

Studio KPMG /AIFI sui rendimenti dei Private Equity nel mercato italiano

NEL 2019 RENDIMENTI RECORD PER I PRIVATE EQUITY

Milano, 5 giugno 2020 – Nel 2019 i rendimenti lordi dei Fondi Private Equity e Venture Capital (**IRR Lordo Aggregato**) sono stati pari al 21.3%. Si tratta di un risultato record per i Private Equity italiani, in netto aumento rispetto al rendimento dell'anno precedente che era stato pari al 16,9%. Era da ben 12 anni che non si registravano livelli di rendimento così elevati.

I risultati emergono dalla periodica rilevazione realizzata da KPMG in collaborazione con AIFI e si basa sull'analisi del rendimento lordo di **56** operazioni di disinvestimento registrate nel 2019, che hanno determinato un controvalore incassato dai Private Equity pari a circa 2,2 miliardi di euro.

La **performance positiva** del 2019 è stata determinata dai rendimenti positivi della maggioranza delle operazioni monitorate. Si tratta in prevalenza di operazioni recenti che sono rimaste nel portafoglio dei Fondi per meno di 5 anni (nel 43% dei casi). In media le operazioni più redditizie fanno riferimento ad una permanenza media nel portafoglio dei Private Equity da 2 a 5 anni.

L'altro elemento che ha pesato positivamente sulla redditività è stato il minor impatto delle svalutazioni (*cd **Write Off***) sia **totali** (*i.e. svalutazione del 100% del valore dell'investimento*), che **parziali** (*i.e. svalutazione pari ad almeno l'80% del valore dell'investimento*). Infatti, nel 2019 le svalutazioni totali sono state solo 8, in netta diminuzione rispetto alle 24 registrate nel corso del 2018.

Per Max Fiani, Partner KPMG e autore dell'analisi *“Il mercato italiano si conferma molto remunerativo per i Private Equity. Lo scorso anno abbiamo visto buoni rendimenti su tutte le classi dimensionali, sia grandi operazioni sia mid market. Guardando al 2020, vediamo un mercato attendista dove c'è spesso una grande divergenza tra domanda e offerta. Ci aspettiamo operazioni prevalentemente di taglio medio piccolo ed un approccio più selettivo sia nella fase di investimento che di uscita.”*

Le operazioni di **Management Buy Out** (MBO/MBI) ossia quelle su aziende di maggiori dimensioni e con un business più maturo, rimangono la tipologia di operazione con rendimento più elevato. Sono state 24 operazioni con rendimento lordo pari al 22,3%.

Nel 2019 i disinvestimenti con rendimento “outstanding” ovvero superiore al 50%, sono invece diminuiti: sono stati solo 5 nel 2019 rispetto ai 7 del 2018, a dimostrazione di una distribuzione più equilibrata della redditività.

La categoria di operazioni “**Early Stage**” che riguarda gli investimenti dei fondi di Venture Capital nelle start up, storicamente interessata da elevata volatilità, nel 2019 ha registrato una redditività media pari al 14,8%, un dato **positivo per il quarto anno consecutivo**.

Si stima infine che nel decennio 2010-2019 gli operatori di private equity abbiano investito complessivamente circa 27 miliardi nel nostro Paese.

“Nel settore del Private Equity continua il trend positivo sulla redditività, segno che il settore, in Italia, si sta consolidando anche se resta ancora troppo piccolo rispetto alle potenzialità che il mercato nazionale offre”, afferma Innocenzo Cipolletta Presidente AIFI. “Il mercato deve infatti ancora crescere, soprattutto nella raccolta così da determinare una moltiplicazione delle operazioni in cui investire”.

Allegati

Il trend dell'IRR Lordo Aggregato, 2015 -2019

	2019	2018	2017	2016	2015
Numero operatori coinvolti nella ricerca	67	83	82	75	80
Operatori che presentano operazioni realizzate	28	40	39	40	43
Numero di transazioni dismesse	56	105	91	64	74
Dimensione media dell'investimento dismesso	17.7	9.6	24.5	23.6	18.7
Cash Out totale (Euro mln)	991	1,009	2,228	1,511	1,382
Cash In totale (Euro mln)	2,223	2,204	4,564	3,364	3,333
Cash multiple medio	2.2x	2.2x	2.0x	2.2x	2.4x
IRR Lordo Aggregato	21.3%	16.9%	12.5%	14.5%	17.8%

Fonte: KPMG – AIFI

Il trend degli ultimi anni

	3 YR	5 YR	10 YR
Operatori che presentano investimenti	74	85	133
Numero transazioni	315	526	1,154
di cui: - <i>realizzati</i>	10	69	406
- <i>ancora in portafoglio</i>	305	457	748
Dimensione media dell'investimento (Euro mln)	30.8	30.1	23.1
Cash Out totale (Euro mln)	9,695	15,855	26,637
Cash In totale (Euro mln)	10,040	21,584	39,073
IRR Lordo aggregato	3.2%	17.2%	15.4%

Fonte: KPMG – AIFI

Nota metodologica

- **Dal 1996, KPMG Corporate Finance** (in collaborazione con **AIFI**) svolge, su base annuale, un'indagine finalizzata a monitorare le **performance** del **mercato italiano** del **Private Equity** e **Venture Capital**. Tali performance sono misurate in una duplice ottica, ovvero considerando:

le **sole operazioni realizzate** (i.e. disinvestite) nel periodo di riferimento
sia le **operazioni realizzate** sia le **partecipazioni ancora in portafoglio**

- I dati di performance, direttamente forniti dagli operatori aderenti all'indagine, sono rappresentati in termini di **IRR Lordo Aggregato**, calcolato sulla base di flussi mensili. È opportuno segnalare come tale dato rappresenti la media ponderata dei rendimenti della totalità degli investimenti realizzati dagli operatori (e non invece la media dei rendimenti dei singoli operatori e/o delle singole operazioni): in pratica, si considera il **mercato italiano** come “**un unico fondo di Private Equity**”, il cui rendimento complessivo è dato dal totale dei flussi in entrata (i.e. Cash In) ed in uscita (i.e. Cash Out) dell'insieme delle operazioni monitorate.
- Ai fini della misurazione delle performance, si fa riferimento a **due indicatori** principali di **rendimento**:

IRR Lordo Aggregato “From Inception” indicatore che esprime le performance relative ai **solli disinvestimenti** segnalati nell'anno di analisi (i.e. nel caso specifico, il **2019**), indipendentemente dal periodo in cui è stato effettuato il relativo investimento iniziale

IRR Lordo Aggregato “By Horizon”, indicatore che esprime (come da prassi internazionale) le performance relative agli investimenti effettuati in quattro orizzonti di riferimento (i.e. 1, 3, 5 e 10 anni – nel caso specifico, **2019, 2017-2019, 2015-2019, 2010-2019**), indipendentemente dal fatto che gli stessi siano stati (parzialmente o totalmente) **disinvestiti** o risultino **ancora in portafoglio** a fine periodo. Si noti come **per le partecipazioni ancora in portafoglio** la **valorizzazione** a fine periodo delle stesse sia **fornita direttamente dai singoli operatori**. È peraltro opportuno evidenziare come i dati desunti dall'analisi By “Horizon” siano soggetti al meccanismo della “media rolling”, applicato all'orizzonte temporale di riferimento.



KPMG è un network globale di società di servizi professionali, attivo in 147 paesi del mondo con oltre 219 mila persone. L'obiettivo di KPMG è quello di trasformare la conoscenza in valore per i clienti, per la propria comunità e per i mercati finanziari. Le società aderenti a KPMG forniscono alle aziende clienti una vasta gamma di servizi multidisciplinari, secondo standard d'eccellenza omogenei a livello globale. In Italia il Network KPMG è rappresentato da diverse entità giuridiche attive nella revisione e organizzazione contabile, nella consulenza e nei servizi fiscali e legali.

Per ulteriori informazioni:

Michele Ferretti

Via V. Pisani, 25 – 20124 Milano

direct phone: + 39 02 6764.3764

mobile: +39 348 3081289

mail: mferretti@kpmg.it