

QUADRIVIO GROUP Nel 2024 molti fattori convergono a favore di una sostenuta ripresa del settore. La sfida per i fondi è essere dinamici, saper cogliere le opportunità e creare valore industriale

L'anno del private equity

di Andrea Colombo

Si chiude un anno che tutto sommato per l'economia è stato migliore delle attese con le quali era cominciato. Infatti le previsioni di inizio 2023 erano piuttosto fosche, con una elevata probabilità di recessione, inflazione e tassi di interesse ai massimi degli ultimi due decenni, costi delle materie prime e della logistica cresciuti esponenzialmente. Nel corso dell'anno, nonostante il conflitto israelo-palestinese si sia aggiunto a quello russo-ucraino, le economie occidentali hanno tenuto meglio del previsto e soprattutto non vi sono stati in generale (salvo alcuni settori maggiormente colpiti) rallentamenti così significativi della domanda, né lato consumer né su quello B2B.

Per contro, l'attività di M&A, di conseguenza anche quella del private equity, è molto rallentata nel corso dell'anno, proprio per l'incertezza che ha caratterizzato gli ultimi 12 mesi. Vi sono però numerosi motivi per ritenere che nel 2024 l'attività di raccolta, investimento e disinvestimento del private equity tornerà a correre, dopo un periodo di «stabilizzazione». Di seguito l'analisi dei principali fattori da parte di Walter Ricciotti, Ceo di Quadrivio Group.

Inflazione in calo

I dati degli ultimi mesi, seppure debbano essere confermati dalle prossime rilevazioni, denotano sia in Europa che negli Stati Uniti un forte rallentamento dell'inflazione. Questo non potrà che facilitare una crescita dei consumi, che è stata impattata dall'erosione del potere d'acquisto. Rallentamento che peraltro si è maggiormente concentrato sui prodotti mass market e molto meno sui prodotti «luxury» e «affordable luxury».

Riduzione dei tassi di interesse

Se l'inflazione dovesse effettivamente tornare



Walter Ricciotti, ceo di Quadrivio Group

nel 2024 a valori «nella norma», le recenti dichiarazioni di riduzione dei tassi di interesse da parte delle banche centrali avrebbero maggior probabilità di realizzarsi e anche in maniera più rapida di quanto finora annunciato. «Gli elevati tassi di interesse negli ultimi 18 mesi hanno condizionato di meno l'attività dei fondi di private equity mid-market, che non sono soliti avere livelli di leva molto elevata», aggiunge Ricciotti. «L'impatto è stato invece maggiore sui fondi di grandi dimensioni, che spesso rappresentano una importante fonte di exit per le operazioni dei fondi mid-market. Tassi più bassi faciliteranno indubbiamente le exit di questi fondi verso quelli di maggiori dimensioni».

Impatto delle elezioni

Il 2024 sarà un anno caratterizzato da numerosi appuntamenti elettorali, in primis le elezioni europee e quelle negli Stati Uniti. Storicamente in prossimità di importanti momenti elettorali vi sono positivi impatti su tematiche geopolitiche a livello mondiale. Potrebbe essere una lecita speranza ritenere che, anche in virtù di tali importanti appuntamenti elettorali, possano andare verso una risoluzione alcuni dei conflitti attualmente in atto nel mondo, con il conseguente

effetto positivo sull'economia mondiale.

Asia is back

Negli ultimi mesi del 2023 si sono cominciati a vedere alcuni segnali positivi di ritorno ai viaggi e agli acquisti da parte dei consumatori asiatici. Queste prime indicazioni potrebbero intensificarsi nel corso del prossimo anno, con le ovvie ricadute positive sulle economie occidentali. Inoltre, non va dimenticato come ogni anno la popolazione mondiale definita «consumer class» cresca di oltre 100 milioni di persone: per il 2024 il World Data Lab stima che saranno ben 113 milioni i nuovi consumatori al mondo e la maggior parte di essi proviene dall'Asia: non solo dalla Cina, ma ora in maniera significativa anche dall'India, dal Vietnam, dall'Indonesia, dalla Thailandia e dalle Filippine, solo per citarne alcuni.

Rimbalzo del digitale

Dopo un anno, il 2023, che ha visto assestarsi, se non decrescere in alcuni settori, la diffusione del digitale che aveva vissuto una forte accelerazione post Covid, le previsioni parlano di una ripresa del mondo digitale a partire dal prossimo anno. Di ciò ne beneficeranno le aziende più innovative, nei diversi settori, quali sono quelle solitamente partecipate dai fondi di private equity.

Ripresa del fundraising

Anche per quanto riguarda il fundraising (ossia la raccolta di capitale da parte dei fondi), il prossimo anno dovrebbe essere in miglioramento. Da un lato infatti le positive performance nel 2023 dei mercati azionari e obbligazionari hanno aumentato il valore degli attivi degli investitori istituzionali su cui si calcola la percentuale massima investibile nei private markets (il cosiddetto «denominator effect») che aveva limitato in passato alcune allocazioni. Dall'altro, i rendimenti in calo delle obbligazioni porteranno nuovamente alla necessità di ricercare maggiori rendimenti dai mercati privati, necessità che era stata minore negli ultimi mesi quando i decennali governativi superavano il 4%-5% di rendimento annuo.

Riduzione gap sulle aspettative di prezzo

Oltre ai fattori macroeconomici, vi sono alcuni aspetti specifici dell'attività che rinforzano ulteriormente la visione che il prossimo sia un anno di nuova crescita per il private equity. «Il primo di questi», osserva Ricciotti, «è che negli ultimi mesi si è andato progressivamente a ridurre il gap sulle aspettative di prezzo tra venditori e compratori». Gap che nel corso dell'anno ha fatto sì che su molte operazioni non si trovasse l'incrocio tra domanda e offerta, in quanto i venditori continuavano ad aspettarsi valutazioni elevate, quali quelle che vi erano state nei tre anni precedenti, mentre i compratori scontavano nel prezzo offerto una maggiore incertezza. Ora, la distanza si sta riducendo rapidamente, aprendo la via a un numero più elevato di operazioni concluse.

Numerosi deal rimasti in sospenso

Anche per il motivo sopra citato, molti deal nel corso del 2023, secondo Ricciotti, sono rimasti in sospenso e non si sono ancora realizzati, nonostante alcuni siano stati sul mercato

per molti più mesi di quanto sia nella norma. Quindi, ai nuovi deal che partiranno nel corso del 2024, si andrà a sommare lo «stock» di operazioni non chiuse nel 2023, che potrebbero vedere un compimento nel prossimo anno. Il prossimo anno quindi potrebbe segnare nuovi record per il numero di operazioni di private equity realizzate.

Necessità di equity

Inoltre, vi sono varie aziende che negli ultimi mesi, causa rallentamento della domanda e/o aumento dei costi di produzione, si trovano ora in una situazione di maggior necessità di equity, facendo fatica a ottenere ulteriori finanziamenti a debito. Ciò creerà ulteriori opportunità di investimento per i fondi specializzati in operazioni di growth capital, sia attraverso investimenti di maggioranza che di minoranza.

Nuove opportunità di delisting

Infine, un trend già in atto da alcuni anni e che si è recentemente intensificato, è quello di aziende di piccole-medie dimensioni quotate, che stanno considerando l'opportunità di uscire dal listino di Borsa, o perché non hanno avuto i benefici attesi dalla quotazione o perché valutano che la liquidità spesso limitata e i costi e i vincoli aggiuntivi non giustificano più il rimanere quotati. Quindi la Borsa potrà continuare a essere, forse ancora più che in passato, un ulteriore terreno di ricerca di opportunità di investimento per i fondi di private equity.

Pertanto, tra potenziali miglioramenti dello scenario economico, salvo ulteriori crisi geopolitiche sempre possibili e alcune specificità del settore, l'anno che si apre potrebbe essere uno dei più positivi per il private equity, sia sul lato della raccolta che di investimenti e disinvestimenti. La sfida per i fondi è quindi essere dinamici, saper cogliere le opportunità che si presentano ed essere attrezzati con un'organizzazione che, per conoscenza degli specifici settori e competenza sui mercati internazionali, sappia creare vero valore industriale nelle aziende quando queste ultime siano acquisite. (riproduzione riservata)