

SECONDARIO, SE GP-LED PREVALGONO SU LP-LED DAL 2026

Mauro Pfister 16 Gennaio 2026



Negli ultimi cinque anni, sia le operazioni LP-led sia quelle GP-led hanno registrato tassi di crescita sostanzialmente analoghi. A nostro avviso, **il 2026 potrebbe essere l'anno in cui la crescita delle operazioni GP-led inizierà a superare quella del mercato LP-led**, diventando di conseguenza la componente prevalente dell'attività nel mercato secondario.



Mauro Pfister, foto concessa (Capital Dynamics)

Il mercato secondario globale è posizionato per un'ulteriore espansione. Nell'ultimo anno, l'ampliamento del mercato è stato sostenuto sia dall'aumento degli asset under management sia dalla più ampia adozione dello strumento da parte di LP e GP, dinamiche che ci aspettiamo proseguano.

Un ampio bacino di potenziali asset secondari fornisce ulteriore supporto al mercato. Con la rapida accelerazione della crescita del Net Asset Value (NAV) nel settore del private equity più tradizionale (Buyout, Growth, Turnaround), in particolare negli Stati Uniti e in Europa, **tra il 2020 e il 2024 il NAV del private equity è aumentato fino a circa 2,5 volte rispetto ai livelli di cinque anni prima.**

Questa forte crescita del NAV è stata trainata da **consistenti flussi di capitale verso il private equity** prima del 2022, e successivamente dal **rallentamento dell'attività di distribuzione**. Tuttavia, poiché il fundraising è tornato a crescere senza però riprendere il trend di lungo periodo, e l'attività di realizzo è ora in pieno svolgimento, il NAV del private equity è atteso rimanere stabile nel migliore dei casi, o addirittura diminuire.

Valutazioni più elevate

La conseguenza è che, in futuro, **la crescita del mercato dipenderà esclusivamente dall'ulteriore adozione e penetrazione, un percorso tutt'altro che semplice per gli LP di dimensione maggiore**. Di conseguenza, i fondi secondari di dimensioni record e i loro prodotti semi-liquidi complementari si troveranno ultimi cinque anni LP-led e GP-led hanno cresciuto similmente. Per. In risposta a questa dinamica, prevediamo che tali fondi si concentreranno progressivamente sulle transazioni GP-led.

I GP saranno incentivati a cogliere l'opportunità di incrementare gli asset under management e le commissioni trattenendo le società con migliori performance. Sebbene le fee applicate alle operazioni GP-led siano inferiori, l'ampliamento della base commissionabile al nuovo costo investito più che compensa tale riduzione, generando così un incremento delle commissioni a parità di attività svolta.

Prospettive

Nel 2026 la selettività nelle operazioni e condizioni di prezzo interessanti dovrebbero rimanere elementi centrali. Mentre il fundraising continua a mostrare incertezza nella fascia di mercato più piccola, e la maggior parte del dry powder resta concentrata nei veicoli più grandi, il capitale sul lato buy-side rimane limitato. Tuttavia, sul lato dell'offerta il mercato può continuare a espandersi significativamente grazie alla crescente penetrazione tra gli LP che effettuano operazioni secondarie, in particolare il vasto gruppo di investitori entrati nel private equity nell'ultimo decennio. Valutazioni più favorevoli e la possibilità per gli acquirenti di selezionare le operazioni migliori in un contesto di elevato deal flow renderanno verosimilmente la fascia di mercato più piccola sempre più attrattiva negli anni a venire.