



# Credito privato in crisi

## *I Giganti della finanza chiudono le porte*

Bussola del giorno nr. 75 – MARZO 2026 - Redazione del CESMAR

### *Introduzione*

Il marzo 2026 ha segnato una svolta inattesa per il settore del credito privato, un mercato da quasi 2.000 miliardi di dollari. BlackRock e Blackstone, due tra i più grandi gestori patrimoniali al mondo, hanno limitato i rimborsi ai propri investitori, scatenando allarme sui mercati globali e sollevando interrogativi profondi sulla tenuta di un sistema cresciuto rapidamente nell'ultimo decennio.

### *Che cos'è il credito privato e perché è diventato così grande*

Per capire la crisi in atto, occorre partire dall'inizio. Il credito privato è, in parole semplici, il prestito di denaro a imprese medie e grandi da parte di fondi di investimento specializzati, anziché tramite le banche tradizionali o i mercati obbligazionari pubblici. Si tratta di prestiti "privati" perché non vengono negoziati in borsa e non possono essere venduti facilmente: chi li concede sa che dovrà aspettare anni prima di rientrare in possesso del proprio capitale.

Questo tipo di investimento ha conosciuto una stagione d'oro nell'ultimo decennio, quando i tassi di interesse erano bassissimi e i rendimenti dei titoli di Stato quasi nulli. Fondi pensione, fondazioni universitarie e investitori privati facoltosi si sono riversati in massa sul credito privato, attratti da rendimenti più elevati. Il settore è così cresciuto da poche centinaia di miliardi a quasi 2.000 miliardi di dollari a livello globale.

Ma c'è un problema strutturale di fondo: i prestiti privati sono illiquidi, cioè non si possono vendere rapidamente, ma agli investitori è stato promesso di poter richiedere il rimborso ogni trimestre. Quando tutto va bene e pochi vogliono uscire, questo meccanismo regge. Quando la fiducia vacilla e molti investitori vogliono indietro i propri soldi contemporaneamente, il sistema entra in crisi.

### *Cosa è successo a BlackRock e Blackstone*

È esattamente questo lo scenario che si è materializzato nei primi mesi del 2026. Il 6 marzo, BlackRock — il più grande gestore patrimoniale al mondo con oltre 10.000 miliardi di dollari in gestione — ha annunciato di aver limitato i rimborsi nel suo fondo HPS Corporate Lending (HLEND), un veicolo da 26 miliardi di dollari rivolto principalmente a investitori privati benestanti. Gli investitori avevano presentato richieste di uscita pari al 9,3% del totale del fondo — circa 1,2 miliardi di dollari in un solo trimestre — ma BlackRock ha deciso di onorarne solo il 5%, restituendo circa 620 milioni. Il restante mezzo miliardo è rimasto bloccato. La notizia ha fatto crollare il titolo BlackRock in borsa di oltre il 6%, in una giornata già difficile per i mercati.

Qualche giorno prima, il 2 marzo, era toccato a Blackstone affrontare una situazione analoga nel suo fondo BCRED, un colosso da 82 miliardi di dollari. Le richieste di rimborso hanno toccato il record del 7,9% degli asset — circa 3,8 miliardi di dollari. In questo caso, Blackstone ha scelto una strada diversa: ha alzato il limite massimo di rimborso al 7% e ha iniettato direttamente 400 milioni di euro di capitale proprio e dei propri dipendenti per coprire la parte rimanente, evitando così di lasciare investitori a mani vuote.

CENTRO STUDI DI GEOPOLITICA E STRATEGIA MARITTIMA «La Bussola»

I contributi sono di diretta responsabilità degli autori e ne rispecchiano le idee personali. Le foto presenti in questa CPM sono state di massima prese dal web, citandone sempre la fonte. Se qualcuno dovesse ritenere necessario rimuoverle o modificarne gli autori, può contattarci sul sito [cesmar.it](http://cesmar.it) e sarà prontamente accontentato. La riproduzione, totale o parziale, è autorizzata a condizione di citare la fonte.



Anche Blue Owl Capital, altro grande operatore del settore, ha subito pressioni simili: a gennaio 2026, uno dei suoi fondi focalizzato sul settore tecnologico ha registrato uscite pari al 15,4% degli asset in un solo mese, un segnale d'allarme senza precedenti. In un altro fondo, l'azienda ha addirittura sospeso completamente i rimborsi trimestrali, sostituendoli con distribuzioni periodiche collegate ai rimborsi naturali dei prestiti.

### ***Le cause della crisi: un cocktail esplosivo***

Perché gli investitori stanno scappando dal credito privato? Le ragioni sono molteplici e si alimentano a vicenda.

**Il problema dell'intelligenza artificiale e del software.** Molti fondi di credito privato hanno prestato ingenti somme a società software, in particolare nel settore SaaS (Software as a Service, ossia software venduto in abbonamento via internet). L'avvento dell'intelligenza artificiale generativa ha messo in discussione la tenuta di questi modelli di business: se un'AI può svolgere in pochi secondi compiti che prima richiedevano costosi software dedicati, le aziende che vendevano quei software potrebbero perdere clienti e ricavi rapidamente. Il mercato si è accorto che molti prestiti concessi a queste aziende potrebbero non essere restituiti. Un caso emblematico: Blackstone ha dovuto svalutare a 78 centesimi per ogni dollaro il prestito concesso a Medallia, società di software per la gestione dell'esperienza cliente.

**I fallimenti aziendali.** Non è solo il tech a preoccupare. Anche il settore automotive ha visto fallire importanti fornitori — come First Brands negli USA — con ricadute sui portafogli dei fondi. Le agenzie di rating hanno registrato un rapporto preoccupante: nei primi sei settimane del 2026, i declassamenti nel credito privato hanno superato i miglioramenti di oltre tre a uno. I tassi di default (inadempienze) sono saliti al 5,8% a gennaio 2026, il livello più alto da anni.

**Il cambio del contesto macro.** Dopo anni di tassi altissimi che rendevano il credito privato molto attraente, le banche centrali hanno iniziato a tagliare i tassi. Questo riduce automaticamente la competitività dei rendimenti offerti da questi fondi rispetto a investimenti più sicuri, come i titoli di Stato. In parallelo, l'escalation delle tensioni geopolitiche — dal Medio Oriente ai dazi commerciali — ha spinto molti investitori verso asset rifugio, abbandonando le scommesse più rischiose.

### ***Le ripercussioni sui mercati***

La crisi del credito privato non è rimasta confinata ai corridoi dei grandi fondi: si è riverberata sull'intera industria finanziaria. Società come Blackstone, KKR, Apollo, Ares e Blue Owl hanno visto i propri titoli crollare in borsa: secondo le analisi di mercato, queste azioni sono tutte scese di oltre il 20% dall'inizio del 2026, rendendo il settore finanziario il peggior comparto dell'indice S&P 500 di quest'anno.

### ***Conclusione***

La crisi del credito privato del 2026 è un campanello d'allarme che va ben oltre i destini di BlackRock e Blackstone. Rivela il rischio insito nel promettere liquidità a investitori che hanno finanziato asset strutturalmente illiquidi. Quando la fiducia vacilla, il meccanismo si inceppa e anche i giganti finanziari si trovano in difficoltà. Per gli investitori comuni, la lezione è chiara: i rendimenti più elevati hanno sempre un prezzo, spesso nascosto nella difficoltà di uscire dall'investimento nel momento del bisogno. La vera sfida per il settore, nei prossimi mesi, sarà quella di ricostruire credibilità attraverso una maggiore trasparenza sulle valutazioni dei prestiti e una gestione più prudente della liquidità. Se questo non avverrà, quello che oggi appare come uno stress controllato potrebbe trasformarsi in una crisi sistemica di ben più vaste proporzioni.

CENTRO STUDI DI GEOPOLITICA E STRATEGIA MARITTIMA «La Bussola»

I contributi sono diretta responsabilità degli autori e ne rispecchiano le idee personali. Le foto presenti in questa CPM sono state di massima prese dal web, citandone sempre la fonte. Se qualcuno dovesse ritenere necessario rimuoverle o modificarne gli autori, può contattarci sul sito [cesmar.it](http://cesmar.it) e sarà prontamente accontentato. La riproduzione, totale o parziale, è autorizzata a condizione di citare la fonte.