



Credito privato: perché guardare al mercato secondario?

GIUGNO 2025

COMUNICAZIONE DI MARKETING PER INVESTITORI PROFESSIONALI



Marco Busca

Head of Indirect Private Debt at Generali Asset Management, part of Generali Investments.

Marco Busca, Head of Indirect Private Debt, Generali Asset Management - parte di Generali Investments - spiega perché il mercato secondario amplifichi i vantaggi del credito privato all'interno dei portafogli istituzionali. Marco presenta inoltre, il recente lancio di Generali Private Credit Secondaries Fund, un fondo che punta a cogliere le opportunità di un mercato in rapida crescita, con operazioni sia a guida LP che GP.

- *Gli investimenti nei secondari del credito privato permettono agli investitori di generare rapidamente rendimenti significativi, ottenere un'elevata diversificazione e mitigare l'effetto J-curve.*
- *Il credito privato secondario non dovrebbe essere considerato solo come una soluzione di liquidità, ma come un pilastro strategico e di lungo termine per migliorare le performance dei portafogli istituzionali.*
- *Il Generali Private Credit Secondaries Fund rappresenta un'opportunità per investire al fianco del Gruppo Generali, investitore chiave e tra i maggiori investitori istituzionali al mondo.*

In un contesto caratterizzato da incertezza sui tassi d'interesse, pressioni inflazionistiche, tensioni geopolitiche e una crescente domanda di liquidità, il mercato secondario del credito privato sta rapidamente emergendo come uno dei segmenti più interessanti e strategicamente rilevanti dei mercati privati. In Generali Asset Management vediamo questa evoluzione come un vero cambiamento strutturale che avrà un ruolo sempre più centrale nella costruzione dei portafogli degli investitori istituzionali.

Il credito privato possiede infatti una serie di caratteristiche interessanti: premio per l'illiquidità, strutture a tasso variabile che proteggono dall'inflazione e una volatilità generalmente inferiore rispetto ai mercati pubblici. Inoltre, quando si accede a queste caratteristiche attraverso il mercato secondario, il set di opportunità si amplia: deployment immediato, duration più breve e maggiore visibilità dei flussi di cassa. Riteniamo quindi che questo segmento meriti un posto di rilievo nelle strategie di lungo termine degli investitori.

IL CREDITO PRIVATO RESTA IMPORTANTE, PERCHÉ

Il private debt resta uno strumento efficace per generare rendimenti stabili e corretti per il rischio: la natura a tasso variabile della maggior parte delle strutture di direct lending offre infatti una protezione naturale contro le fluttuazioni dei tassi, mentre la bassa correlazione con i mercati pubblici favorisce la resilienza del portafoglio in contesti volatili. Ciò che rende il credito privato particolarmente interessante per i Fondi pensione e le assicurazioni, è la sua prevedibilità: a differenza del private equity o del venture capital, il private debt offre maggiore visibilità e consistenza dei flussi di cassa, aspetto essenziale per gli investitori che devono far fronte a passività ricorrenti.

Il nostro approccio selettivo guarda a tutte e tre le sue sub asset class, ovvero direct lending, credit opportunities e asset based lending.

Nel direct lending, ad esempio, il nostro fondo di fondi mantiene un portafoglio geograficamente diversificato, finora equamente bilanciato tra Stati Uniti ed Europa, e investe nell'intero spettro del middle market, rivolgendosi a società con Ebitda compreso tra 25 e 250 milioni di dollari. Ciò ci permette di restare flessibili e adattarci a condizioni economiche in continua evoluzione, ottimizzando al contempo il valore per deal e la valutazione relativa tra le diverse aree geografiche.

I VANTAGGI DEL MERCATO SECONDARIO

Il mercato globale del debito privato ha registrato una crescita esplosiva, con gli asset in gestione che hanno raggiunto 1,6 trilioni di dollari nel 2024 e si prevede supereranno i 2 trilioni entro il 2026¹. Cresce però anche l'esigenza di liquidità, che ha favorito la nascita del mercato secondario.

Il mercato secondario, in particolare, amplifica i vantaggi generati dal credito privato in tre modi. In primo luogo, consente un impiego immediato del capitale: gli investitori possono acquistare quote di fondi già ampiamente investiti. Il capitale inizia quindi a generare ritorni più rapidamente e l'esposizione riguarda asset consolidati con una comprovata storia di pagamenti.

In secondo luogo, l'effetto "J curve" viene ridotto, migliorando la performance. Terzo aspetto, forse il più interessante, nel contesto attuale: le transazioni secondarie possono spesso essere eseguite a sconto rispetto al valore patrimoniale netto. Questa dinamica deriva dalle esigenze di liquidità dei venditori, siano essi Limited Partner (LP) o General Partner (GP), e consente di ottenere yield iniziali più elevati senza

”
quello che era nato come un mercato opportunistico, guidato da squilibri temporanei, è ora maturato fino a diventare un ecosistema permanente e strutturato

necessariamente aumentare il rischio di credito sottostante. Solo nel 2022, il volume delle transazioni nel credito privato secondario ha superato i 17 miliardi di dollari, oltre 30 volte il dato di 10 anni prima². Riteniamo che quello che era nato come un mercato opportunistico, guidato da squilibri temporanei, sia ora maturato fino a diventare un ecosistema permanente e strutturato. Come già accaduto per il mercato secondario del private equity, ci aspettiamo che anche il mercato secondario del credito privato diventi una componente essenziale per la gestione della liquidità e del portafoglio.

¹ Fonte: Preqin: Future of Alternatives, 18 settembre 2024 (<https://preqin.com/insights/research/reports/future-of-alternatives-2029>)

² Fonte: Private Debt Investor/Collier Capital, 23 maggio 2023 (<https://www.privatedebtinvestor.com/private-credit-secondaries-macrodisruption-generates-momentum>)



IL GENERALI PRIVATE CREDIT SECONDARIES FUND

In Generali Asset Management ci impegniamo ad aiutare i nostri clienti a sfruttare questa opportunità con disciplina, capacità di gestione su larga scala e competenza. Per questo Generali Asset Management ha lanciato Generali Private Credit Secondaries Fund in collaborazione con Partners Group, leader globale nei mercati privati.

Con il lancio di questo nuovo fondo e attraverso la nostra ampia piattaforma di private debt indiretto, intendiamo offrire performance stabili e accesso intelligente a questo segmento in rapida evoluzione. Si tratta di un veicolo di tipo chiuso, classificato come Articolo 8 SFDR, che si concentrerà su transazioni nel credito privato secondario a livello globale, mirando sia a operazioni LP-led che GP-led. Generali Private Credit Secondaries Fund è strutturato come RAIF lussemburghese da Generali Investments Luxembourg, con Generali Asset Management che opera come Portfolio Manager delegato e Partners Group come investment advisor e joint distributor.

Il fondo è rivolto a investitori professionali in Europa e possiede un obiettivo di raccolta pari a 1 miliardo di dollari. Mira a sfruttare i vantaggi competitivi di Generali Asset Management nelle attività di origination e underwriting, supportati dalla sua solida esperienza nell'investimento in fondi. Inoltre, beneficia del know how istituzionale di Partners Group e della sua comprovata esperienza nel private credit e nelle transazioni secondarie.

Oltre a raddoppiare la capacità di origination, questa partnership ci permette di rafforzare le capacità di underwriting e di execution, ottenere una reportistica più efficiente e ampliare le attività di raccolta. Insieme, miriamo a fornire agli investitori un prodotto che offra rendimento, diversificazione e una base ESG.

Un elemento distintivo del fondo è la possibilità di beneficiare appieno del nostro modello di fondo di fondi, ciò consente agli investitori di accedere ad un'ampia gamma di gestori, strategie e vintage, il tutto con i vantaggi di una due diligence più efficace, resa possibile dalla vasta rete ed esperienza del Gruppo Generali. I clienti, inoltre, investiranno al fianco del Gruppo, un investitore di riferimento e tra i maggiori player istituzionali al mondo, dando vita ad un allineamento di interessi unico. Anche Partners Group investirà nel fondo dimostrando pieno sostegno al progetto.

DA TATTICO A STRATEGICO: UN RUOLO PERMANENTE NEI PORTAFOGLI

Il credito privato secondario non è più quindi uno strumento tattico di nicchia ma sta diventando parte dell'allocation strategica degli investitori di lungo termine che cercano di generare rendimenti, ridurre la volatilità e ottimizzare l'efficienza del capitale.

La combinazione di rendimenti a breve termine, punti di ingresso a sconto, esposizione diversificata e duration più breve rende questa asset class particolarmente interessante nell'attuale contesto macroeconomico incerto.

la combinazione di rendimenti a breve termine, punti di ingresso a sconto, esposizione diversificata e duration più breve rende questa asset class particolarmente interessante nell'attuale contesto macroeconomico incerto

Con l'aumento del fabbisogno di liquidità e la continua istituzionalizzazione del mercato, ci aspettiamo che le transazioni secondarie costituiranno una via d'accesso normale, se non preferita, al credito privato. Come osservato nel private equity e nelle infrastrutture, la maturazione di un'asset class porta spesso gli LP a passare dalla semplice allocatione alla gestione dell'esposizione nei portafogli.

Ci aspettiamo che un numero crescente di LP utilizzerà il credito secondario come strumento di gestione dei propri portafogli investiti in private credit, soprattutto quando questo mercato guadagnerà profondità.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

La presente comunicazione commerciale riguarda Generali Private Credit Secondaries S.C.A. SICAV-RAIF e il suo comparto Generali Private Credit Secondaries S.C.A. SICAV-RAIF – Compartimento I, un Fondo di Investimento Alternativo (FIA) di diritto lussemburghese del 12 luglio 2013, qualificato come Fondo di Investimento Alternativo Riservato (RAIF), un veicolo di investimento non regolamentato ai sensi della legge lussemburghese del 23 luglio 2016, e i suoi comparti, collettivamente denominati "Il Fondo". La presente comunicazione di marketing è destinata esclusivamente agli investitori professionali nei paesi in cui il fondo è registrato per la commercializzazione e non è destinata agli investitori al dettaglio, né alle persone statunitensi come definite dal Regolamento S dello United States Securities Act del 1933 e successive modifiche. Il presente documento è pubblicato congiuntamente da Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio e Generali Investments Luxembourg S.A. Il gestore del fondo è Generali Investments Luxembourg S.A., una società per azioni di diritto lussemburghese, autorizzata come gestore di fondi di investimento alternativi (AIFM) in Lussemburgo, regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) - codice CSSF: S00000988 LEI: 222100FSOH054LBKJL62. Il gestore del portafoglio è Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio è una società italiana di gestione patrimoniale regolamentata dalla Banca d'Italia e nominata dall'AIFM come gestore del portafoglio del Fondo (Via Niccolò Machiavelli 4, Trieste, 34132, Italia - C.M. n. 15376 - LEI: 549300LKCLU0HU2BK025). Prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, gli investitori devono leggere il Documento di Proposta, prestando particolare attenzione alla sezione "32. Considerazioni sui rischi", che fornisce un elenco completo dei rischi associati all'investimento, poiché tutti gli investimenti comportano intrinsecamente dei rischi.

Il Documento di Proposta è disponibile in inglese, su richiesta e gratuitamente, presso Generali Investments Luxembourg S.A., 4 Rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, indirizzo e-mail: GILfundinfo@generali-invest.com. Maggiori informazioni sugli aspetti di sostenibilità, ai sensi del Regolamento (UE) 2019/20898, sono disponibili al seguente link [qui]. Il gestore del fondo alternativo può decidere di porre fine agli accordi stipulati per la commercializzazione dei propri organismi di investimento collettivo in conformità all'articolo 32 bis della direttiva 2011/61/UE. Il Fondo è gestito attivamente senza riferimento a un benchmark specifico. La presente comunicazione di marketing non è intesa a fornire consulenza in materia di investimenti, fiscale, contabile, professionale o legale e non costituisce un'offerta di acquisto o vendita del Fondo o di altri titoli che potrebbero essere presentati.

Qualsiasi opinione o previsione fornita è valida alla data specificata, può cambiare senza preavviso, potrebbe non verificarsi e non costituisce una raccomandazione o un'offerta di investimento. I rendimenti passati o target non sono indicativi dei rendimenti futuri. Il valore di un investimento e qualsiasi reddito da esso derivante possono aumentare o diminuire e l'investitore potrebbe non recuperare l'intero importo inizialmente investito. I rendimenti futuri sono soggetti a tassazione, che dipende dalla situazione personale di ciascun investitore e che può cambiare nel tempo.