

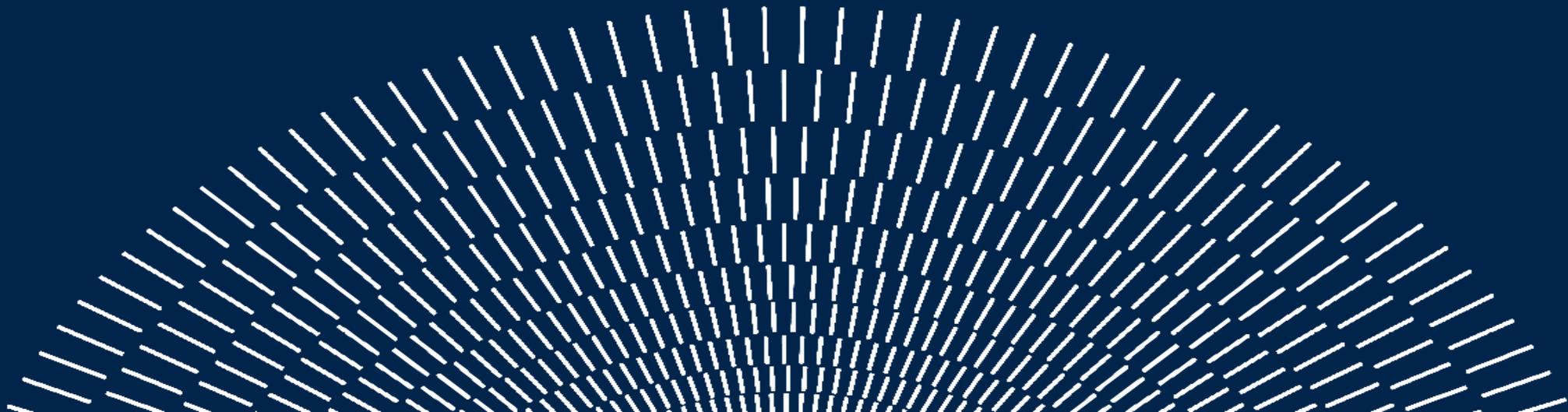


POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

AIPB ASSOCIAZIONE
ITALIANA
PRIVATE
BANKING

Il ruolo del PB nella crescita degli investimenti in PMI italiane attraverso i fondi alternativi

*Il rapporto fra Private Banking e finanziamento dell'Economia Reale
attraverso investimenti illiquidi e alternativi per le PMI Italiane*



Agenda

L'ECONOMIA REALE IN ITALIA E I FONDI DI INVESTIMENTO ALTERNATIVI

LA RILEVANZA DELLE PMI PER L'ECONOMIA ITALIANA: ACCESSO AI CAPITALI

I FONDI D'INVESTIMENTO ALTERNATIVI (FIA): UNA DEFINIZIONE E TASSONOMIA

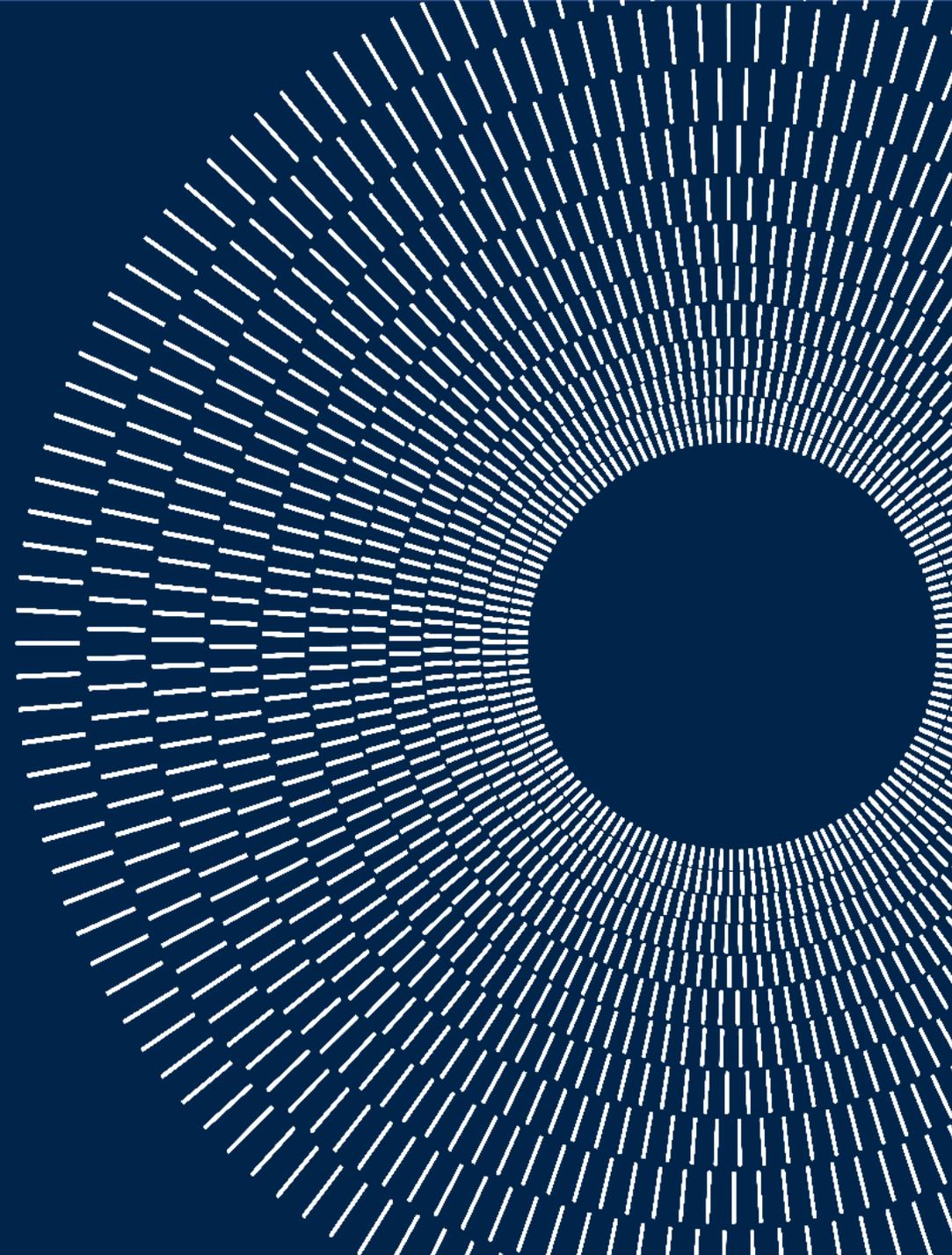
I FIA E L'ECONOMIA REALE ITALIANA

PRIVATE BANKING E ECONOMIA REALE IN ITALIA: L'IMPATTO ATTRAVERSO I FIA

IL RUOLO DEL PRIVATE BANKING PER LE PMI ATTRAVERSO I FIA: VOLUME DEGLI INVESTIMENTI E NUMERO DI DEAL

L'IMPATTO DEL PRIVATE BANKING SULLE PMI ATTRAVERSO I FIA: LA QUALITÀ DELLA CONSULENZA OFFERTA DAGLI OPERATORI PRIVATE

L'ECONOMIA REALE IN ITALIA E I FONDI DI INVESTIMENTO ALTERNATIVI



La rilevanza delle PMI e accesso ai capitali

Il peso delle PMI nell'economia reale italiana è maggiore rispetto alla media dell'UE (*Commissione Europea, 2019*)

- Il **66,9%** del valore aggiunto complessivo nella “business economy non finanziaria”
- Il **78,1%** della popolazione attiva italiana è impiegata in una PMI

Nonostante la rilevanza per l'economia italiana, è ben noto che le PMI incontrino difficoltà nell'accedere ai finanziamenti (*Stiglitz e Weiss, 1981*)

- Imprese più giovani e meno formalizzate
- **Asimmetrie informative**

L'Italia è il paese in cui le PMI hanno le aspettative più basse rispetto alla possibilità di accedere al credito bancario (*SAFE, 2020*)

I Fondi d'Investimento Alternativi

Questo studio è motivato dall'idea che i fondi di investimento alternativo («FIA») possono diventare una fonte importante di finanziamenti per le PMI:

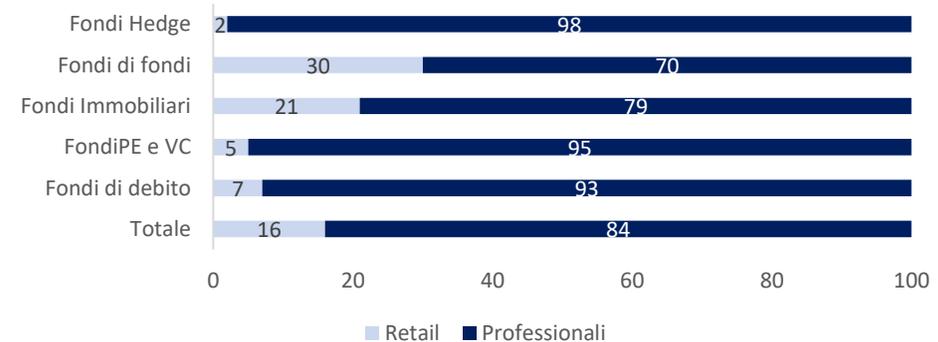
- Aumento della competitività
- Sostegno alla crescita
- Maggiore visibilità sul mercato dei capitali (effetto «segnale»)

FIA: una tassonomia

I «FIA» sono organismi di investimento collettivo che impiegano un'ampia gamma di strategie di investimento e di negoziazione non tradizionali

Oltre l'80% del NAV del settore è rappresentato da:

- Fondi di debito
- Fondi di *private equity* e *venture capital*
- *Fondi hedge*
- Fondi immobiliari
- Fondi di fondi

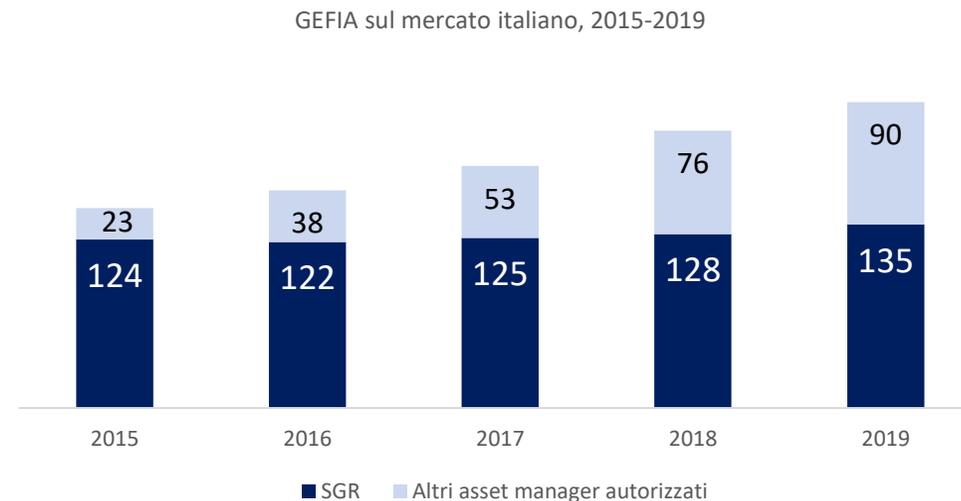


I FIA e l'economia reale Italiana

Complessivamente, l'analisi ha riguardato la totalità dei gestori di fondi di investimento alternativi, GEFIA (256), operanti in Italia dal 2015 al 2019

(Albi ed Elenchi di Vigilanza, Banca d'Italia)

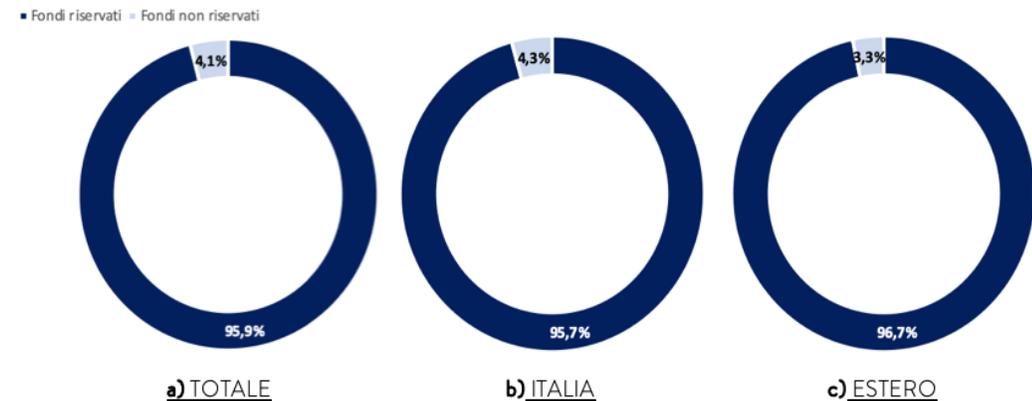
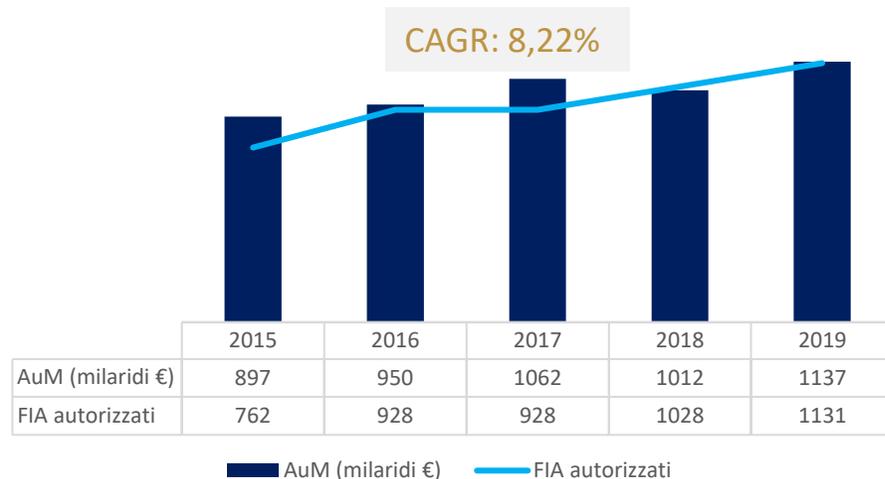
- Gestori patrimoniali italiani (SGR): 204 (79,68%)
- GEFIA esteri o gestori italiani non classificati come "SGR": 52 (20,32%)



Evoluzione e caratteristiche dell'offerta FIA in Italia

Nel periodo in esame, in Italia, sono stati attivi 1.411 FIA autorizzati dalla Banca d'Italia

- Non si segnalano differenze significative tra l'aumento dei FIA gestiti dalle "SGR" italiane e "altri gestori patrimoniali autorizzati"
- Non si segnalano differenze significative in termini di fondi riservati e non riservati

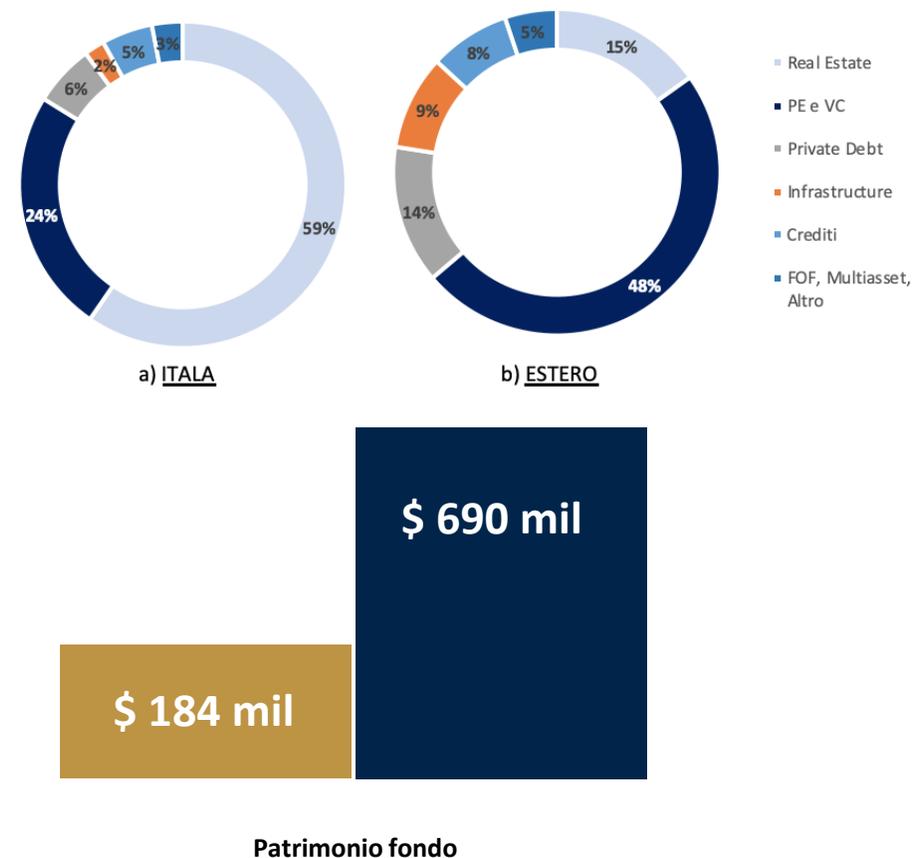


Differenze fra fondi con domicilio Italia e Estero

Il patrimonio iniziale dei fondi esteri è pari in media a 690 milioni di € mentre quello dei fondi italiani risulta essere di 184 milioni di €

Il 72% dei fondi italiani risulta avere un patrimonio inferiore alla media nazionale

Il 30% dei FIA con domicilio in Italia analizzati sono riconducibili al *private debt*, *private equity* e *venture capital* contro il 62% dei FIA esteri

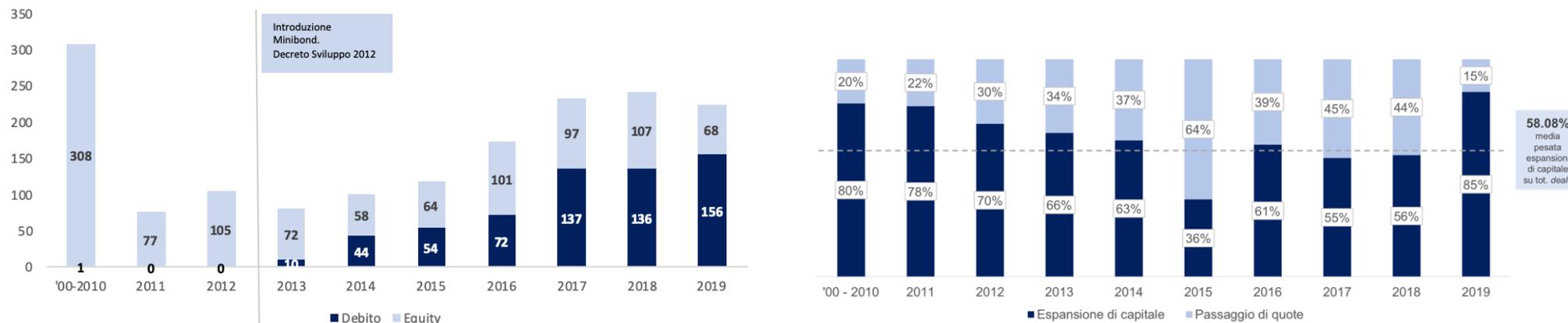


Gli investimenti in economia reale dei FIA

Complessivamente il campione include 2.274 deals*

Tali operazioni hanno riguardato 1.546 imprese italiane

- Oltre l'80% ricade nella categoria delle PMI operanti nell'economia reale, secondo la definizione utilizzata in questo studio

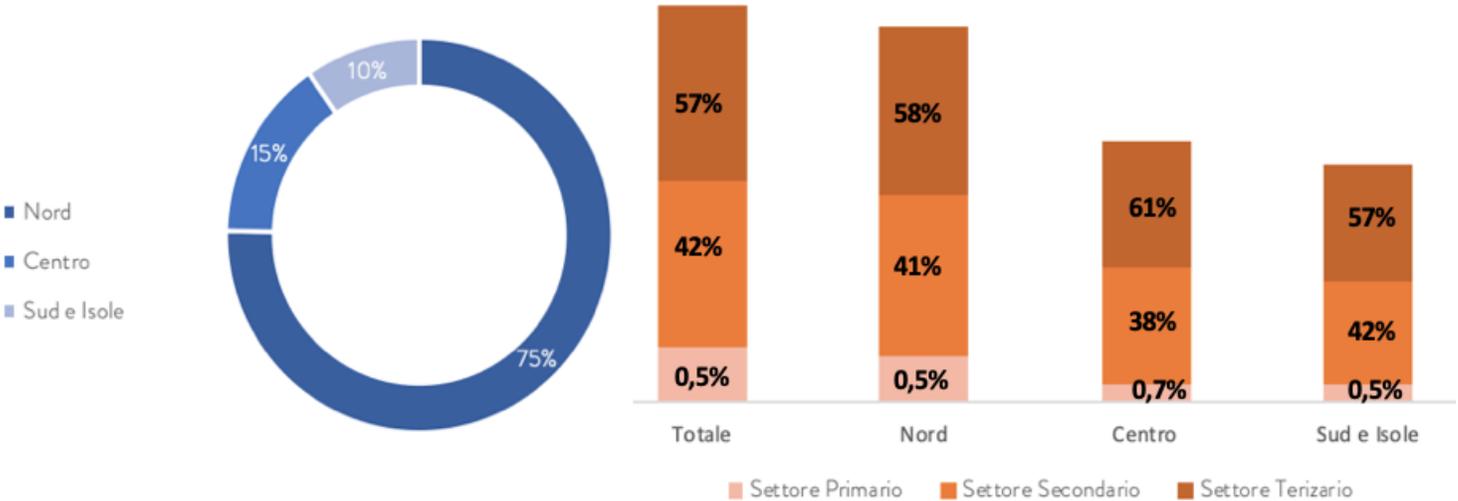


* Questa cifra rappresenta oltre l'80% del totale dei deals nell'economia reale italiana

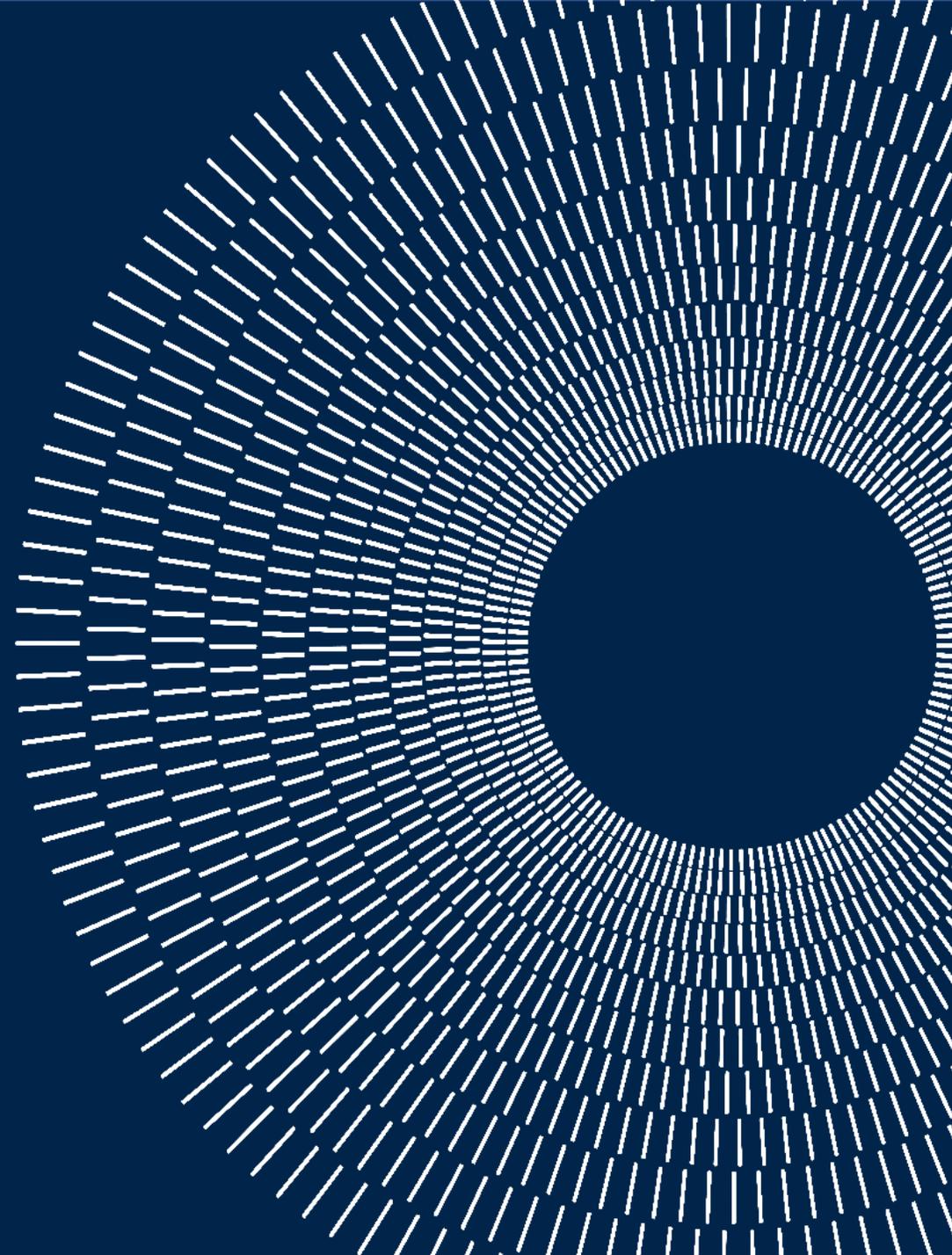
Gli investimenti in economia reale dei FIA

Il 75% delle operazioni ha riguardato imprese del Nord Italia

Si riscontra una tendenza ad investire in imprese del settore terziario-servizi (57%), seguito dal settore secondario-manifattura (42%) e infine dal settore primario-agricoltura (<1%).



PRIVATE BANKING E ECONOMIA
REALE IN ITALIA: L'IMPATTO
ATTRAVERSO I FIA



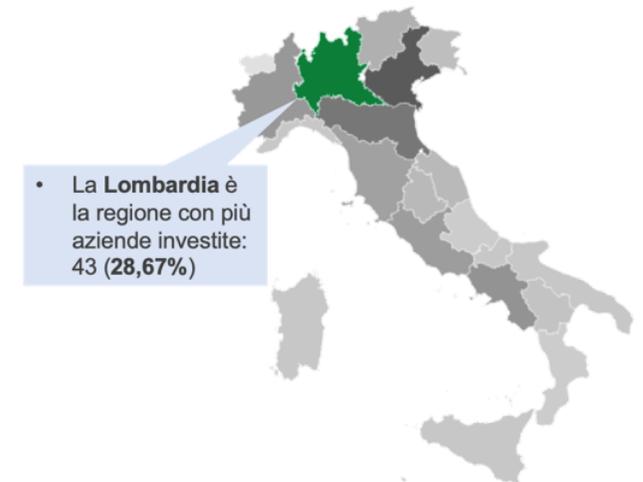
Investimenti del Private Banking in PMI attraverso i FIA

I FIA selezionati dagli operatori *private* sono stati coinvolti nel **11% dei deals** in cui il *target* era una PMI (151 imprese)

- 114 imprese situate nel Nord Italia (76,8%)
- 85 imprese operanti nel settore terziario (56,2%)

I FIA selezionati dagli operatori private hanno fornito il 7,5% del capitale totale investito dai fondi di investimento alternativo

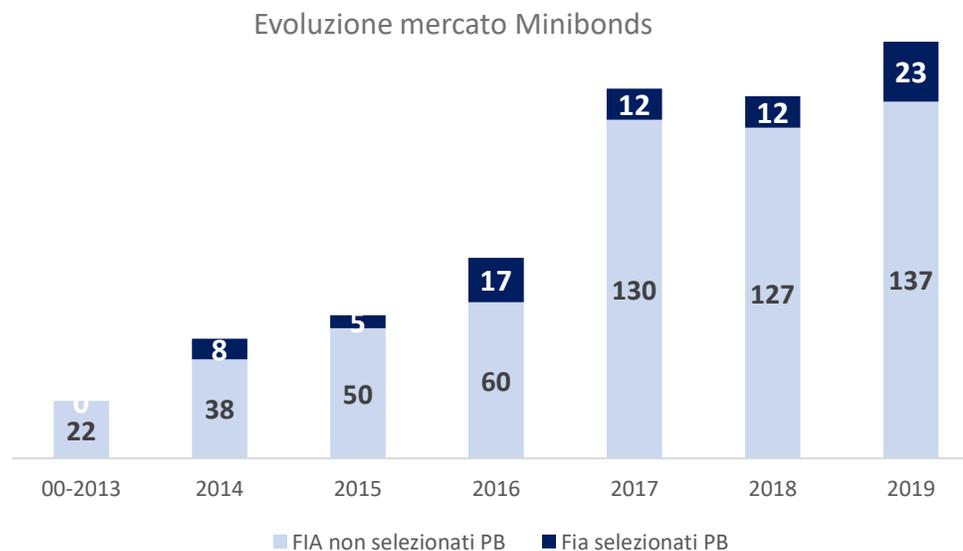
I FIA selezionati dagli operatori *private* hanno sottoscritto il 12,8% del totale del capitale di debito investito dai FIA per le PMI



Investimenti in capitale di debito

Il 45 % dei deals (108 deals) ha riguardato investimenti di debito, per un valore complessivo pari a 46 milioni di €

Con 105 deals, i **minibond** hanno contribuito in maniera estremamente significativa



Investimenti in capitale di rischio

Investimenti in *equity* nel periodo 2000-2019 (numero)



Complessivamente le operazioni di finanziamento in *equity* condotte dai FIA selezionati dagli operatori private ammontano a una cifra superiore a 703 milioni di €

- 94 deals si configurano come aumenti di capitale
- 39 deals come operazioni di buyout

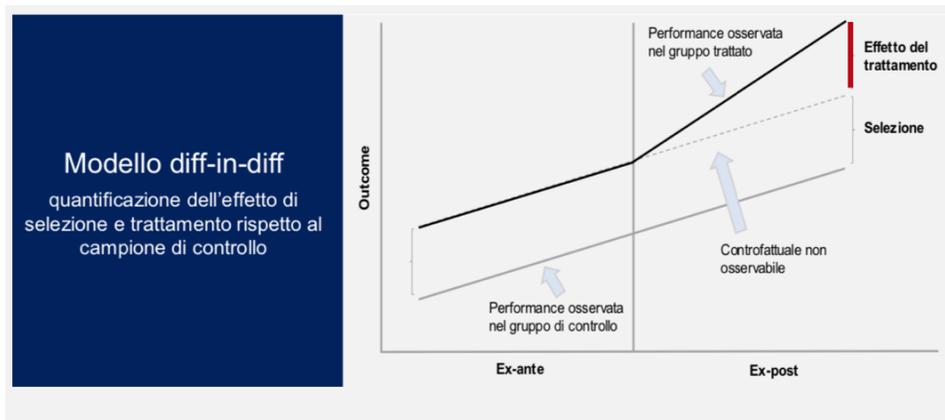
	Nord		Centro		Sud		Totale	
	Aumento capitale	Buyouts						
Deals	66	21	12	6	4	1	82	28
Capitale Investito*	174,1	168,3	44,8	n.d.	19,5	14	238,4	>182,3

*Il dato sul capitale investito non è disponibile per 6 operazioni di buyout con PMI nel centro Italia

Le PMI del Nord Italia sono state il principale *target* di investimento in capitale di rischio per numero di *deals*, nonostante questi abbiano avuto una dimensione media inferiore

La qualità della consulenza *private*: Metodologia

Per misurare la qualità della consulenza PB rispetto alla selezione di FIA che investono in economia reale, si è condotta un'analisi *diff-in-diff*, basata su PSM



$$\text{Diff-in-diff} = [E(Y_{it+3}^1) - E(Y_{it+3}^0)] - [E(Y_{it-1}^1) - E(Y_{it-1}^0)]$$

Caratteristiche dell'impresa:

- **Età dell'impresa:** Età dell'impresa all'anno precedente l'investimento, ottenuta come differenza fra l'anno precedente l'investimento e l'anno di fondazione dell'impresa.
- **Localizzazione dell'impresa:** Localizzazione della sede legale dell'impresa nel Nord Italia, Centro Italia, Sud Italia.
- **Settore industriale:** definito sulla base delle prime due cifre del codice ATECO.

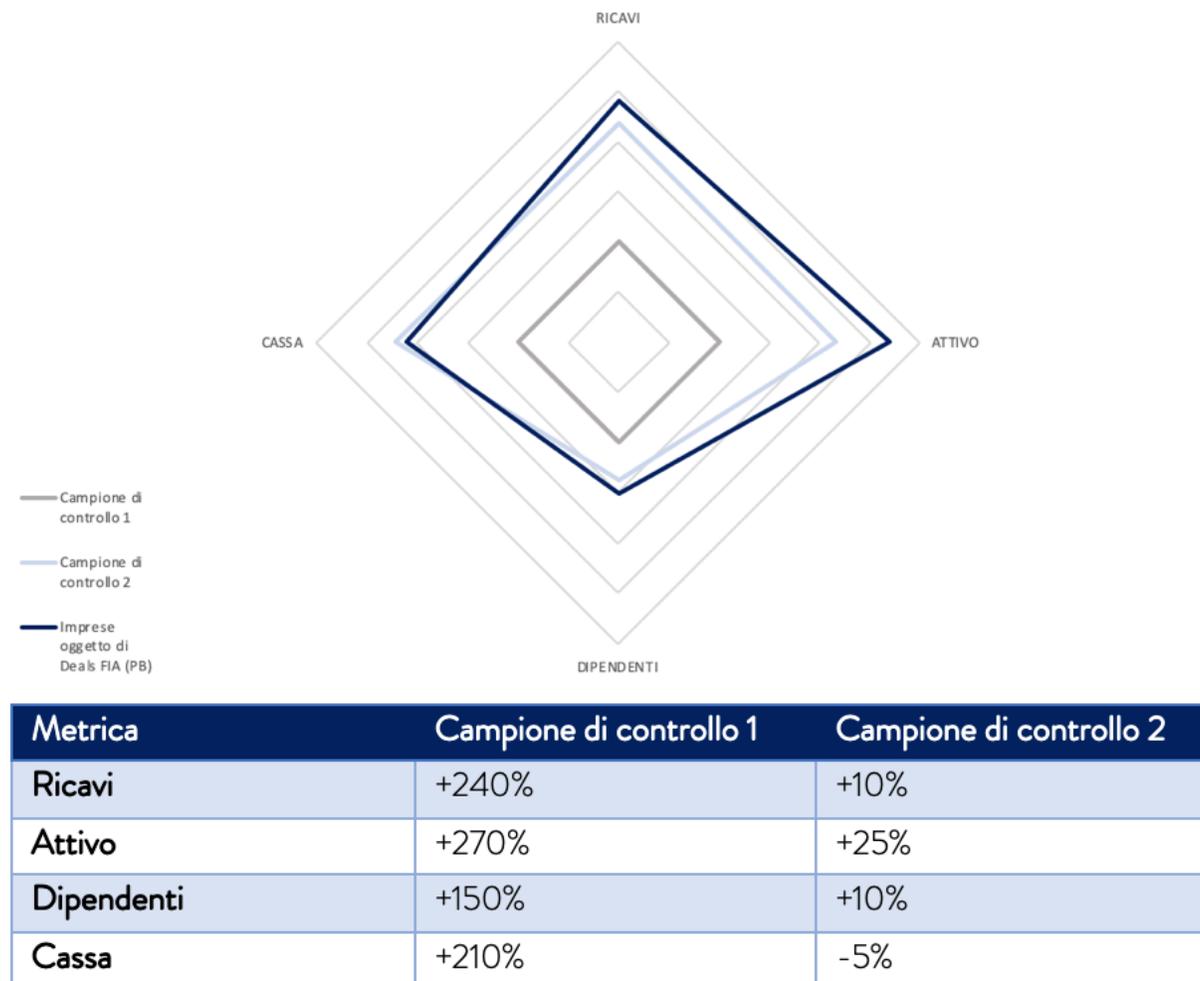
Variabili finanziarie

- **Fatturato:** Fatturato, in migliaia di euro, all'anno precedente l'investimento.
- **Totale dell'attivo:** Valore totale degli asset, in migliaia di euro, all'anno precedente l'investimento.
- **EBITDA:** Valore dell'EBITDA, in migliaia di euro, all'anno precedente l'investimento.
- **Debiti finanziari:** Valore dei debiti finanziari (di lungo e di breve periodo), in migliaia di euro, all'anno precedente l'investimento.
- **Cassa e disponibilità liquide:** Valore della cassa e delle disponibilità liquide, in migliaia di euro, all'anno precedente l'investimento.

La qualità della consulenza *private*: risultati

Maggiore capacità sia di selezionare imprese più grandi o con maggior potenziale di crescita, sia di fornire valore a tali imprese dopo l'investimento (rispetto al campione 1)

Maggiore capacità di tali fondi di favorire la crescita delle PMI (rispetto al campione 2)





POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

AIPB ASSOCIAZIONE
ITALIANA
PRIVATE
BANKING

