

LEZIONE 1

Tag-along: diritto di seguire il venditore di maggioranza

Drag-along: obbligo di seguire il venditore di maggioranza

Possiamo considerare le forme di finanziamento in base alle tipologie di business. Il private equity si sposta dove ci sono le medie grandi imprese che hanno già un track record. Per investire in private equity bisogna essere investitori consapevoli del rischio, con capacità di investimento e investire in fondi specializzati. Tendenzialmente il ticket minimo è 500.000.

Inizialmente nel percorso di vita un'azienda tendenzialmente si lavora con il venture capital e poi con private equity e più avanti con il leverage by out. I fondi turnaround capital sono fondi per la ristrutturazione dell'azienda. Ipo crescita consolidata, vendita fatta in borsa. Le possibilità di exit sono: initial public offering, trade sales e sell to a fund.

Come funziona un fondo?

Il fondo è un'entità che viene vestita in varie aziende. viene gestito da management che vengono pagati 1 o 2%. Il management può essere partner del fondo e riceve un carried interest. Chi mette i soldi? Gli investitori che emettono capitale in pladge.

Un fondo ha varie fasi:

Formation: in italia la forma tipica del fondo è la sgr, controllata da banca d'Italia, che si occupa di raccogliere fondi dagli investitori. Gli investitori non entrano nella gestione del fondo

Investment: nei primi anni

Harvesting: ci sono più tipi di exit. In italia ci sono poche quotazioni in borsa mentre vengono privilegiate secondary by out oppure vendite industriali.

Extension: se non si riesce a vendere i fondi. Infatti, non sono a durata illimitata e bisogna ad un certo punto restituire i soldi agli investitori.

Nelle prime fasi ci sono le operazioni di marketing, dopo di che c'è il drawdown investment e infine si possono vendere ad altri fondi. La fase di estensione può avvenire solo se gli investitori sono d'accordo

Corporate Venture Capital: aziende industriali che emettono propri fondi di investimento

Venture capital: fondo per nuovi business che hanno alto rischio. Viene dato fondi all'aziende a fronte di equity

Quando un venture capital inizia in una start up si chiama seed financing e consiste nel finanziare il team e business model. Per vedere se il mercato accetta faccio le prime metriche. Series b per costruire nuovi clienti e ricavi. Series c serve per la crescita e l'espansione. La series c è più grande della series a.

Private equity: viene fatta da aziende più mature. Può essere equity o quasi equity.

Per fare questi investimenti bisogna andare in fondi specializzati.

I venture capital 1-25 mln mentre i private equity tra 10mln- mld. Venture capital investono equity e al limite debito convertibile mentre Private equity investe equity con della leva fornita dagli istituti bancari per poter mettere meno equity (questa operazione con la leva viene chiamata leverage by out),

i venture capital investono una minoranza per non rischiare troppo ee poter lasciare la maggioranza ai soci in modo che possano avere un maggior incentivo a lavorare mentre i PEs investono generalmente la

maggioranza. I VCs valutano in base alla qualità, opportunità di crescita mentre i PEs parametri legati alla finanza. I VCs si attende un ritorno del 10x cioè il 20% dei miei investimenti mi darà l'80% dei miei rendimenti. Infatti, se investo in 10 aziende mi aspetto che 8 falliranno mentre 2 mi daranno i rendimenti attesi.

LEZIONE 2

INTRODUCTION TO THE BASICS OF VENTURE CAPITAL

H14 è un fondo di venture capital che gestisce il capitale di terzi e investe questo capitale in strategie diversificate. Ci sono 2 strategie di investimento diretta. La prima è il Digital investment che consiste nell'investire in aziende in fase di crescita e investimenti, cioè investire insieme a grandi fondi di venture capital. L'altra strategia è quella del permanent capital: investire in medie piccole imprese come alternativa al venture capital. Esiste un posizionamento strategico, che permette di implementare il network in modo da generare opportunità.

Capacità di sostenere la fetta di popolazione che sta patendo la crisi per evitare disruption. In ambito digitale ci sono dei settori che stanno beneficiando della crisi come l'e-commerce, consegna spesa a casa. Da un lato c'è un aumento della penetrazione digitale e dall'altra ha permesso ad alcune società di acquisire clienti a costo marketing zero. Ci sono però alcuni settori come quello del travel che stanno avendo gravissime perdite sia sull'online sia sull'offline.

Quali sono i settori che riusciranno a cogliere questa opportunità nel mondo travel? Gli operatori offline hanno una minor flessibilità e una minore capacità di reazione a fronteggiare le crisi. Ciò, in parte è dovuto ai costi di retail che non possono essere annullati. Mentre gli operatori online riescono più facilmente ad annullare quasi tutte le spese di marketing. Molte start up stanno beneficiando dei finanziamenti ricevuti nell'ultimo anno, avendo in questo modo una cassa più ampia, invece gli operatori tradizionali sono soggetti a un rischio fallimento più elevato.

Quali sono settori con maggiori opportunità? Settori come quello del gaming, enterprise software. L'adozione delle nuove tecnologie aumenterà. Le banche e assicurazioni stanno implementando soluzioni tecnologiche in pochissime settimane, in futuro magari si ridurranno gli spazi e incentivare invece la rotazione dei dipendenti. Questa è anche una trasformazione culturale.

Ci saranno problemi per gli operatori dei trasporti, ristoranti, anche food delivery perché devono esserci dei grandi volumi per avviare la produzione.

In Cina lo stato ha sostenuto molto la popolazione e locale e il lock down nell'area di Hubei è stato più restrittivo rispetto ad altre zone, dove invece il settore manifatturiero non ha mai chiuso.

Cercare di gestire le ondate di ritorno dal momento in cui si riapriranno i confini.

Come è stato impattato il mondo del venture capital e delle start up?

Gli imprenditori sono stati sensibilizzati in modo da prepararsi a una situazione di lock down. Per fronteggiare l'azzeramento del fatturato molte imprese hanno cercato di ridurre drasticamente i costi. Quasi tutte hanno azzerato le spese di marketing, si sono focalizzate sulla cash reservation, perché il fatto di avere cassa ti permette di sopravvivere alla crisi, assunzioni minime e nelle situazioni critiche hanno iniziato a pensare di ridurre il proprio organico oltre a rinegoziare i contratti, ottenere la cassa integrazione.

La Francia si è attivata per proteggere il proprio ecosistema tecnico con 4 mln.

Start up che ha bisogno di reperire capitale? Dipende dallo stadio in cui si trova l'impresa (start up è troppo vago) e anche dalla disponibilità degli investitori interni ed esterni. Ci deve essere un rendimento perché è più probabile che il mercato azionario si riprenda per primo. Un'alternativa al prestito convertibile è

Venture bert che sono prestiti con la possibilità di convertirsi in equity e con dei tassi abbastanza elevati dove però la differenza è che non ci sono parametri da controllare (covenant).

Nei prossimi mesi ci saranno dei convertibili e uno sconto dal 15 al 30%. Forme aggressive per remunerare il capitale in questo periodo di crisi. Oggi, dato che è difficile quotare il rischio molti fondi stanno esitando ad investire perché non è chiara la remunerazione.

Come è stata impattata l'attività operativa di H14? Non è obbligata ad investire capitale quindi si è preferito preservare capitale e allocarlo nelle portfolio company.

LEZIONE 3

Astraco è una società di Advisory che opera nel mondo del private Equity, attraverso l'originazione e gestione di opportunità di investimento che poi verranno seguiti da soggetti privati che scelgono di investire in una determinata operazione. Ciò vuol dire rivolgersi all'economia reale, cioè a soggetti privati che scelgono di dedicare parte della propria ricchezza all'investimento in imprese. Astraco sottopone così agli imprenditori varie opportunità di investimento in determinate società, senza però gestirle.

Questo progetto nasce per colmare un bisogno, cioè il fatto che sempre più soggetti privati avevano voglia di investire in economia reale, avendo però la possibilità di intervento in qualche maniera più diretto. Oggi ci sono circa 10-12 investitori più o meno stabili.

Nello corso della sua esistenza ha realizzato due investimenti: un primo investimento in una società chiamata Pancio e un altro in una società che si chiama LB officine meccaniche.

Cos'è Astraco? Modello Operativo che si basa sui principi del private Equity che decide di investire in determinate aziende in cui ci sono contesti per sviluppare, attrarre talenti, operazioni di transazione.

Orientamento? Industriale

Approccio? Cercare di generare un circolo vizioso: ricerca capitali intelligenti (disciplina finanziaria, know-how industriale e competenze imprenditoriali) e progetti ad alto potenziale che generano ricchezza. Attrarre talenti e modificare la gestione/controllo e renderla autonoma dalla visione imprenditore.

Pilastri?

- 1) Esistenza piano industriale (dove l'azienda può andare?), scalabilità (sviluppare l'azienda)
- 2) Esistenza management team
- 3) Strategie di exit (attività di M&A)

se sussistono questi 3 principi si può procedere con un processo di investigazione e di acquisizione

Ottica? Guardare nel ottica di medio lungo periodo ambientali e sociali

A chi si rivolge? Piccole medie imprese tra 10 e i 50 mln di fatturato e che abbiano delle determinate caratteristiche

Cosa apportano? Servizio manageriale, implementazione sistemi di governance, controllo di gestione per monitorare il flusso, dove sta andando l'azienda

Segmento? molto attrattivo grande potenzialità ma conflitto tra sviluppo azienda e interesse dell'imprenditore.

Minor competizione a livello di pricing e quindi minori pressioni

Wise equity è una società di gestione del risparmio in piccole medie imprese italiane. il 100% delle attività sono svolte in Italia e investment communities solo italiani che sono più familiari.

Strategie? investimenti su pmi italiani, società con posizioni di leader

Idea? supportare queste aziende nella crescita e nei grandi investimenti, programmi/strategie di M&A

Orientamento all'estero? più del 50% del loro business è generata all'estero

8 investimenti

Tapi realtà molto solida, dal momento dell'investimento sono state comprate 3 società, crescita organica, capex molto elevato, in 3 esercizi la società è cresciuta molto. E' stato potenziato il management.

chi sono investitori? istituzionali banche, fondi, fondi pensione

qual è la strategia di creazione di valore per tuo fondo?

Astraco: creare valore nell'azienda: disciplina nell'identificazione di una direzione aziendale, attrazione di talenti, controllo di gestione

Come si seleziona su quali aziende investire e su quali no?

In Astraco c'è un modello operativo che indica le caratteristiche che devono avere le aziende. Queste sono: progetto industriale chiaro, un management team che riesca a portare avanti questo progetto e che ci sia un exit strategy visibile. L'azienda deve inoltre operare in un settore in cui ci sia un M&A consolidato.

Tra le caratteristiche dell'azienda target e la strategia del fondo ci sia una sostanziale coerenza. Gli interessi devono essere allineati. La presenza di un piano industriale consolidato.

Utilizzo della leva bancaria: sì o no?

È vincolata dalle caratteristiche azienda e dal settore in cui opera. In generale nell'approccio di Astraco alle acquisizioni si cerca di tenere la leva bancaria lontana dall'azienda. Questo perché la leva finanziaria serve per aiutare l'azienda nelle fasi di crescita e non nell'ambito dell'acquisizione.

In wise equity c'è una preferenza per il ricorso ad un debito piuttosto contenuto. Il motivo è che la strategia di wise equity si fonda su strategie di crescita organica

Cos'è più importante tra un buon piano industriale, un ottimo management o una chiara strategia di exit dall'investimento?

In Astraco e in wise equity non c'è una priorità e sono elementi tutti importanti.

L'operazione che ha dato maggiore soddisfazione?

L'operazione in cui l'analisi strategica è stata fatta correttamente, ciò comporta che il disinvestimento abbia portato anche a una grande soddisfazione finanziaria. Per wise equity è stata biolchim .

Impatti del covid?

Sta generando incertezze infatti è impossibile fare previsioni. Ha dei effetti più pesanti su alcuni settori per cui bisogna operare in un ottica conservativa e gestione circolante.