



QUADRIVIO SGR

***Il Private Equity - ed ora il Private Debt - come
strumenti per aumentare i rendimenti dei
portafogli degli operatori previdenziali
(e contribuire alla crescita del paese)***

WALTER RICCIOTTI

**Amministratore Delegato
Quadrivio SGR**



NUMERO PROFESSIONISTI

55

professionisti di cui 40 dedicati agli investimenti e 15 nelle funzioni *corporate*

ANNI DI ATTIVITÀ

15

anni di esperienza nel *Private Equity* e negli Investimenti Alternativi

BUSINESS UNITS

5

aree di investimento ciascuna delle quali dotata di un *team* dedicato

ASSET UNDER MANAGEMENT

€ 1,4 Mld

INVESTITORI

oltre **200**

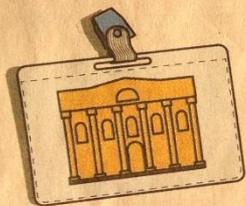
dei quali il 90% istituzionali e il 30% internazionali

UFFICI



Mercati. All'Ipo-day la task force «Finanza per la crescita» presenta le opportunità per quotarsi

Borsa a caccia di matricole, Pmi a corto di 200 miliardi



Jerusalmi:
quotazione solo
primo passo
per la raccolta

Giovanni Vegezzi
MILANO

La Borsa raccoglie 12,5 miliardi di capitali freschi nel 2014, ma alle aziende italiane

le dimensioni dell'economia, con una sovrarappresentazione del settore finanziario che ha condizionato notevolmente i listini negli ultimi anni. Oggi tuttavia la ripresa delle Ipo e delle operazioni di finanza straordinaria tenta di rimettere in moto il sistema dei mercati finanziari, provando a portare risorse anche all'economia reale. I primi segnali positivi non vengono solo dalle nuove quotazioni: «Quest'anno abbiamo raccolto oltre 12,5 miliardi di capitali, una parte attraverso Ipo, ma ben 10 miliardi attraverso aumenti di capitale - ha spiegato ieri l'ad di Borsa Raffaele Jerusalmi introducendo l'Ipo Day che si è tenuto a Piazza Affari -. Questo dimostra che la quotazione è un solo un punto di partenza e che le aziende,

per la crescita» (creata fra ministero dell'Economia, ministero dello Sviluppo e Bankitalia), queste cifre continuano a rappresentare solo una frazione delle esigenze reali delle imprese: «Le imprese italiane avevano un grado di leverage simile a quello del resto dell'area euro all'inizio dello scorso decennio. Per allinearle nuovamente sarebbe necessario sostituire con patrimonio un ammontare di debiti finanziari prossimo a 200 miliardi» ha sottolineato Silvia Magri del Servizio stabilità finanziaria di Banca d'Italia.

Intanto, però, si sono compiute alcune riforme per equiparare agli altri mercati, gli incentivi italiani alla finanza per la crescita (dalla normativa sulle start-up alla possibilità per le imprese non quotate di emet-

Per questo va fatto uno sforzo di sistema che, accanto alle istituzioni, riguardi anche le imprese, e in particolare la trasparenza con cui queste si presentano agli investitori: diversi sono i passi da compiere soprattutto nelle Pmi, nonostante i progressi registrati nel campo della governance, (arrivata in Italia 15 anni fa come «uno strano animale» di provenienza anglosassone - ha ricordato ieri Gabriele Galateri di Genola - e oggi diventata garanzia di una gestione sostenibile). I vantaggi ad oggi sono stati registrati soprattutto dalle quotate: «La trasparenza dei bilanci è stato il vero valore aggiunto della nostra Ipo» ha commentato infatti Carlo Rosa. L'esperienza in Borsa, ha spiegato l'ad di Diasorin alla platea di aziende non quotate presenti ieri

L'ANA

Alessa
Plater

Or
pe
ci
p

- ❖ **Ma quanto hanno raccolto le PMI che si sono quotate in borsa in Italia negli ultimi anni?**

Circa 1 miliardo di Euro l'anno mediamente, quindi in circa 200 anni.....

- ❖ **E quante sono le PMI italiane che sono pronte ad andare in borsa?**

Quante hanno la struttura organizzativa/manageriale adeguata?

Quante hanno i conti «in regola» per presentarsi al mercato azionario?

Quante hanno una parte importante del fatturato già derivante dall'estero?

- ❖ **L'Italia è il quarto mercato in Europa** per dimensione complessiva delle operazioni di finanza straordinaria e il **secondo più grande mercato per il settore manifatturiero**
- ❖ **In presenza di un mercato del credito bloccato** il deal flow continua a rimanere elevato, soprattutto a supporto delle realtà *export oriented*
- ❖ **La nuova regolamentazione** (Basilea III) richiederà alle banche **l'accantonamento di significative risorse per il supporto di operazioni di M&A**, maggiori rispetto ad altri strumenti di debito (mutui ipotecari o obbligazioni governative)
- ❖ La struttura economica Italiana è costituita da **un'ampia rete di piccole e medie imprese** che, a fronte della crescente concorrenza internazionale, **necessitano di capitali (sia Equity che Debito)** per una continua espansione e rafforzamento



- Nel corso del 2013 i Private Equity Italiani hanno mostrato rendimenti superiori rispetto alle performance degli ultimi anni (calcolati solo sui disinvestimenti)

	2011	2012	2013
Operatori esaminati	92	95	95
Numero exit dell'anno	85	82	102
Dimensione media dell'investimento (€Mln)	21,0	10,2	20,7
Cash Out complessivo (€Mln)	1.784	840	2.115
Cash In complessivo (€Mln)	2.939	1.112	4.809
Cash Multiple	1,6x	1,3x	2,3x
Rendimento annuale lordo (IRR)	12,6%	6,2%	18,2%

- Il **cash multiple realizzato nel 2013 è stato quasi doppio** rispetto a quello registrato nel 2012 grazie alla ripresa del mercato M&A che ha visto l'incremento anche dei multipli di vendita.





- ❖ La stessa analisi è stata condotta sui dati storici con diversi orizzonti temporali (1y, 3y, 5y e 10y) considerando tutti gli investimenti (disinvestiti o ancora in portafoglio*)

	1y	3y	5y	10y
Operatori esaminati	49	81	98	129
Numero investimenti	114	391	572	1.109
Dimensione media dell'investimento (€Mln)	18,6	16,1	14,8	17,8
Cash Out complessivo (€Mln)	2.124	6.312	8.465	19.741
Cash In complessivo (€Mln)	2.241	6.858	10.339	26.740
Cash Multiple	1,1x	1,1x	1,2x	1,4x
Rendimento annuale lordo (IRR)	15,8%	6,5%	11,3%	11,1%

- ❖ Il trend storico del Private Equity mostra l'opportunità di avere rendimenti *double digit* anche in periodo caratterizzati da forti crisi economiche e di liquidità

*Per gli investimenti ancora in portafoglio il criterio valutativo più utilizzato è quello del costo.





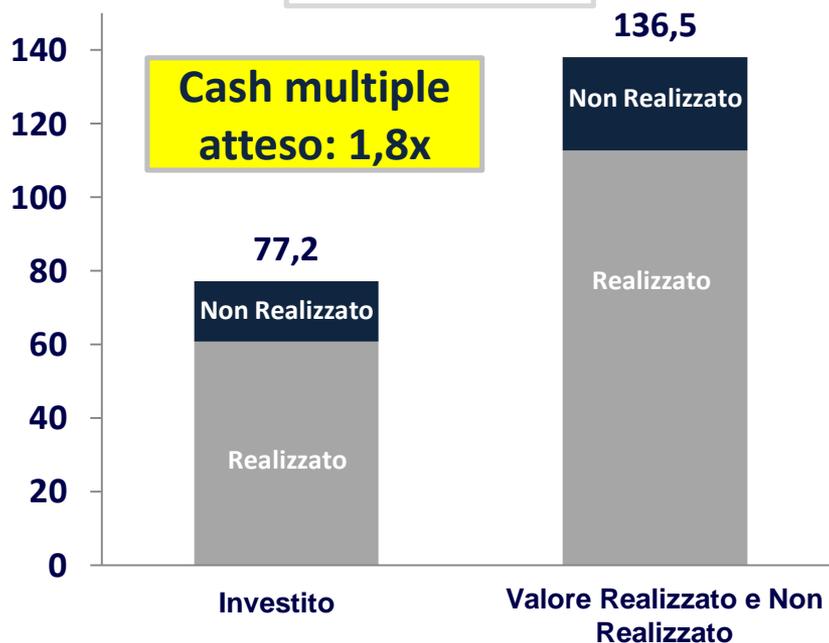
15 Investimenti
sui due fondi

8
Disinvestimenti
sui due fondi

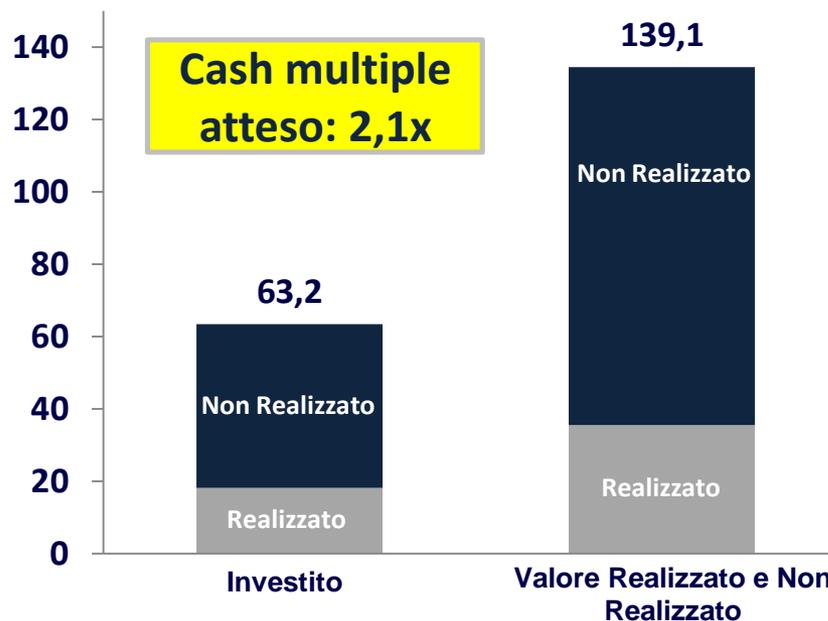
1,9x Cash
multiple
realizzato

21% IRR
lordo
realizzato

FONDO Q1



FONDO Q2





SELEZIONE DEGLI INVESTIMENTI

SOCIETÀ TARGET:



- ❖ Aziende Leader di nicchia/mercato
- ❖ Con un ROI elevato
- ❖ Che si prestano ad essere managerializzate

CREAZIONE DI VALORE

CRESCITA DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE:

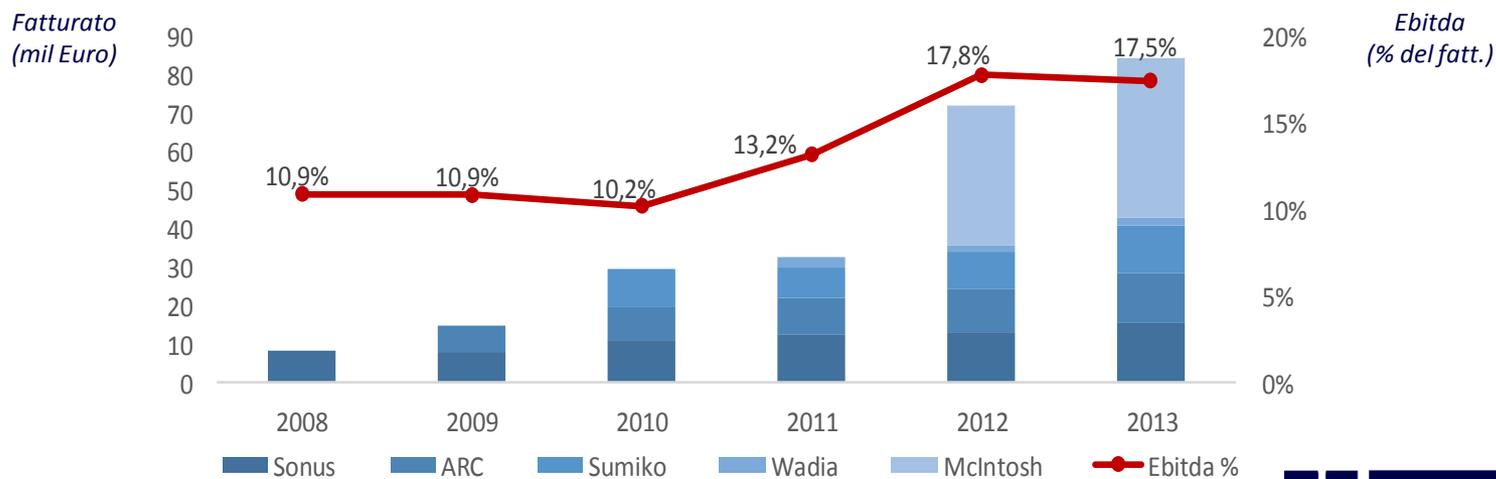


- ❖ Consolidamento e/o sviluppo internazionale
- ❖ Opportunità di “Buy-and-Build”
- ❖ Contributo attivo del team di Quadrivio





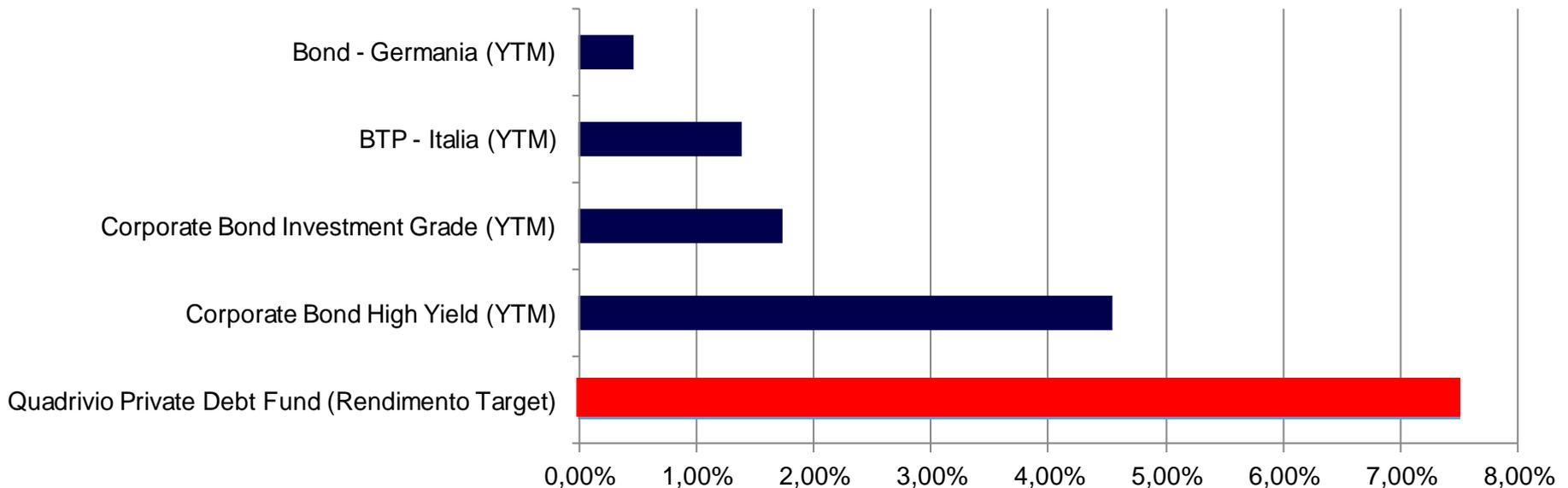
- Il primo investimento di Quadrivio è stato in una piccola società di Vicenza, Sonus Faber, produttore di casse acustiche di alta gamma
- Nel corso degli anni Quadrivio ha acquisto altre 4 società americane per creare il primo grande Gruppo dedicato ai sistemi audio di lusso
- A maggio 2014 il Gruppo Fine Sounds è stato ceduto ad un investitore estero ad un multiplo pari a circa 9,5x l'ebitda, **raddoppiando così il capitale investito**



Lo stesso approccio usato negli investimenti di Private Equity è sostanzialmente replicabile nella strategia dei fondi di Private Debt, in particolare:

- ❖ Analisi del profilo rischio/rendimento dell'iniziativa (PMI) che si intende finanziare attraverso diversi strumenti di debito (obbligazioni, rifinanziamenti, etc.)
- ❖ *Due Diligence* contabile, legale e amministrativa tipo *private equity*
- ❖ Possibilità di creare soluzioni *tailor-made* in base alle caratteristiche del singolo *deal*
- ❖ Efficacia nelle fasi di *origination*, *due diligence*, *execution* e gestione portafoglio
- ❖ Tutele e garanzie contrattuali come ad esempio struttura di *covenants*, maggior influenza sulla *governance*, pegno sulle azioni, etc.

■ In base alle attuali condizioni del mercato, gli strumenti di debito tradizionali non consentono di raggiungere un rendimento superiore al 5%



Fonte:

- Bond Germania 5Y: YTM calcolato su un'obbligazione emessa dalla Repubblica Federale Tedesca con scadenza ad Aprile 2019 (Fineco al 13/6/ 2014)
- BTP Italia 5Y: YTM calcolato su un'obbligazione emessa dalla Repubblica Italiana con scadenza a Maggio 2019 (Fineco al 13/6/ 2014)
- Corporate Bond Investment Grade: YTM calcolato su un insieme di obbligazioni corporate emesse da società localizzate in Italia, Francia e Germania, con un rating emesso da S&P maggiore di BBB, e con una scadenza di 5 anni (Fineco al 13/6/ 2014)
- Corporate Bond High Yield: Credit Suisse 20/6/2014

- ❖ L'investimento in **Private Equity** continua a rappresentare una importante opportunità di diversificazione e di incremento dei rendimenti per gli investitori istituzionali
- ❖ Anche in un momento di rallentamento economico è **possibile avere rendimenti interessanti con un buon contenimento del livello di rischio**
- ❖ Molti di questi investimenti hanno inoltre un positivo impatto sociale (aumento dell'occupazione, erogazione del credito, sviluppo delle tecnologie, etc.)
- ❖ L'industria del Private Equity in Italia rappresenta oggi un **settore maturo, ben controllato e con ancora forti potenzialità di crescita**
- ❖ L'industria del **Private Debt** ancora non presenta un **track record italiano** ma rappresenta un nuovo e interessante strumento che garantisca rendimenti agli investitori istituzionali