

lunedì 22 giugno 2015

Lasciate che i fondi vengano (finalmente) a noi

La crisi finanziaria globale ha creato uno degli scenari più impegnativi degli ultimi cento anni, modificando profondamente il settore del private equity.

La nuova attività di buyout è a livelli storicamente bassi e rappresenta meno del 5% del mercato globale del merger and acquisition. I fondi, inoltre, hanno dovuto far fronte al basso tasso di sviluppo europeo, attraverso investimenti in asset orientati alla crescita nel lungo periodo e alla ricerca di partecipazioni in società con un'esposizione e una strategia di espansione in ambito internazionale.

Ora che le economie europee stanno per tornare ai livelli pre-crisi, i buyout stanno riguadagnando la ribalta, con un 58% di investitori istituzionali globali di private equity che sta pianificando nel 2015 operazioni in area euro.

Record

Oggi c'è abbondanza di capitale: il debito e i mercati azionari sono molto liquidi, gli spread sono ai minimi e le valutazioni azionarie sono superiori ai livelli pre-crisi. I prezzi delle azioni europee sono saliti dell'85,3% dal 2008 e il price earning (rapporto prezzo utili) in sei anni è passato da 10,9 volte a 21,2 volte.

Nel corso degli ultimi tre anni i private equity hanno raccolto nuove risorse per oltre 280 miliardi di dollari a livello globale, un ammontare mai registrato prima in nessun triennio nei trent'anni di storia del settore.

La più grande sfida per il private equity, oggi, è la possibilità di investire il capitale. Questa situazione è dovuta alla mancanza di grandi operazioni sul mercato primario e soprattutto dalle fonti di capitale alternative rappresentate da mercati azionari, imprese e nuovi compratori, alcuni dei quali con un costo del capitale significativamente più basso e una visione differente sulla strategia e sull'espansione internazionale.

A nostro avviso oggi in Europa ci sono opportunità significative per la rinascita dei leveraged buyout, stimolata dal ritorno alla crescita economica, in particolare nei paesi dell'area meridionale, compresa l'Italia.

Allo stesso tempo, il maggiore livello di operazioni strategiche di m&a è destinato a guidare le fusioni cross-border delle grandi multinazionali che, a loro volta, creano opportunità per il private equity. Infine, le nuove tecnologie rappresentano un'importante opportunità di investimento per i prossimi anni, dal momento che l'uscita delle start-up dalla fase embrionale richiede capitale per la crescita.

Anche se la liquidità sui mercati del credito è attualmente abbondante e a buon mercato, vi è un conflitto tra la necessità di investire e, allo stesso tempo, di non pagare più del dovuto. Se da un lato l'impiego efficiente della liquidità è più di una sfida, dall'altro lo scenario sempre più competitivo per i buyout sta guidando al rialzo i prezzi.

Orizzonti

D'ora in avanti, una ripresa dell'attività di buyout richiederà un sostanziale miglioramento delle aspettative economiche future o una correzione delle valutazioni del mercato azionario. Nel frattempo, le fasi di analisi, strutturazione e perfezionamento delle operazioni saranno le leve fondamentali delle performance. In particolare, le società di private equity europee hanno bisogno di concentrarsi su settori specifici o in operazioni su small e mid cap.

I cookie ci aiutano a fornire i nostri servizi. Utilizzando tali servizi, accettate l'utilizzo dei cookie presenti sul Portale. Ulteriori informazioni.

In realtà la conoscenza del target, la selezione del target, le capacità di execution dell'operazione e di muoversi in anticipo saranno i fattori chiave di successo per ottenere rendimenti in linea con le aspettative degli investitori. La concorrenza è elevata, ma le opportunità di investimento non mancano.

CORRIERECONOMIA

Massimo DELLA RAGIONE

(Co-head

di Goldman Sachs Italia)

STEFANO GATTI

(Università Bocconi)

© RIPRODUZIONE RISERVATA