

PRIVATE EQUITY E CREAZIONE DI VALORE

Il private equity a supporto
dell'economia reale:
analisi e contributi

Giugno 2021

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

INTRODUZIONE



L'investimento in capitale di rischio è in grado di recitare un ruolo di primaria importanza nei sistemi economici moderni. Innanzitutto, sul fronte dell'impresa, la possibilità di far ricorso a operatori specializzati nel sostegno finanziario di aziende, finalizzato alla creazione di valore, consente alle società stesse di reperire capitale "paziente", che può essere utilizzato per programmare la fase di start-up, piuttosto che per sostenere piani di sviluppo, nuove strategie, acquisizioni aziendali, passaggi generazionali o altri processi critici del proprio ciclo di vita. Il supporto dell'investitore istituzionale non si esaurisce nella mera fornitura di capitale di rischio, un ulteriore vantaggio deriva dalla disponibilità di know-how manageriale che l'operatore mette a disposizione dell'impresa per il raggiungimento dei suoi obiettivi di sviluppo. Ciò si traduce anche nella possibilità di supporto alla crescita esterna, domestica e internazionale, attraverso contatti, collaborazioni e altro, con imprenditori dello stesso o di altri settori. Il socio istituzionale possiede una profonda esperienza basata su una moltitudine di realtà aziendali diverse e, pertanto, gode di un'invidiabile esperienza cui la società può accedere.

Più in generale, è comprovato che alle imprese partecipate da investitori istituzionali siano riconducibili performance economiche superiori rispetto alle altre realtà. L'attività di investimento nel capitale di rischio, dunque, contribuisce notevolmente allo sviluppo del sistema industriale e dell'economia nel suo complesso, selezionando imprese a rapido tasso di crescita e fornendo loro il capitale necessario per svilupparsi ulteriormente. In tale ottica, lo sviluppo del mercato del private equity e venture capital rappresenta un valido e importante strumento politico per il sostegno dell'economia.

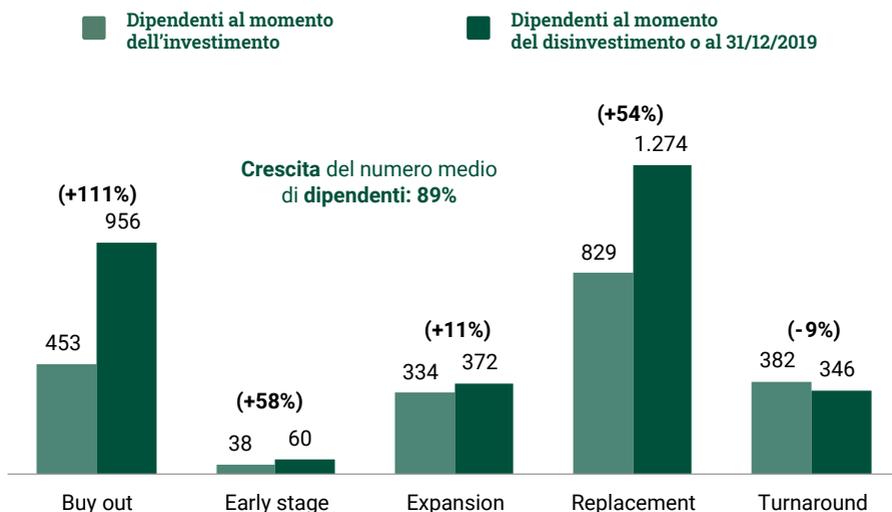
I principali contributi del private equity nella creazione di valore nelle società target

- ／ **Crescita e aggregazione**
 - ／ **Internazionalizzazione**
 - ／ **Innovazione**
 - ／ **Managerializzazione e risorse umane**
 - ／ **Implementazione politiche ESG**
- 

Crescita e aggregazione

La strategia di **add-on** è una delle più importanti adottate dagli operatori di private capital, al fine di far crescere le aziende, renderle più competitive e creare poli di eccellenza

Crescita del numero medio di dipendenti per tipologia di operazione



FONTI

AIFI, "Private capital, human capital. Analisi delle risorse umane e delle politiche ESG nelle target del private equity", 2020.

Analisi su un campione di 127 operazioni in portafoglio al 31/12/2019 o disinvestite nei precedenti 3 anni

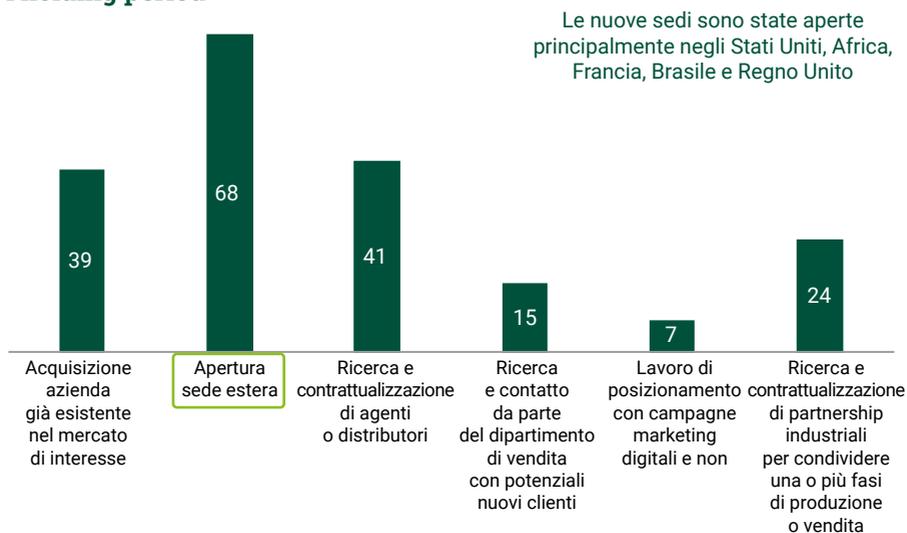


Il peso delle operazioni di add-on sul totale degli investimenti mappati è cresciuto negli ultimi anni, raggiungendo nel 2020 il 38%, con 97 operazioni realizzate (Fonte: Private Equity Monitor - PEM®)

Internazionalizzazione

Nell'**82%** delle operazioni il private equity ha contribuito a migliorare i processi di internazionalizzazione, effettuando questa attività nel 45% dei casi di imprese che ancora non erano internazionalizzate

Principali strategie di internazionalizzazione adottate durante l'holding period



Nota: il totale del grafico non corrisponde al numero di operazioni poiché durante l'holding period gli operatori potrebbero aver attuato più di una strategia di internazionalizzazione

FONTE

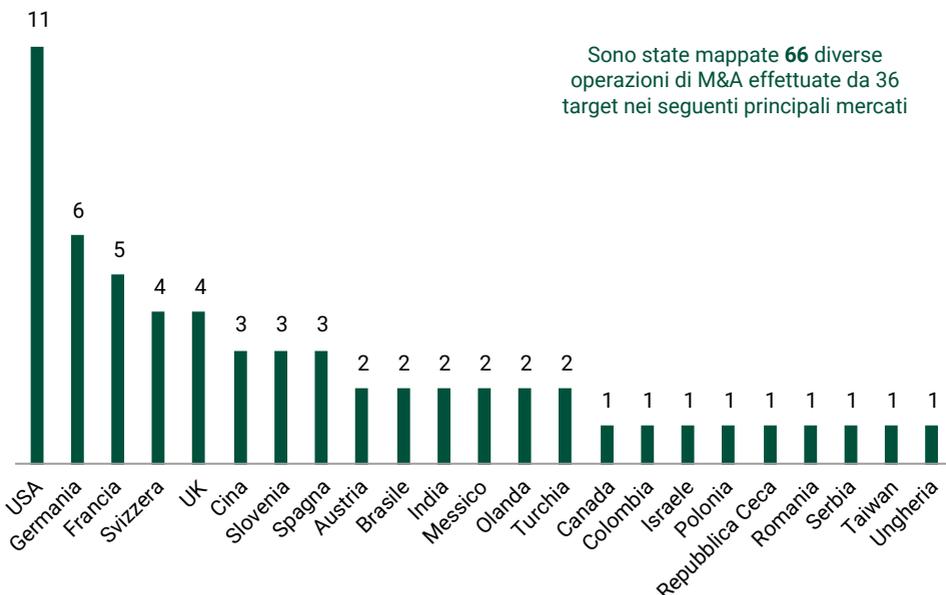
AIFI-LIUC, **"Internazionalizzarsi per crescere: il ruolo del private equity a supporto delle imprese italiane"**, 2019. Analisi di 154 operazioni di private equity realizzate tra il 2006 e il 2015 in imprese italiane



Regno Unito e Francia rappresentano i principali Paesi di destinazione dei processi di internazionalizzazione

Le target dei settori industriali preferiscono internazionalizzarsi negli Stati Uniti, mentre quelle attive nei beni di consumo prediligono la Russia

Focus sulle operazioni di M&A



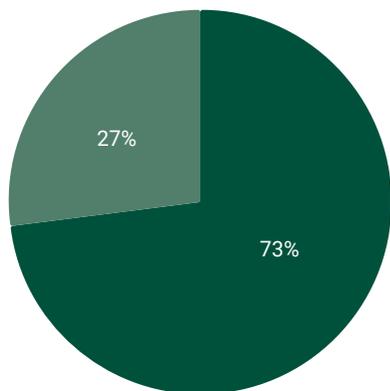
Delle società che effettuano operazioni di M&A durante l'holding period, il **59%** ha un fatturato minore di 50 milioni di euro

Le società target che hanno effettuato attività di M&A hanno realizzato in media quasi due operazioni ciascuna, privilegiando l'acquisizione di competitor

Le società più attive nell'M&A sono PMI che operano nei settori industriali e dei beni di consumo

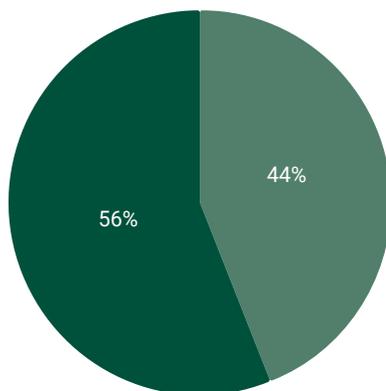
Innovazione

■ Aziende con brevetti
■ Aziende senza brevetti



L'attività di brevettazione delle aziende del campione è più alta della media italiana: infatti, le aziende con brevetti rappresentano il **27%** del campione, contro il 5% delle imprese italiane

■ Aziende con marchi
■ Aziende senza marchi



Quasi la **metà** delle aziende del campione è innovativa in termini di registrazione di marchi

FONTE

AIFI-LIUC, "**Monitor Sviluppo Capitali e Innovazione**", 2020.
Analisi di 294 operazioni in imprese lombarde, realizzate tra il 2013 e il 2018



In termini assoluti, sono le target delle operazioni di **buy out** che depositano più brevetti e registrano più marchi.
In entrambi i casi, le aziende che dimostrano una maggiore propensione all'innovazione sono concentrate nei settori **manifatturiero e GDO**

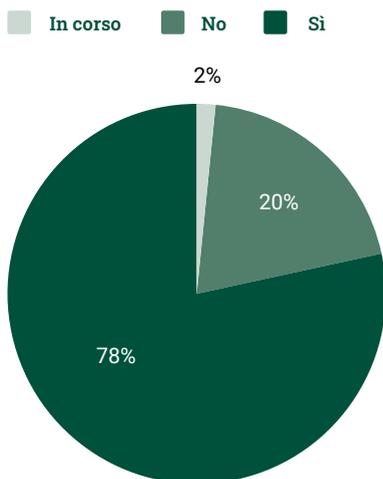
Nota: dati aggregati considerando sia il periodo pre-investimento sia il periodo post-investimento

Managerializzazione e risorse umane

Al momento dell'intervento, i fondi tendono ad inserire nuovi manager, con una media di **3** nuovi soggetti per intervento.

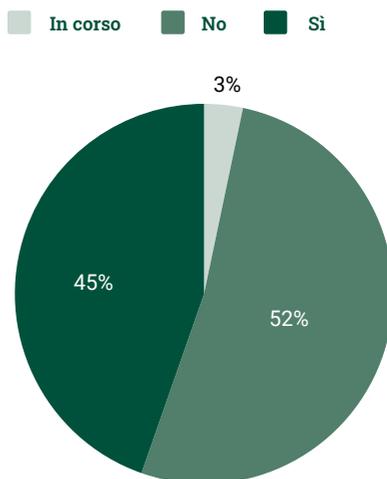
I nuovi manager introdotti nell'organico aziendale sono prevalentemente: CEO (Chief Executive Officer), CFO (Chief Financial Officer) e COO (Chief Operating Officer)

Adozione piani di incentivazione per i manager



La tipologia di incentivo preferita è il Management by Objectives (MBO)

Adozione piani di welfare per i dipendenti



La tipologia di incentivo preferita è l'assistenza sanitaria

FONTE

AIFI, "Private capital, human capital. Analisi delle risorse umane e delle politiche ESG nelle target del private equity", 2020.

Analisi di 127 imprese in portafoglio al 31/12/2019 o disinvestite nei 3 anni precedenti

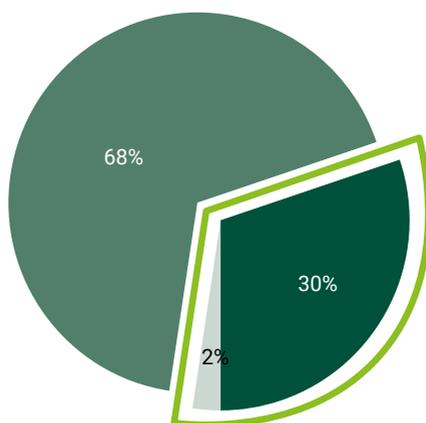


Implementazione politiche ESG

Nel 62% dei casi è stato introdotto il Modello 231, nel 60% dei casi il Codice Etico

Adozione politiche ESG

■ In corso ■ No ■ Sì



La percentuale delle target dei fondi internazionali che ha adottato o è in procinto di adottare una policy ESG è pari al **63%**, contro il 27% di quelli domestici

Le politiche ESG sono state integrate nell'86% degli investimenti nel settore della chimica e dei materiali, nel 67% di quelli nei trasporti e nel 50% delle operazioni relative a servizi finanziari e assicurativi e all'energia e ambiente

Nel **33%** dei casi sono state ottenute certificazioni in materia di sicurezza

Nel **50%** dei casi sono state introdotte misure per la tutela dell'ambiente

Nel **61%** dei casi sono stati adottati criteri di valutazione reputazionale dei fornitori

Dopo il private equity: analisi delle imprese negli anni successivi al disinvestimento

Performance per tipologia di disinvestimento

Tipologia di disinvestimento	Fatturato (Euro Mln)			EBITDA (Euro Mln)			Dipendenti		
	Media all'anno t	Media da t+1 a t+3	Δ %	Media all'anno t	Media da t+1 a t+3	Δ %	Media all'anno t	Media da t+1 a t+3	Δ %
Trade Sale (107 aziende)	59,2	66,0	+12%	5,2	5,9	+14%	241	260	+8%
Buy Back (96 aziende)	104,9	115,3	+10%	11,6	13,0	+12%	576	678	+18%
IPO (13 aziende)	560,9	641,6	+14%	149,6	144,2	-4%*	1.949	2.380	+22%

* Dato influenzato da una società di grandi dimensioni che ha registrato una sensibile riduzione di marginalità; escludendola, il valore risultante sarebbe pari a +33%

Nota: per buy back si intende il riacquisto della partecipazione da parte dell'imprenditore

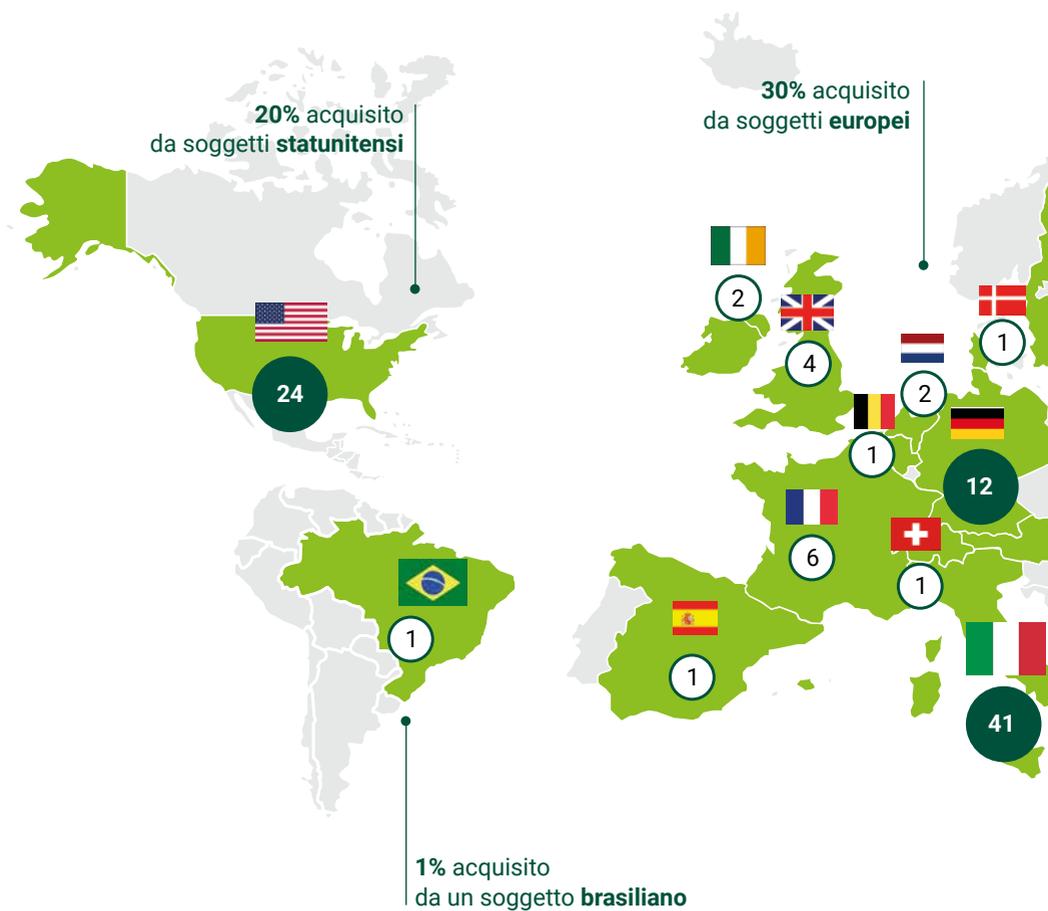
FONTE

AIFI-LIUC, "Private Equity - Creazione di valore nel lungo termine", 2021. Analisi di 238 disinvestimenti di aziende italiane effettuati tra il 2013 e il 2018



Confrontando le performance medie registrate dalle aziende alla data del disinvestimento (t) con il valore medio dei 3 anni successivi al disinvestimento, si evidenzia una crescita sostenuta

Focus acquisizioni da parte di soggetti industriali (119 disinvestimenti)





14% acquisito da soggetti di **Asia e Medio Oriente**

35% acquisito da soggetti **italiani**

Principali settori del campione e origine geografica dell'acquirente



Beni e servizi industriali
41 aziende (35%)



Manifatturiero
28 aziende (24%)



Medicale
11 aziende (9%)



30% acquisite
da operatori industriali
statunitensi



32% acquisite
da operatori industriali
italiani



45% acquisite
da operatori industriali
italiani



20% acquisite
da operatori industriali
italiani



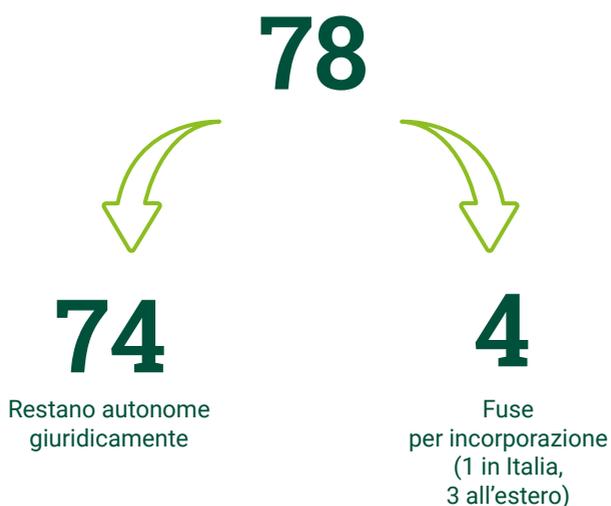
21% acquisite
da operatori industriali
statunitensi



27% acquisite
da operatori industriali
tedeschi

Gli operatori industriali domestici tendono ad acquisire imprese dimensionalmente più piccole

Focus acquisizioni da parte di soggetti industriali non italiani (78 disinvestimenti)



Tutte le aziende target mantengono la propria attività in Italia, restando soggetti passivi d'imposta

Il numero dei membri del CdA e del Top Management di nazionalità non italiana cresce nel periodo successivo al disinvestimento del **12%**, testimoniando come a guidare le aziende continuano ad essere prevalentemente soggetti di nazionalità italiana

CONCLUSIONI

Numerose ricerche hanno dimostrato come le imprese partecipate dal private equity crescano a tassi superiori rispetto ad altre imprese comparabili, non oggetto di investimenti di questo tipo.

La strategia di **add-on** consente alle imprese di generare importanti sinergie di costo, ricavo e finanziarie, valorizzando il portafoglio delle partecipate e identificando nicchie profittevoli del mercato, consentendo, di conseguenza, la creazione di poli di eccellenza.

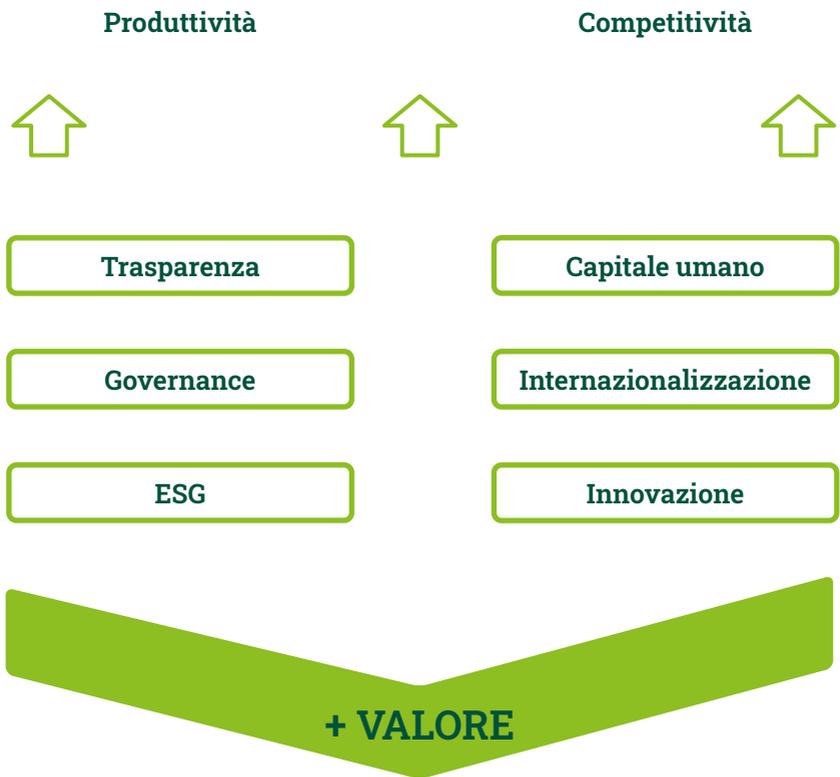
Un altro elemento fondamentale nella creazione di valore è l'**internazionalizzazione**. Se da un lato nella maggior parte dei casi i fondi prediligono, già a partire dalla fase di selezione, aziende che siano orientate all'espansione all'estero, dall'altro gli interventi dei fondi creano effettivamente valore a favore delle proprie partecipate, incrementando il grado di internazionalizzazione in termini sia di quota di esportazioni, sia di fatturato estero, portando di riflesso a un incremento della stessa competitività delle imprese.

L'**innovazione**, intesa come la scoperta di tecnologie, processi e prodotti nuovi o migliorati, rappresenta un ulteriore canale fondamentale di creazione di valore nel private equity. Le imprese oggetto di operazioni di private equity sono più innovative della media nazionale e questo vale anche per quelle più mature che operano in settori tradizionali.

Già al momento della selezione dei progetti di investimento, l'operatore rivolge grande attenzione alla **componente umana**. Nel corso del periodo di investimento, inoltre, il sostegno dell'operatore su questo tema è fondamentale, contribuendo alla **managerializzazione** dell'azienda, fornendo un supporto nella definizione dell'organizzazione interna e nella selezione e attrazione di alcuni profili di rilievo, anche grazie a meccanismi di incentivo e allineamento di interessi e obiettivi.

Accanto agli elementi puramente economici relativi all'impatto del private equity, infine, esistono degli effetti anche di altra natura che l'investimento nel capitale di rischio produce a livello aziendale, quali la **trasparenza** e la **governance**, fattori su cui gli operatori di private equity da sempre hanno concentrato grande attenzione, e altri criteri di natura non finanziaria, comunemente noti come **ESG** (Environmental, Social, Governance), vale a dire benefici ambientali, sociali e di governance che l'industria è in grado di generare, che stanno divenendo sempre più importanti nei processi di investimento.

Il meccanismo di creazione di valore



CONTENDIBILITÀ

Le principali pubblicazioni



Ottobre 2019

**Internazionalizzarsi per crescere:
il ruolo del private equity a supporto
delle imprese italiane**

Settembre 2020

Private Capital Human Capital

Analisi delle risorse umane
e delle politiche ESG nelle target
del private capital



Ottobre 2020

**Monitor Sviluppo
Capitali e Innovazione**

Ottobre 2020

**Private Equity - Creazione
di valore nel lungo termine**

Analisi dei disinvestimenti di aziende italiane
effettuati tra il 2013 e il 2018



AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

Via Pietro Mascagni, 7 - 20122 Milano
Tel. +39 02 7607531
www.aifi.it - info@aifi.it

Seguici su:  