



XVI Itinerario Previdenziale



Giorgio Mercogliano – Managing Partner

“Investire in *Private Equity* per difendere la *performance* del portafoglio (soprattutto) in periodi di incertezza”

Bari, Settembre 2022

Viviamo in un contesto macroeconomico difficile caratterizzato da una persistente incertezza relativa alla supply chain globale, con prezzi delle materie prime crescenti...

- In Asia, i lockdown continuano a limitare la capacità di infrastrutture chiave quali porti, impianti di produzione e strutture logistiche
- Incertezza, *downside risk* e carenza di materie prime causati dal Conflitto Russia-Ucraina

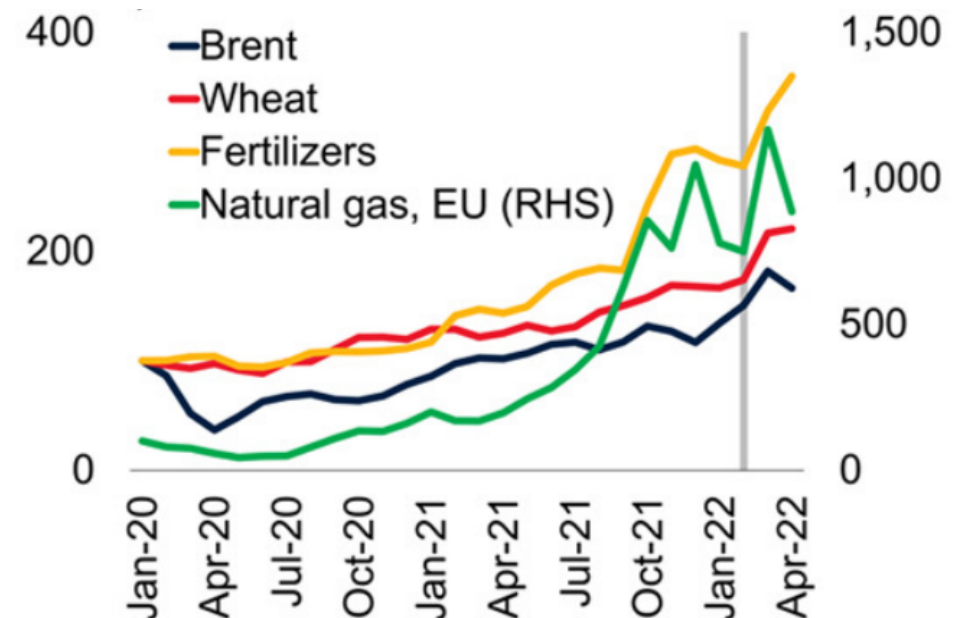
Global supply chain pressure
(Standard deviation dalla media)¹



Prezzi delle materie prime crescenti a partire dalla prima metà del 2020 per effetto di:

- Rapida ripresa della domanda e contrazione dell'offerta post C-19
- Scarsità di materie prime e derivati di cui Russia e Ucraina sono grandi esportatori (gas, petrolio, farina)

Prezzo delle materie prime
(Index 100 = Gen 2020)



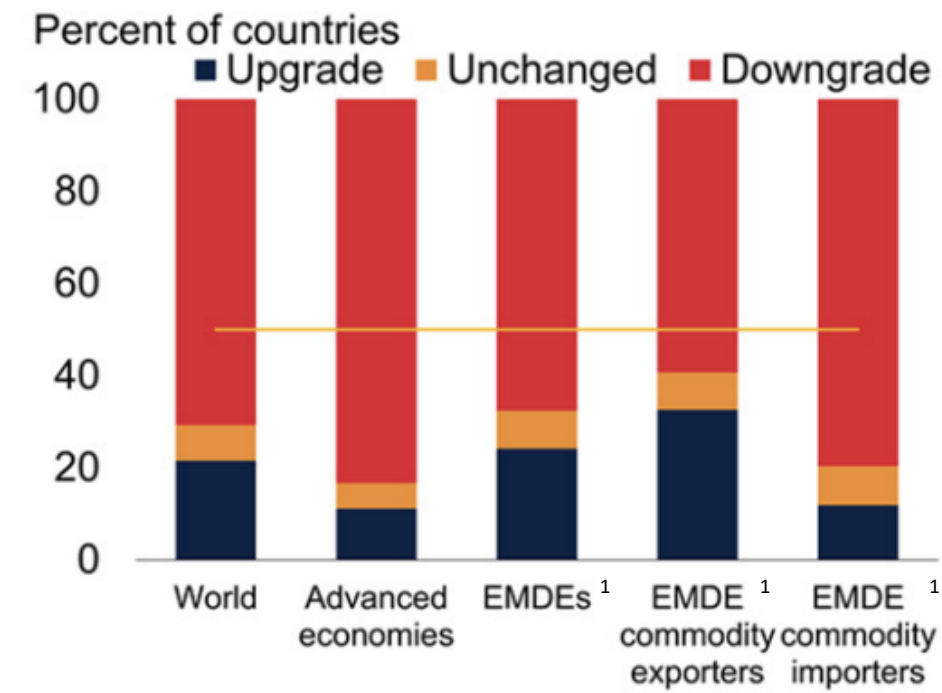
Fonte: World Bank – Global Economic Prospects – Giugno 2022; Note: (1) Il Global Supply Chain Pressure Index, creato dalla Federal Reserve Bank di New York, è costruito sulla base di dati provenienti dal settore logistico e manifatturiero e tiene in considerazione tempi di consegna, prezzi e stock di magazzino su base globale: un valore pari a 0 indica una «pressione» della supply chain nella media, un valore positivo/negativo, indica quante standard deviation l'indice è lontano dalla sua media

... e outlook di crescita costantemente rivisti al ribasso..

Il combinato disposto di eventi di ampia portata e shock di natura rilevante nel breve periodo rischiano di incidere sul rallentamento dell'economia anche nel medio periodo.

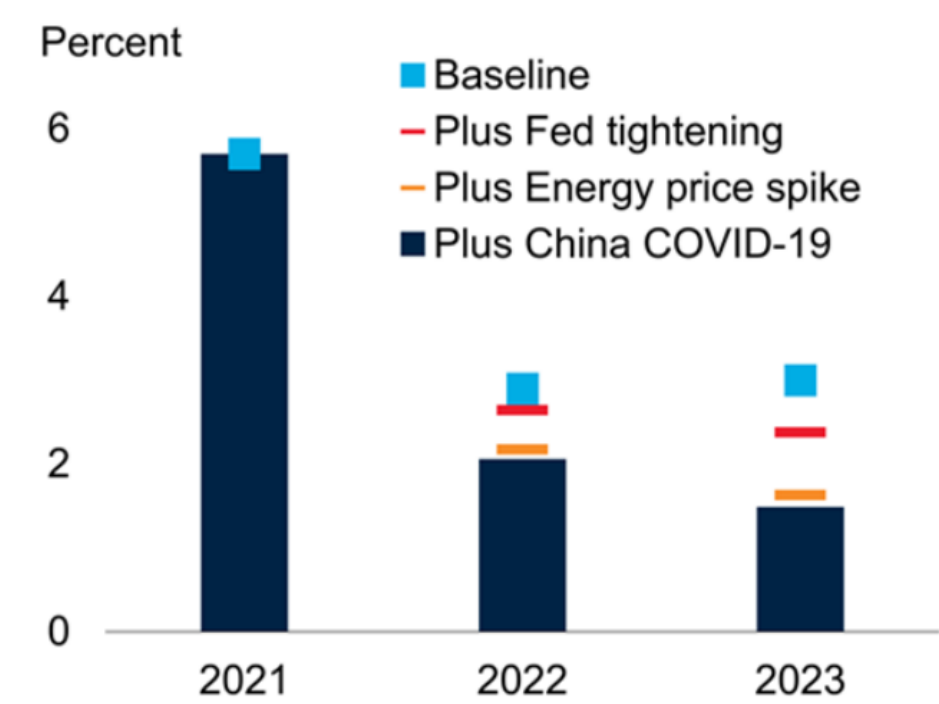
Revisioni alle previsioni di crescita 2022

(Revisioni Gen-Giu 2022; %)



Scenari di crescita globale 2022-2023

(Forecast 2022-2023; %)



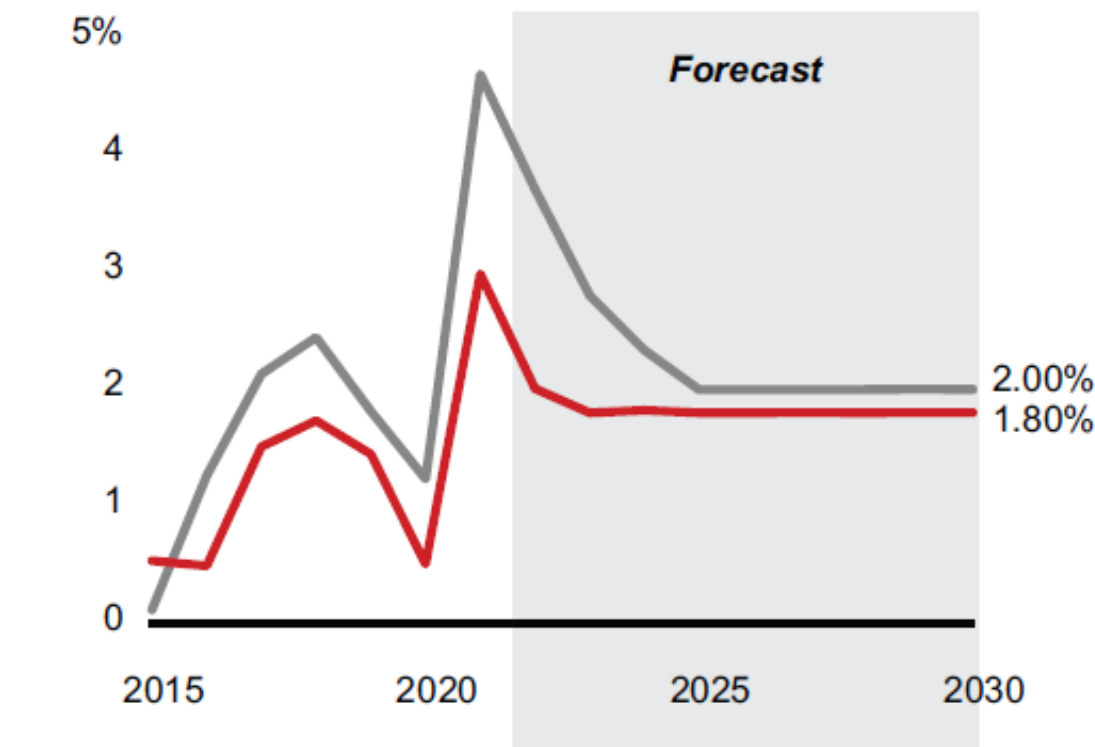
Fonte: World Bank – Global Economic Prospects – Giugno 2022; Note: (1) «Emerging market and developing economies»

Le banche centrali sono al lavoro per stabilizzare la spinta inflattiva in uno scenario di attesa di recessione

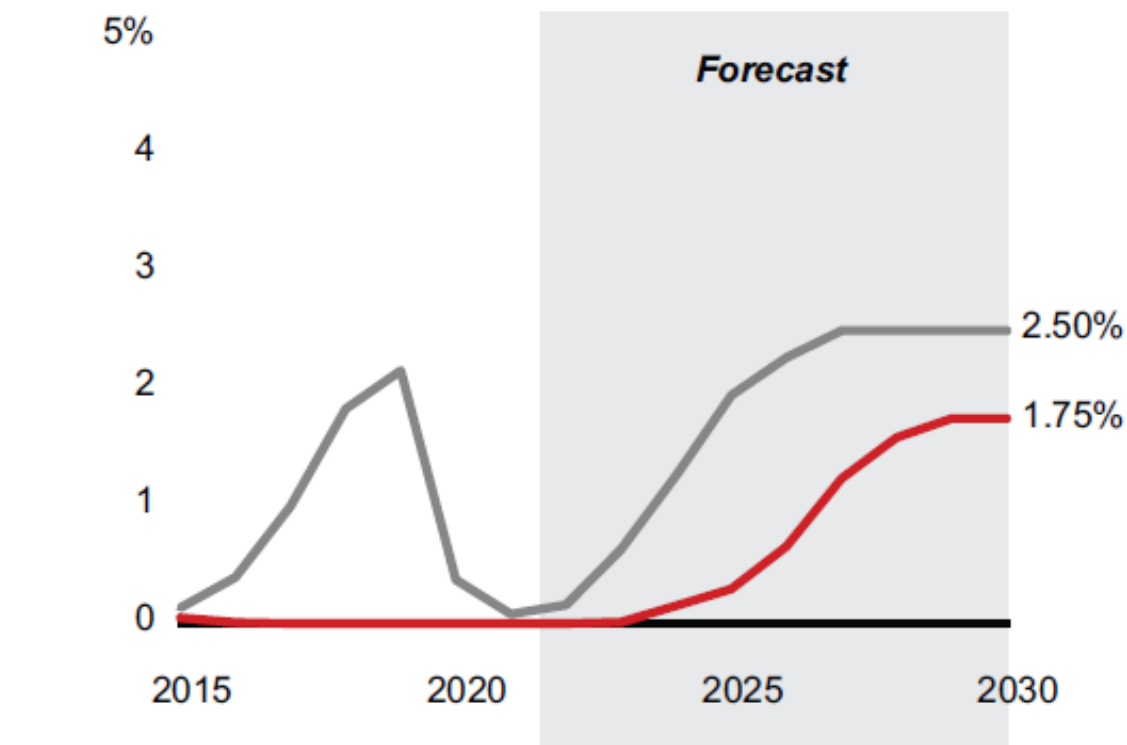
La graduale restrizione delle politiche monetarie, con l'innalzamento dei tassi di interesse per contenere le aspettative di inflazione, impatta sui tassi di sconto ed i rendimenti attesi di molte asset classes

Inflazione
(2015A-2030F)

● Eurozona ● Stati Uniti



Tassi di interesse della banca centrale
(2015A-2030F)

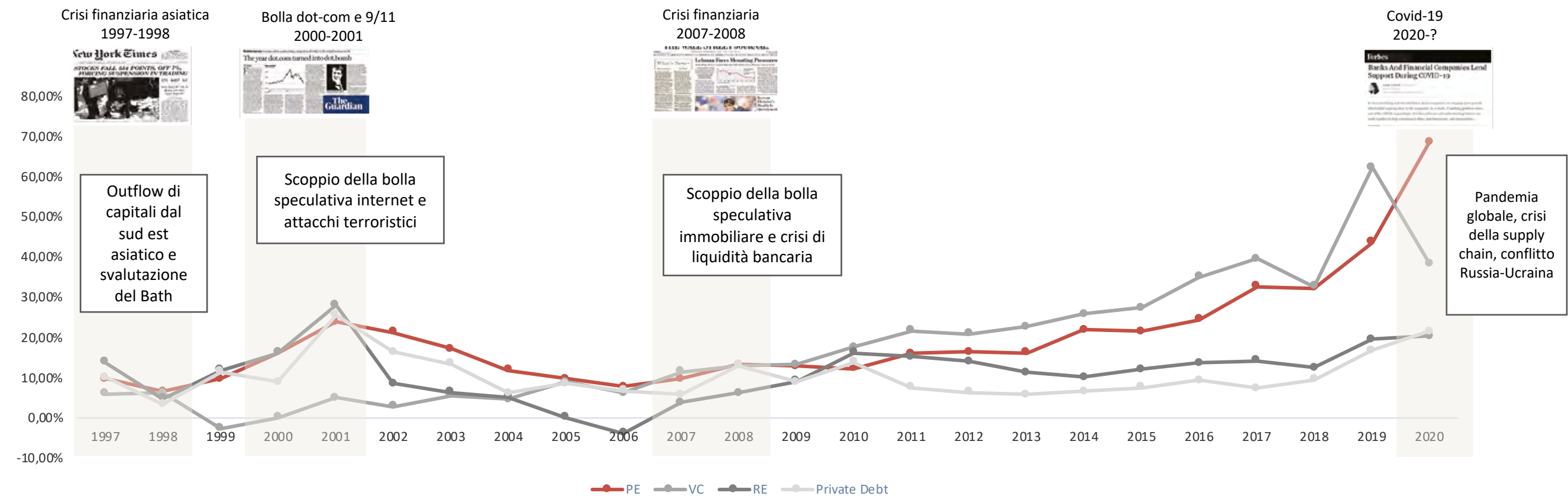


Fonte: Bain – Global Private Equity Report 2022 – Marzo 2022

Storicamente i private markets, ed in particolare il Private Equity, hanno mostrato performance interessanti anche in contesti recessivi.

L'holding period di medio-lungo periodo dei mercati privati pone i gestori in una **posizione di vantaggio**, consentendo un focus sull'esecuzione di **piani strategici di ampio respiro** meno condizionati da dinamiche e cicli transitori o di breve periodo

IRR by Vintage Year
(1997-2020;%)



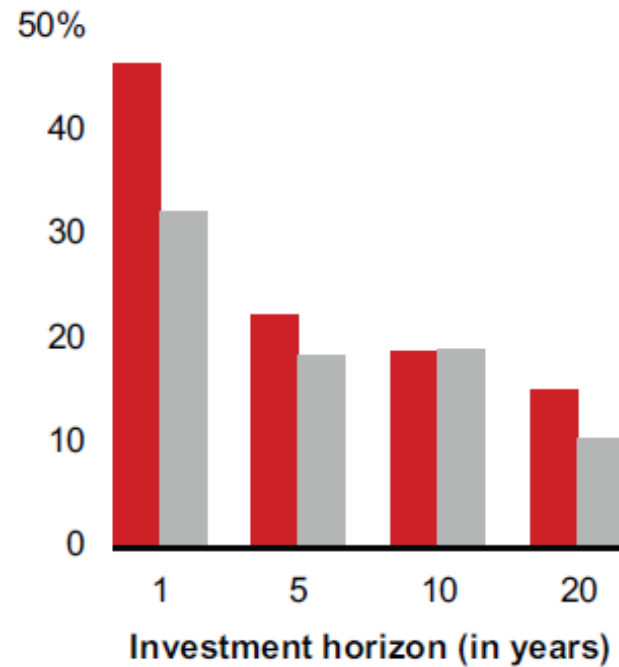
Fonte: Pitchbook Benchmarks – Aprile 2022

Anche rispetto al mercato pubblico..

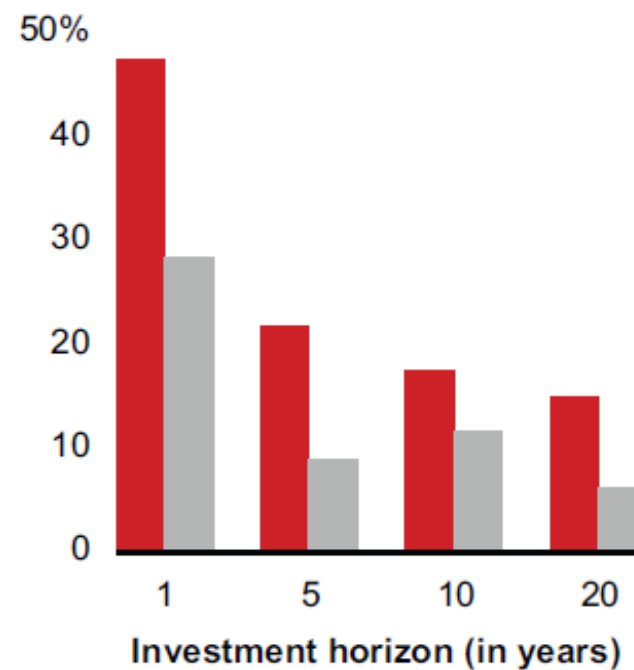
I fondi di Private Equity storicamente hanno generato delle performance premianti rispetto al mercato pubblico su tutte le geografie e su tutti gli orizzonti temporali

● Buyout Funds ● mPME¹

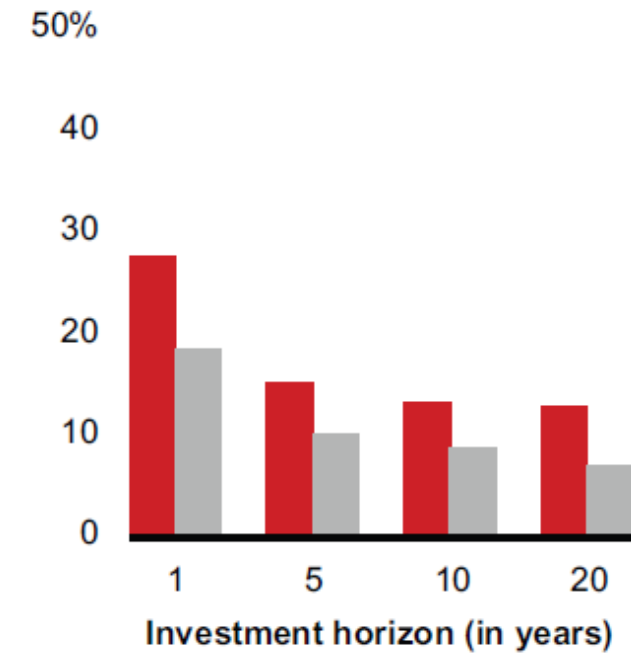
Nord America
(Pooled Net IRR - Q32021;%)



Europa
(Pooled Net IRR - Q32021;%)



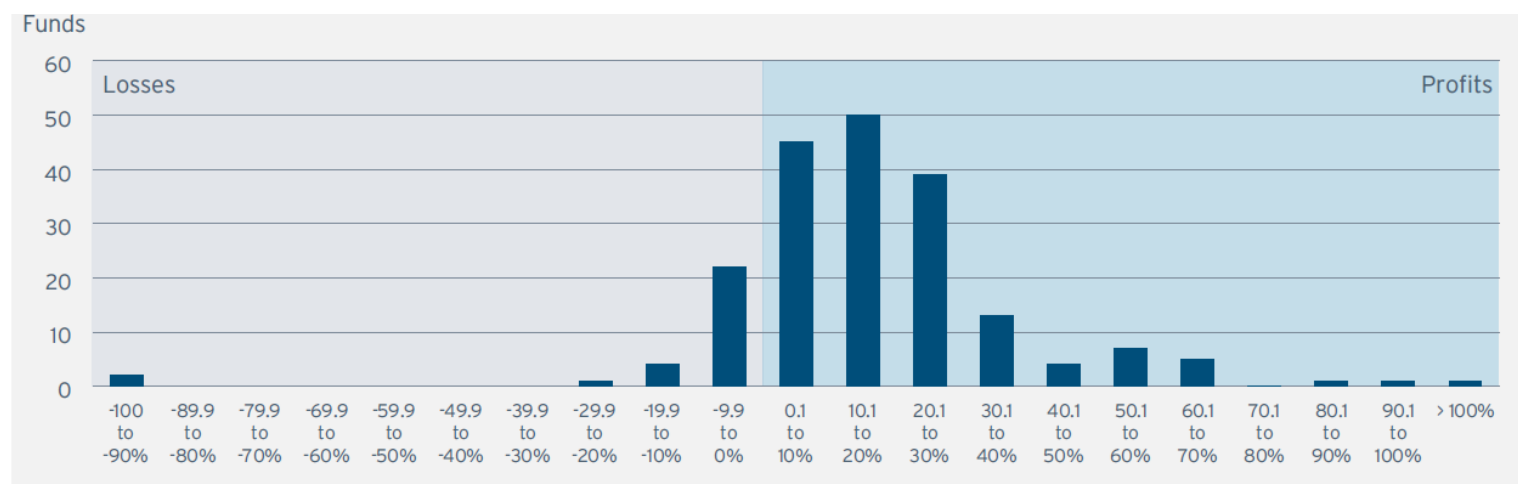
Asia Pacific
(Pooled Net IRR - Q32021;%)



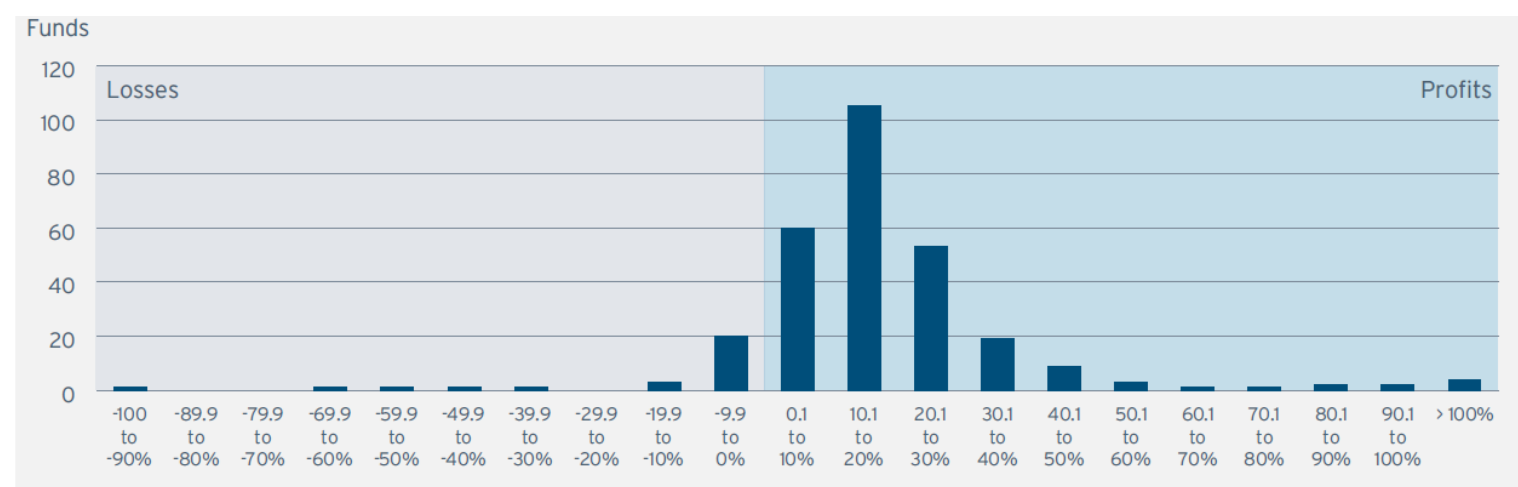
Fonte: Bain – Global Private Equity Report 2022 – Marzo 2022; Note: (1) «Modified Public Market Equivalent»

Con una distribuzione del rischio di sicuro interesse.

Distribuzione MOIC¹ dei fondi LBO Europei liquidati
(1987-2020;%)



Distribuzione MOIC¹ dei fondi LBO Europei attivi
(1987-2020;%)



Fonte: The performance of European Private Equity – Invest Europe – Giugno 2022; Note: (1) Il «Money on invested capital», indicatore anche noto come «TVPI» - «Total Value to paid in capital», misura la performance di un fondo di Private Equity sommando il valore distribuito e non distribuito (o residuale) come multiplo del capitale investito

● **Profilo rischio/rendimento attraente con distribuzione asimmetrica in territorio positivo**

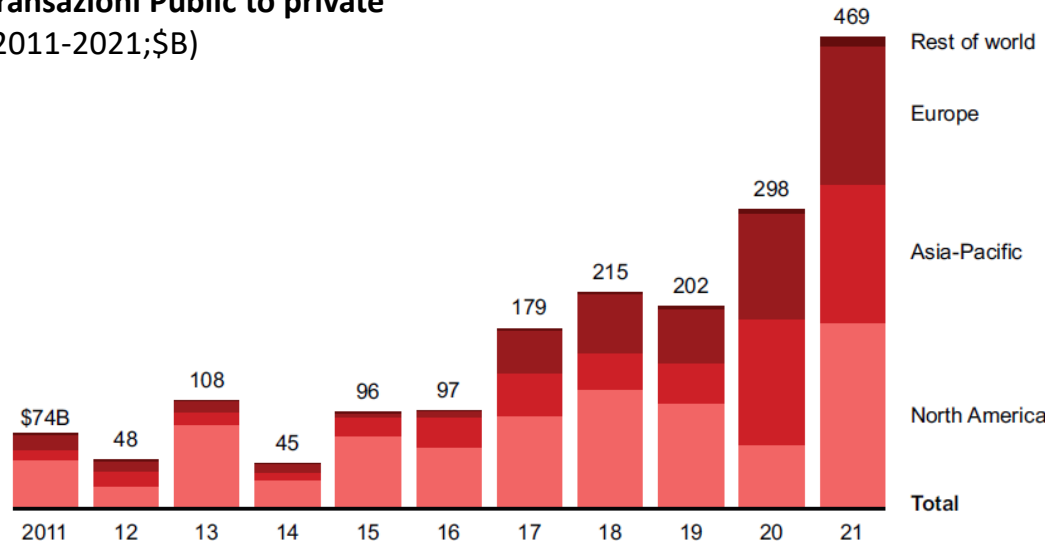
- L' 85,13% dei fondi Europei liquidati è profittevole, e mediamente ha registrato una performance di 1.86x MOIC¹

● **I fondi attivi mostrano ancora di più una performance positiva rispetto a quelli già liquidati**

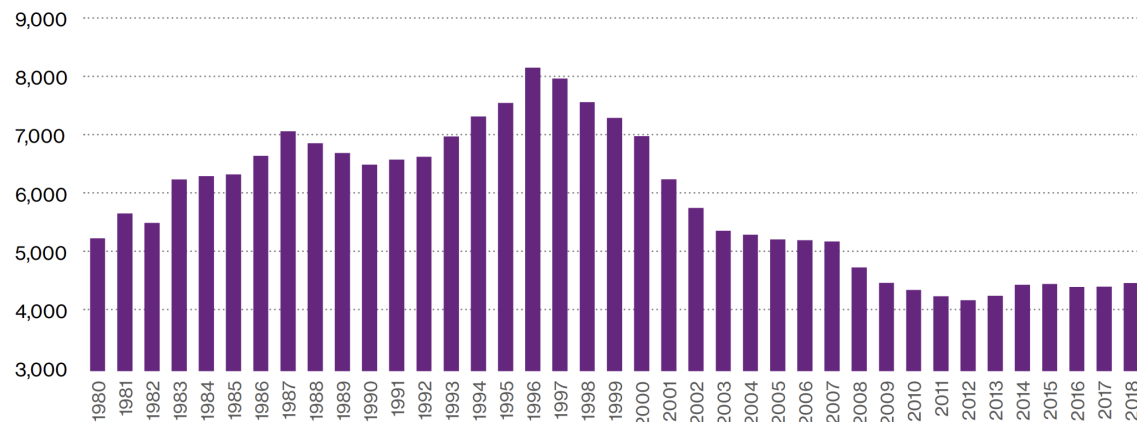
- I fondi Europei oggi attivi registrano un'incidenza della performance positiva ancora migliore rispetto a quella registrata dai fondi già liquidati in passato (90,24% profittevole con 1.84x MOIC¹)

Sapendo cogliere le opportunità derivanti da tensioni transitorie e dimostrando efficienza di lungo periodo nell'allocazione dei capitali

Transazioni Public to private
(2011-2021;\$B)



Società quotate negli Stati Uniti
(1980-2018, #)



Fonte: Bain – Global Private Equity Report 2022 – Marzo 2022; Willis Towers Watson –Institutional allocation to Private Equity – Maggio 2021

● **Crescente valore (e numero) di transazioni**
«public to private»

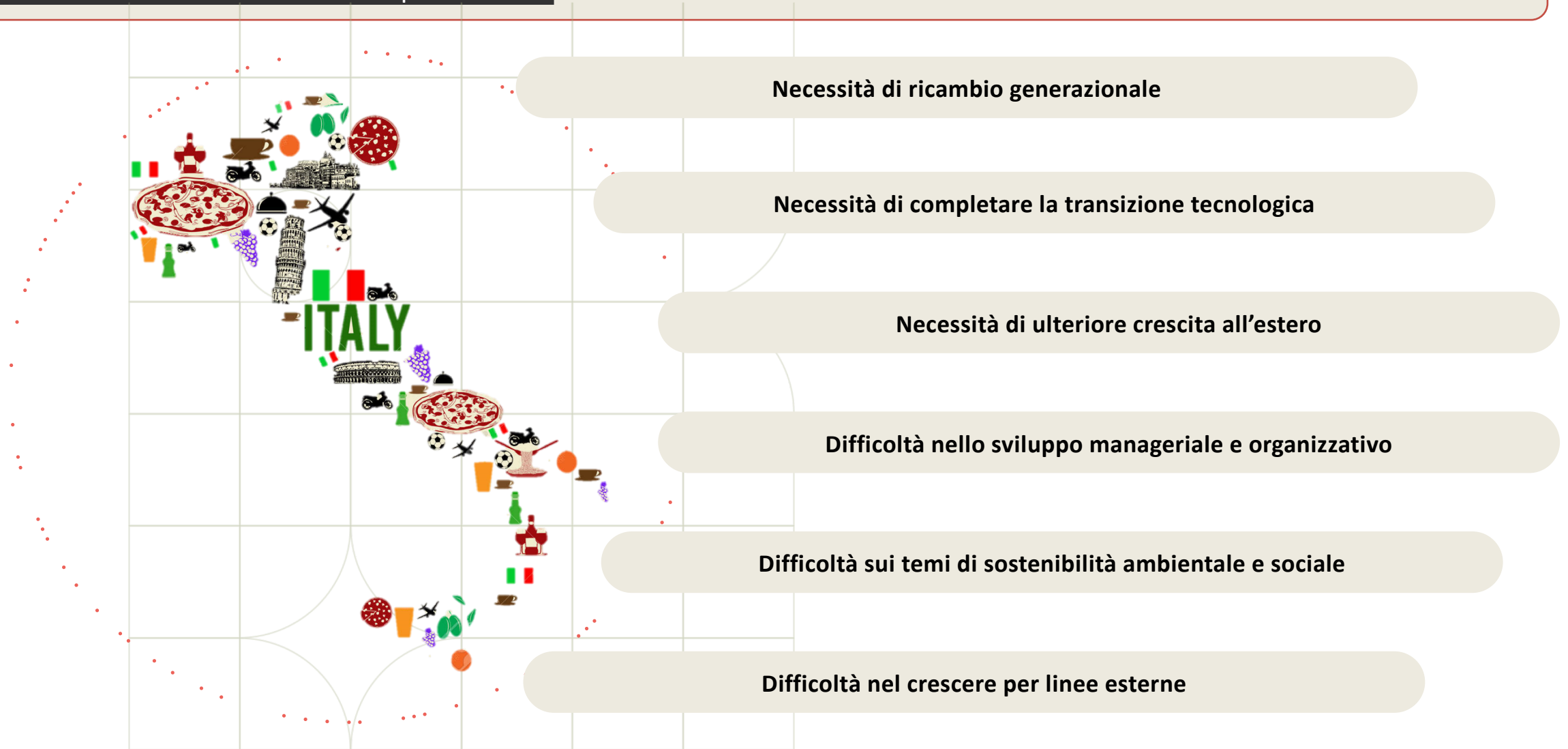
● **Accedere ai mercati regolamentati è**
meno desiderabile di un tempo

- Mercati pubblici sempre più focalizzati sul breve periodo
- Alti costi delle IPO (5% ca. della raccolta)
- Crescente regolamentazione
- I mercati pubblici sono sempre più dominati da business maturi piuttosto che da opportunità di crescita

● **Una maggiore allocazione ai mercati privati**
consente un'esposizione a profili di
rischio/rendimento meno disponibili
altrove

L'Italia in particolare, per talune sue specificità, è un *playing field* eccezionale per il Private Equity

Le opportunità per il Private Equity nel mercato italiano sono ancora più ampie rispetto al panorama europeo o globale se si tiene conto di talune specificità che condizionano il tessuto imprenditoriale

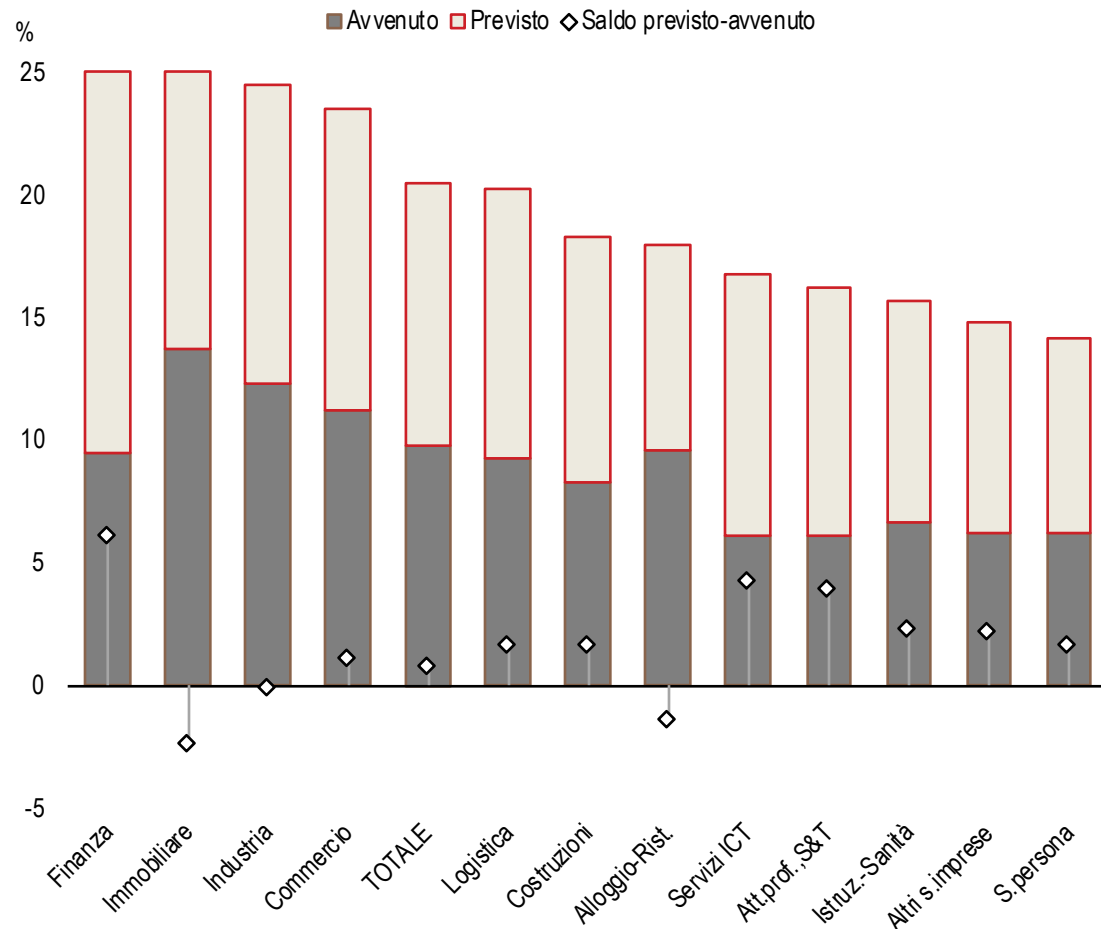


Fonte: Equinox

I passaggi generazionali rappresentano momenti critici e delicati spesso accompagnati da processi di pianificazione e trasformazione strutturale dell'impresa

Ricambio generazionale in Italia

(Passaggio generazionale tra il 2013 e il 2019 e previsto entro il 2023, per settore (% imprese con almeno 3 addetti))



Fonte: ISTAT – Rapporto sulle imprese 2021 – Luglio 2021

● Il ricambio generazionale è un tema che tra il 2013 ed il 2023 riguarda circa il 20% delle imprese italiane

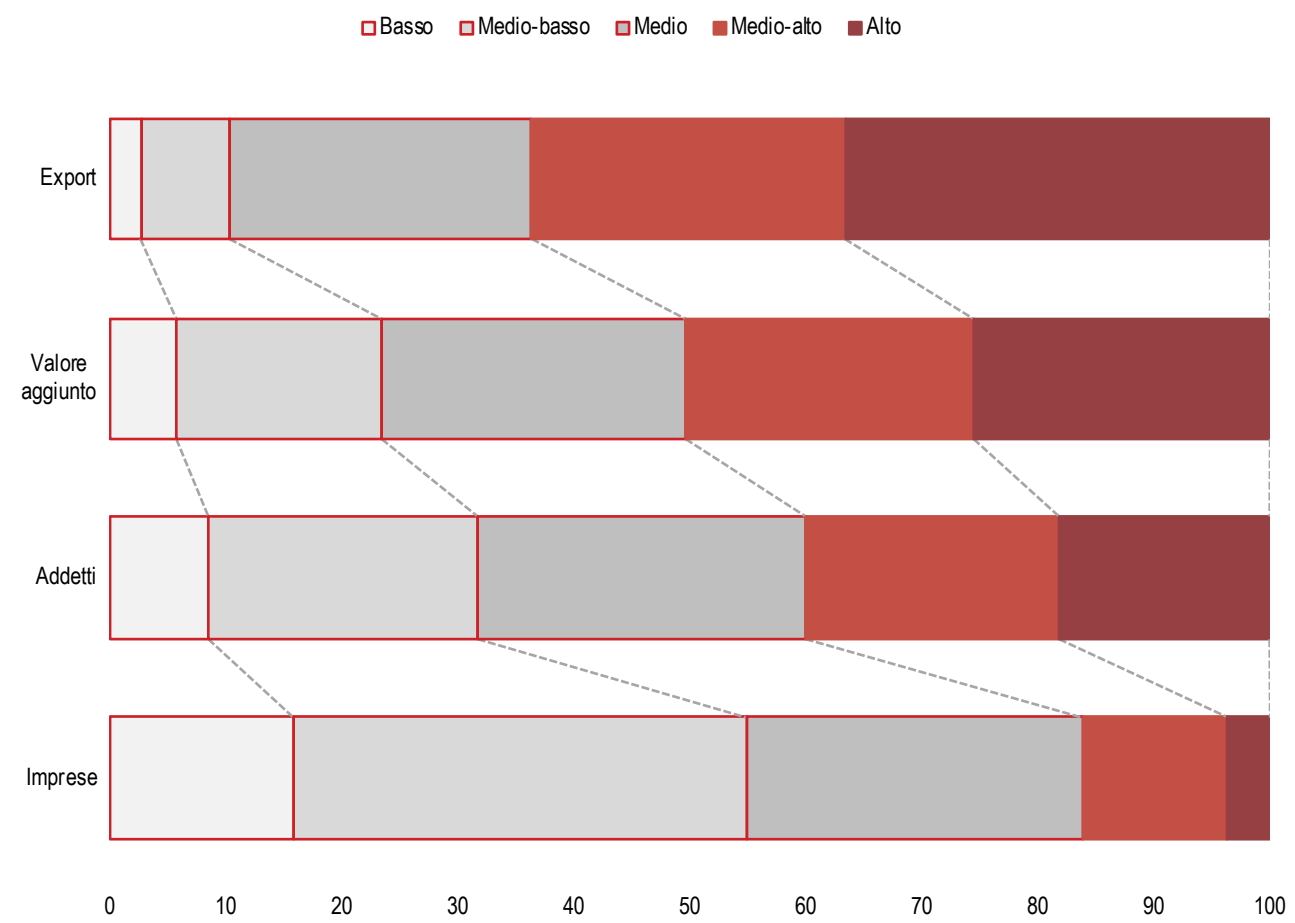
● Nel 2019 (pre C-19), circa la metà dei passaggi generazionali erano previsti nel 2020-2023

● Il ricambio generazionale favorisce innovazione e digitalizzazione

- L'incidenza di imprese che hanno realizzato processi di innovazione e digitalizzazione tra il 2016 e il 2018 è più alta tra coloro che hanno previsto o messo in atto una transizione generazionale (50,9% vs 34,9%)

Strategie di digitalizzazione, internazionalizzazione, sviluppo manageriale, responsabilità sociale e ambientale mostrano una forte correlazione con la performance dell'impresa ma sono riscontabili solo in una piccola porzione dell'imprenditoria italiana

Impatto dell'orientamento strategico dell'impresa in Italia
Caratteristiche strutturali delle imprese con almeno 10 addetti per classi di dinamismo – Anno 2018 (quote %)



Fonte: ISTAT – Rapporto sulle imprese 2021 – Luglio 2021

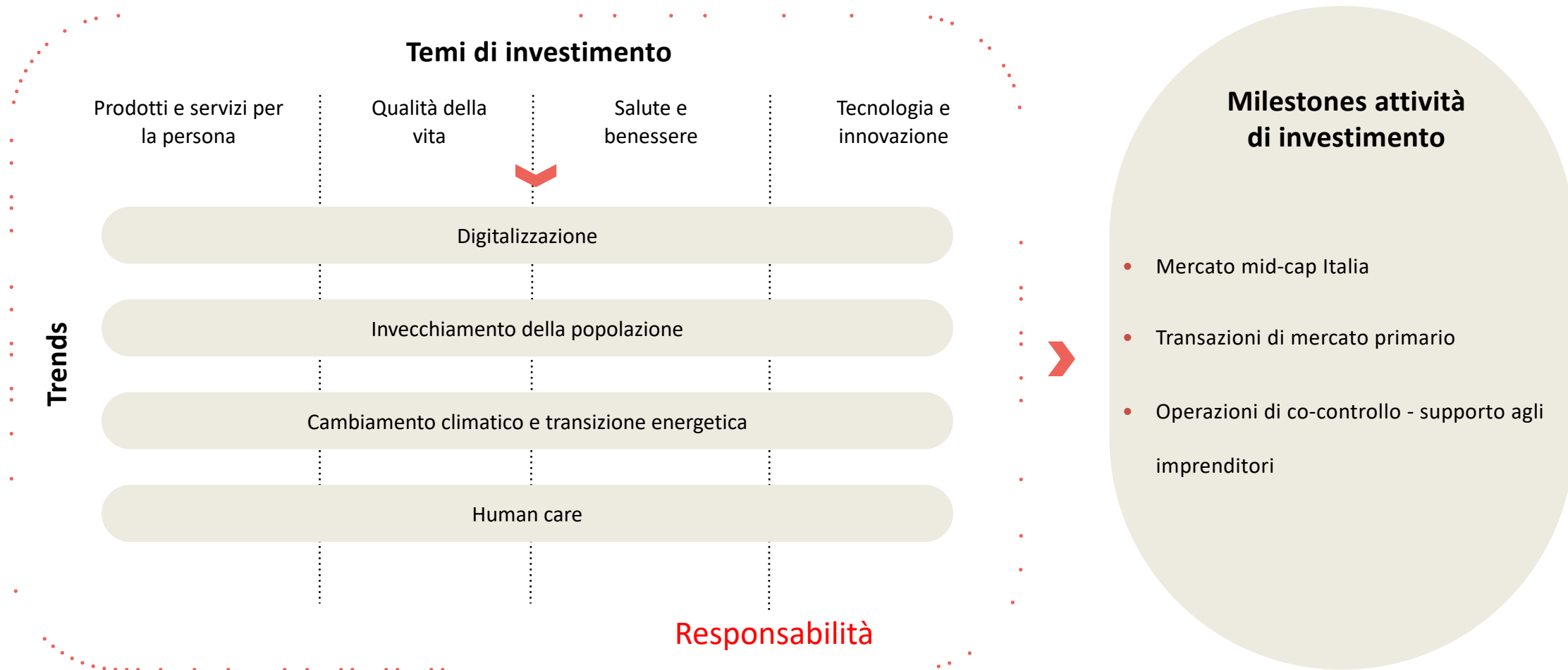
● **Digitalizzazione, internazionalizzazione, formazione, responsabilità sociale e ambientale sono strategie premianti ma devono raggiungere una più ampia diffusione**

Basso	Sostanziale assenza di investimenti e strategie; autofinanziamento.
Medio-basso	Strategie difensive (difesa della quota di mercato) orientate al mercato nazionale; investimenti (modesti) in formazione del personale (alfabetizzazione digitale, problem solving) e ICT (non avanzata); poche ma presenti relazioni di commessa e subfornitura; modesta attività innovativa; credito bancario.
Medio	Strategie espansive (accesso a nuovi segmenti di mercato) anche con attività internazionale; investimenti in digitalizzazione e R&S, in formazione (soprattutto digitale) del personale, in macchinari per l'innovazione, in internazionalizzazione e in responsabilità ambientale e sicurezza dei processi; intenso ricorso a credito bancario e (soprattutto) commerciale.
Medio-alto	Realtà aziendali strutturate; intensi investimenti in R&S, digitalizzazione avanzata (Big Data Analytics, Cyber-security, robotica e sistemi intelligenti, simulazione tra macchine interconnesse; stampa 3D), formazione specifica del personale, internazionalizzazione, responsabilità sociale e ambientale; diversificazione delle fonti finanziarie (equity, prestiti intra-gruppo ecc.) con riduzione del peso del credito.
Alto	Ingenti investimenti in R&S, innovazione (prodotto, processo, organizzativa, marketing), digitalizzazione avanzata (es. I4.0, cloud), internazionalizzazione commerciale e produttiva, formazione mirata del personale, responsabilità sociale e ambientale; massima complessità di fonti finanziarie interne ed esterne (autof., equity, prestiti intra-gruppo, credito bancario e commerciale, Project finance, crowdfunding)

Equinox è attivo sul mercato come partner delle imprese per aiutarle ad esprimere il valore latente dell'eccellenza italiana



Unlocking unexpressed value in the Italian private equity mid-market



Fonte: Equinox