

LUIGI DELL'OLIO, MILANO

I ricchi portafogli interessati. E le aziende apprezzano operazioni veloci e possibilità di affrancarsi dalle fluttuazioni dei listini

Investimenti privati

Meno Ipo, più economia reale il mercato corregge la rotta

La ricerca di rendimento punta sull'economia reale. "2019: l'anno della delusione per il settore delle Ipo", titolava il Wall Street Journal nell'articolo in cui tracciava il bilancio su quello che è passato alla storia come uno degli anni migliori per le performance dei listini azionari mondiali, anche se tuttavia ha visto tante rinunce da parte di candidati alla quotazione. "Perché i private markets stanno togliendo il fiato alle Ipo", era l'analisi più o meno negli stessi giorni del Financial Times. Se sul finire dello scorso secolo le quotazioni a Wall Street si aggiravano intorno a quota 700 ogni anno, ha ricordato il giornale della City, ora si viaggia intorno ai 100 sbarchi. Eppure la liquidità non è mai stata abbondante come ora e l'entusiasmo tra gli investitori è diffuso. La spiegazione è dunque nella rapida crescita delle operazioni che vengono condotte in porto su società private, senza ricorrere alla negoziazione sui mercati pubblici. Un fenomeno non differente dal processo di disintermediazione che sta interessando diversi settori dell'economia.

LE DIMENSIONI

Secondo l'ultimo "Private equity Outlook" di Pitchbook (Morning-

star), già a metà novembre la raccolta nel settore private equity tra Usa ed Europa aveva toccato il record di 342,9 miliardi di dollari, per una chiusura dell'intero 2019 che non è difficile immaginare intorno ai 370 miliardi. Questo solo per quel che riguarda il denaro messo a disposizione dei fondi - per essere investito - nel corso dell'ultimo anno, mentre le dimensioni totali di questo mercato sono stimate intorno ai 3 mila miliardi di dollari. Cifra che costituisce circa la metà delle dimensioni raggiunti dai private markets, categoria che comprende anche investimenti nell'equity delle startup (a questo proposito si parla di venture capital), il fermento sul versante del credito aziendale (private debt), gli investimenti sulle infrastrutture e sugli asset reali.

I motori che hanno reso questo segmento un assoluto protagonista dei mercati finanziari sono essenzialmente due. La rapidità tra il momento in cui un'azienda rileva un bisogno di capitale o di debito e quello in cui l'ottiene. Nei mercati privati possono passare anche poche settimane, mentre il processo che porta a un'Ipo è necessariamente



più lungo perché - al di là delle regole di Borsa - richiede una serie di riorganizzazioni a livello aziendale. La seconda ragione è la possibilità per l'imprenditore di non dover essere schiavo delle fluttuazioni continue dei listini e delle trimestrali, ma di poter programmare una crescita di medio-lungo periodo. Questo spiega perché l'investimento nei mercati privati fa gola soprattutto agli istituzionali e alla

clientela del private banking. In uno scenario che vede buona parte dei listini azionari intorno ai massimi storici e i rendimenti obbligazionari ai minimi, i detentori di grandi patrimoni possono permettersi di dedicare una parte del portafoglio ad asset poco liquidi, in cambio dell'attesa di un rendimento maggiore. Aipb (Associazione italiana private banking) stima che nel nostro Paese gli investimenti in priva-

te markets si aggirano sui 4 miliardi di euro, meno dello 0,5% delle masse totali del settore.

SPAZI IN ITALIA

Ci sono ampi spazi di crescita, complice il recente debutto sul mercato degli Eltif, veicoli adatti a investimenti illiquidi in Pmi non quotate o infrastrutture nei quali, aperti anche agli investitori non professionali «In Italia, illiquidità e orizzonti temporali lunghi per creare valore non sono ancora completamente accettati dagli investitori con grandi patrimoni», commenta Antonella Massari, segretario generale di Aipb. «Bisogna quindi lavorare per avvicinare la ricchezza e il risparmio private al finanziamento dell'economia reale italiana». Come? «La consulenza è la leva principale per offrire soluzioni sempre più specializzate, diversificate e a forte valore aggiunto». In secondo luogo si auspica l'abbattimento delle attuali barriere normative, come i limiti di investimento elevati per la clientela non professionale, che permangono anche nel caso in cui venga assistita da un servizio evoluto.

REPRODUZIONE RISERVATA