



# **Imprenditorialità e Venture Capital:**

## **Prove Tecniche di Successo per il Mercato Italiano**

*Marco Giorgino*

*Ordinario di Finanza, Politecnico di Milano e MIP*



## Agenda

- Premessa
- Alcuni dati sul mercato italiano
- L'impatto sull'economia italiana
- Le leve per il successo

## Premessa: Un luogo comune...

“...il finanziamento resta l’ostacolo all’innovazione più frequentemente citato dalle imprese, indipendentemente dalle loro dimensioni, in tutti i Paesi dell’Unione Europea e praticamente in tutti i settori...”

**Da: Libro Verde sull’Innovazione, 1995**

“...le restrizioni finanziarie, ivi inclusa la mancanza di fonti di finanziamento adeguate, continuano a figurare tra gli ostacoli all’innovazione più frequentemente citati dalle imprese...”

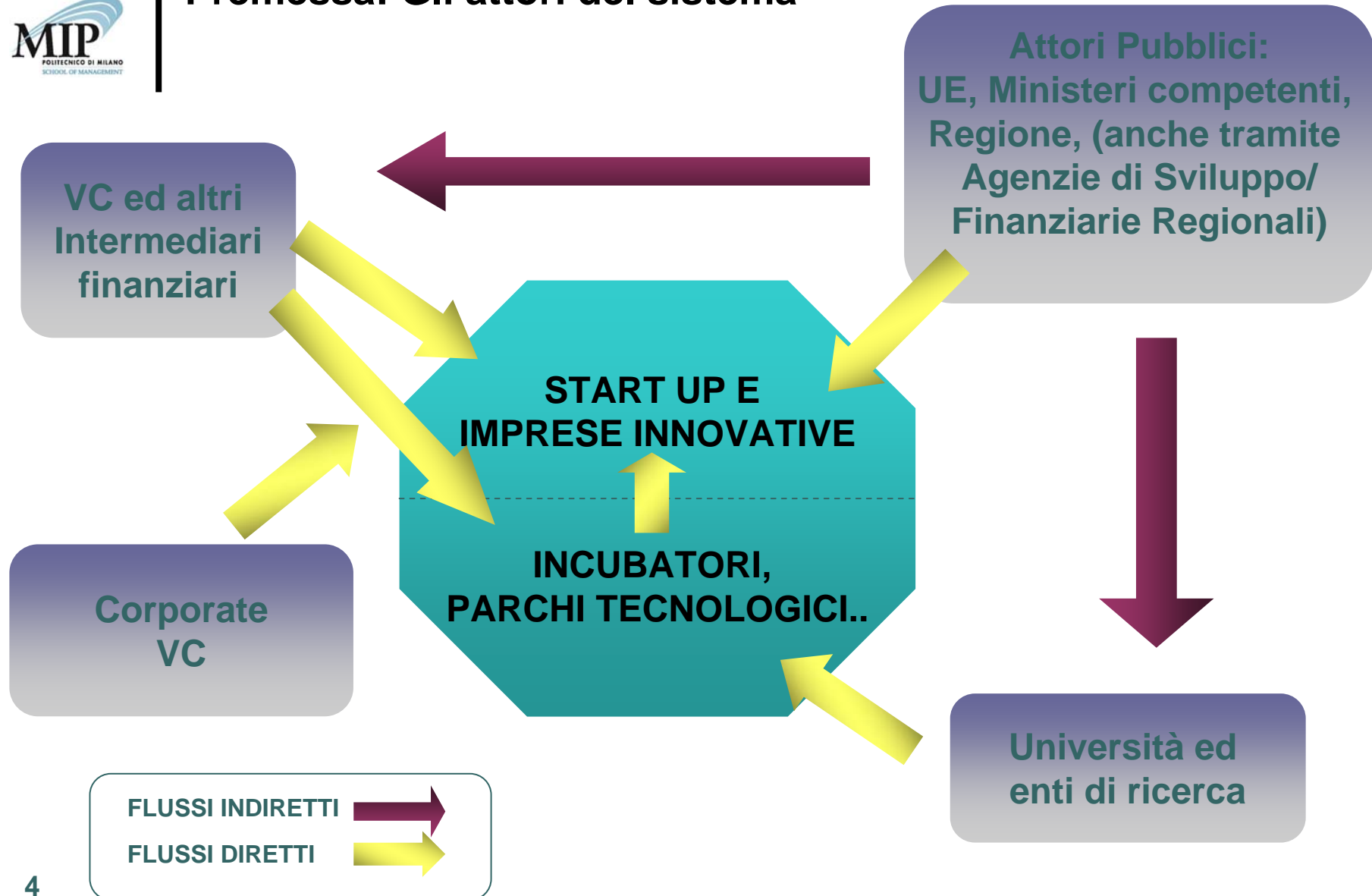
**Da: Consiglio Europeo di Lisbona, 2000**

“...per colmare il divario tra l’UE ed i suoi principali concorrenti, si dovrà aumentare in misura significativa lo sforzo globale di R&S e innovazione nell’Unione, ...pertanto il Consiglio europeo conviene che gli stanziamenti globali in materia di R&S e di innovazione nell’Unione siano aumentati, con l’obiettivo che si avvicinino al 3% del PIL entro il 2010; i 2/3 di questo investimento dovrebbero provenire dal settore privato...”

**Da: Consiglio Europeo di Barcellona, 2002**

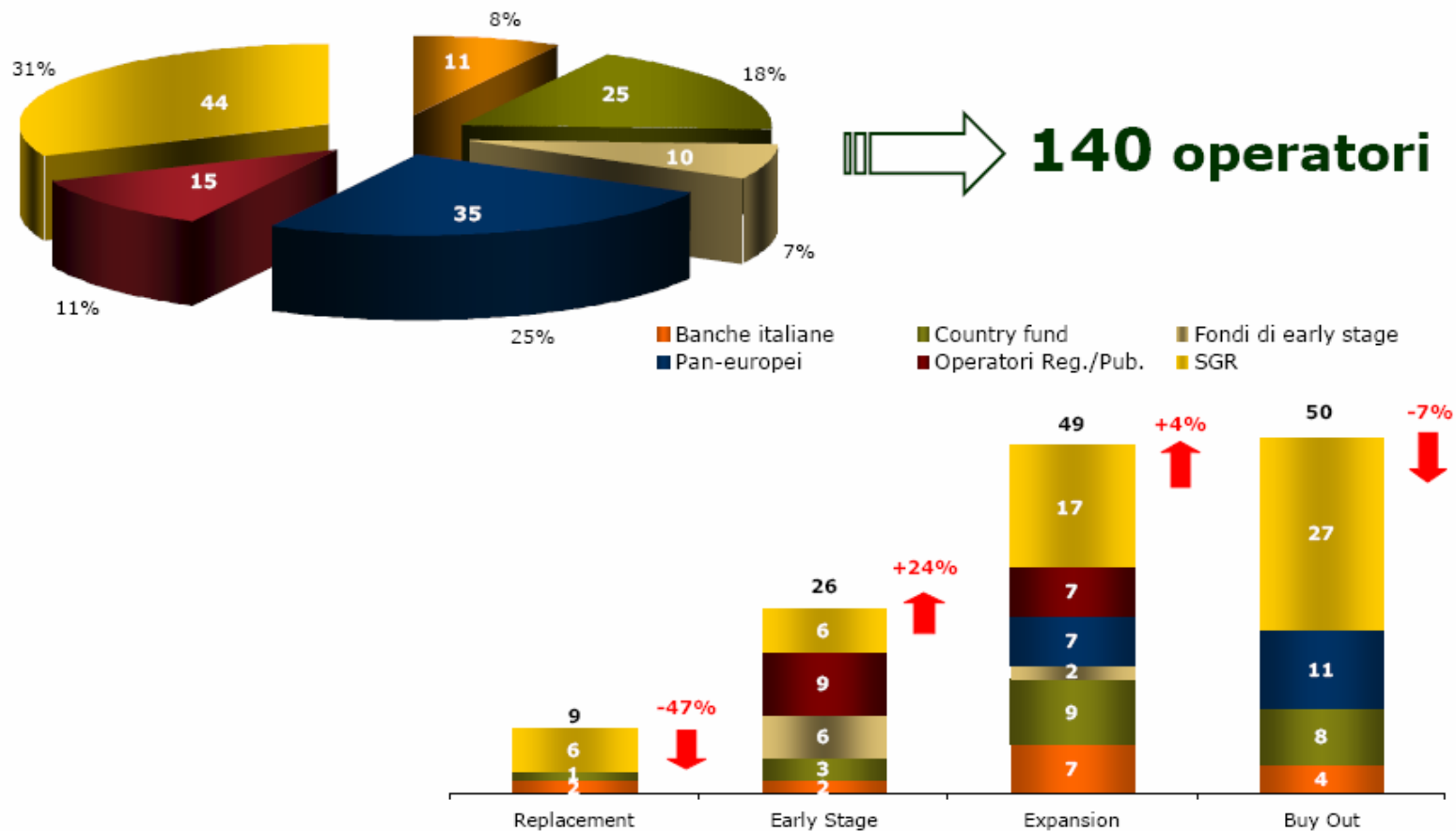


## Premessa: Gli attori del sistema



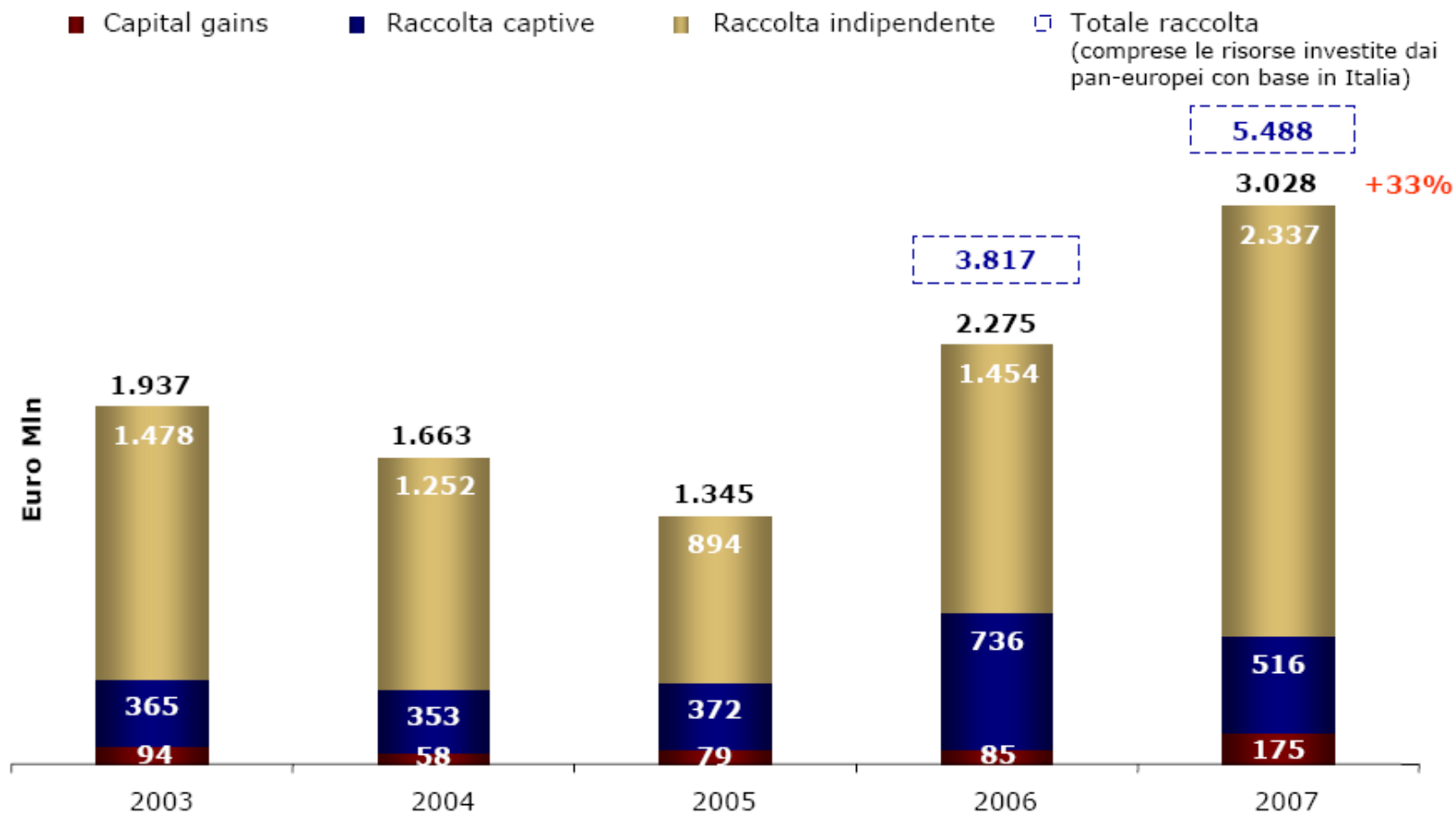


## Alcuni dati sul mercato italiano (1/7)





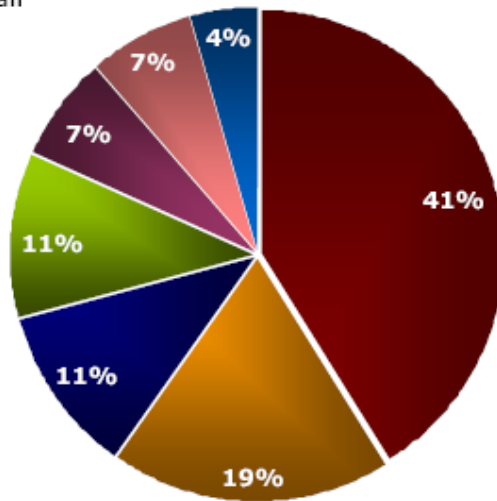
## Alcuni dati sul mercato italiano (2/7)



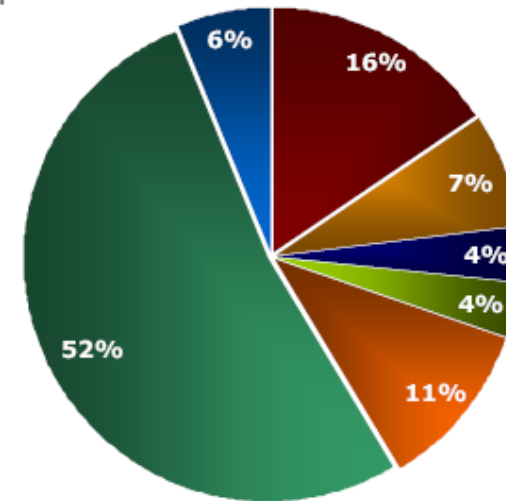


## Alcuni dati sul mercato italiano (3/7)

- Banche
- Investitori Individuali
- Fondazioni bancarie ed accad.
- Assicurazioni
- Mercato dei capitali
- Gruppi Industriali
- Altro



- Banche
- Investitori Individuali
- Fondazioni bancarie ed accad.
- Assicurazioni
- Fondi Pensione
- Fondi di Fondi
- Altro



Italia (43%)



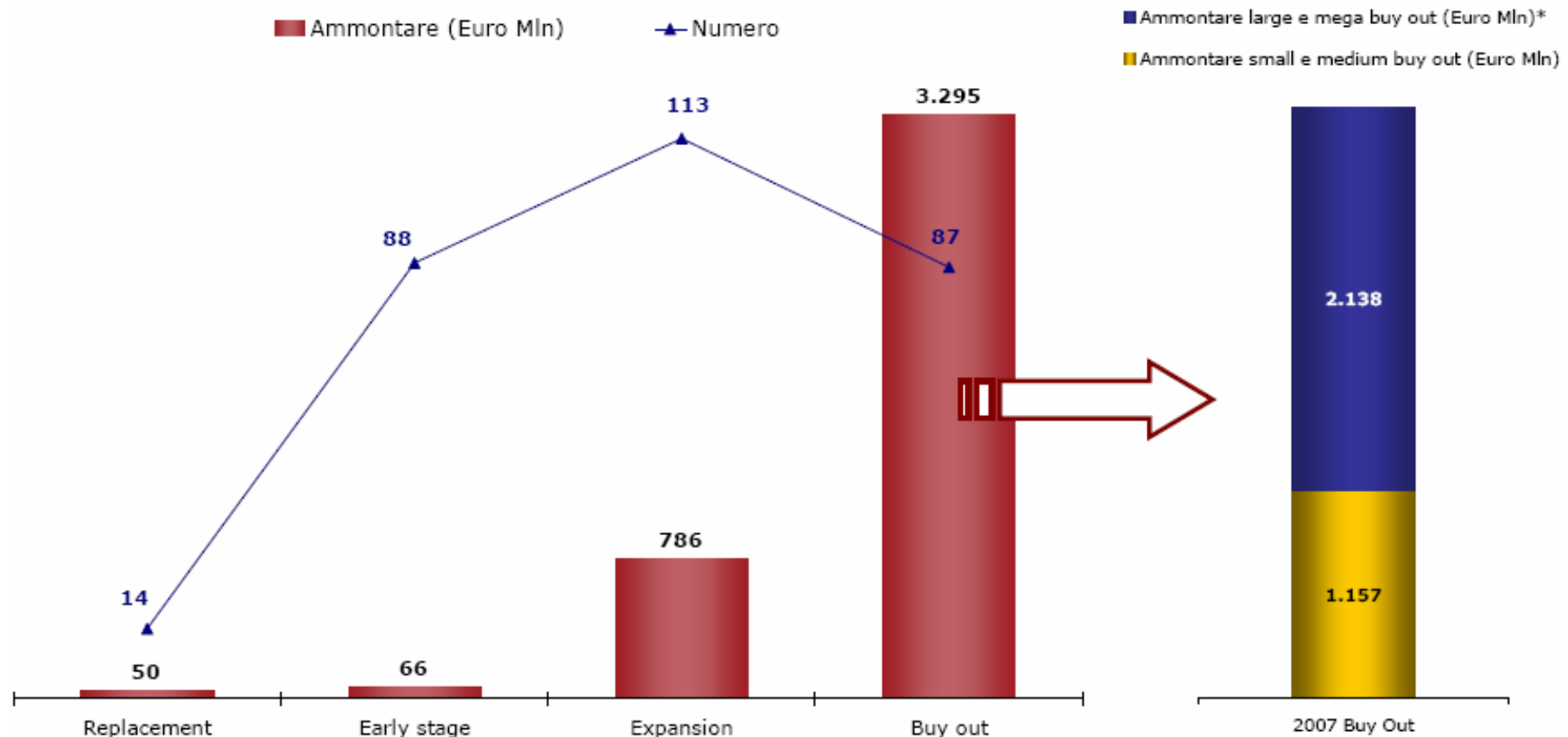
2.337  
Euro Mln



Estero (57%)



## Alcuni dati sul mercato italiano (4/7)

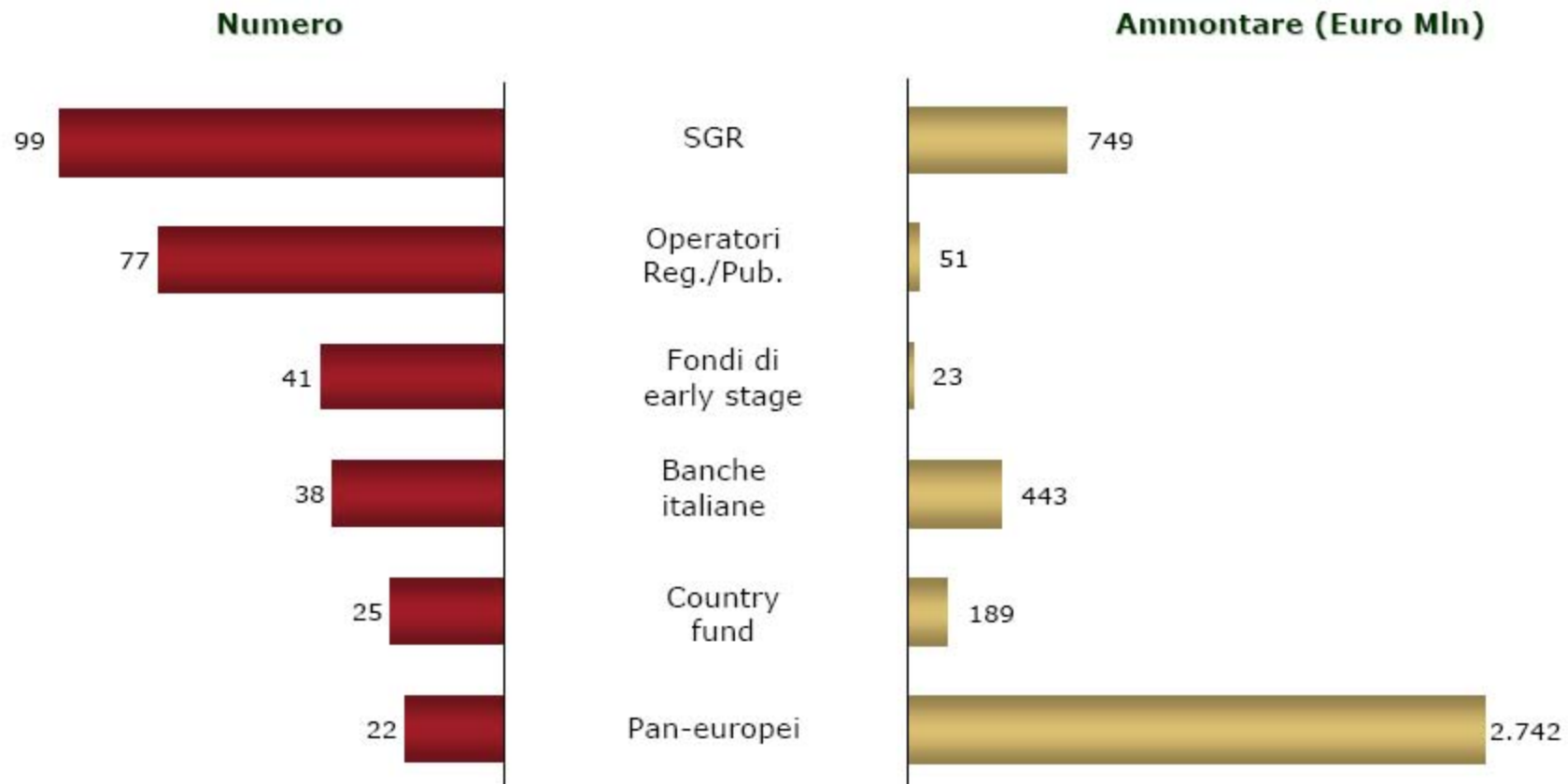


\* Investimenti di importo compreso tra 150 e 300 milioni di Euro (large deal) o maggiore di 300 milioni di Euro (mega deal).



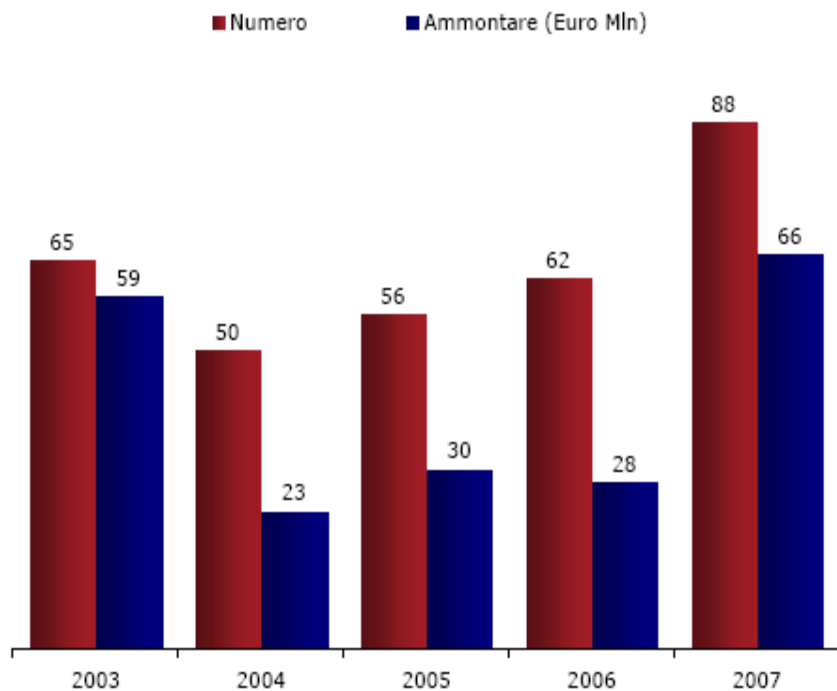


## Alcuni dati sul mercato italiano (5/7)



## Alcuni dati sul mercato italiano (6/7)

### Focus early stage



#### Il profilo delle aziende target

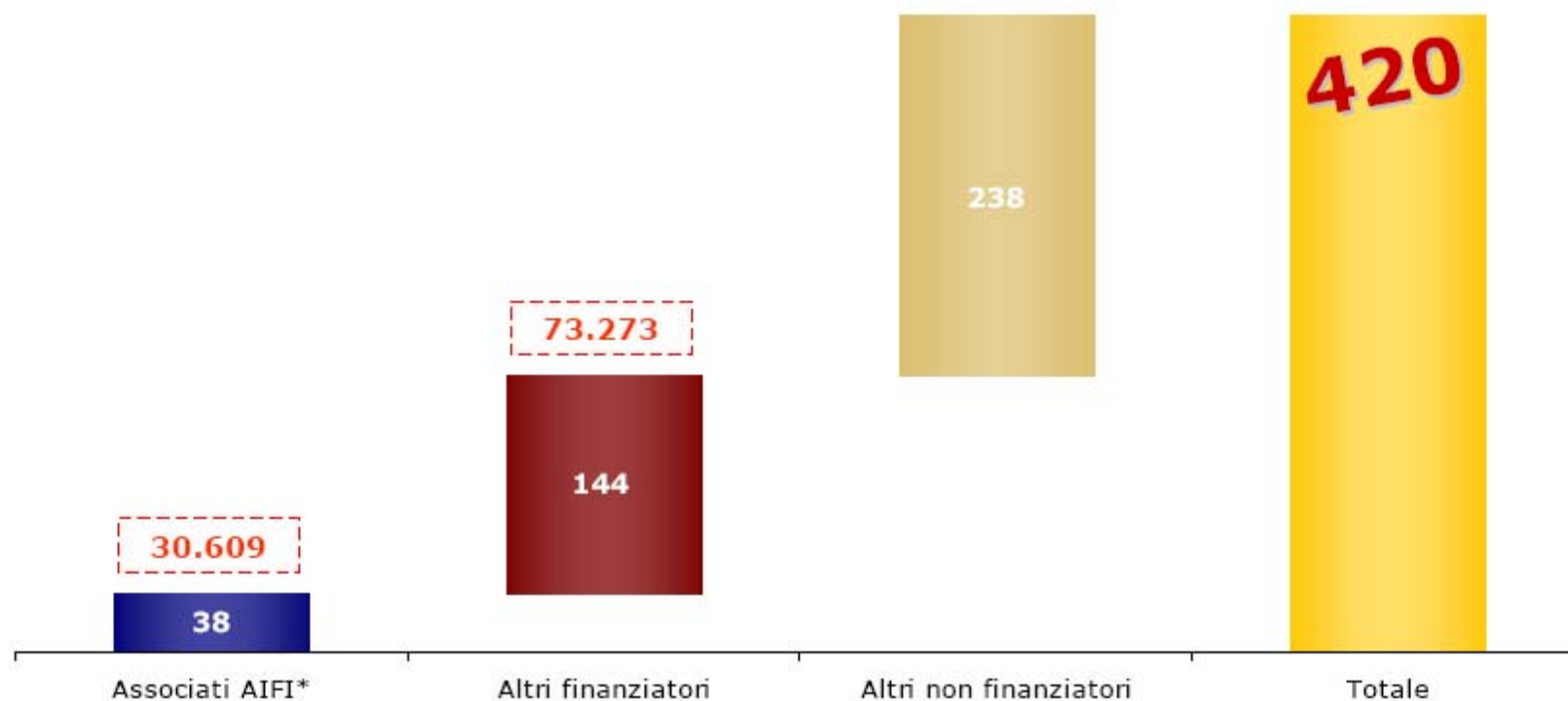
Ammontare medio investito (Euro Mln)	0,7
Dipendenti (Numero medio*)	6
Fatturato medio* (Euro Mln)	0,3
Settore (% su nr investimenti)	Computer (25%) Biotech (16%) Medicale (10%)
Tipologia operatore (% su nr investimenti)	Fondi di early stage (42%) Regionale/Pubblico (42%)

\* Mediana.

Fonte: AIFI

## Alcuni dati sul mercato italiano (7/7)

□ Ammontare (Euro x 1.000)



\* Numero di società italiane oggetto di investimento di early stage initial da parte di investitori privati e regionali/pubblici associati ad AIFI.

## Il mercato italiano del Private Equity e VC: l'attrattività del settore

Il rendimento medio annuo delle operazioni effettuate sul mercato italiano e relativo agli ultimi 5 anni, evidenzia un IRR netto pari a 15% e superiore alle performance registrate in Europa e negli USA

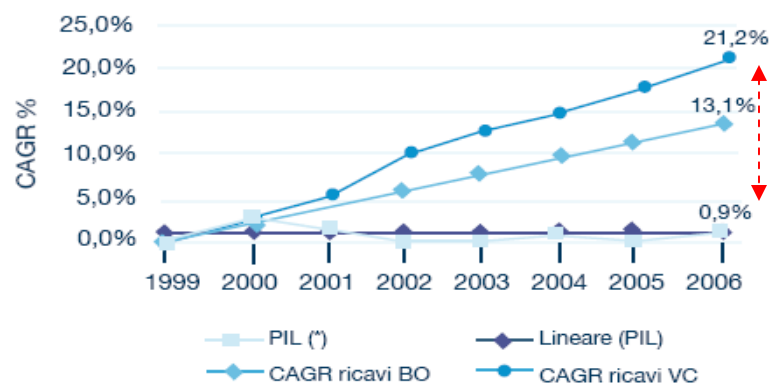
	Net IRR (5 anni)
Italia	15,1%
Europa	11,5%
USA	12,0%

Fonte: AIFI

## L'impatto sull'economia italiana (1/4)

### ...sulla crescita dei ricavi

PIL italiano vs tasso di crescita ricavi da BO e VC

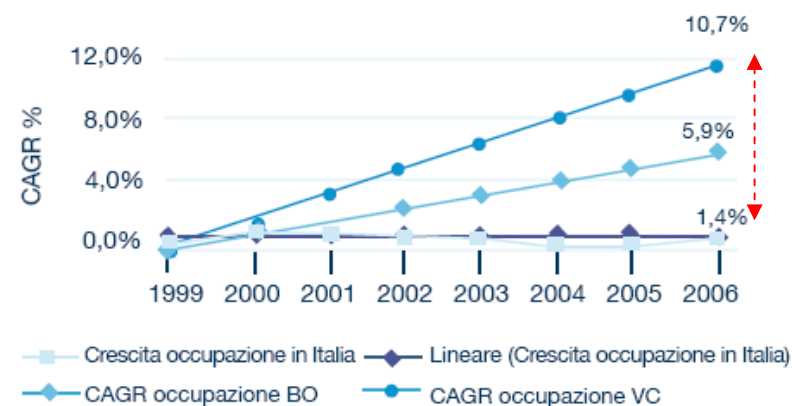


(\*) Per mancanza di informazioni comparabili il CAGR si riferisce al periodo 2000-2006

Fonte: ISTAT e analisi PricewaterhouseCoopers

### ...sul tasso di occupazione

Andamento del tasso di occupazione in Italia vs crescita occupazionale nei BO e VC



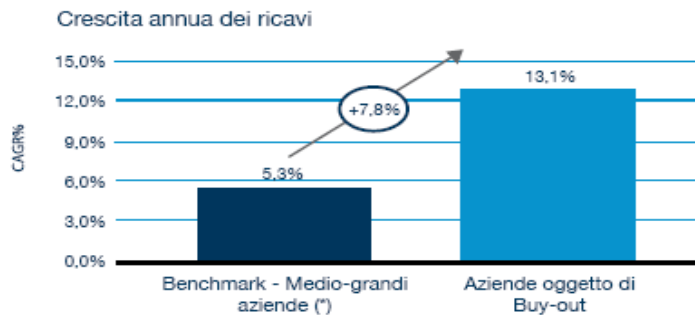
Fonte: ISTAT e analisi PricewaterhouseCoopers



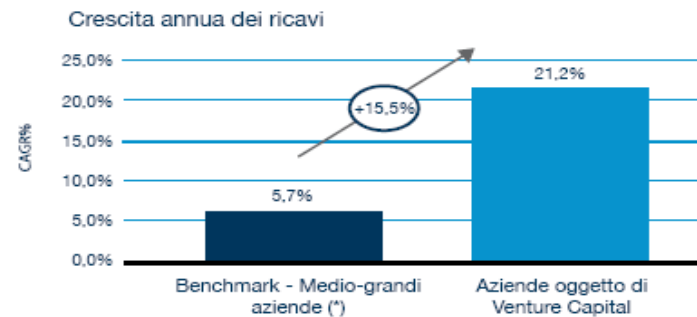
## L'impatto sull'economia italiana (2/4)

### Crescita dei ricavi: buy-out e venture capital vs aziende medio-grandi italiane

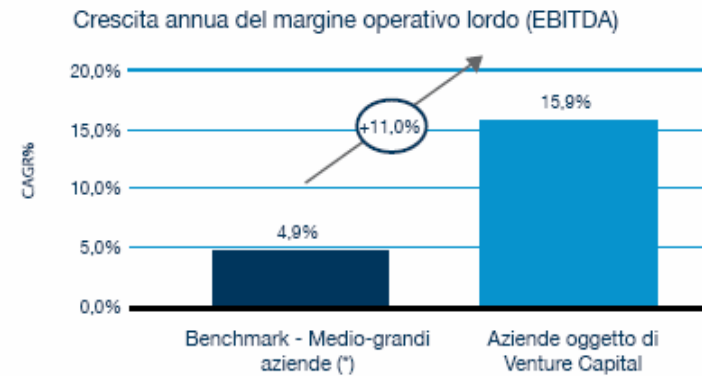
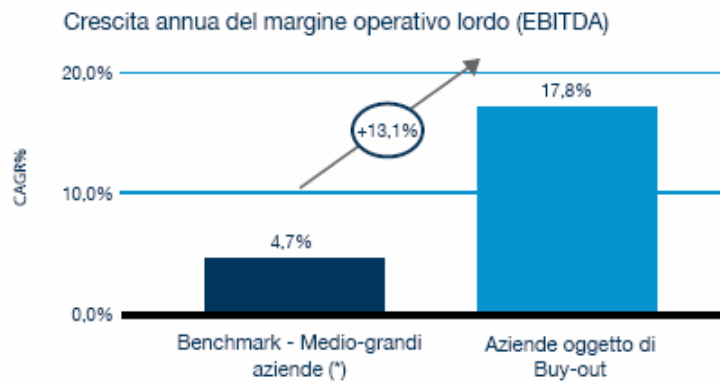
#### Buy-out



#### Venture Capital



### Crescita del MOL: buy-out e venture capital vs aziende medio-grandi italiane

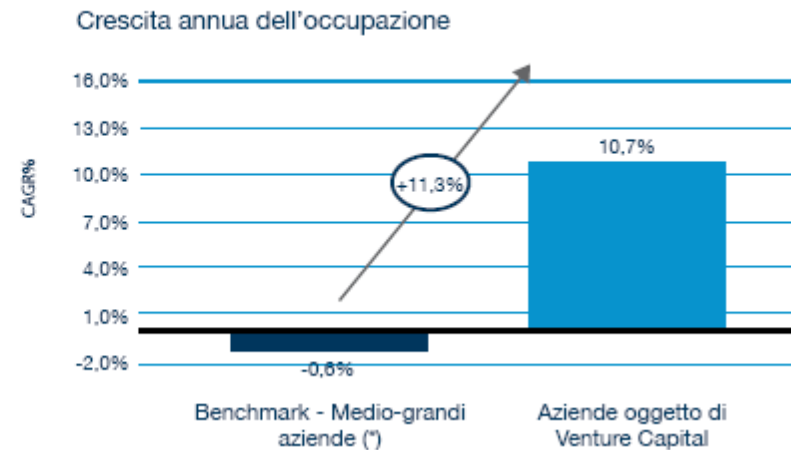
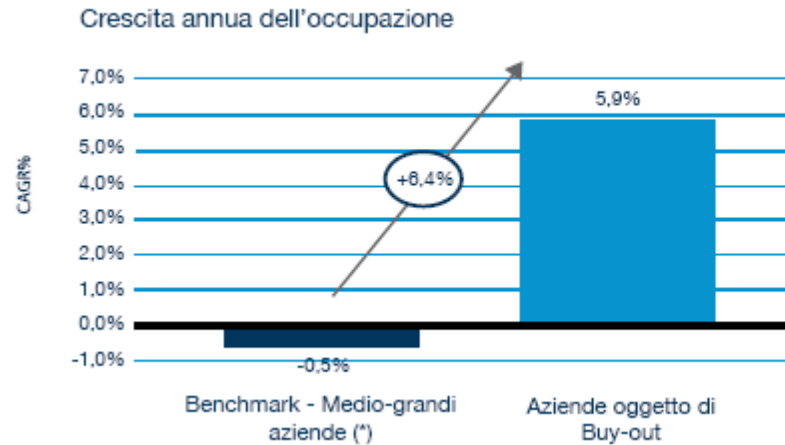


Fonte: analisi Pricewaterhouse-Cooper



## L'impatto sull'economia italiana (3/4)

Crescita annua dell'occupazione: buy-out e venture capital vs aziende medio-grandi italiane

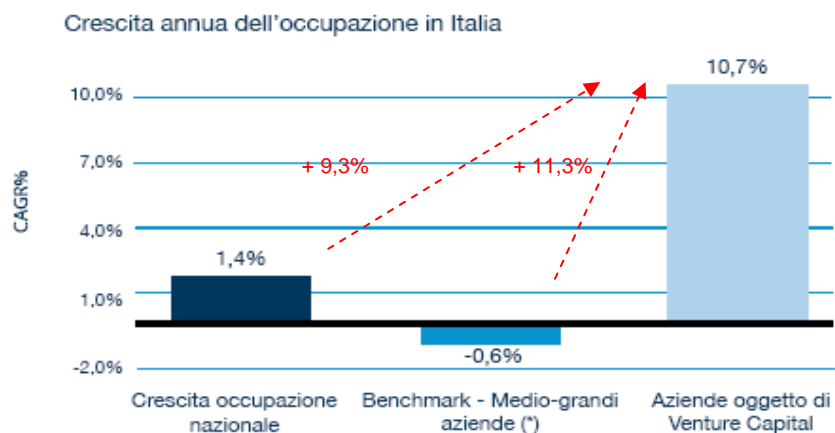
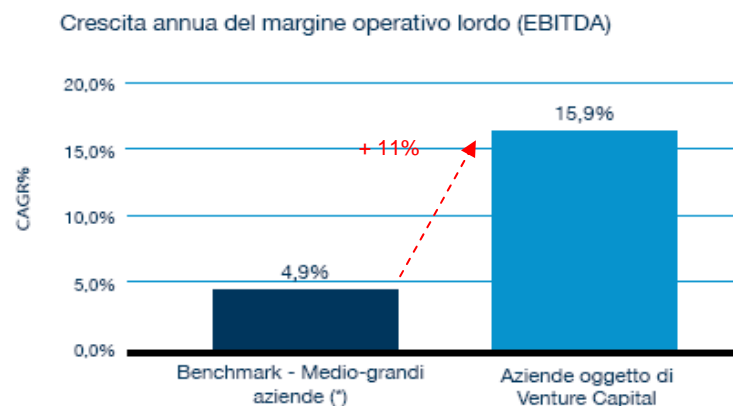
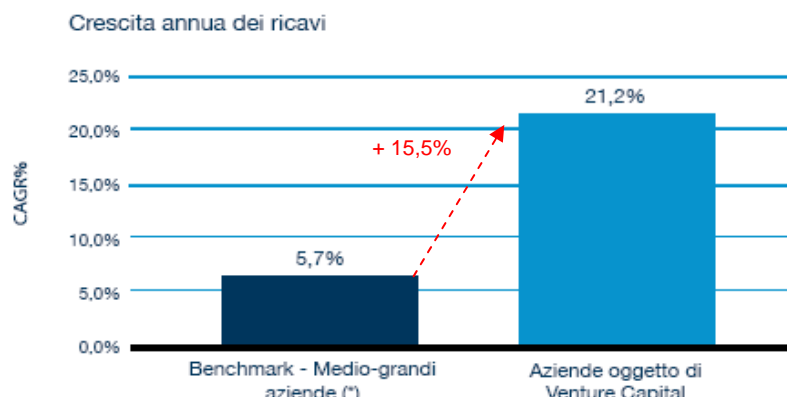


Fonte: analisi Pricewaterhouse-Cooper



## L'impatto sull'economia italiana: quadro di sintesi (4/4)

Ricavi, MOL e occupazione: il Venture Capital batte il benchmark..



Fonte: analisi Pricewaterhouse-Cooper





## Le leve per il successo

- Focalizzazione e non dispersione
  
- Forte azione di sistema: alcuni esempi....
  - “Partnership 4 Growth”
  - Mind the Bridge
  - Pharma Finance
  - Cassa Depositi e Prestiti
  
- Ruolo più attivo delle Università e di altri operatori istituzionali

## Le principali tipologie di misure di intervento pubblico

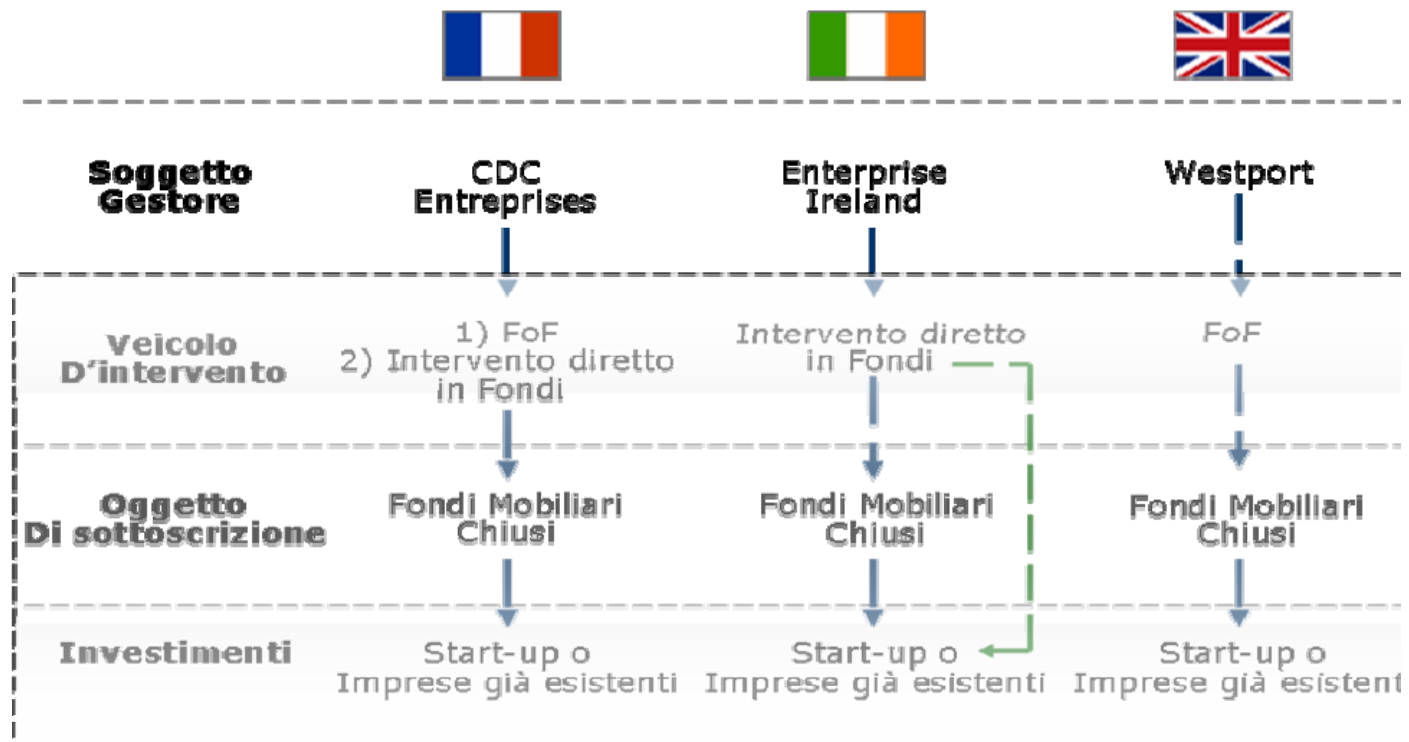
- **Misure finanziarie dirette**
  - contributi per la R&S industriale
  - cooperazione nella R&S
  - public procurement
- **Altre misure dirette**
  - informazione e brokeraggio
  - misure per il networking
  - ...
- **Finanza innovativa**
  - misure per il capitale di rischio
  - garanzie su prestiti
  - garanzie su interventi con equity
- **Misure fiscali indirette**
  - agevolazioni fiscali su volume investimenti
  - agevolazioni fiscali su investimenti incrementali

### Modalità di intervento pubblico relative al capitale di rischio

1. costituzione di fondi di investimento nei quali il pubblico sia socio, investitore o aderente, anche a condizioni meno vantaggiose rispetto agli altri investitori;
2. sovvenzioni in favore di fondi di capitale di rischio a copertura di parte delle loro spese amministrative e dei loro costi di gestione;
3. garanzie prestate in favore di investitori in capitale di rischio o di fondi di capitale di rischio a copertura di una parte delle perdite
4. incentivi fiscali in favore degli investitori



## Schema di intervento del soggetto pubblico (1/3)



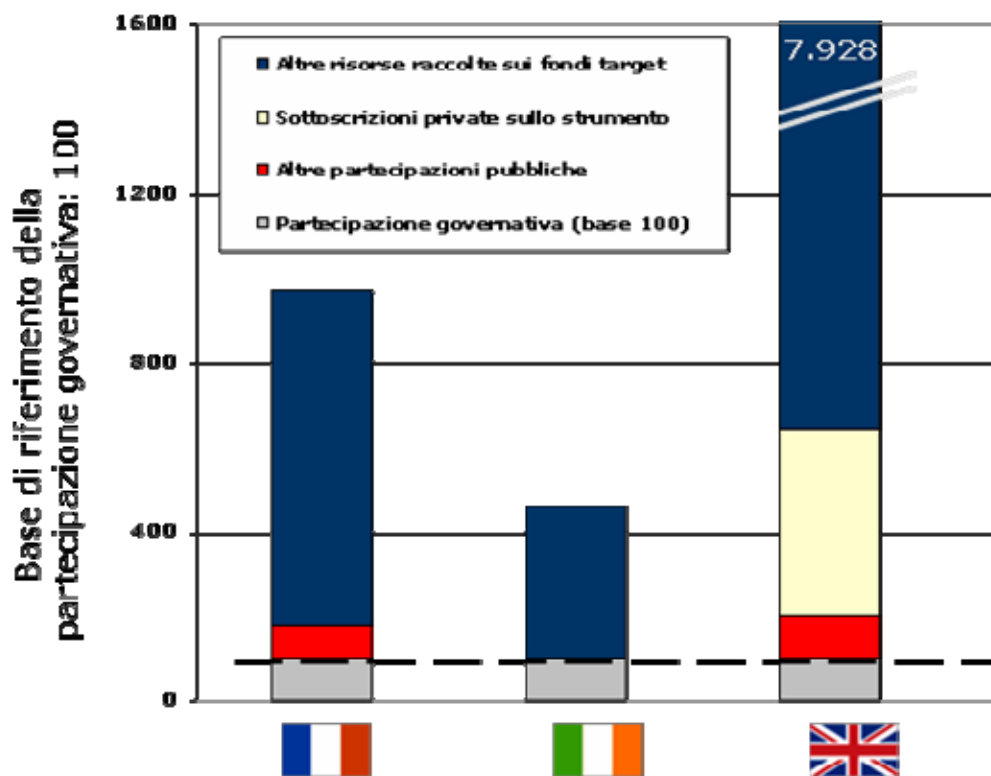


## Schema di intervento del soggetto pubblico (2/3)

			
<b>Soggetto Gestore</b>	<b>CDC Entreprises</b>	<b>Enterprise Ireland</b>	<b>Westport</b>
<b>Natura del Soggetto Gestore</b>	Filiale al 100% di Caisse des dépôts Operatore pubblico del credito Considerato come Soggetto pubblico	Agenzia Governativa per lo Sviluppo Economico Considerato come Soggetto pubblico	<i>Westport Private Equity Ltd.</i> Soggetto strumentale Considerato come Soggetto privato

## Schema di intervento del soggetto pubblico (3/3)

Leva della partecipazione governativa sulla raccolta di capitale e sul totale di risorse gestite



Esprimendo in base "100" l'intervento governativo, si può verificare in forma grafica l'effetto "leva" su altri capitali pubblici e/o privati, a monte, e sulla dimensione dei fondi target, a valle