la completezza o l'attendibilità del presente documento. Tutte le informazioni contenute e le opinioni espresse nel presente documento possono cambiare senza preavviso e differire dalle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni del Gruppo UBS. UBS non ha alcun obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni qui riportate. **Le opinioni e i giudizi espressi nel presente materiale da parte di terzi non sono quelli di UBS.** Pertanto, UBS declina ogni responsabilità per i contenuti condivisi da terzi e per eventuali reclami, perdite o danni derivanti dal loro utilizzo o dall'affidamento loro prestato, in tutto o in parte.

Tutte le illustrazioni e immagini («Immagini») contenute nel presente documento hanno solo scopi illustrativi, informativi o documentali e possono raffigurare oggetti o elementi protetti da diritti d'autore, marchi commerciali e altri diritti di proprietà intellettuale di terzi. Se non espressamente indicato, non si suggerisce né si implica l'esistenza di alcuna relazione, associazione, sponsorizzazione o promozione tra UBS e tali soggetti terzi.

I grafici e gli scenari contenuti nel presente documento sono a solo scopo illustrativo. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi e ciò ne riduce la confrontabilità e la rilevanza. I risultati storici non costituiscono una garanzia né un'indicazione dei rendimenti futuri.

Nessuna parte del presente documento costituisce una consulenza legale o fiscale. UBS e i suoi collaboratori non forniscono consulenza legale o fiscale. È vietata la redistribuzione o la riproduzione di questo documento, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta di UBS. Nella misura ammessa dalle leggi vigenti, UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori e agenti non accettano né si assumono alcuna responsabilità o obbligo di diligenza per qualsiasi conseguenza, tra cui eventuali perdite o danni, risultante da azioni compiute, o non compiute, dall'investitore o da qualsiasi altro soggetto, facendo affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento o per qualsiasi decisione basata su di esso.

Ulteriori avvertenze relative a Credit Suisse Wealth Management Salvo diversa indicazione riportata in questo documento e/o a seconda dell'entità locale da cui lo ha ricevuto, il presente documento è distribuito da UBS Switzerland AG, una società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). I suoi dati personali saranno trattati in conformità all'informativa sulla protezione dei dati di Credit Suisse accessibile nel suo domicilio tramite il sito web ufficiale di Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Al fine di fornirle materiale di marketing relativo a prodotti e servizi, UBS Group SA e le sue filiali potrebbero trattare i suoi dati personali di base (ossia dati di contatto come nome e indirizzo e-mail) fino a quando non comunicherà che non desidera più ricevere tale materiale. È possibile rinunciare a ricevere questo materiale in qualsiasi momento informando il proprio Relationship Manager.

Si prega di visitare <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> per leggere integralmente le avvertenze legali applicabili al presente documento.

© UBS 2025. Il simbolo delle chiavi e UBS sono alcuni dei marchi commerciali registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.