

IMPATTO DEL PRIVATE CREDIT

Adeguamento degli strumenti di controllo di gestione e di pianificazione per il governo del rischio connesso a nuove Business Line

Documento di studio

Codice Documento POST_2606_V01

Milano, 09/06/2026

Autore: Paola Lanzoni

OBJECT - PRIVATE CREDIT	2
CHALLENGES	3
SOLUTIONS.....	3
CALL TO ACTION:.....	4

OBJECT - Private Credit

Il Private credit consente di finanziare l'economia reale attraverso **canali non bancari**, sia direttamente mediante l'erogazione di prestiti sia tramite il collocamento di strumenti finanziari¹.

I vantaggi sono significativi per tutti gli attori coinvolti:

- **Imprese**, sia per le PMI e quelle “non investment grade”, che hanno difficoltà a ottenere finanziamenti bancari, sia per tutte le imprese che cercano strumenti innovativi per finanziare i propri programmi di sviluppo;
- **Investitori**, che hanno accesso a opportunità di investimento alternative, tramite strumenti finanziari o veicoli specializzati, a elevato rendimento sebbene di complessa valutazione del rischio;
- **Banche**, che possono procedere al trasferimento di attività non core e/o sviluppare linee di business specializzate in finanza strutturata o corporate finance, arricchendo il commssionining;
- **SGR e SIM** per la prestazione di servizi dedicati, modelli di gestione alternativi e la gestione di veicoli di investimento (FIA).

Per questo si prevede nei prossimi anni uno sviluppo rilevante del Private credit² e, allo stesso tempo, il Private credit ha richiamato l'attenzione delle autorità di vigilanza.

¹ Il private credit comprende diverse tipologie di soluzioni di debito:

1. Direct Lending

- Finanziamenti a **medio-lungo termine** erogati a favore di PMI
- Configurazione **senior** nella struttura del capitale
- Condizioni **personalizzate**
- **Tasso variabile**

2. Minibond

- Prestiti obbligazionari a medio-lungo termine
- Emessi da società non quotate
- Importo inferiore a **50 milioni di euro**

3. Debito Mezzanino

- Finanziamenti **mezzanine privati** (nell'ambito dell'investing alternativo)
- Posizionamento intermedio tra debito senior e capitale di rischio

4. CLO (Collateralized Loan Obligations)

- Strumenti finanziari asset-backed, costruiti mediante cartolarizzazione di **portafogli di prestiti**

5. Veicoli di investimento

- **FIA chiusi** non quotati, destinati essenzialmente a investitori istituzionali
- **BDC (Business Development Companies)**, veicoli chiusi quotati che gestiscono portafogli di prestiti e strumenti di debito illiquidi
- **FIA aperti e semiliquidi**, consentono all'investitore di richiedere il rimborso delle quote con frequenza predefinita
- **ETF di private credit**: nati nel 2025, offrono liquidità apparente con titoli quotati quotidianamente ma asset sottostanti illiquidi

² I fondi di private credit in Europa hanno raggiunto circa 530 miliardi di euro a fine 2024 e potrebbero avvicinarsi ai 1.000 miliardi entro il 2030 (fonte: [Rischio di credito: banche solide ma attenzione al private credit - Borsa&Finanza](#))

CHALLENGES

Il **Comitato di Basilea**, a valle dell'incontro del 19-20 maggio, si è soffermato sui **rischi connessi allo sviluppo dell'attività di intermediazione finanziaria non bancaria**. In particolare, per i membri del Comitato costituiscono punto di attenzione le **esposizioni indirette e le interconnessioni delle banche con il Private credit**, sebbene l'esposizione diretta appaia, nel complesso, contenuta.

Sul tema si era espresso recentemente anche il **Financial Stability Board (FSB)**. Nel "Report on Vulnerabilities in Private Credit" del 6 maggio, il FSB riconosce che il Private credit può svolgere un ruolo importante di sostegno all'attività economica reale, offrendo soluzioni di credito alternative al credito bancario. Tuttavia, presenta potenziali vulnerabilità, di fatto acuite dalla scarsa trasparenza informativa che caratterizza i mercati privati ostacolando un monitoraggio efficace. Da qui l'impegno del FSB a migliorare la raccolta dati a fini di vigilanza e la condivisione transfrontaliera delle informazioni.

Nel corso degli ultimi mesi, si sono susseguiti segnali di criticità con riferimento al private credit, soprattutto nel mercato USA, già colpito dal dissesto di Tricolor (finanziamenti auto subprime) e First Brands (ricambi auto) nel settembre 2025. Da un lato, cresce il coinvolgimento degli investitori retail, favorito dallo sviluppo di soluzioni organizzative volte ad assicurare maggiore liquidità agli investimenti rispetto alla tradizionale struttura dei fondi chiusi. La diffusione di veicoli che riconoscono all'investitore la facoltà di riscattare le quote sottoscritte, sia pure in finestre temporali predefinite, accresce i rischi legati al **disallineamento di raccolta e impieghi in termini di liquidità e introduce un forte incentivo per gli investitori a richiedere il rimborso per primi in momenti di stress**, come hanno sperimentato numerosi operatori del settore costretti a sospendere i rimborsi per eccesso di richieste. D'altro canto, **il ricorso alla leva finanziaria su più livelli (delle società in portafoglio, dei fondi di private credit, a livello di sponsor e di investitori) rende difficile quantificare l'effettivo livello di leverage e l'esposizione delle banche (diretta e indiretta) e può amplificare le perdite in situazioni di stress**. Data la configurazione non standardizzata dei finanziamenti erogati dai fondi di private credit, sussiste peraltro una criticità legata alla frequenza e ai criteri di valutazione degli asset in portafoglio. **Una robusta governance dei processi può contribuire a mitigare le asimmetrie informative tra gestori, investitori e altri stakeholder**.

Il tema è oggetto di approfondimento anche nel Financial Stability Review di maggio 2026 della BCE³.

SOLUTIONS

Per tutti gli interlocutori coinvolti nella crescita del private credit risulta **essenziale rinforzare la governance innanzitutto attivando strumenti di controllo di gestione a consuntivo e di pianificazione che consentano un'adeguata valutazione dei rischi e degli impatti connessi alla crescita del settore**.

Alle banche occorre simulare gli impatti sul margine di interesse della perdita degli attivi trasferiti o che si ritiene siano trasferibili, valutandone il vantaggio nel rilascio di capitale e verificando che vi sia una effettiva crescita di RAROC. Le banche devono anche stimare i rischi indiretti nelle proprie partecipate o negli strumenti finanziari del proprio portafoglio, qualora nel gruppo vi siano veicoli coinvolti con la crescita del private credit.

Le SGR e le SIM spesso hanno sviluppato modelli locali, su specifici fondi o linee di business, e non hanno spinto nel controllo di gestione corporate, per automatizzare e velocizzare una vista integrata dei risultati aziendali in grado di guidare la pianificazione di medio lungo termine.

³ <https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/html/ecb.fsr202605~50566915a7.en.html#toc33>

CALL TO ACTION:

La strutturazione dei modelli di controllo di gestione e di pianificazione costituisce il primo presidio di governance sui processi di crescita e di innovazione di prodotto, soprattutto in un mercato in continua evoluzione.

In questa prospettiva si ritiene che non sia sufficiente lo sviluppo di modelli direzionali, con un numero limitato di variabili o black box. È necessario piuttosto **costruire un modello in cui le relazioni di causa ed effetto siano mappate e gestite consapevolmente, anche con l'utilizzo di modelli Statistical Base o Machine Learning adeguatamente strutturati, con un forte controllo nei valori di input desunti dai propri sistemi, e assicurando logiche di calcolo chiare e formalizzate.** (EPM for Banking and Finance – Oida | Performance. Untangled | Supporting Banking&Finance)