



## Private equity

### Che cosa significa private equity?

Il private equity è un investimento per il finanziamento con capitale di rischio a favore di imprese che in linea di principio non sono quotate in borsa oppure, ma questo rappresenta un'eccezione, intendono ritirarsi dalla borsa. Gli investimenti vengono effettuati prevalentemente in una fase iniziale di sviluppo dell'impresa, quando le possibilità di successo sono incerte e il livello di rischio è di conseguenza elevato.

### A quali rischi è esposto il private equity?

Gli investimenti nel private equity non sono di norma regolamentati, soprattutto per quanto concerne la tutela degli investitori. Per questo motivo e a causa della mancanza di trasparenza – ad esempio limitazioni nella possibilità di prendere in visione la documentazione contabile o assenza di pubblicazioni – l'investitore è esposto a rischi di portata considerevole, tanto più se il veicolo d'investimento di private equity ha la propria sede in un paese con una legislazione relativamente permissiva.

Gli investimenti di private equity sono connessi a rischi considerevoli e possono comportare minusvalenze sostanziali, fino a una perdita totale. Questi strumenti hanno inoltre una prospettiva di lungo periodo e la loro liquidità è spesso soggetta a forti limitazioni.

### Tipologie e strategie di finanziamento

Nella categoria degli investimenti di private equity si collocano da un lato gli investimenti in giovani aziende (start-up) e in società con un forte potenziale di crescita che si trovano ancora in una fase iniziale di sviluppo. Questo ambito è denominato venture capital. Dall'altro lato il capitale di private equity viene messo a disposizione per la crescita o l'espansione di un'azienda già esistente e affermata. In questo caso, si tratta dei cosiddetti finanziamenti late stage o mezzanine. Il private equity trova inoltre impiego nelle aziende che sono nell'imminenza di una quotazione in borsa o di una vendita. Con i proventi dell'Initial Public Offering (IPO) o della vendita dell'azienda, questa forma di finanziamento persegue soprattutto l'obiettivo di rimborsare agli attuali proprietari il capitale originariamente investito, maggiorato di un opportuno aggio (moltiplicatore). I cambi di proprietà, ad esempio in caso di delisting dalla borsa o di vendita a un investitore strategico, hanno di norma un carattere di «buy out» con le seguenti declinazioni: Management Buy Out (MBO), Management Buy In

(MBI) o Leveraged Buy Out (LBO).

L'obiettivo primario di un impegno di private equity è quello di effettuare un investimento in un'azienda per un periodo limitato di tempo, vendendo poi tale partecipazione con una cospicua plusvalenza. Il successo di un investimento di private equity non dipende quindi soltanto dal timing di ingresso o di uscita oppure di vendita dell'azienda, bensì anche dalla strategia di finanziamento implementata dal management. È possibile effettuare una differenziazione delle strategie in funzione dello stadio in cui si trova l'azienda target. Viene quindi operata una differenziazione tra strategia di venture capital, buy out, turnaround e mezzanine. La scelta della tipologia di finanziamento ottimale, ossia diretta o indiretta, dipende in larga misura dalle condizioni del mercato predominanti nel momento in questione nel campo degli investimenti. La facilità o la difficoltà di modulazione della fase di uscita e la conformità del provento conseguito alle aspettative iniziali possono dipendere dall'andamento dei mercati azionari e dei tassi, nonché da altri fattori specifici del settore private equity.

### Rischi particolari

Di norma, le partecipazioni di private equity possono essere vendute soltanto a distanza di anni dall'investimento iniziale. Può accadere che l'investimento sottoscritto non preveda distribuzioni intermedie, ovvero effettui una distribuzione soltanto dopo alcuni anni. In questo caso, l'unica prospettiva di rendimento è costituita dall'utile di capitale conseguibile alla scadenza dell'investimento.

In singoli casi, il trasferimento dell'investimento a un altro istituto finanziario può risultare difficoltoso.

Le società oggetto di un investimento di private equity sono spesso finanziate in misura significativa mediante capitale di terzi e, rispetto alle imprese mature, reagiscono in maniera più sensibile ai movimenti negativi del mercato, come ad esempio l'aumento dei tassi di interesse. Inoltre, rispetto alle società quotate, sussiste un maggiore rischio di insolvenza e fallimento dell'azienda.

Di norma chi investe in una partecipazione di private equity si impegna a versare in anticipo un importo fisso (un cosiddetto capital commitment), che viene bloccato possibilmente in maniera immediata e irrevocabile presso la banca. Gli investitori possono quindi perdere la libera disponibilità di tale importo anche se il veicolo di private equity richiede il trasferimento effettivo della somma completa o di parte di essa soltanto in un momento successivo. In questo caso si parla di richiamo di capitale o «capital

call». In altri casi gli investitori devono soltanto accertarsi che in caso di un eventuale richiamo risulti disponibile sufficiente liquidità. Qualora gli investitori non diano seguito a una richiesta di integrazione di capitale entro una finestra temporale definita, rischiano di incorrere nelle sanzioni previste nel contratto societario (Limited Partnership Agreement), che possono arrivare fino alla perdita totale dell'intero investimento.

Alcuni veicoli di private equity prevedono meccanismi (denominati «claw back» o «recallable distribution») secondo cui, in determinate circostanze, agli investitori può essere richiesta in un secondo tempo la restituzione delle distribuzioni già effettuate.

In casi eccezionali, agli investitori può essere anche richiesto di incrementare la propria partecipazione. Mettendo a disposizione nuovi capitali aumentano senz'altro le prospettive di guadagno, ma in misura analoga cresce anche il rischio originariamente assunto, fino alla possibilità di una perdita totale.

---

### **Investimenti indiretti nel private equity**

Nel caso di investimenti indiretti di private equity, come ad esempio un fondo di private equity, il fattore decisivo è costituito dalle capacità del gestore. Non vi è alcuna garanzia che il gestore di un fondo di private equity sia in grado di acquisire partecipazioni idonee e di realizzare guadagni all'altezza delle aspettative di questa forma di investimento. Di norma i gestori di questi fondi percepiscono premi o remunerazioni commisurati alla performance e spesso detengono anche una partecipazione personale nel fondo (una situazione di cosiddetta «skin in the game»). I rischi di un investimento indiretto restano sostanzialmente i soliti di un investimento diretto, in particolare per quanto concerne il meccanismo di richiamo del capitale e la liquidità limitata dello strumento.

**DISCLAIMER**

Il contenuto della presente scheda informativa costituisce un estratto della brochure "Rischi nel commercio di strumenti finanziari" pubblicata dall'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB), consultabile nella sua versione integrale sul sito internet [www.swissbanking.org](http://www.swissbanking.org) o sul sito internet della Banca ([www.cornèr.ch](http://www.cornèr.ch)).

La Cornèr Banca SA non si assume alcuna responsabilità e non fornisce alcuna garanzia in merito alla accuratezza, alla esaustività e/o alla correttezza delle informazioni e della spiegazioni contenute nella presente scheda informativa e/o nella brochure dell'ASB.

Prima di qualsiasi decisione in tema di investimenti, la invitiamo a consultare il suo consulente di fiducia e ad esaminare attentamente tutta la documentazione informativa disponibile per ciascun strumento finanziario (prospetto, foglio informativo di base, term sheet, ecc.).