

INSIGHT DAL
MONDO DEL WEALTH
MANAGEMENT

report

DICEMBRE
2017



Roberto Orlando
Wealth Manager

Via Flaminia, 133
00196 Roma RM

Tel.
3481179579

e-mail:
roberto.orlando@azimut.it

*
AZIMUT
WEALTH MANAGEMENT

Caro Lettore,

questo numero di Relevant è dedicato al mondo del Venture Capital.

Nonostante la nascita del Venture Capital risalga agli anni '50 negli Stati Uniti, pochi sanno che già dagli anni '60 diverse aziende italiane sono nate ed hanno prosperato grazie a investitori che avevano creduto in progetti di crescita imprenditoriale. Un caso fra tutti quello della catena di supermercati Esselunga che si è sviluppata con l'apporto di capitali italiani ed americani (famiglia Caprotti e Rockefeller oltre che soci minori).

Il Gruppo Azimut ha dato vita per primo a numerose iniziative destinate al mondo dell'economia reale. Un approfondimento sul mondo del Venture Capital è pertanto necessario, anche alla luce dei recenti incentivi fiscali introdotti nel nostro Paese dalla nuova normativa.

INVESTIMENTI ALTERNATIVI

Il Venture Capital

In Europa il Venture Capital, ossia l'attività di investimento nel capitale di rischio di imprese non quotate con l'obiettivo di finanziarne la crescita in settori ad elevato potenziale di sviluppo, sta sperimentando tassi di crescita interessanti. L'Italia è in ritardo, ma è nelle condizioni di recuperare terreno, grazie alle agevolazioni introdotte con la legge di Bilancio 2017 per gli investimenti in startup e PMI innovative.

Il caso della Società Yoox net-a-porter

La storia di Yoox parte da Casalecchio di Reno (Bologna) e da un'immagine che ricorda le storie di successo del Venture Capital americano, il garage. Tutto è partito da lì quando il fondatore, Federico Marchetti, diede vita alla nuova avventura nel gennaio del 2000, credendo nelle potenzialità del web e nelle sue sinergie con l'industria del lusso. Oggi, dopo la fusione avvenuta nell'ottobre 2015 tra Yoox e The Net a Porter Group, il gruppo è leader globale nel settore luxury fashion e-commerce e distribuisce in più di 180 Paesi nel mondo. Quotato alla borsa di Milano, il gruppo conta 2,9 milioni di clienti attivi e nel 2016 ha registrato 8,4 milioni di ordini e ricavi netti pari a 1,9 miliardi di Euro. Una delle tappe fondamentali per lo sviluppo di Yoox è stato l'incontro del fondatore con il finanziere Elserino Piol, padre del venture capital italiano dopo pochi mesi dall'inizio della nuova attività. Dopo quell'incontro il fondo Kiwi 2, gestito dalla Pino Ventures di Elserino Piol, ha investito nella Società 3 miliardi di lire in un round unico favorendone la crescita iniziale. Yoox ha iniziato così la propria attività, con l'apertura del negozio online multimarca Yoox.com (inizialmente attivo in Italia e negli altri Paesi dell'Unione europea) destinato alla vendita di prodotti di abbigliamento (calzature e accessori di moda) della stagione precedente a prezzi ridotti. La crescita è stata molto rapida. Nel frattempo nel capitale della società, ai fondi Kiwi I (8,6%) e Kiwi II (16,1%), si sono affiancati altri investitori di venture capital del calibro di Balderton Capital (23,1%) e Nestor 2000 (22,6%).

Negli anni successivi i fondi di venture capital hanno ridotto in modo graduale la loro presenza nell'azionariato. Nel 2009 è arrivato lo sbarco a Piazza Affari e nell'ottobre del 2015 Yoox si fonde con Net a Porter Group, leader globale indipendente nel luxury fashion e-commerce.

Il caso analizzato è sicuramente un esempio di successo e bisogna sottolineare che diverse aziende finanziate nelle prime fasi del proprio ciclo di vita non centrano poi gli obiettivi prefissati. Proprio per questo il Venture Capital come asset class necessita della gestione professionale di fondi specializzati che sono concentrati nella selezione delle aziende più meritevoli. La loro attività rappresenta linfa vitale per il tessuto imprenditoriale di un Paese e offre al tempo stesso una fonte alternativa di diversificazione nei portafogli dei clienti istituzionali e privati. L'attrattività della nuova classe di attivi diventa interessante in una fase storica in cui i tassi sono scesi a livelli bassissimi e dove i titoli di Stato, molto diffusi tra i risparmiatori italiani, rendono poco o nulla.

Di seguito vi proponiamo alcune considerazioni sulla crescita del Venture Capital come forma di disintermediazione dal sistema bancario tradizionale nei vari Paesi e del perché Azimut crede nella sua possibile diffusione a breve anche nel nostro Paese.

Il Venture Capital negli Stati Uniti

La nascita di un vero e proprio mercato del Venture Capital è collegato ad una serie di avvenimenti che si sono verificati negli Stati Uniti negli anni quaranta. Alla fine del secondo conflitto mondiale, il preside dell'università Harvard, Georges Doriot ("il padre del Venture Capital"), per incoraggiare gli investimenti nel settore privato da parte dei veterani di guerra, creò a Boston la prima società specializzata finanziata da investitori privati ed istituzioni, la American Research and Development Corporation (ARDC).

La ARDC iniziò la sua attività con una serie di investimenti in alcune società nate dallo sviluppo di tecnologie belliche, che ebbero un notevole successo. L'ADR fu strutturato come fondo chiuso e le sue quote sottoscritte quasi esclusivamente da investitori privati.

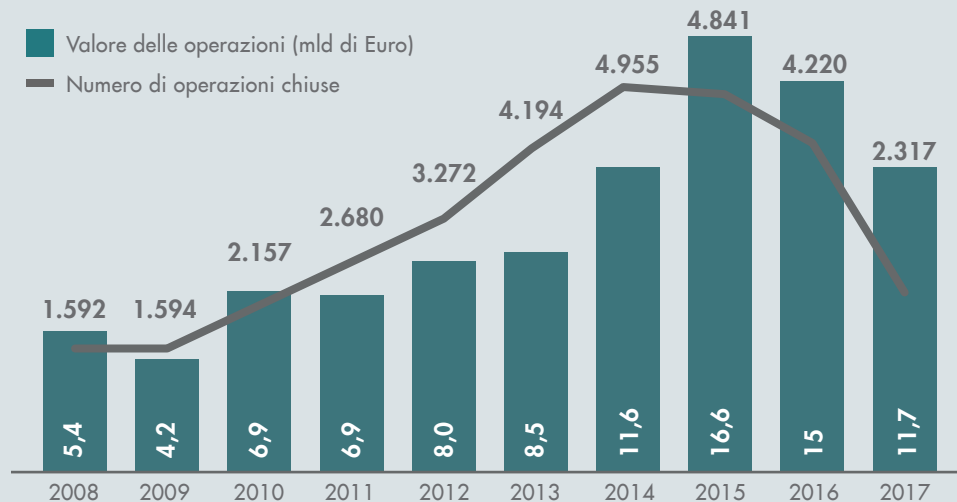
La Società visse il suo momento di gloria quando negli anni cinquanta investì 50.000 dollari nella società Digital Equipment Corporation che fu valutata 35 milioni di dollari al momento della quotazione in Borsa, facendo registrare un rendimento di 500 volte il capitale iniziale per i sottoscrittori. Alcuni dipendenti di ARDC decisero di fondare le proprie società di Venture Capital, favorendo lo sviluppo di migliaia di nuove società.

Il mercato del Venture Capital conobbe poi una fase di fortissimo sviluppo alla fine degli anni Settanta e nei primi anni Ottanta, in cui si completarono i cicli di investimento in alcune delle più importanti aziende tecnologiche come Apple, Cisco Systems e Microsoft. Dagli anni novanta l'interesse verso il nascente settore internet e il fiorente sviluppo di nuove tecnologie come l'Information Technology ha creato nuove opportunità di investimento in società come Amazon, E-bay, Yahoo e Sun Microsystems che tutti noi conosciamo.

Il Venture Capital in Europa e in Italia

Il settore in Europa sta mettendo a segno oggi tassi di crescita interessanti. Nei primi tre mesi del 2017 si sono registrati 11 miliardi di Euro di investimenti che hanno finanziato centinaia di società di diversi Paesi del continente. Nel corso di questi mesi 39 società europee hanno beneficiato di investimenti superiori a 25 miliardi di Euro, il livello dimensionale maggiore degli ultimi dieci anni.

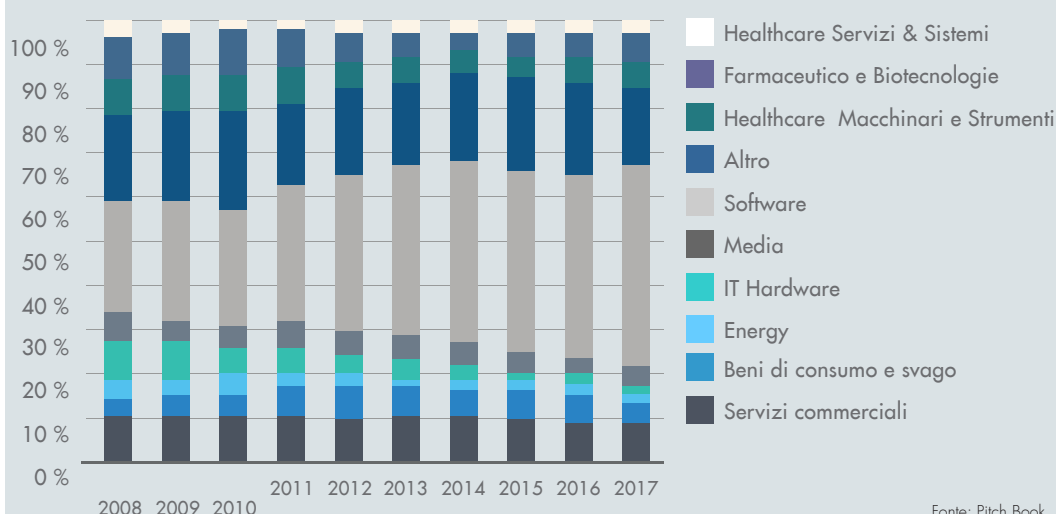
Valore delle operazioni di Venture Capital in Europa (III trimestre 2017)



Fonte: Pitch Book

A livello dei singoli settori il farmaceutico e il biotecnologico (molto sviluppato in passato data la presenza di aziende del calibro di Novartis, GlaxoSmithkline e Allergan, sempre interessate ad acquistare partecipazioni in nuove società non quotate meritevoli) ha rallentato il passo nel 2017 con sole 200 operazioni attive da inizio anno. Tecnologia, software ed IT rimangono i comparti a maggiore sviluppo anche grazie a nuove aree di interesse come il Fintech e l'Intelligenza Artificiale.

Attività per dimensione e settore in Europa (software attrae il 45% dei deal)



Il nostro Paese ha accumulato un ritardo nello sviluppo del Venture Capital rispetto ai principali Paesi europei, ma proprio questo motivo potrebbe rappresentare un'opportunità significativa. In particolare la legge di Bilancio 2017 ha introdotto importanti novità in tema di agevolazioni per gli investimenti in startup e PMI innovative. Nel Venture Capital le startup e le PMI rappresentano una delle possibili aree di investimento, insieme a tutte quelle legate alla scelta di aziende meritevoli selezionate nelle successive fasi del proprio ciclo di vita. In particolare gli effetti della nuova normativa potrebbero produrre benefici per la parte più innovativa del sistema produttivo italiano, costituito per oltre il 95% da piccole e medie aziende dove solo il 5% di queste ha più di 10 dipendenti.

LE NOVITÀ introdotte dalla Legge di Bilancio riguardano i benefici fiscali per i soggetti investitori interessati alle start up e alle PMI innovative, dove l'aliquota prevista per l'agevolazione è del 30%:

- per i soggetti passivi IRPEF (le persone fisiche), per i quali l'agevolazione consiste in una detrazione dall'imposta lorda,
- per i soggetti passivi IRES (le persone giuridiche), che possono godere di una deduzione dal proprio reddito complessivo.

L'investimento massimo detraibile in ciascun periodo d'imposta è pari a 1 milione di Euro per le persone fisiche e pari a 1,8 milioni di Euro per le persone giuridiche.

Azimut e il Venture Capital

Negli ultimi anni Azimut ha investito molto a sostegno delle imprese. La decisione nasce dalla consapevolezza che la ricchezza che viene prodotta a livello globale e nel nostro Paese deriva in gran parte dalle attività imprenditoriali e dalle aziende. Tra gli operatori del settore siamo stati i primi a cercare di creare un ponte tra il risparmio e l'economia reale, attraverso il progetto "Libera Impresa" che negli anni ha avvicinato gli imprenditori a forme alternative di finanziamento al sistema bancario tradizionale, oltre che offrire agli investitori asset class innovative per il mercato Italiano.

Le famiglie italiane privilegiano da sempre investimenti diretti nell'economia reale. Il recente Bollettino della Banca d'Italia sulla ricchezza nel nostro Paese conferma che queste detengono 645 miliardi di Euro in azioni e partecipazioni in società di capitali*, di cui solo il 9% sono destinate alle azioni italiane quotate.

In questa logica il Venture Capital rappresenta a nostro giudizio uno degli strumenti migliori per sviluppare le iniziative imprenditoriali più meritevoli del Paese. Fino ad oggi questo ambito di attività è stato relegato solo ad investitori con disponibilità elevate. In un prossimo futuro pensiamo sia ragionevole fare avvicinare una quota sempre maggiore di investitori italiani al mondo delle aziende non quotate che hanno sviluppato tecnologie e servizi innovativi. Un mix vincente in grado di farle diventare leader di mercato, esattamente come successo anni fa a Yoox!

* bollettino Banca d'Italia 2016

AVVERTENZE

Il presente documento è stato elaborato da Azimut Capital Management SGR S.p.A., società facente parte del Gruppo Azimut, e ha esclusivamente natura e scopi informativi generali.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati e informazioni elaborati internamente e/o da altre società del Gruppo Azimut e sulla base di informazioni pubblicamente disponibili o provenienti da terze parti, citate nel documento, di cui Azimut Capital Management SGR S.p.A. non garantisce l'accuratezza, la completezza e l'affidabilità, declinando ogni responsabilità al riguardo.

Azimut Capital Management SGR S.p.A. si riserva il diritto di apportare modifiche al contenuto del documento in ogni momento senza preavviso e senza assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica.

I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza o ricerca in materia di investimenti né come invito a farne qualsiasi altro utilizzo.

I destinatari del presente documento si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti. Azimut Capital Management SGR S.p.A. non potrà essere ritenuta responsabile per danni derivanti dall'utilizzo, da parte dei potenziali destinatari del documento o di terzi, dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento o di danni comunque asseriti come ad essi connessi.

Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario e si rimanda al materiale informativo per i rischi tipici associati all'investimento.