

Comunicato Stampa

Barbara Tagliaferri
Ufficio Stampa Deloitte
Tel: +39 02 83326141
btagliaferri@deloitte.it

Max Mizzau Perczel
Ufficio Stampa Deloitte
Tel: + 39 06367491
mmizzau@deloitte.it

Deloitte Italy Private Equity Confidence Survey

Le tendenze attese dai principali operatori di *Private Equity* in Italia per la prima metà del 2012: le prospettive degli operatori evidenziano un sostanziale peggioramento delle variabili critiche che influenzano il mercato del PE/VC, in conseguenza del perdurare degli effetti della crisi nell'attuale contesto macro-economico.

- Perdurare degli effetti della crisi sul mercato del PE/VC durante il 2012.
- Incremento del numero di operazioni di media dimensione. A livello generale però gli operatori del settore si dimostrano pessimisti, con il 24,5% che prevede un calo del numero delle operazioni nei prossimi mesi, percentuale quest'ultima in netto aumento rispetto al semestre precedente.
- Maggiore focus sulla gestione dei portafogli esistenti e stabilità del livello atteso di competizione relativamente a nuove opportunità. Fattore cruciale di differenziazione tra gli operatori individuato nel prezzo e nelle condizioni contrattuali offerte.
- Attese di stabilità del valore dei portafogli attuali in relazione ai valori di acquisto delle partecipazioni.
- Riduzione dei rendimenti ritenuti accettabili da parte degli operatori.
- Riduzione attesa dell'attività di disinvestimento.
- Ulteriore contrazione dell'utilizzo della leva finanziaria nelle acquisizioni effettuate durante il semestre precedente.
- Principali trend attesi sono l'allungamento dell'holding period medio delle partecipazioni (21,7%) e la diminuzione del ricorso alla leva finanziaria per le operazioni di acquisizione (20,1%).

Milano, 18 gennaio 2012 – I principali player italiani del settore del *Private Equity* e del *Venture Capital*, rispetto alle precedenti analisi, si dimostrano maggiormente pessimisti relativamente alla congiuntura economica che ancora oggi non presenta attenuamenti; la maggioranza degli operatori, infatti, si aspetta che, durante i prossimi mesi, la situazione rimarrà sostanzialmente invariata (52,0% degli intervistati rispetto al 62,2% dello scorso semestre) mentre una quota consistente degli operatori crede che la congiuntura economica peggiorerà (42,0% rispetto al precedente 2,2%). Soltanto il 6,0% degli operatori (contro il 35,6% dello scorso semestre) si dimostra ottimista riguardo ad un possibile miglioramento del contesto macroeconomico.

Mercato del PE/VC. Per quanto riguarda le attese circa l'andamento del numero di operazioni nel mercato del PE/VC, rispetto al semestre precedente, un crescente numero di operatori (ora pari al 24,5%) si dimostrano maggiormente pessimisti e prevedono un calo generalizzato del numero di operazioni nel corso dei prossimi mesi. Risulta inoltre in aumento anche la quota percentuale di operatori che si aspettano la chiusura di un numero stabile di deal (da 42,2% a 57,1%), a fronte di una sensibile diminuzione del numero degli intervistati che, al contrario, si dimostravano ottimisti (ora pari al 18,4% rispetto a 57,8% dello scorso semestre).

Principali trend attesi. Gli operatori del PE/VC hanno indicato con maggior frequenza l'allungamento dell'holding period medio delle partecipazioni (21,7%) e la diminuzione del ricorso alla leva finanziaria per le operazioni di acquisizione (20,1%).

Elio Milantoni, Partner di Deloitte che ha seguito l'indagine, sottolinea che "dal confronto tra i dati della nuova indagine e quelli del secondo semestre 2011, in generale, le aspettative degli operatori segnalano un trend di sostanziale peggioramento degli indicatori che influenzano il mercato del PE/VC, caratterizzato da un numero crescente di attori che si dichiarano maggiormente pessimisti circa l'evoluzione della situazione macro-economica attuale, che non presenta ancora cenni di miglioramento".

Su cosa prevedono quindi di concentrarsi gli operatori nel primo semestre del 2012?

L'attività di ricerca e selezione delle nuove opportunità d'investimento rappresenterà, per il 48,0% degli operatori, la principale occupazione nel corso del prossimo semestre, in netta contrazione rispetto al 62,2% del semestre precedente ma sostanzialmente in linea rispetto al 51,9% di un anno fa. Secondariamente, gli intervistati ritengono che saranno maggiormente coinvolti nell'attività di gestione del proprio portafoglio di partecipazioni (da 15,6% a 28,0% dei rispondenti), di raccolta di nuovi capitali (in crescita da 13,3% a 22,0%) e in minor misura nella gestione dei processi di cessione delle partecipazioni (da 8,9% a 2,0%).

A conferma del lieve incremento atteso dell'attività di fundraising, il 59,2% degli intervistati, in crescita rispetto al 37,8% del periodo precedente, dichiara l'intenzione di effettuare la raccolta durante i prossimi sei mesi e un'ulteriore porzione, pari al 12,2%, intende svolgere tale attività in un momento successivo. La rimanente quota degli operatori (28,6%), tuttavia, non ha in previsione la raccolta di nuovi capitali

In termini di caratteristiche delle società target, si registra nell'ambito delle imprese di media dimensione un crescente livello d'investimenti nel settore manifatturiero a fronte di un calo d'interesse per i prodotti industriali nel prossimo semestre.

A questo proposito continua Milantoni: "Le opportunità d'investimento sono prevalentemente localizzate nel Nord Ovest. Gli investitori confermano il loro focus sul segmento mid-market, con il 35,4% che detiene partecipazioni con fatturato medio compreso tra 30 e 50 milioni di Euro. Il 33,3% degli intervistati ha in portafoglio società con un fatturato medio superiore a 50 milioni di Euro. L'8,3% degli operatori è focalizzato su aziende con un livello di fatturato compreso tra 15 e 30 milioni di Euro mentre il 10,4% ha un portafoglio con ricavi medi compresi tra 5 e 15 milioni di Euro. Infine, una quota significativa di investitori (12,5%) compie investimenti su piccole società o start-up (fatturato inferiore a 5 milioni di Euro)".

Riguardo ai settori d'investimento, l'analisi settoriale degli investimenti nei portafogli degli operatori evidenzia un incremento, rispetto alla situazione del semestre scorso, delle partecipazioni nel segmento Manifatturiero, che è stato indicato come settore predominante dal 14,9% dei rispondenti, in crescita rispetto al 13,6% della precedente indagine. In calo, invece, i deal conclusi nel settore dei Prodotti Industriali, che ora costituiscono il 9,5% dei portafogli degli operatori, seguiti da Life Sciences & Healthcare (10,8%), settore IT (8,1%), Luxury (8,1%), e infine Food & Wine (6,1%) e Servizi non Finanziari (6,1%).

Relativamente alle aspettative degli intervistati in merito ai prossimi sei mesi, il settore Manifatturiero attrae il maggior interesse da parte degli investitori (in aumento dal 13,9% del semestre precedente al 17,6%), seguito dal settore dei Prodotti Industriali che registra un lieve calo d'interesse rispetto al passato, con una percentuale di preferenze in discesa dal 15,7% al

13,0%. Si conferma, invece, di primario interesse il settore Life Sciences & Healthcare, indicato dall'11,5% degli operatori ed in crescita rispetto al precedente 10,4%. Si registra, invece un netto calo verso il settore Food & Wine, da 10,4% nei sei mesi precedenti a 6,9%, controbilanciato dall'accresciuto interesse per i settori IT (da 7,8% a 8,4%), del Luxury (da 7,8% a 8,4%), Servizi non Finanziari (da 5,2% a 6,9%), Chimici (da 4,3% a 4,6%), Servizi Finanziari (da 2,6% a 3,8%), Apparel (da 2,6% a 3,8%) e Prodotti Elettronici (da 0,0% a 3,1%).

Per quanto riguarda la localizzazione delle opportunità di investimento valutate nel corso del semestre appena concluso, il 52,1% degli operatori ha analizzato prevalentemente opportunità localizzate nel Nord-Ovest, il 29,2% nel Nord-Est, il 10,4% nel Centro e il 4,2% nel Sud e nelle Isole. Il restante 4,2% è invece localizzato all'estero.

Le tipologie d'investimenti effettuate dagli operatori di PE/VC rappresentate all'interno dei portafogli, sono le operazioni di LBO Replacement e sostituiscono le operazioni di Expansion come categoria più frequente, passando da 0,0% del semestre precedente al 37,5%, mentre l'interesse verso le operazioni di Expansion registra un calo dal 46,7% al 31,3%. Attese di aumento delle operazioni con significativo utilizzo di capitale proprio rispetto ai portafogli attualmente detenuti.

Per quanto concerne la **composizione dei portafogli esistenti**, la maggioranza relativa dei soggetti intervistati detiene in portafoglio investimenti effettuati con una quota di equity compresa mediamente tra il 41% ed il 60% del valore d'acquisizione: tale composizione della struttura finanziaria è stata indicata dal 40,8% degli intervistati, in lieve aumento rispetto al 37,2% della precedente indagine. Nei portafogli acquistano meno rilevanza le operazioni concluse con un capitale proprio compreso tra l'81% e il 100% (da 25,6% a 18,4%) a fronte di un incremento delle operazioni concluse con quote di equity comprese tra il 61% e l'80%, pari al 16,3% rispetto al 9,3% del precedente periodo. Si segnala, inoltre, una contrazione degli investimenti effettuati con percentuale di equity compresa tra il 21% e il 40% (da 23,3% al 20,4%) e di quelli con utilizzo di capitale proprio compreso nell'intervallo 0-20% (da 4,7% a 2,0%).

Leva finanziaria. Minore utilizzo della leva finanziaria per le acquisizioni e livelli degli spread sul debito Senior, in media, oltre i 300 basis points. L'analisi della leva finanziaria utilizzata dagli operatori per il completamento delle acquisizioni nel corso dell'ultimo semestre mette in evidenza un cauto ricorso alle forme di finanziamento esterne, come indicato dalla percentuale di intervistati che ha effettuato acquisizioni con una quota di debito inferiore a 2 volte l'EBITDA della società target (47,7%, in lieve crescita rispetto al 45,0% del semestre precedente). Gli intervistati, inoltre, collocano a parità di risultato il rapporto Debito complessivo/EBITDA medio all'interno della fascia compresa tra 2x-4x, ovvero pari al 47,7%, in sostanziale equilibrio rispetto al precedente semestre (47,5%). Una quota stabile, pari al 4,5% degli operatori, dichiara di essere stata in grado di finanziare operazioni con un multiplo Debito complessivo/EBITDA compreso tra 4x e 6x, mentre nessuno degli operatori intervistati ha effettuato acquisizioni con una quota di debito superiore a 6 volte l'EBITDA.

Costo medio del debito. Per quanto riguarda i tassi d'interesse pagati sul Senior Debt erogato dalle istituzioni finanziarie, si può riscontrare un significativo aumento nella percentuale di intervistati che ha ottenuto, in media, finanziamenti con uno spread superiore a 300 basis points (da 15,6% a 65,9%), a fronte di un contestuale calo delle fasce intermedie, vale a dire quelle con spread compreso tra 200 e 250 basis points (da 40,6% a 9,8%) e tra 250 e 300 basis points (da 43,8% a 17,1%).

Preponderanza del ricorso a finanziamenti attraverso Senior Debt erogati dalle banche commerciali, incremento dei prestiti concessi dai soci e delle obbligazioni convertibili.

Attività di disinvestimento. Rallentamento atteso dell'attività di cessione delle partecipazioni; prezzi di cessione sostanzialmente invariati e stabilità dei relativi valori. Conferma del Trade sale quale principale modalità di disinvestimento e incremento della propensione verso opzioni

di Buy-back e Write-off. Le attese circa l'attività di disinvestimento delle partecipazioni detenute segnalano una netta crescita della percentuale di operatori che si attende una contrazione del numero di disinvestimenti (24,5%, trend non rilevato nel periodo precedente), a fronte di una significativa riduzione della quota di intervistati che ne prevedono invece un aumento (da 56,8% a 26,5%). Tra questi due opposti trend, si rileva una quota crescente di operatori che attende una sostanziale stabilità dell'attività di disinvestimento (da 43,2% a 49,0%).

Strategie di cessione delle partecipazioni. In merito alle strategie di way-out degli operatori, la vasta maggioranza degli intervistati, pari al 67,3% (in calo rispetto al 75,0% del semestre precedente), si attende di effettuare disinvestimenti principalmente attraverso la cessione ad investitori industriali (Trade Sale), seguiti da Secondary Buy-out e Write Off (entrambe al 12,2%) e Buy-back (6,2%). Gli operatori, infine, non prevedono disinvestimenti tramite IPO.

Dalla fotografia scattata da Deloitte e raffigurante le prospettive in termini di **valorizzazione dei portafogli e di IRR** per i prossimi sei mesi, infine, si può evidenziare, in relazione al prezzo di acquisto delle partecipazioni, un sostanziale aumento, rispetto al periodo precedente, degli operatori che hanno attese di stabilità (da 27,3% a 65,2%). Tale aumento è controbilanciato dalla diminuzione di coloro che, al contrario, ne prevedono un incremento (dal 68,2% al 28,3%). La percentuale di operatori che ha attese di contrazione dei valori rimane marginale, pur crescendo dal 4,5% al 6,5%.

Infine sugli obiettivi di rendimento (IRR) degli operatori: il trend riscontrato evidenzia un numero crescente di operatori con aspettative di rendimento intermedie comprese nelle fasce 16%-20% (in crescita da 35,7% a 53,2%) e 21%-25%, (sostanzialmente stabile da 35,7% a 36,2%).

Per richiedere copia del rapporto integrale contatta l'Ufficio Stampa.

Note metodologiche

La "Italy Private Equity Confidence Survey" è un'indagine semestrale che fornisce indicazioni in merito alle attese dei principali operatori italiani sull'andamento del settore del Private Equity e Venture Capital.

Giunta alla ventunesima edizione, la ricerca vede la partecipazione degli operatori di oltre cinquanta società di Private Equity e Venture Capital che operano in Italia, cui è stato somministrato un questionario volto a sondare attese e previsioni sull'evoluzione del mercato nella prima metà del 2012.

Deloitte è una tra le più grandi realtà nei servizi professionali alle imprese in Italia, dove è presente dal 1923. Vanta radici antiche, coniugando tradizione di qualità con metodologie e tecnologie innovative. I servizi di audit, tax, consulting e financial advisory sono offerti da diverse società e studi specializzati in singole aree professionali e tra loro separati e indipendenti, ma tutti facenti parte del network Deloitte. Questo oggi conta 2.700 professionisti, i quali assistono i clienti nel raggiungimento di livelli d'eccellenza grazie alla fiducia nell'alta qualità del servizio, all'offerta multidisciplinare e alla presenza capillare sul territorio nazionale.

Grazie ad un network di società presenti in 140 Paesi, Deloitte porta i propri clienti al successo grazie al suo know how di alta qualità e a una profonda conoscenza dei singoli mercati in cui è presente. Obiettivo dei circa 170.000 professionisti di Deloitte è quello di mirare all'eccellenza dei servizi professionali forniti.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata, e le member firm aderenti al suo network, ciascuna delle quali è un'entità giuridicamente separata e indipendente dalle altre. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

Deloitte Touche Tohmatsu Limited