

The Economic Impact of Private Equity and Venture Capital in Italy*

March 2008



*connectedthinking

PRICEWATERHOUSECOOPERS 



*The Economic Impact of Private Equity
and Venture Capital in Italy*

*L'impatto economico del Private Equity
e del Venture Capital in Italia*

Index

Page

1. Survey results 4
2. Basis of survey 8
3. Methodology and glossary 17



Indice

Pagina

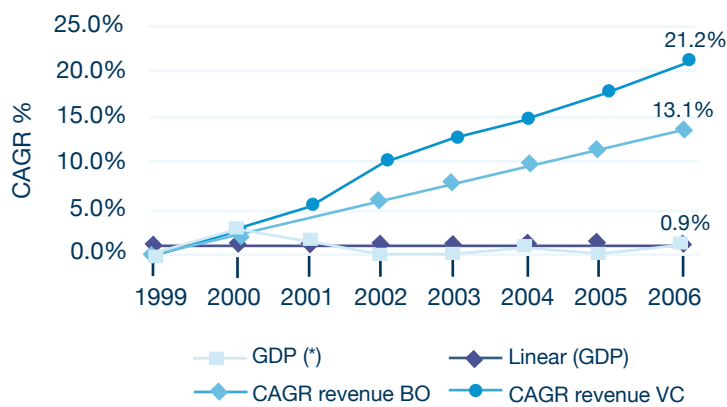
1. Risultati dello studio 5
2. La base di analisi 9
3. Metodologia e glossario 16



Survey results

Private Equity and Venture Capital have had a positive impact on the Italian economy by accelerating companies' growth. Private Equity and Venture Capital backed companies have higher performances as compared to the main economic indicators

Italian GDP trend vs revenue growth in BO and VC

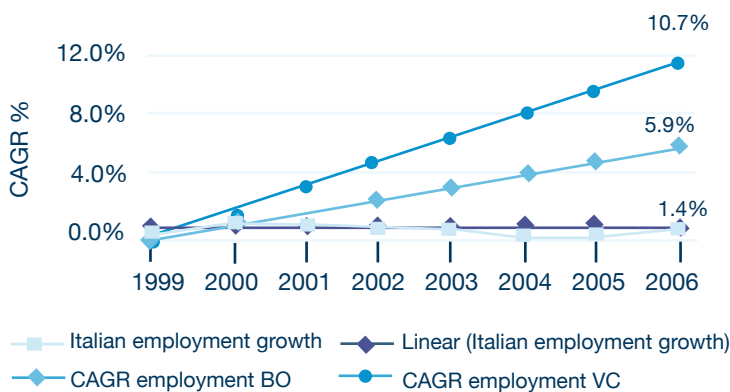


Revenue growth of Private Equity (Buy-out and Venture Capital) backed companies (13.1% and 21.2%, respectively) was significantly higher than Gross Domestic Product (GDP) Growth (0.9% CAGR in 2000-2006 period).

(*) Due to the lack of comparable information CAGR refers to 2000-2006 period

Source: ISTAT and PricewaterhouseCoopers analysis

Italian employment growth trend vs headcount growth in BO



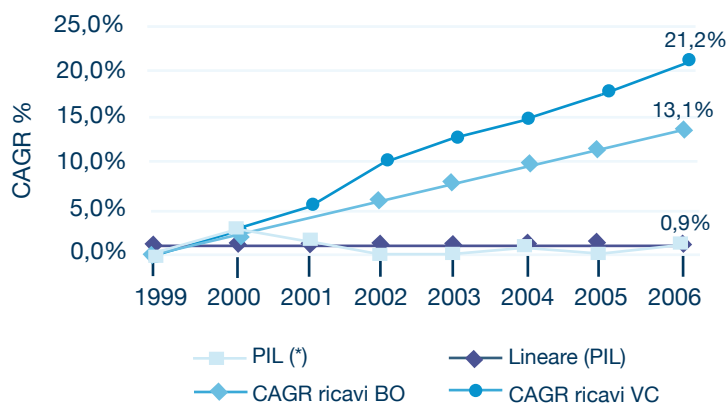
In the period 1999-2006 Employment growth rate in Private Equity Buy-out and Venture Capital backed companies was 5.9% and 10.7%, respectively. This was higher by 4.5% and 9.3%, respectively, as compared to the Italian employment growth rate of 1.4%.

Source: ISTAT and PricewaterhouseCoopers analysis

Risultati dello studio

Il Private Equity e il Venture Capital hanno avuto un impatto positivo sull'economia italiana accelerando la crescita delle aziende. Le aziende partecipate da operatori di Private Equity e Venture Capital mostrano una performance molto superiore ai principali indicatori macroeconomici

PIL italiano vs tasso di crescita ricavi da BO e VC

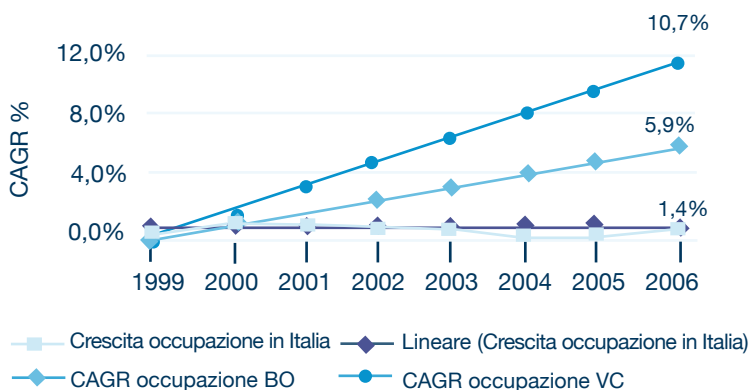


La crescita dei ricavi delle aziende partecipate dagli operatori di Private Equity (13,1% per i Buy-out e 21,2% per il Venture Capital) è stata significativamente più alta della crescita del Prodotto Interno Lordo (0,9% CAGR nel periodo 2000-2006)

(*) Per mancanza di informazioni comparabili il CAGR si riferisce al periodo 2000-2006

Fonte: ISTAT e analisi PricewaterhouseCoopers

Andamento del tasso di occupazione in Italia vs crescita occupazionale nei BO e VC

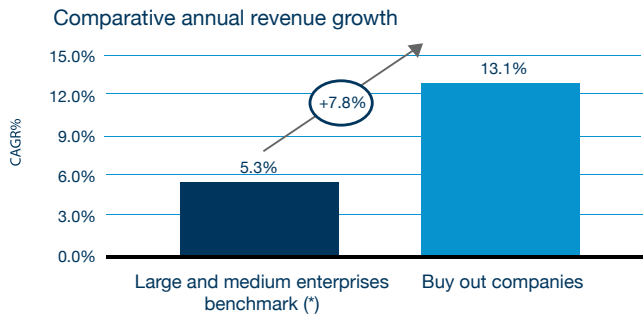


Nel periodo 1999-2006 la crescita del tasso di occupazione nelle aziende detenute da operatori di Private Equity (5,9% per i Buy-out e 10,7% per i Venture Capital) è stata superiore alla crescita occupazionale italiana (1,4%).

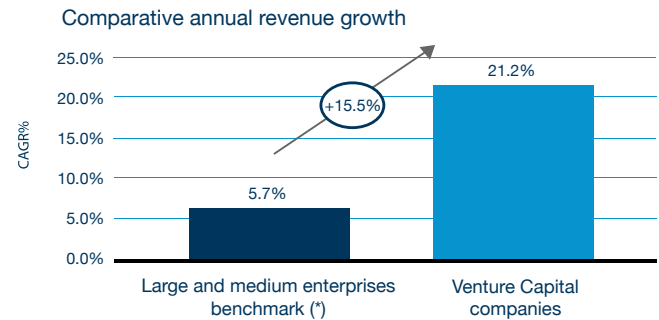
Fonte: ISTAT e analisi PricewaterhouseCoopers

Based on our survey, Private Equity and Venture Capital backed companies' growth in the period of 1999-2006 (holding period of the sample), outperformed other similar sized companies in terms of Revenue, EBITDA and Employment growth rate

Buy-out

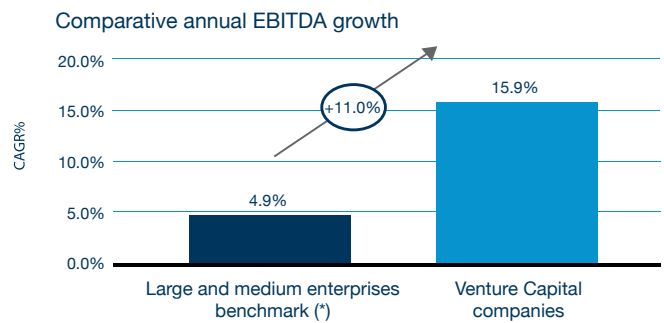
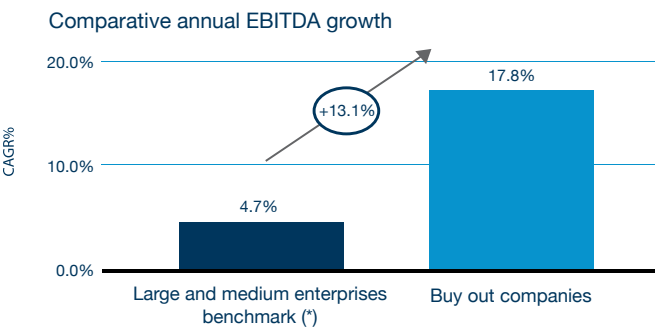


Venture Capital



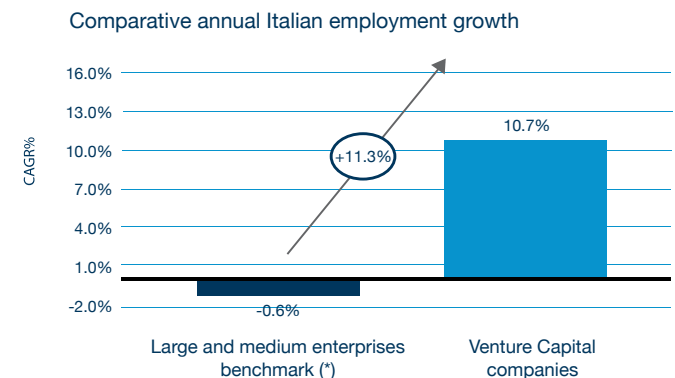
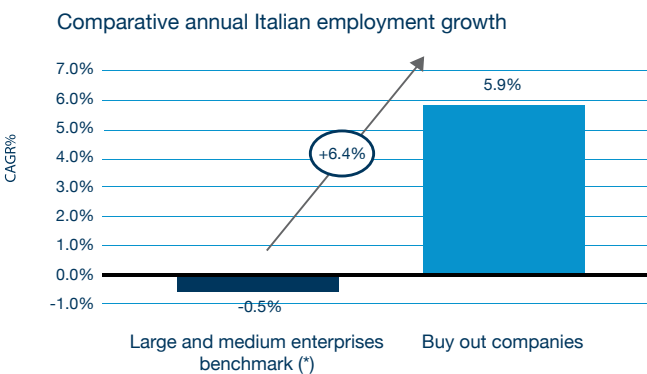
Revenue

The growth rate of revenues for Private Equity Buy-out and Venture Capital backed companies is approximately 2.5 and 4 times higher than that of the large and medium enterprises benchmark



EBITDA

The EBITDA growth for Private Equity Buy-out and Venture Capital backed companies is higher (by 13.1% and 11%, respectively) than that of the large and medium enterprises benchmark.



Employment

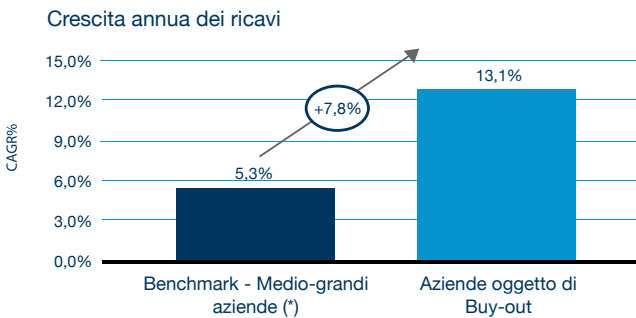
Opposite to the benchmark of large and medium enterprises, which shows a negative employment growth, the number of employees in Private Equity Buy-out and Venture Capital backed companies increased at a CAGR of 5.9% and 10.7%, respectively.

(*) The selected benchmark is based on the same holding period of the companies included in the sample, therefore, may vary between Buy-out and Venture Capital.

Source: PricewaterhouseCoopers analysis

In base alla nostra ricerca, le aziende partecipate dai Private Equity e dai Venture Capital presentano, nel periodo 1999-2006 (periodo di possesso del campione), tassi di crescita in termini di ricavi, EBITDA e numero di dipendenti superiori a quelli di altre aziende italiane di dimensioni similari

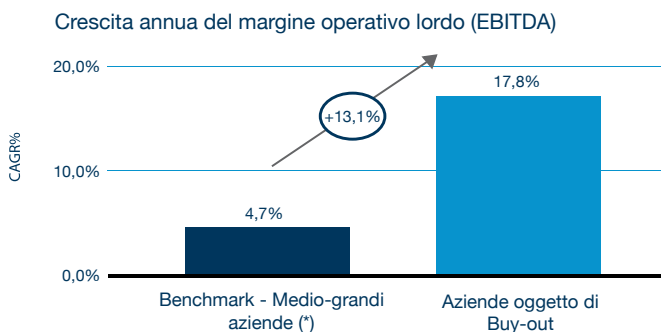
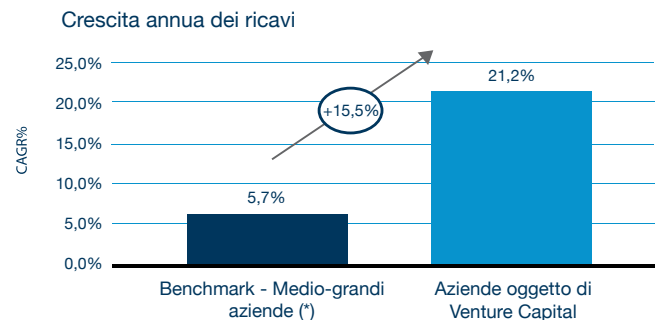
Buy-out



Ricavi

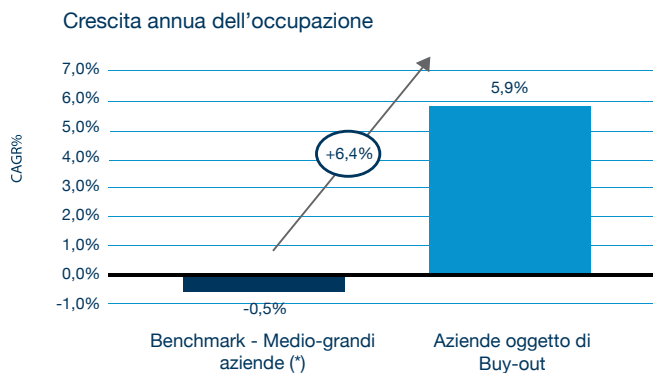
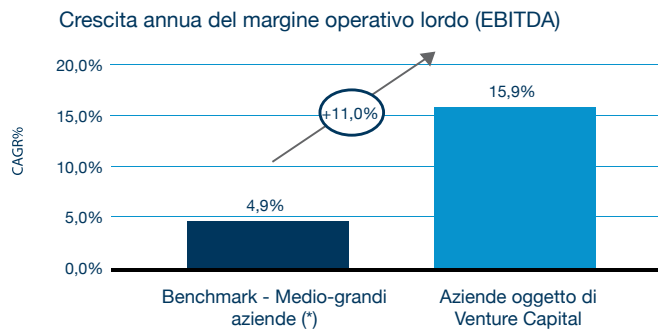
Il tasso di crescita dei ricavi delle aziende possedute da operatori di Private Equity e Venture Capital è circa 2,5 e 4 volte superiore a quello del benchmark (rappresentato da un campione di medio-grandi aziende italiane).

Venture Capital



EBITDA

La crescita dell'EBITDA per le aziende oggetto di operazioni di Buy-out e Venture Capital è superiore del 13,1% e dell' 11%, rispetto, a quella delle medio-grandi aziende italiane prese come benchmark.

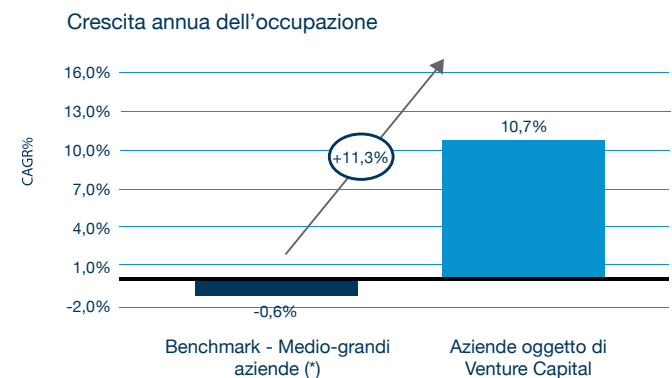


Occupazione

Contrariamente alla diminuzione riscontrata nel campione di aziende preso come benchmark, il numero di dipendenti nelle aziende possedute da operatori di Private Equity e Venture Capital aumenta ad un CAGR rispettivamente del 5,9% e del 10,7%.

(*) Il benchmark utilizzato è ponderato sullo stesso periodo di possesso delle aziende incluse nel campione analizzato, e quindi può variare tra Buy-out e Venture Capital.

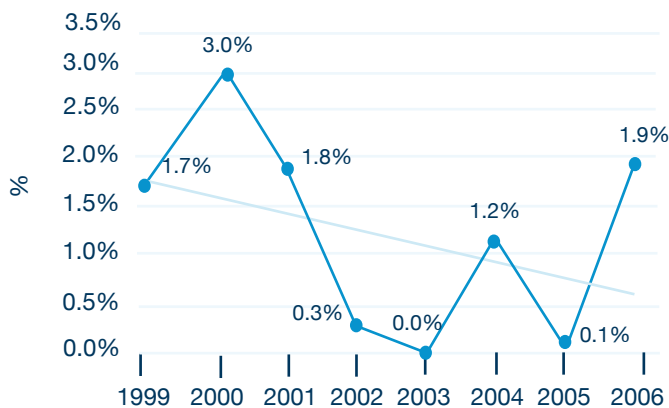
Fonte: analisi PricewaterhouseCoopers



Basis of survey

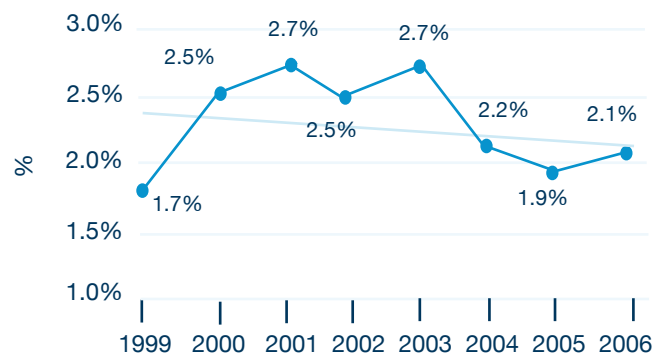
During the 1999-2006 period, Italian GDP and employment growth rate show an increasing trend from 1.7% in 1999 to 1.9% in 2006, and from 1.2% in 1999 to 1.7% in 2006, respectively, while inflation trend increased from 1.7% in 1999 to 2.1% in 2006

Italian GDP growth rate trend



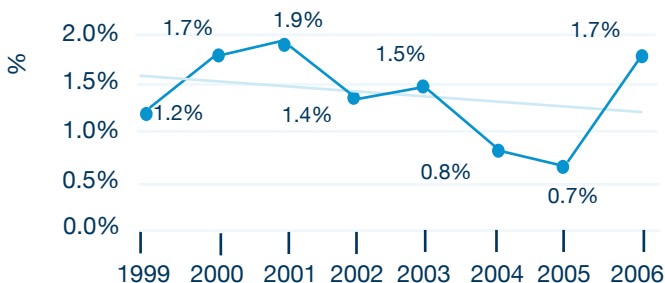
Source: ISTAT

Italian inflation trend



Source: ISTAT

Italian employment growth trend



Source: ISTAT

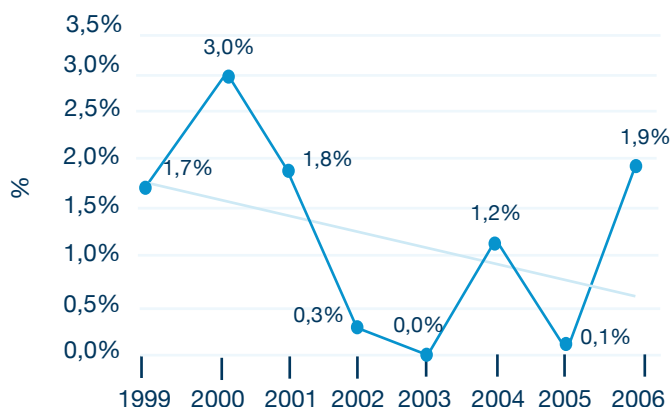
To better understand the economic impact of Private Equity, it is useful to note how the main economic indicators performed, within the Italian context, in the same period of the analysis of the sample:

- **GDP:** the annual growth rate related to the Gross Domestic Product is quite volatile with a general decreasing trend. GDP increased from 1.7% in 1999 to 1.9% in 2006;
- **Inflation** showed an increasing trend from 1.7% in 1999 to 2.1% in 2006;
- **Employment:** the national employment trend increased from 1.2% in 1999 to 1.7% in 2006.

La base di analisi

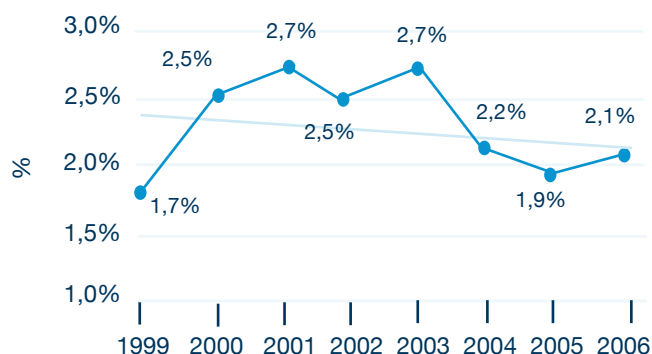
Nel periodo 1999-2006 il PIL italiano è cresciuto dall'1,7% all'1,9%, il tasso di crescita dell'occupazione è passato dall'1,2% all'1,7% mentre l'inflazione è aumentata dall'1,7% al 2,1%

Andamento del tasso di crescita del PIL in Italia



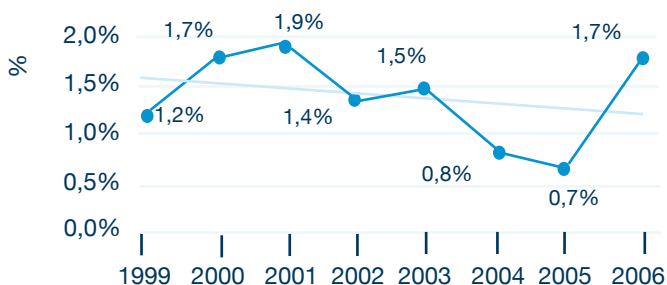
Fonte: ISTAT

Andamento dell'inflazione in Italia



Fonte: ISTAT

Andamento della crescita occupazionale in Italia



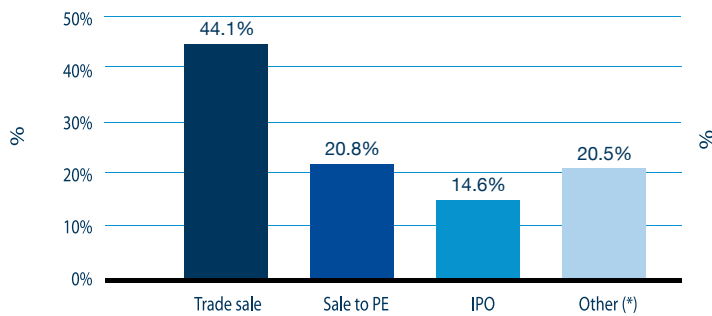
Fonte: ISTAT

Per poter inquadrare meglio l'impatto del Private Equity nel contesto macroeconomico, è importante analizzare l'andamento di alcuni indicatori dell'economia italiana nel periodo di analisi:

- **PIL:** nel periodo di riferimento la crescita annuale del PIL è abbastanza volatile e tendenzialmente decrescente;
- **Inflazione:** l'inflazione nel periodo oggetto di analisi ha un trend crescente, passando dall'1,7% del 1999 al 2,1% del 2006;
- **Occupazione:** il tasso di crescita occupazionale nazionale aumenta dall'1,2% nel 1999 all'1,7% nel 2006.

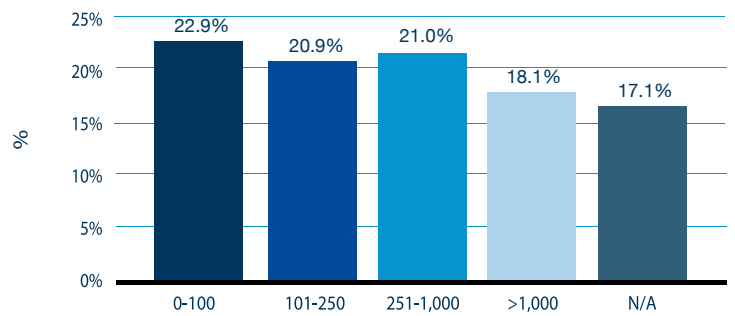
Companies included in the sample cover a broad spectrum of various industries and different divestment methods (exit) - (44.1% of the companies in the sample was divested through a trade sale, 20.8% was sold to another Private Equity house, while 14.6% has been divested through an IPO)

Sample distribution by "exit"



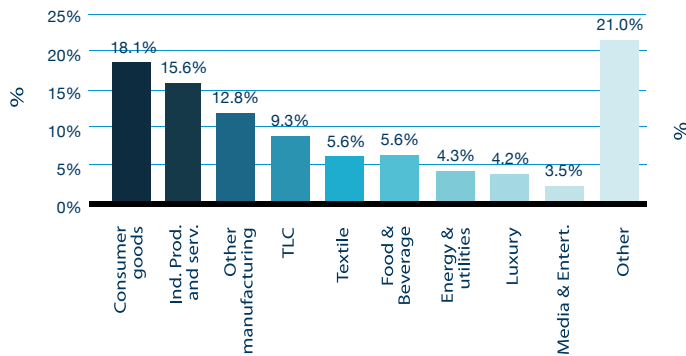
(*) Including write-offs and other divestments for which no information is available regarding the exit
Source: PricewaterhouseCoopers analysis

Sample distribution by headcount



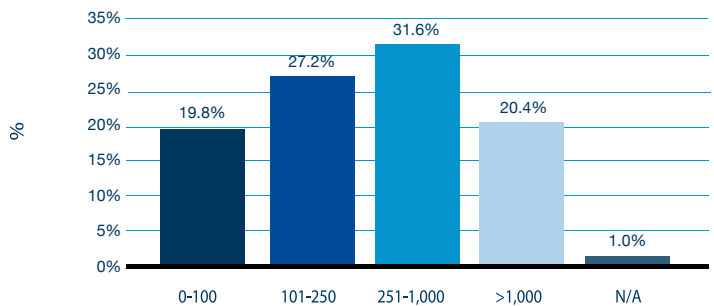
N/A: data not available
Source: PricewaterhouseCoopers analysis

Sample distribution by industry



Source: PricewaterhouseCoopers analysis

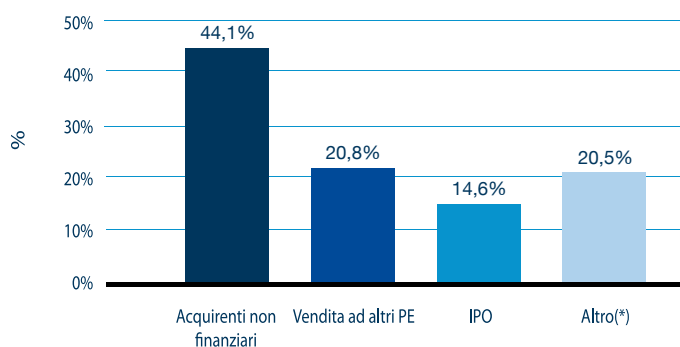
Sample distribution by revenue



N/A: data not available
Source: PricewaterhouseCoopers analysis

Le aziende incluse nel campione analizzato appartengono a svariati settori e sono state oggetto di diverse modalità di disinvestimento - (il 44,1% delle aziende è stato venduto ad acquirenti non finanziari, il 20,8% ad altri operatori di Private Equity e il 14,6% è stato dismesso mediante quotazione in borsa)

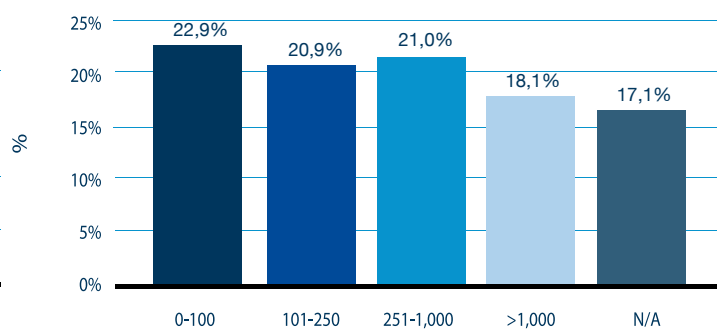
Distribuzione del campione per canale di disinvestimento



(*) Include write-offs per le quali non si hanno informazioni sul metodo di disinvestimento

Fonte: analisi PricewaterhouseCoopers

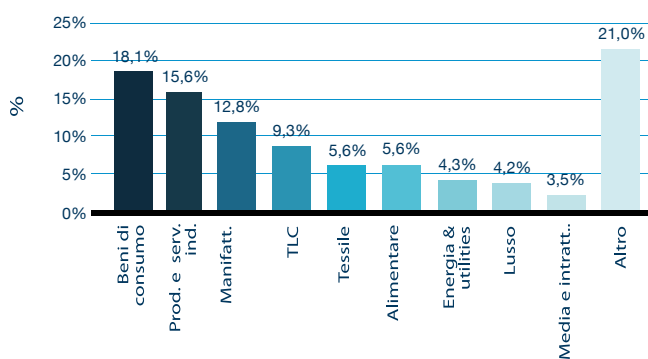
Distribuzione del campione per numero di dipendenti



N/A: dati non disponibili

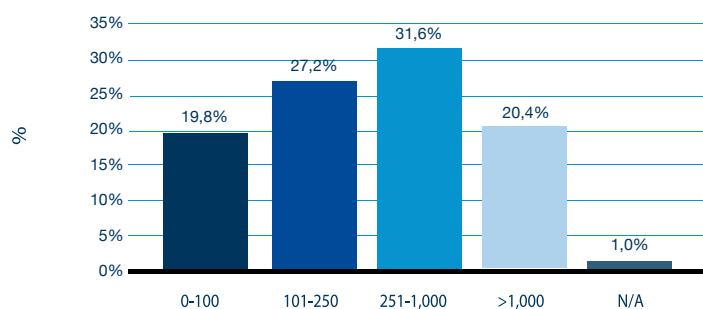
Fonte: analisi PricewaterhouseCoopers

Distribuzione settoriale del campione



Fonte: analisi PricewaterhouseCoopers

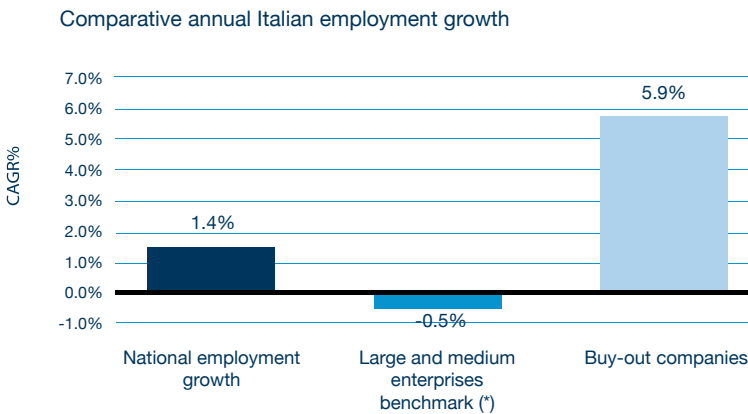
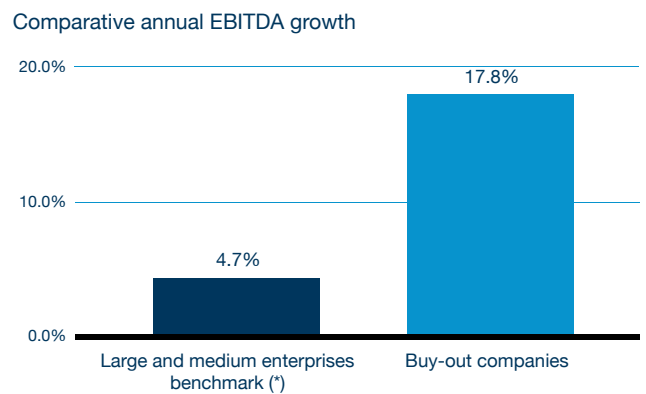
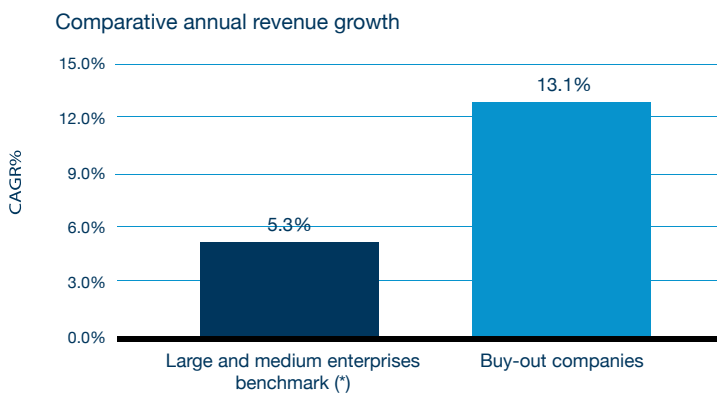
Distribuzione del campione per classe di fatturato (Mn)



N/A: dati non disponibili

Fonte: analisi PricewaterhouseCoopers

Key financial indicators, such as Revenues, EBITDA and Employment growth of Private Equity Buy-out backed companies, are significantly higher than large and medium companies included in the benchmark



Revenues: the growth rate of revenues for Private Equity backed Buy-out companies (13.1%) is approximately 2.5 times than that of the large and medium enterprises benchmark (5.3%).

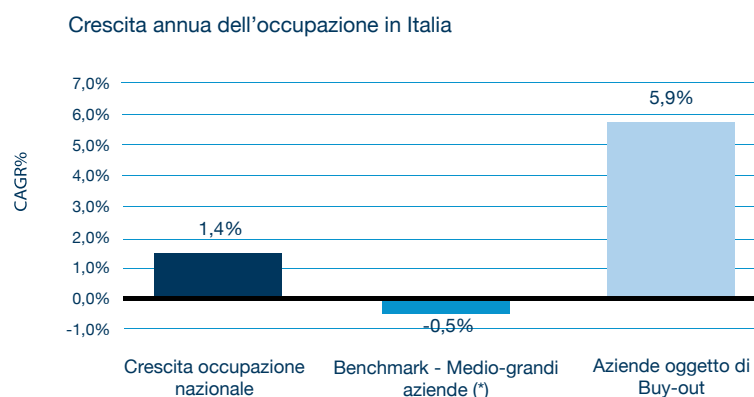
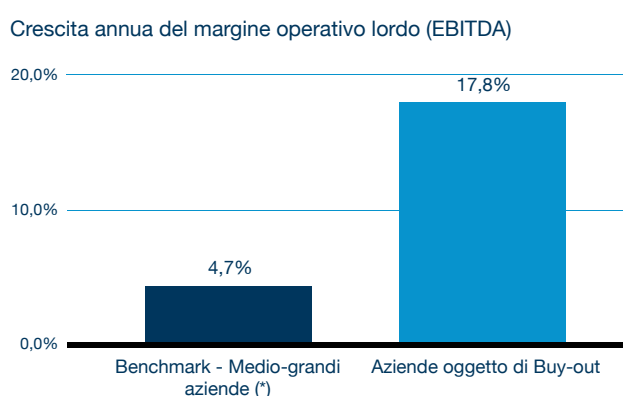
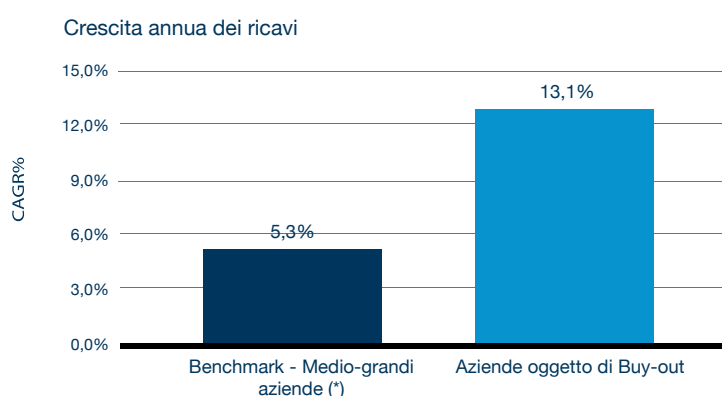
EBITDA: Private Equity backed Buy-out companies' EBITDA grew by 17.8% CAGR, as compared to the large and medium enterprises benchmark of 4.7%.

Employment: the number of employees in Private Equity backed Buy-out companies increased by an average CAGR of 5.9%. The large and medium enterprises benchmark indicates an annual decrease of 0.5%.

(*) The selected benchmark is based on the same holding period of the companies included in the sample, therefore, may vary between Buy-out and Venture Capital

Source: PricewaterhouseCoopers analysis

Gli indicatori di performance (ricavi, EBITDA e tasso di occupazione) delle società partecipate da operatori di Private Equity mostrano tassi di crescita superiori rispetto a quelli delle medio-grandi aziende italiane prese come benchmark



Ricavi: la crescita dei ricavi per le aziende partecipate da operatori di Private Equity (13,1%) è circa 2,5 volte più alta di quella delle medio-grandi imprese incluse nel benchmark (5,3%).

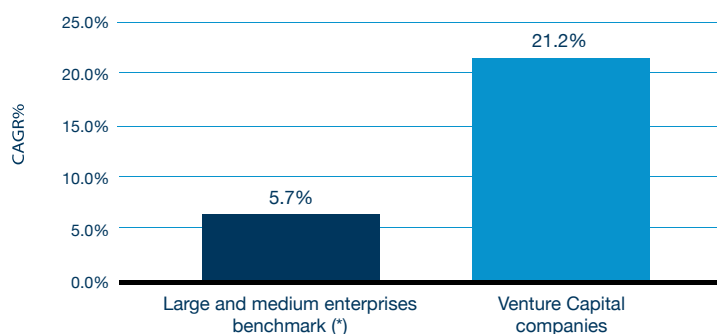
EBITDA: l' EBITDA delle aziende oggetto di operazioni di Private Equity cresce ad un CAGR del 17,8%, rispetto al 4,7% del benchmark.

Occupazione: il numero di dipendenti nelle aziende oggetto di investimento da parte di operatori di Private Equity cresce ad un CAGR medio di 5,9%. Il benchmark, invece, presenta una diminuzione media dello 0,5%.

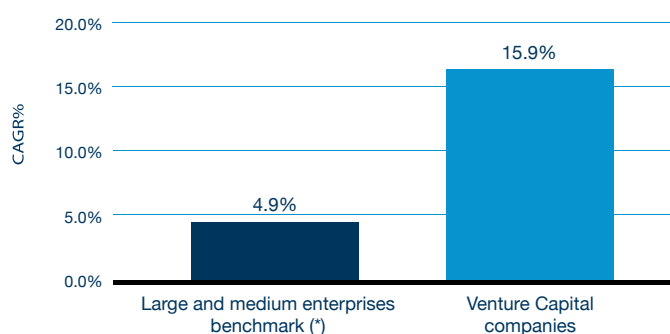
(*) Il benchmark è basato sullo stesso periodo di possesso delle aziende incluse nel campione analizzato e quindi può variare tra Buy-out e Venture Capital

Venture Capital backed companies also performed significantly better than the large and medium enterprises benchmark. In particular, headcount in Venture Capital backed companies grew at a CAGR of 10.7%, while the large and medium enterprises benchmark headcount decreased by 0.6%

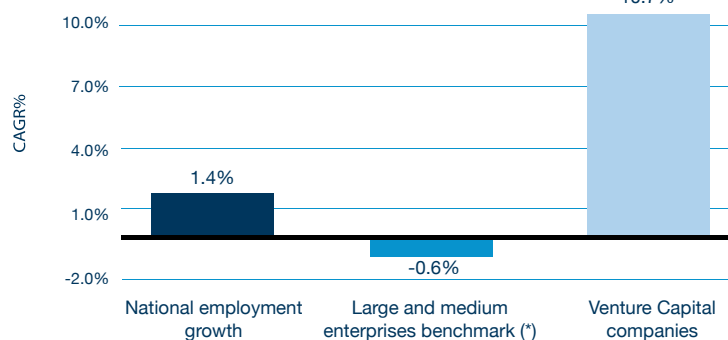
Comparative annual revenue growth



Comparative annual EBITDA growth



Comparative annual Italian employment growth



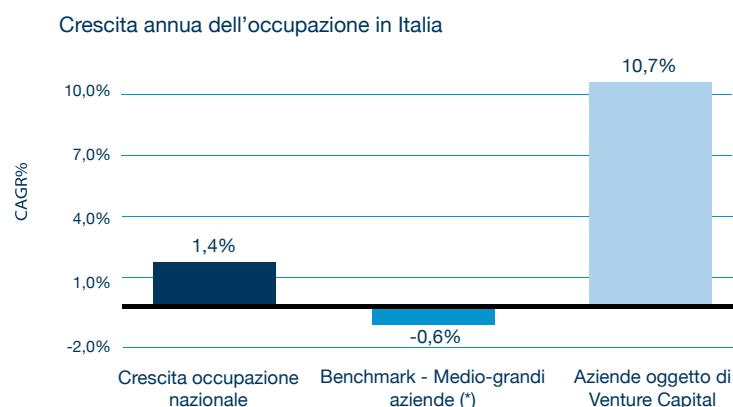
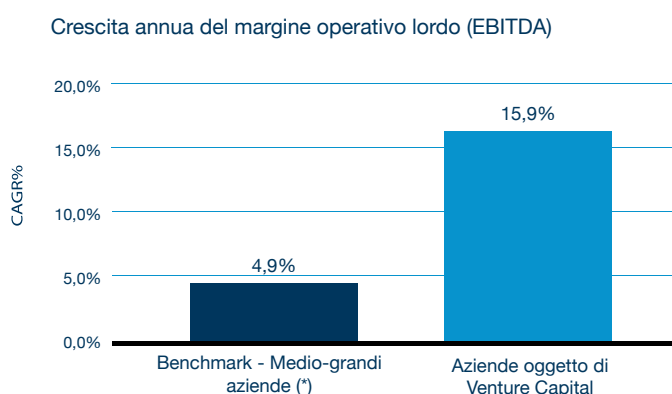
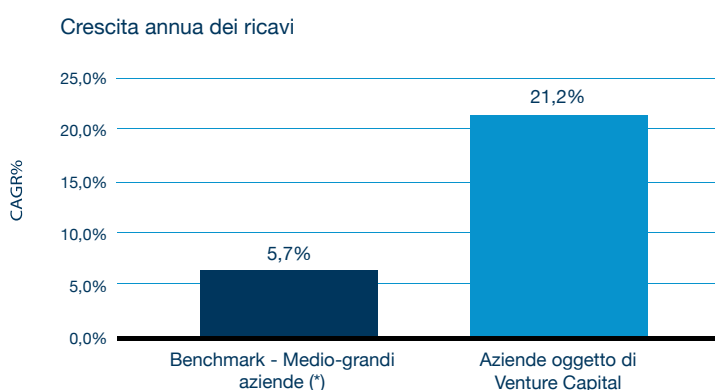
Revenues: Private Equity backed Venture Capital companies increased their revenue at a 21.2% CAGR. The large and medium enterprise benchmark increased at a 5.7% CAGR

EBITDA: Private Equity backed Venture Capital companies' EBITDA grew at a CAGR of 15.9%, or 11% higher as compared to that of the large and medium enterprises benchmark (4.9%).

Employment: headcount in Private Equity backed Venture Capital companies increased at an average CAGR of 10.7%. The large and medium enterprises benchmark indicates an annual decrease of 0.6%.

(*) The selected benchmark is based on the same holding period of the companies included in the sample, therefore, may vary between Buy-out and Venture Capital

Gli indicatori di performance delle società partecipate da operatori di Venture Capital mostrano tassi di crescita superiori rispetto al benchmark. In particolare, l'occupazione nelle aziende in cui ha investito il Venture Capital cresce ad un CAGR del 10,7%, mentre nelle aziende medio-grandi del benchmark decresce ad un tasso dello 0,6%



Ricavi: i ricavi delle aziende oggetto di operazioni di Venture Capital crescono ad un CAGR del 21,2%, rispetto al 5,7% del benchmark.

EBITDA: la crescita dell' EBITDA per le aziende partecipate da operatori di Venture Capital è del 15,9%, ovvero dell' 11% più alta di quella delle medio-grandi imprese incluse nel benchmark (4,9%).

Occupazione: il numero di dipendenti nelle aziende oggetto di investimenti da parte di operatori di Venture Capital cresce ad un CAGR medio del 10,7%. Il benchmark presenta invece in media una diminuzione dello 0,6%.

(*) Il benchmark è basato sullo stesso periodo di possesso delle aziende incluse nel campione analizzato, e quindi può variare tra Buy-out e Venture Capital

Methodology and glossary

This study is designed to investigate the performance of the Target companies during the holding period (1999-2006) with a focus on the Buy-out and Venture Capital (start up and expansion)

Sample & holding period

This study has been prepared on a sample basis of 143 divestments (83 Venture Capital and 60 buy-out related) undertaken in Italy by Private Equity investors in the period 2002-2006.

The sample is representative of divestments over the 2002-2006 period. Further information on how the sample has been extracted is presented on the following page.

Holding period: from the years subsequent to the acquisition (1999 – 2005) to the years of divestment (2002-2006). The average holding period is approximately 3 years.

Performance indicators

The **economic impact** of PE players on Target companies was measured through a set of indicators based on Consolidated Financial Data, or on Parent (Operating) Company Financial Statements, where such consolidated financial statements were not available. Measured indicators are as follows:

- **Revenues:** amount included in the caption A1 “Ricavi delle vendite e delle prestazioni” of the Statutory Financial Statements (for banks and financial institutions, revenues have been calculated as the sum of interest, commissions and other profits from financial operations);
- **EBITDA (Earnings before interest, tax depreciation and amortisation)** consists of the net earnings calculated before, and without giving effect to (i) interest expenses/income; (ii) income taxes; (iii) depreciation and amortisation of balance sheet assets; and (iv) exceptional and non-recurring/operating items;
- **Employees:** headcount consists of the average number of employees per year or the actual headcount at the end of each year where the average information was not available.

Metodologia e glossario

L'obiettivo dello studio è l'analisi delle performance delle aziende possedute da operatori di Private Equity nel periodo 1999–2006 con un focus sulle operazioni di Buy-out e di Venture Capital (start up e sviluppo)

Campione di analisi e periodo di possesso

Questo studio è stato preparato sulla base di un campione di 143 disinvestimenti (83 Venture Capital e 60 Buy-out) effettuati in Italia da operatori di Private Equity nel periodo 2002-2006.

Il campione è rappresentativo dell'universo dei disinvestimenti avvenuti nel periodo 2002-2006. Ulteriori informazioni sulla costruzione del campione sono presentate nelle pagine seguenti.

Periodo di possesso: dall'anno successivo all'acquisizione (1999 – 2005) all'anno del disinvestimento (2002-2006). Il periodo medio di detenzione da parte di un'operatore finanziario è di circa 3 anni.

Indicatori di performance

Per studiare l'impatto economico generato dagli operatori di Private Equity e Venture Capital sulle aziende target, sono state valutate le variazioni fatte registrare da alcuni parametri economici nel periodo di riferimento calcolate sulla base di dati finanziari consolidati, ove disponibili, o sui bilanci della società controllante (operative) nei casi in cui non era disponibile un bilancio consolidato. Le misure di performance analizzate sono:

- **Ricavi:** sono rappresentati dagli ammontari inclusi nella voce A1 "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" del bilancio civilistico (per le istituzioni finanziarie i ricavi sono stati calcolati come somma di interessi e commissioni derivanti da operazioni di carattere finanziario);
- **EBITDA (margine operativo lordo):** consiste nel risultato netto calcolato escludendo: (i) proventi e oneri finanziari; (ii) imposte sul risultato di esercizio; (iii) ammortamenti di immobilizzazioni immateriali e materiali e (iv) costi e proventi straordinari, non ricorrenti / non operativi;
- **Occupazione:** si riferisce al numero medio di dipendenti per anno; se questo dato non era disponibile si è fatto riferimento al numero di dipendenti registrati alla fine di ciascun anno compreso nel periodo di analisi.

Growth rate (CAGR)

CAGR presented in this study for each of the performance indicators (revenue, EBITDA, employment growth rate) is the average CAGR of each company included in the sample.

Selected benchmark

The results of the analysis have been compared to the performance (from 1999 to 2006) of large and medium sized Italian companies. This selected benchmark was derived from a survey compiled by Mediobanca's Research Department ("Dati Cumulativi di 2015 società italiane"). The selected benchmark is based on the same holding period of the companies included in the sample, therefore, it may vary between Buy-out and Venture Capital.



Tasso di crescita (CAGR)

Il CAGR presentato in questo studio per ogni indicatore di performance (ricavi, EBITDA, crescita del tasso di occupazione) rappresenta la media dei CAGR registrati da ogni azienda inclusa nel campione.

Benchmark selezionato

I risultati delle analisi sono stati confrontati con le performance (dal 1999 al 2006) delle medio-grandi aziende italiane. Il benchmark di riferimento è costituito dalle imprese analizzate dalla ricerca "Dati cumulativi di 2015 società italiane" svolta dall'Ufficio Studi di Mediobanca. Le performance del benchmark sono ponderate sullo stesso periodo di possesso delle aziende incluse nel campione analizzato e quindi possono variare tra Buy-out e Venture Capital.



Methodology

The sample

This study is designed to investigate the performance of the target companies over the holding period. It should be highlighted that in certain cases a shift in the holding period was required in order to make certain figures comparable over the period itself. In particular

- the year of divestiture for 8 of the companies was excluded due to the lack in consistency of the figures, shifting one year back the year of analysis;
- 5 of the companies were excluded in the year subsequent to the acquisition due to the lack in consistency of the figures, shifting one year after the year of analysis;
- the period of analysis has been extended for 15 of the companies, since the holding period was shorter than three years.

The sample was created based on 448 companies that were divested over the 2002-2006 period, excluding the targets: (i) whose name was undisclosed or not identifiable; (ii) represented by non-operating holding companies, small co-operative and state companies; (iii) whose most current financial data were not available; (iv) not representing a true disinvestment but a mere transfer of shares between shareholders belonging to the same syndicate.

Due to the lack of specific information, it has not been possible to analyse separately the Organic vs. the Inorganic growth (i.e. impact of add-on). However, it should be noted that the sample analysed is fully comparable with the selected benchmark, which also includes the impact of acquisitions.

The benchmark

To measure if the sample performed under or over the market, the results of the research have been compared with the performance of medium and large sized Italian companies. As previously mentioned, the selected benchmark for comparison was extrapolated from the information included in “Dati Cumulativi di 2015 società italiane”, a survey compiled by Mediobanca’s Research Department. It should be noted that for comparability: (i) Government owned companies were excluded from the benchmark and (ii) benchmark information was weighed to consider the same holding period of the companies included in the sample analysed.



Metodologia

Il campione

Lo studio si è posto l'obiettivo di analizzare le performance delle aziende oggetto di investimento durante il periodo di permanenza all'interno del portafoglio dell'operatore di Private Equity e Venture Capital. Si segnala che in alcuni casi si è resa necessaria una modifica del periodo oggetto di analisi, come sopra definita, al fine di rendere alcune cifre tra loro comparabili. In particolare:

- per 8 aziende si è escluso l'anno del disinvestimento a causa della non comparabilità dei dati, spostando il periodo di esame indietro di un anno;
- per 5 aziende è stato escluso l'anno successivo all'acquisizione a causa della non comparabilità dei dati, spostando il periodo di esame di un anno in avanti;
- per 15 aziende è stato, invece, esteso il periodo di analisi, dal momento che la permanenza dell'operatore risultava essere inferiore ai 3 anni.

Il campione è stato determinato escludendo dall'universo dei 448 disinvestimenti totali avvenuti nel periodo 2002-2006 quelle società: (i) di cui non fossero disponibili o rintracciabili il nome e i dettagli anagrafici significativi; (ii) che non fossero operative o che fossero partecipate da operatori di natura pubblica; (iii) di cui non fossero disponibili i dati economico-finanziari del periodo e (iv) che non fossero state oggetto di un reale disinvestimento (mero trasferimento delle azioni all'interno del sindacato di azionisti che aveva effettuato l'investimento). A causa della mancanza di informazioni specifiche, non è stato possibile analizzare separatamente la crescita organica ed inorganica. Tuttavia si evidenzia che il campione analizzato è comparabile con il benchmark selezionato in quanto anche quest'ultimo include l'impatto delle acquisizioni.

Il benchmark

Al fine di misurare se le performance registrate dal campione analizzato fossero superiori o inferiori a quelle del mercato, i risultati della ricerca sono stati confrontati con quelli registrati dalle aziende italiane medio-grandi. Come riportato in precedenza, il benchmark selezionato è stato estrapolato dalle informazioni incluse nella ricerca "Dati cumulativi di 2015 società italiane", una ricerca svolta dall'Ufficio Studi di Mediobanca. Al fine di migliorare la comparabilità dei dati è opportuno sottolineare che: (i) le aziende pubbliche sono state escluse dal benchmark e (ii) il benchmark è basato sullo stesso periodo di possesso delle aziende incluse nel campione analizzato e quindi può variare tra Buy-out e Venture Capital.



Glossary of Terms and Abbreviations

Term	Definition
Backed Companies	Companies included in a Private Equity portfolio of investments.
Buy-out (BO)	Buying a company using one's own or borrowed money to pay most of the purchase price. The debt is secured against the assets of the company being acquired. The interest will be paid out of the company's future cash flow.
CAGR	Compounded Annual Growth Rate The year-over-year growth rate of an investment over a specified period of time. The CAGR is a mathematical formula that provides a "smoothed" rate of return. It is really a pro forma number that provides (i) what an investment yields on an annually compounded basis and (ii) an indication to investors what they really have at the end of the investment period. The compounded annual growth rate is calculated by taking the "nth" root of the total percentage growth rate, where "n" is the number of years in the period being considered.
EBITDA	Earnings before Interest, Income taxes, Depreciation and Amortisation.
Gross Domestic Product (GDP)	<p>Gross domestic product is a measure of economic activity in a country. It is calculated as the sum of the total value of a country's annual output of goods and services.</p> <p>$GDP = \text{private consumption} + \text{investments} + \text{public spending} + \text{the change in inventories} + (\text{exports} - \text{imports})$. It is usually valued at market price and by subtracting indirect tax and adding any government subsidy, however, GDP can be calculated at factor costs. This measure more accurately reveals the income paid to factors of production. In our analysis we have utilised the real GDP which takes into account the effects of inflation.</p>
Inflation	Rising prices across the board. Inflation erodes the purchasing power of a unit of currency. Inflation usually refers to consumer prices, but it can also be applied to other prices (wholesale goods, wages, assets, and so on). It is usually expressed as an annual percentage rate of change on an index number.
Private Equity (PE)	When a firm's shares are held privately and are not traded in the public markets. Private Equity includes shares in both mature private companies and, as Venture Capital, in newly started businesses. As it is less liquid than publicly traded equity, investors in Private Equity expect on average to earn a higher equity risk premium from it.
Venture Capital (VC)	<p>Private Equity to help new companies to grow. A valuable alternative source of financing for entrepreneurs.</p> <p>For the purposes of this survey, start-up and development financing have been considered as Venture Capital activity.</p>

Glossario e abbreviazioni

Termine	Definizione
Società partecipate	Società incluse nel portafoglio di operatori di Private Equity.
Buy-out (BO)	Acquisto di una società mediante l'utilizzo di capitale proprio o preso a prestito. Il debito è garantito dall'attivo della società acquisita e il rimborso dello stesso avviene mediante il cash-flow generato.
CAGR	Tasso di crescita annuale di una grandezza in un dato periodo di tempo. Il CAGR è una formula matematica che fornisce un tasso "omogeneo", ovvero a che tasso di crescita una data grandezza sarebbe cresciuta sul periodo se fosse cresciuta ad un tasso costante. Il CAGR è calcolato prendendo la n-esima radice del tasso di crescita % totale, dove "n" è il numero di anni del periodo considerato.
EBITDA	Termine anglosassone per indicare il Margine Operativo Lordo, inteso come il risultato della gestione ordinaria caratteristica e definito dalla differenza tra i ricavi e i costi operativi, esclusi gli ammortamenti, gli interessi passivi netti e le imposte.
Prodotto Interno Lordo (PIL)	<p>Il Prodotto Interno Lordo è una misura dell'attività economica di un paese. È dato dalla somma del valore totale della produzione di beni e servizi di un paese.</p> <p>$PIL = consumo\ privato + investimenti + spesa\ pubblica + variazione\ delle\ rimanenze + (esportazioni - importazioni)$. È di norma valutato a prezzi di mercato, escludendo la tassazione indiretta e aggiungendo tutti i sussidi statali. Questa misura può comunque essere valutata al costo dei fattori della produzione. Nella nostra analisi abbiamo utilizzato il PIL reale, che tiene in considerazione l'effetto dell'inflazione.</p>
Inflazione	<p>Aumento dei prezzi. L'inflazione erode il potere di acquisto di una moneta.</p> <p>Si riferisce di solito ai prezzi al dettaglio, ma può essere anche applicato ad altri prezzi (prodotti all'ingrosso, stipendi, investimenti, ecc.). È di norma espressa da una percentuale che indica la variazione annuale dei prezzi di un paniere di riferimento.</p>
Private Equity (PE)	Termine utilizzato più frequentemente per indicare, in modo generale, il "mestiere" dell'investitore nel capitale di rischio. Fa riferimento sia alle operazioni di investimento nella fase iniziale di vita dell'azienda (Venture Capital), che a quelle realizzate in fasi successive del ciclo di vita. Gli operatori di Private Equity si aspettano alti rendimenti in ragione anche della bassa liquidità degli investimenti realizzati.
Venture Capital (VC)	<p>Attività di Private Equity finalizzata all'avvio dell'impresa o al suo sviluppo nella fase embrionale. Rappresenta una valida fonte alternativa di finanziamento per gli imprenditori.</p> <p>In questo studio, sia i finanziamenti di start-up che quelli di sviluppo sono compresi nell'attività di Venture Capital.</p>



www.pwc.com/it