


AIFI



Private Equity e Borsa:

Le aziende quotabili partecipate dai fondi



Il presente documento costituisce un aggiornamento della ricerca sulla quotabilità del portafoglio del private equity italiano, svolta per la prima volta nel 2009 e nata grazie alla convenzione stipulata tra AIFI – Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital e Borsa Italiana. L'obiettivo di tale Convenzione è quello di promuovere una visione integrata del ricorso al capitale di rischio e sensibilizzare gli operatori finanziari e le imprese sui temi e le opportunità relative alla quotazione di Borsa come strategia di crescita a medio/lungo termine.

Il lavoro è stato realizzato con la collaborazione dell'Osservatorio Private Equity Monitor - PEM[®] dell'Università Carlo Cattaneo – LIUC e di Ernst & Young.

Il team di ricerca è stato coordinato da Roberto Del Giudice, per AIFI e PEM[®], e da Luca Peyrano, per Borsa Italiana, e ha visto la partecipazione di Jonathan Donadonibus (PEM[®]) e Vittorio Benedetti (Borsa Italiana).

Indice

Introduzione	<i>pag.</i>	4
---------------------	-------------	---

Metodologia	<i>pag.</i>	5
--------------------	-------------	---

Determinazione e analisi del portafoglio	<i>pag.</i>	7
Caratteristiche del portafoglio	<i>pag.</i>	8
Vintage Year	<i>pag.</i>	8
Origine e composizione	<i>pag.</i>	8
Dimensioni e redditività	<i>pag.</i>	12
Profilo medio della target	<i>pag.</i>	13

La quotabilità del portafoglio	<i>pag.</i>	15
---------------------------------------	-------------	----

Il profilo degli operatori	<i>pag.</i>	19
-----------------------------------	-------------	----

Introduzione

Il presente studio si pone l'obiettivo di determinare e analizzare il portafoglio del private equity italiano al 31 dicembre 2009, al fine di misurarne la quotabilità, intesa come numero di imprese attualmente in portafoglio idonee a essere disinvestite per il tramite di processi di IPO¹.

A tal scopo, i criteri di selezione adottati per determinare l'idoneità alla quotazione delle imprese target hanno fatto riferimento a variabili economico-finanziarie e, come tali, non adatte a garantire, se isolatamente esaminate, esaustività e completezza d'analisi.

Un'accurata investigazione della quotabilità di un'impresa, infatti, non può che tener conto anche di variabili qualitative, spesso determinanti nel giudizio finale espresso dal mercato. Tra queste risultano complementari e rivestono particolare importanza, ad esempio, l'appartenenza a settori attraenti e di grande visibilità, un significativo potenziale di crescita ed un profilo di business diversificato.

Con riferimento alla struttura del lavoro, esso si articola in tre distinte parti. La prima individua, con solo riferimento alle imprese target italiane, il portafoglio dei fondi in essere al 31 dicembre 2009, analizzandone, con riferimento all'anno d'investimento, le principali caratteristiche qualitative e quantitative.

La seconda parte, si pone come obiettivo quello di procedere alla scrematura del portafoglio così determinato al fine di selezionare le sole imprese che presentano caratteristiche idonee a essere disinvestite per il tramite di processi di quotazione in Borsa. Il campione di riferimento è stato determinato privilegiando la disponibilità e la completezza dei dati per il biennio 2007-2008.

La terza ed ultima sezione, sintetizza e approfondisce il profilo medio dei fondi azionisti delle target selezionate.

¹ Il presente studio segue quanto realizzato nel mese di maggio 2009 con un orizzonte temporale di determinazione del portafoglio 1 gennaio 2003 – 30 giugno 08.

Metodologia

La prima fase del lavoro ha riguardato la determinazione del portafoglio in essere alla data del 31 dicembre 2009. Tale attività si è basata sui dati raccolti dall'Osservatorio Private Equity Monitor - PEM[®] e dall'Osservatorio Venture Capital Monitor – VeM[™] e organizzati in due database:

- il database Private Equity Monitor - PEM[®], il quale raccoglie informazioni relative a oltre 950 operazioni di investimento di Later stage realizzate tra il 1998 e il 2009;
- il database Venture Capital Monitor VeM[™], che raccoglie al suo interno circa 120 operazioni di Start up poste in essere tra il 2000 e il 2009.

In particolare, la metodologia di raccolta dei dati, realizzata esclusivamente sulla base di informazioni pubbliche e organizzata in forma disaggregata deal by deal, prevede la sola focalizzazione su operatori di matrice privata, escludendo l'attività di investimento posta in essere da finanziarie regionali o soggetti riconducibili alla sfera pubblica (se non nel caso in cui questi siano dotati di un veicolo di investimento di natura privatistica, tipo SGR) e l'esclusione delle operazioni di follow on².

Sulla base delle operazioni contenute nei database, quindi, il portafoglio di mercato è stato determinato estrapolando tutte le operazioni di investimento realizzate a partire dal 2004 e fino al 31 dicembre 2009, al netto di quelle disinvestite. Il portafoglio così determinato ha permesso di individuare un numero di società target pari a 547.

Successivamente, il portafoglio è stato oggetto di un ulteriore affinamento, escludendo alcune società su base soggettiva, in quanto ritenute non idonee alla quotazione, e su base oggettiva in quanto già quotate. Tale attività ha portato alla composizione di un portafoglio di 515 società.

La fase seguente ha riguardato l'aggiornamento delle variabili di bilancio con un orizzonte temporale 2007/2008 e l'esclusione dal portafoglio di quelle società per i quali non è stato possibile raccogliere in maniera completa ed esaustiva tutti i dati.

Tale processo di aggiornamento ha portato alla determinazione di un portafoglio finale costituito da 401 società target, di cui 360 appartenenti al segmento Later stage (90% del portafoglio) e 41 (10% del portafoglio) riferibili ad operazioni di Early stage.

² Per "follow on" si intendono le operazioni di reinvestimento in società già partecipate dall'operatore.

Infine sulla base del set di imprese così determinate, il lavoro si è concluso con l'individuazione degli operatori nel cui portafoglio risultano essere presenti le imprese quotabili e con l'analisi delle loro principali caratteristiche.

TABELLA 1

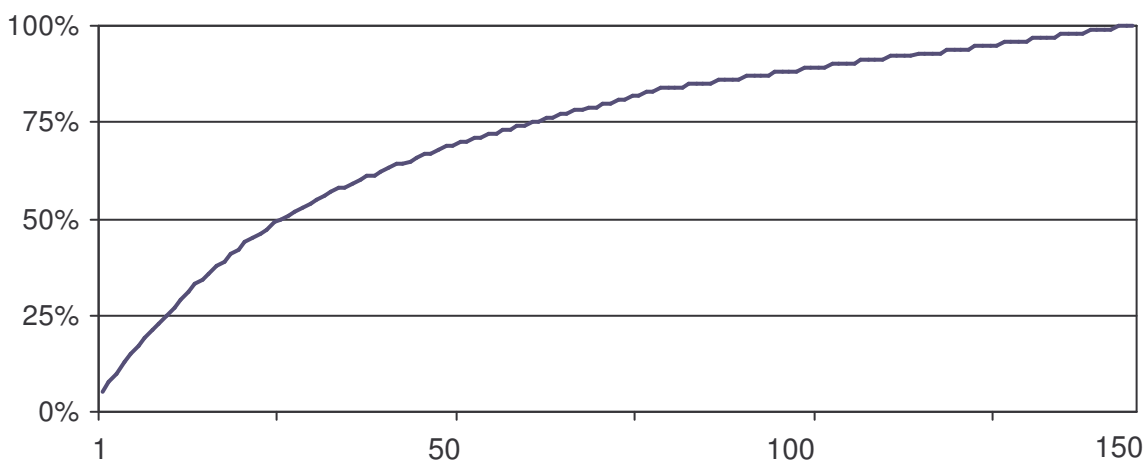
L'ANALISI DEL PORTAFOGLIO: LE VARIABILI UTILIZZATE	
VARIABILE	% DI COPERTURA
Nome Società Target	100%
Anno di Investimento	100%
Investitore	100%
Quota Acquisita	90%
Tipologia Investimento	100%
Deal Origination	100%
Area Geografica (Regione)	100%
Settore d'attività	100%
N° Dipendenti (Anno di Investimento)	83%
Fatturato € Mln (Anno di Investimento)	82%
EBITDA € Mln (Anno di Investimento)*	72%
EBITDA/Fatturato (Anno di Investimento)*	69%

* Dati non rilevati per il segmento *Early stage*

Determinazione e analisi del portafoglio

Alla data del 31 dicembre 2009 il portafoglio di mercato identificato ai fini di questo studio è risultato costituito da 401 imprese distribuite tra 145 differenti operatori (solo Lead investors), per un portafoglio medio pari a 3 società per operatore, in linea con il dato emerso dalla precedente edizione della ricerca. Così come per il passato, al di là del dato medio, il portafoglio si presenta ancora molto concentrato (Grafico 1).

GRAFICO 1 - LA CURVA DI CONCENTRAZIONE DEL PORTAFOGLIO



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM®

Ai primi 26 operatori, infatti, è possibile ricondurre il 50% delle target (erano 25 nel precedente studio), ovvero, 200 società, corrispondenti a circa 8 imprese per fondo d'investimento. Importante sottolineare come al primo investitore per numero di società presenti in portafoglio siano riconducibili ben 20 imprese (5% del totale).

Se si considerano i portafogli composti da una singola società, riconducibili a ben 66 investitori e al 45% del totale (erano il 31% nel precedente studio), è possibile affermare che il mercato risulti ulteriormente concentrato rispetto la passato.

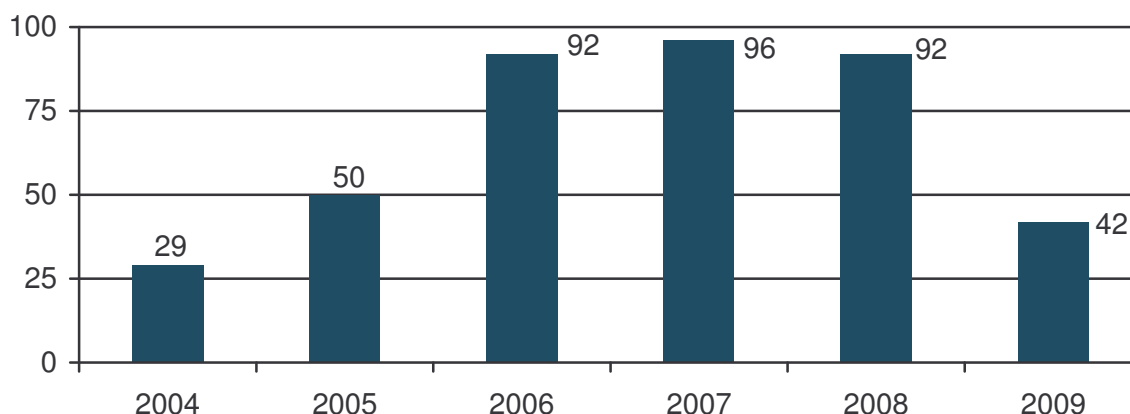
Caratteristiche del portafoglio

Vintage Year

Con riferimento alla “maturità” delle imprese partecipate rispetto alla data di ingresso nel portafoglio degli investitori, l’holding period medio al 31 dicembre 2009 è risultato pari a circa 3 anni, rispetto ai 2 anni emersi nella scorsa edizione dello studio. In circa 1,5 anni, quindi, la vita media del portafoglio si è allungata di 1 anno (+50%), evidenziando le aumentate difficoltà di way out riscontrate dagli investitori negli ultimi tempi.

L’holding period del portafoglio attuale risulta allineato a quello del portafoglio già disinvestito.

GRAFICO 2 - DISTRIBUZIONE DEL PORTAFOGLIO PER VINTAGE YEAR



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM®

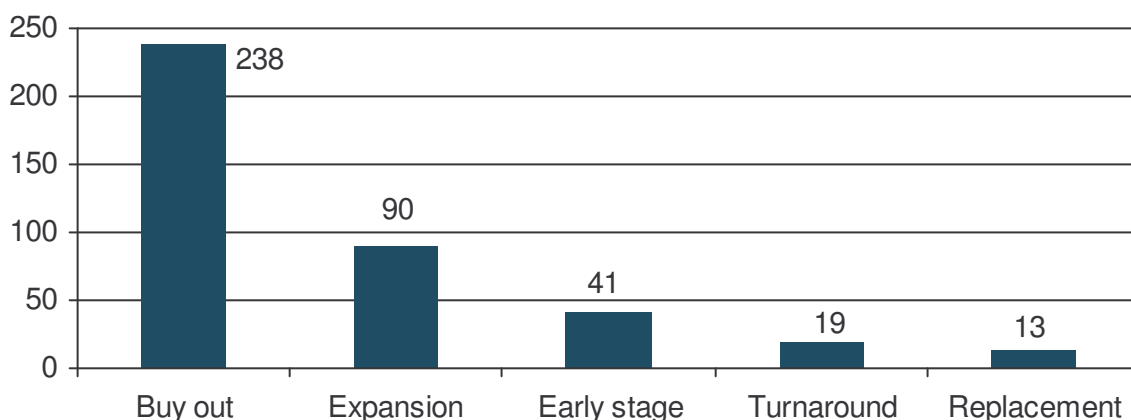
Origine e composizione

In termini di composizione del portafoglio per tipologia d’operazione non è possibile evidenziare cambiamenti intervenuti nel nuovo orizzonte temporale nonostante nel 2009 siano cominciati ad emergere nuovi trend di investimento. Tuttavia, questi primi segnali non sono risultati in grado di modificare le caratteristiche di medio/lungo periodo del portafoglio.

Come per la precedente edizione dello studio, il 59% del portafoglio è costituito da operazioni di Buy out, seguito da quelle di sviluppo (23%). Terza categoria

rappresentata è quella dell'Early stage (10%) seguita da Turnaround (5%) e Replacement (3%).

GRAFICO 3 - DISTRIBUZIONE DEL PORTAFOGLIO PER TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM®

Considerando l'origine del portafoglio nel suo complesso, le imprese familiari (55% del portafoglio) si confermano come principale bacino di "utenza" per gli investitori attivi nel nostro Paese, in particolar modo per quanto riguarda la categoria degli Expansion, dove quasi il 90% delle operazioni di sviluppo attualmente in portafoglio ha avuto origine in quell'ambito.

Diversamente, il portafoglio Buy out si conferma maggiormente diversificato, pur rimanendo la modalità Family & Private la principale deal origination per i fondi (52%). Interessante notare l'incremento dei Secondary Buy out. Considerando il solo portafoglio Buy out, una maggioranza su quattro ha avuto infatti origine da un releverage della partecipata (il 22% nella scorsa edizione).

Con riferimento al portafoglio Early stage, si segnala, rispetto al passato, un ridimensionamento dalla categoria degli spin-off universitari (25% rispetto al 45% della precedente edizione dello studio) a favore delle nuove iniziative imprenditoriali a carattere privato, che ora rappresentano circa il 60% del portafoglio.

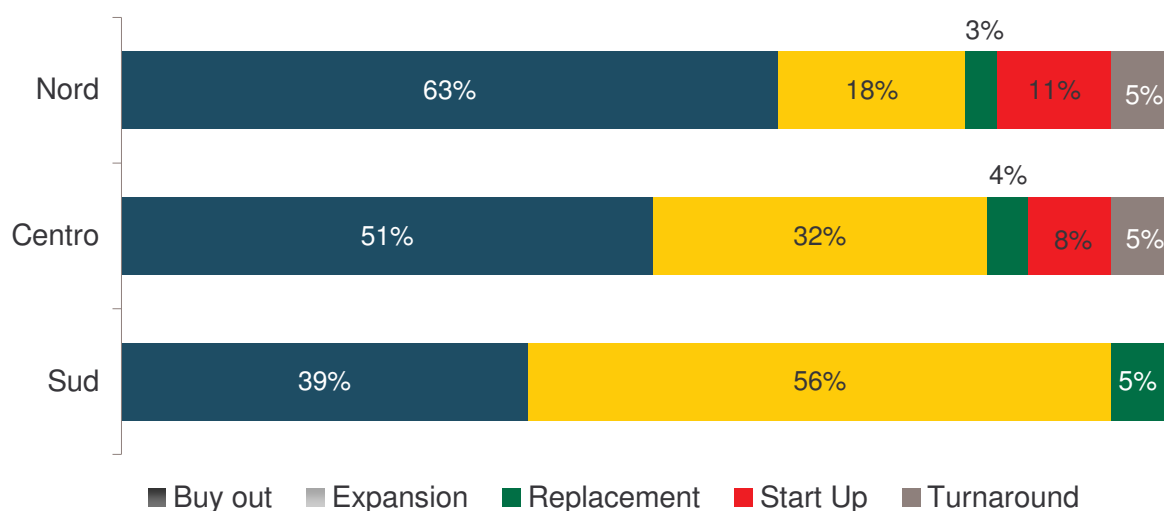
Analizzando l'area geografica, il portafoglio considerato nel suo complesso risulta prevalentemente localizzato nel Nord Italia (75%), essendo oramai da anni consolidata l'attività di investimento in tale area. Il Centro Italia costituisce il 20%, mentre il Sud Italia il 5%.

In particolare, 4 regioni includono sul proprio territorio circa il 70% del portafoglio: Lombardia (37%), Piemonte (12%), Emilia Romagna e Veneto (entrambe con il 10%).

Sempre sotto il profilo geografico (Grafico 4) e considerando le diverse tipologie di operazioni in portafoglio, si conferma il trend che vede il sostituirsi delle operazioni di minoranza a quelle di maggioranza via via che si scende verso il Sud del Paese.

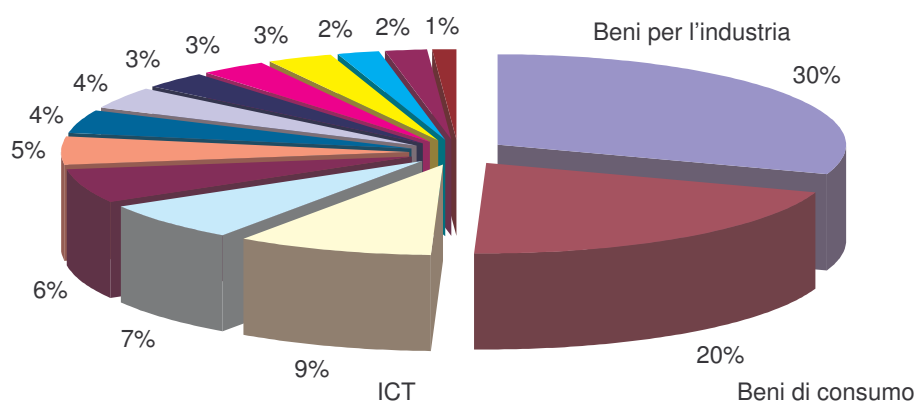
Interessante notare come nel Nord Italia, le operazioni di Early stage superino la soglia del 10% per portafoglio.

GRAFICO 4 - DISTRIBUZIONE DEL PORTAFOGLIO PER AREA GEOGRAFICA E TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM®

GRAFICO 5 – EARLY STAGE: DISTRIBUZIONE DEL PORTAFOGLIO PER SETTORE D'ATTIVITÀ



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM®

In tema di settori, il portafoglio risulta prevalentemente concentrato nei comparti dei prodotti per l'industria e dei beni di consumo, che rappresentano insieme il 50% del portafoglio. Segue il settore dell'Information and Communication Technology con il 9% del portafoglio (percentuale che sale al 36% se si considera solamente il portafoglio Early stage). Il restante 40% del portafoglio risulta distribuito tra una serie numerosa di comparti dalla rappresentanza unitaria pressoché esigua (Tabella 2), tra cui si segnala, pur se con il 3% del totale, il settore delle energie rinnovabili che a partire dal 2007 ha conosciuto una crescita costante.

TABELLA 2

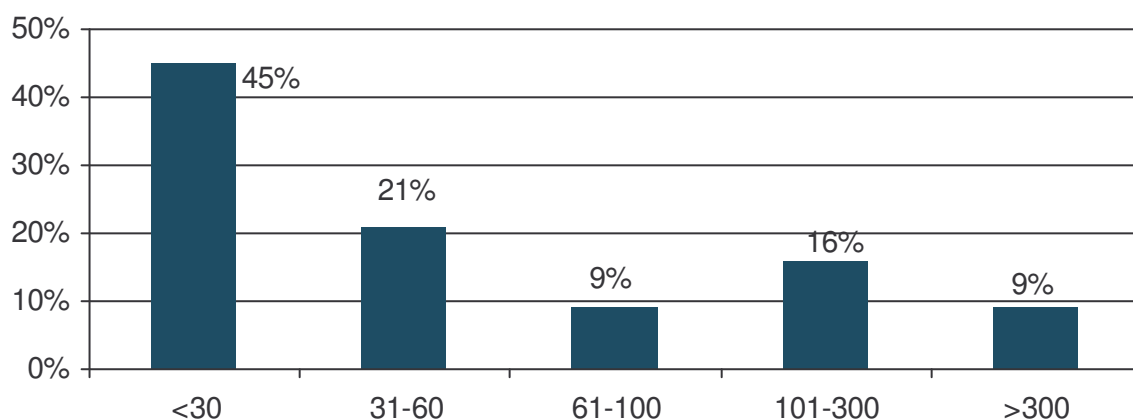
DISTRIBUZIONE SETTORIALE DEL PORTAFOGLIO	
SETTORE	% DI COPERTURA
Beni per l'industria	30%
Beni di consumo	20%
ICT	9%
Terziario avanzato	7%
Alimentare	6%
GDO	5%
Trasporti	4%
Farmaceutico	4%
Media e comunicazioni	3%
Sanità	3%
Utilities	3%
Servizi finanziari	2%
Costruzioni	2%
Leisure	1%

Dimensioni e redditività

In termini dimensionali, il portafoglio dei fondi risulta costituito prevalentemente da imprese che all'anno di investimento presentavano un volume di ricavi inferiore ai 60 milioni di Euro, con una maggiore concentrazione al di sotto dei 30 milioni di Euro (45% del portafoglio).

A tal proposito si segnala come, confrontando la distribuzione per classi di fatturato del portafoglio attuale con quello della scorsa edizione dello studio, non emerga nessuna differenza, registrandosi per entrambi gli studi la medesima distribuzione.

GRAFICO 7 – DISTRIBUZIONE DEL PORTAFOGLIO PER CLASSI DI FATTURATO (€ MLN)



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM®

TABELLA 3

CONFRONTO DIMENSIONALE TRA LE DIVERSE CATEGORIE DI IMPRESE IN PORTAFOGLIO				
	TOTALE	EXPANSION	BUY OUT	SECONDARY
Quota	70%	30%	80%	90%
N° dipendenti	135	150	149	300
Ricavi (€ Mln)	39	35	42	60
EBITDA %	15%	12%	16%	16%

Interessante sottolineare come nel portafoglio al 31 dicembre 2009 continui a essere presente un'importante percentuale di imprese con volumi di ricavo oltre i 100 milioni di Euro (25% del totale).

Infine, in termini di redditività media di portafoglio, misurata come EBITDA Margin, essa risulta essere pari al 15%, di un punto percentuale superiore a quella registrata nella precedente edizione della ricerca.

La tabella 3 mette a confronto, con riferimento al solo segmento del later stage, le caratteristiche dimensionali delle diverse categorie di operazioni, facendo risaltare la progressiva crescita delle società partecipate oggetto di round successivi d'intervento.

Profilo medio della target

Considerando il portafoglio di 401 target partecipate al momento dell'investimento, l'impresa italiana che tipicamente è partecipata da un operatore di private equity alla data del 31 dicembre 2009 risulta aver ceduto una quota di maggioranza importante del proprio capitale (70%), al fine di risolvere, vista la sua natura familiare, una situazione di ricambio generazionale.

TABELLA 4

IL PROFILO MEDIO DELLE 401 IMPRESE IN PORTAFOGLIO AL MOMENTO DELL'INVESTIMENTO	
VARIABILE	PROFILO
Tipologia d'operazione	Buy out
Origine del deal	Impresa familiare
Area geografica	Lombardia
Settori	Beni per l'industria e di consumo
Dipendenti	135
Volume dei ricavi (€ Mln)	35
EBITDA Margin	15%

L'impresa tipo partecipata è posizionata prevalentemente nel Nord Italia e in particolare in Lombardia. Essa risulta attiva nei settori dei prodotti per l'industria o dei beni di consumo, con un volume di ricavi mediamente pari a 35 milioni di Euro (leggermente inferiore ai 37 milioni di Euro del portafoglio della scorsa edizione dello studio) e una forza lavoro di 135 addetti.

La redditività media risulta pari al 15%, il che, a fronte di ricavi medi per 35 milioni, corrisponde a un EBITDA stimato di circa 5,2 milioni di Euro. Considerando un multiplo medio EV/EBITDA pari a $6,5x^5$, è possibile stimare un Enterprise Value medio per impresa pari a circa 34 milioni di Euro.

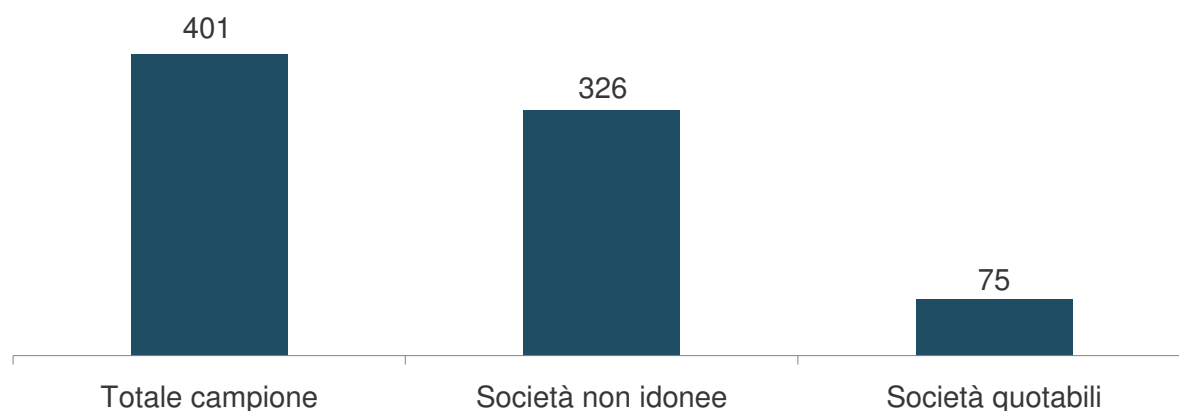
Moltiplicando l'Enterprise Value medio di ciascuna impresa per il numero di target in portafoglio, la sua valorizzazione totale risulta pari a circa 13,6 miliardi di Euro.

⁵ Il moltiplicatore è stato ottenuto utilizzando il database Factset.

La quotabilità del portafoglio

L'obiettivo della seconda parte di questo lavoro è quello di individuare le target quotabili all'interno del portafoglio di 401 imprese determinato in base ai dati contenuti nei database dell'Osservatorio PEM[®] e VeM[™] e successivamente aggiornati al biennio 2007/2008.

GRAFICO 1 – L'INDIVIDUAZIONE DELLE SOCIETÀ QUOTABILI



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM[®] e E&Y

All'insieme di target così determinato sono stati quindi applicati 3 filtri di tipo economico-finanziario che, sulla base di rilevazioni statistiche di Borsa Italiana, costituiscono un preliminare criterio di selezione di società quotabili (seppur non esaustivo)⁶. I filtri applicati sono stati:

- EBITDA Margin 2008 > 10%;
- Δ EBITDA 2008 – 2007 > 10%;
- PFN/EBITDA 2008 < 6.

Attraverso l'applicazione di questi filtri, 75 società presenti nei portafogli dei fondi risultano soddisfare i requisiti quantitativi di quotabilità, ovvero il 18,7% del totale del portafoglio di pertinenza.

In particolare, approfondendo l'analisi delle 75 società quotabili emerge che:

⁶ È opportuno ribadire come tali filtri non esauriscano l'universo delle società che possono aspirare alla quotazione ma abbiano solo una funzione di screening iniziale e di orientamento dell'analisi.

- il fatturato mediano è pari a 33 milioni di euro;
- l'EBITDA mediano è pari a 6 milioni di euro;
- la posizione finanziaria netta mediana è pari a 5,7 milioni di euro.

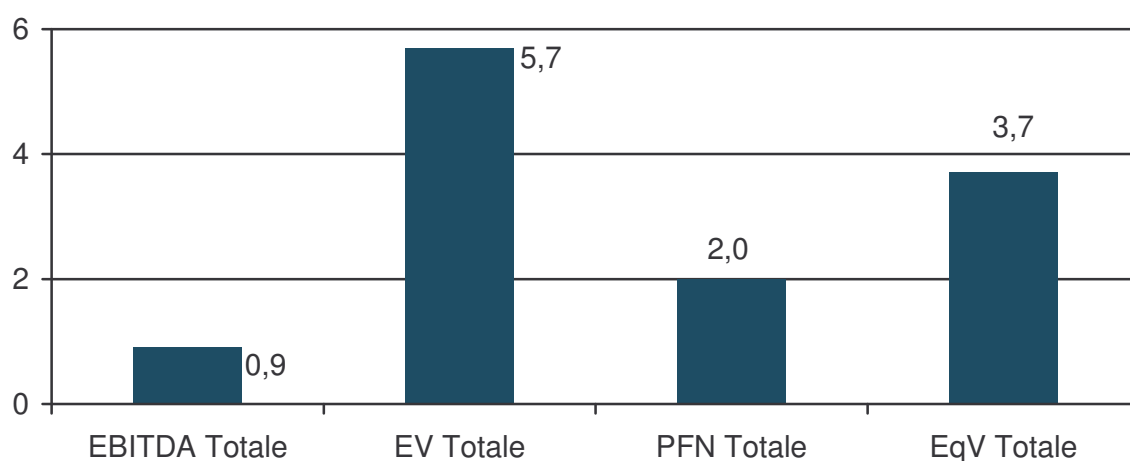
In termini di aree geografiche, quella più rappresentata risulta essere il Nord Italia, con circa il 77% delle società selezionate. Le regioni prevalenti risultano essere la Lombardia (41,4%), la Toscana (10,7%) e il Veneto (8,6%).

Infine, rispetto all'universo delle 515 società presenti nei portafogli dei fondi attivi in Italia, ipotizzando di mantenere la stessa percentuale di "quotabilità" emersa dal campione di 401 società analizzato nel dettaglio, è possibile stimare, in via approssimativa, un numero totale di società quotabili pari a circa 96.

Stima del valore totale delle società quotabili nei portafogli dei fondi

In termini di Enterprise Value totale esprimibile dal campione delle quotabili, è possibile stimare un valore pari a 5,7 miliardi di Euro, ottenuto applicando un moltiplicatore EV/EBITDA pari a 6,5x⁷.

GRAFICO 2 – STIMA DEL VALORE DELLE SOCIETÀ QUOTABILI (€ MLD)



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM[®], E&Y e Factset

Considerando un ammontare dell'indebitamento pari a 2,0 miliardi di Euro (dato puntuale ottenuto dall'ultimo bilancio annuale disponibile), ne risulta una capitalizzazione di mercato potenziale per le 75 società pari a 3,7 miliardi di euro.

⁷ Il moltiplicatore è stato ottenuto utilizzando il database Factset.

I mercati segmenti target per una possibile IPO

I mercati gestiti da Borsa Italiana si diversificano in mercati regolamentati (MTA e MIV) e mercati MTF⁸, come AIM Italia e MAC⁹

L'MTA è il mercato principale e risulta suddiviso nei seguenti segmenti ¹⁰:

- Blue Chip; il segmento dedicato alle società che hanno una struttura economico/finanziaria particolarmente solida, una capitalizzazione superiore ad un miliardo di euro ed un flottante minimo del 25%;
- Star; il segmento dedicato alle medie imprese con capitalizzazione compresa tra 40 milioni e un miliardo di euro, che si impegnano a rispettare requisiti di eccellenza in termini di alta trasparenza ed alta vocazione comunicativa, alta liquidità (35% minimo di flottante), Corporate Governance allineata agli standard internazionali;
- Standard; il segmento che accoglie le società di piccola e media dimensione con capitalizzazione tra 40 milioni e un miliardo di Euro ed un flottante minimo del 25%.

Il MIV è il Mercato Telematico degli Investment Vehicles dedicato quindi ai veicoli di investimento; il mercato si compone di 3 segmenti in funzione della tipologia di strumenti finanziari che vi sono negoziati (Fondi Chiusi, Investment Companies, Real Estate Investment Companies)

AIM Italia è il mercato di Borsa Italiana che si rivolge espressamente alle piccole e medie imprese italiane che vogliono investire nella propria crescita, nel quale non è richiesta alcuna capitalizzazione minima ed un flottante minimo del 10%.

Con riferimento ai singoli mercati, 63 imprese del totale delle società quotabili identificate in questo studio presentano caratteristiche idonee a seguire un percorso di avvicinamento ad AIM Italia, mentre 12 possono aspirare al mercato principale. Tale conclusione, ricavata dalla risultanza delle evidenze statistiche a disposizione

⁸ MTF (Multilateral Trading Facility) è un mercato regolamentato da Borsa Italiana e per questo non sottoposto alla vigilanza dell'Autorità di Controllo.

⁹ Nel presente studio non si espongono considerazioni inerenti in MAC, mercato gestito da Borsa Italiana ma promosso da Promac.

¹⁰ Al fine di tenere conto della particolari caratteristiche delle società che hanno nel proprio capitale una presenza significativa da parte di un fondo di private equity si propone una procedura di ammissione sul Mercato Telematico Azionario dedicata, caratterizzata da un risparmio documentale, procedurale e con diminuzione di costi. Tali società, nello specifico, sono managerizzate ed hanno già potenzialmente implementato sistemi di controllo più in linea con le esigenze di una società quotata. La procedura dedicata viene identificata con un percorso di Fast Track che prevede, per la quotazione sul mercato regolamentato, una dichiarazione del presidente del Collegio Sindacale in luogo dell'attestazione dello Sponsor sul Sistema di Controllo di Gestione e la compilazione di schemi semplificati predisposti da Borsa Italiana in luogo del documento QMAT.

di Borsa Italiana sulle società quotate sui propri mercati, è coerente con la dimensione medio piccola e con l'alto potenziale di crescita del campione individuato.

GRAFICO 3 – I MERCATI DI BORSA



Fonte: Borsa Italiana

Il profilo degli operatori

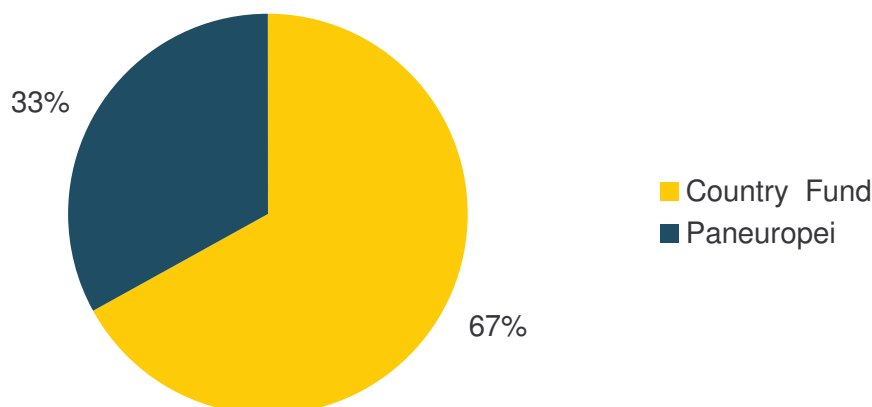
La selezione di imprese partecipate che presentano caratteristiche idonee alla quotabilità risulta distribuita nei portafogli di 51 diversi investitori (Lead investors). Circa l'origine degli investitori, il 67% di essi risulta avere un'origine nazionale (Country funds), mentre il restante 33% è riconducibile alla categoria Paneuropean Funds. Rispetto al precedente studio, questa categoria di operatori ha quindi registrato un incremento di circa il 3%.

Con riferimento esclusivo ai Country funds si tratta, nella totalità dei casi, di fondi generalisti (senza dunque particolari focalizzazioni settoriali o per tipologia d'operazione).

Per quanto riguarda la concentrazione delle 75 società quotabili in termini di numero di operatori a cui sono riconducibili (solo Lead investors), anche in questo caso la selezione si presenta notevolmente concentrata, anche se in misura lievemente inferiore rispetto alla precedente edizione dello studio.

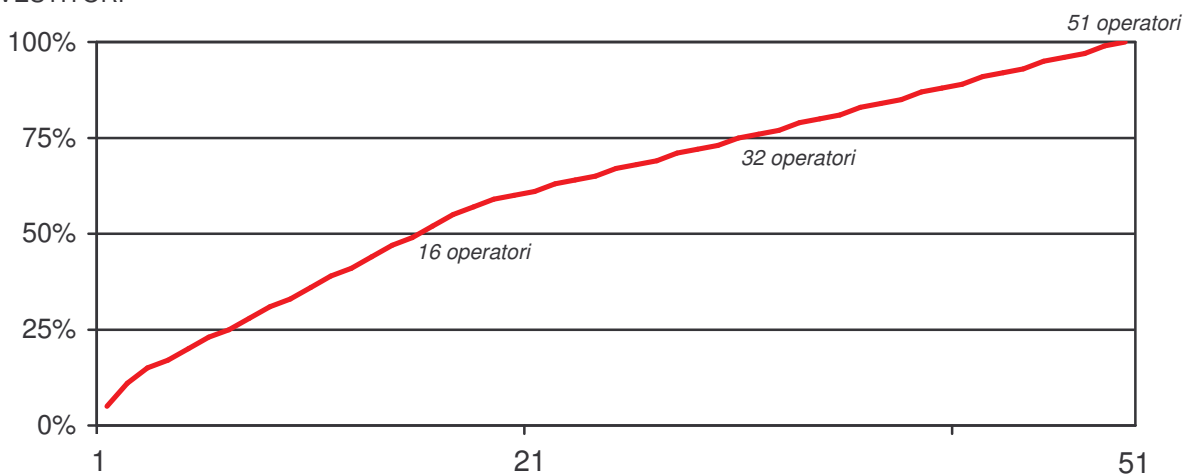
Il 50% delle imprese quotabili, infatti, risulta presente nei portafogli dei primi 16 operatori per numero di quotabili in portafoglio (il 31% del totale, rispetto al 24% dello studio precedente). Inoltre, se si escludono i singoli portafogli degli operatori composti da solo una partecipata quotabile (31), la concentrazione del portafoglio totale sale a circa il 60% e cioè 43 imprese del campione per 19 investitori. L'operatore che possiede il maggior numero di imprese quotabili costituisce il 5% della selezione, per un equivalente numero di imprese quotabili in portafoglio pari a 4.

GRAFICO 1 – COUNTRY FUNDS VS. FOREIGN FUNDS



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM®

GRAFICO 2 - LA CURVA DI CONCENTRAZIONE DELLE IMPRESE QUOTABILI RISPETTO AL NUMERO DI INVESTITORI



Fonte: Elaborazione propria su dati Private Equity Monitor - PEM®

Infine, l'analisi si è concentrata, con riferimento agli operatori, sulla presenza di passate esperienze nell'utilizzo di processi di quotazione come exit strategy.

I risultati mostrano come in passato il 13% dei 51 operatori analizzati abbia fatto ricorso alla Borsa per disinvestire la propria partecipazione.

AIFI – ASSOCIAZIONE ITALIANA DEL PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

AIFI – Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital, è stata istituita nel maggio 1986 con la finalità di promuovere, sviluppare e rappresentare, istituzionalmente, l'attività di private equity e venture capital in Italia. AIFI è costituita da istituzioni finanziarie che, stabilmente e professionalmente, effettuano investimenti nel capitale di rischio attraverso l'assunzione, la gestione e lo smobilizzo di partecipazioni prevalentemente in società non quotate, con un attivo coinvolgimento nello sviluppo delle aziende partecipate.

BORSA ITALIANA

Borsa Italiana nasce dalla privatizzazione dei mercati di borsa e dal 1998 si occupa dell'organizzazione, della gestione e del funzionamento dei mercati finanziari. A partire dal 1 ottobre 2007 è diventata effettiva l'integrazione tra il Gruppo Borsa Italiana ed il Gruppo London Stocks Exchange. Obiettivo principale di Borsa Italiana è sviluppare i mercati e massimizzarne la liquidità, la trasparenza, la competitività e l'efficienza. Fra le sue responsabilità, quelle principali sono:

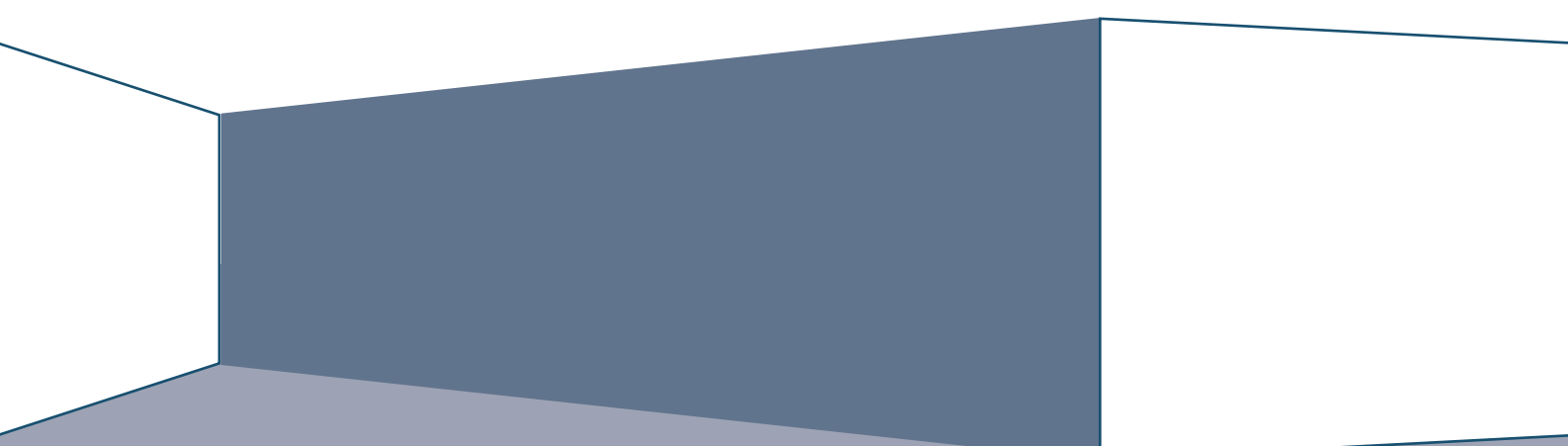
- vigilare sul corretto svolgimento delle negoziazioni;
- definire i requisiti e le procedure di ammissione e di permanenza sul mercato per le società emittenti;
- definire i requisiti e le procedure di ammissione per gli intermediari;
- gestire l'informativa delle società quotate.

ERNST & YOUNG

I nostri professionisti Transaction Advisory Services operano con alcune delle più importanti organizzazioni a livello mondiale, con imprese in rapida crescita e con fondi di Private Equity, su alcune delle transazioni più rilevanti e complesse a livello locale e mondiale. Sia che si tratti di proteggere, ottimizzare, raccogliere o investire capitale, Ernst & Young Transaction Advisory Services offre una combinazione esclusiva di competenze, punti di vista ed esperienze per incrementare il vantaggio competitivo dei propri clienti e il valore per i loro azionisti, attraverso il miglioramento dei processi decisionali relativi alla capital agenda. Ernst & Young Transaction Advisory Services ha una presenza globale di 8.700 professionisti.

OSSERVATORIO PRIVATE EQUITY MONITOR - PEM[®]

Il Private Equity Monitor - PEM[®] nasce nel 2001 presso l'Università Carlo Cattaneo – LIUC. L'Osservatorio si propone di sviluppare un'attività di monitoraggio permanente sugli investimenti in capitale di rischio realizzati in Italia, al fine di offrire a operatori, analisti, ricercatori e referenti istituzionali informazioni utili per lo svolgimento delle relative attività. Attraverso l'analisi e la diffusione delle informazioni raccolte in via disaggregata, il PEM[®] si propone di fornire un punto di vista esclusivo del mercato sia con riferimento agli investitori, sia alle imprese potenziali target d'investimento. Dal 2009 è attivo presso il medesimo ateneo l'Osservatorio Venture Capital Monitor - VeM[™].



La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio da parte degli Autori e non costituisce alcun giudizio da parte degli stessi, sull'opportunità dell'eventuale investimento descritto.

Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. I dati in esso contenuti possono essere utilizzati per soli fini personali. Gli Autori non devono essere ritenuti responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.

Il marchio Private Equity Monitor – PEM® è di proprietà dell'Università Carlo Cattaneo – LIUC.

I marchi Borsa Italiana All STARS, MIDEX, MTA, STAR, S&P MIB e AIM Italia nonché il marchio figurativo costituito da tre losanghe in obliquo sono di proprietà di Borsa Italiana S.p.A.

Il marchio London Stock Exchange ed il relativo logo sono di proprietà di London Stock Exchange Group plc.

I suddetti marchi, nonché gli ulteriori marchi di proprietà del Gruppo London Stock Exchange, non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della società del Gruppo proprietaria del marchio.

La società Borsa Italiana è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di London Stock Exchange Group plc.

Il Gruppo promuove e offre i servizi di Post Negoziazione prestati da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. e da Monte Titoli S.p.A., secondo le modalità eque, trasparenti e non discriminatorie e sulla base di criteri e procedure che assicurano l'interoperabilità, la sicurezza e la parità di trattamento tra infrastrutture di mercato, a tutti i soggetti che ne facciano domanda e siano a ciò qualificati in base alle norme nazionali e comunitarie e alle regole vigenti nonché alle determinazioni delle competenti autorità.