

FINANZA PER LE IMPRESE

I tassi a zero fisso accelerano la svolta del private equity

Da enti previdenziali e family office più risorse ai fondi anche in Italia

Morya Longo

Dal nostro inviato

ISCHIA

Spingere sempre più risorse dei fondi pensione, delle casse previdenziali, dei Paperoni e delle assicurazioni nell'economia reale. Cioè nelle imprese. Quella che in Italia è sempre sembrata un'utopia potrebbe piano piano realizzarsi. Una coincidenza di fattori la rende oggi possibile. Da un lato i fondi pensione e tutti i soggetti che solitamente investono nel private equity (e dunque indirettamente nelle imprese non quotate) stanno registrando una forte crescita dei patrimoni: dunque hanno sempre più soldi da impiegare. Dall'altro i tassi a zero inducono questi soggetti a cercare con maggiore insistenza investimenti a più alto poten-

ziale di rendimento. Due più due fa dunque quattro: ci sono tutte le premesse per sperare che alle imprese non quotate (attraverso i fondi di private equity, venture capital o private debt) possano in futuro affluire sempre più soldi "alternativi".

L'Italia è molto indietro, certo. Mai germogli crescono. Sono i dati a farlo pensare. Secondo le stime del Centro Studi di Itinerari previdenziali, in Italia il patrimonio di Casse previdenziali, Fondi pensione e Fondazioni bancarie è cresciuto del 61% dal 2007 arrivando a 230 miliardi. È vero che questi soggetti possono investire in strumenti illiquidi come i private equity una percentuale limitata, ma la "torta" è oggi ben più grande di un decennio fa. E anche altri soggetti che tipicamente investono in fondi di private equity, cioè gli ultraricchi, hanno patrimoni sempre crescenti. In questo caso il dato (di Bloomberg) è globale, ma l'Italia non fa eccezione al trend: il patrimonio dei

del 2017 e si prevede che raggiunga i 110mila miliardi di dollari nel 2025.

Che questi dati portino più capitali al private equity per ora è solo una speranza. In Italia questi fondi fanno infatti ancora tanta fatica a raccogliere denaro. Bastano i dati di Invest Europe per capirlo. I fondi di private equity nel 2018 hanno raccolto 97 miliardi di euro in tutta Europa: il 46% è arrivato da investitori non europei, il 20,6% dalla Francia, il 7,9% dalla Gran Bretagna, il 6,5% dalla Germania, il 5,4% dalla Scandinavia e il 3,3% dalla Spagna. Dall'Italia è arrivato circa il 3%, poco per la terza economia europea. «Il problema è che i fondi pensione e le assi-

curazioni da noi investono pochissimo in fondi di private equity, al contrario di molti altri Paesi», lamenta Lorenzo Stanca, managing partner dei fondi Mandarin. «Le Casse di previdenza in realtà lavorano bene con i fondi alternativi - precisa Giovanni Landi, partner di Anthilia Sgr -. Ma i fondi pensione sono ancora molto indietro. E anche le assicurazioni rispetto al potenziale investono poco».

Se si sentono però le controparti, le motivazioni non mancano. Un esempio riguarda le assicurazioni. «Noi investiamo in questo mondo sia in Italia che all'estero, ma il problema è il capitale - spiega Silvana Chilelli,

responsabile investimenti alternativi di Intesa Sanpaolo Vita -. Dal punto di vista dell'assorbimento di capitale, investire in private equity pesa tanto. Più che un investimento in Borsa». L'Europa ha pubblicato in consultazione alcune proposte per mitigare questo aspetto. Vedremo.

Però qualcosa si muove. Lo dimostrano i dati Aifi: nel 2018, escludendo i capitali pubblici e istituzionali, i fondi di private equity hanno raccolto 2,7

miliardi in Italia. Numero piccolo, certo, ma si tratta del record. Nell'anno nero dello spread. Il 64% è arrivato da investitori italiani e - sorpresa - fondi pensione e casse previdenziali hanno



I dati Aifi.

Il presidente Innocenzo Cipolletta segnala che in Italia il rendimento medio annuo del private equity è stato del 12,8% nel corso dell'ultimo decennio

Il mercato domestico è ancora indietro nella raccolta ma il 2018 ha toccato il record: 2,7 miliardi

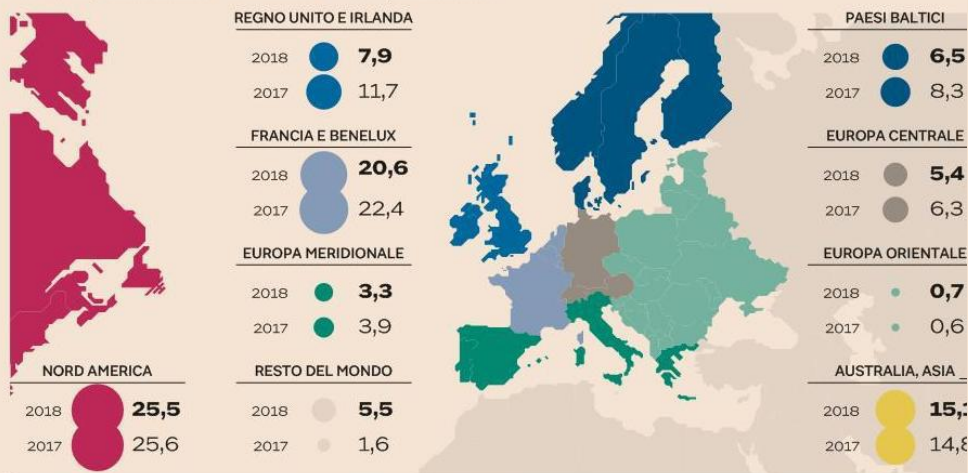
fatto la parte del leone: se nel 2017 avevano contribuito per il 10,6% alla raccolta, nel 2018 il loro sostegno è salito al 24%. E al secondo posto tra i maggiori investitori ci sono i family office. Cioè i Paperoni. «Il mondo dei family office si sta avvicinando sempre più al private capital», conferma Anna Gervasoni, dg dell'Aifi. E proprio all'Aifi (che in questi giorni ha riunito fondi alternativi e investitori a Ischia) Vincenzo Boccia, presidente di Confindustria, lancia l'idea di una più stretta collaborazione: «Lavoriamo insieme per costruire una proposta che anticipi la politica. Una proposta che produca un circolo virtuoso, che porti il risparmio alle imprese, permettendo loro di investire e creare occupazione».

Le premesse perché il circolo virtuoso parta ci sono. La collaborazione tra investitori istituzionali e il mondo del private equity può davvero decollare anche in Italia. Non solo perché il patrimonio di fondi pensione e family office lievita. Ma anche perché, in un'epoca di tassi a zero, questi soggetti hanno bisogno di trovare rendimenti appetibili: «Secondo i dati di Sap Capital IQ, più del 70% degli investimenti in private equity ha generato rendimenti (Irr netti) superiori al 10% annuo a livello globale - osserva Ignazio Castiglioni, ad di HAT sgr -. Per trovare performance analoghe bisogna andare su asset molto rischiosi». In Italia, secondo i dati comunicati dal presidente Aifi Innocenzo Cipolletta, il rendimento medio annuo del private equity è stato del 12,8% nell'ultimo decennio. Gli ingredienti ci sono insomma tutti. Ora bisogna impararli bene.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Chi investe nel Private equity

Raccolta, dei fondi nel 2018 e nel 2017. In percentuale



Nota: alla raccolta va aggiunto un 9,4% (4,8 nel 2017) in Paesi europei non classificabili

Fonte: Invest Euro