



# Private tech

Tra gli investitori istituzionali cresce l'interesse verso aziende fortemente innovative  
La normalizzazione dei tassi apre le porte a un'accelerazione delle operazioni

DI IGNAZIO CASTIGLIONI\*



Abbiamo da poco oltrepassato la prima metà del 2024 ed è questo il momento opportuno per fare il punto su ciò che sta accadendo nel mercato del private equity. Analizzando i dati più recenti su operazioni e fundraising, si trovano potenziali segni di una ripresa

graduale in alcune aree e una notevole resilienza in altre. In Italia, il mercato tecnologico - ancora poco esplorato - presenta ampi margini di crescita ed una opportunità di investimento. I settori su cui puntare vanno dalla cybersecurity all'intelligenza

artificiale, dal software al cloud e alla robotica e automazione.

## La resilienza del pe

Il mercato degli investimenti in private equity continua a preservare un certo dinamismo. Nel 2023 l'aumento dei tassi d'interesse e

**un clima macroeconomico incerto ne hanno rallentato il passo**, ma già quest'anno la normalizzazione dell'inflazione e la prospettiva di tassi più bassi stanno alimentando un maggiore ottimismo nel settore, con il mercato del private equity in uno stato di cauta ripresa.

La prevista ripresa delle operazioni non si è ancora pienamente materializzata. A livello globale, le operazioni di private equity nel primo semestre 2024 hanno raggiunto in valore i 621 miliardi di dollari, in **riduzione dell'8,5% rispetto allo stesso periodo del 2023**, mentre in numerosità hanno registrato un calo più significativo, con circa 7.000 operazioni effettuate nel primo semestre, in calo del 18,3% rispetto al 2023.

Tuttavia, queste cifre nascondono un miglioramento significativo nel secondo trimestre dopo un inizio dell'anno lento che **fa prevedere un incremento continuo** anche nel corso del resto dell'anno. Il secondo trimestre ha visto, infatti, operazioni più grandi contribuire a sostenere il valore globale del settore del private equity, che è aumentato del 7,9% trimestre su trimestre. Questo aumento di valore è stato ancora più pronunciato in Europa, dove le nuove operazioni hanno totalizzato 107 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2024, con un aumento del 27,3% rispetto al trimestre precedente. Per l'intero anno, come stima Bain & Co. nel suo "Global Private Equity Report 2024", il valore delle sole operazioni

## **Per l'intero anno, come stima Bain & Co. nel suo "Global Private Equity Report 2024", il valore delle sole operazioni di buyout è destinato a raggiungere i 521 mld di dollari, in crescita del 18% rispetto al 2023**

di buyout è destinato a raggiungere i 521 miliardi di dollari, in crescita del 18% rispetto al 2023, trainato anche da una maggiore dimensione media delle operazioni.

### **Cresce la fiducia tra gli operatori**

Sul mercato italiano, secondo il "Deloitte PE Confidence Index" costruito sulle aspettative degli operatori, la fiducia nel secondo semestre del 2024 continua a crescere e ha ormai raggiunto il valore più alto dal 2022 (112 punti). Inoltre, da quanto emerge dal Private Equity Survey di Deloitte con Aifi, il 90% degli operatori prevede un miglioramento o una stabilizzazione del panorama economico italiano. Un clima che già adesso si delinea nei numeri del primo semestre 2024, che vede i deal effettuati a quota 217 attestandosi a livelli più che soddisfacenti e in linea con il contesto post-Covid.

### **Pesa il confronto con il post-Covid**

**L'attività è comunque ancora contenuta rispetto ai livelli vertiginosi degli ultimi due anni**, ma il periodo 2021-2022 rappresenta un benchmark piuttosto

ingiusto. Questo biennio ha visto livelli di attività senza precedenti, alimentati da tassi di interesse ai minimi storici e massicce misure di stimolo post-Covid. Se confrontati con le medie più "normali" del periodo 2017-2020, i valori attuali delle operazioni sono sorprendentemente simili. In poche parole, le cose sono tornate alla normalità da una prospettiva di valore, anche se il volume continua a diminuire. Una spiegazione per questa divergenza valore/volume si può ricondurre al costo del capitale ancora elevato per i fondi di private equity che devono comprare e che si trovano a dover affrontare, rendendo in questo periodo i venditori più inclini a proporre in vendita solo le aziende con le performance migliori con valutazioni premium, allungando la durata dell'holding period delle altre società in portafoglio. La conseguenza è un minor numero di operazioni, ma con dimensioni più grandi in valore.

### **Un orizzonte poco esplorato**

Sebbene l'Italia non sia abitualmente considerato un Paese produttore di tecnologia, il grande cantiere della



sua digitalizzazione nasconde molte opportunità per chi è interessato al mega-trend del tech. Come indicato da “Mordor Intelligence”, **l’Italia sta vedendo un incremento degli investimenti da parte di grandi player globali come Microsoft**, che ha annunciato la disponibilità della sua prima regione cloud in Italia, e **Hewlett Packard Enterprise**, che sta modernizzando la sua piattaforma Fastcloud per migliorare l’agilità e la visibilità dei costi.

### La spinta del legislatore

Soprattutto nel contesto post-Covid gli investimenti in tecnologia sono cresciuti considerevolmente in Italia. Secondo il “Digital Economy and Society Index” (DESI) del 2023, che misura la performance digitale dei paesi dell’UE basandosi su vari indicatori, l’Italia ha mostrato progressi significativi nella digitalizzazione, pur necessitando di ulteriori progressi per allinearsi completamente alla media dei paesi europei. Un processo che è estremamente supportato da Bruxelles - anche attraverso i fondi del Next Generation Eu - e, proprio per questo, tutto il settore è destinato a crescere in modo importante: mentre il Pil italiano crescerà dall’1,0% (recente stima dell’Ue) all’1,2% da qui al 2026, il mercato digitale aumenterà le sue dimensioni mediamente del 4,6% anno su anno, almeno quattro volte e mezzo il Pil. Un’ascesa favorita anche dal piano normativo che vede

strumenti nuovi come gli **Eltif 2.0** e la novità degli evergreen, fondi di private equity perpetui diversamente dei fondi con la classica scadenza a 10 anni.

Le stime di Intermonte, basate sulle performance attese delle aziende tecnologiche italiane quotate, evidenziano una **forte crescita del business negli ultimi anni**, con i ricavi del 2023 in aumento mediamente del 15,5% anno su anno. Un chiaro indicatore di una forte domanda di tecnologia sul mercato, che coinvolge con grande probabilità anche l’universo delle imprese non quotate e su cui verte l’attenzione del private equity. Nel 2025, la crescita continuerà con un’ulteriore adozione delle tecnologie emergenti. Il mercato tecnologico italiano è previsto crescere a un tasso annuo composto (Cagr) del 9,8%.

### Obiettivo 2026

Guardando al 2026, l’Italia mira a diventare un leader nella trasformazione digitale, sfruttando appieno il potenziale dell’Intelligenza Artificiale e delle altre tecnologie avanzate. La strategia Italia Digitale 2026 prevede di migliorare ulteriormente le competenze digitali della popolazione attraverso programmi di formazione estesi, che coinvolgono scuole, università e programmi di re-skilling per i lavoratori. Il mercato delle telecomunicazioni vedrà una significativa espansione dei servizi 5G, con la diffusione dei

ripetitori per fornire connettività a banda larga, e lo sviluppo ulteriore della fibra, con progetti in corso per coprire oltre dieci milioni di abitazioni (Mordor Intelligence).

### I settori più promettenti

Un’Italia più digitalizzata vede opportunità nell’ambito del cloud computing, della condivisione di milioni di dati e del cosiddetto internet of things, che permette agli oggetti di comunicare tra loro. Con l’espansione delle regioni cloud e l’aumento della domanda di servizi scalabili, **le soluzioni cloud continueranno a essere un settore chiave**. Più dati saranno stoccati su cloud e con l’espansione delle infrastrutture digitali, la sicurezza informatica diventerà sempre più cruciale per proteggere i dati e le operazioni aziendali e sarà sempre più necessario investire in cybersecurity. In particolare, sicurezza informatica e i big data - ovvero le tecnologie per processare una grande quantità di dati - cresceranno intorno al 14% annuo nei prossimi tre anni. Un ambito attiguo e con prospettive di crescita ancor più interessante è quello dell’**intelligenza artificiale (IA)**. Sebbene negli Stati Uniti vi sia nel mondo finanziario un consenso generale sul fatto che l’IA possa essere per valori in una fase di pre-bolla, sia nei mercati pubblici che privati, la prossima fase che sta emergendo vedrà un uso molto ampio e più specializzato dell’IA in processi industriali complessi,

OPINION

con grandi benefici trasversali in tutti i settori (ad esempio Sanofi la utilizza nel processo di scoperta dei farmaci). In Italia, secondo Anitec-Assinform, nel periodo 2023-2026 l'IA registrerà, da sola, un tasso di crescita annuo del 28,2%, il più alto dell'intero settore tecnologico. La strategia nazionale sull'AI, che include l'implementazione di soluzioni AI per migliorare l'efficienza della pubblica amministrazione e promuovere l'innovazione nelle imprese, sarà un forte driver di crescita. Da non dimenticare **il segmento del software** (previsto crescere del 5,8% annuo nel triennio 2023-2026) con il mondo del software-as-a-service (SaaS) che lo scorso anno ha raggiunto un giro d'affari di 1,5 miliardi di euro (+19%), secondo le stime del Politecnico di Milano. Secondo Anie, inoltre, automazione e robotica confermano i trend di espansione (+15% nel 2023), sotto l'egida del continuo sviluppo dell'Industria 4.0 (e della nascente 5.0) e dell'esigenza di aumentare l'efficienza nella produzione e di avviare nuovi percorsi di business.

### Pmi, un tesoro da scoprire

Il tessuto imprenditoriale italiano è costellato di piccole e medie imprese, per lo più a gestione familiare con un grande bisogno di capitali per potersi sviluppare al meglio. Lo abbiamo testato nella nostra attività come **Hat sgr**, investendo in realtà come **Wiiit**, azienda di cloud computing che



Ignazio Castiglioni

fatturava solo 9 milioni di euro quando siamo entrati nel capitale e oggi vale mezzo miliardo a Piazza Affari. Discorso simile per **Gpi**, divenuto il più grande gestore italiano di cartelle cliniche digitali, che oggi fattura 430 milioni di euro, complici 14 acquisizioni negli ultimi anni. Oggi siamo impegnati con il quinto fondo di private equity, **Hat Technology Fund 5**, rivolto al mega-trend della tecnologia con 200 milioni di euro pronti per essere

investiti nelle aziende italiane. In particolare, puntiamo su società che operano in settori strategici ad alto potenziale di crescita nel mercato Tmt (technology, media & entertainment, telecommunications), con particolare attenzione all'intelligenza artificiale, al software e all'automation & robotics.

\*Co-fondatore e ceo di **Hat Sgr**