



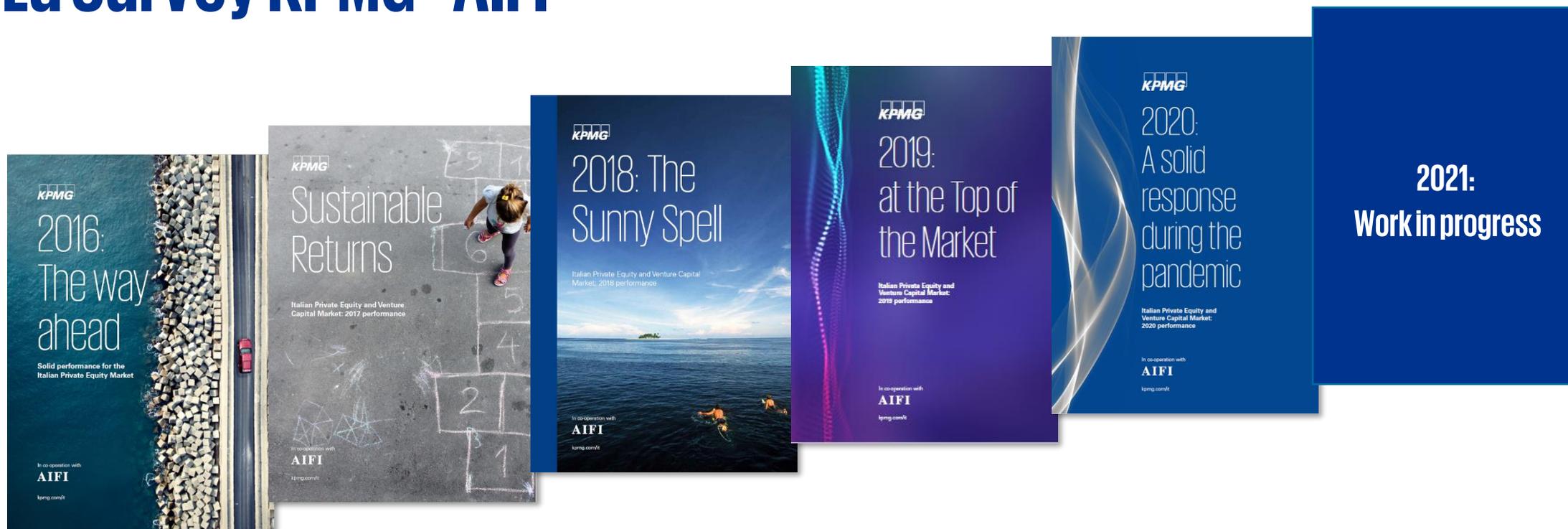
Assemblea generale dei soci AIFI

Analisi performance IRR 2021

21 giugno 2022



La Survey KPMG - AIFI



Dal 1996, KPMG Corporate Finance ed AIFI (Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt) conducono annualmente un'indagine finalizzata a monitorare le performance registrate dalle operazioni di Private Equity e Venture Capital che coinvolgono gli operatori attivi in Italia.

Tale ricerca ha consentito, negli anni, di delineare un quadro di sintesi che, a livello aggregato, descriva la performance (in termini di Tasso Interno di Rendimento) registrata dal mercato italiano del Private Equity e Venture Capital nell'orizzonte di analisi considerato.

Gli indicatori di performance: IRR Lordo Aggregato

1

Le performance delle operazioni monitorate nell'ambito delle analisi condotte da KPMG sono elaborate in termini di IRR Lordo Aggregato, calcolato sulla base dei flussi di cassa mensili in entrata ed in uscita.

2

L'IRR Lordo Aggregato From Inception (Gross Pooled IRR on Realised Investments) esprime le performance relative ai soli disinvestimenti realizzati nel corso dell'anno di riferimento, indipendentemente dal periodo in cui è stato effettuato l'investimento iniziale.

3

L'IRR Lordo Aggregato By Horizon esprime le performance relative agli orizzonti temporali considerati indipendentemente dal fatto che essi siano stati (totalmente o parzialmente) disinvestiti o risultino ancora in portafoglio (Gross Pooled IRR on All Investments).

4

Il dato risultante dalla Survey KPMG rappresenta la media ponderata dei rendimenti della totalità degli investimenti effettuati dagli operatori e non la media dei rendimenti dei singoli operatori e/o delle single operazioni. In sostanza si considera il mercato italiano come un unico fondo di Private Equity.

Cash In, Cash Out e Write-Off: definizioni

Cash In



Rappresenta il **totale incassato dai Fondi nelle operazioni considerate**, ovvero la sommatoria dei **flussi di cassa in entrata** registrati per ciascun investimento effettuato lungo la vita dell'investimento, fino alla data di osservazione, ivi compresi: distribuzione di dividendi, disinvestimenti parziali, disinvestimenti totali.

Cash Out



Rappresenta il totale investito dai Fondi nelle operazioni considerate, ovvero la sommatoria dei flussi di cassa in uscita registrati per ciascun investimento registrati lungo la vita dell'investimento, fino alla data di osservazione: investimento iniziale, investimenti successivi, eventuali aumenti di capitale.

Write-Off



Indica l'azzeramento totale o parziale della partecipazione a seguito di perdite di valore. È possibile distinguere: **Write-Off totali** (svalutazioni del 100% del valore dell'investimento), **Write-Off parziali** (svalutazioni che, benché non totali, risultino comunque particolarmente rilevanti⁽¹⁾).

Note: (1) Nella Survey KPMG pari ad almeno l'80% del valore investito

Il campione From Inception

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
 Operatori coinvolti nella ricerca	77	69	67	83	82	75	80	91	95	95
 Operatori che presentano disinvestimenti realizzati	26	26	28	40	39	40	43	41	55	36
 Numero di disinvestimenti registrati	50	56	56	105	91	64	74	95	102	82
 Totale Cash Out (€mln)	684	1.625	991	1.009	2.228	1.511	1.382	1.681	2.115	840
 Totale Cash In (€mln)	1.701	5.274	2.223	2.204	4.564	3.364	3.333	3.489	4.809	1.112

IRR Lordo Aggregato del mercato italiano negli ultimi 15 anni

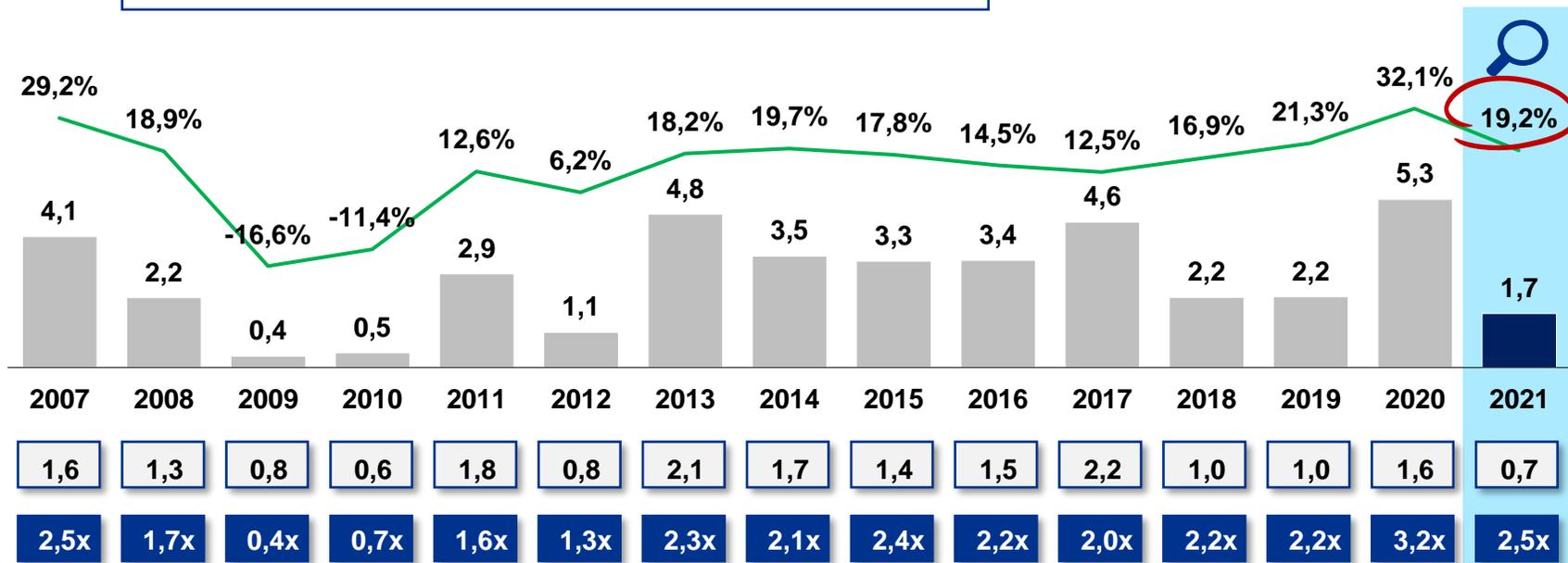
Legenda: Cash In IRR from Inception

Dati in €mld

Cash in e IRR From Inception

Cash Out

Cash Multiple

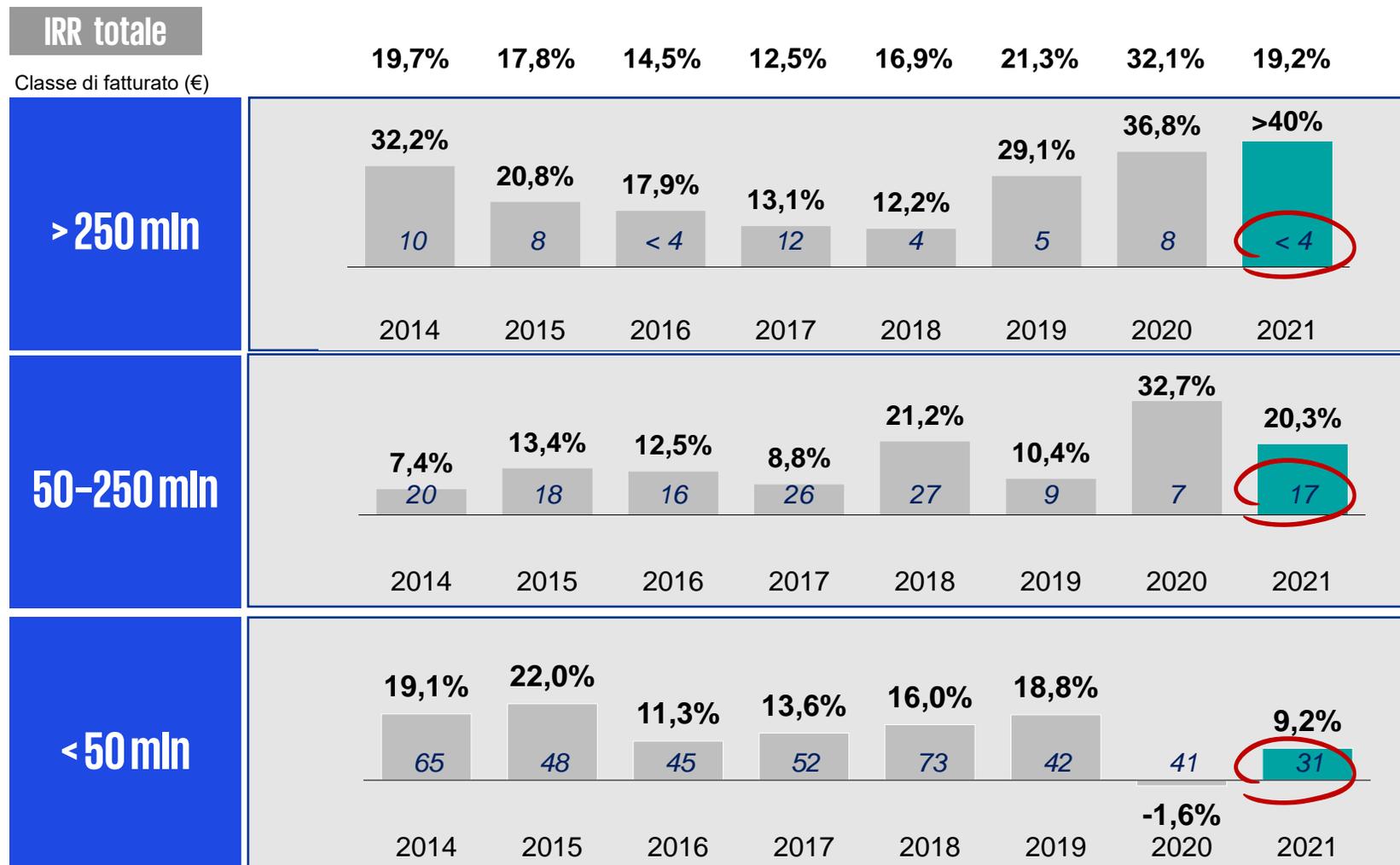


Nel 2021 il mercato del Private Equity in Italia ha registrato un **IRR Lordo aggregato pari a 19,2%**, in linea con la media dei 5 anni precedenti (19,5%) e sopra la media dei 10 anni precedenti (17,2%).

Le analisi del 2021 risentono della **mancaza di mega-deal** e di una **dimensione media degli investimenti tra le più piccole degli ultimi 5 anni** (13,7 mln di euro), soprattutto a causa della minore attività da parte dei Private Equity di maggiori dimensioni in termini di disinvestimenti.

Dal punto di vista degli investimenti, le analisi registrano un'attività significativa sia da parte delle Case di Private Equity che di Venture Capital, con un numero elevato di investimenti e alti livelli di Cash Out.

L'assenza di mega-deals ha influenzato l'IRR complessivo



■ IRR anni precedenti ■ IRR 2021 xx N. Transazioni

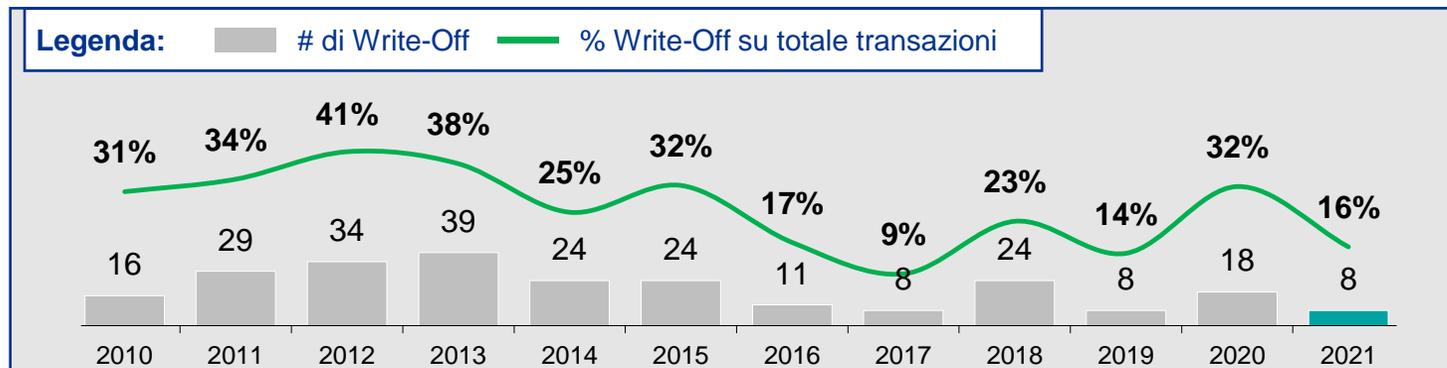
01 L'andamento dell'IRR totale è storicamente correlato all'andamento dei mega-deal e, fatto alcune eccezioni, la classe di fatturato che registra i maggiori rendimenti è quella con il fatturato più alto.

02 Nel 2021 si è registrato numero particolarmente basso di mega-deal riducendo così l'IRR complessivo.

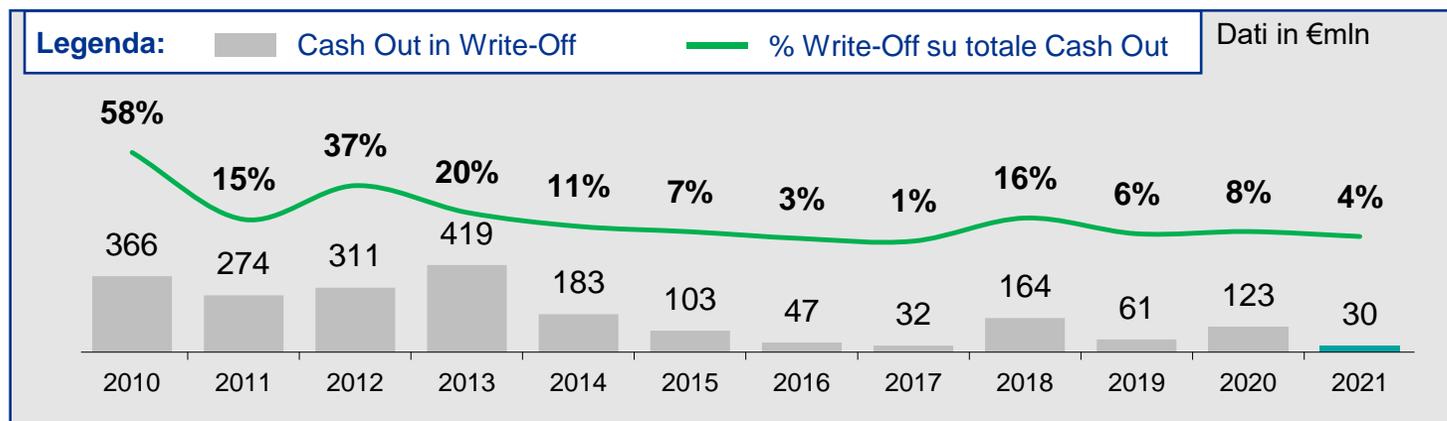
03 Tuttavia, l'analisi storica per classe di fatturato evidenzia che, fatta esclusione per il 2020 che si è rivelato un anno outstanding per i rendimenti sui disinvestimenti, il 2021 si è rilevato un anno con numerosi disinvestimenti di medie imprese con un rendimento al di sopra della media storica.

Dopo la pandemia si registrano portafogli di investimenti ad alta qualità

Numero di Write-Off



Cash-Out in Write-off

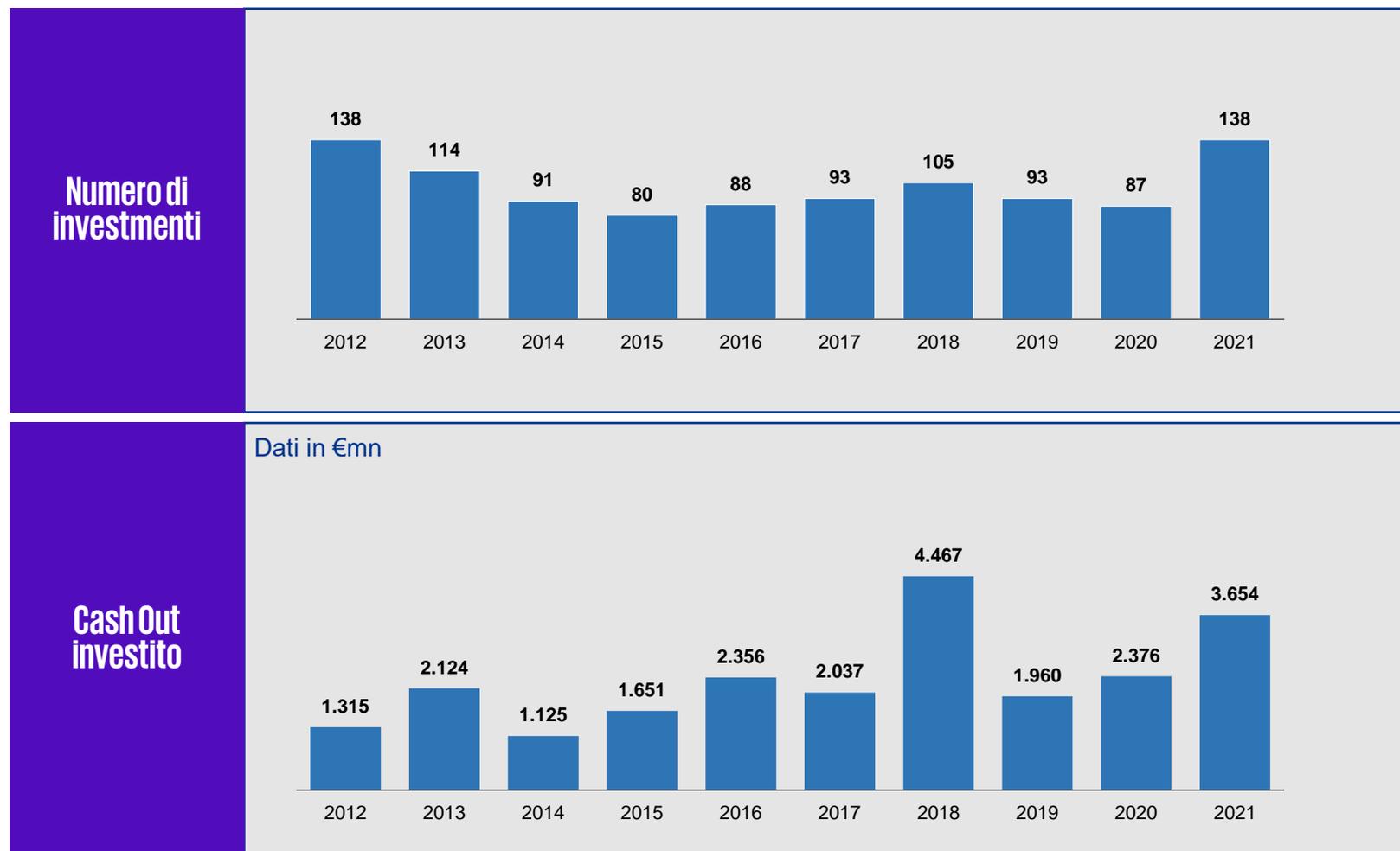


Dei 77 operatori che hanno partecipato all'analisi, 7 hanno realizzato 8 Write-Off (3 totali e 5 parziali).

Con soli 8 Write-off il 2021 è uno degli anni con il minor numero di Write-off.

Nel 2021, si registra uno degli esercizi con i minori volumi di Cash-Out in Write-Off.

I nuovi volumi di investimento in Italia



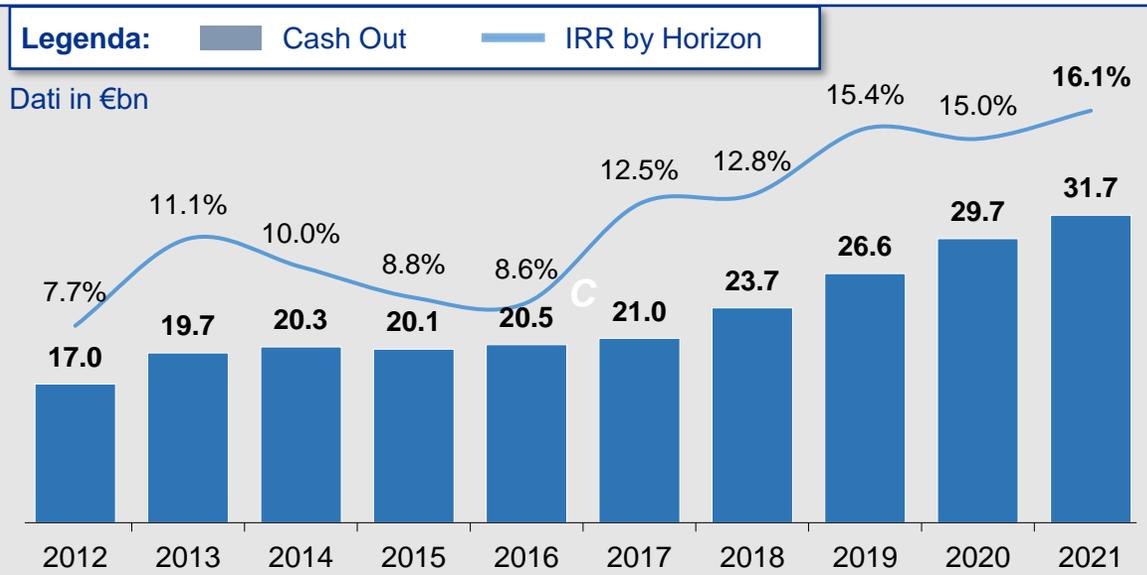
Nota Metodologica: Questa analisi considera tutti gli investimenti in nuovi target effettuati nell'orizzonte temporale osservato (1Y) - (sono esclusi gli investimenti in forma di follow-on⁽¹⁾).

L'analisi 1YR evidenzia quanto i Private Equity abbiano investito in Italia nel corso del 2021 in nuovi target. Il Cash Out ammonta a €3.654 milioni, un dato superiore alla media dei 10 anni precedenti, secondo solo al risultato del 2018 (anno di investimenti record e di mega-deal). L'elevato numero di investimenti (138 nel 2021 vs 87 nel 2020) conferma il fortissimo interesse dei Private Equity e Venture Capital per il mercato italiano, incoraggiato dalle prospettive di ripresa post-pandemia e dalle misure espansive del Governo (anche legate al "Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza").

Note: (1) nuovo capitale investito in operazioni effettuate su target acquisiti in anni precedenti

La performance by Horizon del 2021

IRR by Horizon



Nota Metodologica: Questa analisi considera tutti gli investimenti negli orizzonti temporali osservati indipendentemente dal fatto che siano disinvestiti o ancora in portafoglio.

1

Orizzonte 10Y, l'IRR mostra un trend in costante miglioramento, dal 8,6% nel 2106 al 16,1% raggiunto nel 2021, frutto dell'uscita dall'orizzonte del panel di controllo, di investimenti con IRR basso o negativo (c.d. Effetto "Rolling").

2

5Y e 3Y by Horizon, entrambi registrano un aumento della performance. In particolare, si nota una crescita dell'IRR nell'orizzonte a 5 anni dall'8,4% nel 2020 all'11,0% nel 2021. Significativo è l'incremento nell'orizzonte a 3 anni da 5,6% nel 2020 a 12,7% nel 2021. Effetto Rolling e buoni ritorni registrati nel 2021 giustificano questo significativo miglioramento.

Conclusioni

Economia italiana



La ripresa economica successiva allo shock causato dall'emergenza sanitaria del 2020 e il PNRR hanno portato ad un rilancio dell'attività da parte dei Private Equity e di Venture Capital nel nostro Paese.

Evidenze



La ripresa economica ha spinto ad una rinnovata fiducia gli operatori di Private Equity e Venture Capital in Italia e questo è evidenziato da una riduzione significativa di write-off nell'anno appena trascorso e da ottimi volumi sul lato degli investimenti realizzati nel 2021.

Mercato italiano



Il 2021 si è caratterizzato dal calo di mega-deal tra i disinvestimenti, elemento che sicuramente ha impattato sul risultato complessivo dell'anno, e da una bassa attività da parte degli *operatori di maggiore dimensione che da sempre si sono contraddistinti per operazioni ad elevati rendimenti* grazie alla loro scala internazionale.

Allegato|Glossario



Cash In

Totale incassato dal fondo nella singola operazione (sommatoria dei flussi di cassa in entrata per ciascun investimento effettuato dal fondo (e.g. distribuzione di dividendi, disinvestimenti parziali, disinvestimenti totali) registrati lungo la vita dell'investimento, fino alla data di osservazione.



Cash Out

Totale investito dal fondo nella singola operazione (sommatoria dei flussi di cassa in uscita per ciascun investimento effettuato dal fondo (e.g. investimento iniziale, investimenti successivi, eventuali aumenti di capitale)) registrati lungo la vita dell'investimento, fino alla data di osservazione.



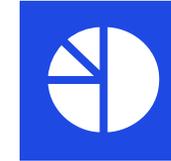
Cash Multiple

Misura il maggior valore generato al momento dell'uscita rispetto al valore d'ingresso.



IRR (Internal Rate of Return)

Rendimento annuo composto di un'attività di investimento, calcolato sulla base dei relativi flussi in entrata e in uscita.



Mega-deal

Con riferimento ad operazioni di disinvestimento che presentano un valore (equity-value) maggiore di €250 mln.



www.kpmg.com/it

kpmg.com/socialmedia



© 2022 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese. Tutti i diritti riservati.

Denominazione e logo KPMG sono marchi e segni distintivi utilizzati su licenza dalle entità indipendenti dell'organizzazione globale KPMG.