

Borsa Italiana: una exit strategy ideale per i fondi di Private Equity

Private Equity Monitor 2010

Vittorio Benedetti
Borsa Italiana S.p.A.
London Stock Exchange Group

Contesto macroeconomico e andamento dei mercati



Il quadro macroeconomico 1

L'uscita dalla recessione procede ma la sostenibilità della ripresa resta problematica

Le statistiche sul PIL dell'ultimo trimestre del 2009 mostrano significative differenze nella velocità di uscita dalla recessione. La produzione ha accelerato negli Stati Uniti (grazie soprattutto alla ricostruzione delle scorte di magazzino) e il PIL è cresciuto del 1,4% mentre è rimasta stagnante in area euro, +0,1%, mentre in Italia il PIL è tornato a scendere, -0,1%.

Le previsioni sulla crescita del PIL per il 2010 confermano una performance più robusta negli USA (+3,1%) rispetto all'area euro (+1,3%). Per l'Italia le previsioni sono sotto la media dell'area e pari a +0,8%. Persiste il gap di crescita tra l'Italia e i principali *competitors* europei.

PIL variazioni annue	2008	2009	2010
USA	+0,4%	-2,4%	+3,1%
Area euro	+0,5%	-4,1%	+1,3%
UK	+0,5%	-5,0%	+1,4%
Italia	-1,0%	-5,1%	+0,8%

Fonte: uffici nazionali di statistica e Consensus Economics per le previsioni (aggiornamento di febbraio)

La raccolta di capitale su Borsa Italiana

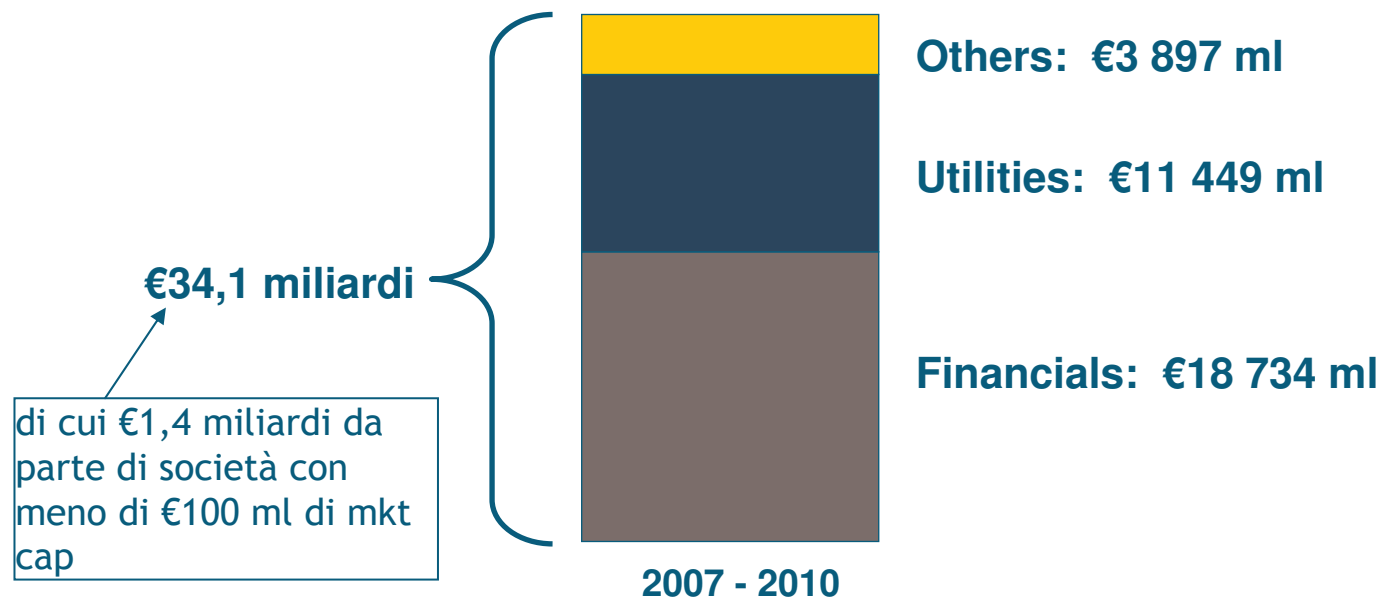
Le società quotate su Borsa proseguono nella raccolta di capitale

2007: 13 aumenti di capitale per €3,9 miliardi

2008: 15 aumenti per €7,3 miliardi

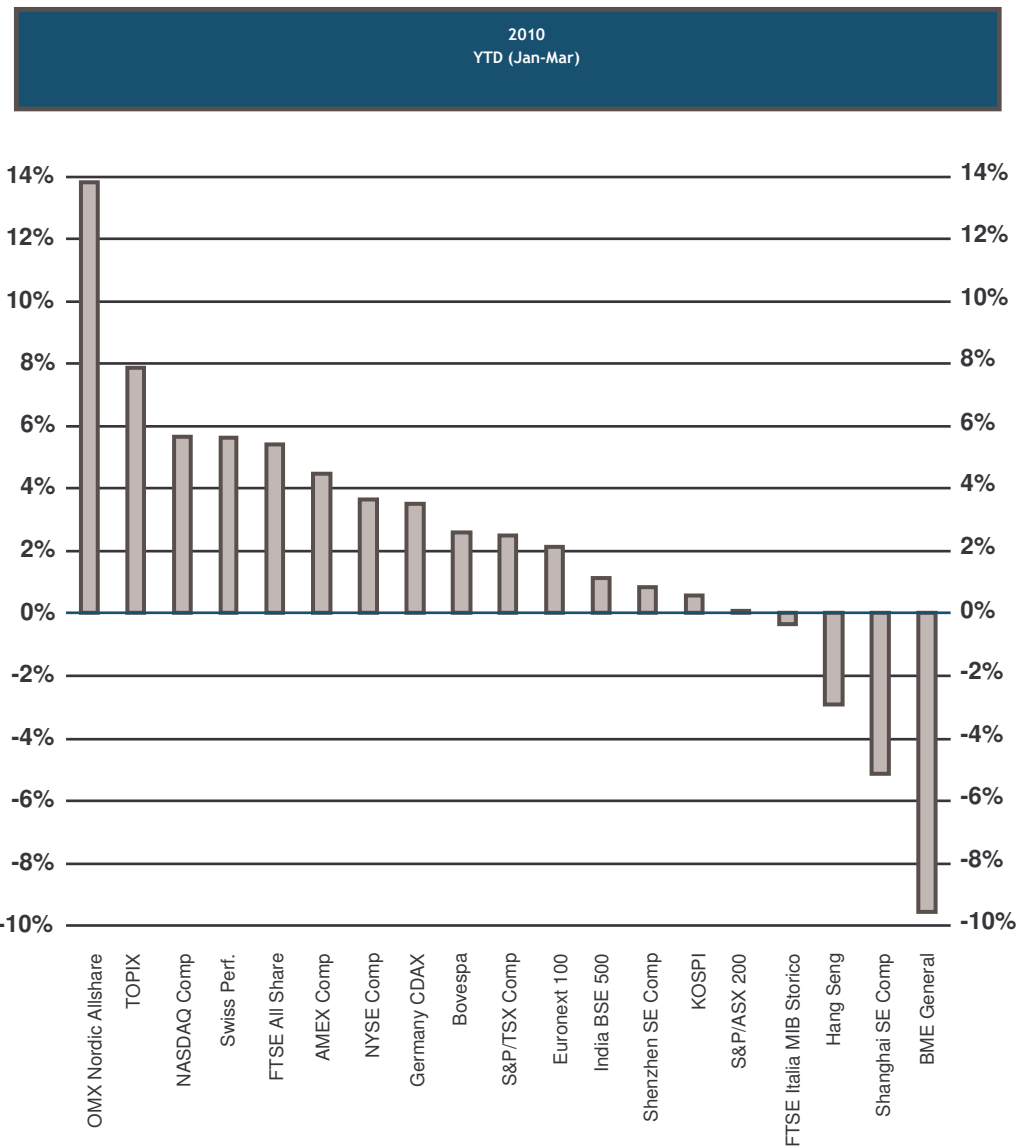
2009: 28 aumenti per €18,6 miliardi

2010 (gennaio-febbraio): 4 aumenti per €4,2 miliardi



Equity Markets Performance

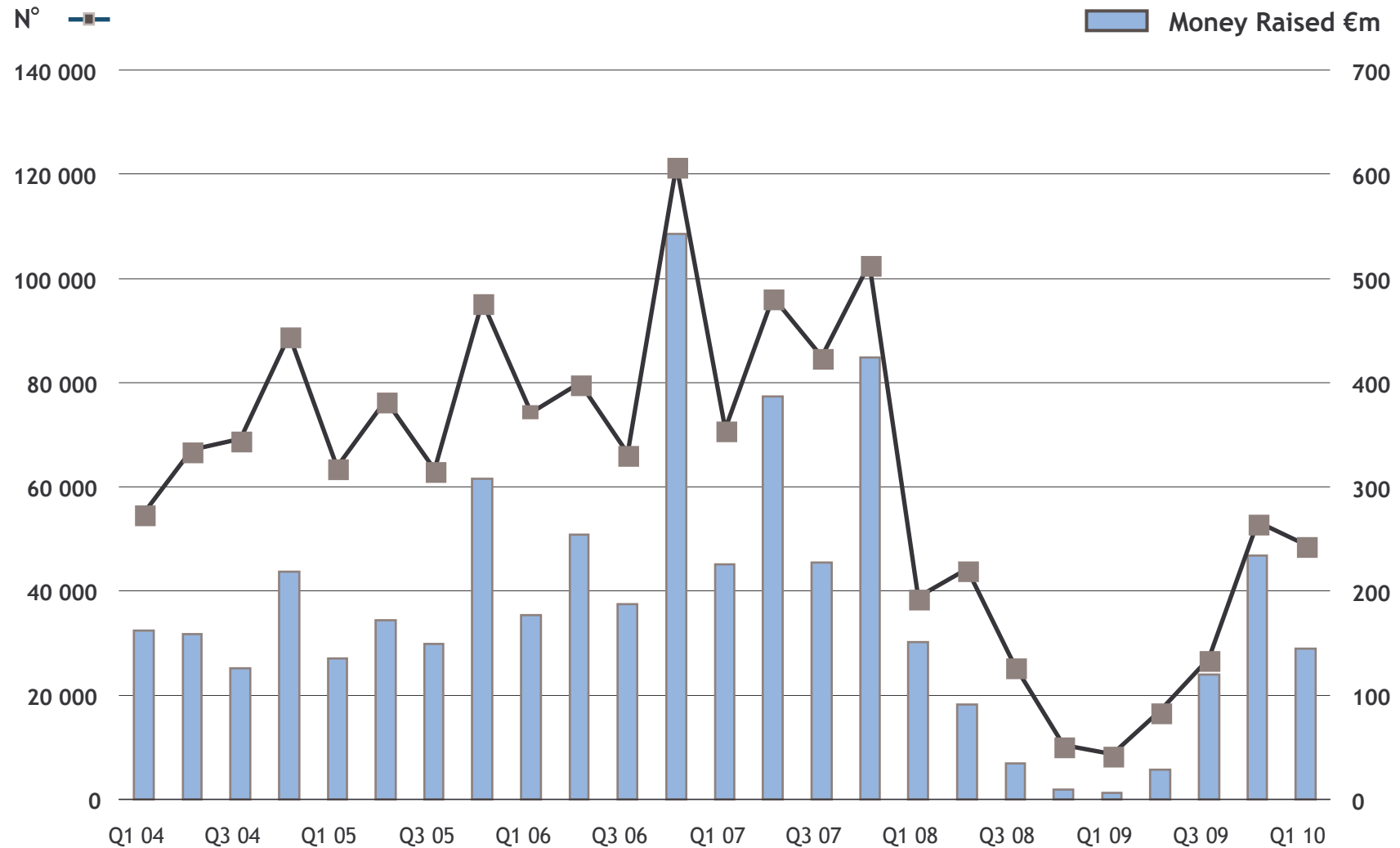
Index	Mar	2010 YTD (Jan-Mar)	2009
S&P/TSX	3.5%	2.5%	30.7%
AMEX Comp	3.3%	4.5%	30.6%
NASDAQ Comp	7.1%	5.7%	43.9%
NYSE Comp	5.9%	3.7%	24.8%
BOVESPA	5.8%	2.6%	82.7%
FTSE All Share	6.3%	5.4%	25.0%
CDAX	9.8%	3.5%	20.3%
Euronext 100	7.1%	2.2%	25.5%
BME General (Spain)	4.6%	-9.6%	27.2%
FTSE ITA All Share	8.3%	-1.2%	19.2%
Swiss Perf Index	3.1%	5.6%	23.2%
OMX Nordic All Share	8.0%	13.8%	40.4%
Hang Seng	3.1%	-2.9%	52.0%
Shanghai SE Comp	1.9%	-5.1%	80.0%
Shenzhen SE Comp	3.3%	0.8%	117.1%
TOPIX	9.5%	7.8%	5.6%
KOSPI	6.2%	0.6%	49.7%
BSE 500 National	6.2%	1.1%	90.2%
S&P/ASX 200	5.1%	0.1%	30.8%



Fonte: Fact Set and FESE

Nota: le performance sono riportate nella valuta domestica

Trend globale delle IPO 2004-2010



Fonte: LSEG - Markets Analysis e Dealogic

I dati includono i seguenti exchanges: TSX, HKEx, Shanghai SE, Shenzhen SE, Singapore SE, Deutsche Börse, Euronext, BME, Borsa Italiana, SIX, OMX, ASX, TSE, Korea SE, London Stock Exchange, NYSE, NASDAQ, NYSE AMEX.

Gruppo LSE: numero di IPO e capitale raccolto

Number and Money Raised (m)	March 2010	Q1 2010	Q4 2009	Q3 2009	Q2 2009	Q1 2009	2010 YTD	2009
London Stock Exchange	10 £1 452	19 £1 874	14 £892	4 £389	3 £248	1 £3	19 £1 874	22 £1 531
UK Main Market	5 £1 217	10 £1 624	4 £199	1 £49	-	1 £3	10 £1 624	6 £250
International Main Market	-	-	1 £340	-	-	-	-	1 £340
AIM	4 £203	8 £217	9 £354	2 £35	2 £222	-	8 £217	13 £610
PSM	-	1 £33	-	1 £305	-	-	1 £33	1 £305
SFM	1 £33	-	-	-	1 £26	-	-	1 £26
Borsa Italiana	4 €16	4 €16	4 €137	-	2 €16	1 €8	4 €16	7 €160
MTA	-	-	1 €120	-	-	-	-	1 €120
Investment Companies (MTF)	-	-	-	-	-	-	-	-
AIM Italia	3 €10	3 €10	2 €16	-	2 €16	-	3 €10	4 €32
MAC	1 €6	1 €6	1 €0.3	-	-	1 €8	1 €6	2 €8

IPOs nei principali Exchanges a Marzo 2010

March 2010	Number			Money Raised (€m)		
	Domestic	International	Total	Domestic	International	Total
NYSE Euronext	5	4	9	186	958	1 144
NYSE	2	4	6	147	958	1 104
Euronext	1	-	1	5	-	5
NYSE AMEX	2	-	2	34	-	34
NASDAQ OMX	7	1	8	584	95	679
NASDAQ	6	1	7	523	95	618
OMX	1	-	1	61	-	61
Deutsche Börse	3	1	4	1 650	105	1 754
Hong Kong Exchange	1	5	6	311	314	625
Tokyo Stock Exchange	5	-	5	378	-	378
LSEG	14	-	14	1 648	-	1 648
London Stock Exchange	10	-	10	1 632	-	1 632
Borsa Italiana	4	-	4	16	-	16

Fonte: LSEG - Markets Analysis e Dealogic.

Nota: i dati includono il listing di fondi chiusi e REITs; dual listed IPOs sono considerate in ogni Exchange

Le IPO più importanti del Q1 2010

Q1 2010

Date	Exchange	Issuer	Country of Origin	Country of Incorporation	Sector	Money Raised (€ ML)	Market Cap (€ ML)
26/02/2010	Shanghai SE	Huatai Securities Co Ltd	China	China	Financials	1 676	11 961
27/01/2010	HKEx and Euronext	United Co Rusal Ltd	Russian Federation	Jersey	Basic Materials	1 583	14 878
09/02/2010	Shanghai SE	China First Heavy Industries	China	China	Industrials	1 202	3 929
17/03/2010	Korea SE	Korea Life Insurance Co Ltd	South Korea	South Korea	Financials	1 141	4 562
28/01/2010	Shanghai SE	China XD Electric Co Ltd	China	China	Industrials	1 054	3 514
22/03/2010	Deutsche Börse	Kabel Deutschland GmbH	Germany	Germany	Consumer Services	759	1 980
30/11/2009	Deutsche Börse	Brenntag Holding GmbH	Germany	Germany	Basic Materials	748	2 450
07/01/2010	Shanghai SE	China National Chemical Eng Co Ltd	China	China	Industrials	683	2 731
24/03/2010	London SE	African Barrick Gold Ltd	United Kingdom	United Kingdom	Basic Materials	653	2 613
11/03/2010	Nyse	Sensata Technologies Holding BV	Unide States	Netherlands	Industrials	481	2 267

Borsa Italiana: una exit strategy ideale per i fondi di Private Equity



L'attuale contesto come opportunità per le società di Private Equity e Venture Capital

Le società di Private Equity e Venture Capital possono trarre vantaggio dall'attuale crisi acquisendo società ad elevato potenziale a prezzi relativamente bassi

Il recupero dei prezzi iniziato in marzo 2009 può permettere una way out ad un prezzo di IPO fair

Le società partecipate da Private Equity e Venture Capital che sono abbastanza grandi da offrire sufficiente liquidità agli investitori ed hanno tenuto bene durante la crisi sono candidate ideali per le prossime IPO

Venture Capital, Private Equity e Stock Exchanges: risorse complementari per lo sviluppo delle imprese

Le società partecipate da Venture Capital e Private Equity beneficiano tipicamente di un management altamente professionale e di governance, processi e sistemi adeguati alla complessità delle aziende partecipate

Le società venture backed che approdano sui mercati tramite IPO investono mediamente di più in innovazione (costi di R&D) rispetto alle società quotande non venture backed (Fonte "Cass Business School": report prodotto per BVCA e LSE)

Le società private equity backed che approdano sui mercati tramite IPO investono di più (capex in percentuale delle degli asset totali) rispetto alle quotande non private equity backed, a beneficio delle crescita futura (Fonte "Cass Business School": report prodotto per BVCA e LSE)

Accordo con AIFI

A febbraio 2009 è stata annunciato l'accordo quadro tra Borsa Italiana e AIFI con l'obiettivo di:

- creare un accesso facilitato al mercato regolamentato (MTA) per le società partecipate da Private Equity e Venture Capital (Fast Track)
- pubblicare annualmente una ricerca che analizzi gli investimenti delle società di Private Equity al fine di monitorare le potenziali IPO all'interno dei loro portafogli
- organizzare meeting per sviluppare la conoscenza dei mercati di Borsa Italiana

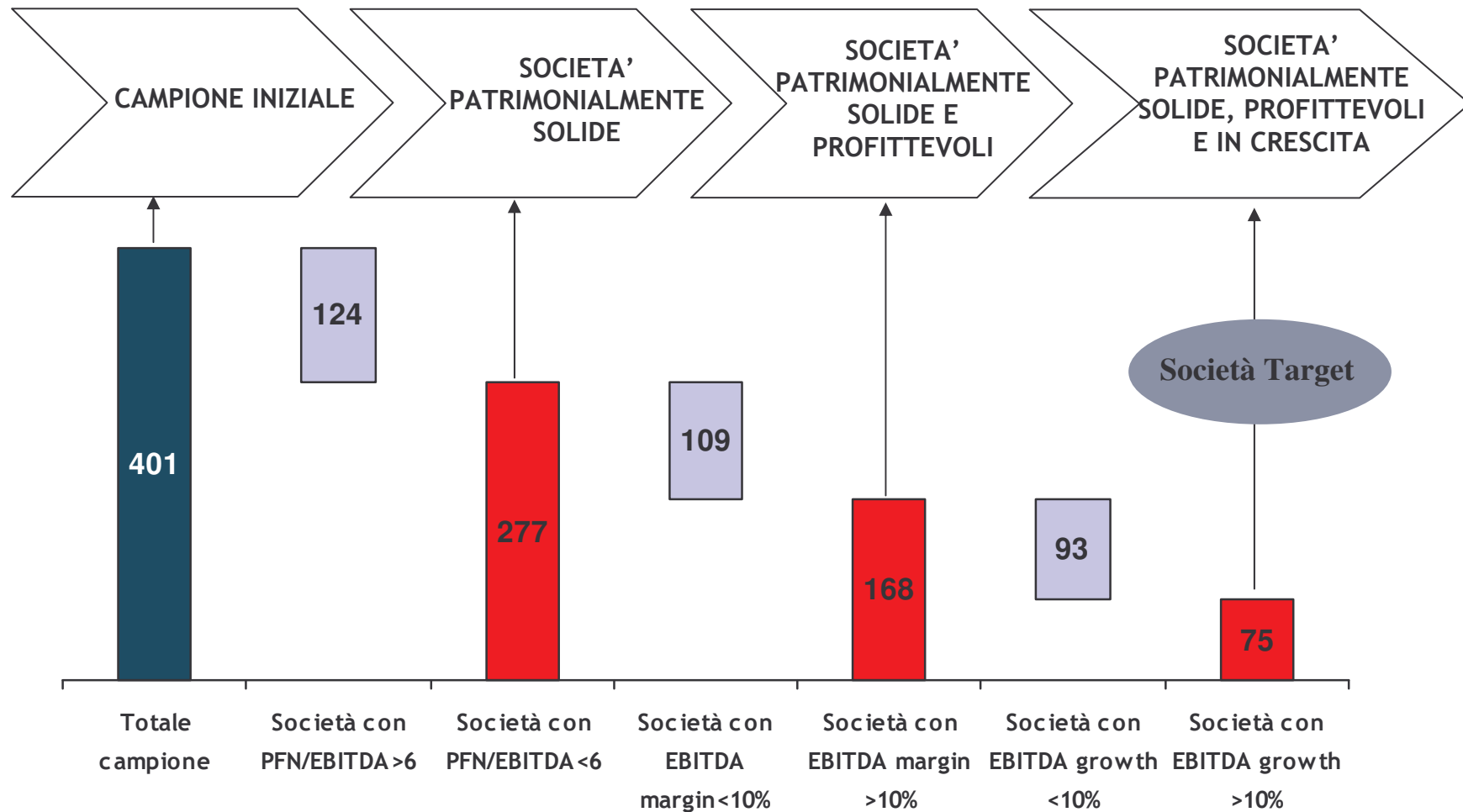
Ricerca Borsa Italiana/AIFI - Private Equity Monitor

- La ricerca, condotta da un team congiunto Borsa Italiana/AIFI su base dati di Borsa Italiana (DB Geo) e Private Equity Monitor (PEM), ha lo scopo di individuare il potenziale di società quotabili attualmente presenti nei portafogli dei fondi di Private equity italiani
- Il campione di riferimento è stato determinato privilegiando la disponibilità e completezza dei dati per il biennio 2007-2008. (la ricerca verrà quindi aggiornata e perfezionata ogni anno al fine di divenire strumento di lavoro utile per la comunità finanziaria italiana)
- Il criterio applicato per la selezione delle società quotabili all'interno del campione è basato su un sistema di filtri quantitativi riferibili alla crescita, al potenziale di creazione di valore e all'indebitamento

Le società nei portafogli dei fondi di private equity 1/2

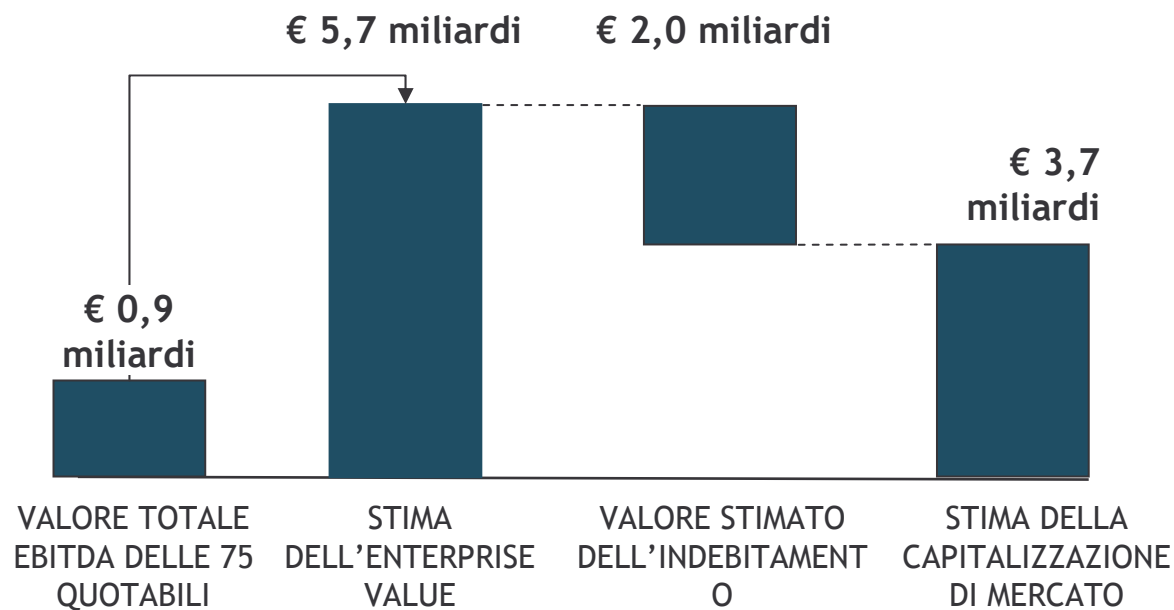
- Dall'universo delle società incluse nelle statistiche del PEM abbiamo isolato le società che non presentavano dati aggiornati completi per il biennio 2007-2008 (Totale Campione)
- Successivamente è stato selezionato un campione (società idonee o target) secondo i seguenti criteri:
 - PFN/EBITDA 2008 < 6
 - EBITDA Margin 2008 > 10%;
 - Δ EBITDA 2008 - 2007 > 10%;
- Risulta un numero di società quotabili di 75 società, pari a circa il 19% del campione totale

Le società nei portafogli dei fondi di private equity 2/2



Stima del valore totale delle società quotabili nei portafogli dei fondi

- Il valore totale esprimibile dal campione delle quotabili equivale a 5,7 miliardi di Euro
- Considerando l'indebitamento pari a 2,0 miliardi di Euro, il potenziale valore della capitalizzazione risulta pari a 3,7 miliardi di Euro



Fotografia della società quotabile “tipo”

Milioni di euro

Fatturato mediano

33 mln

EBITDA mediano

6,0 mln

PFN mediana

5,7 mln

Aree geografiche prevalenti

- Lombardia

41,4%

- Toscana

10,7%

- Veneto

8,6%

L'Offerta di Borsa Italiana

I recenti sviluppi dei mercati di Borsa Italiana hanno permesso di allargare le opportunità di way out per le società partecipate da fondi di Private Equity e Venture Capital

Exchange Regulated Markets

AIM Italia

MAC

Regulated Markets

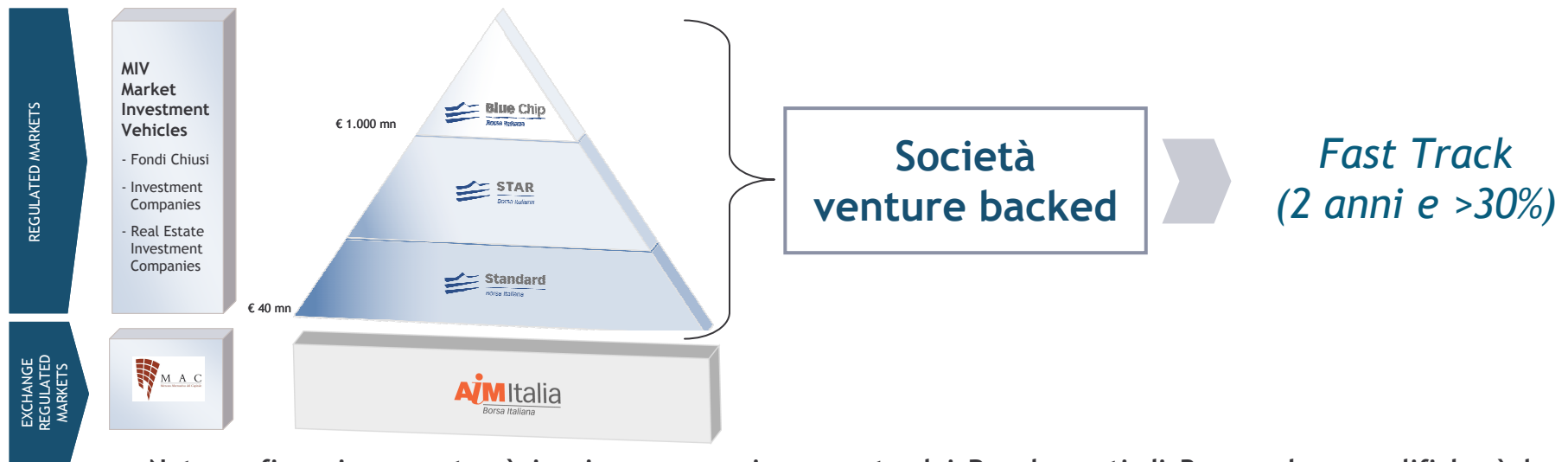
MTA

(Fast track per PE)

MIV

Fast Track sul mercato principale (MTA) per società private equity backed 1/2

Al fine di tenere conto delle particolari caratteristiche delle società nel cui capitale vi sia la presenza significativa di un fondo di private equity, Borsa Italiana propone una procedura di ammissione dedicata



Nota: a fine giugno entrerà in vigore un aggiornamento dei Regolamenti di Borsa, che semplificherà la struttura dei mercati eliminando l'attuale ripartizione nei segmenti blue chip e standard; lo STAR sarà quindi l'unico segmento distinguibile all'interno dell'MTA

Fast Track sul mercato principale (MTA) per società private equity backed 2/2

Vengono definite società private equity o venture backed le società che hanno proprio capitale uno o più investitori istituzionali in capitale di rischio:

- Da almeno due anni
- Con una partecipazione pari ad almeno il 30%, anche in forma congiunta

Per tali società l'ammissione in quotazione prevederà sconti procedurali sintetizzabili come segue:

- Dichiarazione del presidente del Collegio Sindacale in luogo dell'attestazione dello Sponsor sul Sistema di Controllo di Gestione e del relativo Memorandum;
- La compilazione di schemi semplificati predisposti da Borsa Italiana in luogo del documento QMAT
- Tempi regolamentari di ammissione ridotti del 50% (1 mese).

Conclusioni

L'uscita dalla recessione procede ma la sostenibilità della ripresa resta problematica

Grazie ai recenti sviluppi, Borsa Italiana offre varie possibilità di way out, sia in termini di tipo di mercato che di relativa facilità e velocità di accesso agli stessi

Le società di Private Equity e Venture Capital hanno nei loro portafogli un significativo numero di società che potrebbero ambire ad una way out tramite IPO

Il mercato primario sta dando incoraggianti segnali di ripresa con numerose IPO annunciate sia sull'AIM Italia che sul mercato principale