

# INVESTIRE NEI MACROTREND PER SUPERARE I CONTESTI CHE CAMBIANO: LE SFIDE FUTURE PER LE PMI ITALIANE

**Federica Loconsolo**

*Head of Business Development and ESG, Riello SGR*

**N**egli ultimi anni i cicli economici si sono accorciati in modo drastico e il risultato è stato un clima di volatilità perdurante. Come diretta conseguenza, anche gli scenari cambiano a una velocità sempre maggiore e con essi cambia il mercato che, in modo dinamico, è in grado di offrire agli investitori nuove opportunità per il futuro. In condizioni di volatilità, quindi, i macrotrend aiutano a guidare il cammino e a dare stabilità per il futuro. Transizione digitale, innovazione tecnologica, efficienza energetica, nuove abitudini di consumo e di stili di vita rappresentano un traino per la crescita e un catalizzatore di investimenti (PNRR); ma non sono gli unici. In uno scenario che cambia, anche l'imprevista scarsità di alcune materie prime - per esempio alimentari - costituisce un importante stimolo al cambiamento e di conseguenza alla crescita e alla creazione di valore attraverso gli investimenti.

Tra i macrotrend che riteniamo più interessanti c'è sicuramente l'**Agroalimentare**, uno dei settori più importanti dell'economia italiana, che rappresenta circa il 20-25% del Pil e che include una grande varietà di sottosettori, tra cui spiccano quelli a elevato contenuto di innovazione. La crisi pandemica e, più di recente, il conflitto in Ucraina dimostrano come in un mondo globalizzato molteplici fattori possono mettere sotto pressione i comparti produttivi: dalla carenza delle materie prime, alle tensioni energetiche, alle diverse attitudini dei consumatori. In questo contesto si rafforza la necessità di un impiego diffuso delle nuove tecnologie e del digitale, anche in settori più tradizionali come l'agroalimentare, per consolidarne lo sviluppo e la resilienza.

Nelle tre asset class gestite da Riello Investimenti Partners SGR (private equity, private debt e

venture capital), l'AgriFood ricopre un ruolo molto importante, anche grazie allo stretto legame tra questo settore e le diverse componenti della sostenibilità, inclusa la possibilità di creare un **impatto positivo concreto**, in particolare sull'ambiente.



**Federica Loconsolo**  
Head of Business Development  
and ESG

Il tessuto produttivo italiano, infatti, è costruito su una **fitta rete di PMI, molte delle quali sono eccellenze nel mondo**. L'esperienza della recente pandemia ci ha confermato la capacità delle migliori piccole e medie imprese italiane di esprimere la propria attitudine a innovare e a adattarsi ai contesti che mutano e la loro capacità di resistere a tensioni impreviste e di portata epocale.

Un esempio è **Spinosa**, azienda campana leader nella produzione di mozzarelle di bufala, che abbiamo deciso di sostenere attraverso il fondo Impresa Italia Private debt. L'azienda ha investito in progetti di sostegno alla filiera locale, nella tracciabilità dei suoi prodotti attraverso tecnologie blockchain per dare la massima trasparenza ai suoi consumatori, nella ricerca di packaging sempre più sostenibili e in progetti di inclusione sociale di soggetti fragili del proprio territorio. Una azienda locale che si rivolge anche ai mercati esteri, esportando uno dei prodotti più tipici del "Made in Italy".

Un altro esempio è **FoodNess**, leader nei prodotti *free from* alternativi al caffè (senza zuccheri, senza glutine, senza ogm né coloranti), partecipata in maggioranza da Italian Strategy Private Equity III, attiva sul canale dei bar, della grande distribuzione e dell'e-commerce, che mette al centro del suo modello la ricerca e sviluppo di prodotti attenti alle richieste dei consumatori più esigenti in tema di wellness e cibo salutare. Ha avviato nel 2020 un percorso verso la *carbon neutrality* compensando la CO2 prodotta dai suoi stabilimenti produttivi, sostiene

progetti a tutela dei produttori locali nei Paesi del sud del mondo, utilizza packaging sostenibile e ha in essere programmi contro lo spreco alimentare. Un esempio di come il settore Food sia anche sinonimo di attenzione al benessere e al vivere sano, uno dei principali driver di scelta dei nuovi consumatori.

Per investire al meglio in un macrotrend è necessario conoscere a fondo l'ecosistema e i settori che ne fanno parte; inoltre, se lo strumento utilizzato è un fondo alternativo, **la competenza e il know-how del team di gestione diventa davvero cruciale**. Gli investimenti alternativi, infatti, hanno caratteristiche peculiari che li rendono particolarmente interessanti nel lungo periodo: la decorrelazione rispetto ai mercati quotati, la assenza di volatilità dell'investimento durante il periodo di vita di un fondo, la diversificazione e l'extra-rendimento dato dal premio di illiquidità, sono i principali driver di scelta per l'investimento in un FIA. Il cuore della creazione di valore lungo il processo di investimento è di certo dato dalla competenza del team, non solo finanziaria ma anche manageriale e strategica. Questo è naturalmente vero per gli investimenti in equity, come il private equity o il venture capital, ma per la nostra esperienza ciò è altrettanto vero anche per il private debt, in cui vince un approccio diretto e uno stile di gestione attivo. Ha ottimi risultati quel che chiamiamo "equity style", cioè una gestione analoga a quella del private equity, con fasi di analisi assimilabili: approfondita due diligence della società, della sua sostenibilità finanziaria, della capacità dei suoi manager e degli aspetti di sostenibilità; supporto nella definizione e validazione dei piani industriali, strutturando la soluzione finanziaria più adatta alle specifiche esigenze; monitoraggio e affiancamento alle aziende nell'implementazione dei piani industriali e nel raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità. Tutte queste attività sono tanto più concrete ed efficienti quanto più si conosce il contesto in cui opera l'azienda e si parla "la stessa lingua".

Le caratteristiche sopra ricordate sono, a nostro parere, il motivo della recente grande crescita del segmento del private capital anche in Italia, perché ben si combinano con il contesto di generale

incertezza sui mercati, in cui acquistano particolare rilevanza tutte le analisi relative alla volatilità e al rischio di un investimento. Il caso dell'asset class **private debt** è ulteriormente da notare, perché ha al suo arco due frecce in più: la costanza dei flussi cedolari, molto interessante per gli investitori che necessitano di distribuzioni periodiche dei rendimenti, e il livello di assorbimento di capitale (elemento cruciale per gli investitori assicurativi e bancari) di gran lunga inferiore rispetto a quello degli altri strumenti di investimento alternativo. A quanto sopra va anche aggiunto il fatto che spesso gli strumenti di private capital che investono in Pmi italiane sono anche **PIR alternativi compliant**, e presentano quindi benefici fiscali per gli investitori di private banking e per gli investitori istituzionali previdenziali.

E infine, *dulcis in fundo*, il tema ESG: il volume degli asset gestiti con logiche ESG nel private capital in Europa è triplicato dal 2015, raggiungendo i 259 miliardi di euro a fine 2020. Le variabili di sostenibilità stanno diventando quindi importantissime anche negli investimenti alternativi. Possiamo dire che **l'ESG rappresenta il più mega dei megatrend**, perché trascina con sé gli investimenti verso nuovi paradigmi, genera nuove figure professionali e contribuisce a creare processi virtuosi di sviluppo. Lo stimolo normativo europeo, i capitoli di spesa del Next Generation EU (e quindi del PNRR) e il crescente interesse dei consumatori - soprattutto le nuove generazioni - verso prodotti attenti all'ambiente e alla tutela degli aspetti sociali, vengono percepiti in modo sempre più forte anche dalle Pmi, che stanno investendo e si stanno trasformando in una direzione di sostenibilità. L'Italia da questo punto di vista è in un ruolo di leader in Europa, essendo seconda per export di prodotti green e avendo l'agricoltura tra le più sostenibili del continente (dati Symbola e Unioncamere, 2020). Oggi la principale difficoltà delle analisi ESG delle Pmi non quotate è di sicuro il reperimento e la qualità dei dati. Ed è qui che gli asset manager possono **creare ulteriore valore**, costruendo approcci rigorosi nelle analisi ESG e assolvendo al ruolo di stimolo per le aziende verso un processo sempre più strutturato di approccio alla sostenibilità.