

Marzo 2019

Nel 2018 decolla il private debt. Tassello sempre più importante del mercato del private capital.

*Anna Gervasoni**

L'approvvigionamento finanziario delle imprese a livello internazionale, ormai da anni, è diventato più articolato, con un prevalere di ricorso al mercato mobiliare e al cosiddetto mercato del private capital: fondi che raccolgono capitali istituzionali per impiegarli in capitale di rischio e di debito delle aziende. Anche in Italia il fenomeno si è fatto strada. I cambiamenti nel settore bancario da un lato e l'esigenza di sviluppo del sistema produttivo dall'altro, hanno spinto un numero sempre maggiore di imprenditori e manager a guardare al sistema del private capital imparando ad integrare tra di loro le varie forme di finanziamento a disposizione. Sono numeri piccoli ma molto significativi e in crescita.

Aumenta così il ricorso sia ai fondi di private debt, quali sottoscrittori di strumenti di debito, sia ai fondi di private equity quando l'esigenza è di affiancare o sostituire i soci dell'azienda. Migliora la capacità del management aziendale di strutturare operazioni più stratificate, che spesso coinvolgono sia il sistema bancario, sia il settore del private capital e non è raro trovare co-partecipazioni tra fondi di private debt e di private equity sulla stessa target, proprio perché ognuno di questi tre soggetti ha un ruolo ben definito nell'integrata struttura finanziaria dell'impresa.

I fondi di private capital lasciano sempre un'eredità importante nella governance e nei processi dell'azienda nella quale investono: insegnano a dialogare con un investitore terzo, aiutano il management a professionalizzarsi, a predisporre documentazione informativa periodica, a rispettare un programma di sviluppo aziendale nel quale sono i primi a credere con la loro iniezione di capitale. Per questo l'ingresso del private capital è spesso pioniere di una diversificazione finanziaria che rimane nel background aziendale, anche quando il fondo disinveste. Spesso prepara alla quotazione in Borsa, e non è raro che un'azienda che in passato si è rivolta al private capital ritorni a tale strumento di finanziamento per esigenze future.

Ecco perché nella recente presentazione delle statistiche 2018 non ci siamo stupiti nel vedere un trend positivo degli investimenti nel private debt sia nell'ammontare investito

* *Professore Ordinario LIUC – Università Cattaneo; Direttore Generale di AIFI - Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt*

che supera il miliardo di euro, sia nel numero delle operazioni cresciute di quasi il 20% rispetto all'anno scorso. Cresce la diversificazione degli strumenti utilizzati con una leggera preferenza per le obbligazioni (49% dei casi), contro il peso dei finanziamenti, pari al 46%, mentre rimane ancora solo marginale il ricorso a strumenti ibridi, che hanno rappresentato il 5%.

Complessivamente, il 2018 ha rappresentato un anno record per il numero di investimenti realizzati dagli operatori di private debt: 142 operazioni concluse con oltre un miliardo di Euro messo a disposizione delle imprese italiane. Questo dato prova che, se da un lato gli operatori di private debt si sono anche quest'anno dimostrati attivi sul mercato, dall'altro è in crescita la domanda delle imprese italiane verso fonti di finanziamento complementari al sistema bancario. E questo si affianca ad un mercato del private equity e venture capital che ha toccato la soglia dei 10 miliardi di euro investiti in oltre 350 imprese.

Nell'insieme, private debt e private equity negli ultimi 5 anni hanno messo capitali in 1.200 aziende, il cui fatturato complessivo rappresenta oltre 100 miliardi di euro, che sta crescendo a tassi elevati, pari l'6% l'anno.

Tornando al private debt, con riferimento alle caratteristiche delle società oggetto di investimento nel 2018, a livello geografico, in linea del resto con quanto possiamo notare nel private equity e venture capital, la maggior parte delle operazioni è concentrata al Nord (72%). La distribuzione settoriale del numero di investimenti invece mostra che le società target sono attive in comparti tradizionali. Ma è interessante analizzare l'obiettivo per cui ci si è rivolti a questo nuovo strumento: il 60% delle richieste era motivato alla crescita interna delle società (investimenti in impianti, sviluppi commerciali ecc.), seguito da crescita esterna (18%), acquisizioni in Italia e all'estero quindi, e infine per realizzare operazioni di leveraged buy out (17%), a fianco di operatori di private equity. Tante differenti esigenze, un unico obiettivo di migliorare la propria competitività.

Il trend italiano è supportato anche dalle statistiche internazionali elaborate da Preqin che mostrano come l'evoluzione degli investimenti in private debt è costantemente in crescita negli ultimi anni. Dal 2009 il mercato è costantemente in aumento registrando un +700% negli ultimi dieci anni, registrando nel 2018 un ammontare di 570 miliardi di dollari a livello globale.

Aspettiamoci quindi che il fenomeno ampli il suo perimetro, che arrivino altri operatori internazionali a fianco degli operatori italiani; alle Istituzioni il compito di promuovere una corretta conoscenza dello strumento e delle sue differenze.