

**AIFI**

# I trend e l'evoluzione del mercato del Venture Capital in Italia e il Fondo Italiano di Investimento

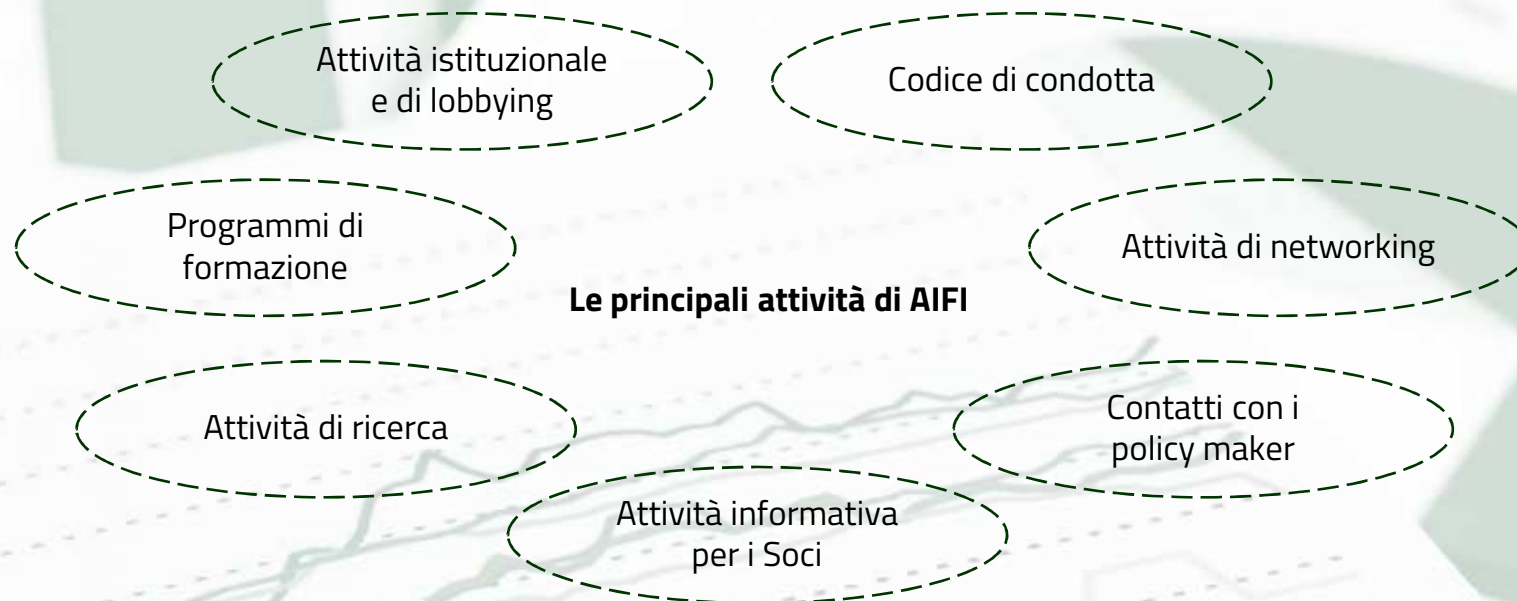
**Alessandra Bechi**

Direttore Ufficio Tax & Legal e Affari Istituzionali, AIFI

Canazei, 27 marzo 2015

# Il ruolo di AIFI

AIFI, **Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital**, nasce nel maggio del 1986 per sviluppare, coordinare e rappresentare, in sede istituzionale, i soggetti attivi sul mercato italiano del private equity e del venture capital. Dal 2014 rappresenta anche gli operatori di private debt.



# La filiera dello start up



# L'ecosistema italiano

96

Incubatori e acceleratori

(di cui 27 iscritti al registro imprese)

43

Parchi tecnologici

Fonte: Osservatori.net  
Politecnico Milano

3.000

Business angel

Fonte: Stima dalla lista di SiamoSoci

3.348

Start up innovative  
(registro imprese)

57

Spazi di *co-working*

Fonte: Osservatori.net  
Politecnico Milano

15

Operatori  
di early stage

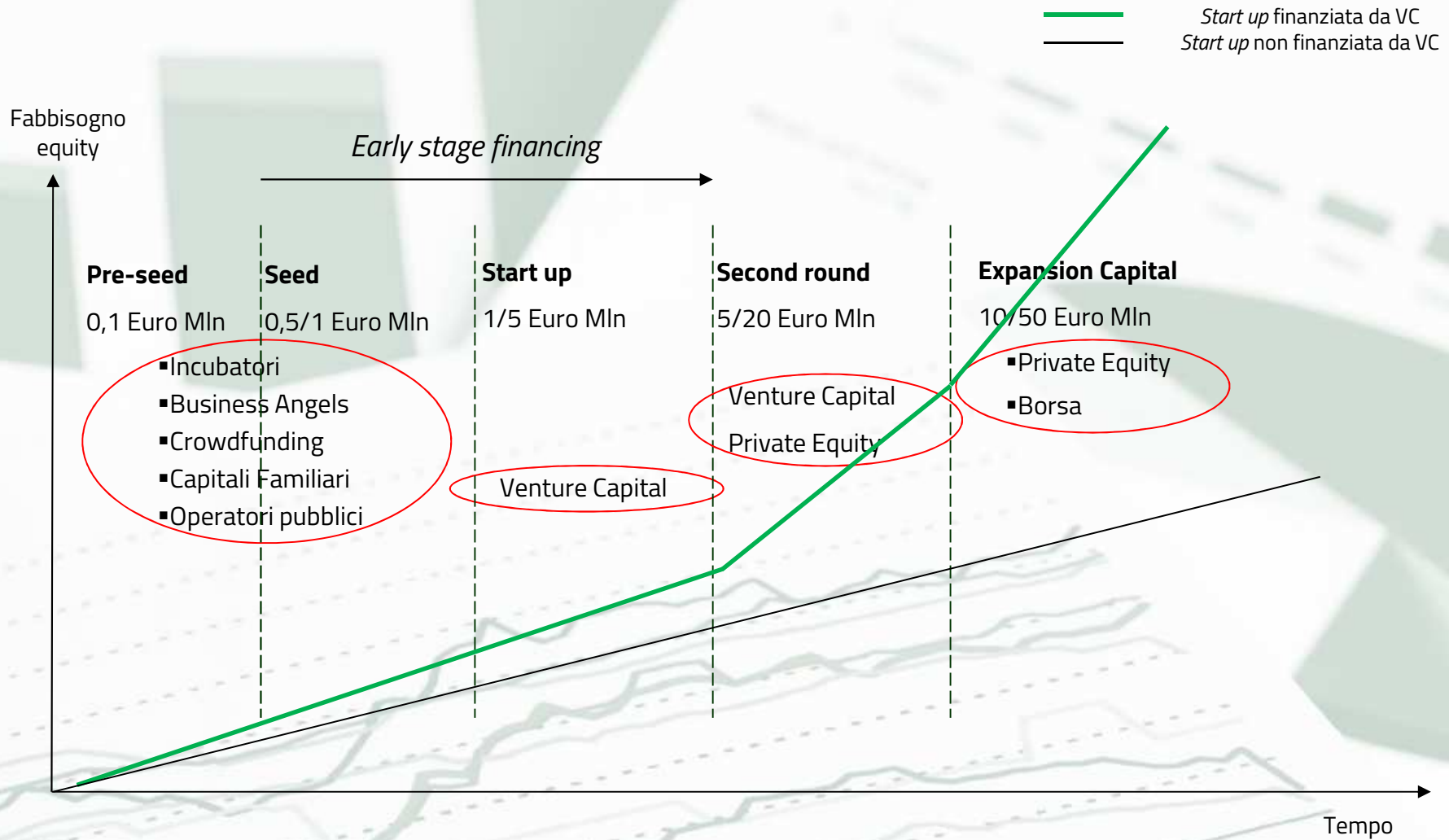
Fonte: AIFI

49

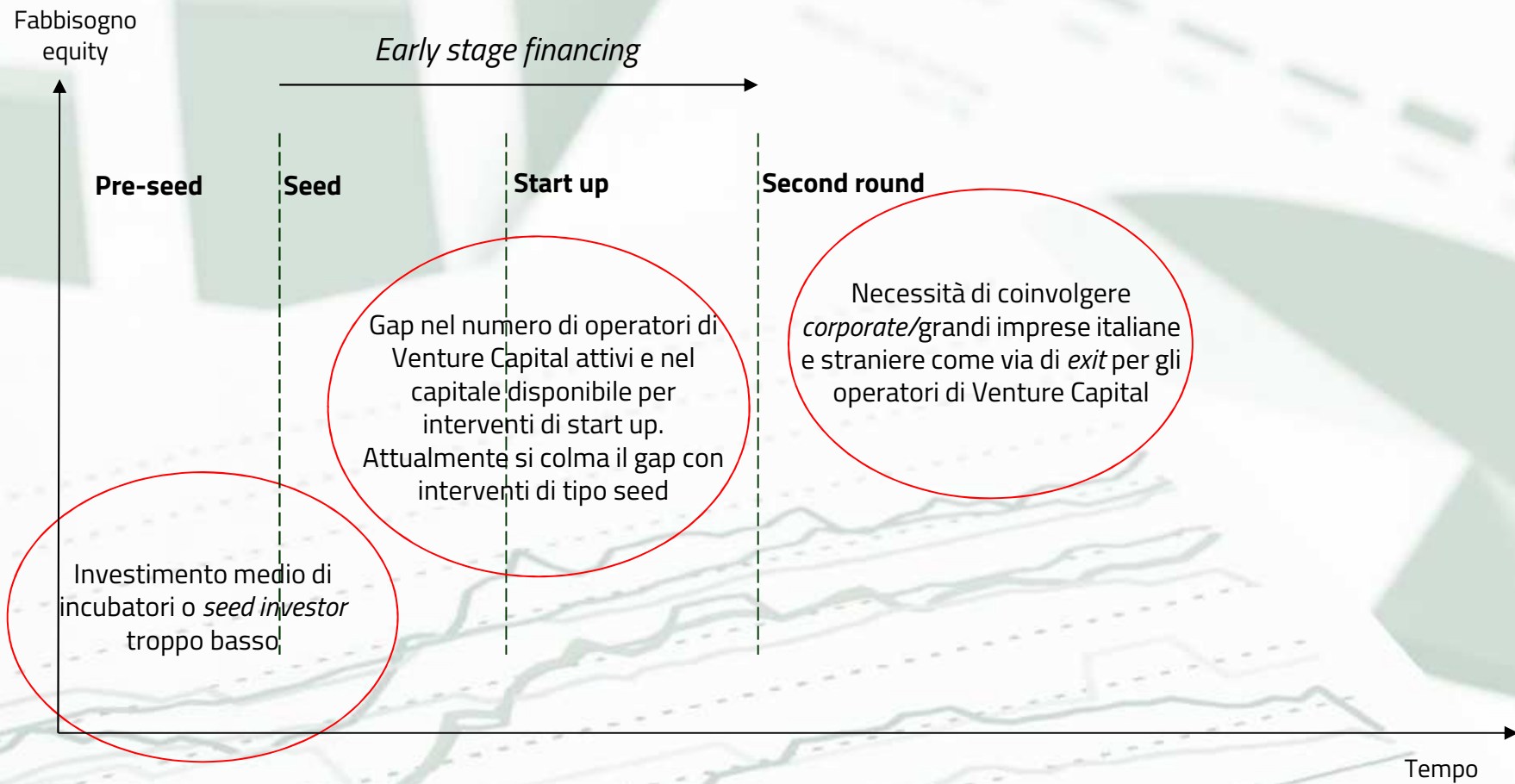
Start up  
competition

Fonte: Osservatori.net  
Politecnico Milano

# Il ciclo di vita dell'impresa e il capitale di rischio in mercati maturi



# Il ciclo di vita delle start up nel nostro mercato: criticità



# Le caratteristiche degli investimenti in venture capital

Ritorni «polarizzati»

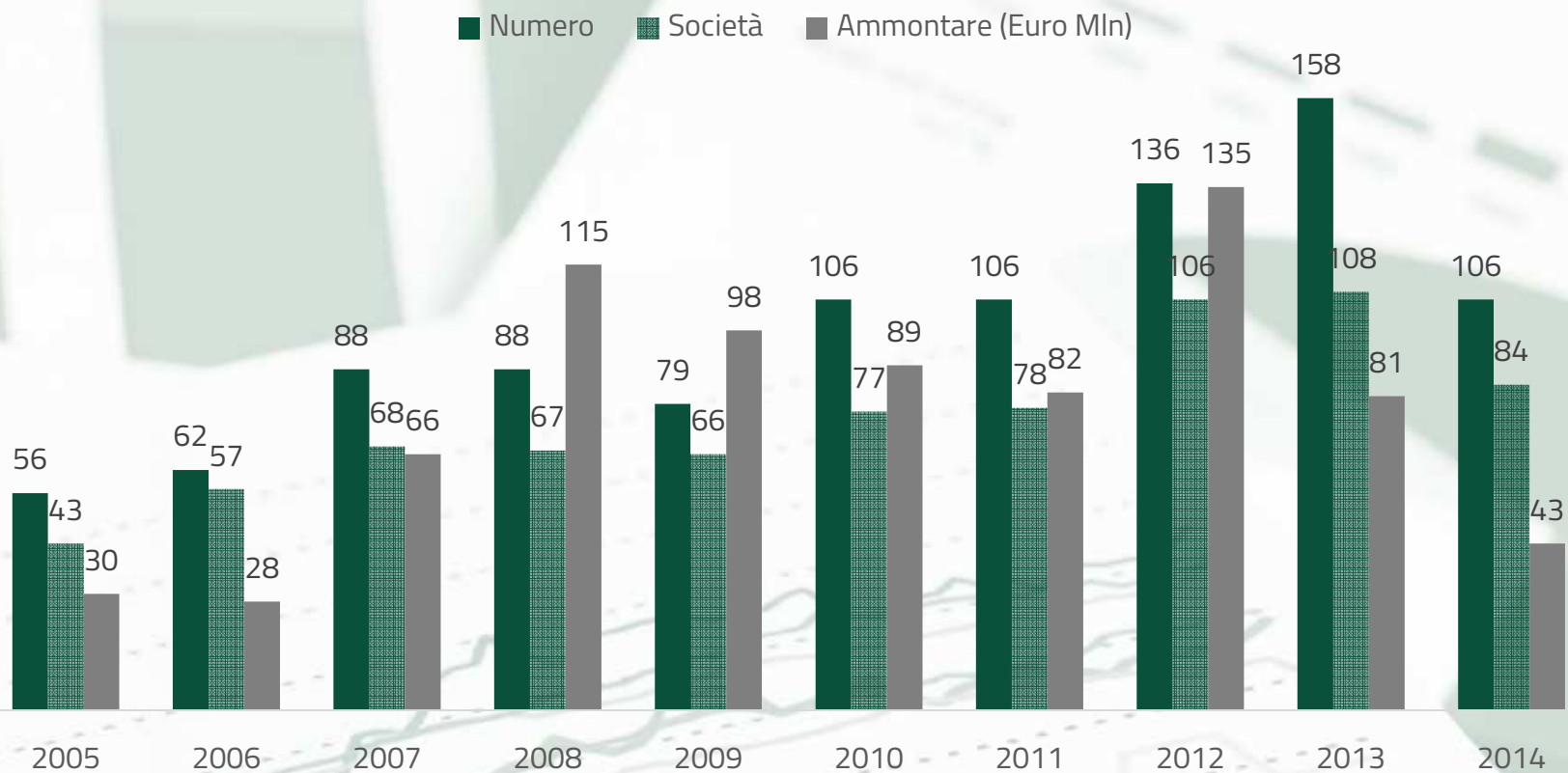
Necessità di molteplici follow-on e round di investimento

Necessità di specializzazione settoriale ed esperienza/network internazionale dei team di gestione

Dimensione dei fondi più contenuta rispetto ai fondi di PMI

Track record relativamente limitato dei gestori di fondi italiani

# L'evoluzione degli investimenti di venture capital



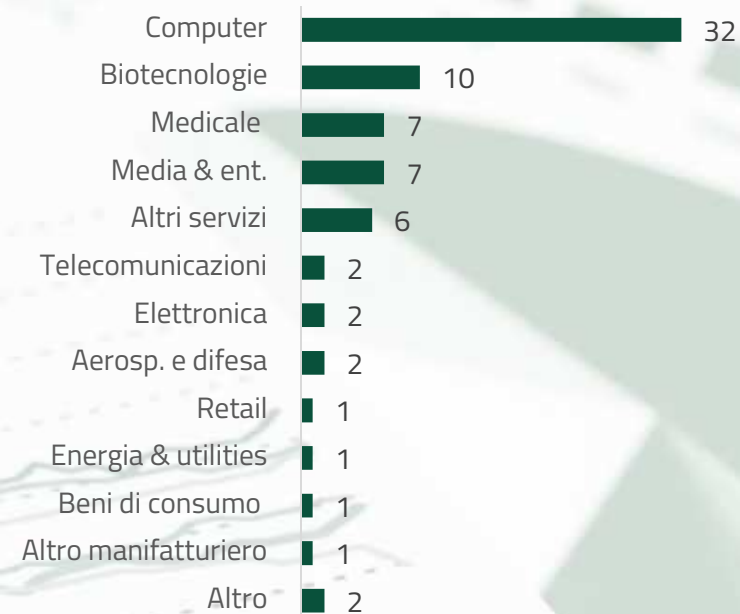


# Focus investimenti high tech e settori

Evoluzione del numero di operazioni di early stage



Distribuzione settoriale del numero di operazioni di early stage high tech nel 2014



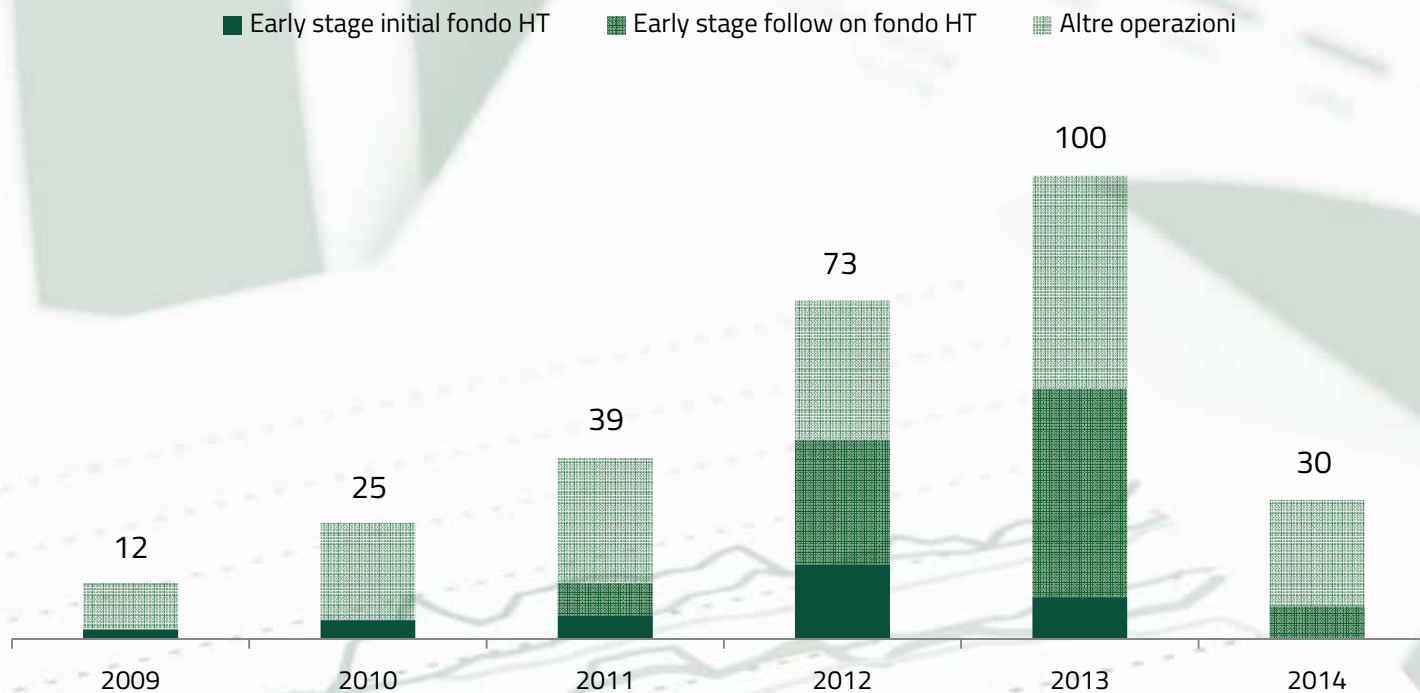
# La distribuzione regionale degli investimenti di early stage

Periodo 2012-2014, distribuzione del numero di investimenti



# Il ruolo del fondo HT per il Mezzogiorno

Evoluzione del numero di investimenti al Sud

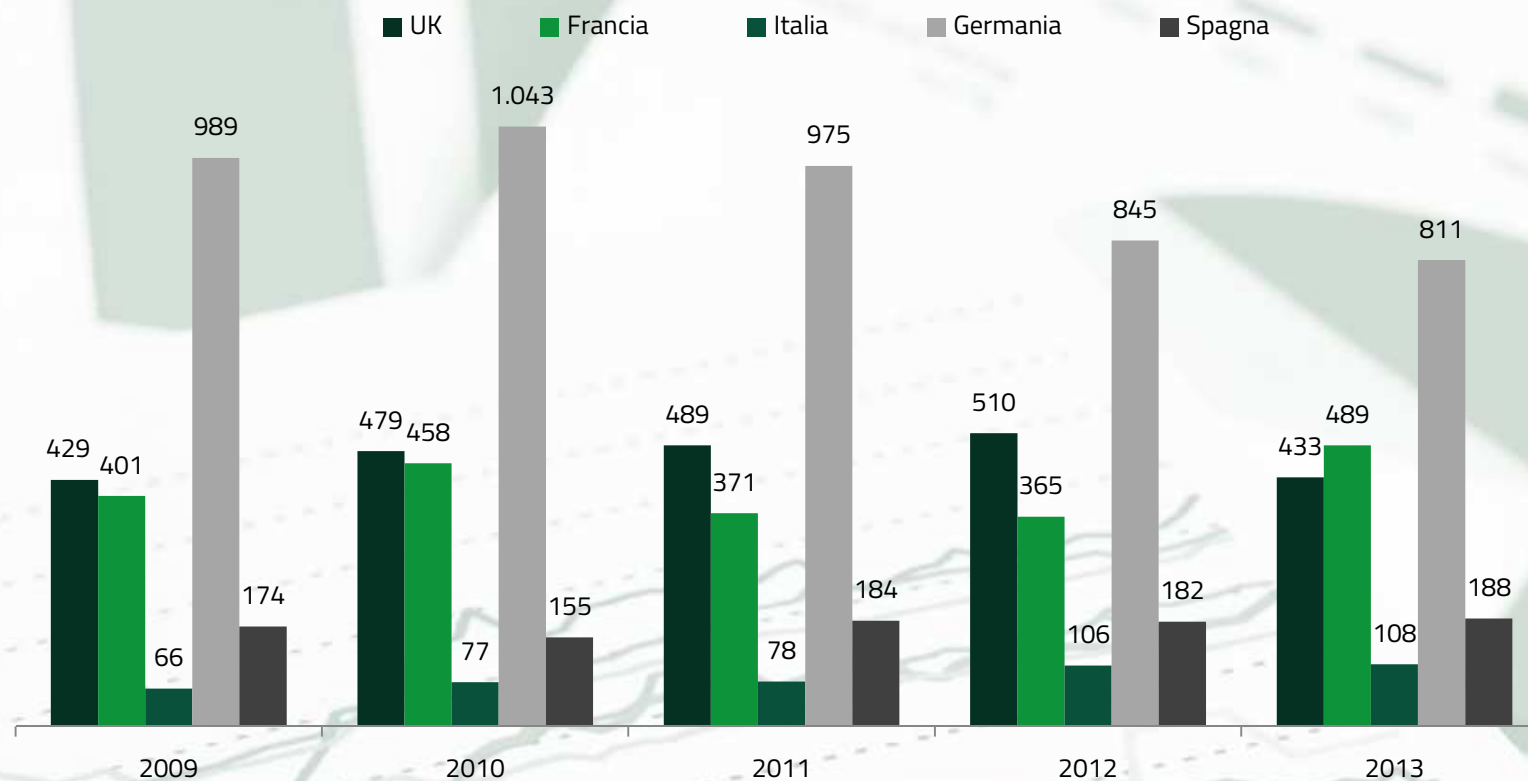


## Il profilo medio delle operazioni di venture capital

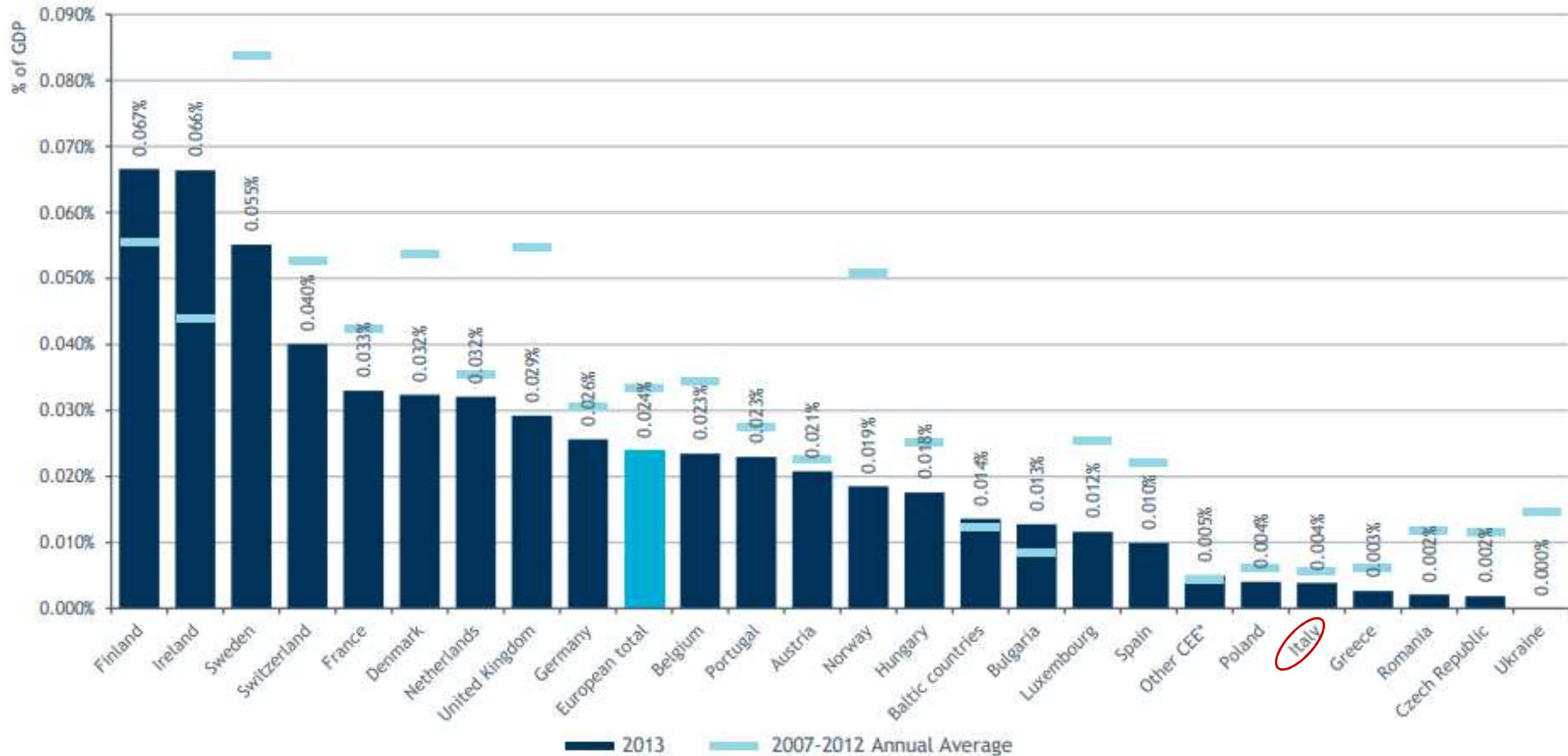
<b>Profilo target</b>	<b>2013</b>
Ammontare investito (Euro Mln)	0,8
Quota acquisita	25%
Deal origination	Iniziativa privata
Regione prevalente	Lombardia
Settore prevalente	ICT
Volume dei ricavi (Euro Mln)	1,2
Dipendenti	7
Forma giuridica prevalente	Società a responsabilità limitata

# Un confronto europeo sugli investimenti di early stage

Evoluzione del numero di società oggetto di investimento nei principali paesi europei



# Il peso degli investimenti di venture capital sul PIL



# Il ruolo del venture capital negli Stati Uniti

Prime società del Nasdaq 100 per capitalizzazione

RANKING	SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE (miliardi \$)	ANNO IPO	SETTORE
1	<b>Apple</b>	<b>588</b>	<b>1980</b>	<b>Computer manuf.</b>
2	<b>Google</b>	<b>394</b>	<b>2004</b>	<b>Computer software</b>
3	<b>Microsoft Corporation</b>	<b>385</b>	<b>1986</b>	<b>Computer software</b>
4	<b>Facebook</b>	<b>200</b>	<b>1994</b>	<b>Computer software</b>
5	<b>Intel Corporation</b>	<b>173</b>	<b>1971</b>	<b>Semiconductors</b>
6	<b>Gilead Sciences</b>	<b>162</b>	<b>1992</b>	<b>Biotechnology</b>
7	<b>Amazon.com</b>	<b>153</b>	<b>1997</b>	<b>Specialty distribution</b>
8	Comcast Corporation	146	1972	Television services
9	<b>Cisco Systems</b>	<b>128</b>	<b>1990</b>	<b>Computer communic. equip.</b>
10	QUALCOMM Incorporated	127	1991	Radio and TV broadcasting

Fonte: Nasdaq, in rosso le venture backed, dati a settembre 2014

# Il ruolo del venture capital nelle società high tech in USA

## Percent of VC-Backed Jobs In Major Industry Sectors

90% Software

734,064 VC-BACKED JOBS

74% Biotechnology

427,353 VC-BACKED JOBS

72% Semiconductors/Electronics

620,773 VC-BACKED JOBS

54% Computers

1,179,287 VC-BACKED JOBS

48% Telecom

445,596 VC-BACKED JOBS

## Percent of VC-Backed Revenue In Major Industry Sectors

88% Semiconductors/Electronics

\$234.4 MILLION VC-BACKED REVENUE

80% Biotechnology

\$161.6 MILLION VC-BACKED REVENUE

46% Computers

\$402.3 MILLION VC-BACKED REVENUE

40% Software

\$226.5 MILLION VC-BACKED REVENUE

39% IT Services

\$22.5 MILLION VC-BACKED REVENUE



## Parametri utilizzati dagli operatori di VC nella selezione dei progetti

- proponente con consolidata esperienza nel business di riferimento;
- difendibilità dell'idea, eventualmente comprovata dal possesso di brevetti;
- programmi di investimento volti a introdurre innovazioni di processo o di prodotto;
- *commitment* del proponente nell'iniziativa, in termini di tempo e risorse ad essa dedicati;
- eventuale presenza di partnership industriali e/o commerciali;
- piano di sviluppo verosimilmente raggiungibile e in grado di generare valore.

# La ricerca di un investitore

[www.aifi.it](http://www.aifi.it)

**5 passi per cercare un venture capitalist:** <http://www.aifi.it/ricerca-associati/>

1. Spuntare Early stage (per le start up) e/o Expansion (per imprese con piani di sviluppo)

Investment Focus:

<input checked="" type="checkbox"/> Early stage	<input type="checkbox"/> Replacement
<input type="checkbox"/> Expansion	<input type="checkbox"/> Turnaround
<input type="checkbox"/> Buy out	<input type="checkbox"/> All stages
<input type="checkbox"/> Private debt	

2. Selezionare la regione di riferimento

Geographical Prefences:

Italy

Northern Italy

Emilia-Romagna  
 Friuli-Venezia Giulia  
 Liguria  
 Lombardia  
 Piemonte  
 Trentino-Alto Adige  
 Valle d'Aosta  
 Veneto

Central Italy

Lazio  
 Marche  
 Toscana  
 Umbria

Southern Italy

Abruzzo  
 Basilicata  
 Calabria  
 Campania  
 Molise  
 Puglia  
 Sardegna  
 Sicilia

# La ricerca di un investitore

## 3. Selezionare uno o più settori in cui si intende svolgere la propria attività

Sectoral Preferences:

- |   |   |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> Agricolture        | <input type="checkbox"/> Infrastructures                  |
| <input type="checkbox"/> Aerospace          | <input type="checkbox"/> Industrial Automation            |
| <input type="checkbox"/> Automotive         | <input type="checkbox"/> Industrial Products and Services |
| <input type="checkbox"/> Biotech            | <input type="checkbox"/> Luxury                           |
| <input type="checkbox"/> Chemicals          | <input type="checkbox"/> Manufacturing                    |
| <input type="checkbox"/> Computer           | <input type="checkbox"/> Media & Entertainment            |
| <input type="checkbox"/> Construction       | <input type="checkbox"/> Healthcare                       |
| <input type="checkbox"/> Consumer Goods     | <input type="checkbox"/> Retail                           |
| <input type="checkbox"/> Electronics        | <input type="checkbox"/> Other Services                   |
| <input type="checkbox"/> Energy & Utilities | <input type="checkbox"/> Telecommunications               |
| <input type="checkbox"/> Food & Beverage    | <input type="checkbox"/> Transport & Logistics            |
| <input type="checkbox"/> Financial Services | <input type="checkbox"/> Other                            |
| <input type="checkbox"/> ICT                | <input type="checkbox"/> None                             |

## 4. Indicare l'ammontare di cui si necessita (opzionale)

Average investment

€ Mln

## 5. Cercare

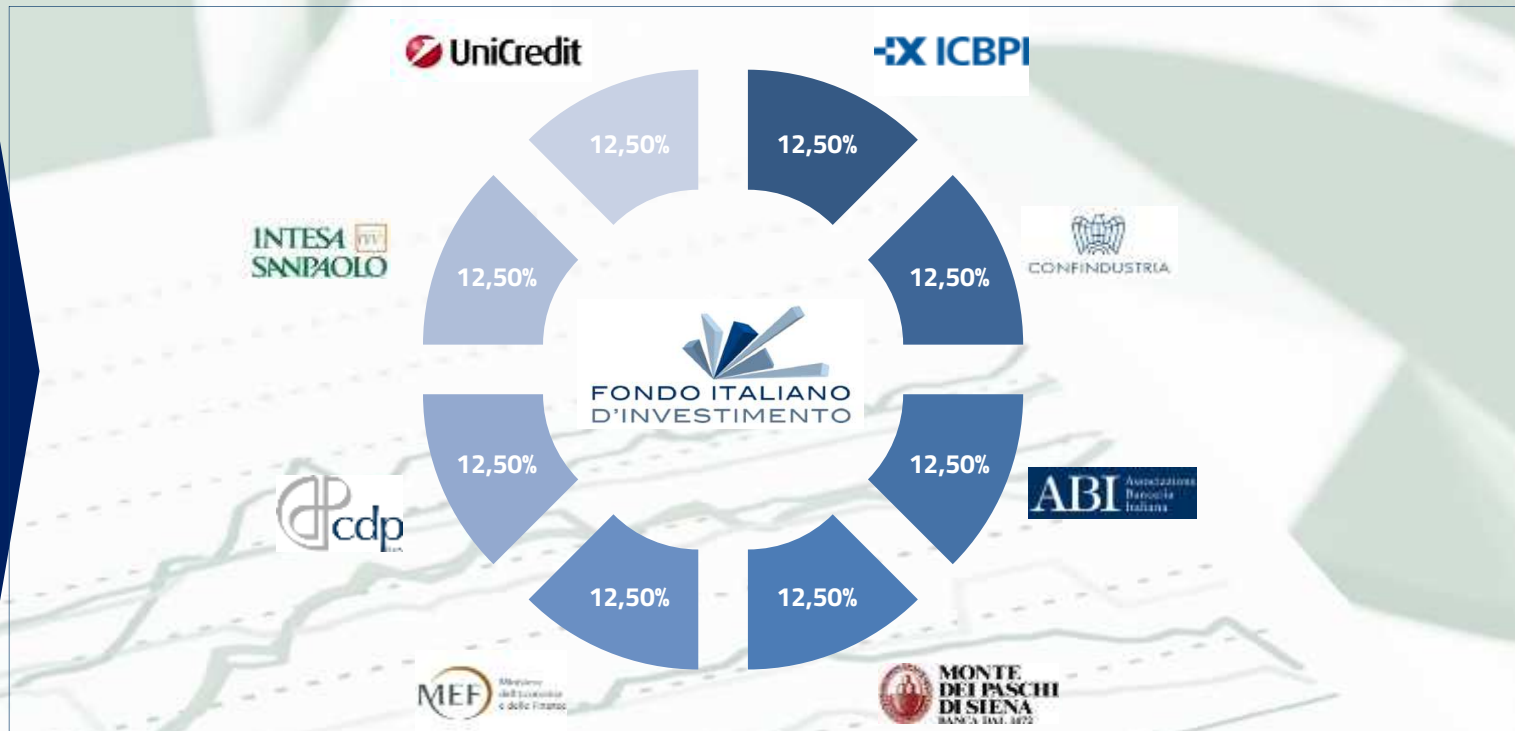
CERCA

# Il Fondo Italiano d'Investimento

FII SGR

- Operativa dal novembre 2010, nasce come progetto condiviso tra Ministero dell'Economia e delle Finanze, ABI, Confindustria, Cassa Depositi e Prestiti, Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banca Monte dei Paschi di Siena e Istituto Centrale delle Banche Popolari, con l'obiettivo di dare impulso alla crescita patrimoniale e manageriale delle imprese italiane di piccole e medie dimensioni e con l'ambizione di creare un importante nucleo di «medi campioni nazionali».
- La SGR ha consolidato il proprio ruolo nel mercato italiano del *private equity*, sia diretto che tramite fondi gestiti da terze parti.

Azionisti di FII SGR



# Il Fondo di Fondi di Venture Capital

Dal 2012 è stata prevista la possibilità di investimento anche in fondi o società di partecipazione che esercitano attività di **venture capital**, ovvero orientata al finanziamento di nuove iniziative imprenditoriali ad elevato contenuto tecnologico.

A maggio 2014 è stato lanciato il **Fondo di Fondi di Venture Capital** con l'obiettivo di sostenere la nascita e lo sviluppo duraturo del mercato italiano del venture capital, secondo alcune linee guida:

**Selezionare** team di investimento con **esperienze settoriali specifiche e track record** misurabili e **rilevanti**

**Professionalizzare** il mercato del VC in Italia, investendo in fondi con dimensioni adeguate e **governance** ispirata alle best practice internazionali

**Supportare in modo proattivo** sin dalle prime fasi la creazione di fondi, anche gestiti da nuovi team, in qualità di **cornerstone/anchor investor**

# Il Term Sheet del Fondo di Fondi di Venture Capital (1)

## Dimensione del fondo

Raccolta obiettivo a 150 Mln € (hard cap a € 200 Mln), sottoscrizione CDP pari a 50 Mln €

## Dimensione investimenti

Commitment compreso tra € 5 Mln e € 20 Mln

## Numero di Investimenti

Commitment in circa 10 fondi

## Strategia di Investimento

Fondi con politiche di investimento focalizzate su operazioni di *venture capital* realizzate attraverso il finanziamento di progetti in fase *seed*; Fondi specializzati sul *technology transfer* (primi stadi di nascita e sviluppo dell'idea imprenditoriale), in fase *early stage* (imprese nei primi stadi di vita) e in fase di *late stage* (imprese già esistenti e con alto potenziale di crescita), che necessitano di capitali per sviluppare progetti innovativi destinati a rappresentare una parte rilevante dell'attività di impresa e della crescita attesa. Fondi operanti nel *low-mid cap (expansion e growth capital)*.

I Fondi devono garantire un impegno a dedicare una parte delle risorse investite, proporzionale alla quota del commitment sottoscritto dal Fondo, a società aventi sede legale o di direzione sul territorio italiano; devono essere gestiti da professionisti con comprovata esperienza nei settori affini all'attività svolta (corporate finance, private equity ...), adeguata alla valutazione degli investimenti/disinvestimenti e al loro monitoraggio.

## Il Term Sheet del Fondo di Fondi di Venture Capital (2)





### **Strategia di Investimento**

Settori di particolare interesse: Agroalimentare; Biotech e Pharma; Chimica; Domotica; IT media e Internet; Greentech (trattamento rifiuti/energia pulita); Meccatronica; Meccanica di precisione; Medtech; Nanotecnologie; Risparmio energetico (biomasse, biogas); Tecnologia dei biocarburanti/idrogeno; Tecnologia di mobilità intelligente; Tecnologia di trattamento delle acque; Tecnologia per la cultura; Telecomunicazioni

### **Comitato Tecnico Consultivo e Comitato di Visione Strategica**

Il Consiglio di Amministrazione si avvale della collaborazione di un Comitato di Investimento appositamente istituito e nomina un Comitato di Visione Strategica, composto da professionalità con comprovate conoscenze nel mondo della tecnologia, della ricerca e con esperienza di investimento di venture capital che analizza gli scenari macro economici dei settori di riferimento dei fondi target, al fine di fornire la propria view sull'evoluzione del mercato del venture capital e degli investimenti in tale settore

## Gli investimenti effettuati ad oggi da FII Uno

	Descrizione	Ruolo FII SGR	Settore	Data ingresso FII UNO	Commitment FII UNO e FEI	Dimensione tot. Fondo
	Secondo fondo lanciato da 360 Capital Partners, gestore fondato nel 2005 ed il cui <i>team</i> è attivo da oltre 10 anni nel VC	L'intervento di FII SGR è risultato di primaria importanza al fine di completare il primo <i>closing</i> del fondo nel corso del 2012	Tech / Digitale	ago - 12	€10 mln FII + €20 mln FEI	€71,7 mln
	Settimo fondo gestito da Sofinova Partners attiva sin dagli anni '70, tra i primi gestori attivi nel VC in Europa con una <i>leadership</i> nel mercato dell' <i>healthcare</i>	L'investimento di FII SGR è funzionale alla necessità di supportare le imprese italiane innovative operanti nel settore dell' <i>healthcare</i> , facendo leva sulle competenze e <i>network</i> di Sofinova	HealthCare	set-12	€15 mln FII + €40 mln FEI	€240 mln
	United Ventures è un veicolo di VC nato dalla fusione dei due team di Jupiter Venture Capital (P. Gesess e S. Zocchi) e di Annapurna Ventures (M. Magrini e M. Mariani)	Su impulso da parte di FII SGR, i team di Jupiter e di Annapurna hanno deciso di unire le proprie forze al fine di dar vita ad un progetto di dimensioni significative nel VC italiano	Tech / Digitale	gen-13	€10 mln FII + €20 mln FEI	€60,2 mln
	P101 è un veicolo dalle caratteristiche innovative e uniche sul mercato italiano, che avrà l'obiettivo di investire in <i>start up</i> italiane con particolare attenzione alle società create e localizzate presso primari incubatori italiani	Data la rilevanza dell'iniziativa per il sistema e la sua unicità, FII SGR ha assunto il ruolo di <i>cornerstone investor</i> , ricoprendo un ruolo proattivo e di supporto operativo sin dalla prima fase di ideazione del progetto	Tech / Digitale	dic-13	€15 mln FII (+5 mln TBD) *	€36 mln (€61 mln)



# Le barriere allo sviluppo del venture capital in Italia e in Europa

## **Dal lato dell'«offerta» di capitale di rischio**

- ridotte dimensioni medie dei fondi di venture capital
- difficoltà a sfruttare un track record consolidato per raccogliere capitali addizionali
- scarsa attrattiva dei programmi pubblici per i gestori di fondi di venture capital
- requisiti patrimoniali più stringenti per gli investitori istituzionali (Solvency, CRD, Epap)
- frammentazione normativa (oggi in corso di risoluzione) e barriere fiscali all'investimento cross border
- mancanza di adeguati canali di exit

## **Dal lato della «domanda» di capitale di rischio**

- scarsi livelli di spesa in R&S
- penalizzazioni legate alla normativa fallimentare
- scarsa propensione all'assunzione di rischio imprenditoriale
- alti costi di protezione della proprietà intellettuale
- difficoltà di accesso ai bandi pubblici

## Cosa si è fatto e cosa si sta facendo in Italia?

- Anticipazioni finanziarie a gestori di fondi di venture capital (L 388/2000)
- Fondo Sud HT (L 311/2004, erogazione risorse nel 2008)
- Fondo Nazionale Innovazione (DM 10.03.2009)
- Detassazione delle plusvalenze dei fondi di venture capital (DL 98/2011, decreto attuativo nel 2012)
- Utilizzo del Fondo Centrale di Garanzia per operazioni sul capitale di rischio (DM 26.06.2012)
- Incentivi fiscali per i sottoscrittori di fondi di venture capital (DL 179/2012, decreto attuativo nel 2014) e iniziative a favore delle start up innovative
- Raccolta tramite crowdfunding per i veicoli di investimento dedicati a start up e PMI innovative (Investment Compact)
- Estensione nel 2012 del Fondo Italiano d'Investimento al venture capital



Direttiva AIFMD e Regolamento EuVECA: un'occasione mancata?

**AIFI**

# I trend e l'evoluzione del mercato del Venture Capital in Italia e il Fondo Italiano di Investimento

**Alessandra Bechi**

Direttore Ufficio Tax & Legal e Affari Istituzionali, AIFI

Canazei, 27 marzo 2015