

Private Equity e Venture Capital

Il private equity e il venture capital

Anni 80

Con venture capital si definiva l'apporto di capitale azionario, da parte di operatori specializzati, nei confronti di imprese non quotate. L'obiettivo era di ottenere un *capital Gain* in sede di dismissione.

Oggi

Con venture capital si riferisce alle operazioni finalizzate a sostenere la nascita di nuove imprese, mentre con private equity si intende l'insieme delle operazioni poste in essere per sviluppare attività esistenti o risolvere problemi connessi con la proprietà di un'impresa, incluso il fenomeno del passaggio generazionale.

Italia

Il private equity viene definito come "attività di investimento nel capitale di rischio di imprese non quotate, con l'obiettivo della valorizzazione dell'impresa oggetto di investimento ai fini della sua dismissione entro un periodo di medio lungo termine".

Le evoluzioni del mercato italiano

Fino al 1986

L'attività di investimento diretto nel capitale di rischio di imprese industriali non quotate era tassativamente preclusa alle aziende di credito e agli istituti centrali di categoria.

Dal 1987

La banca d'Italia autorizza le aziende di credito e gli istituti centrali di categoria, ad operare nel capitale di rischio tramite società di intermediazione finanziaria di loro emanazione, le SIF.

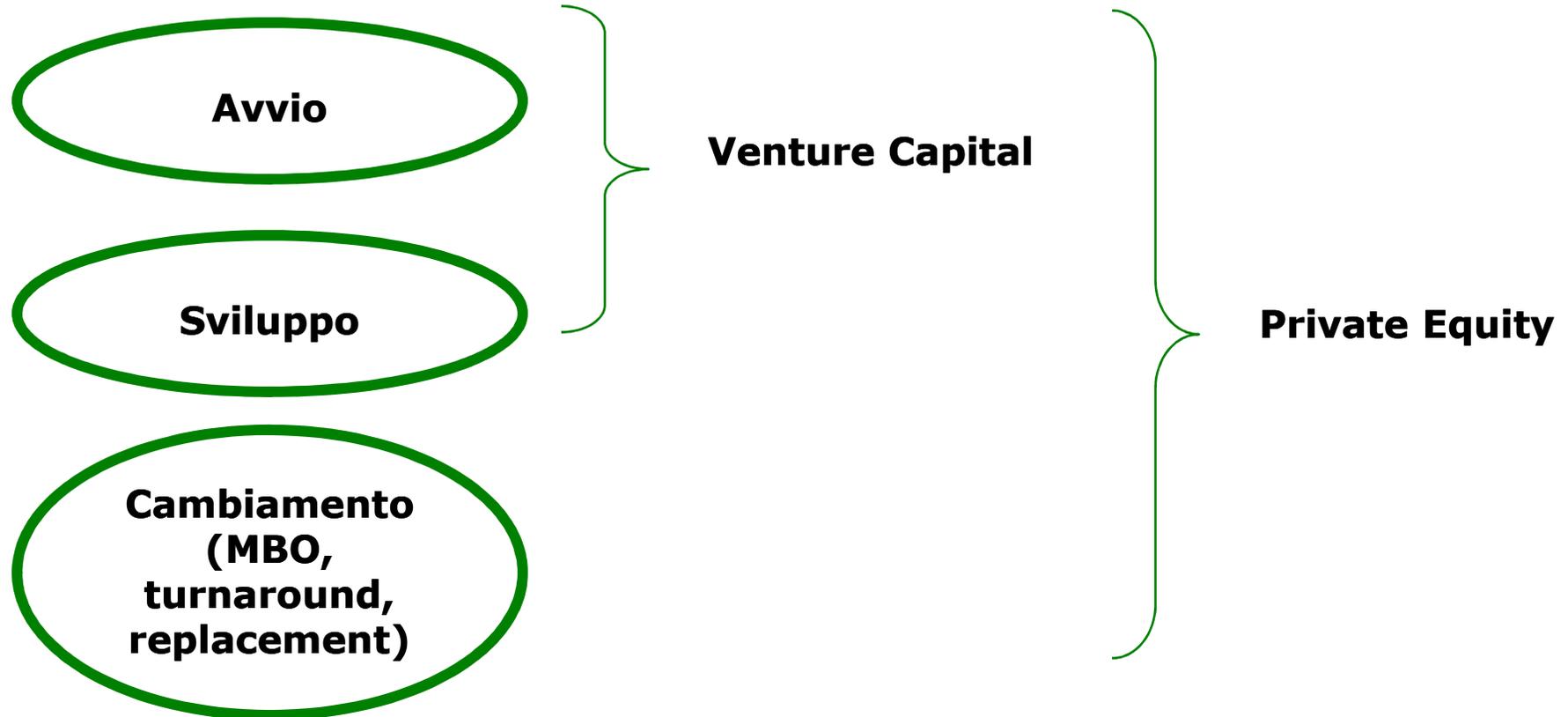
Con il TUF

Viene introdotta la figura del "gestore unico del risparmio" attraverso la struttura della Società di Gestione del Risparmio ovvero le SGR.

Gli operatori in capitale di rischio in Italia

- **Banche.**
- **SGR di fondi chiusi mobiliari.**
- **Fondi paneuropei (banche, finanziarie e advisory companies di fondi chiusi internazionali).**
- **Società finanziarie di partecipazioni.**
- **Finanziarie pubbliche.**

Le fasi dell'intervento



Il finanziamento all'avvio

- Si intendono tutti gli interventi effettuati allo stadio iniziale del ciclo di vita di una attività imprenditoriale, con l'obiettivo di supportarla ed agevolarne la fase di avvio.
- L'investitore istituzionale riveste un ruolo importante in tutte le fasi del processo di creazione di impresa: rifinire l'idea, costruire il team, reperire i finanziamenti, realizzare la fase di *start up*.
- Il contributo dell'investitore si concretizza, oltre che nell'apporto di risorse finanziarie, anche nel trasmettere al nuovo imprenditore capacità manageriali e competenze aziendali.

Il finanziamento all'avvio

- Gli investitori tendono ad acquisire partecipazioni di maggioranza.
- La centralità del *business plan* nella fase di avvio del rapporto tra imprenditore ed investitore.
- L'importanza del "fattore" innovazione.
- Le peculiarità dell'investimento in settori *high tech*.

Le principali tipologie di investimento

Early stage financing

Fase	Valutazioni	Competenze	Operatore
Seed financing	Bisogna identificare le potenzialità di un prodotto ancora da sviluppare	Tecnico scientifiche	Venture Capital
Start up financing	Bisogna identificare la validità commerciale del prodotto	Tecnico scientifiche	Venture Capital
First stage financing	Bisogna identificare la validità commerciale del prodotto	Analisi di mercato e potenzialità commerciali	Venture Capital

Rischio elevato

Il finanziamento per lo sviluppo

- Si intendono gli investimenti nel capitale di rischio di imprese già sviluppate che intendono, sulla base di diverse problematiche, consolidarsi, svilupparsi, avviare processi di aggregazione o accedere alla quotazione.
- Modalità di sviluppo: aumento o diversificazione della capacità produttiva, acquisizioni, integrazione con altre realtà imprenditoriali.
- Il contributo dell'investitore istituzionale si concretizza in differenti aspetti, legati anche alla tipologia di sviluppo intrapresa: apporto di risorse finanziarie, consulenza, sviluppo della struttura organizzativa, network di conoscenze, affiancamento nella ricerca di sinergie ed economie di scala.

Il finanziamento per lo sviluppo

- Le potenziali imprese target: spesso si tratta di imprese di medie dimensioni, sufficientemente mature per intraprendere un processo di espansione a livello nazionale/internazionale.
- L'investitore si rivolge alle imprese ritenute potenzialmente in grado di intraprendere significativi processi di sviluppo, di consolidamento e di ampliamento, legati a strategie di medio/lungo termine.
- Maggiore complessità tecnica, nonché a livello di valutazione dell'opportunità, rispetto alle operazioni di finanziamento all'avvio.

Le principali tipologie di investimento

Expansion financing

Fase	Valutazioni	Competenze	Operatore
Second stage financing.	Sulla possibilità di aumentare la capacità produttiva	Conoscenza del mercato	Private equity
Third stage financing	<ul style="list-style-type: none">• Lancio di nuovi prodotti;• acquisizione di società concorrenti	Conoscenza del mercato	Private equity
Bridge financing	Sul momento opportuno per effettuare la quotazione	Mercato di Borsa	Private equity

Buy Out

- Si tratta di operazioni di acquisizione, realizzate attraverso metodologie di investimento tecnicamente ad elevato grado di complessità.
- Il ruolo dell'operatore è quello di supportare finanziariamente il cambiamento dell'assetto proprietario, sostenendo il nuovo gruppo imprenditoriale nell'acquisizione dell'attività ceduta.
- Il cambio radicale di proprietà dell'impresa è una esigenza che può nascere da diversi motivi, tra cui: volontà di liquidare una attività aziendale o un ramo di essa, crisi nel passaggio generazionale, processi di privatizzazione.

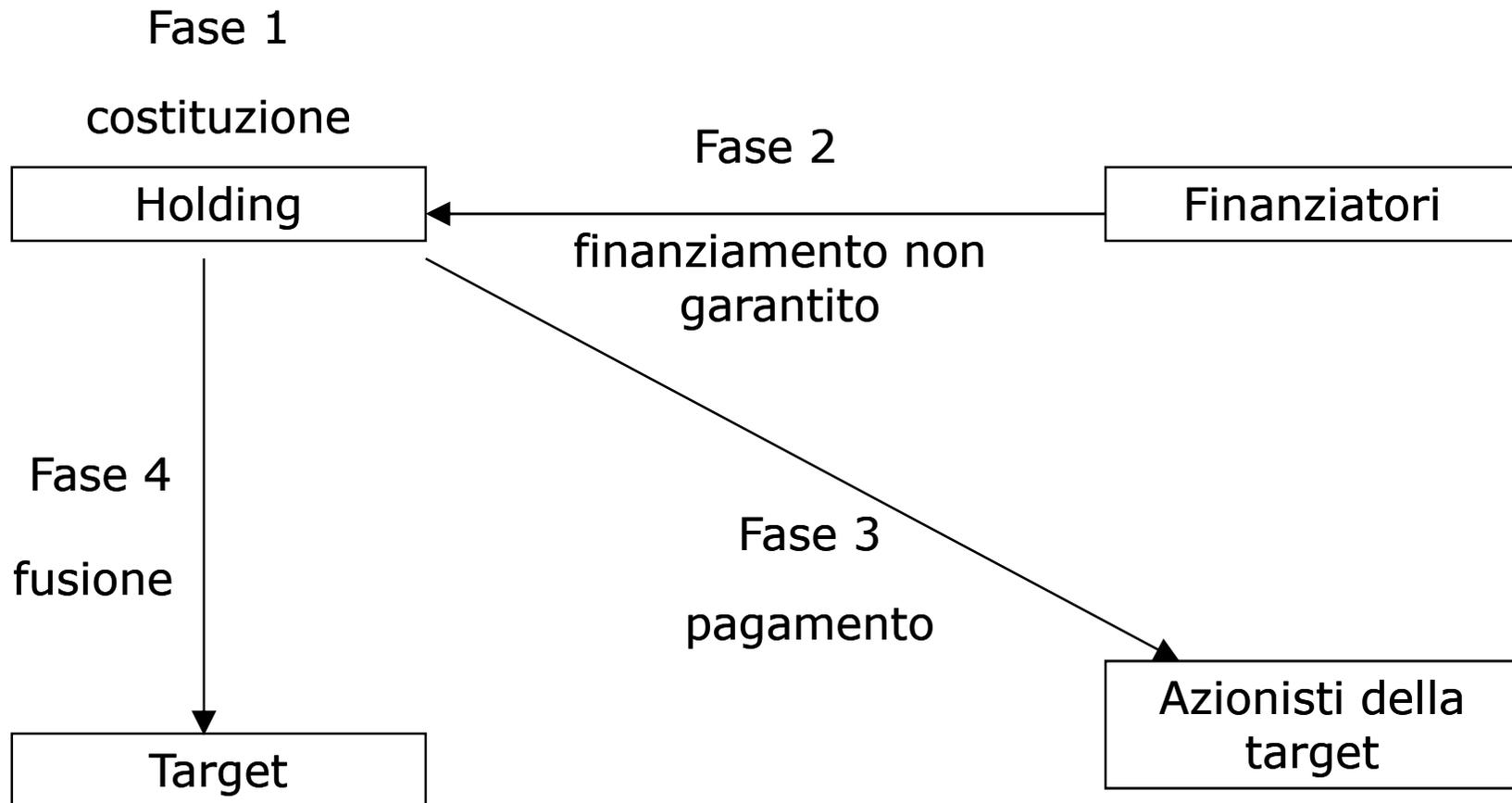
Le principali tipologie di investimento

Leveraged buy out

- Si intende una qualsiasi acquisizione di società effettuata ricorrendo in misura prevalente al capitale di debito e limitando l'investimento finanziario del compratore, in termini di capitale di rischio, solamente ad una parte circoscritta del prezzo.
- Importanza della struttura finanziaria.
- Il processo di acquisizione lascia l'azienda acquisita con un rapporto di indebitamento più elevato di quanto non fosse prima dell'acquisto.
- Il rimborso del debito avviene attraverso i flussi di cassa operativi prodotti dall'azienda oggetto di acquisizione.

Le principali tipologie di investimento

Leveraged buy out



Le principali tipologie di investimento

Le fasi di un'operazione di leveraged buy out

FASE 1 Costruzione della newco e versamento del capitale di rischio.

FASE 2 Una o più società finanziarie concedono un finanziamento alla newco, per un ammontare tale da coprire, sommato a quanto già versato in conto capitale dai soci, il prezzo di acquisto delle azioni dell'impresa target.

FASE 3 La newco acquista le azioni della target.

FASE 4 La newco si fonde con la target.

Le principali tipologie di buy out

Buy out

Buy in

BIMBO

Public to Private

Le principali tipologie di investimento

Replacement capital

Acquisto, da parte di un operatore specializzato in attività di venture capital, di azioni o quote societarie al fine di sostituire quella parte dell'azionariato che non è più interessata al prosieguo dell'attività aziendale.

Le principali tipologie di investimento

Cluster venture

È una metodologia di investimento che ha come oggetto il raggruppamento di società operative indipendenti, integrabili verticalmente od orizzontalmente e caratterizzate da considerevoli similitudini in termini di prodotti, mercati, tecnologie.

Le principali tipologie di investimento

Turnaround financing

Si tratta di interventi di ristrutturazione di imprese che attraversano, nella fase di maturità del proprio ciclo di vita, uno stato di crisi strutturale, risolvibile unicamente attraverso un radicale avvicendamento del gruppo proprietario/manageriale ed un solido piano di ristrutturazione.