

EQUINOX

“Private Equity: una scelta di rendimento ed un utile viatico alla ripartenza”

Giorgio Mercogliano

XIV ITINERARIO PREVIDENZIALE

Firenze, Settembre 2020

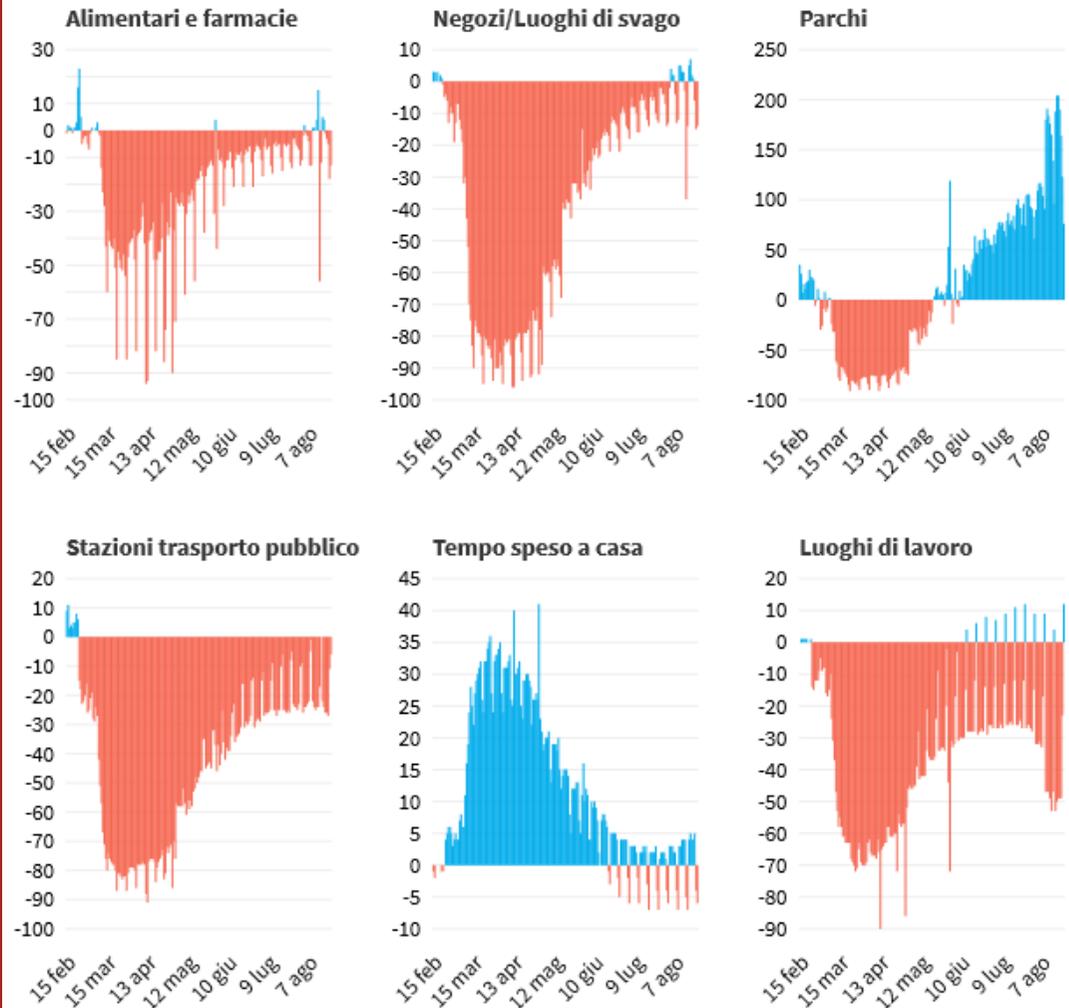
Il Lockdown

Il Lockdown è stata un'esperienza inedita nel contesto dei paesi occidentali.

Di fianco sono riportati i dati aggregati e anonimi di Google Maps, che restituiscono un'immagine molto chiara di alcuni luoghi simbolo.

Mentre gli italiani sono tornati nei parchi e all'aria aperta, lo stesso non si può dire per i luoghi di lavoro: con lo *smart working* diffuso, molti ancora lavorano da casa.

Variazione percentuale rispetto al valore medio per il periodo di cinque settimane dal 3 gennaio al 6 febbraio 2020. Dati dal 15 febbraio 2020 a oggi (aggiornamento settimanale).



La Mobilità

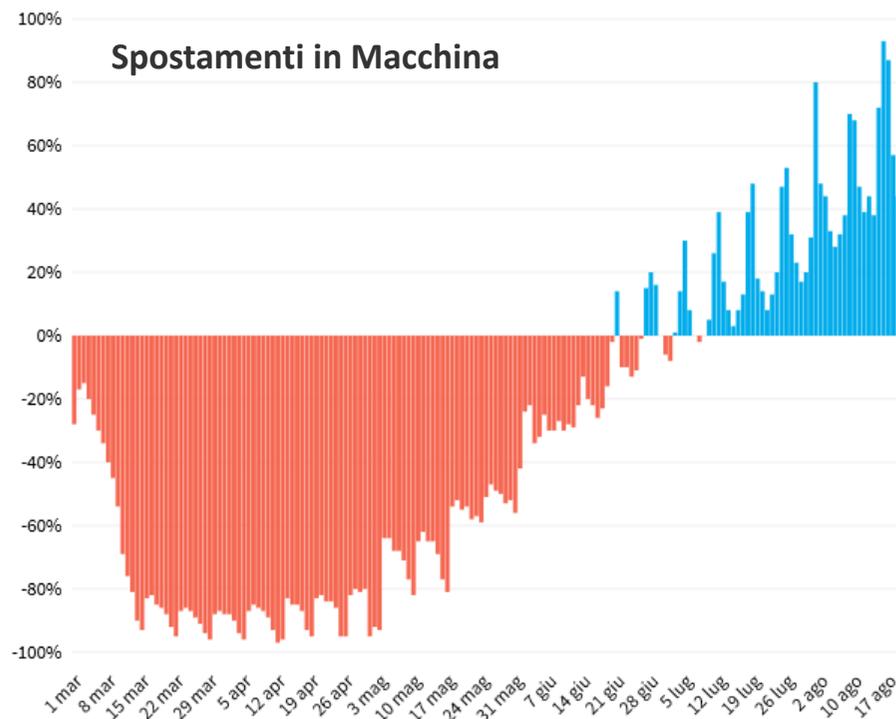
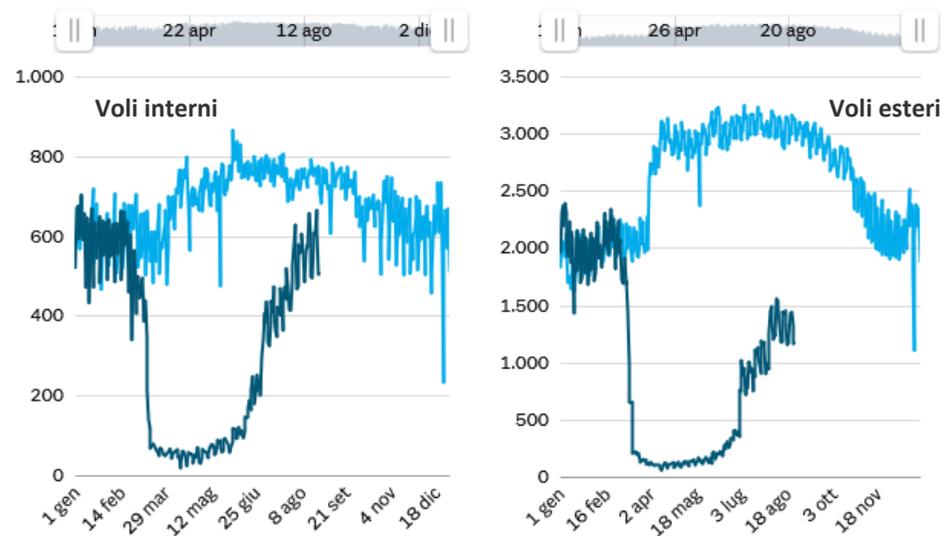
Il traffico aereo si è sostanzialmente azzerato nel periodo del lockdown. Con il mese di maggio la curva si è un po' rialzata, ma resta lontana dalla fase pre-covid. In particolare per quanto riguarda i voli Italia con estero.

Numero di voli commerciali interni e Italia con estero (secondo grafico). Le due curve confrontano l'andamento del 2019 con quello del 2020 fino a oggi (aggiornamento settimanale).

I dati di Waze, l'app di navigazione stradale a cui contribuiscono gli utenti di proprietà di Google, indicano invece che con l'arrivo dell'estate il movimento degli italiani in macchina, grazie all'arrivo delle ferie ed alla riapertura delle regioni, è tornato sui livelli precedenti al primo caso di Codogno, a fine febbraio.

Variazione percentuale nel numero di km guidati rispetto al periodo di 2 settimane dall'11 febbraio 2020 al 25 febbraio 2020. Dati dal 1 marzo 2020 a oggi (aggiornamento settimanale).

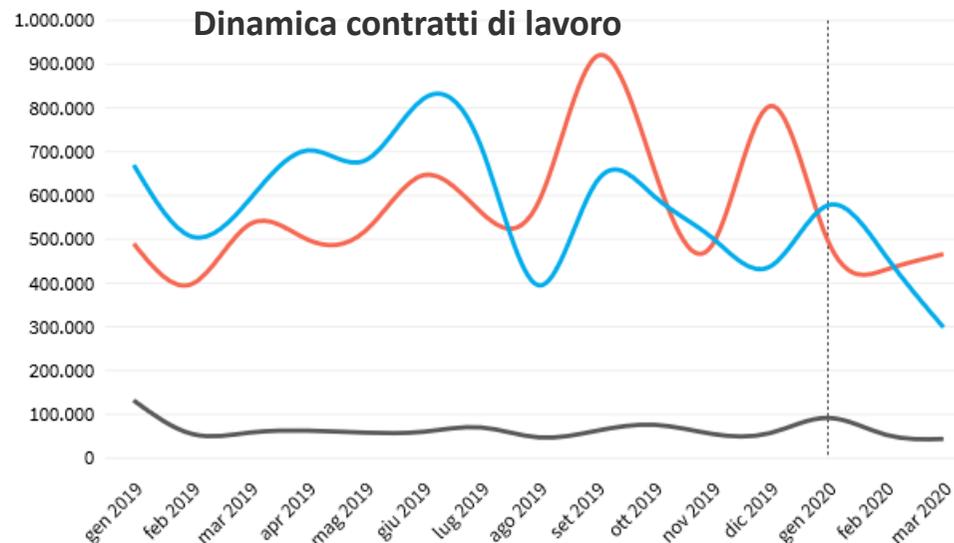
Traffico Aereo



Il Lavoro e lo Svago

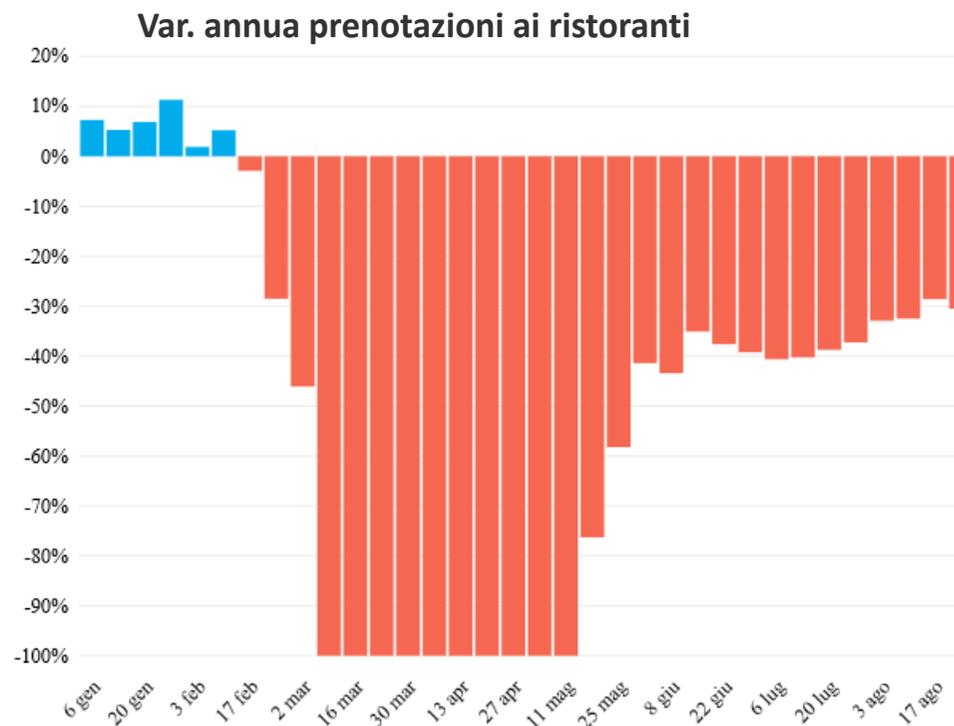
Per i contratti di lavoro, a risentirne per il momento sono soprattutto le assunzioni, calate drasticamente in un contesto già difficile. Le cessazioni per il momento non hanno registrato un deciso aumento come conseguenza dello stop ai licenziamenti ancora in vigore.

Numero mensile di cessazioni, trasformazioni e assunzioni nel mercato del lavoro italiano. Dati da inizio 2019 a marzo 2020 (aggiornamento mensile).



Le prenotazioni ai ristoranti, invece, si sono risollevate di più: ma i dati di The Fork, sito di prenotazione di ristoranti, indicano un calo rispetto al numero medio di prenotazioni del 2019 nell'ordine del 40%.

Variazione percentuale rispetto al 2019 del numero medio di prenotazioni registrate per singolo ristorante presente su TheFork. Dati da inizio 2020 a oggi (aggiornamento settimanale).



Gli scambi internazionali

A giugno la perdita degli italiani ha cominciato a rallentare (-67,2%), mentre le riaperture dei confini all'interno dell'area Schenghen non hanno portato stranieri (-93,2%). A luglio è continuato il trend negativo delle presenze (-51,0%). Gli stranieri continuano ad essere sostanzialmente assenti (-76,4%) e il calo a doppia cifra interessa anche gli italiani (-24,5%).

Variazione percentuale di presenze rispetto allo stesso mese del 2019. Dati Federalberghi.

Per la voce "economia" affianco alcuni dati significativi. Danno una idea delle dinamiche in corso, ma la fotografia completa arriva con gli aggiornamenti mensili di Istat di pil, produzione industriale, inflazione, fatturato, occupazione. Di fianco le transazioni commerciali.

Valore in milioni di euro. Variazione rispetto allo stesso mese del 2019. Dati ISTAT

Presenze in Italia

Turisti italiani		Turisti stranieri	
Giugno 2020	Luglio 2020	Giugno 2020	Luglio 2020
-67.2%	-24.5%	-93.2%	-76.4%

Scambi commerciali fra Italia ed Estero

Europa		Extra-Europa	
Importazioni Giugno 2020	Esportazioni Giugno 2020	Importazioni Giugno 2020	Esportazioni Giugno 2020
17.147	18.704	12.477	17.153
-13.77%	-9.17%	-17.91%	-15.06%

Dati in milioni di Euro

Cambiamenti importanti

Lavoro

Per molti lavoratori oramai il proprio ufficio è il divano di casa. Il lavoro remoto e digitale si è notevolmente sviluppato, con un ampio utilizzo degli strumenti di collaborazione a distanza di tipo digitale. La *users base* di Zoom è cresciuta da 10 milioni di persone a circa 200 milioni in soli tre mesi ed i clienti paganti di Slack sono raddoppiati.

Formazione

Per necessità l'insegnamento e lo studio sono diventati virtuali, portando all'utilizzo di nuovi strumenti digitali. Gli utenti delle piattaforme di insegnamento digitale sono cresciuti del 120%. Questa tendenza ha portato ad infrangere la barriera fra formazione ed intrattenimento.

Viaggi e Mobilità

Il turismo si è praticamente azzerato con le compagnie aeree che hanno perso il 90% del proprio business. Nello stesso tempo si afferma la tendenza ad evitare i trasporti pubblici e gli hub troppo affollati, con la conseguenza di impattare fortemente i consumi *on-the-go*. Mentre il turismo internazionale potrebbe richiedere anni per riprendersi ai livelli pre-Covid, il turismo domestico potrebbe riprendersi molto prima.

Comunicazione ed informazione

Complessivamente l'utilizzo dei media è cresciuto in tutti i canali, ma con uno shift digitale. Il 43% dei consumatori guardano di più la televisione, il 40% usa di più i social media ed il 28% ascolta di più la radio. La lettura dei quotidiani online è cresciuta del 39%. Gli unici a soffrire sono i media della carta stampata che hanno subito un ulteriore declino del 33% nei lettori.

Consumers have seen changes to every aspect of their lives.

Work

Rise of unemployment
On-the-go consumption
Remote working
"20x increase in Zoom daily participants"
Source: Bond Capital

Learning

Spend on learning adjacencies
Remote learning
"-35% of Netflix subscribers use it for educational content"
Source: YouGov

Communications and information

In-person sampling decline
Shift in media consumption
Further migration to digital

Travel and mobility

Reduction in tourist spend and travel retail
Increase in domestic tourism
"80% reduction in international travel and related tourist spend"
Source: McKinsey analysis in partnership with Oxford Economics

Shopping and consumption

Surge in e-commerce
Preference for trusted brands
Decline in discretionary spend, trading down
Larger basket, reduced shopping frequency
Shift to stores closer to home
Polarization of sustainability
"Personal disposable income is not expected to recover to pre-crisis level until Q2 2024 in the US"
Source: McKinsey analysis in partnership with Oxford Economics

Life at home

Nesting at home
Surge in online
Home is recast as the new coffee shop, restaurant and entertainment center

Play and entertainment

Preference for digital entertainment
Entertainment channel shift (eg. cinema to streaming)
Additional play time
"Disney+ achieved in 5 months what took 7 years for Netflix"
Source: PhoneArena

Health and well-being

Focus on health and hygiene
Acceleration of organic, natural, fresh
Fitness on-demand
E-pharmacy and e-doctor at scale
"Monthly year-over-year growth of organic produce in the US increased by 10x in March compared with January and February"
Source: Organic Produce Network

Cambiamenti importanti

Casa

Durante il lockdown, la casa è diventata un multi-universo. Il luogo dove si lavora, si mangia, si gioca e ci si connette con familiari ed amici. E se il consumo generalizzato si è ridotto, quello a domicilio è fortemente aumentato.

Shopping

Quello che compriamo è cambiato fra le diverse categorie. Ma soprattutto dopo anni di crescita il consumo fuori casa ha subito una forte contrazione; molti hanno smesso di frequentare i negozi con continuità. In moltissime industrie il crescente e-commerce ha praticamente prodotto in pochi mesi la crescita attesa in diversi anni.

Salute e Benessere

La salute pubblica e l'incertezza legata alla durata della pandemia sono diventate le principali preoccupazioni dei consumatori durante il lockdown, con il 68% degli stessi che affermavano di essere estremamente preoccupati. La cura di se ha scalato la lista delle priorità della maggior parte dei consumatori. Anche qui il digitale gioca un ruolo di leader, con l'accrescersi dell'utilizzo del e-pharmacy e del e-medicine. Dei consumatori che hanno dovuto cancellare i propri appuntamenti per le visite mediche, il 44% ha optato per un consulto a distanza e le ricerche online di telemedicina sono cresciute più di 9 volte.

Tempo libero

I consumatori a casa hanno speso più tempo e meno risorse per il proprio intrattenimento, con le tendenze verso il digitale che hanno accelerato. I downloads di apps di giochi sono cresciute del 30% y-o-y, mentre il 45% dei consumatori dichiara di utilizzare di più lo streaming di servizi a domicilio. Netflix ha incrementato di 16 milioni i propri sottoscrittori mentre Disney+ li ha circa raddoppiati a circa 50 milioni — un risultato che Netflix ha raggiunto dopo 7 anni. Le più popolari attrazioni out-of-home stanno cercando di reagire a tale situazione con Nascar e NBA che stanno lanciando una propria offerta online, il J. Paul Getty Museum che sta creando dei tour virtuali e il Metropolitan Opera che propone performances in streaming.

Consumers have seen changes to every aspect of their lives.

Work

Rise of unemployment
On-the-go consumption
Remote working

"20x increase in Zoom daily participants"

Source: Bond Capital

Learning

Spend on learning
adjacencies
Remote learning

*"~35% of Netflix subscribers
use it for educational content"*

Source: YouGov

Communications and information

In-person sampling decline
Shift in media consumption

Further migration to digital

Travel and mobility

Reduction in tourist spend and travel retail
Increase in domestic tourism

*"80% reduction in international travel and related
tourist spend"*

Source: McKinsey analysis in partnership with
Oxford Economics

Shopping and consumption

Surge in e-commerce
Preference for trusted brands
Decline in discretionary spend, trading down
Larger basket, reduced shopping frequency
Shift to stores closer to home
Polarization of sustainability

*"Personal disposable income is not expected to recover to
pre-crisis level until Q2 2024 in the US"*

Source: McKinsey analysis in partnership
with Oxford Economics

Life at home

Nesting at home
Surge in online

*Home is recast as the new
coffee shop, restaurant and
entertainment center*

Play and entertainment

Preference for digital entertainment
Entertainment channel shift
(eg. cinema to streaming)
Additional play time

*"Disney+ achieved in 5 months what took 7 years
for Netflix"*

Source: PhoneArena

Health and well-being

Focus on health and hygiene
Acceleration of organic, natural, fresh
Fitness on-demand
E-pharmacy and e-doctor at scale

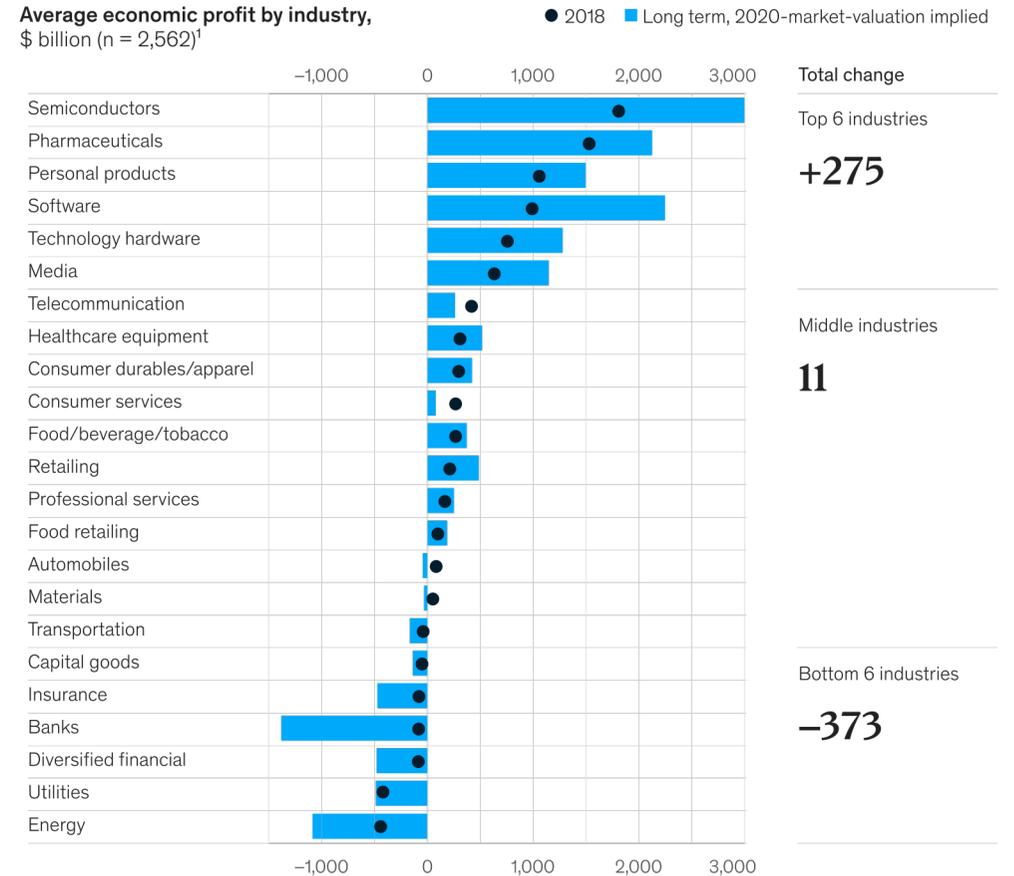
*"Monthly year-over-year growth of organic
produce in the US increased by 10x in March
compared with January and February"*

Source: Organic Produce Network

Ed un'accelerazione delle tendenze

I primi sei settori industriali per performance economica, fra cui quello dei semiconduttori, il farmaceutico e l'industria del software hanno accresciuto il proprio profit-pool di 275 miliardi di dollari, mentre i 6 meno profittevoli hanno perso per il medesimo aggregato 373 miliardi di dollari.

The best industries are getting better, and the worst are getting worse.



¹Largest nonfinancial companies by revenue in 2018 with data for 2003-18 available. Source: Corporate Performance Analytics by McKinsey

Ed un'accelerazione delle tendenze

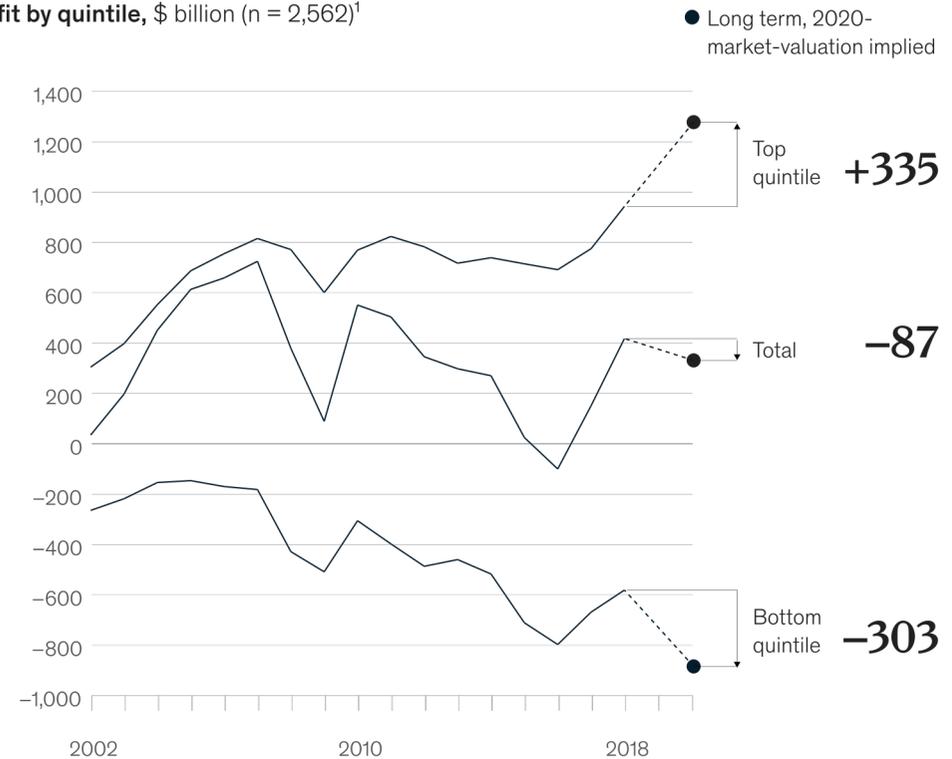
Utilizzando i cambiamenti della capitalizzazione di borsa per calcolare le attese di profitto a lungo termine per le maggiori imprese globali, una ricerca di McKinsey ha rivelato che il gap fra il profitto delle principali imprese e quello di tutte le altre si è allargato drasticamente, e tale tendenza è risultata accelerata dalla crisi dovuta alla pandemia.

Fra il dicembre del 2018 e il Maggio 2020 il top quintile delle società ha visto crescere il proprio profitto annuo implicito di 335 miliardi di dollari, mentre quelle dell'ultimo quintile hanno subito una riduzione della medesima grandezza di circa 303 miliardi di dollari, ed anche se il dato può avere una variazione giornaliera, il trend di medio termine è invece costante, segnalando un gap che si sta allargando. ed in maniera crescente.

Questa è una tendenza evidente già dal 2010, ma oggi la pandemia sta portando il fenomeno verso ampiezze ancora maggiori.

The gap in corporate profits between the top performers and everyone else has widened dramatically.

Economic profit by quintile, \$ billion (n = 2,562)¹



¹Largest companies by revenue in 2018 with data for 2003-18 available. Source: Corporate Performance Analytics by McKinsey

McKinsey
& Company

Ed un'accelerazione delle tendenze

Ancora in tema di conferma dei trend, si nota che le piccole e medie imprese sono poste sotto pressione se comparate con le imprese di dimensione maggiore.

Meno capaci di investire in sistemi e tecnologie, le PMI hanno circa il 40% in meno di produttività rispetto alle imprese più grandi.

La minore crescita dei ricavi degli ultimi 20 anni, ha reso le PMI generalmente meno attrattive per gli investitori, e senza la necessaria dotazione finanziaria diventa difficile per le stesse supportare il cambiamento tecnologico che si rende ancora più necessario dopo la pandemia.

Larger manufacturing companies have outperformed smaller ones.

Normalized manufacturing sales by company size, index (100 = fiscal year 2001)

Compound annual growth rate, 2001–2018, %



Note: Real data adjusted for inflation using FRED Producer Price Index for manufacturing.
Source: US Bureau of Economic Analysis; US Census Bureau; McKinsey Global Institute analysis

McKinsey
& Company

Quanto ci vorrà?

La ripresa richiede tempo. Dopo la recessione del 2008 le imprese più grandi hanno recuperato ai livelli pre-crisi mediamente in 4 anni, mentre le più piccole ci hanno messo in media anche sei anni.

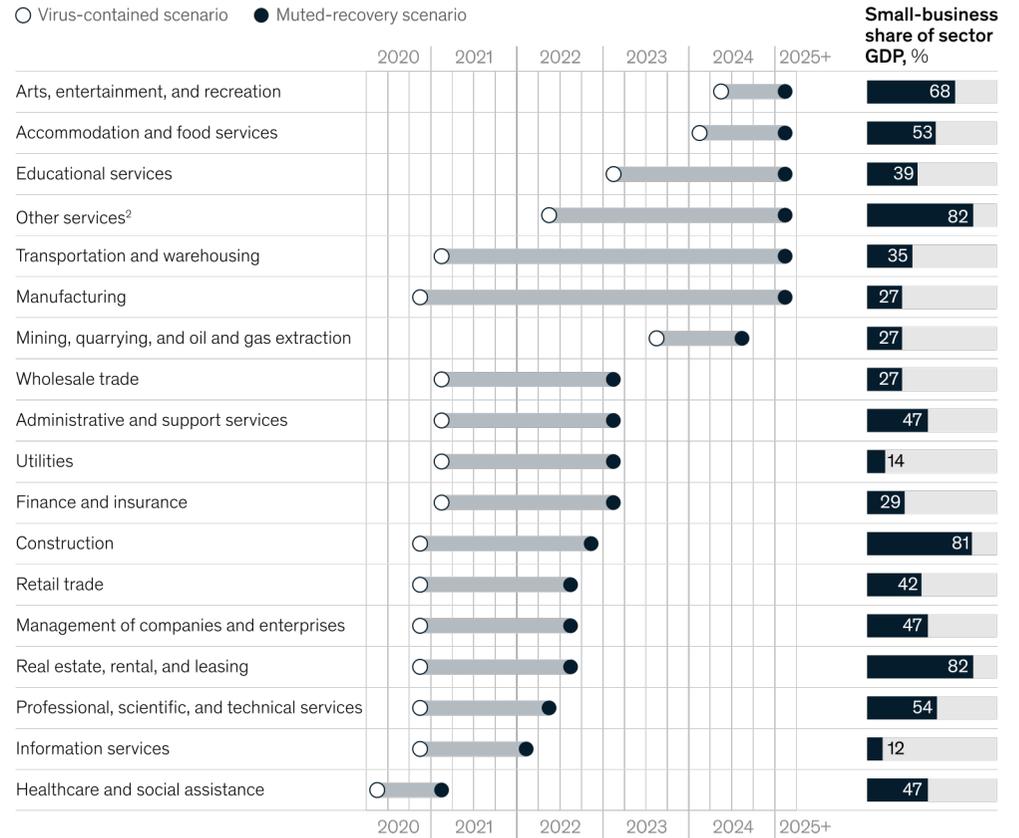
La crisi del Covid-19 ha posto tuttavia anche nuove e maggiori sfide, amplificando rapidamente tendenze epocali già in atto, ed è ancora da chiedersi quali possano essere gli effetti sulla domanda derivanti da una così drastica riduzione dei redditi. All'orizzonte inoltre rimane il rischio finanziario connesso ai debiti sovrani, posti sotto ulteriore stress dalla necessità di finanziare i programmi di sostegno dell'economia.

Una stima sui tempi della ripresa è pertanto davvero difficile e probabilmente varierà da settore a settore. Inoltre in diversi settori operano molte società di piccola e media dimensione, e per queste i tempi per un recupero ai livelli pre-pandemici potrebbe anche essere più lungo.

Affianco è riportato l'esito di una ricerca realizzata dal McKinsey Global Institute e dalla facoltà di Economia di Oxford.

In a muted recovery, it could take more than five years for the most affected sectors to get back to 2019-level contributions to GDP.

Estimated time to recover to pre-COVID-19 sector GDP¹



¹Data as of June 15, 2020.

²Excluding public administration.

Source: Oxford Economics; McKinsey analysis; McKinsey Global Institute analysis

Private Equity e Futuro

Tale scenario, probabilmente caratterizzato da un'importante volatilità delle attività finanziarie, suggerisce la valutazione di opportunità e rischi in maniera selettiva ed analitica e con un orizzonte d'investimento paziente.

Il Private Equity si conferma un'asset class utilissima a stabilizzare i portafogli degli investitori istituzionali e a contribuire in maniera tangibile alla funzione di ripresa del sistema economico.

In questo contesto gli operatori specializzati nel supporto alla piccola e media impresa italiana sono chiamati a cogliere con responsabilità le importanti occasioni di investimento dei prossimi anni, contribuendo alla costruzione del futuro del nostro paese.

Sarà davvero importante non sciupare quest'opportunità di modernizzazione che la pandemia ci ha inesorabilmente richiesto.

Equinox è impegnata in questa missione da oltre vent'anni ed oggi più che mai la sua proposizione acquista valore dato lo scenario che ci attende.

