

Private Equity e Venture Capital: tendenze e modalità di intervento

Il Finanziamento delle PMI alternativo al Credito Bancario

Università degli studi di Macerata

Laboratorio Fausto Vicarelli

Agostino Baiocco

Managing Partner - Marcap

Macerata, 14 Novembre 2014



Argomenti

➔ **Trend del Private Equity e Venture Capital in Italia**

- ✓ Raccolta
- ✓ Investimento
- ✓ Exit

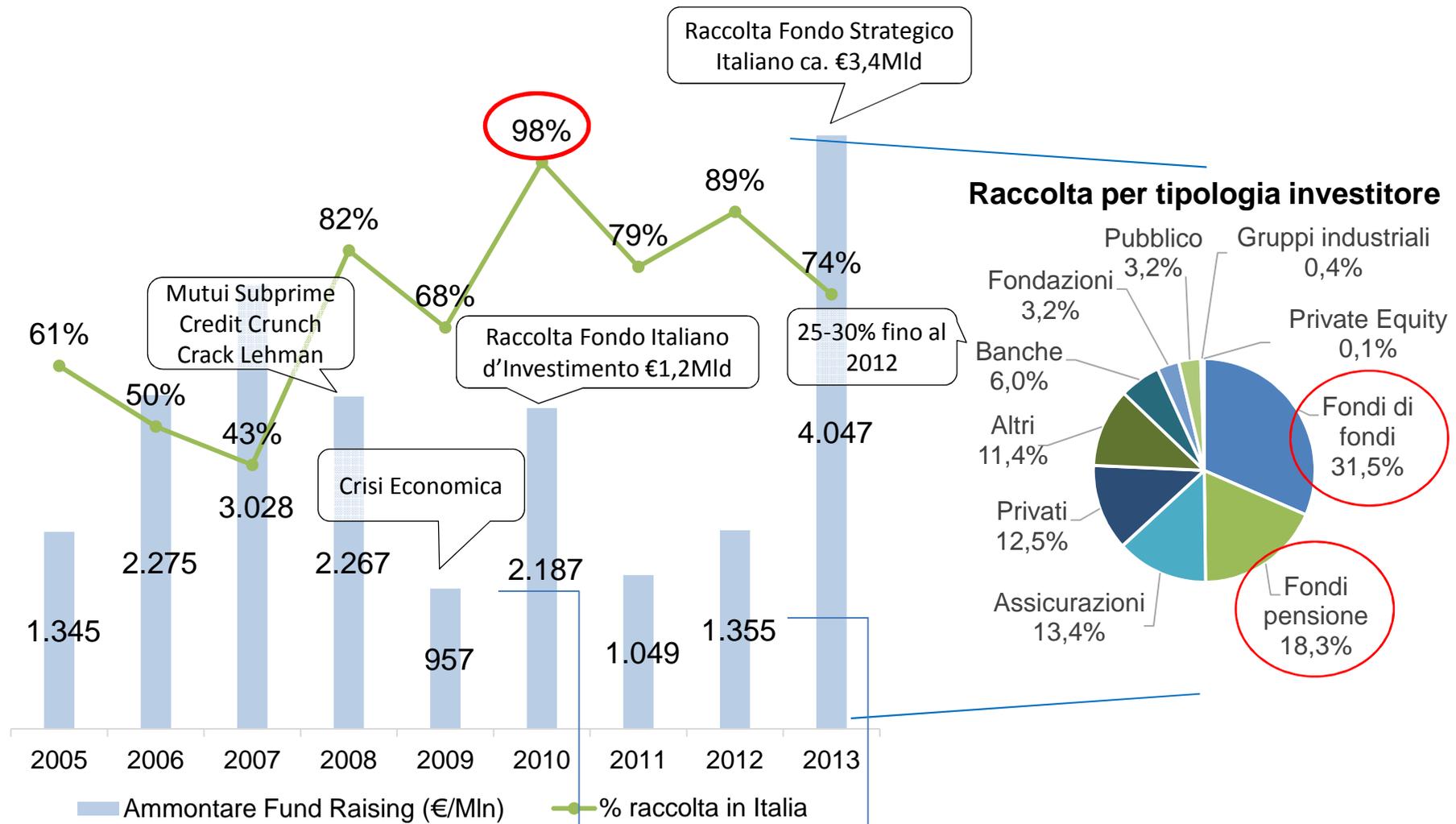
➔ **Come interviene un Private Equity**

➔ **Alcune esperienze**

- ✓ Esaote
- ✓ Vitam Shoppe

Trend fund raising

Dopo crescita 2005/08, raccolta stagnante se non per iniziative di «sistema». I principali investitori sono nazionali e rappresentati da Fondi Pensione e Fondi di Fondi, Banche in forte contrazione



Fonte: AIFI

Nota: non considerate risorse disponibili ad operatori

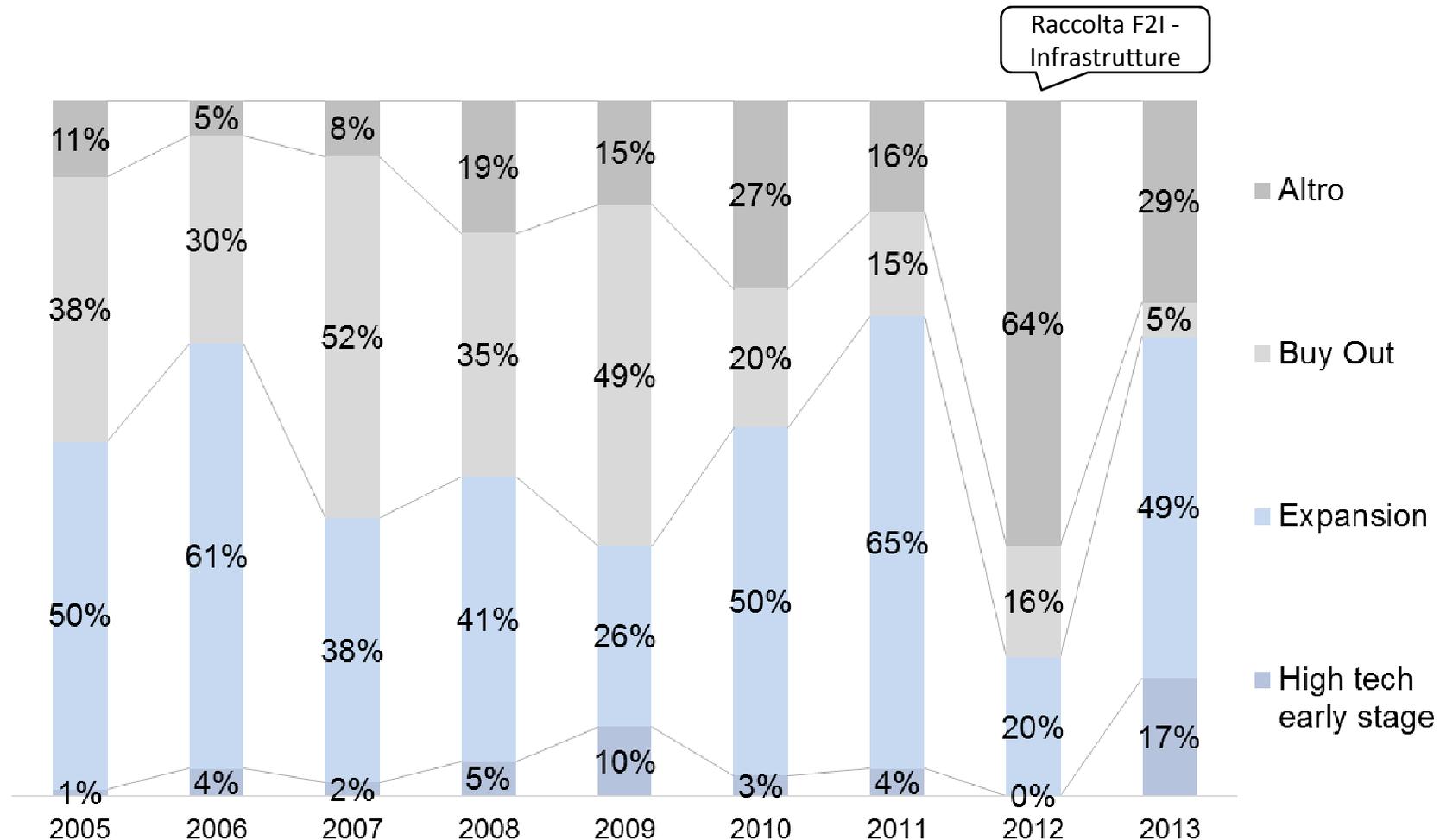
3 stranieri con base anche in Italia

Ammontare escluso FII

Ammontare esclusa raccolta FSI

Per che cosa raccolgono?

Raccolta concentrata sull'expansion capital anziché sui buy-out come fino al 2009.



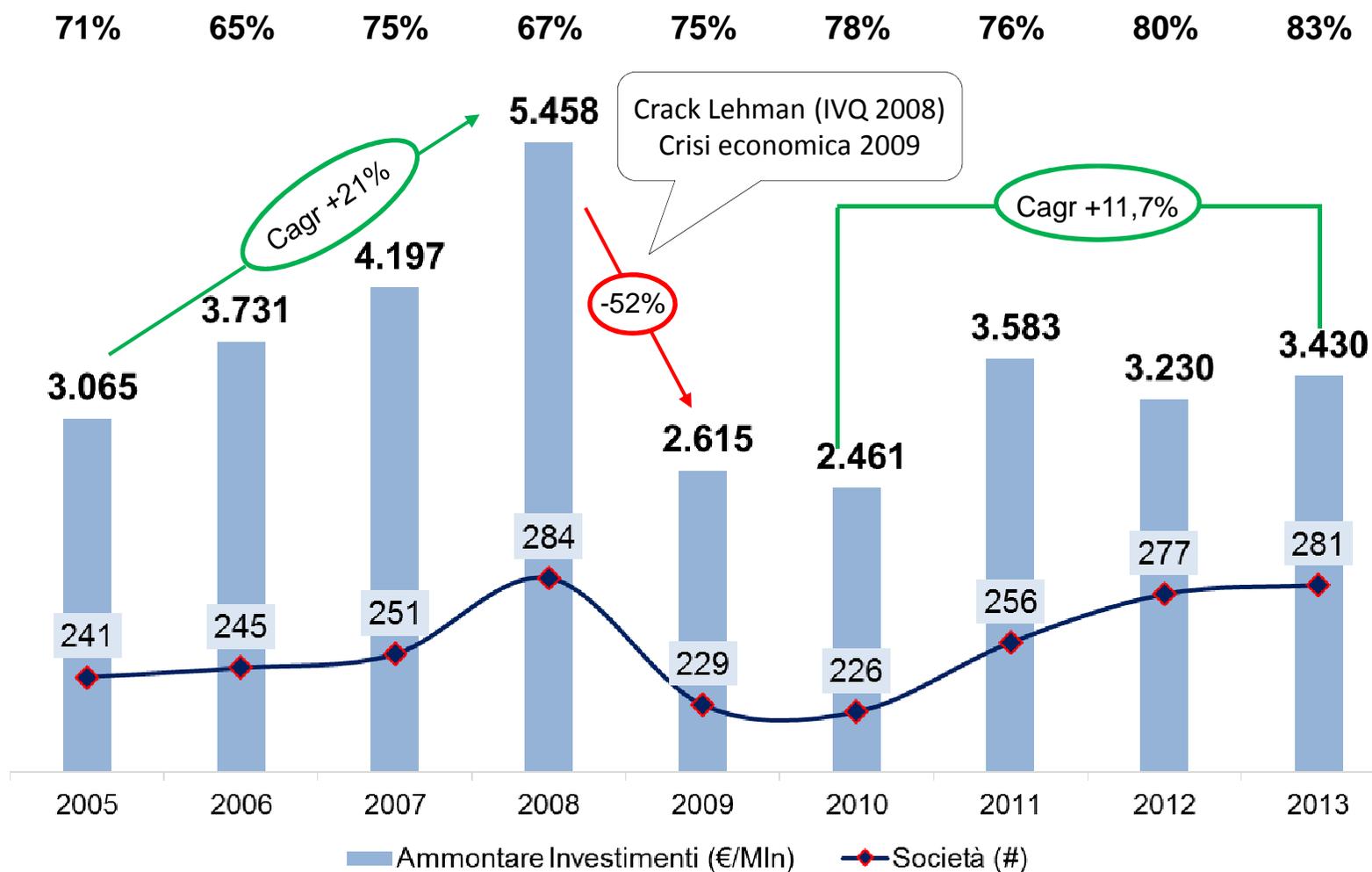
Fonte: AIFI

Nota: non considerate risorse disponibili ad operatori stranieri con base anche in Italia

Trend Investimenti

Dopo la costante crescita 2004/08 e la drastica caduta del 2009, si registra una leggera ripresa seppur i livelli sono ancora inferiori al 2006. Investimenti prevalentemente in PMI.

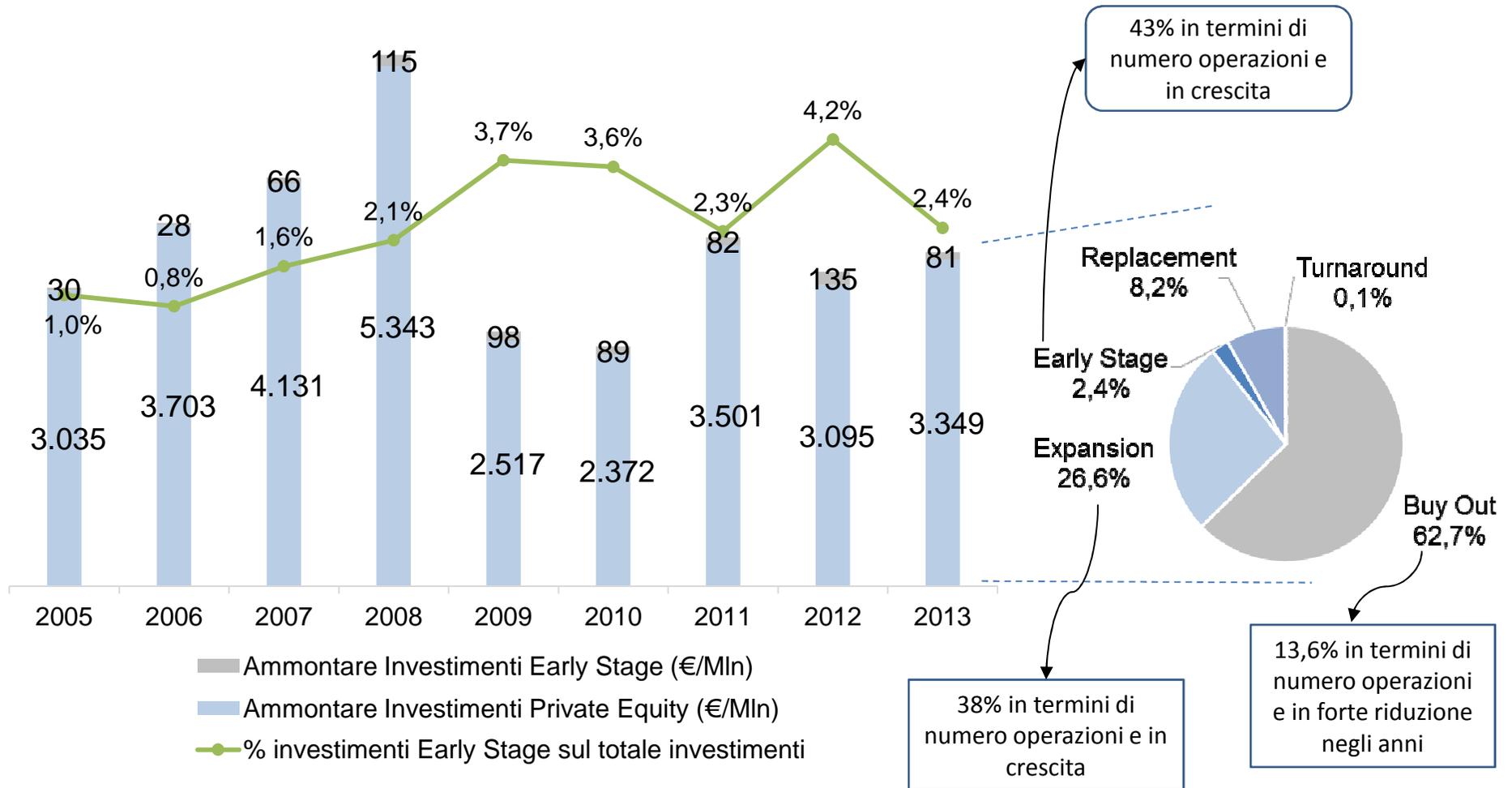
% numero investimenti in PMI



Fonte: AIFI

Come investono?

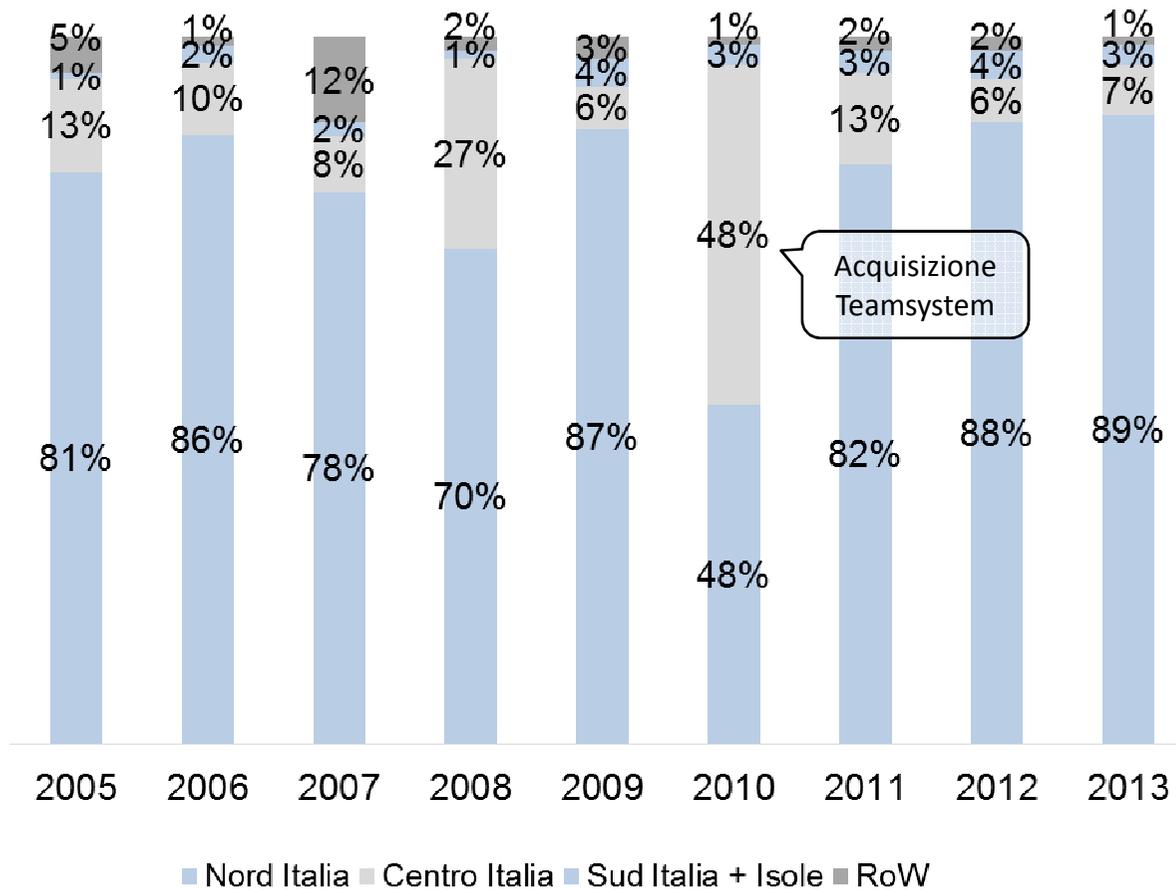
Crescita degli investimenti in Early Stage e Expansion capital, in riduzione quelli Buy-out



Fonte: rielaborazione Marcap su dati AIFI

Dove investono?

Investimenti concentrati nel Nord Italia, in leggero aumento investimenti al Sud
 La Lombardia è la regione con il maggior numero di società partecipate da PE



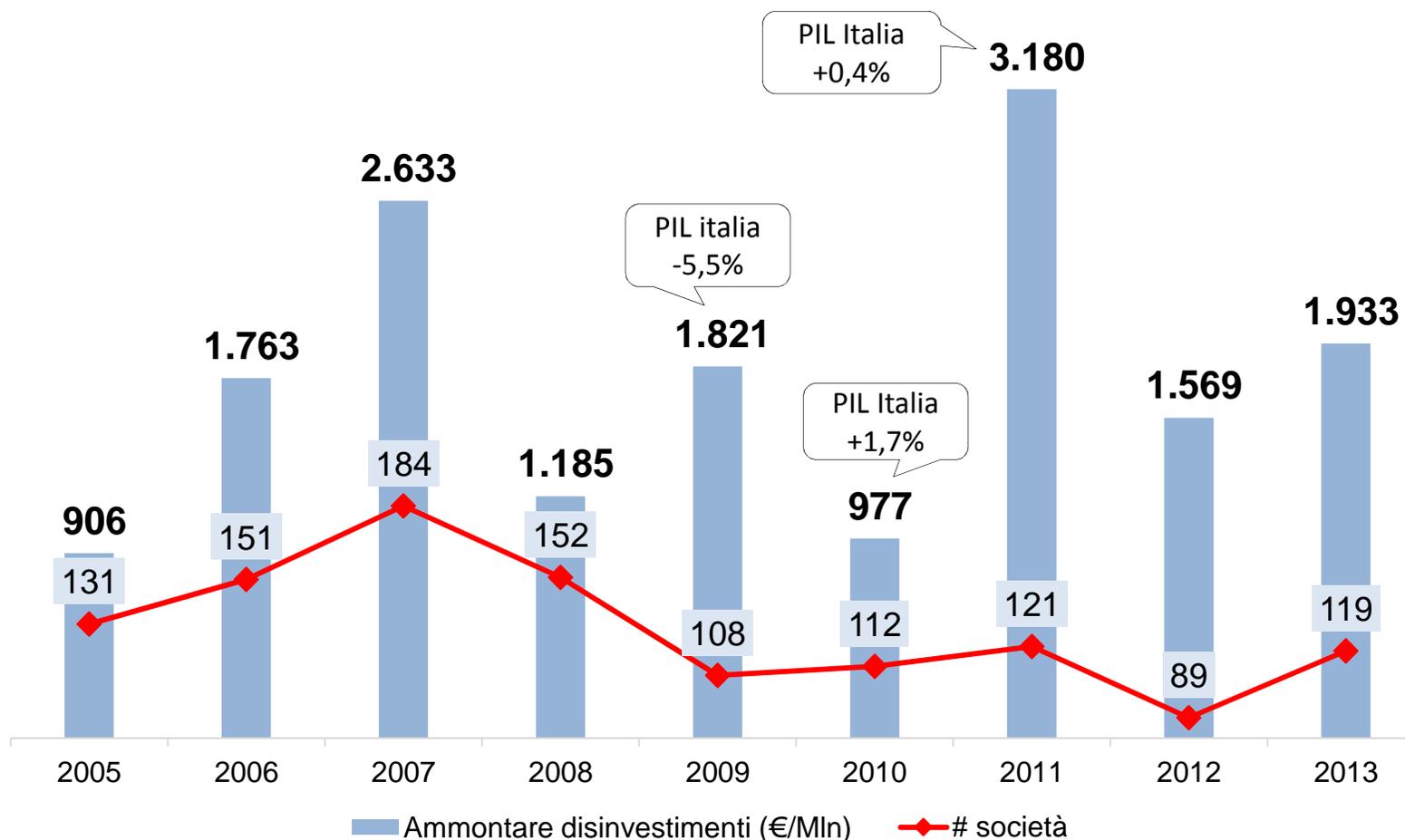
Numero società partecipate da PE/VC



Fonte: AIFI e PEM

Trend disinvestimenti

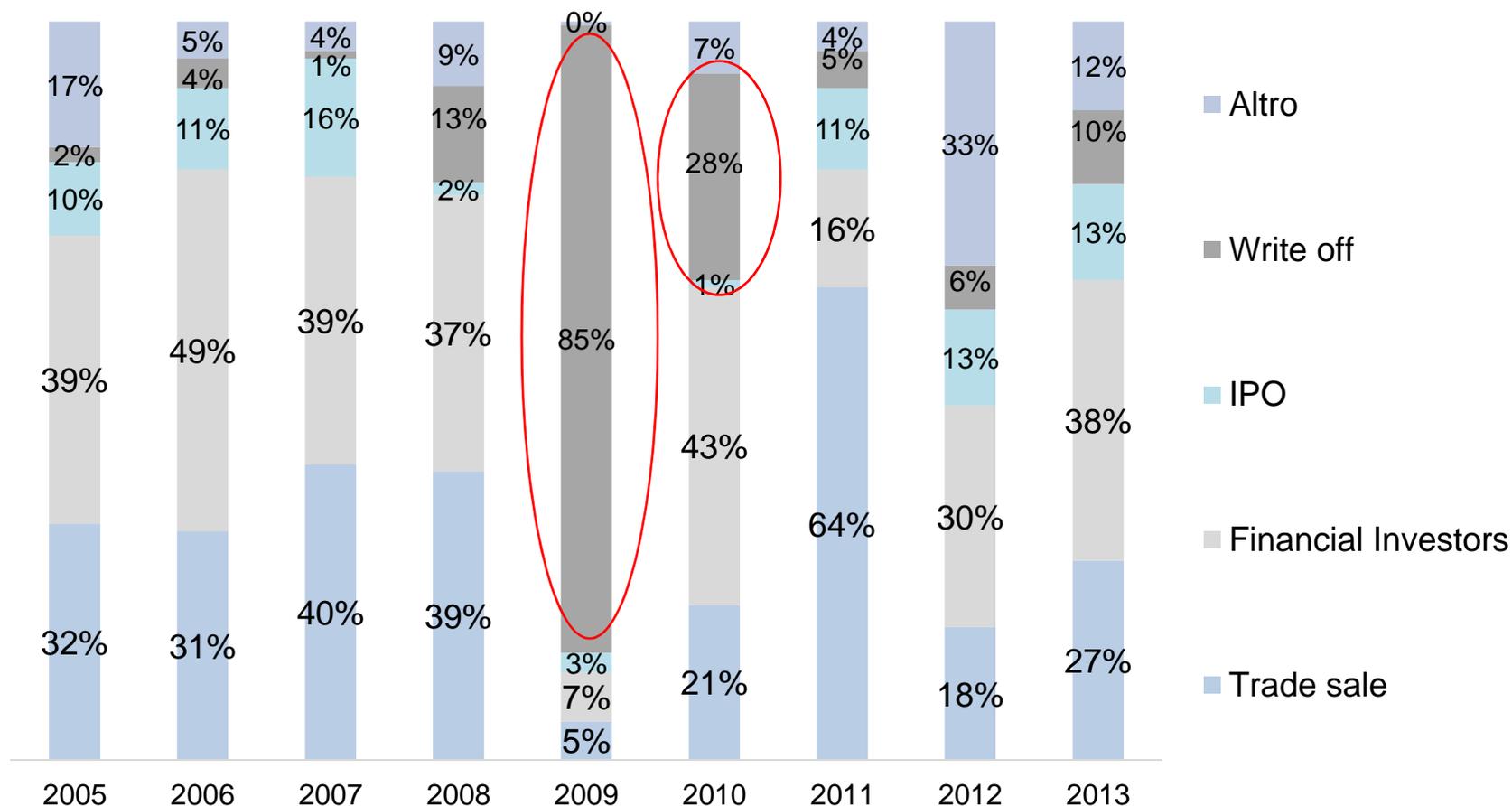
Il trend decrescente dei disinvestimenti è iniziato un anno dopo la crisi (2010) ed è ripreso velocemente con i primi segnali di ripresa (2010/11), anche grazie ad operatori stranieri



Fonte: AIFI

Come disinvestono?

L'azzeramento della partecipazione è stata una forma di «exit» prevalentemente utilizzata negli della crisi. L'IPO rappresenta ancora una forma poco utilizzata di disinvestimento



Fonte: AIFI

Quando interviene l'investitore finanziario?



DISCONTINUITA' SOCIETARIA

SVILUPPO AZIENDALE

TOURNAROUND

Come interviene l'investitore finanziario?

Vendite

- Add-on (M&A)
- Internazionalizzazione
- Pricing
- Nuovi contatti commerciali
- Sviluppo nuovi prodotti

Marginalità

- Make or Buy
- Sourcing
- Riduzione costi fissi (overhead)
- Efficienza produttiva

Finanza

- Ottimizzazione CCN
- Ottimizzazione delle fonti
- Migliori rapporti con il mondo bancario
- Supporto per quotazione/minibond

Corporate Governance

- Membro/i nel CDA e Collegio Sindacale
- Netta distinzione fra Azienda e Famiglia (managerializzazione)
- Patti di non concorrenza
- Particolari diritti all'exit (es.: Drag-along/Tag along, Put/&Call)
- Nuovi manager in caso di lacune aziendali
- Coinvolgimento societario del top mgmt

CAPABILITIES

Il fondo apporta know-how non solo finanziario

CLARITY

Chiarezza degli obiettivi e strategie (chi, come, quando)

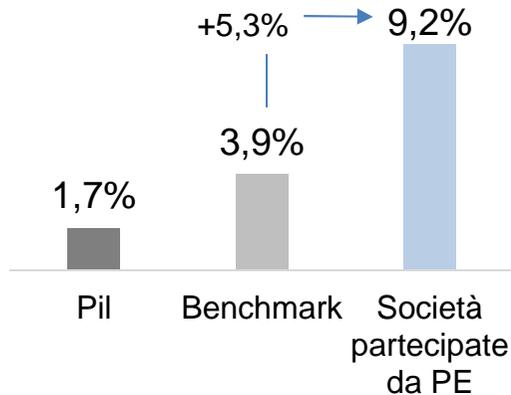
CULTURE

Management con visione imprenditoriale e focus sulle performance

CAPITAL

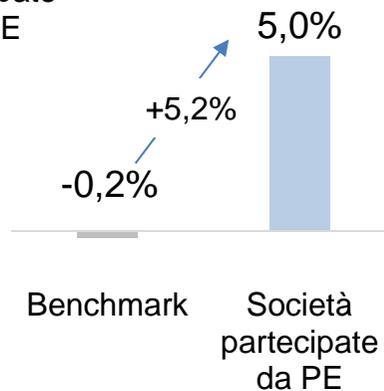
Risorse finanziarie e conoscenze finanziarie

Gli effetti del Private Equity sulle aziende



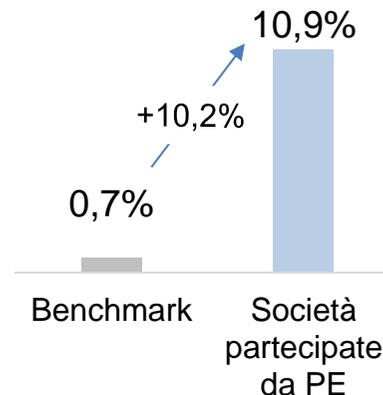
CRESCITA DEI RICAVI 2003 - 2012

Le società partecipate da fondi di private equity evidenziano una crescita più che doppia rispetto a società simili ma non partecipate da investitori istituzionali e oltre 5 volte rispetto al Pil italiano.



CRESCITA OCCUPAZIONE 2003 - 2012

Le società partecipate da fondi hanno registrato una crescita dell'occupazione del 5% nel periodo, mentre un gruppo di società prese a riferimento, così come l'economia italiana, hanno visto ridurre l'occupazione



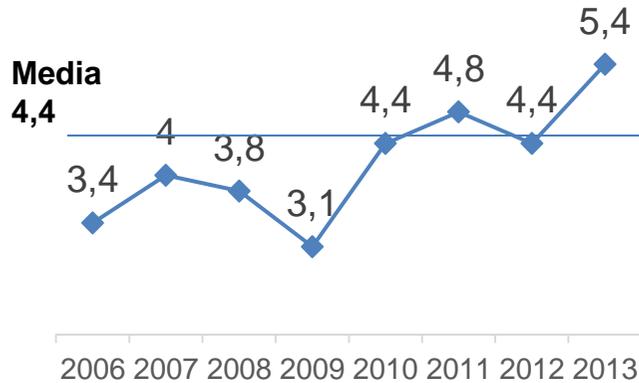
CRESCITA EBITDA 2003 - 2012

L'ebitda cresce per le società partecipate da fondi dell'11% mentre il benchmark mostra una crescita inferiore all'1%

Fonte: PwC – l'impatto economico del private equity e del venture capital in Italia (marzo 2014)

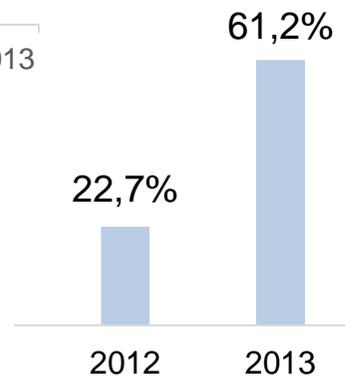
Note: Benchmark dato da "Dati cumulativi di 2035 società italiane", una ricerca svolta dall'Ufficio Studi di Mediobanca

Gli effetti del Private Equity sulle aziende



DURATA INVESTIMENTI (USA)**

Nel corso degli anni è cresciuta la durata di permanenza di PE nel capitale delle Società acquisite



% RIDUZIONE LEVERAGE (ITALIA)***

All'exit del PE, le società partecipate hanno livelli di indebitamento (PFN/Ebitda) minori rispetto al momento di entrata.



RENDIMENTI PRIVATE EQUITY (USA) vs MERCATO (al 31/12/2013)*

Gli investimenti in private equity sono più redditizi nel lungo periodo rispetto al mercato borsistico

Fonte

*PEGC – Private Equity Performance Update (March 2014)

**EY – Returning to safer ground: how do private equity investors create value? (2014)

***EY e AIFI – How do private equity investors create value? (Yearbook 2014)

Esaote – Da un fondo ad un altro



Esaote S.p.A. è una azienda italiana che opera nel settore biomedicale, occupandosi di progettazione, produzione, vendita e manutenzione di apparecchiature per la diagnostica medica.

Azionisti	Sino a Giugno 1994	1994 Primo MBO	1996 IPO	2002 delisting	2006 Secondo MBO	dicembre 2009 terzo MBO
IRI - Finmeccanica	100%	---	--	---	---	---
Investitori Istituzionali ⁽¹⁾	---	90%	27%	---	---	---
Investitori Finanziari	---	---	---	---	93,7% ⁽²⁾	53,8% ⁽³⁾
Ares Lifescience					---	39,8%
Management e dirigenti	---	10%	15%	---	6,3%	6,4%
Bracco	---	---	10%	100%	---	---
Mercato	---	---	48%	---	---	
Totale	100%	100%	100%	100%	100,0%	100,0%

(1) Advent Intl. 32%, Sofipa 21%, Ipef 17%, Arca Merchant 16%, Euroventure 4%

(2) Intesa Sanpaolo 58%, Equinox1 13%, Carige 12%, MPS1 11%

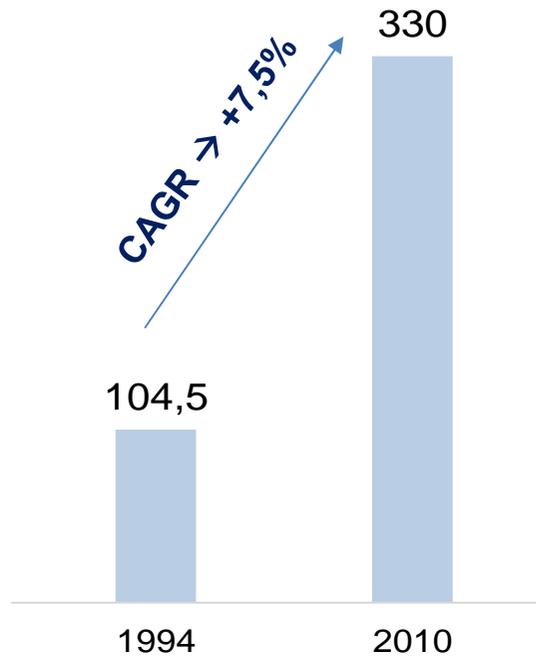
(3) Intesa Sanpaolo 19,2%, MPS2 13,2%, Equinox2 13,2%, Carige 8,2%

Fonte: Presentazione Prof.
Castellano – Convengo annuale
AIFI 2013

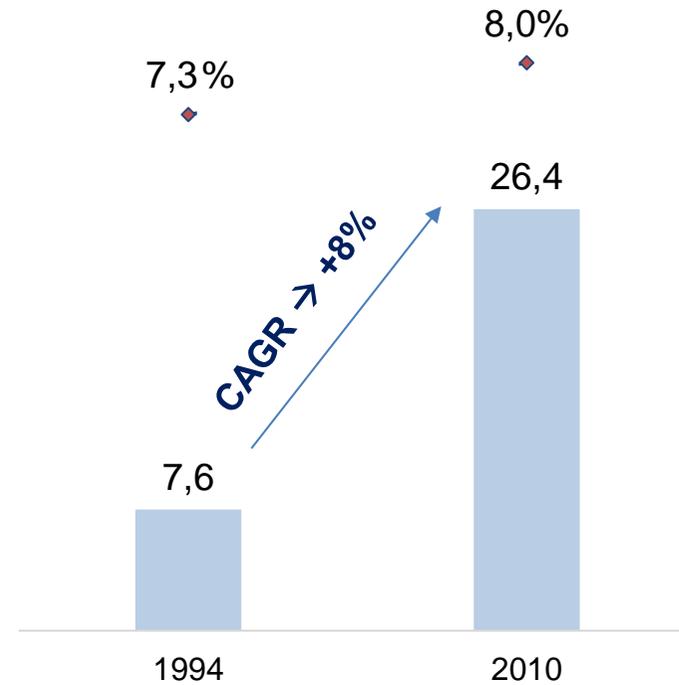


Esaote – Da un fondo ad un altro

Ricavi (€/Mln)

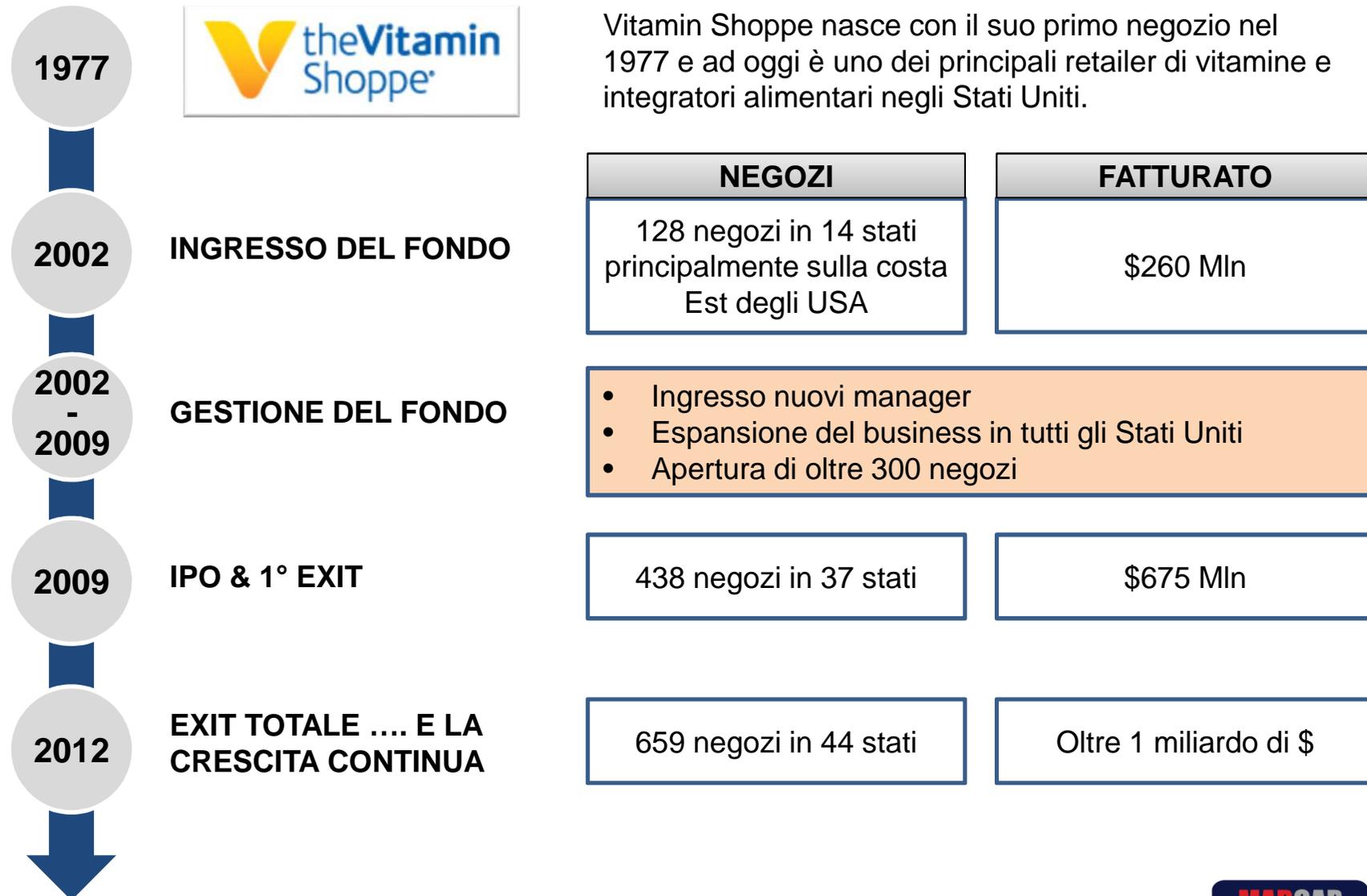


Risultato Netto (€/Mln) e % fatturato



Investimenti medi annui 8-10% fatturato

Vitamin Shoppe – Dal privato, al fondo, al mercato



Vitamin Shoppe – Dal privato, al fondo, al mercato



Vitamin Shoppe, Inc. (VSI) - NYSE

48,16 ↑0,97 (2.06%) 12 nov 22:06



Alcuni tabù da sfatare

Critiche.....

«I PE «caricano» di debito le Società»



«I private equity licenziano»



«I private equity sono investitori di breve periodo – comprano e vendono società»



«I private equity vendono gli asset delle aziende»



«I private equity sono un *asset class* solo per persone ricche»



.....Evidenze

- Debito si riduce
- Migliore struttura finanziaria
- Canale alternativo al sistema bancario di finanziamento societario
- L'occupazione nelle società partecipate da PE cresce più del resto del mercato
- L'investimento medio di un PE è di oltre 4 anni
- In borsa l'orizzonte è un trimestre
- Vendita di asset solo se funzionale ad un maggior valore dell'azienda e alla liberazione di risorse
- I principali investitori in PE sono i fondi pensione