

STRATEGIE PIPE: PRIVATE INVESTMENTS IN PUBLIC EQUITY

“ Cos'è e come funziona una strategia PIPE?”

Una strategia di Private Investment in Public Equity (PIPE) è un approccio di investimento che traduce alcuni principi del private equity e li trasla nel public equity. Quando si parla di “public equity”, alcune caratteristiche dei private markets non trovano però riscontro all'interno di questo mondo. Si pensi ad esempio al controllo di un'impresa e quindi alla capacità di cambiare strategia o intervenire sulla sua gestione operativa.

Alle società di private equity, inoltre, è vietato divulgare informazioni protette da un NDA (Non-Disclosure Agreement), mentre per le aziende pubbliche è possibile accedere solo alle comunicazioni approvate e rese pubbliche dalla società stessa. Detto questo, all'interno di una strategia PIPE è possibile riscontrare i seguenti principi di investimento:

- Obiettivo di rendimento indipendente da benchmark e senza l'utilizzo della leva.
- Strategia Buy and Hold, che implica un investimento in società con un orizzonte temporale tipico di un fondo di private equity di 5-7 anni.
- Turnover annuo minimo (inferiore a 1X), evitando trading opportunistici o speculativi a breve termine.
- Elevata concentrazione di portafoglio in 30-40 società, che è meno della metà delle dimensioni di un fondo pubblico (80-120) e molto più vicina a quella di un fondo di private equity (10-20).

**Giuseppe
Pastorelli**

Senior Portfolio Manager,
Lussemburgo



“

Quali sono le caratteristiche delle aziende target di una strategia PIPE?

Le aziende target di una strategia PIPE sono società con un orizzonte temporale compreso tra 5 e 7 anni, senza leva, principalmente grazie alla loro capacità di generare utili, spesso trascurata dal mercato.

La tipica società target ha un modello di business collaudato e solido in fase di ristrutturazione, non complesso da eseguire, ma che richiede tempo per dimostrare di poter realmente generare utili. Queste società sono in una fase di investimento e tentano di rifocalizzare il portafoglio aziendale su un portafoglio più semplice composto da attività ad alto potenziale di rendimento. Quindi queste società richiedono un management o un anchor investor¹ volto a garantire un perfetto allineamento degli interessi con gli azionisti e conseguire gli obiettivi a lungo termine. Potrebbero essere coinvolte non solo le imprese familiari ma anche le aziende con un approccio più attivo, dove un anchor investor può utilizzare leve strategiche e operative. Il piano per la remunerazione e gli incentivi alla gestione dovrebbero essere allineati con obiettivi che aggiungono valore all'azienda, come la crescita dei ricavi, la crescita dell'EBITDA, il ritorno sul capitale investito e la generazione di flussi di cassa. Inoltre, di solito ci si concentra su aziende che possiedono un vantaggio strategico o un modello di business disruptive nell'industria, nel settore o nella categoria di prodotti in cui operano. Infine, ma non meno importante, la selezione e costruzione del portafoglio è ottimizzata prendendo in considerazione i migliori standard ESG, puntando a un rating complessivo del portafoglio di almeno "A", attualmente "AA".

“

Quali sono le differenze rispetto ad una strategia azionaria tradizionale?

La prima differenza è l'indipendenza da un benchmark in quanto la costruzione del portafoglio è guidata rigorosamente dall'approccio bottom up.

A differenza di un fondo azionario tradizionale, si punta ad un numero minore di società, massimizzando la concentrazione del portafoglio in 30-40 titoli e garantendo una strategia molto attiva con un tracking error ben al di sopra della media (rispetto a qualsiasi indice di mercato utilizzato come ipotetico benchmark), senza sacrificare un efficiente livello di diversificazione. Inoltre, l'approccio a lungo termine si traduce in una strategia buy-and-hold con un turnover annuo molto inferiore rispetto a una strategia azionaria tradizionale.

Quindi l'obiettivo diventa garantire la massimizzazione del profilo di rischio rendimento piuttosto che una sovra performance rispetto a un determinato benchmark e, infine, a differenza delle tradizionali strategie azionarie, si pone una forte enfasi sulla valutazione del rischio, non basata su parametri tradizionali come il beta, ma piuttosto sull'osservazione storica di rischi operativi e finanziari di ciascun modello di business durante un intero ciclo economico.

¹ Investitore che possiede una quota significativa dell'azienda tale da poter incidere sul percorso strategico ed operativo della stessa. Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il prospetto dell'OICVM e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) prima di prendere una decisione finale di investimento.



Come implementare queste idee di investimento nei portafogli?

Abbiamo aspettato un po' prima di lanciare il fondo AZ Fund 1- AZ Equity – Long Term Equity Opportunities² perché volevamo selezionare un universo di investimento che presentasse le caratteristiche sopra menzionate, osservando oltre 15 anni di dati storici durante la peggiore crisi del secolo scorso.

Abbiamo costruito una pipeline di potenziali aziende target per le quali possiamo cercare punti di ingresso ragionevoli che soddisfino i nostri obiettivi annuali, mantenendo l'allineamento con i nostri rating ESG³ interni e livelli di rischio. Fortunatamente, il recente periodo di elevata volatilità dei mercati finanziari ha fornito buoni punti di ingresso. Pertanto, abbiamo creato un portafoglio di 38 titoli che consideriamo posizioni a lungo termine e che monitoreremo costantemente se rimangono in linea con i nostri obiettivi. La nostra strategia di uscita è completamente dettata dal principio che un'azione raggiunge il nostro obiettivo in anticipo rispetto al nostro orizzonte temporale/strategia previsto o che l'anchor investor o il management non soddisfano più le nostre aspettative iniziali.

Inizialmente abbiamo costruito il nostro portafoglio utilizzando una pura analisi del rendimento annuale aggiustato per il rischio, che è stata poi adeguata al fine di ottimizzare il rating ESG del portafoglio e fornire una buona diversificazione in termini di allocazione settoriale e geografica. In termini di allocazione geografica, non guardiamo al mercato in cui è quotata una singola società, ma piuttosto all'esposizione geografica del business, che riteniamo offra una diversificazione più efficiente in termini di esposizione valutaria, rischio macro e geopolitico.

2 AZ Fund 1- AZ Equity – Long Term Equity Opportunities è un comparto appartenente al fondo comune d'investimento AZ Fund 1 istituito da Azimut Investment SA e distribuito da Azimut Capital Management SGR S.p.A.

3 Comparto che integra nei criteri di investimento anche i rischi di sostenibilità; rating ESG interno calcolato sulla base dei principi MSCI ESG Research. Fonte: Prospetto informativo;

Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il prospetto dell'OICVM e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) prima di prendere una decisione finale di investimento.

.....

Il presente documento di marketing è stato redatto dal Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo e promozionale. Il documento è di proprietà del Gruppo Azimut ed è vietato ogni suo uso, riproduzione, duplicazione o distribuzione, anche parziale, da parte dei destinatari del documento o di terzi cui il documento o sue parti siano stati eventualmente trasferiti. Il Gruppo inoltre non potrà essere ritenuto responsabile per danni derivanti dall'utilizzo da parte dei destinatari del documento o di terzi dei dati delle informazioni e delle opinioni contenute nel presente documento o di danni comunque asseriti come ad essi connessi. I dati, le informazioni e le opinioni contenute non costituiscono e, in nessun caso possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti, né una sollecitazione all'acquisto alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari, né attività di consulenza finanziaria legale fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari di qualsivoglia potenziale destinatario del documento. La partecipazione ad un OICR comporta dei rischi connessi alle possibili variazioni del valore delle quote, che a loro volta risentono delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari in cui vengono investite le risorse dell'OICR. Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento è necessario leggere il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il "KIID"), e il modulo di sottoscrizione, così come il Regolamento di gestione. Questi documenti che descrivono anche i diritti degli investitori possono essere ottenuti in qualsiasi momento gratuitamente sul sito web della società www.azimut.it. È inoltre possibile ottenere copie cartacee di questi documenti presso la società su richiesta o richiedendoli al proprio consulente finanziario. I KIID sono disponibili nella lingua ufficiale locale del paese di distribuzione. Il Prospetto è disponibile in italiano e inglese. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Il documento è di proprietà del Gruppo Azimut il quale si riserva il diritto di apportare ogni modifica del contenuto del documento in ogni momento senza preavviso senza, tuttavia assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente documento si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenute nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento è a completo rischio dell'utente. Si informa inoltre che la Società di Gestione potrebbe altresì decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE e all'articolo 32 bis della direttiva 2011/61/UE.