

L'intervista. «Supportiamo il business di aziende come Icf»

«Pmi d'eccellenza e la gestione attiva sono alla base della nostra strategia»

Isabella Della Valle

Qual è la sua valutazione sul segmento delle Pmi italiane e come sono cambiate in questi ultimi anni? Le valutazioni attuali sono in linea con i fondamentali?

In questo ultimo anno e mezzo l'economia è stata a più riprese stravolta dall'emergenza sanitaria. Le Pmi italiane sanno essere virtuose e resilienti in momenti come quelli che abbiamo vissuto. Essere gestori nel private capital implica affiancare le società nelle proprie scelte, sostenere finanziariamente e continuare a investire nello sviluppo. Riguardo le valutazioni, il mercato sta registrando un rialzo dei multipli, ritengo però possibile un riallineamento dei valori nei prossimi mesi.

Come reputa oggi l'attività di analisi sulle Pmi? Hanno una copertura maggiore rispetto al passato? L'attività di analisi è sicuramente migliore rispetto ai livelli di 20 anni fa, anche se ancora molto può essere fatto: da parte degli intermediari finanziari con una maggiore specializzazione sul segmento e delle imprese con il miglioramento della comunicazione, finanziaria e non. In questo contesto, l'attività d'investimento dei mercati privati ha svolto un ruolo importante, spingendo le imprese a migliorare, avvicinandole alla rendicontazione non finanziaria attraverso politiche attive Esg.

Qual è la vostra strategia? In base a quali indicatori selezionate le società?

La parola chiave è gestione attiva. Il nostro approccio ci vede direttamente coinvolti nell'attività dell'impresa, apportando competenze finanziarie e industriali, derivanti dal nostro dna. Selezioniamo le società dai fondamentali solidi e con ampie prospettive di sviluppo. In sintesi, le

eccellenze delle Pmi italiane.

L'orizzonte di investimento del private equity è cambiato rispetto al passato?

La prospettiva temporale è la medesima; quando entriamo nel capitale di una azienda di solito rimaniamo per 3-5 anni, un periodo ideale per creare valore. Ciò che è cambiato è la propensione degli investitori verso tale asset class. Rendimenti obbligazionari prossimi allo zero e volatilità sui mercati quotati hanno attratto l'interesse verso strumenti con maggior remunerazione e con un profilo di rischio più stabile. A ciò si aggiunge lo stimolo posto verso l'economia reale.

L'effervescenza nell'attività di M&A si scontra con la difficoltà a reperire materie prime e l'aumento dei loro prezzi. Cosa ne pensa? Quali

saranno gli effetti del rincari?

Una delle caratteristiche del private capital è di essere decorrelato rispetto ai mercati quotati. La difficoltà di reperimento delle materie prime che stiamo osservando è emblematica: se gli effetti di questa situazione provocano ripercussioni immediate sui mercati finanziari, nel caso di un investimento private, inquadrato nel medio lungo periodo, sono da considerare come un fenomeno transitorio.

Cosa ne pensa dei PirR alternativi?

Con la loro introduzione il Governo ha inteso avvicinare il risparmio privato agli investimenti in economia reale. Tuttavia, nella loro applicazione concreta, la maggior parte del mercato li ha realizzati sotto forma di investimenti che hanno fa-

vorito indirettamente aziende quotate. Tuttavia, in un futuro vicino, si potrà raggiungere l'ampiezza che si auspicava anche per il segmento non quotato.

Come integrate la sostenibilità nel vostro processo d'investimento? All'esclusione di alcuni settori abbiamo affiancato un modello proprietario di integrazione EsgG, costruito partendo dalle best practice internazionali sui mercati quotati e poi adattato alle Pmi non quotate, verificato in back testing e applicato a tutti i fondi nelle varie asset class gestite. Il modello interessa l'intero processo di investimento, dalle fasi iniziali di due diligence Esg fino all'exit, potenzia l'attività di engagement con le aziende e individua rischi e opportunità in termini di sostenibilità dei diversi investimenti.

Che cosa bisogna aspettarsi con una crescita dell'inflazione in uno scenario di tassi ancora prossimi allo zero, se non negativi?

Le spinte inflattive caratterizzeranno i prossimi mesi, ma si tratterà di un'inflazione sana, generata dalla crescita e dalla ripresa dei consumi. I rischi di un'inflazione in aumento potrebbero esprimersi nella crescita del costo del debito finanziario e quindi, del leverage, con impatti negativi sulle performance delle aziende. La condizione per riuscire a gestire le pressioni del mercato è una gestione attiva degli investimenti, abbinata a un accurato monitoraggio del rischio.

Quali sono le società che preferite?

Ricerchiamo Pmi d'eccellenza. Con Italian Strategy abbiamo acquisito Foodness Spa, azienda ad alta innovazione di prodotto, leader italiano nella produzione e distribuzione di bevande alternative al caffè con un contenuto "free from", e Garmont International, tra le aziende più importanti nell'abbigliamento outdoor e scarpe tecniche da montagna. Con il fondo Impresa Italia abbiamo supportato Cmc, azienda leader nel packaging sostenibile, fornitore dei più importanti marchi di e-commerce a livello globale, e First Capital a sostegno dell'incremento del 5% della sua partecipazione in Industrie Chimiche Forestali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

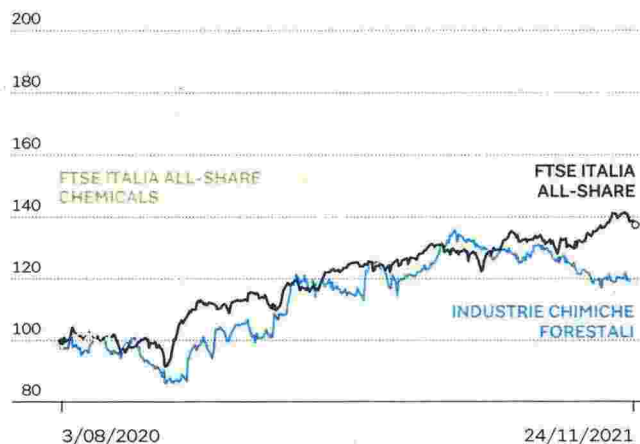
LA SOCIETÀ

REALTÀ ATTIVA NEGLI INVESTIMENTI ALTERNATIVI

Riello Investimenti Partners Sgr è una Sgr indipendente, attiva da oltre vent'anni nel settore degli investimenti alternativi, specializzata nella gestione di fondi di Private Equity, Private Debt e Venture Capital. Sin dalle origini investe in Pmi non quotate di eccellenza, ossatura del sistema industriale italiano, per contribuire al miglioramento della loro governance, e allo sviluppo e consolidamento del business e rafforzandole sul mercato domestico e sui mercati internazionali. È firmataria degli Unpri e socia del Forum per la Finanza Sostenibile.

IL CONFRONTO. L'andamento del titolo rispetto al mercato e al suo settore di riferimento

Base 3/08/2020=100



Investimenti

Il gestore della settimana



NICOLA RIELLO

Riello Investimenti Partners

Laureato in giurisprudenza, ha conseguito un Master in Bilancio, Controllo e Gestione Aziendale presso l'Università di Padova e un Business Degree alla University di San Diego. Ha ricoperto ruoli gestionali in

società industriali appartenenti al gruppo familiare, con delega alla gestione finanziaria. Nel 2000 ha fondato Riello Investimenti Partners Sgr, società indipendente di cui è presidente e per cui negli anni ha condotto diverse operazioni di Private Equity e di Private Debt.

INDUSTRIE CHIMICHE FORESTALI. L'andamento in Borsa e il consensus degli analisti

IL TITOLO

Andamento e volumi



In laterale

Il titolo Industrie Chimiche Forestali sta attraversando una prolungata fase laterale che ha come base superiore l'area poco sopra i 7 euro ritestata recentemente dopo averla abbandonata a inizio febbraio dello scorso anno, prima dello scoppio della pandemia. Nelle ultime sedute le quotazioni sono scese sotto i 7 euro e stanno

testando un primo supporto di breve intorno a 6,3 euro: l'abbandono di questa soglia potrebbe alimentare un nuova spinta ribassista e far scivolare i corsi verso un'area intorno ai 5,5 euro. Al momento la situazione è neutrale ma per avere una prova di forza è necessario che i valori si riportino stabilmente sopra i 7 euro.

(A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLES

SOCIETÀ	CAPIT. MERCATO AL 24/11/2021 (MLN EURO)	EPS 2021	P/E 2021	P/E 2022	P/ SALES 2021	CONSENSUS DI MERCATO
Industrie Chimiche Forestali	46	0,25	24,6	8,2	0,6	BUY

(Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi.
Fonte: elaborazione Ufficio Analisi e Studi su dati Factset

Ricavi in aumento del 25%

Il gruppo Industrie Chimiche Forestali opera a livello nazionale e internazionale nella progettazione, produzione e commercializzazione di adesivi e tessuti ad alto contenuto tecnologico, ed è negoziato all'Euronext Growth Milan. I mercati di destinazione sono il calzaturiero & pelletteria, automotive e packaging. La società commercializza i propri prodotti con quattro marchi: ABC (Adhesive Based Chemicals), Industrie Chimiche Forestali, Durabon e il neoacquisito Morel (dal 1° luglio 2021). L'operazione è stata conclusa nel rispetto della sostenibilità ed è stata rinnovata

la certificazione GRS per tutta la gamma di prodotti dell'azienda. Nei primi nove mesi 2021 il gruppo ha conseguito ricavi in crescita del 25% a 55,2 milioni di euro; tuttavia il margine ebitda si è ridotto a 4,3 milioni (5,2 milioni di euro al 30 settembre 2020) per la scarsa disponibilità di materie prime e per il conseguente prezzo elevato. La contrazione è da attribuire principalmente al segmento auto, mentre le altre aree di business mantengono una redditività a doppia cifra. Il consensus di mercato su Industrie Chimiche Forestali è molto positivo ed esprime il giudizio Buy.

