

TENDENZE PRIVATE ASSET  
di Luigi Terranova

# PRIVATE MARKET E MERCATO ITALIANO

## UNA COMBINAZIONE VINCENTE

Il mercato del private debt in Italia sta crescendo molto bene e le imprese, in particolare quelle piccole e medie in espansione, possono confrontarsi con più operatori per i propri fabbisogni finanziari, spesso creando una sinergia tra banche e fondi.



**Vanguard**  
VALUE TO INVESTORS

**A** livello globale i fondi di private equity di grande dimensione, i cosiddetti 'megafund', si trovano attualmente con enormi disponibilità finanziarie da investire. Per i soli buyout i capitali impegnati ancora da investire hanno raggiunto l'importo di 970 miliardi di dollari, contro i quasi 200 miliardi del 2003. Notevoli risorse che possono essere

investite in un numero circoscritto di deal di dimensioni coerenti, determinando un elevato grado competitivo che si traduce in un'esplosione dei moltiplicatori, rendendo più ambizioso il raggiungimento degli obiettivi di creazione di valore.

Una delle ragioni per cui riteniamo il rapporto tra i mercati privati e il mercato italiano ideale risiede proprio nella natura di quest'ultimo, compos-

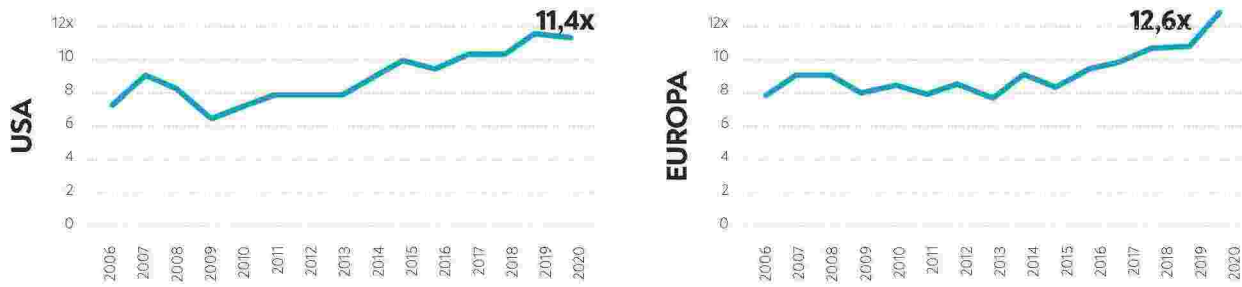
to principalmente da PMI che per la loro elevata numerosità determinano una competizione tra investitori meno accesa e un livello dei moltiplicatori del tutto adeguato.

Inoltre, diverse analisi hanno rivelato che i fondi di private equity di piccola e media dimensione hanno stabilmente generato per i loro investitori performance di gran lunga superiore, rispetto ai fondi di grande dimen- ▶

88 FUNDSPEOPLE | GIUGNO

## I MULTIPLI DELLE TRANSAZIONI IN USA ED EUROPA SONO A LIVELLI RECORD, O QUASI, METTENDO ULTERIORE PRESSIONE SUI PRODOTTI INTERNI LORDI PER PRODURRE CRESCITA

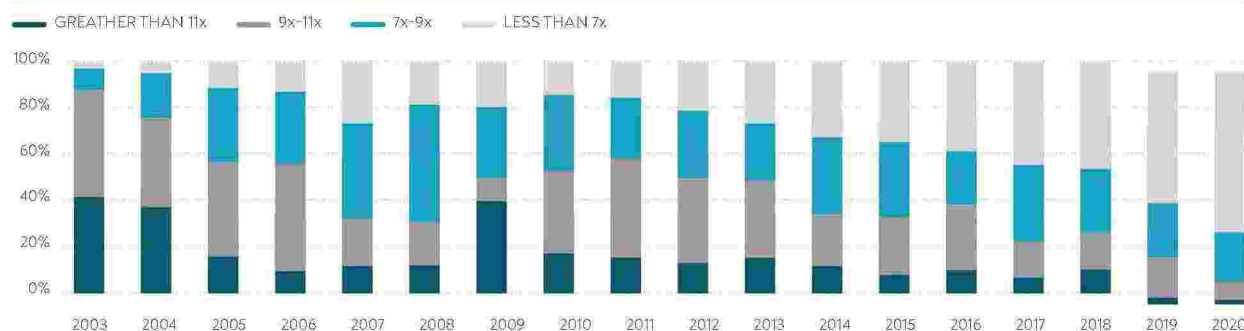
Multiplo medio del prezzo di acquisto dell'EBITDA per le transazioni di leveraged buyout.



Fonte: S&P LCD.

## PIÙ DI DUE TERZI DI TUTTE LE OPERAZIONI DI BUYOUT NEGLI USA HANNO AVUTO PREZZI DI ACQUISTO SUPERIORI A 11 VOLTE IL CASH FLOW

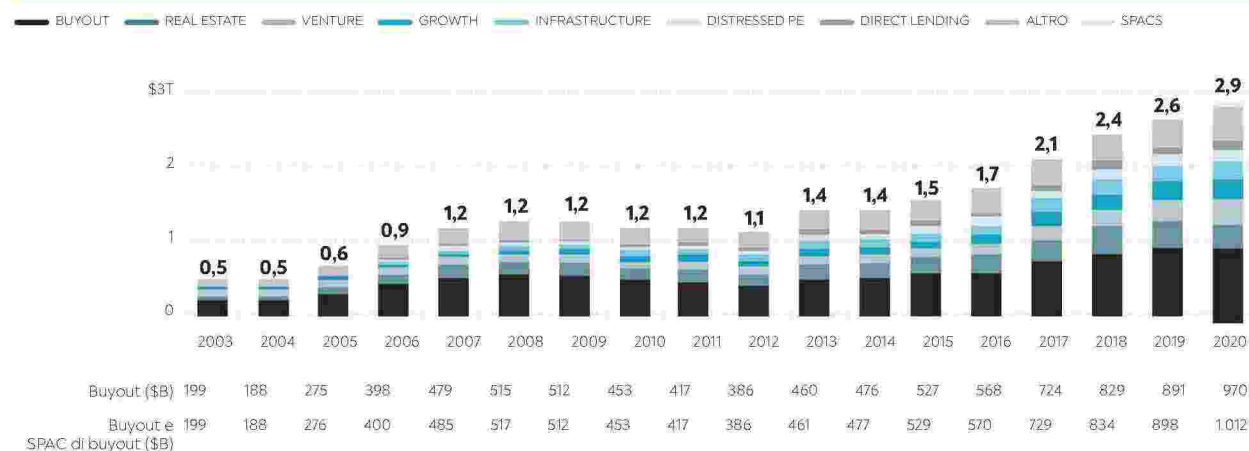
Multiplo medio del prezzo di acquisto EV/EBITDA per le operazioni di buyout negli USA.



Fonte: Refinitiv LPC. Note: Include solo deal con prezzo d'acquisto e livelli di leverage rivelati.

## IL CAPITALE GLOBALE IMPEGNATO MA NON ALLOCATO SI È ACCUMULATO PER QUASI UN DECENNIO E HA STABILITO UN ALTRO RECORD NEL 2020

Capitale privato globale non richiamato, per tipo di fondo.

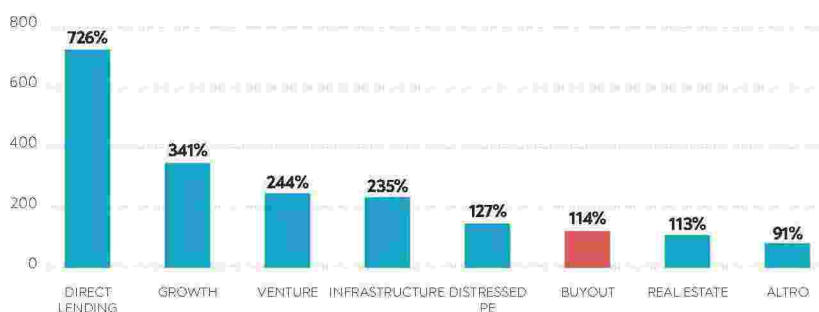


Fonte: Preqin, Thomson Reuters, SPACInsider, Bain analysis. Note: 'Altro' include fondi di fondi, secondarie, risorse naturali e mezzanine; 'Buyout' include fondi multi-manager di buyout, bilanciati e di coinvestimenti; la raccolta di fondi delle 'SPAC' è utilizzata come migliore proxy del capital impegnato ma non allocato delle SPAC; le SPAC di buyout sono stimate come circa il 50% del totale delle SPAC dirette a operazioni di buyout; le discrepanze nelle altezze delle barre nel grafico che mostrano lo stesso valore sono dovute agli arrotondamenti.

TENDENZE PRIVATE ASSET

**MENTRE IL CAPITALE IMPEGNATO MA NON ALLOCATO DEL BUYOUT È CRESCIUTO COSTANTEMENTE, QUELLO DESTINATO AD ALTRE ASSET CLASS ALTERNATIVE SI È ACCUMULATO PIÙ VELOCEMENTE**

Crescita in capitale impegnato ma non allocato, 2020 vs. 2010, per tipo di fondo.



Fonte: Preqin, Thomson Reuters, SPACInsider, Bain analysis. Note: "Buyout" include fondi multi-manager di buyout, bilanciati, di coinvestimenti e SPAC.

sione. La ragione non risiede solo nelle valutazioni più contenute che riscontriamo nelle PMI, ma anche nel maggiore dinamismo di queste aziende, più rapide e flessibili nel rispondere ai cambiamenti del mercato.

È comunque sempre opportuno ricordare che gli investimenti nei mercati privati caratterizzati, tra l'altro, da una minore liquidabilità rispetto ai mercati quotati, possono essere affrontati da investitori con prospettive di lungo termine e un'adeguata consapevolezza del profilo di rischio a cui si va incontro. D'altra parte, il potenziale non risiede solamente nei vantaggi economici che possono ottenere gli investitori, realizzando rendimenti tradizionalmente molto più alti rispetto ai mercati quotati, ma anche dall'opportunità di investire nell'economia reale del nostro Paese a sostegno delle nostre eccellenti realtà.

Un investimento che avviene in modo indiretto attraverso i fondi, finanziando la crescita delle aziende, oggi più che mai necessaria, e immettendo risorse nel futuro di alcuni settori in cui l'Italia è riconosciuta come lea-

der mondiale e che oggi guardiamo con grande attenzione e interesse. Sono le aree di attività che definiamo come le 'quattro A': abbigliamento, alimentare, automazione e arredamento.

Stiamo attraversando un periodo di cauto ottimismo nei confronti dell'immediato futuro delle attività del nostro Paese che proviene anche dalla valutazione di alcuni indicatori economici come, ad esempio il Purchasing Managers Index (o PMI), che si trova oggi al livello più elevato rispetto ai dati degli ultimi anni (marzo 2021 - PMI 61). Questo indicatore in forte aumento fa intravedere uno sviluppo dell'economia, con una ripresa della produzione industriale, già in aumento del 1%, anche se ancora trainata maggiormente dai mercati internazionali.

Sono segnali incoraggianti e molto ci si aspetta anche dall'arrivo degli interventi del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, sperando che si riesca a contenere le problematiche che sorgeranno con il venir meno di alcuni contributi e sostegni come nel caso del blocco dei licenziamenti, in scadenza al 30 giugno 2021. ■



L'OPINIONE  
DI



**JÉRÔME NEYROUD**

Head of Infrastructure Debt, Schroders

**INFRASTRUTTURE VERDI, IL FUTURO DELLA SOSTENIBILITÀ**

Un futuro sostenibile non potrà essere raggiunto se la prossima generazione di infrastrutture non sarà 'verde'. La necessità di raggiungere i target di decarbonizzazione, che ormai interessa un numero crescente di Paesi e aziende, e di farlo con tempistiche sempre più ristrette, implica che la gamma di opportunità nel segmento delle infrastrutture responsabili cresce di giorno in giorno. In un mercato così dinamico riteniamo che il debito infrastrutturale dia agli investitori la possibilità di contribuire alla transizione energetica, offrendo al contempo rendimenti solidi, in una fase in cui le asset class tradizionali sono sempre più sotto pressione.

Ad esempio, a fine 2020 il Governo britannico ha annunciato un nuovo target di riduzione delle emissioni di carbonio, con l'obiettivo di raggiungere la neutralità carbonica entro il 2050. Attraverso un piano in dieci punti, il Governo spera di innescare una "rivoluzione industriale verde", per costruire un'economia più forte e più pulita con la fine della pandemia. Il successo di questo piano ambizioso dipenderà fortemente dagli investimenti privati e la buona notizia è che il Regno Unito ha uno dei mercati infrastrutturali più privatizzati del mondo. Gli investitori privati saranno quindi parte integrante dello sviluppo di molti dei progetti energetici in corso.