

Terzi&Partners

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt

# SURVEY INVESTITORI ITALIANI E PRIVATE CAPITAL 2025

Milan, Italy

29/09/2025



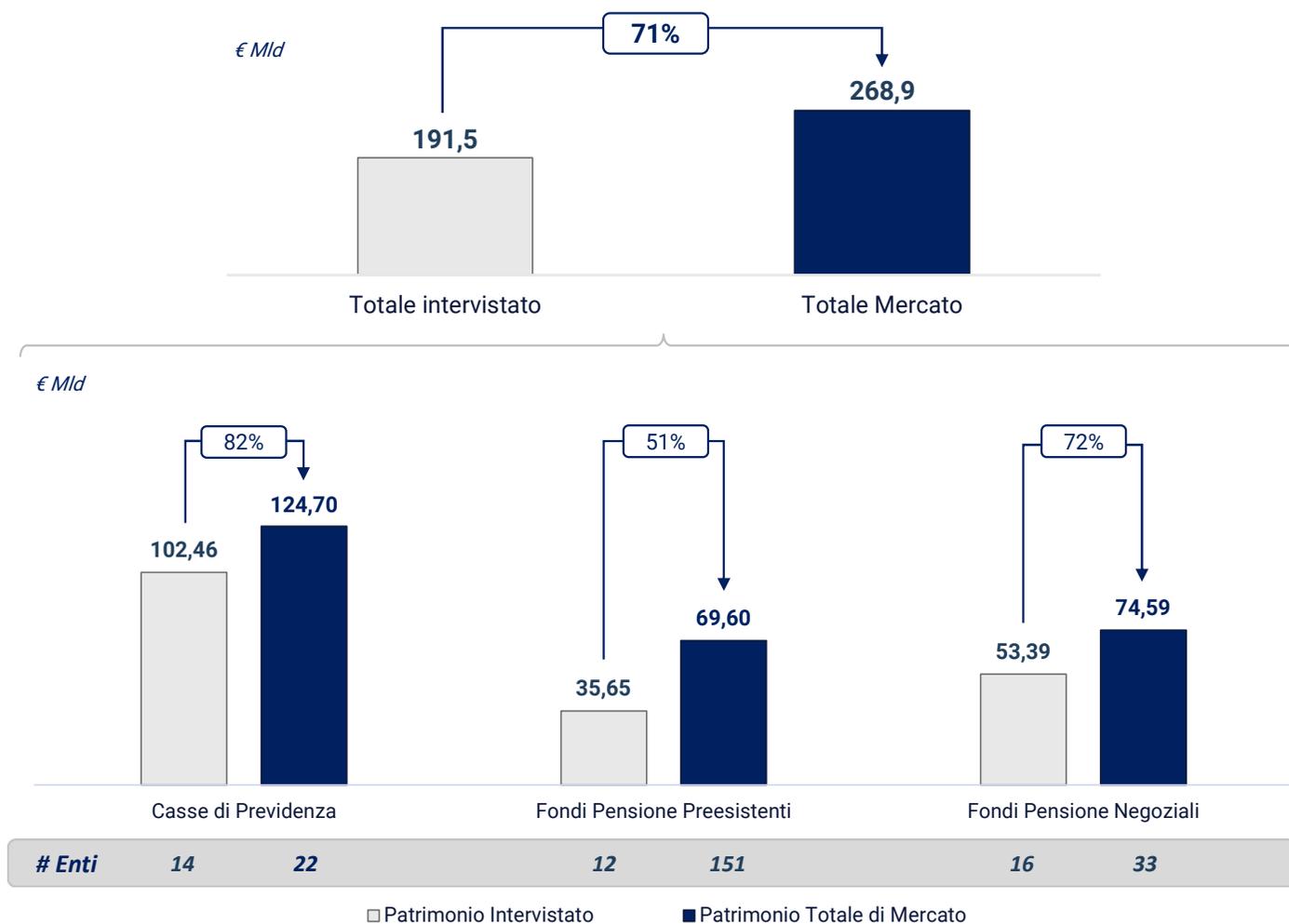
# DISCLAIMER

- Il presente documento («Presentazione») contiene una sintesi dei risultati della survey condotta da AIFI e Terzi&Partners con la partecipazione di un campione di Investitori Istituzionali Italiani (Casse di Previdenza, Fondi Pensione Preesistenti e Fondi Pensione Negoziali) («Partecipanti»).
- Questa Presentazione è stata realizzata, ed è da intendersi utilizzabile, ai soli fini di esposizione dei dati in occasione dell'evento webinar organizzato da AIFI «Private capital: investimenti istituzionali e strategie di liquidità».
- La survey è stata realizzata nel H2 2025 e i dati riportati, relativi agli Investitori Istituzionali Italiani, derivano da rielaborazioni e aggregazione dei dati raccolti dalle risposte dei Partecipanti. In nessun caso sono esposti dati e/o risposte riferiti a uno dei Partecipanti.
- I dati riportati nella Presentazione non sono interpretabili senza i commenti che verranno esposti durante l'evento per il quale è stata prodotta.

# SUMMARY

- 1** Andamento fundraising in controtendenza rispetto a Internazionali
- 2** Portafoglio degli investitori italiani a fine 2024 vede maggiori allocazioni a Infrastrutture e Private Debt
- 3** L'allocazione da parte dei previdenziali italiani e internazionali sono simili, in particolare su RE
- 4** Outlook 2025 dei nuovi commitment attesi in linea con il 2024 principalmente verso Private Equity e Private Debt
- 5** Nella selezione di un GP cresce la rilevanza della possibilità di co-investire
- 6** Oltre il 90% degli investitori ha conseguito risultati in linea o al di sopra delle aspettative
- 7** Le motivazioni che portano a investire nel mercato secondario sono eterogenee
- 8** L'utilizzo del secondario come strumento di gestione di portafoglio è ancora basso

# PATRIMONIO RAPPRESENTATO NELLA SURVEY



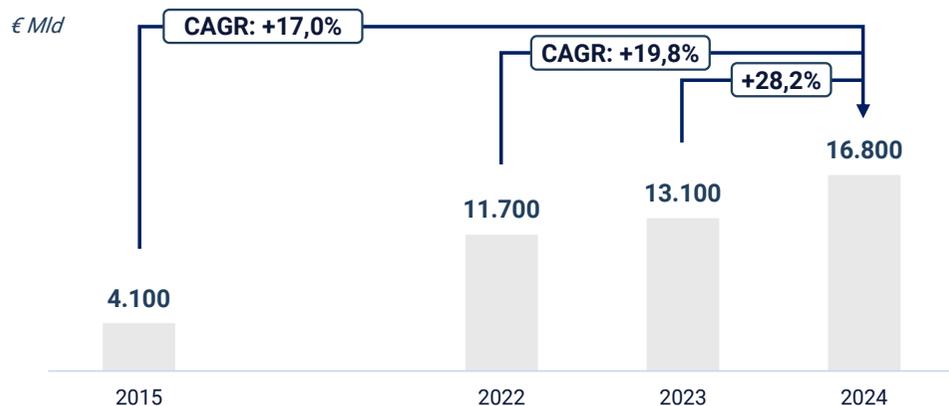
1. Per la redazione del report sono stati intervistati 42 Investitori Istituzionali, così suddivisi: 14 Casse di Previdenza, 12 Fondi Pensione Preesistenti, 16 Fondi Pensione Negoziali

2. Fonte: COVIP – Relazione per l'anno 2024

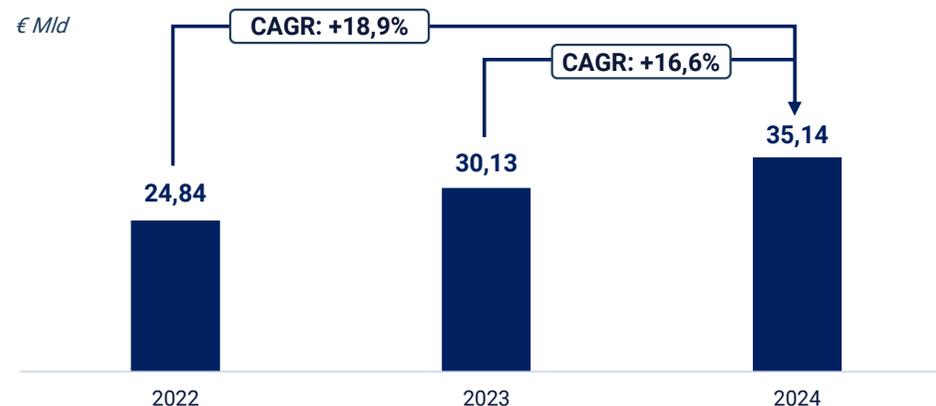
# LA CRESCITA GLOBALE DEL PRIVATE CAPITAL E GLI INVESTIMENTI ITALIANI

L'andamento degli investimenti alternativi degli Istituzionali Italiani si è mosso **in controtendenza rispetto al trend internazionale**, registrando un aumento del fundraising nell'ultimo anno.

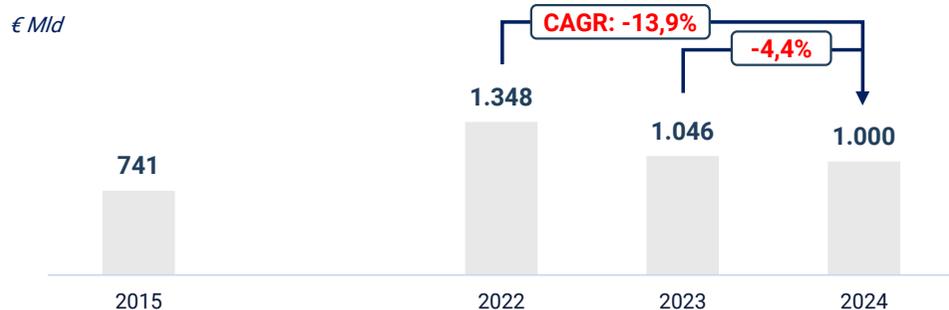
AUM di Private Market Globale <sup>1</sup>



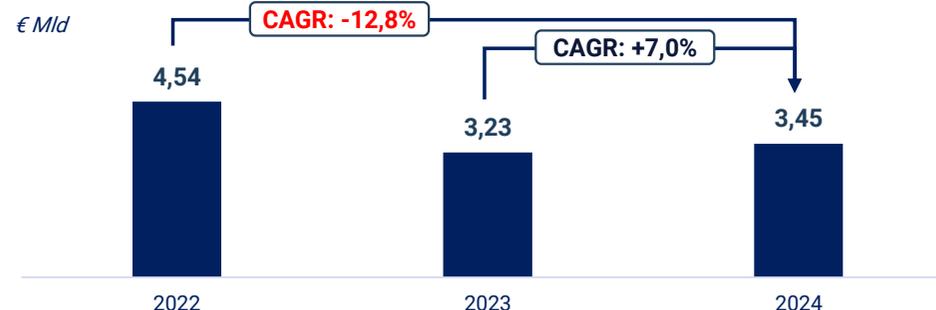
Investimenti in Private Market degli Istituzionali Italiani <sup>2</sup>



Fundraising di Private Market Globale <sup>1</sup>



Fundraising di Private Market degli Istituzionali Italiani <sup>2</sup>



1. McKinsey – Global Private Markets Review, 2024. Valutati al NAV + dry powder

2. Ai fini del confronto, è stato utilizzato un sotto-campione di rispondenti per mantenere uniformità su tutti e tre gli anni. Valutati al NAV + commitment residui

# INVESTIMENTI IN PRIVATE CAPITAL

Quota Istituzionali che investe in Private Capital

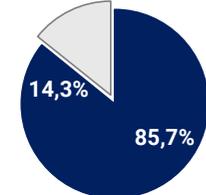
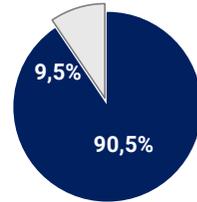
**Aggregato**  
(#42)

**Casse di previdenza**  
(#14)

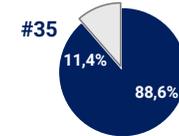
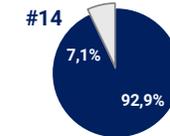
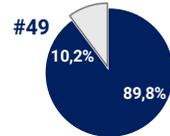
**Fondi pensione**  
(#28)



2024

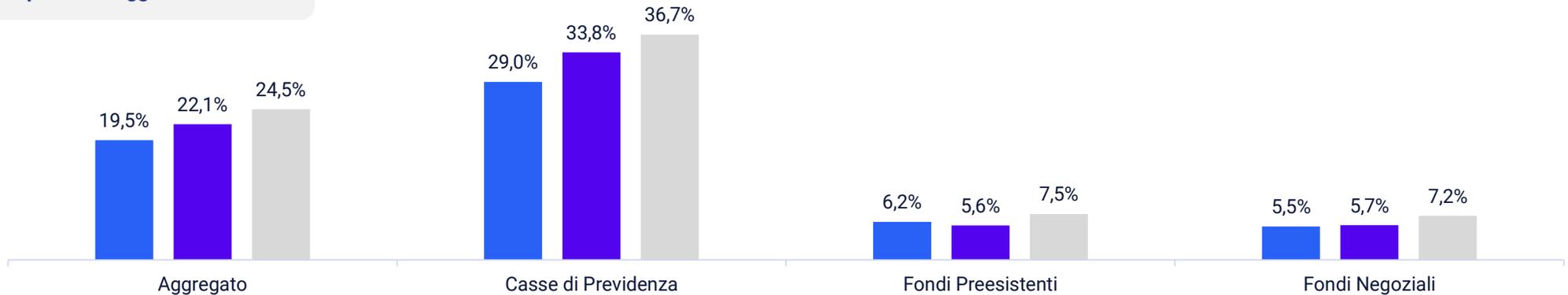


2023



% dell'AUM investita in Private Capital dei soggetti investitori<sup>2</sup>

■ 2022 ■ 2023 ■ 2024



Nota: I dati si riferiscono al campione di Investitori Istituzionali intervistati

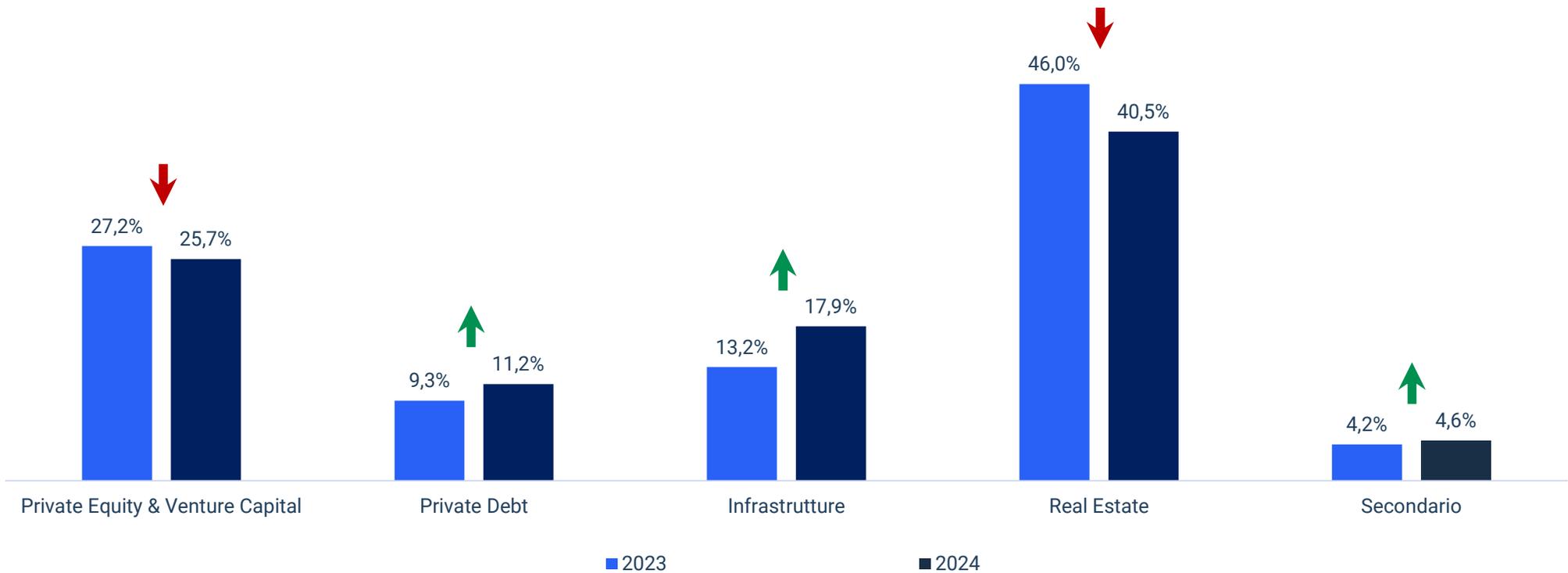
1. Investe già al 2024 o inizierà a farlo nel 2025

2. Ai fini del confronto, è stato utilizzato un sotto-campione di rispondenti per mantenere uniformità su tutti e tre gli anni

# ASSET ALLOCATION: CAMBIAMENTO NELL'ULTIMO ANNO

Continua la riduzione dell'esposizione verso l'asset class dell'immobiliare mentre crescono private debt, infrastrutture e secondario

Distribuzione investimenti in portafoglio tra le asset class fine 2024 vs. fine 2023

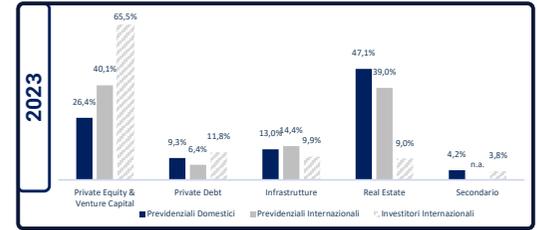
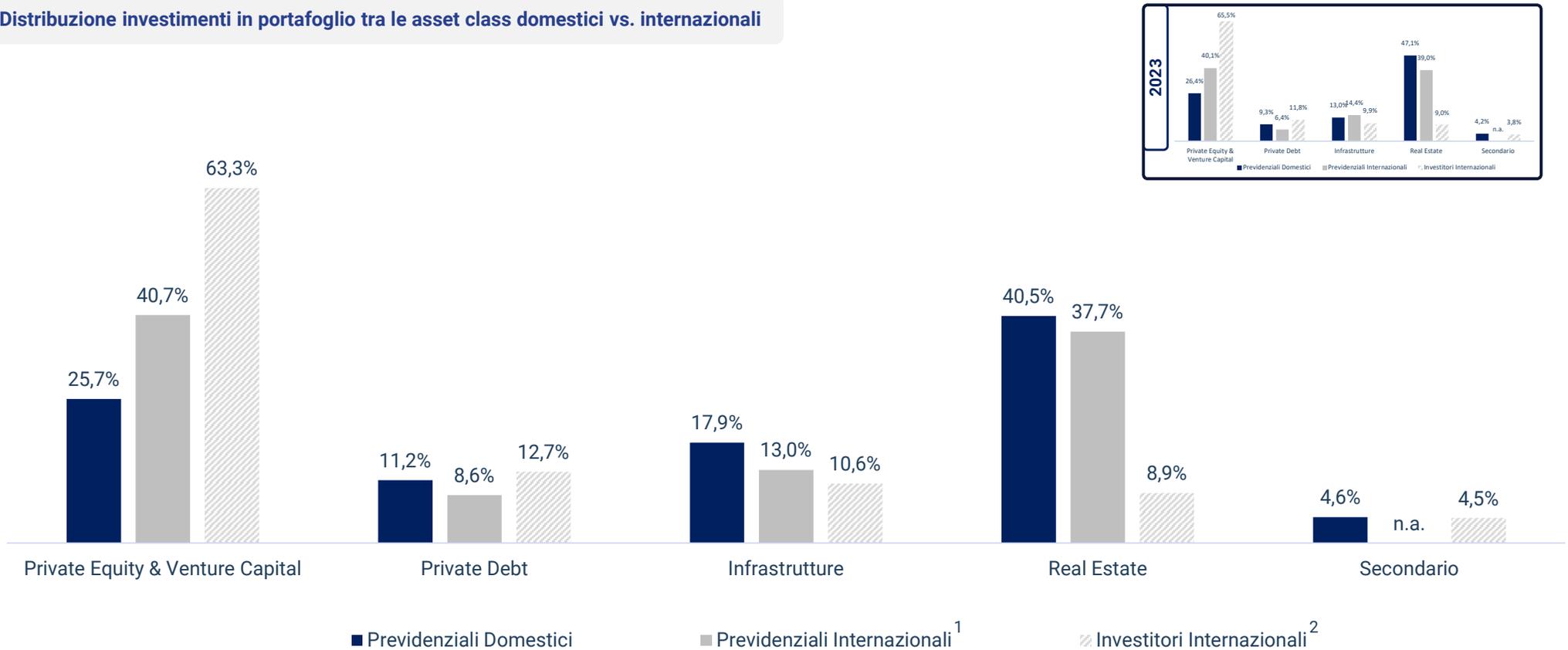


Nota: la variazione annuale dell'asset allocation è calcolata sul medesimo sotto-campione (rispondenti per entrambe Survey 2024 e Survey 2025)

# ASSET ALLOCATION: CONFRONTO CON GLI INVESTITORI INTERNAZIONALI

L'Asset Allocation degli Investitori Previdenziali domestici risulta **sbilanciata verso l'asset class immobiliare e infrastrutturale**, a discapito di Private Equity e Venture Capital

## Distribuzione investimenti in portafoglio tra le asset class domestiche vs. internazionali



Nota: i dati per gli investitori previdenziali domestici fanno riferimento al sotto-campione dei rispondenti per entrambe Survey 2024 e Survey 2025

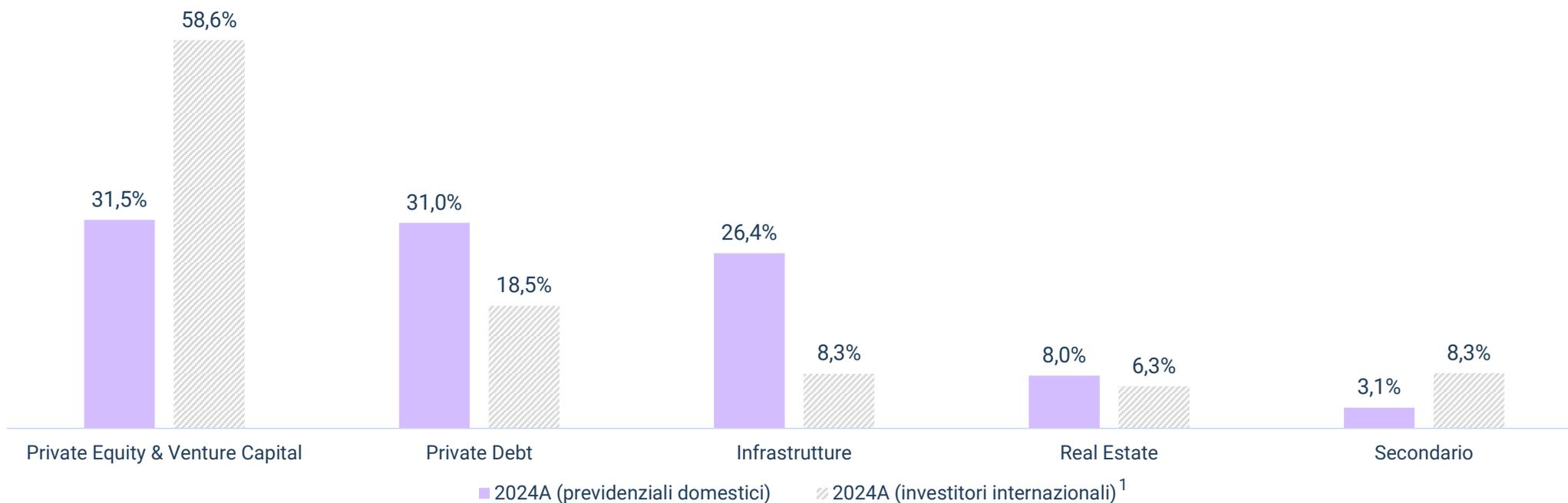
1. Fonte: PREQIN; non disponibile dato sul Secondario in quanto accorpato in Private Equity & Venture Capital

2. Fonte Investitori Internazionali: PitchBook

# ASSET ALLOCATION: COME SI SONO DISTRIBUITI I COMMITMENT 2024

I commitment del 2024 (€3,7 miliardi), rispetto a quelli degli investitori internazionali, evidenziano una maggiore incidenza su Infrastrutture e Private Debt, a discapito di Private Equity & Venture Capital e del Secondario.

Distribuzione commitment tra le asset class previdenziali domestici vs. investitori internazionali



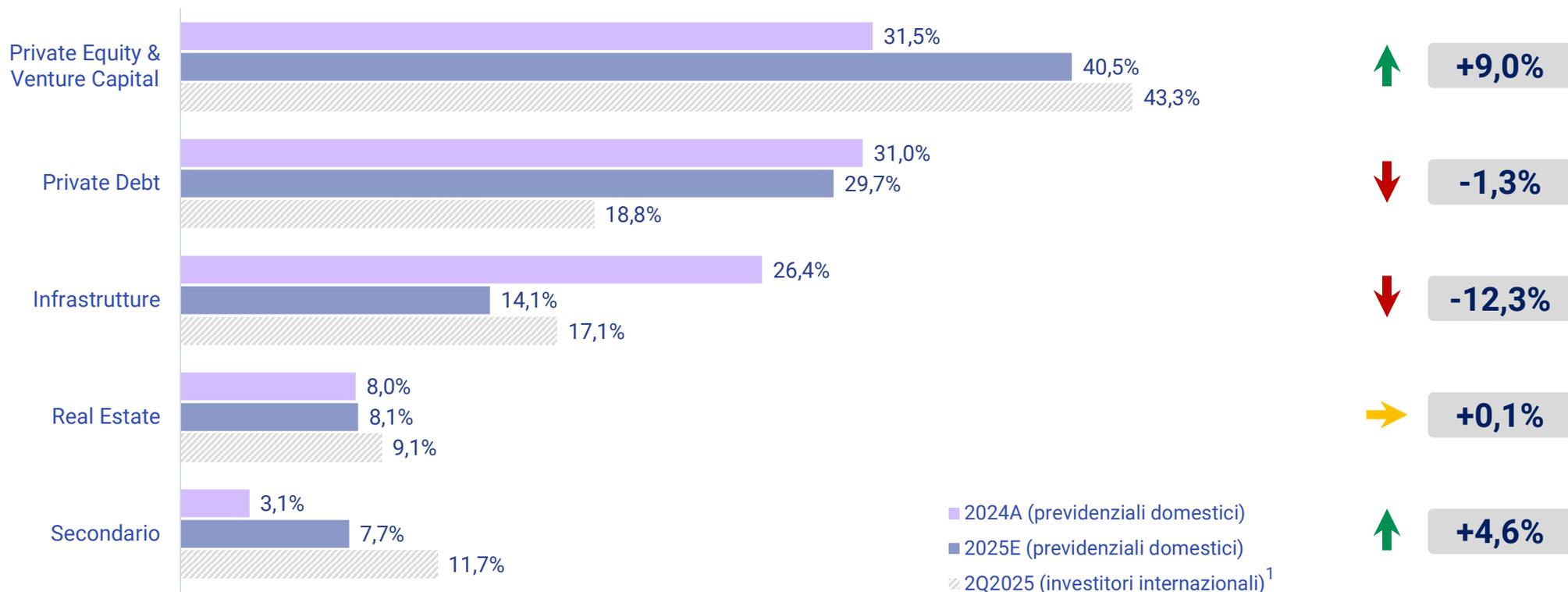
Nota: i dati per gli investitori previdenziali domestici fanno riferimento al sotto-campione dei rispondenti per entrambe Survey 2024 e Survey 2025

1. Fonte: PitchBook

# OUTLOOK COMMITMENT ALLOCATION 2025E

Per il 2025, gli Investitori Istituzionali Italiani prevedono di sottoscrivere c. €2,9 Mld di commitment con particolare focus su PE&VC e Private Debt

Distribuzione commitment tra le asset class fine 2024 vs. preventivato 2025



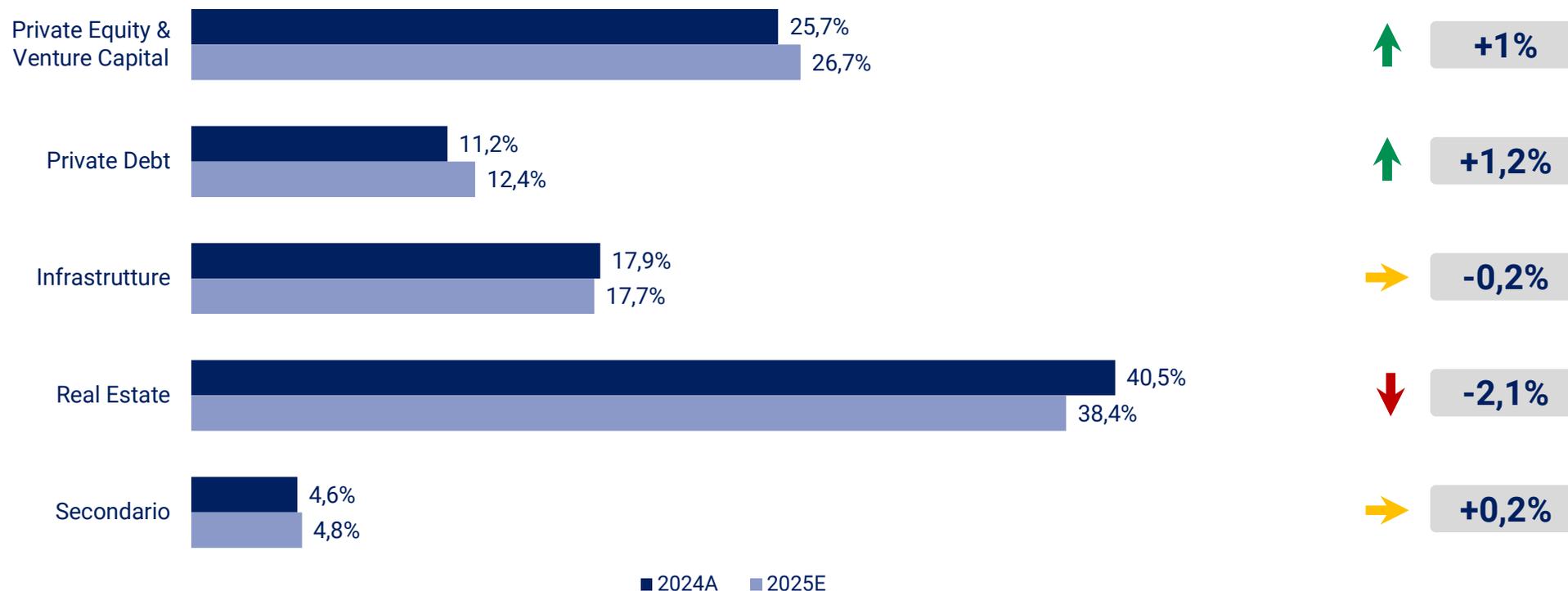
Nota: la variazione annuale della destinazione dei commitment è calcolata sul medesimo sotto-campione (rispondenti per entrambe Survey 2024 e Survey 2025)

1. Fonte: PitchBook

# IMPATTO DEI NUOVI COMMITMENT ATTESI SULL'ASSET ALLOCATION 2025E

L'effetto sugli stock dei commitment preventivati per il 2025 comporterebbe una riduzione dell'immobiliare a favore di un aumento di Private Equity e Private Debt

## Distribuzione investimenti in portafoglio tra le asset class fine 2024 vs. preventivato 2025

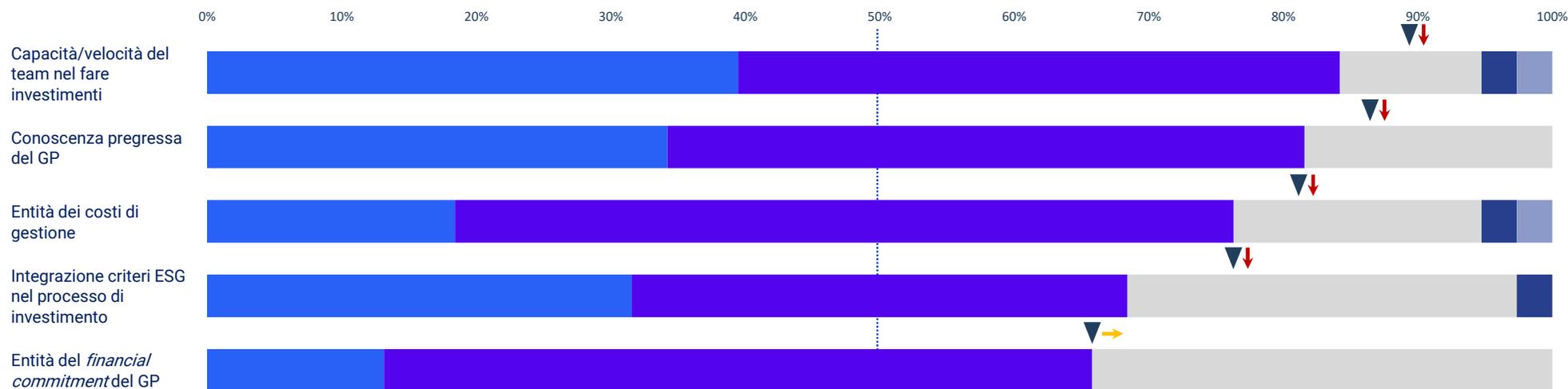


Nota: i dati per gli investitori previdenziali domestici fanno riferimento al sotto-campione dei rispondenti per entrambe Survey 2024 e Survey 2025

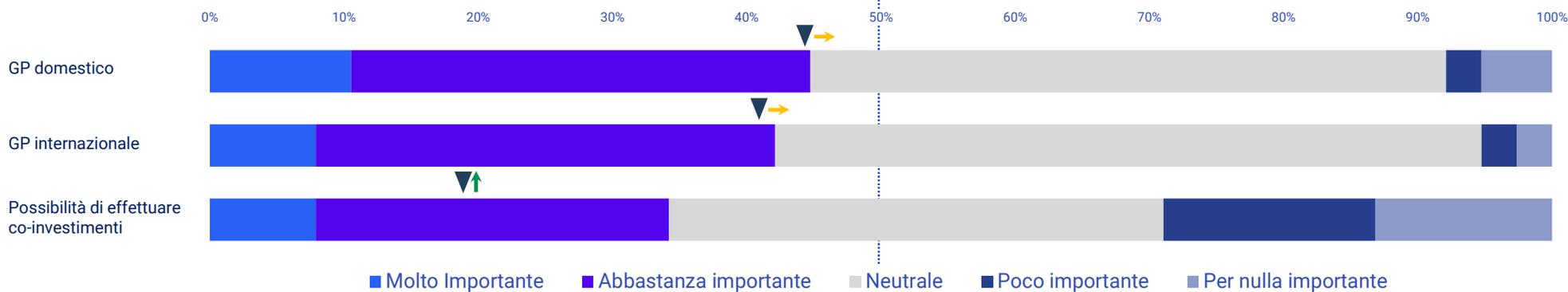
# PREFERENZE RELATIVAMENTE AI GP

Survey 2024

## Fattori di importanza nella selezione di GP



## Fattori di neutralità nella selezione di GP

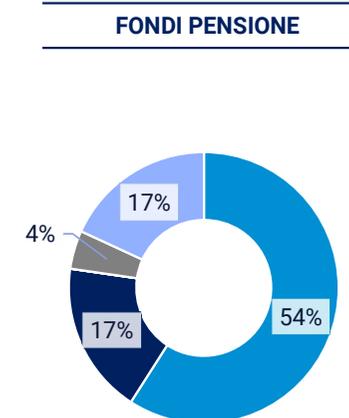
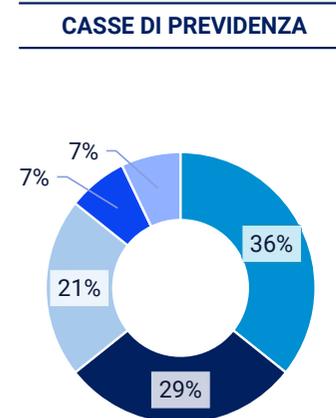
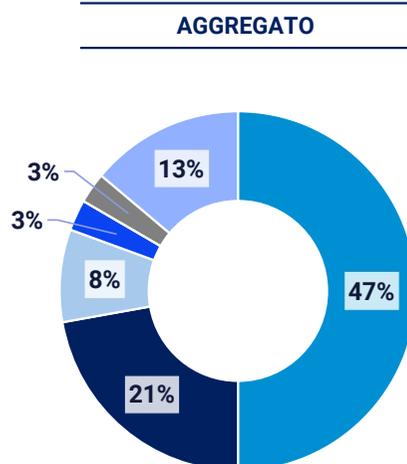


■ Molto Importante ■ Abbastanza importante ■ Neutrale ■ Poco importante ■ Per nulla importante

# PREFERENZE RELATIVAMENTE AI FIA

## Scelta FIA – AUM minimo

- Non c'è un AUM minimo
- ≥ 500 Mln
- ≥ 1 Mld
- ≥ 3 Mld
- ≥ 10 Mld
- Altro



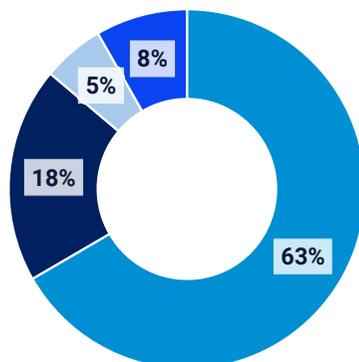
Nota: la somma delle singole voci potrebbe non corrispondere a 100% per effetto di arrotondamenti.

# IMPATTO DELLA RIDUZIONE DEI TASSI E DEI LIVELLI DI INFLAZIONE

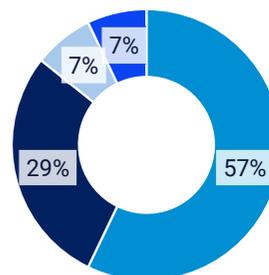
## Impatto contesto macro sulle scelte di investimento del 2024

- Non hanno influito per niente/hanno influito in maniera non significativa
- Hanno influito sulla ricomposizione del portafoglio
- Hanno influito con rallentamento degli investimenti in Private Capital
- Altro

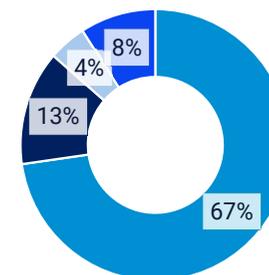
AGGREGATO



CASSE DI PREVIDENZA



FONDI PENSIONE

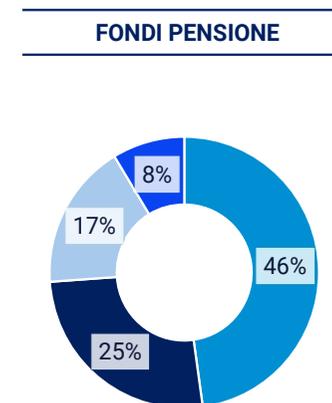
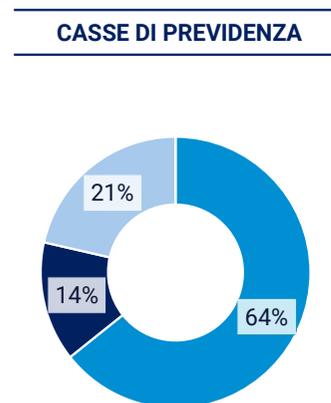
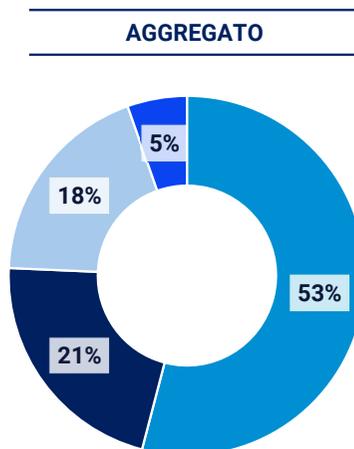


Nota: la somma delle singole voci potrebbe non corrispondere a 100% per effetto di arrotondamenti.

# OUTLOOK CONTESTO MACRO E GESTIONE PORTAFOGLIO

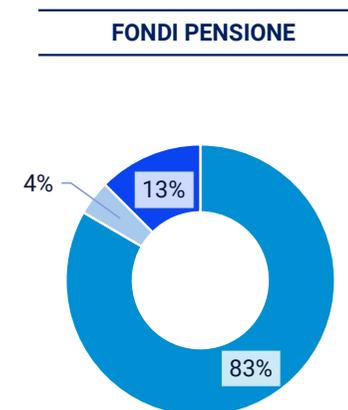
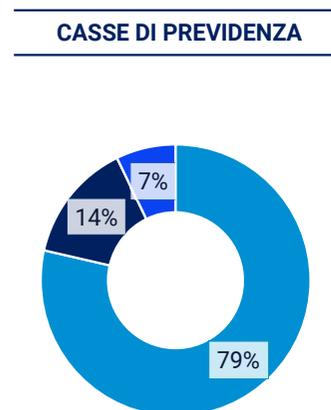
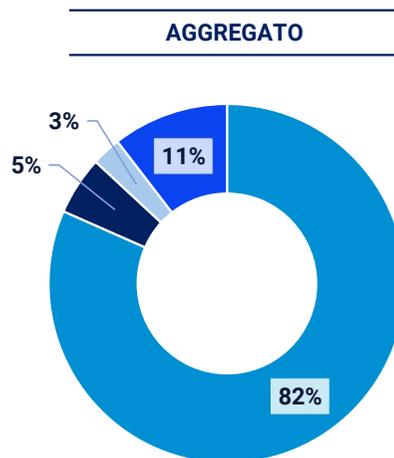
## Impatto contesto macro sul regime delle distribuzioni attese

- Invariato regime delle distribuzioni
- Accelerazione delle distribuzioni
- Rallentamento delle distribuzioni
- Altro



## Impatto contesto macro sulla gestione del portafoglio

- Nessuna: proseguimento del programma di investimenti in linea con l'asset allocation strategica
- Ribilanciamento/Cessione: dismissione di porzioni di Portafoglio e riallocazione su altri prodotti/asset class
- Nessuna: Mantenimento a scadenza di posizioni in Portafoglio senza nuovi investimenti sul prodotto/asset class
- Altro

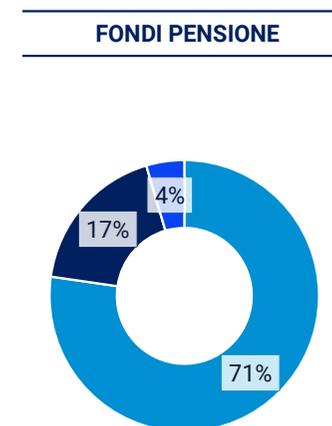
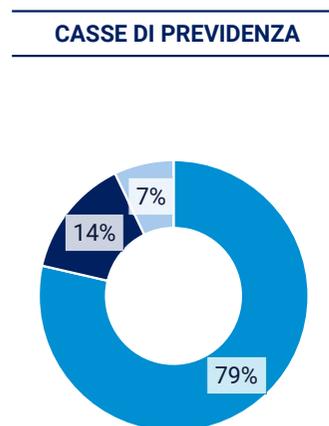
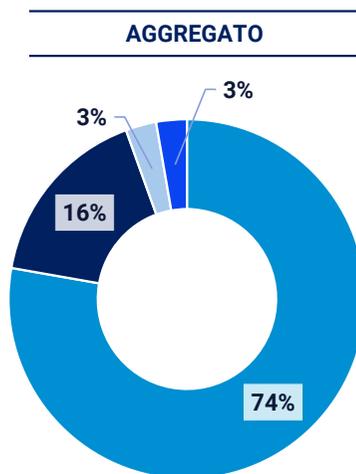


Nota: la somma delle singole voci potrebbe non corrispondere a 100% per effetto di arrotondamenti.

# PERFORMANCE DEGLI INVESTIMENTI IN PRIVATE CAPITAL

## Giudizio sulle performance

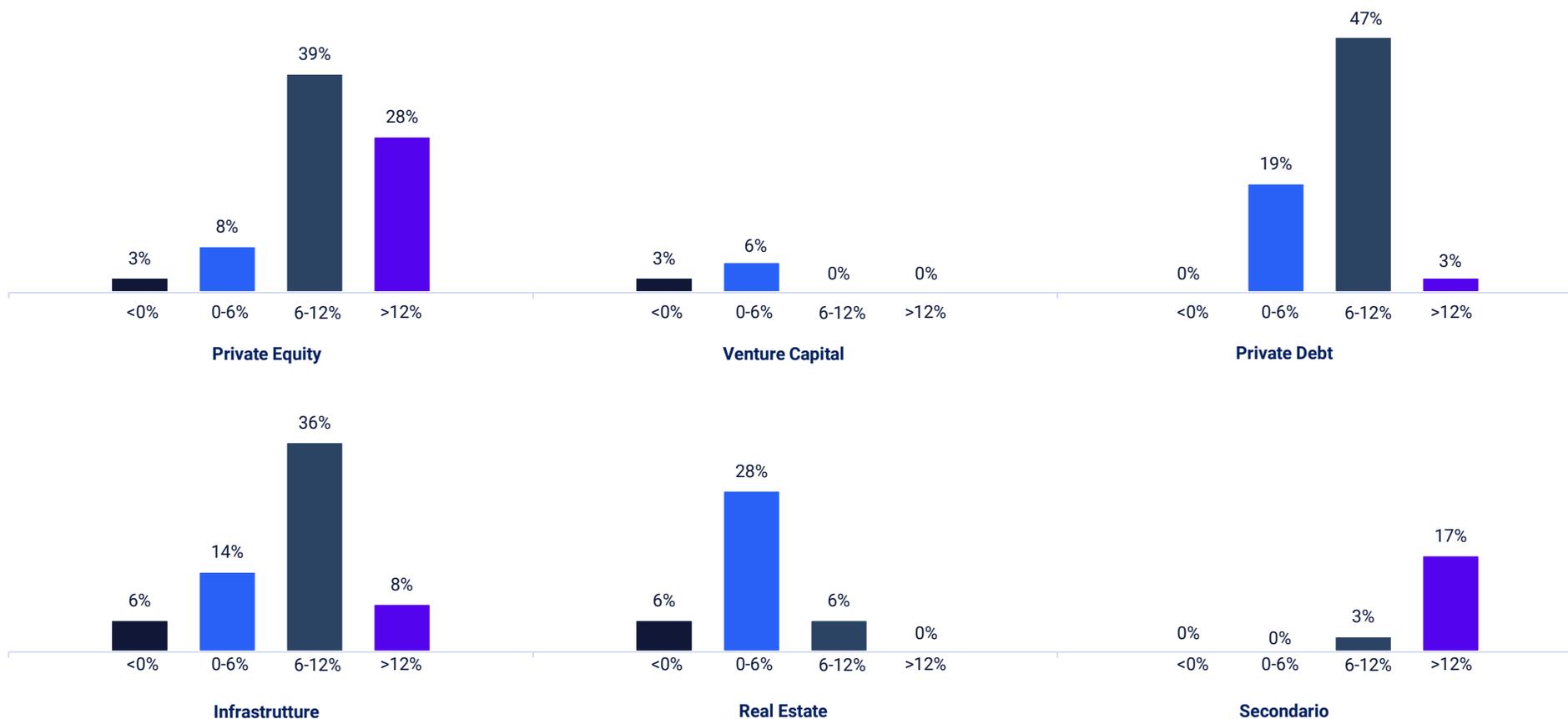
- In linea con le aspettative
- Superiore alle aspettative
- Inferiore alle aspettative
- Altro



Nota: la somma delle singole voci potrebbe non corrispondere a 100% per effetto di arrotondamenti.

# RENDIMENTI CONSEGUITI PER ASSET CLASS

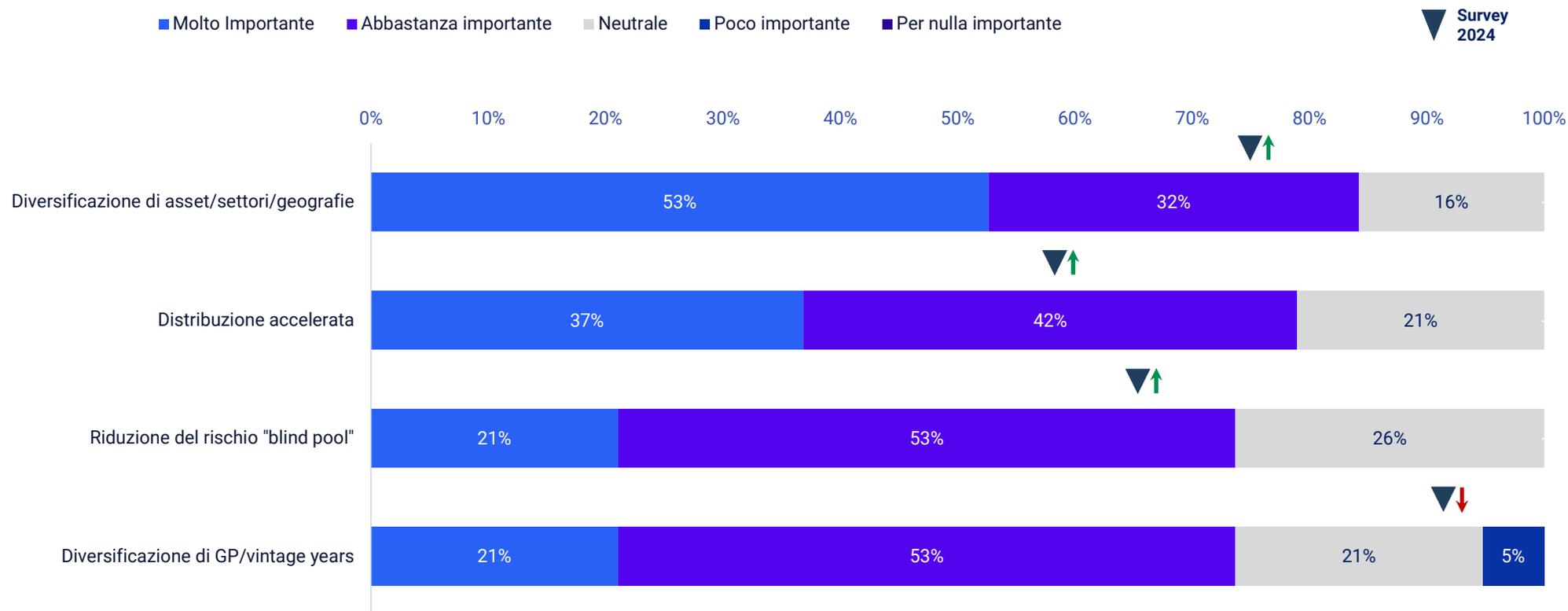
I rendimenti più elevati si sono registrati nel Private Equity, Private Debt e Secondario, mentre la performance del Venture Capital (dato basato su un numero esiguo di risposte) è risultata inferiore agli standard di mercato.



Nota: la somma delle percentuali coincide con la percentuale di rispondenti alla domanda

# FOCUS SECONDARIO: DRIVER DELL'INVESTIMENTO

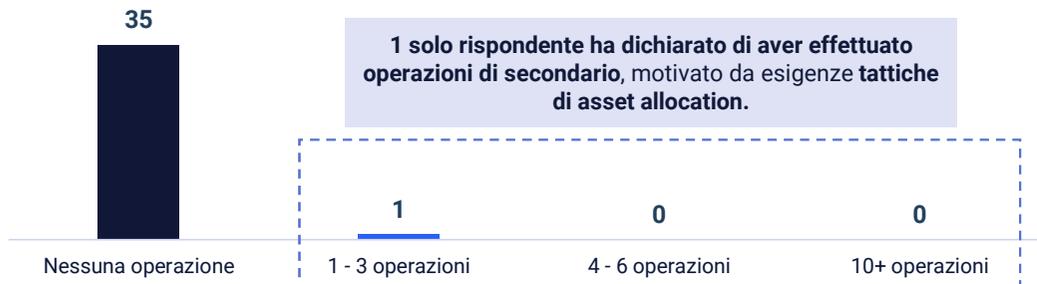
Le principali motivazioni che spingono ad investire in secondario sono la maggiore diversificazione e un regime di distribuzioni accelerato



# FOCUS SECONDARIO: CESSIONE SUL MERCATO

Le operazioni sul mercato secondario risultano ancora limitate: solo un investitore vi ha fatto ricorso. È previsto un leggero aumento nel prossimo anno.

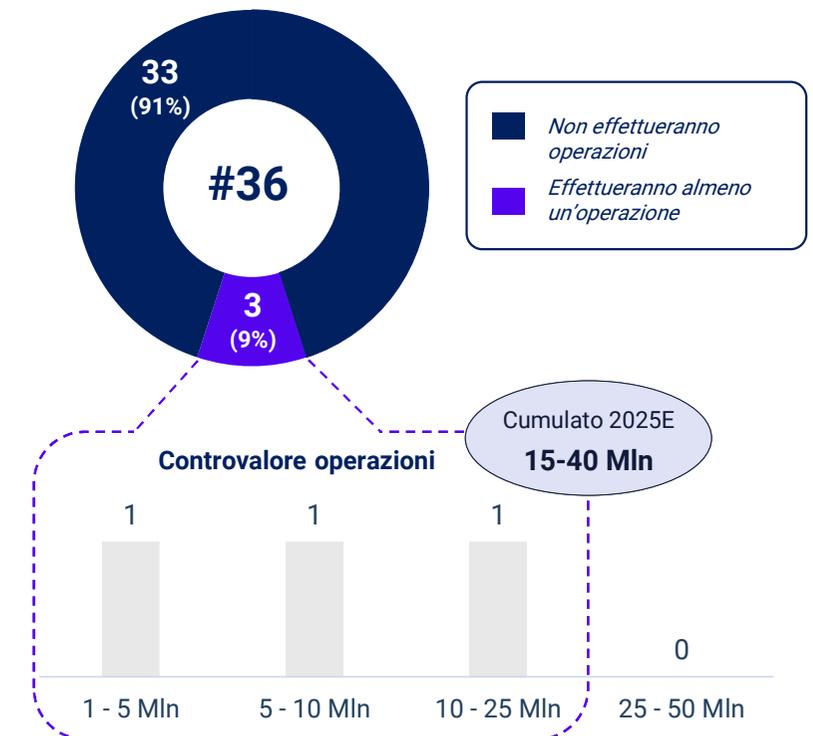
Numero di operazioni di Secondario nell'ultimo anno



Controvalore cumulato delle operazioni di Secondario nell'ultimo anno



Numero investitori che si aspettano di effettuare operazioni di Secondario per il 2025



Nota: i dati indicati fanno riferimento al numero di rispondenti che ha indicato una determinata risposta

Terzi&Partners

**AIFI**

Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt

# Terzi and partners S.r.l.

Via San Paolo, 7

20121 Milan – Italy

+39 0287085551

[segreteria@terziandpartners.com](mailto:segreteria@terziandpartners.com)