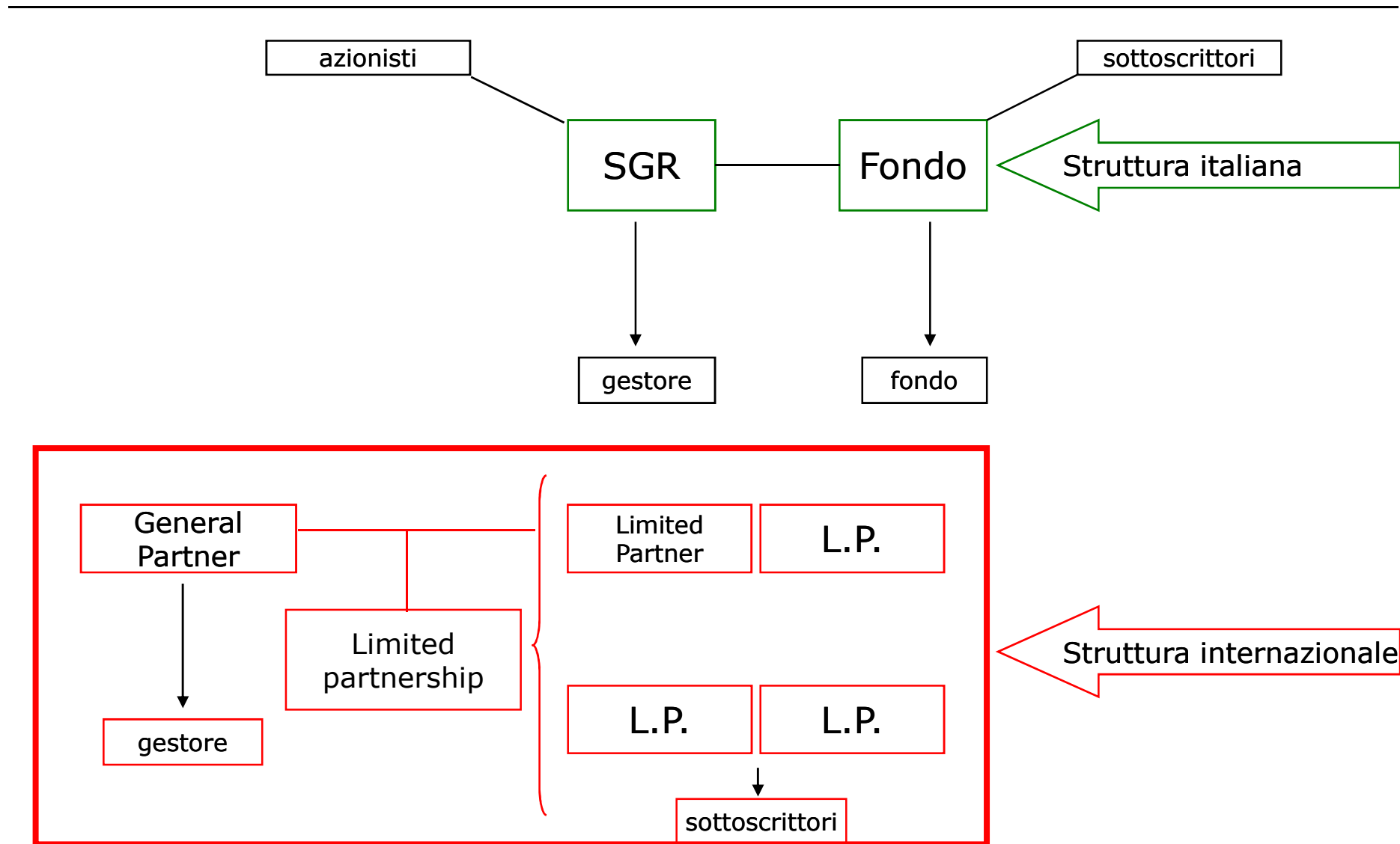
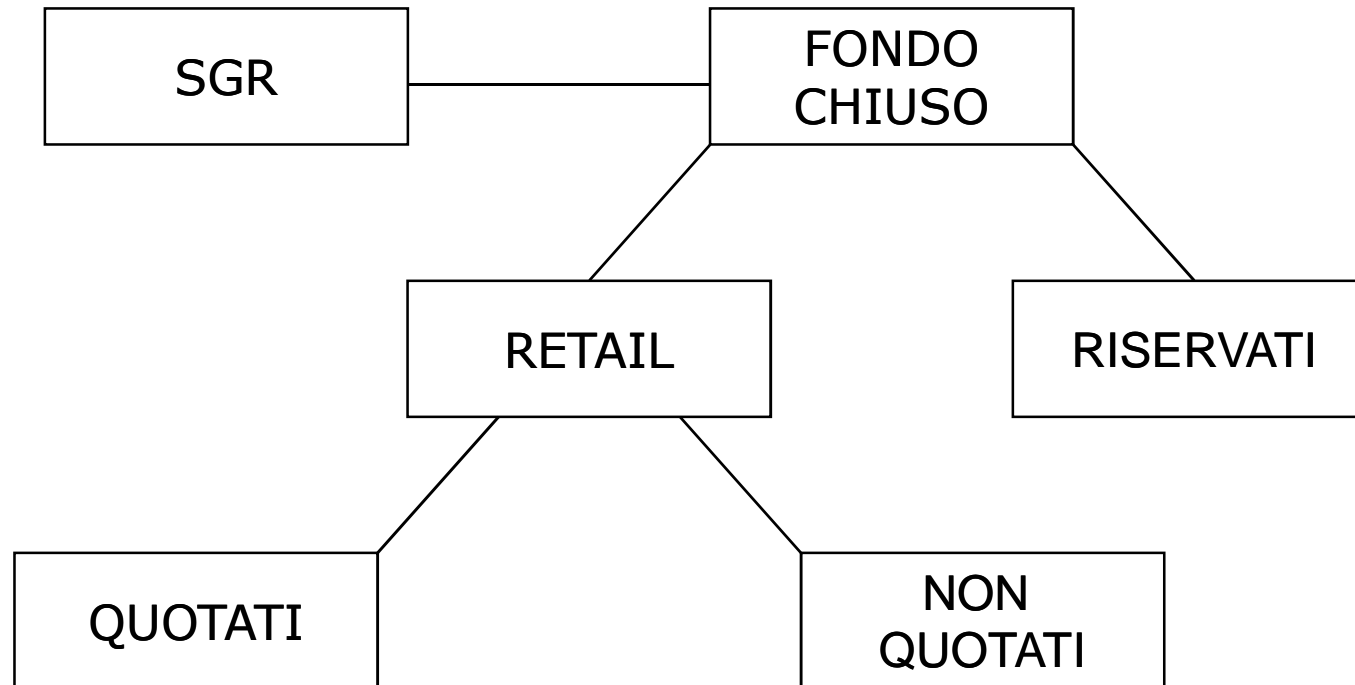


La strutturazione di un fondo di private equity e l'attività di fund raising

I veicoli



Tipologie di fondi



La strutturazione di un nuovo fondo chiuso: *Timing*

| Mesi | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
|--|---|---|---|---|---|---|---|---|---|----|----|----|----|
| Elaborazione progetto | ■ | ■ | | | | | | | | | | | |
| Costituzione SGR | | ■ | | | | | | | | | | | |
| Autorizzazione SGR | | | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | |
| Approvazione regolamento | | | | | | ■ | ■ | | | | | | |
| Attività di <i>pre-funding</i> | | | | | | ■ | ■ | ■ | | | | | |
| Attività di <i>fund raising</i> | | | | | | | | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ |

La strutturazione di un nuovo fondo chiuso: 1° Step

tempo richiesto: 2 mesi

Studio di fattibilità e bozza del regolamento del fondo contenente:

- le caratteristiche del fondo e dell'attività di investimento;
- le modalità di sottoscrizione ed il mercato di riferimento;
- il regime delle spese;
- le forme di pubblicità previste;
- le politiche di distribuzione dei proventi.

La strutturazione di un nuovo fondo chiuso: 2° Step

tempo richiesto: 4 mesi

Processo di autorizzazione per avviare l'operatività della Società di Gestione del Risparmio (SGR):

- costituzione della SpA (1 mese circa);
- autorizzazione di Banca d'Italia all'esercizio dell'attività di gestione (3 mesi circa dalla presentazione della domanda);
- il termine di 3 mesi può essere interrotto se la documentazione è incompleta.

La strutturazione di un nuovo fondo chiuso: 3° Step

tempo richiesto: 3 mesi

Approvazione in via ordinaria del regolamento del fondo da parte di Banca d'Italia.

tempo richiesto: 2 mesi

Approvazione dei c.d. "Schemi di regolamento" riconosciuti da parte di Banca d'Italia.

La strutturazione di un nuovo fondo chiuso: 3° Step

Regolamenti approvati "in via generale": il regolamento, dopo il fund raising, viene approvato dal CdA della SGR e trasmesso a Banca d'Italia.

- | | |
|-------------------------|---|
| Silenzio-Assenso 1 mese | Nel caso in cui la SGR abbia già istituito almeno un altro fondo, il regolamento sia uno schema riconosciuto e il fondo sia riservato a investitori qualificati. |
| Silenzio-Assenso 2 mesi | Nel caso di regolamenti di fondi riservati che differiscono dal regolamento di altri fondi già operativi della SGR solo per scopo, oggetto, politica di investimento, regime delle spese. |

La strutturazione di un nuovo fondo chiuso: 4° Step

tempo richiesto: 3-12 mesi

Pre-funding, attività di promozione e *funding*:

- durante il *pre-funding* è importante attrarre sottoscrittori con un'elevata reputazione perché danno valore al lancio del veicolo;
- il *funding* può iniziare anche prima dell'approvazione del regolamento del fondo.

La raccolta: 5° Step

tempo richiesto: 6-24 mesi

La raccolta si articola in 4 fasi

1. preparazione e distribuzione del materiale di marketing;
2. incontri con i potenziali investitori;
3. preparazione della documentazione legale;
4. chiusura.

La raccolta

Preparazione e distribuzione del materiale di marketing

In questa fase si redige il placement memorandum. Il management del fondo deve riuscire a sintetizzare ciò che è stato fatto in passato, con le relative performance ottenute, come pensa di agire per mantenere o migliorare tali risultati e quale è il proprio vantaggio competitivo rispetto ad altri soggetti (ciò che dovrebbe indirizzare la scelta verso il proprio fondo). Un placement memorandum deve contenere la descrizione di tutti i termini e delle condizioni, previste dal regolamento includendo, quindi, dati e prospetti a proposito di:

- dimensione e durata del fondo;
- dimensione delle quote di partecipazione e meccanismo di drawdown;
- politiche di investimento;
- politiche di distribuzione dei proventi e ripartizione costi tra fondo e gestore;
- management fee;
- costi di organizzazione e struttura;
- altri costi;
- attività di reporting verso gli investitori.

La raccolta

Incontri con i potenziali
investitori

Anche se il target è identificato, numerosi sono i contatti da attivare e spesso si ricorre al Placement Agent, il quale si occupa di:



Generare contatti



Redigere l'information
memorandum

La raccolta

Preparazione della documentazione legale

Accanto al regolamento del fondo possono essere sottoscritti accordi di altro tipo. Per chi non utilizza la struttura giuridica delle SGR, tutti gli accordi delle parti sono nello statuto delle società veicolo e nella documentazione legale (patti parasociali...).

La raccolta

Chiusura

Il closing può avvenire anche in caso di over o under closing e la sottoscrizione delle quote avviene di conseguenza e come previsto dal documento. Laddove le condizioni economiche saranno modificate, verrà inviato alla Banca d'Italia il regolamento definitivo.

Caratteristiche delle commissioni

| | |
|------------------------|------|
| Start-up fee media | 1,5% |
| Management fee media | 2,0% |
| Carried interest medio | 20% |
| Hurdle rate medio | 7% |

I "nuovi mestieri": fondi Infrastrutturali

Principali caratteristiche dei fondi di private equity per le infrastrutture

- ✓ La raccolta dei fondi, rivolta per lo più ad investitori istituzionali di lungo periodo ed in cerca di asset class stabilizzatori di portafoglio, prevede l'utilizzo dei capitali entro un determinato periodo di tempo, tipicamente la durata del fondo, compreso tra i 10 e i 15 anni.
- ✓ Tale tipologia di investimento ha come fine ultimo la creazione di valore in modo da ottenere dei rendimenti attesi dagli specifici investimenti. La performance è, quindi, direttamente influenzata non solo dalla redditività dell'investimento, ma anche dai tempi di realizzazione.
- ✓ Nel project finance esiste il c.d. "rischio amministrativo e normativo" legato ai processi delle pubbliche amministrazioni. Risulta, quindi, necessario poter disporre di un quadro di norme chiaro, semplice e stabile, che possa permettere agli operatori di programmare con relativa "sicurezza" i propri investimenti.

I “nuovi mestieri”: fondi che investono nelle energie alternative

Principali caratteristiche del settore

- investimenti di importo rilevante;
- tempi medi di ritorno dell'investimento elevati;
- elevato ricorso al debito;
- rendimenti positivi non elevati ma stabili;
- basso rischio se comparato ad altre tipologie di investimenti in infrastrutture.

I “nuovi mestieri”: fondi che investono nelle energie alternative

Attrattività del settore

- Presenza di incentivi economici governativi di importo elevato (in Italia il nuovo Conto Energia);
- rapido sviluppo delle tecnologie, che di fatto, hanno aumentato la resa della fonte energetica.
- prevedibilità e stabilità dei cash flows;
- real assets.

Fondi specializzati

Si sta affermando un nuovo modello di prodotto, focalizzato su uno specifico settore. Ad esempio sono nati alcuni fondi dedicati alla "sanità" (healthcare).

I Fondi di secondario

Sono fondi specializzati nell'acquisto di quote di Fondi di private equity o pacchetti di partecipazioni di aziende in portafoglio.
Danno liquidità al sistema.

I Fondi di Fondi di private equity

Soprattutto con riferimento alla realtà internazionale sono attivi Fondi di Fondi che offrono l'opportunità di diversificare il rischio investendo in più fondi di private equity in diverse aree geografiche. Sono un importante strumento di raccolta, oltre che di investimento.