

## Private Equity: il naturale *trait-d'union* fra mercato dei capitali ed "economia reale"

Giorgio Mercogliano

Itinerari Previdenziali – Meeting Private Banking

Milano, 15 Maggio 2018

## L'asset class Private Equity

- Nell'ambito della definizione della propria asset allocation, è da considerare che il PE in generale **è portatore di Alpha positivi vs un comparabile rischio di equity** (ad esempio public equity), anche tenendo conto di un fattore di correzione dei rendimenti del PE, destinato a remunerare la minore liquidità dell'asset.
- Questo perché la missione dell'investimento in PE è quella di incidere direttamente sull'andamento presente e prospettico delle società partecipate attraverso la **selezione delle migliori opportunità nel contesto economico di riferimento al momento dell'investimento** e con un **approccio attivo del gestore** nei processi operativi e di *governance*.
- I rendimenti annui del PE sono perciò **maggiormente ancorati all'economia reale**, rispetto all'andamento dei mercati dei capitali, più esposti invece alla volatilità e alla dinamica delle variabili finanziarie.
- Il PE ha generato storicamente **rendimenti superiori all'investimento nei mercati azionari** - i più recenti studi indicano **circa 300 Bps** di premio annuo su un orizzonte temporale di 10 anni.
- Il PE, pertanto, risulta lo strumento principale per investire nell'economia reale di un paese. Peraltro in un orizzonte di investimento di medio termine, il premio per il rischio di liquidabilità generato dal PE, andrebbe valutato comparandolo con il **minor rischio di volatilità rispetto all'equity pubblico**.

## L'evoluzione del Private Equity in questi anni

Il Private Equity, è un'asset class ideale per migliorare le performance dei portafogli di investimento, ma non solo:

- **È uno strumento maturo:** oltre 30 anni di investimenti sul mercato italiano.
- **È uno strumento professionale:** la direttiva AIFMD ha uniformato le tipologie di gestori nell'UE.
- **È uno strumento istituzionale:** vigilanza uniforme nell'UE con presidi di compliance, risk management e portfolio management.
- **È uno strumento responsabile:** sempre maggiore implementazione di politiche ESG.
- **È uno strumento trasparente:** sempre maggiore attenzione al flusso informativo a favore degli investitori:
  - sul portafoglio degli investimenti;
  - sugli effetti delle politiche ESG implementate;
  - sul costo di gestione.

# Investire in Italia con il Private Equity

## Oggi il timing di un investimento in PE in Italia risulta particolarmente interessante, stante l'attuale contesto di mercato

- La crisi economico-finanziaria ha creato nuove opportunità di investimento (processi di riorganizzazione imprenditoriale e societaria, opportunità interessanti per il consolidamento di vari settori industriali, ecc.)
- Le operazioni di maggiore interesse sono rappresentate da investimenti per affiancare imprenditori e managers nel perseguimento dei propri obiettivi di sviluppo. Tali operazioni tipicamente non sono di interesse per i grandi fondi di private equity internazionali, maggiormente interessati all'acquisto del 100% delle imprese target.
- I problemi di capitalizzazione delle banche hanno avuto un grosso impatto sull'economia reale, riducendo le risorse finanziarie disponibili per il settore privato. In questo perdurante contesto di maggiore rigidità nella concessione del credito, le imprese sono più favorevoli ad accettare l'investimento da parte di un attore professionale in strumenti di equity o quasi-equity, al fine di migliorare il proprio rating e consolidare la propria posizione di mercato.
- La *disruption* tecnologica rappresenta un'impareggiabile occasione di creazione di nuova ricchezza per le imprese italiane, spesso leader di nicchia di livello mondiale, ma poste di fronte ad una nuova sfida di innovazione.

## Italia *snapshot*

### Italia (+)

- L'Italia è il 2° paese manifatturiero di Europa (dopo la Germania). 6 dei primi 10 distretti industriali per valore aggiunto in Europa sono in Italia, fra cui il primo (Brescia) ed il secondo (Bergamo)
- L'Italia è al 4° posto nel ranking mondiale dei leader in settori di nicchia per numero di categorie di prodotto.
- L'Italia è nelle prime tre posizioni in 8 dei 14 settori manifatturieri. In 3 casi su 8 è prima
- L'Italia è il 9° paese per valore dell'export, salito nel 2017 a € 450 Bln.

### Italia (-)

- Nonostante i segnali di ripresa, dal 2000 ad oggi il PIL italiano è pressoché invariato, contro un +27% della Spagna, +21% della Germania, +20% della Francia. Il PIL pro-capite è ai livelli del 2004. Soprattutto esso è ancora significativamente inferiore a quello di 10 anni fa.
- La Cina si è ormai attrezzata a competere sulla qualità e sull'innovazione. Nel 2015 ha più del 50% del totale mondiale dei brevetti. Gli USA stanno andando con la nuova amministrazione vs una stagione di politiche commerciali aggressive che mirano al potenziamento dell'industria manifatturiera interna, disponendo peraltro di un'enorme know how sulle nuove tecnologie.
- L'Italia ha un debito pubblico di circa € 2.4 Bln., quasi 5 milioni di poveri e circa 8 milioni di persone, in tutto o in parte senza lavoro.

# Italia e *drivers* dello sviluppo economico

## Lavoro e crescita: i temi prioritari

Ma per perseguire entrambi sono necessari nuovi paradigmi basati sull'innovazione.

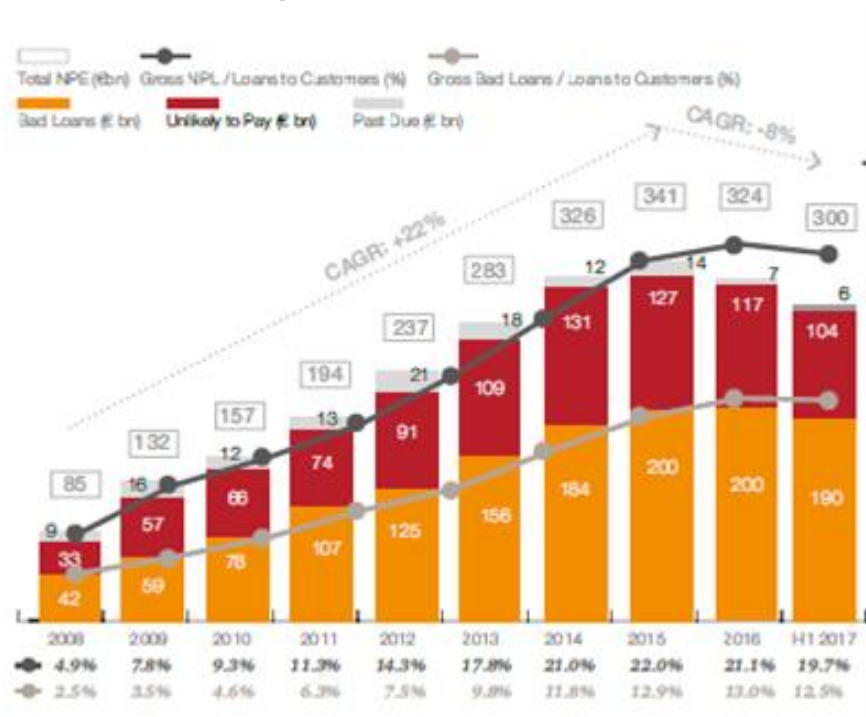
- Siamo ormai alla vigilia imminente di una vera e propria rivoluzione tecnologica, dove il digitale (Internet Of Things, commercio online, BitCoins, intelligenza artificiale, Big Data, ecc.) è destinato a stravolgere i modelli di business tradizionali, la dinamica fra imprese e consumatori, la relazione fra capitale e lavoro.
- Ma anche le nuove generazioni (i cosiddetti Millennials), lavoratori e consumatori ormai del presente, cresciuti ed educati in un contesto fortemente condizionato dal digitale e dai social media, guidano un forte cambiamento anche di tipo sociale che condiziona ambienti, pratiche e motivazioni anche dell'agire economico e lavorativo.

Tutto questo impatta in maniera epocale sulle imprese e sui loro modelli di business.

- È indispensabile pertanto che quella struttura capitalistica italiana descritta in precedenza venga supportata con risorse e capitali per affrontare le sfide della modernità.
- In un contesto del mercato dei capitali che, per tanti motivi, sempre meno può fare esclusivo affidamento alle fonti di finanziamento provenienti dal canale bancario, risulta importante l'evoluzione di canali di finanziamento professionali ed evoluti, in grado di analizzare, comprendere, selezionare e supportare le imprese in questo sforzo.

# Private Equity come strumento per colmare il *gap* finanziario

L'evoluzione degli NPLs in Italia 2008/2016



Fonte: PWC, 2017

- Il sistema bancario europeo, e in primis quello italiano, è stato pesantemente colpito dalla recente crisi economico finanziaria;
- Avendo riguardo dell'Italia, è evidente che il peso dei crediti deteriorati è il fattore che più condiziona l'operatività bancaria;
- L'alta incidenza di crediti deteriorati, anche se in miglioramento, comporta che l'attività di credito degli istituti italiani sia più prudente rispetto al passato, con la conseguente maggiore difficoltà a sostenere la ripresa economica italiana;
- La storica sotto patrimonializzazione delle imprese italiane amplifica il gap di funding e le rende ancor più vulnerabili stante la suddetta congiuntura;

Le imprese operanti nel settore industriale e dei servizi soffriranno un gap finanziario nei prossimi anni. Questo implicherà un'enorme opportunità d'investimento per il Private Equity



## Conclusioni

1. I ritorni attesi dal Private Equity sono molto utili per migliorare i rendimenti dei portafogli di investimento.
2. Il Private Equity è *un asset class* che risponde in maniera efficiente a tutti i requisiti di investimento degli investitori professionali.
3. Nei prossimi anni in Italia vi saranno numerose opportunità di investimento nel capitale privato delle imprese, impegnate in un importante sforzo per il finanziamento dello sviluppo tecnologico ed il ricambio generazionale.
4. L'evoluzione dello strumento del PE nel frattempo avvenuta, fornisce ampie garanzie per un investimento istituzionale e responsabile a sostegno nell'economia reale, con la supervisione delle autorità di vigilanza.
5. Tale asset class è pertanto oggi pronta ad accogliere l'interesse di investitori professionali tipici della clientela *Affluent*, a seconda dei casi, direttamente o per il tramite di strumenti *wrap* (e.g. gestioni patrimoniali, fondi di fondi), grazie allo sviluppo di prodotti più orientati alle esigenze specifiche di questo *cluster* di investitori e, contemporaneamente, a quelle delle imprese italiane, soprattutto nell'attuale contesto economico.



# CONTATTI

Equinox Advisory (Lugano Branch)

Riva Albertolli 1 - Palazzo Gargantini - CH-6900 Lugano

Tel. +41 91 9116080 - Fax +41 91 9116089