

L'investimento nel capitale di rischio: il *venture capital*

AMEDEO GIURAZZA

Amministratore Delegato - Vertis SGR SpA

Napoli, 7 maggio 2018

Amedeo Giurazza, sono laureato in Economia e Commercio nell'Università di Napoli Federico II, è **dotto** **commercialista** e **revisore contabile**. Sono stato nominato nel 1989 **Agente di Cambio** e ho ricoperto alcune cariche negli organi direttivi presso la Borsa Valori di Roma.

Nel 1991 ho fondato **Borsaconsult SIM SpA**, principale società di intermediazione mobiliare del Mezzogiorno, e ho ricoperto la carica di A.D. fino al 1999.

Negli anni '90 sono stato Consigliere di Amministrazione del **Cedborsa ScpA** (oggi SIA SpA), di **G4 Gestione Fondi SpA** (poi incorporata in AcomeA SGR SpA), nonché componente del **Gruppo Finanza di Confindustria** e dell'**Assosim** (associazione nazionale degli intermediari mobiliari).

Nel 2001 ho fondato **Vertis SpA**, *advisor* esclusivo di Interbanca Gestione Investimenti SGR per il fondo chiuso "Interbanca Investimenti Sud", e ho ricoperto la carica di A.D. fino al 2006.

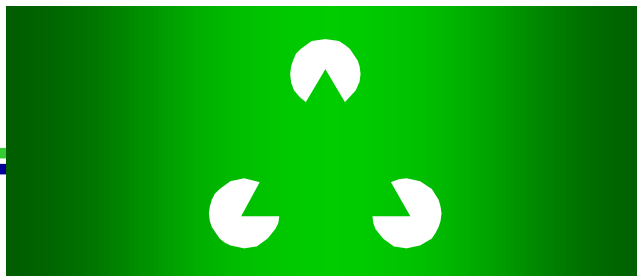
Nel 2007 ho fondato **Vertis SGR SpA**, società di gestione di fondi mobiliari chiusi e ne sono l'Amministratore Delegato.

Dal 1992 al 2009 sono stato **docente di Tecnica di Borsa e di Economia degli Intermediari Finanziari** nella Facoltà di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università del Sannio di Benevento.

Sono **componente del Consiglio Direttivo dell'AIFI** (Associazione Italiana del *Private Equity, Venture Capital e Private Debt*).

ARGOMENTI CHE VERRANNO TRATTATI

- **INTRODUZIONE AL CAPITALE DI RISCHIO**
- **IL MERCATO DEL *VENTURE CAPITAL***
- **I FONDI CHIUSI DI *VENTURE CAPITAL***
- **VERTIS SGR**
- **I NUOVI FONDI DI *EARLY STAGE* DI VERTIS**



INTRODUZIONE AL CAPITALE DI RISCHIO

EARLY-STAGE FINANCING (PARTECIPAZIONE ALLO STADIO INIZIALE)

**I
N
C
U
B
A
T
O
R**

Seed financing: (fase di sperimentazione)

- Idea imprenditoriale**
- Apporti finanziari molto contenuti (0,05-0,2 €/mln)**

**RISCHI
MOLTO
ELEVATI**

Start-up financing: (fase di avvio dell'attività)

- Avvio attività produttiva**
- Apporti finanziari contenuti (0,2-1,0 €/mln)**

**RISCHI
ELEVATI**

First stage financing: (prima fase di sviluppo)

- Valutazione della validità commerciale**
- Apporti finanziari medi (1,0-2,5 €/mln)**

**RISCHI
MENO
ELEVATI**

**V
C
E
N
T
U
R
E
L**

EXPANSION FINANCING (PARTECIPAZIONE ALLO SVILUPPO)

P
R
I
V
A
T
E

E
Q
U
I
T
Y

Second-stage financing: (fase di sviluppo)

- Sviluppo produzione/mercato
- Apporti finanziari medio-elevati (2,5-5,0 €/mln)

RISCHI
MEDI

Third-stage financing: (consolidamento dello sviluppo)

- Ampliamento combinazione + prodotti
/+ mercati
- Apporti finanziari elevati (5,0-10,0 €/mln)

RISCHI
CONTENUTI

Fourth-stage financing: (fase di maturità)

- Finanziamento di progetti di sviluppo
già individuati
- Apporti finanziari elevati (10,0-50,0 €/mln)

RISCHI
PIÙ
CONTENUTI

CICLO DI VITA DELLE AZIENDE E INTERVENTO DEI FONDI CHIUSI

		<i>VENTURE CAPITAL</i>	<i>PRIVATE EQUITY</i>	
STADI DEL CICLO DI VITA DELLE AZIENDE	STADIO INIZIALE		SVILUPPO	ESPANSIONE
	SPERIMENTAZIONE	AVVIO		
	Analisi e valutazione idea	Costituzione azienda	Incremento produzione	Internazionalizzazione
	Sperimentazione prodotto	Sviluppo prodotto	Ampliamento dei mercati	Aumento della capacità produttiva
	Piano aziendale	Industrializzazione	Penetrazione presso clienti	Acquisizione di altre aziende

I fondi mobiliari chiusi sono gestiti da intermediari finanziari specializzati (SGR) che raccolgono capitali presso investitori, per allocarli in imprese non quotate ad alto potenziale di sviluppo.

Essi sono soci temporanei che dovranno prima o poi cedere le partecipazioni assunte per realizzare i propri obiettivi (in particolare, conseguire un elevato *capital gain*).

I fondi chiusi investono nel capitale di rischio delle imprese qualora vi sia condivisione:

- ✓ di un **progetto**;
- ✓ del ***management***;
- ✓ della ***way out***.

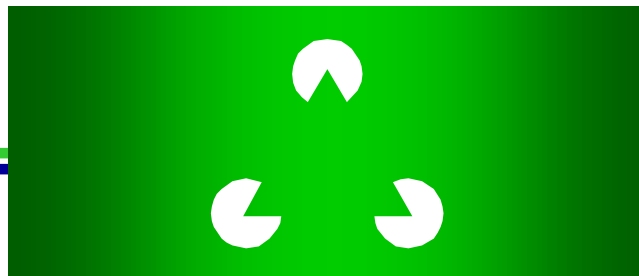
Un fondo di *venture capital* opera diversamente da un fondo tradizionale di *private equity*.

VENTURE CAPITAL

- ❖ Apporta esclusivamente capitali "all'interno" della Società (aumento di capitale)
- ❖ Rischio elevatissimo
- ❖ Settori altamente innovativi
- ❖ Realtà piccole e in perdita
- ❖ Enfasi sulle persone/idee
- ❖ Rischio puro *equity*
- ❖ Ritorno atteso con obiettivi di multiplo (5-10x)

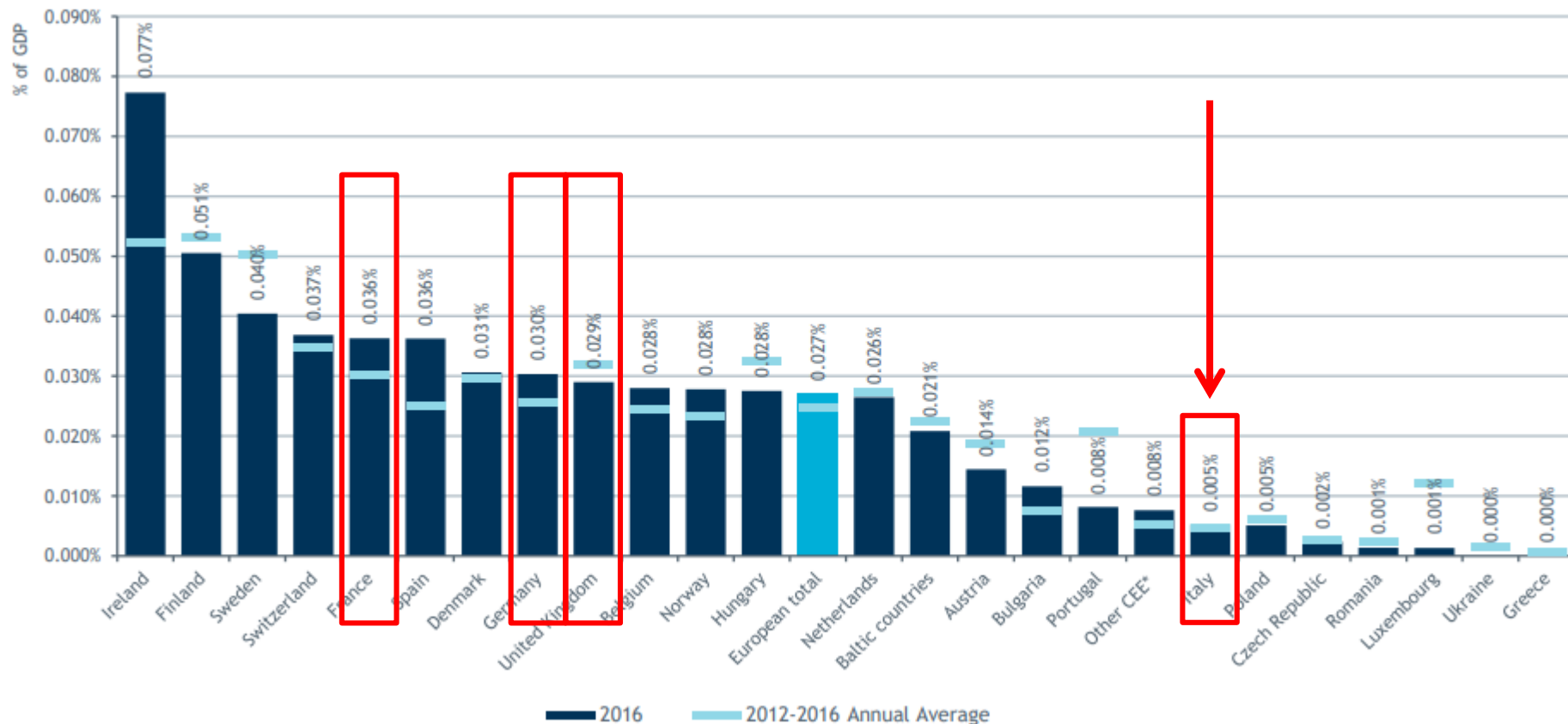
PRIVATE EQUITY

- ❖ Apporta anche capitali ai precedenti azionisti (acquisto di partecipazioni)
- ❖ Rischio moderato
- ❖ Settori tradizionali
- ❖ Realtà consolidate e redditizie
- ❖ Enfasi sui "numeri"
- ❖ Rischio *equity* e debito
- ❖ Ritorno atteso con obiettivi di IRR (15-20%)

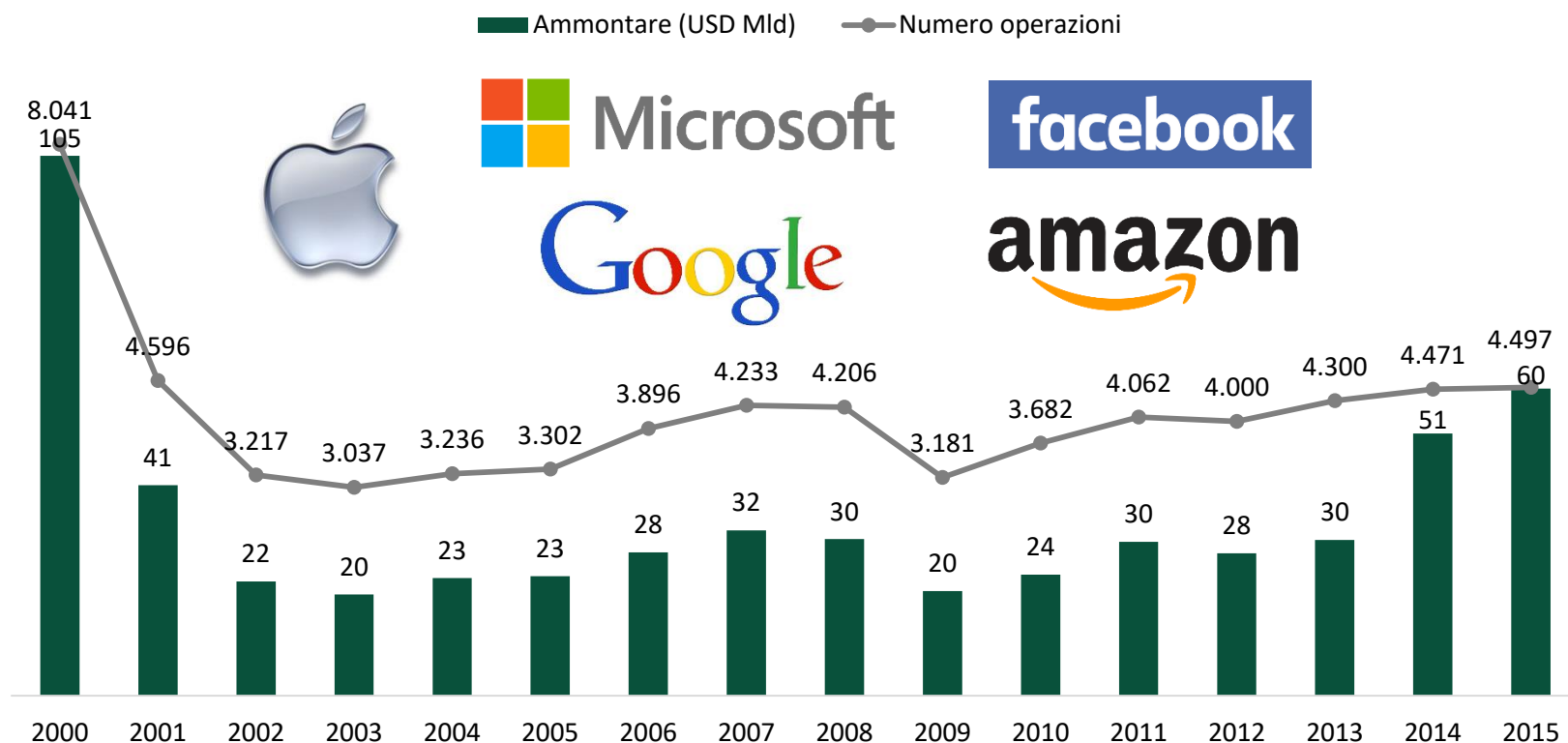


IL MERCATO DEL *VENTURE CAPITAL*

INVESTIMENTI DI *EARLY STAGE* SUL PIL IN EUROPA NEL 2016 (IN %)



EVOLUZIONE DEL VENTURE CAPITAL IN USA DAL 2000 AL 2015

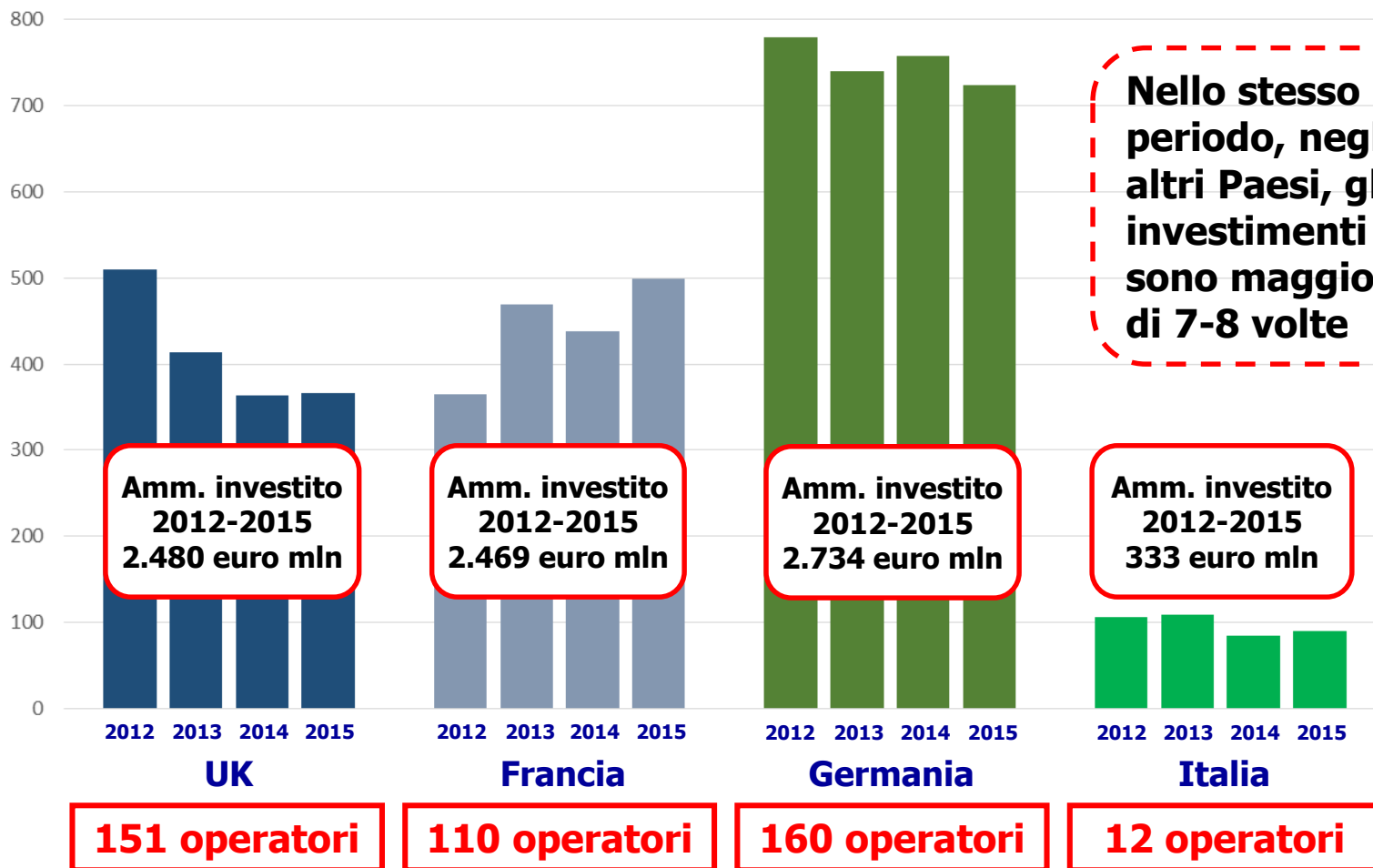


- ✓ **65.891 *start up* oggetto di investimento**
- ✓ **567 miliardi di dollari investiti**

5 delle prime 10 società quotate negli USA sono *venture backed*

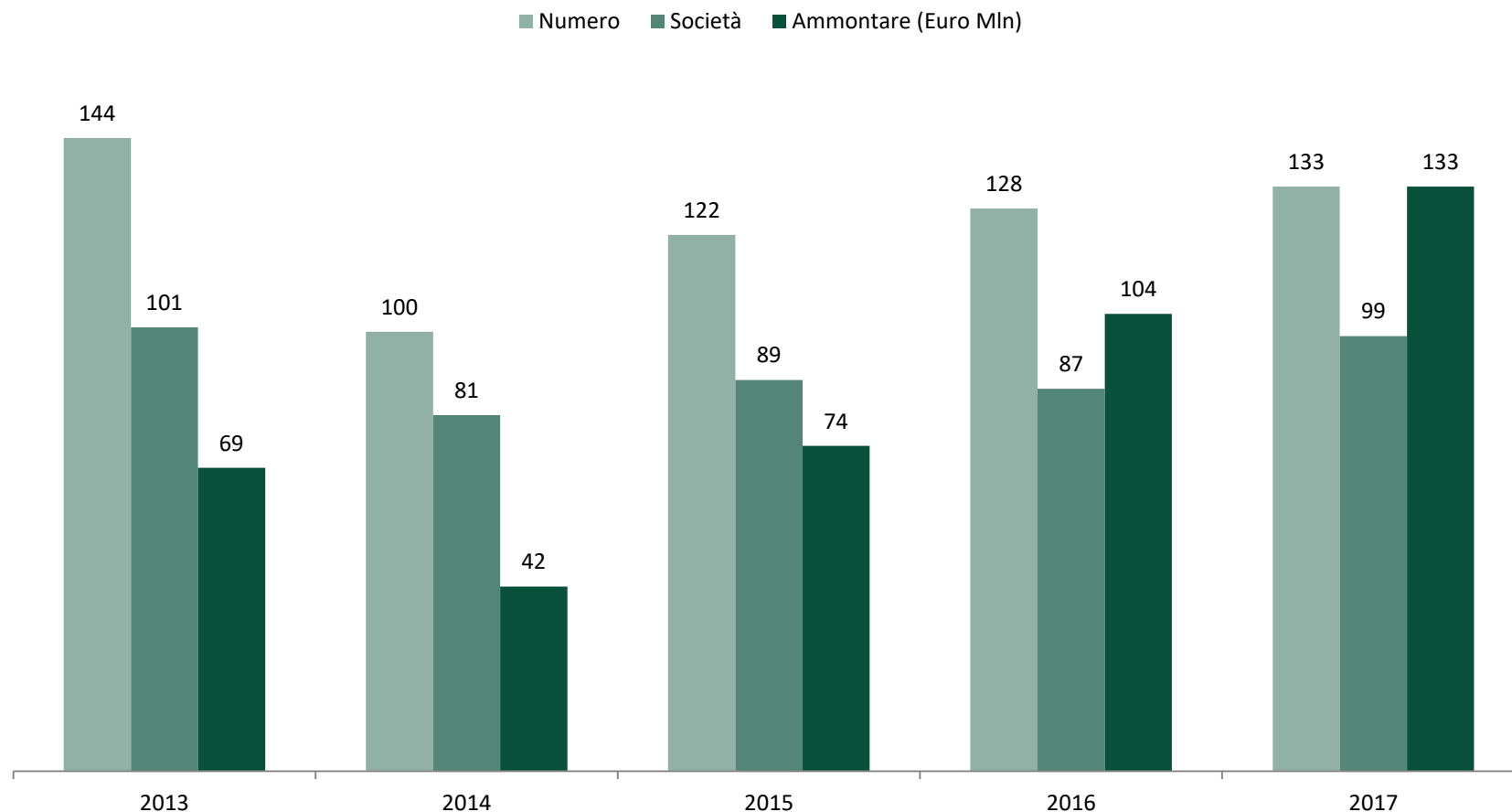
CONFRONTO EUROPEO SULL'ATTIVITÀ DI *EARLY STAGE*

Numero di società finanziate dal *venture capital* dal 2012 al 2015



Nota: Dati UK convertiti utilizzando tassi di cambio medi annui
Fonte: BVCA, AFIC, BVK, AIFI-PwC

EVOLUZIONE INVESTIMENTI DI *VENTURE CAPITAL* IN ITALIA DAL 2013 AL 2017



- ✓ **457 *start up* oggetto di investimento**
- ✓ **422 milioni di euro investiti**

Fonte: AIFI-PwC

Crescita dei ricavi 2006-2016¹

Società
partecipate
da fondi di VC

8,7%

Benchmark
Mediobanca

2,7%

+6,0%

Crescita dell'occupazione 2006-2016¹

Società
partecipate
da fondi di VC

4,3%

Benchmark
Mediobanca

-0,3%

+4,6%

¹ CAGR% medio; analisi PwC su 225 disinvestimenti di venture capital nel periodo 2006-2016

ECOSISTEMA DELLE *START UP* IN ITALIA

59

Start up competition

96

Incubatori e acceleratori

12

Fondi di *venture capital*

9.000+

Start up innovative

43

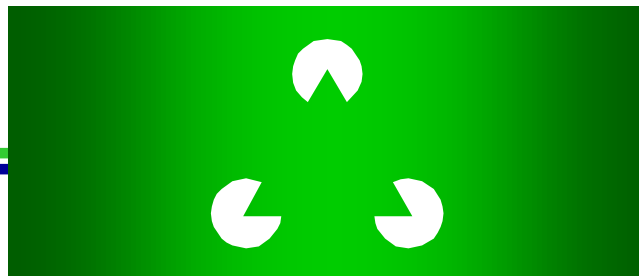
Parchi scientifici e tecnologici

3.000+

Business angel

40.000+

Soci e dipendenti di *start up innovative*



I FONDI CHIUSI DI *VENTURE CAPITAL*

Il lavoro del *venture capitalist* è quello di individuare e selezionare le idee imprenditoriali più innovative per investire dei capitali e creare *start up* di successo.






Il fondo di *venture capital* indirizza i propri investimenti anche in neo-aziende rivenienti da operazioni di *spin off* universitari o industriali che abbiano un ambizioso *business plan*.

L'obiettivo principale è di puntare su iniziative che potranno ragionevolmente, nell'arco di 4-5 anni, raggiungere una dimensione di fatturato di almeno 20-30 mln di euro.

Le *start up* devono diventare velocemente aziende **dimensionate, innovative e **globali** altrimenti sarà complicato ricevere l'attenzione di altri investitori finanziari o industriali che consentano allo stesso tempo la realizzazione di interessanti plusvalenze per il fondo e l'ulteriore sviluppo della società e del *management*.**

Il progetto presentato deve avvalorare valutazioni positive su imprenditorialità, tecnologia e mercato e stimolare il fondo a rischiare per portare sul mercato un'innovazione che non esiste o la cui efficacia e validità deve ancora essere provata.

DOMANDE DA PORSI PRIMA DI CONTATTARE UN FONDO DI *VENTURE CAPITAL*

-  **Chi sono e come mi presento**
-  **Quanto sono disposto a rischiare per il mio progetto**
-  **Quanti soldi chiedo, come e quando li spenderò**
-  **Perché il fondo dovrebbe investire nella mia idea**
-  **Come farà il fondo a guadagnare**

Le informazioni che devono essere contenute nella presentazione di un'operazione di *venture capital* sono:

- **soggetti promotori e presupposti dell'iniziativa;**
- **competenze ed esperienze dei promotori nello specifico campo;**
- **soluzioni attualmente presenti sul mercato con indicazione dei loro punti di forza e di debolezza;**
- **eventuale titolarità di brevetti;**
- **investimenti articolati per categorie di spesa e di tempo;**
- **capitale richiesto al fondo (indicando *tranches* e *milestones*);**
- **capitale rinvenibile da altri soggetti (promotori, *business angels*, enti vari, gruppi industriali, ecc.);**
- **previsioni sui risultati economico-finanziari per i primi 3 esercizi.**

IL *VENTURE CAPITAL* "COMPRA" UN *BUSINESS PLAN* E CHIEDE "RAGIONEVOLI CERTEZZE" SU RISULTATI AMBIZIOSI

- Investimento *cash* dell'imprenditore/ricercatore (ovviamente non proporzionale al Fondo).**
- Coinvolgimento totale, estensivo ed esclusivo dell'imprenditore/ricercatore.**
- Proprietà intellettuale conferita alla Società finanziata. Titolarità dei diritti di sfruttamento economico.**
- Lock-up* azionario dei *manager* fondatori.**

- ☑ **Investimento in *tranche* al raggiungimento di *milestone* di progetto.**

L'investimento del Fondo deve essere utilizzato per sostenere la realizzazione del *business plan*. I capitali apportati non devono servire a rilevare quote di azionisti uscenti.

- ☑ **Chiare regole di *governance*:**
 - ✓ **nomina di rappresentanti (non esecutivi) in Consiglio, di membri del Collegio Sindacale e della società di revisione;**
 - ✓ **delega all'Amministratore Delegato per l'implementazione del *business plan* (allegato al contratto di investimento);**
 - ✓ **diritti di veto in Assemblea e in Consiglio per decisioni straordinarie e al di fuori del *business plan*;**
 - ✓ ***reporting* periodico, qualitativo e quantitativo, sulla gestione aziendale e sugli sviluppi tecnologici.**

- ☑ ***Way-out* definita al *closing* e certa nel tempo. Ad esempio:**
 - ✓ quotazione in un mercato mobiliare entro una certa data;
 - ✓ obbligo di co-vendita qualora si prefigurasse la possibilità di cedere il 100% del capitale della Società a un prezzo tale da garantire al Fondo un determinato multiplo (CoC);
 - ✓ obbligo di co-vendita in caso di scostamenti (al ribasso) superiori a determinate soglie di KPI;
 - ✓ liquidazione preferenziale sull'importo derivante da qualsiasi cessione da attribuire al Fondo.

- ☑ **Incentivi economici a favore del *management* (*earn out*).**

Gli incentivi saranno variabili e crescenti in funzione dell'IRR conseguito dal Fondo (al di sopra di una determinata soglia) all'atto del realizzo del proprio investimento nella Società.

Un *venture capitalist* riceve centinaia di *business plan* ogni anno che comportano un'attenta valutazione iniziale del potenziale d'impresa.

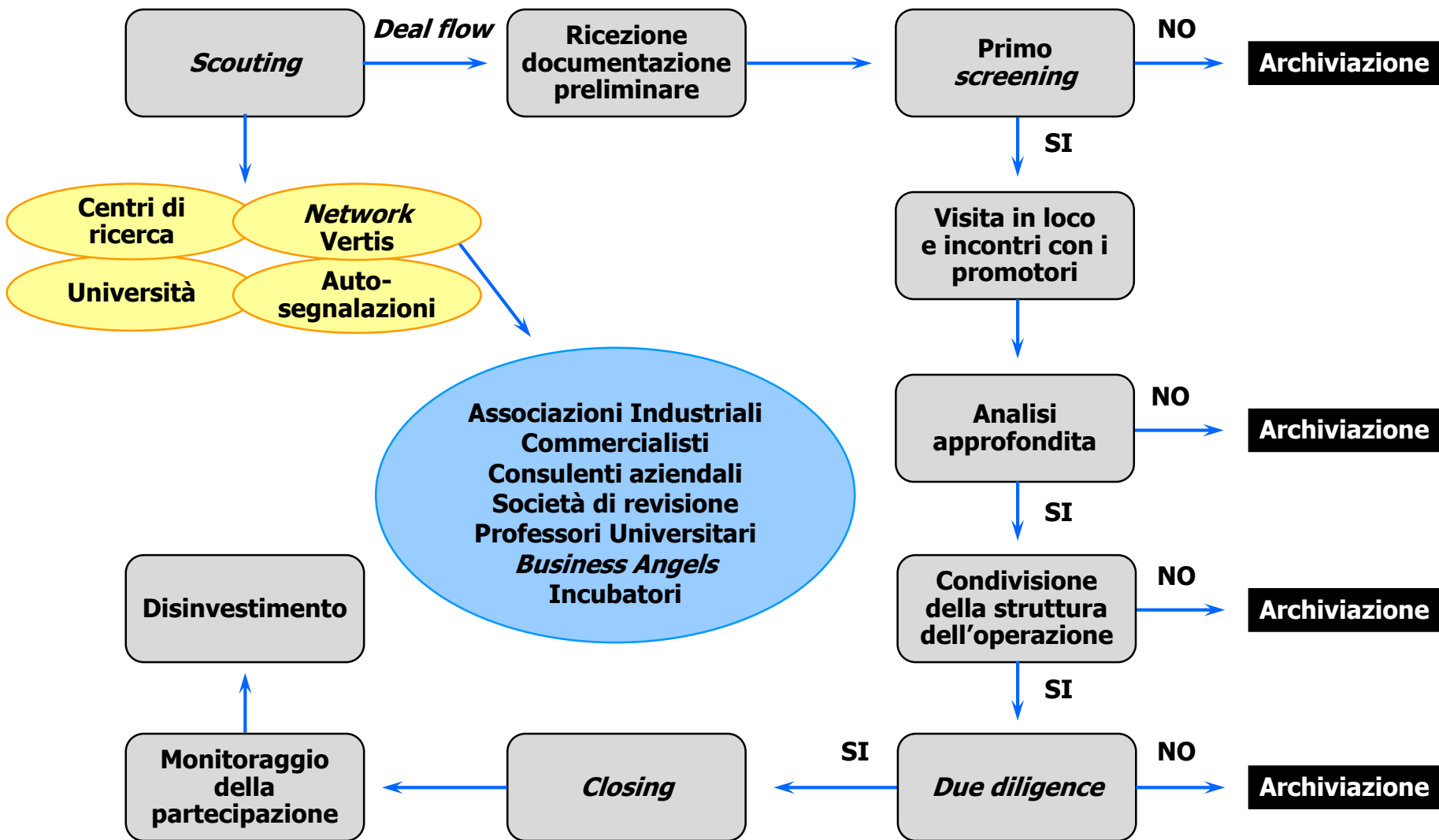
Esso seleziona le migliori idee attraverso un processo molto selettivo finalizzato alla valutazione di:

- ❖ **imprenditorialità del gruppo proponente o del ricercatore;**
- ❖ **tecnologia di riferimento;**
- ❖ **mercato di sbocco dell'applicazione;**
- ❖ **rendimento potenziale dell'operazione.**

Dal primo contatto all'assunzione della partecipazione passano diversi mesi, durante i quali sono effettuate le *due diligence* e vengono negoziati il contratto di investimento e il patto parasociale.

Successivamente al *closing*, il proponente e i rappresentanti del fondo lavorano insieme per la creazione di valore.

FASI DEL PROCESSO DI INVESTIMENTO



PUNTI ESSENZIALI PRIMA DI PARTIRE

Innovare: bisogna chiedersi se la propria idea innovativa risolve un reale bisogno per qualcuno.

Innovare significa trasformare i problemi in soluzioni.

Execution: un'idea non realizzata non è un'idea. Un'idea su carta difficilmente verrà finanziata.

L'idea va prima realizzata e deve funzionare.

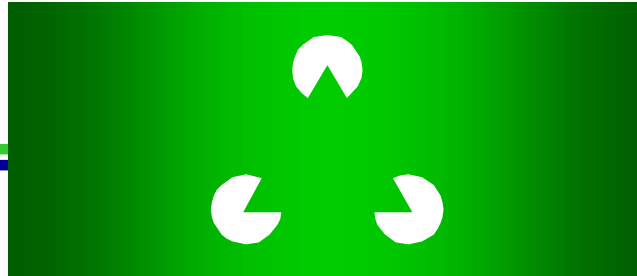
Team: una *startup* non nasce mai da un solo *founder*, ma da un *team*.
Pochi, con le giuste competenze e che credono nelle proprie idee.

Focalizzazione: bisogna dedicarsi per anni solo al proprio progetto.
Esclusivamente e totalmente.

Costi: i ricavi sono ipotesi, i costi no.
Vanno stimati con la massima attenzione.

Internazionalità: bisogna pensare a milioni di persone.
Bisogna pensare globale.

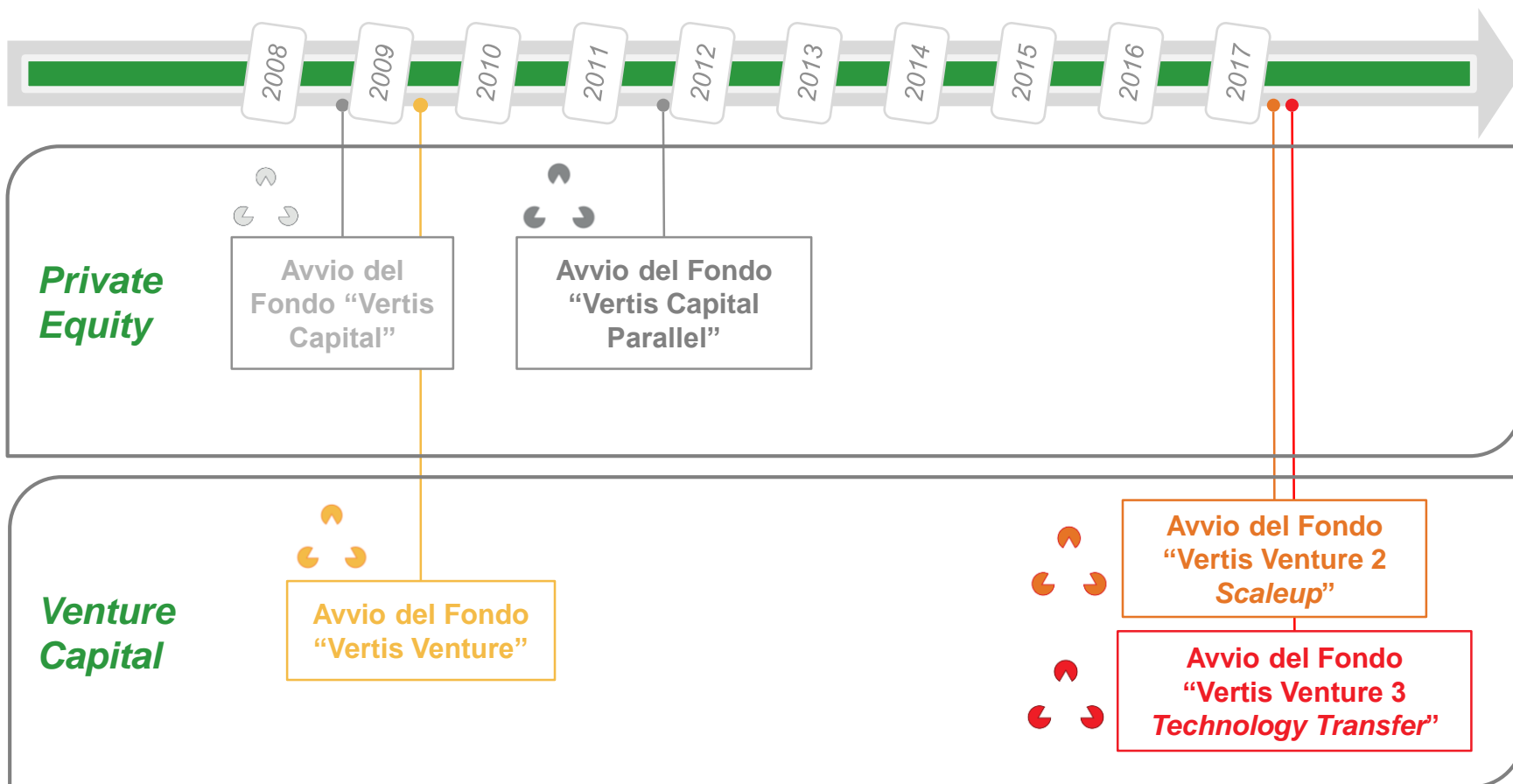
PARTIRE IN PICCOLO, PENSARE IN GRANDE E SCALARE IN FRETTA



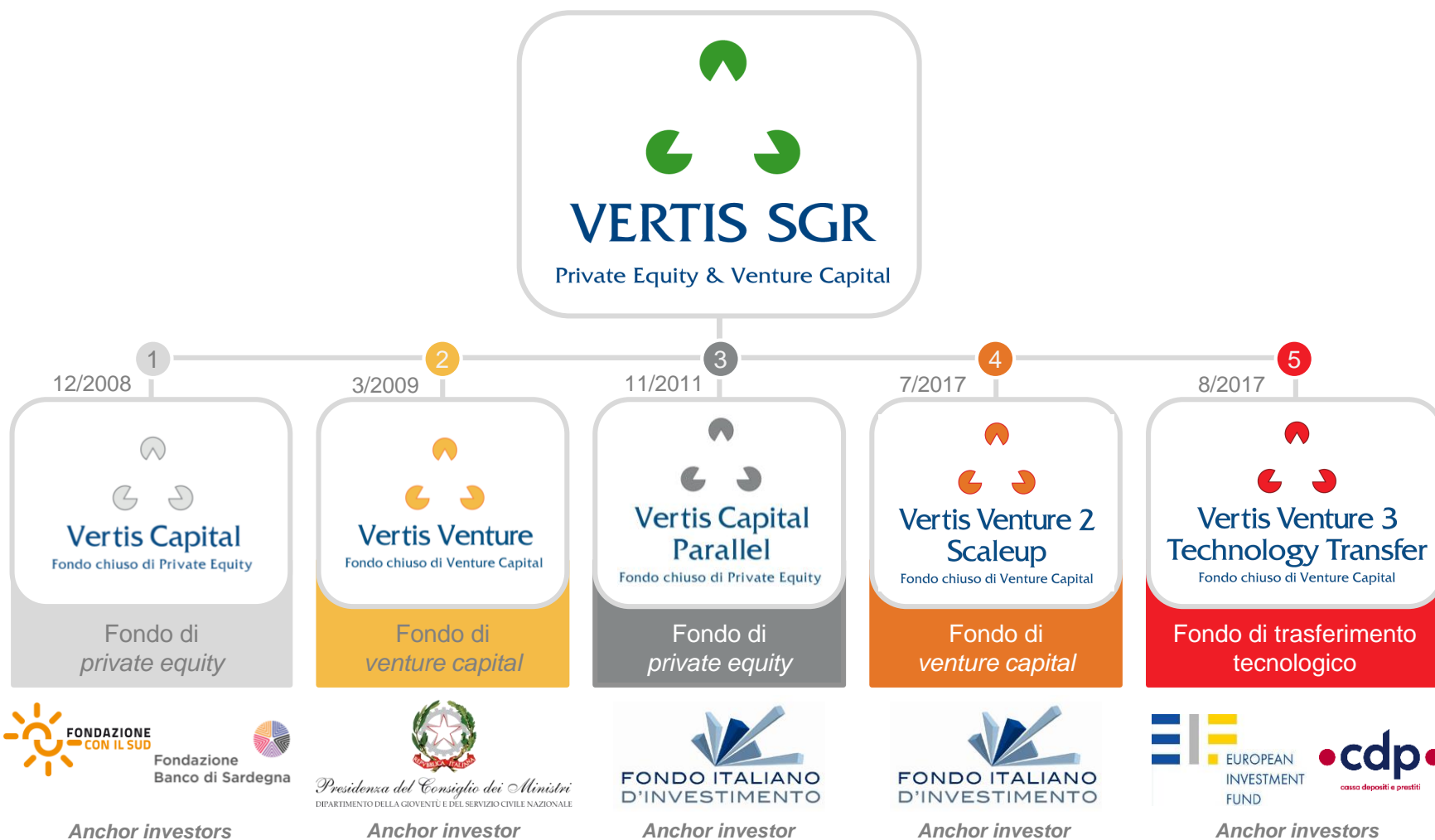
VERTIS SGR

Vertis, operativa dal 2007, è una SGR attiva nella gestione di Fondi di *private equity* e *venture capital*

Time line dei fondi gestiti da Vertis SGR



La SGR gestisce 5 fondi chiusi nei quali hanno investito importanti *anchor investors*



I punti di forza di Vertis: strategia, esperienza, prestazioni

Strategia solida

- ▶ La robotica, la mecatronica, l'automazione e le tecnologie digitali sono settori molto ampi che hanno impatto in numerose industrie
- ▶ L'Italia è fra i principali paesi al mondo per dimensioni della ricerca industriale, per le esportazioni nella mecatronica e per gli investimenti in tecnologia
- ▶ Abbiamo una consolidata esperienza nell'individuare le migliori tecnologie nei centri di ricerca e nelle università trasformandole in aziende globali

Team di esperienza

- ▶ Il più attivo *team* di *venture capital* in Italia dal 2009
- ▶ Un'esperienza cumulata maggiore di 120 anni nella finanza, consulenza, ricerca e in posizioni dirigenziali di grandi imprese industriali
- ▶ L'unica SGR dove il Fondo Italiano d'Investimento (il maggior Fondo di Fondi italiano) ha investito sia nel *private equity* che nel *venture capital*

Le prestazioni

- ▶ Più di € 150 mln in gestione fra *venture* e *growth capital*
- ▶ Più di 60 investimenti in 8 anni con diverse eccellenze in portafoglio
- ▶ Un solido *track record* di creazione di imprese e loro valorizzazione
- ▶ Importanti rivalutazioni su *startup* in portafoglio da parte di altri investitori

Vertis è specializzata nella creazione e nello sviluppo delle imprese operanti nel *Made in Italy* innovativo

Private Equity



Design



Moda



Meccanica



Arredamento



Alimentare



Energia e ambiente

Venture Capital



Produzione avanzata



Tecnologie digitali



Aerospaziale



Robotica



Intelligenza Artificiale



Dispositivi medici

Il team di Vertis ha avuto diversi riconoscimenti in quanto ha saputo credere nelle *startup* giuste; sono già stati conseguiti interessanti risultati dalle IPO, *exit* e rivalutazioni

Precedenti investimenti



IPO e cessione
14.7x

jobrapido

Cessione
457.1x



Cessione
3.0x



IPO Londra *
2.2x

Portafoglio attuale



Exit ** e rivalutazione ^

Mosaicoon **5.4x**



optimares

Rivalutazione
4.6x



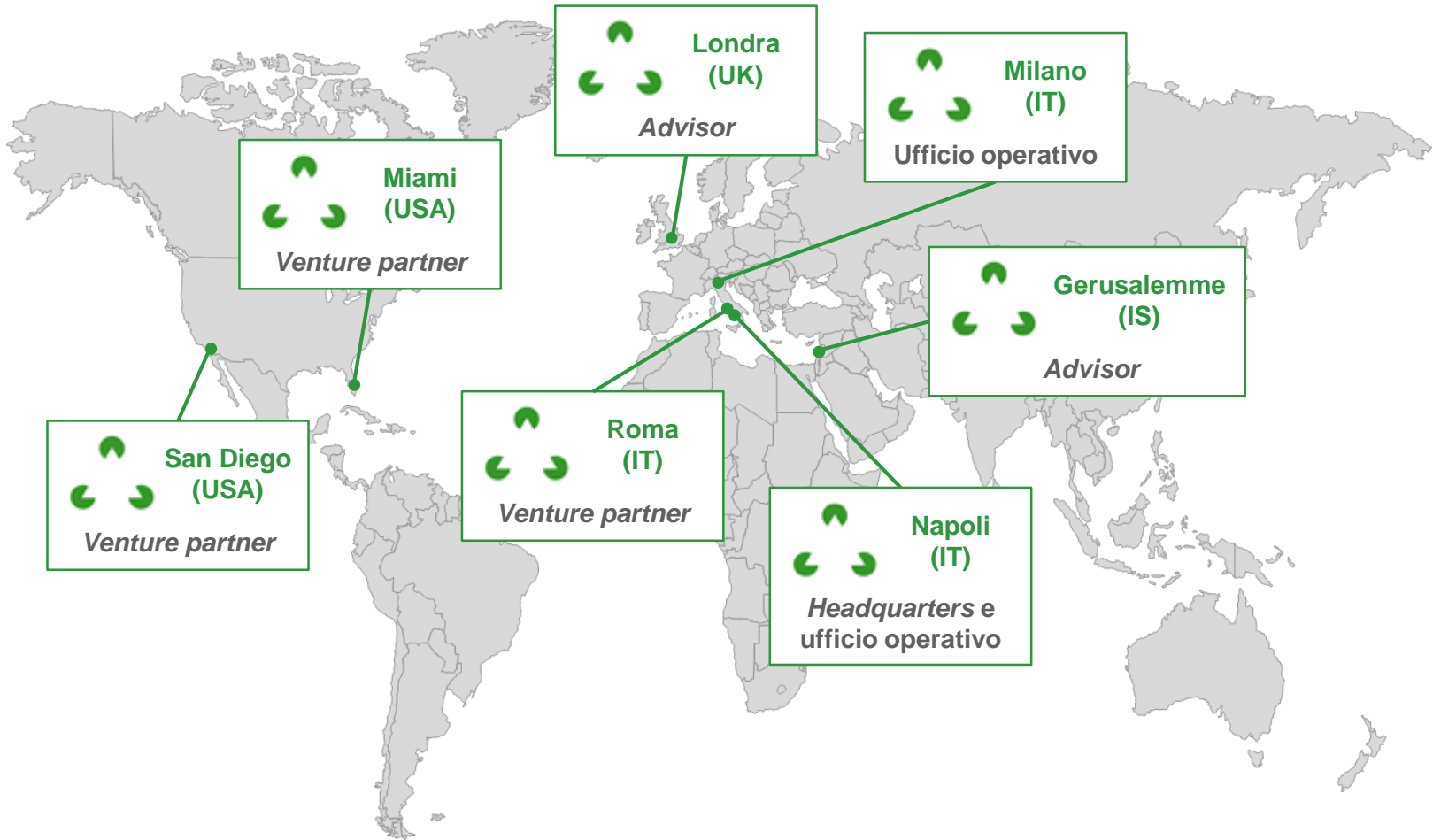
Rivalutazione ^
3.6x



Rivalutazione ^
2.9x

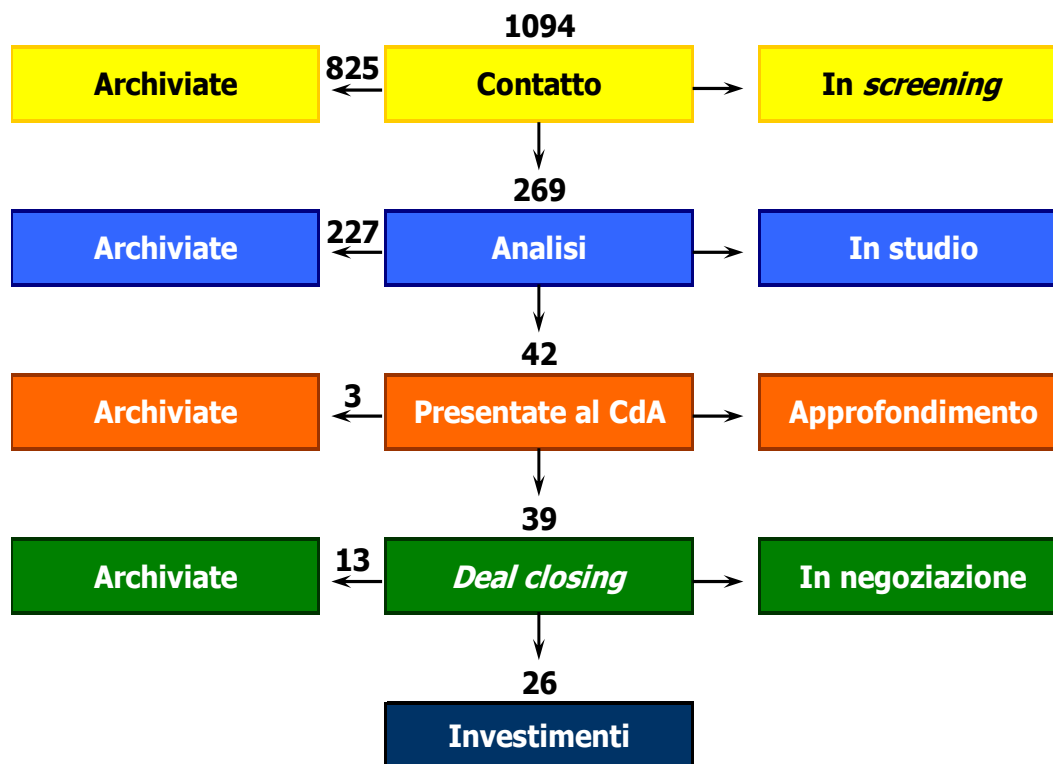
Note: * Prima IPO di una società *nanotech* italiana; ** Cessione parziale nel 2016 della partecipazione detenuta da Vertis che le consente di recuperare tutto l'ammontare investito e di rimanere nel capitale dell'azienda con circa il 23% in vista della prossima IPO; ^ Valore della società riconosciuto da nuovi investitori successivamente all'ingresso di Vertis

La SGR si avvale del supporto di un'equipe internazionale di professionisti italiani ed esteri



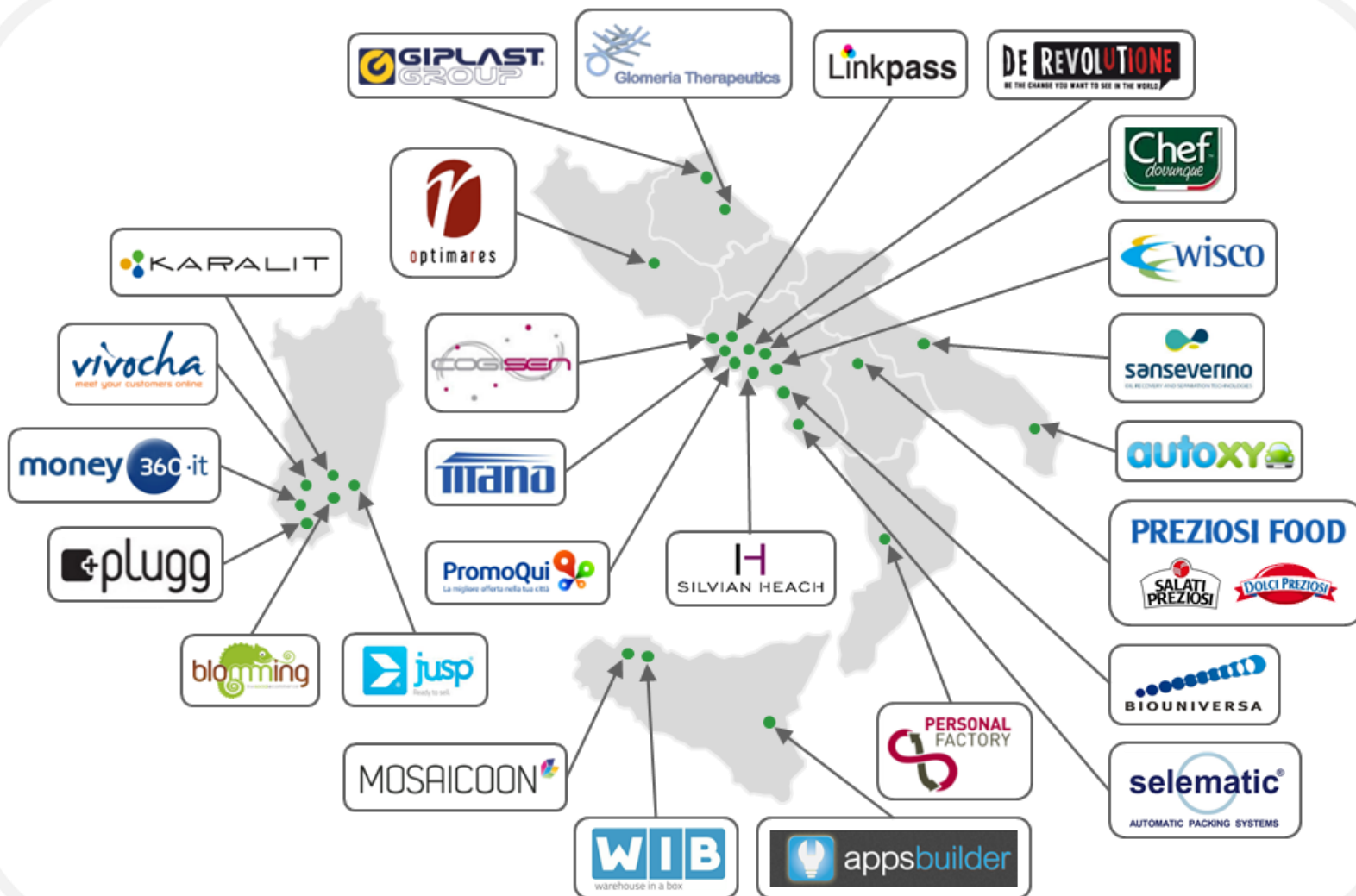
DEAL FLOW DI VERTIS

Di seguito sono riportati i dati dell'attività di *scouting* effettuata da Vertis per gli investimenti dei primi 3 Fondi gestiti nei periodi di impiego.



Vengono realizzati investimenti solo per il 2,4%.

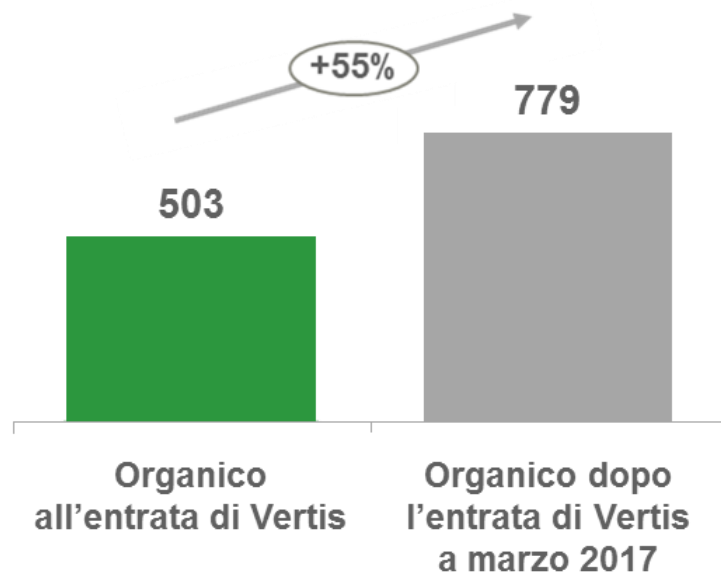
DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DELLE PARTECIPATE



Gli investimenti di Vertis hanno già avuto un forte impatto per la crescita economica nel Mezzogiorno.

Occupazione diretta (2017)

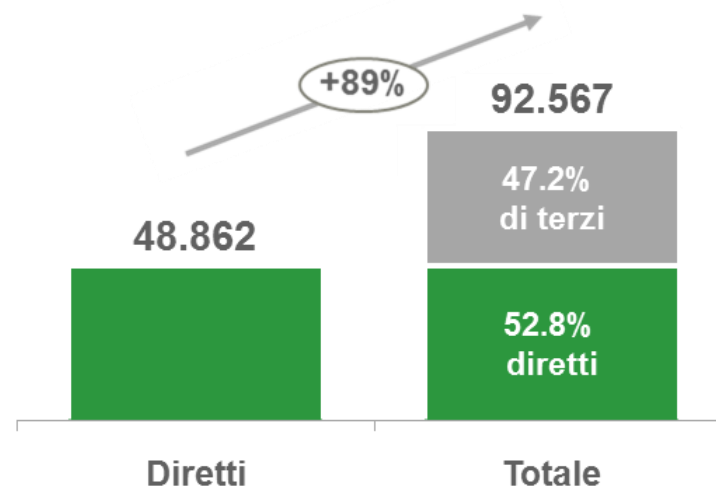
Numero di persone



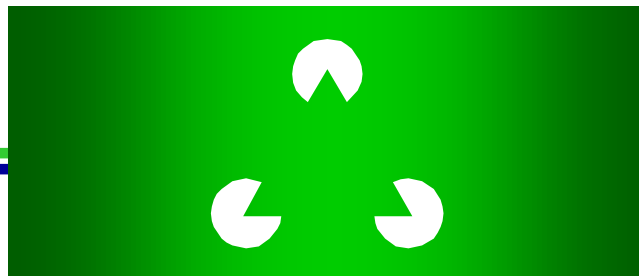
- ▶ Dopo gli investimenti dei Fondi gestiti da Vertis, l'occupazione nelle imprese è cresciuta di 276 unità

Investimenti (2009 – 2017)

Migliaia di euro



- ▶ Vertis ha attratto co-investimenti di terzi (*business angel*, gruppi industriali e altri Fondi) per € 43.7 mln



I NUOVI FONDI DI *EARLY STAGE* DI VERTIS

I Fondi lanciati nel 2017 investono in progetti legati a tecnologie Industria 4.0 e alla *digital transformation*



- ▶ “**Vertis Venture 2 Scaleup**” supporta la crescita delle migliori imprese innovative italiane, investendo in quelle che hanno già ottenuto investimenti nelle fasi iniziali, hanno completato lo sviluppo tecnico, già raccolto validazioni dal mercato, dimostrato di essere scalabili e stanno muovendo i primi passi nelle loro attività commerciali
- ▶ I capitali a disposizione per ogni *scaleup* saranno compresi fra i € 2 mln e i € 5 mln che si prevede di incrementare ulteriormente con il coinvolgimento di altri investitori, finanziari e industriali



- ▶ “**Vertis Venture 3 Technology Transfer**” ha il compito di valorizzare la proprietà intellettuale della ricerca pubblica e accademica italiane; investe su progetti di imprenditorialità scientifica a partire dalla fase di *proof of concept*. Il Fondo affianca inoltre questi progetti nella costituzione delle imprese *spin off* e li supporta lungo tutto il percorso di valorizzazione, investendo fino a circa € 4 mln per quelli più promettenti
- ▶ Primo Fondo di trasferimento tecnologico, e attualmente unico, nel quale ha investito la piattaforma ITAtech, iniziativa congiunta di Cassa Depositi e Prestiti e Fondo Europeo per gli Investimenti dedicata al finanziamento dei processi di trasferimento tecnologico

La dotazione complessiva dei due Fondi è oggi di € 70 mln e potrà arrivare fino a € 120 mln.



Vertis Venture 2 Scaleup

Fondo chiuso di Venture Capital

Il fondo “Vertis Venture 2 Scaleup” è gestito da *manager* con lunga esperienza nei settori della finanza, consulenza e industria

Amedeo Giurazza – Amministratore Delegato

- Fondatore di Vertis, opera nel *private equity* da 16 anni e nel *venture capital* da 8
- In precedenza 16 anni di esperienza nell’intermediazione mobiliare
- Membro del Consiglio Direttivo di AIFI
- Laurea in Economia, Università di Napoli Federico II

Mauro Odorico – Key Man

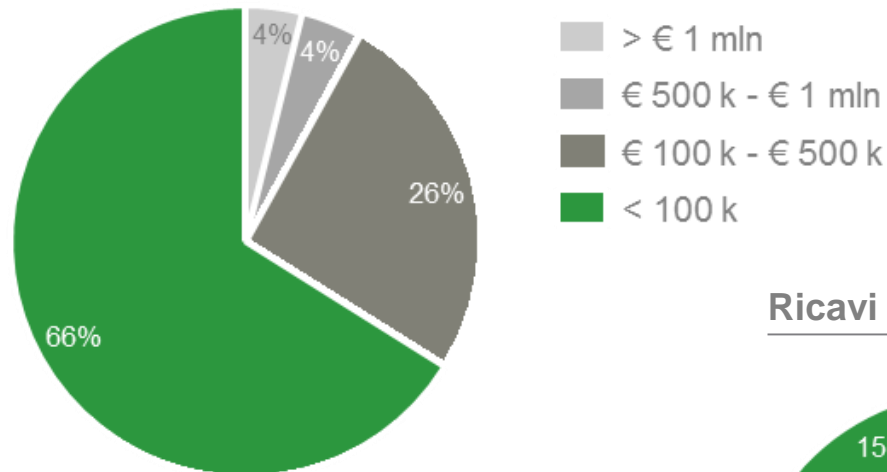
- 9 anni di esperienza nel *venture capital*
- In precedenza 13 anni in consulenza strategica e imprenditore
- Laurea in Ingegneria Aeronautica, Politecnico di Milano
- MBA, Università Bocconi

Giulio Valiante – Key Man

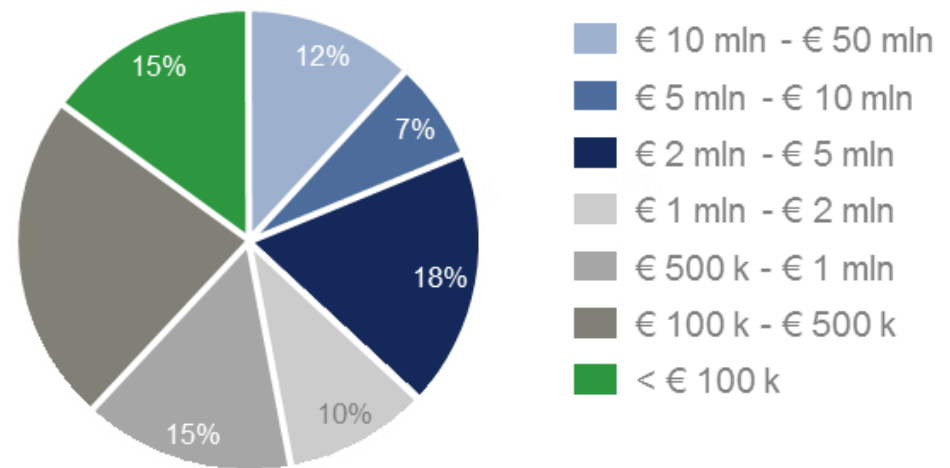
- 16 anni di esperienza come *business angel* e imprenditore
- In precedenza 10 anni di esperienza dirigenziale in imprese multinazionali
- Laurea in Economia, Università di Napoli Federico II

Dalla ricerca privata c'è un consistente flusso di possibili operazioni qualificate ...

Ricavi totali delle *startup* innovative



Ricavi totali delle PMI innovative



... che faremo incontrare con le eccellenze industriali globali



Medtronic



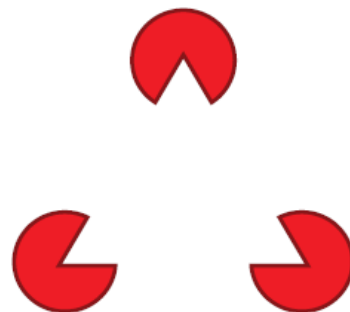
Baxter

3M



SIEMENS





Vertis Venture 3 Technology Transfer

Fondo chiuso di Venture Capital

Il fondo “Vertis Venture 3 *Technology Transfer*” è gestito da *manager* con significative esperienze nel mondo della finanza e della ricerca

Renato Vannucci – Consigliere delegato

- Co-fondatore di Vertis, opera nel *private equity* da 10 anni e nel *venture capital* da 8
- In precedenza 13 anni di esperienza nell’intermediazione mobiliare
- È *manager* in aziende operanti nei settori aeronautico, digitale e alimentare

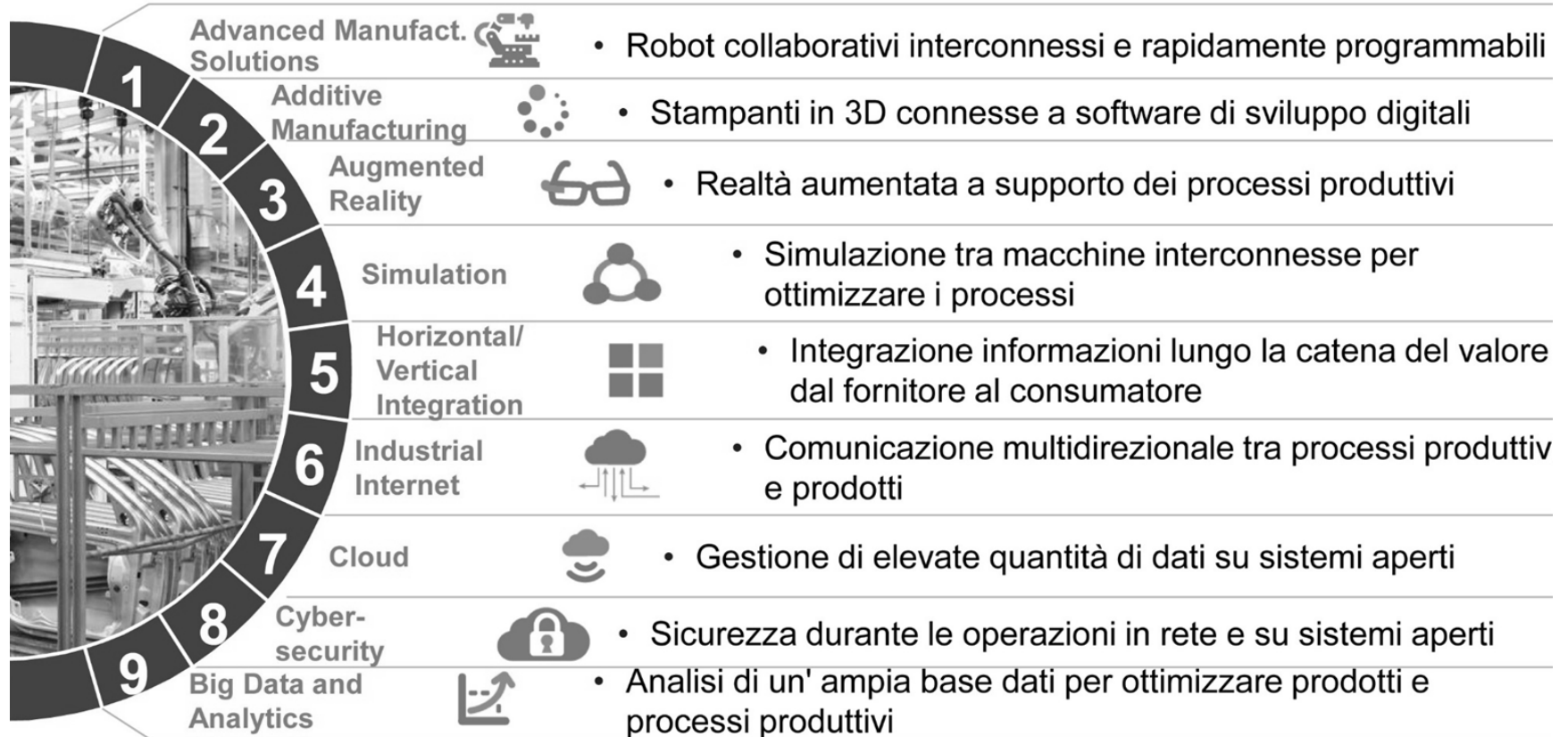
Nicola Redi – *Key Man*

- 8 anni di esperienza nel *venture capital*
- 12 anni con posizioni di *leadership* EMEA
- È consigliere della Digital Model Factory di McKinsey/Unindustria PN
- Laurea in Ingegneria Aeronautica, Politecnico di Milano e MBA, Università Bocconi e PhD, Aston University

Roberto Della Marina – *Key Man*

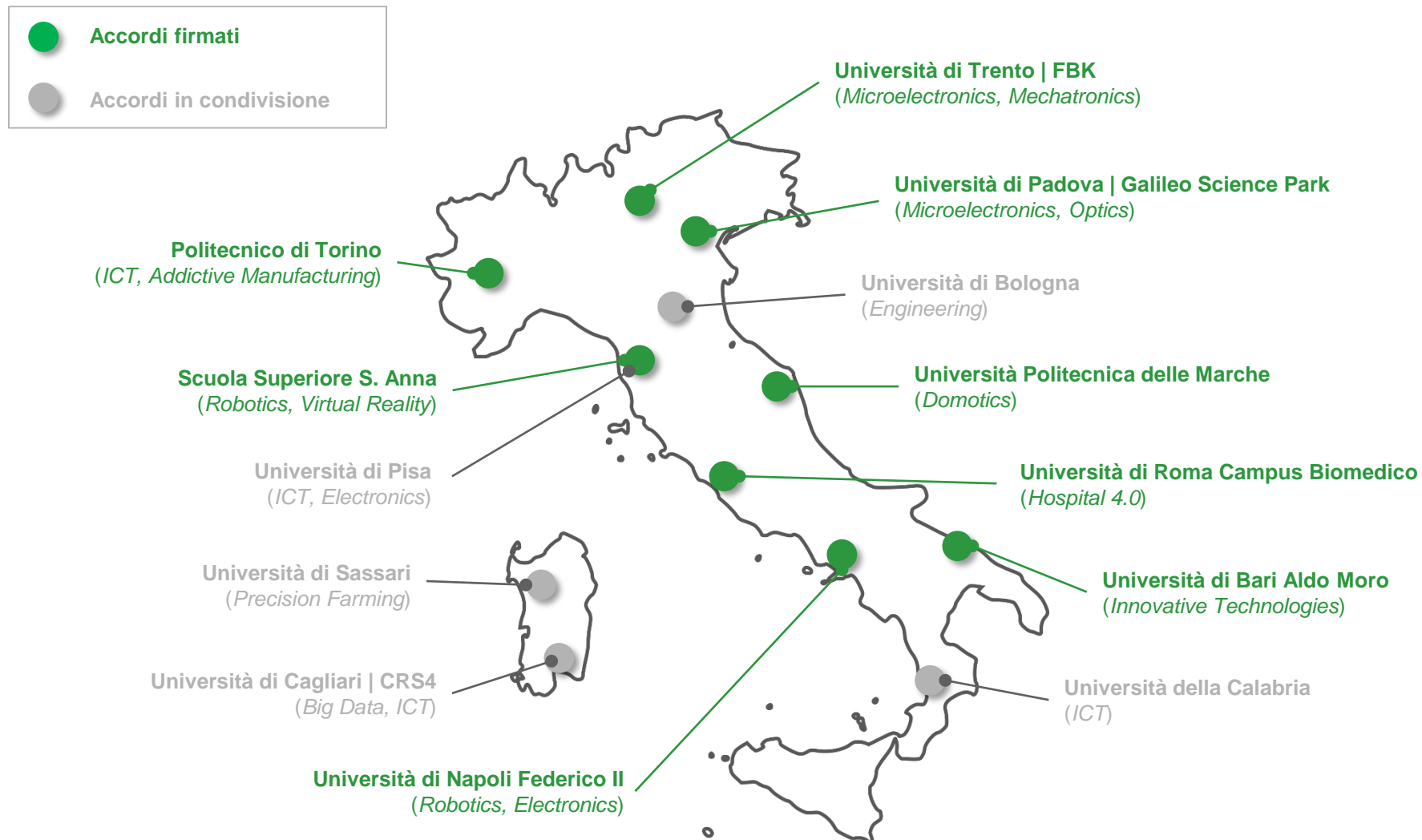
- 7 anni di esperienza nel *venture capital*
- Già Vice Presidente di Area Science Park e Vice Presidente della divisione MEMS di Olivetti e *Manager* della ricerca in Italia e Svizzera
- È Consigliere della Fondazione Bruno Kessler di Trento e Vice Presidente dell’incubatore Innovation Factory di Trieste
- Laurea in Fisica, Università di Trieste e PhD, ETH Zurigo

Le tecnologie abilitanti coprono un ventaglio molto ampio di soluzioni e applicazioni



Fonte: Ministero Sviluppo Economico

Vertis ha creato una rete di collaborazione con importanti atenei, che sta ulteriormente allargando



Il team della SGR ha il *know-how* per trasformare la ricerca in industria seguendo le diverse fasi di vita dell'azienda

Creiamo imprenditori



- ▶ Il *team* di Vertis è l'ideatore di SeedLab, primo acceleratore per imprese basate sulla ricerca
- ▶ 7 anni di gestione di Innovation Factory, incubatore di Area Science Park
- ▶ Lavoriamo costantemente all'interno delle scuole di dottorato e negli acceleratori nazionali e internazionali

Costruiamo prototipi



- ▶ Facciamo incontrare *startup* con società di ingegneria
- ▶ Costruiamo investimenti specifici per società nelle fasi embrionali
- ▶ Affianchiamo il supporto di grandi imprese, studi di *design* e *marketing* per garantire che i prototipi rispondano ai bisogni di mercato

Sviluppiamo le imprese



- ▶ Portiamo più di 40 anni di esperienza nell'organizzazione di grandi imprese industriali
- ▶ Aiutiamo le imprese in portafoglio a raggiungere i loro mercati e a gestire *partner* industriali e finanziari

€ 50.000

€ 500.000

€ 5 mln

GRAZIE PER L'ATTENZIONE

giurazza@vertis.it