

Un Private Equity in azienda



– Friulia Veneto Sviluppo SGR S.p.A. –

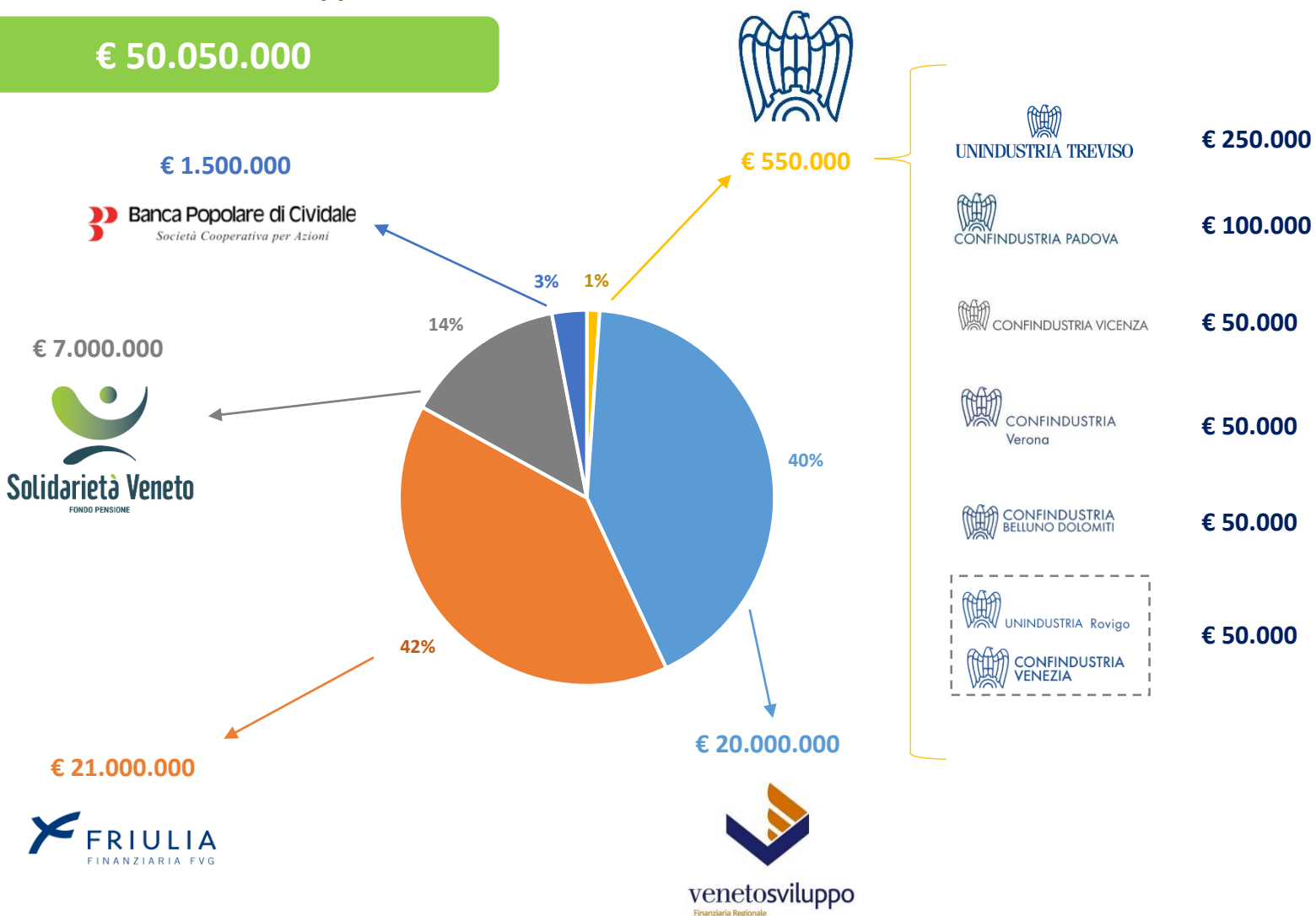
Udine

6 giugno 2017

- Friulia e Veneto Sviluppo sono socie di FVS SGR, **società operativa nel settore del Private Equity** nelle Regioni Friuli Venezia Giulia e Veneto.
- FVS S.G.R. è un **operatore istituzionale regionale attivo nel Private Equity Territoriale** anche con capitali terzi, valorizzando le competenze, track record, network delle due regioni e delle due finanziarie Regionali del Veneto (Veneto Sviluppo) e del Friuli Venezia Giulia (Friulia).
- La partnership tra Friulia e Veneto Sviluppo consente a FVS S.G.R. l'incremento delle masse gestite, attraverso il lancio di nuovi Fondi di Private Equity, **con l'ampliamento dei Territori di riferimento, valorizzando le sinergie e le affinità industriali delle due Regioni.**
- Nasce con l'obiettivo di **canalizzare risorse finanziarie verso le PMI delle due regioni** e per **mantenere così sul territorio le eccellenze economiche regionali.**

Dotazione Fondo Sviluppo:

€ 50.050.000



AZIENDE TARGET

Il Fondo Sviluppo PMI effettuerà investimenti in **PMI** del **Friuli Venezia Giulia** e del **Veneto** con **fatturato indicativamente compreso tra 10 e 180 M€**.

Le potenziali PMI target dovranno caratterizzarsi per:

- validità dei **progetti di sviluppo** con prospettive di crescita in termini di mercati, prodotti, tecnologia;
- **forte posizionamento di mercato** o potenzialità di posizionamento come **leader nel proprio settore** di appartenenza, con **esposizione internazionale**, in settori in crescita e con forte impatto della domanda estera;
- **potenzialità di valorizzazione** attraverso:
 - **interventi di miglioramento della governance** (CdA, passaggi generazionali, processi operativi, controllo di gestione);
 - **ottimizzazione delle operations** (supply chain, logistica, acquisti, efficientamento processi produttivi, etc...);
 - **miglioramento del rapporto con il sistema del credito**;
- predisposizione alla ricerca di masse critiche anche con percorsi di **“messa a sistema” con altre aziende**.

POLITICHE DI INVESTIMENTO

Investimento medio: indicativamente compreso nel **range 1-7 M€**. Il Fondo opera in prevalenza mediante l'acquisto di partecipazioni di minoranza.

Settori: Fondo generalista: sono escluse imprese immobiliari, imprese appartenenti al settore bancario/assicurativo, imprese operanti nei settori considerati non etici.

Durata dell'investimento: la permanenza media nel capitale delle società partecipate è di **5 anni**.

Approccio gestionale: la gestione degli investimenti avviene mediante **rappresentanza negli organi societari** (CdA e Collegio Sindacale), per una **collaborazione costante dell'andamento gestionale** ed un **coinvolgimento allo sviluppo** strategico delle società partecipate. Focus su interventi di miglioramento operations, marketing, finance, organizzazione (anche con il supporto nella ricerca di figure chiave) e processi di internazionalizzazione ed M&A anche attraverso network professionale consolidato.

Il **Fondo Sviluppo PMI** presenta **aspetti caratterizzanti** rispetto ad altri Investitori Istituzionali, offrendo alle partecipate vantaggi ulteriori rispetto a quelli generalmente apportati da operatori di private equity (governance, reporting e controllo di gestione, M&A).

ASPETTI DISTINTIVI FONDO SVILUPPO PMI

- **elevato standing**, per la natura fortemente istituzionale dei due Soci;
- **radicamento sul Territorio** con network consolidato;
- **messa a sistema** delle competenze di Team coesi delle due Finanziarie;
- orientamento degli investimenti secondo **logiche di mercato**, focalizzate anche su **aspetti di sviluppo e di ricaduta sul Territorio (impatto occupazionale, ricaduta sulla filiera, etc.)**;
- **interlocutore unico** per tutti gli strumenti finanziari complementari all'equity;

VANTAGGI PER LE AZIENDE PARTECIPATE

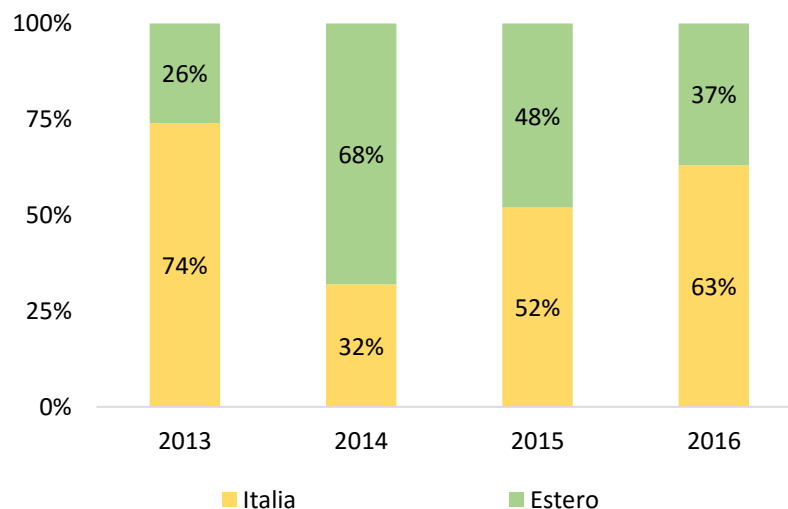
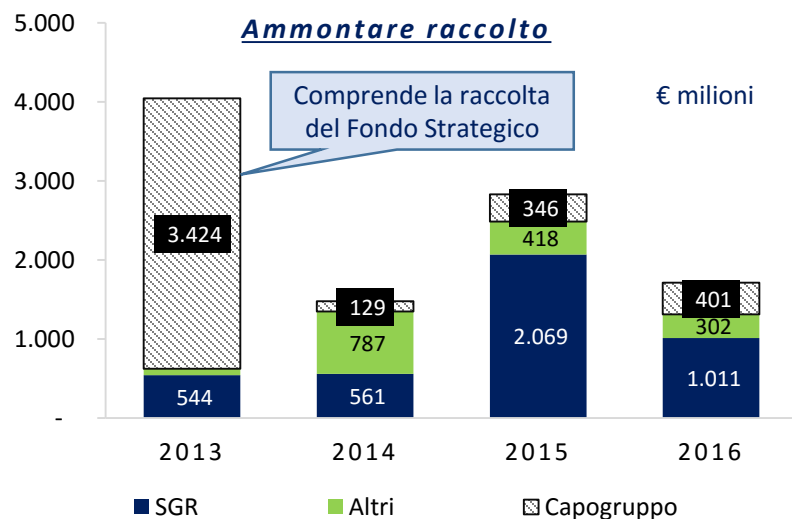
- Consente di configurare una **struttura patrimoniale solida e coerente con gli obiettivi di crescita** attraverso l'apporto dei capitali necessari a sostenere progetti di sviluppo, riequilibrando la composizione delle fonti di finanziamento utilizzate.
- Contribuisce alla **crescita del potere contrattuale dell'impresa**, ciò grazie alla **presenza dell'Investitore Istituzionale** Territoriale come azionista di rilievo con una migliore visibilità e standing verso l'esterno;
- **Permette all'imprenditore di mantenere il controllo decisionale** e di disporre di un **supporto qualificato** in ogni decisione.
- **Accompagna e supporta l'azienda presso il sistema bancario**, che annovera numerosi soci nelle due Finanziarie, per l'impostazione e la definizione della politica finanziaria di investimento, di gestione dello sviluppo e della **razionalizzazione delle risorse finanziarie**;
- **Stimola l'inserimento di managerialità e di sistemi di gestione e controllo** evoluti ed efficaci per garantire la sostenibilità della crescita.

Nascita del Fondo	Febbraio 2015. Operatività a partire da aprile
Dotazione del Fondo	€ 50,05 M
Durata	10 anni + 3 anni (soggetti ad approvazione di Banca d'Italia)
Investment Policy	Equity ed altre tipologie di strumenti finanziari
Diversificazione	Società aventi sede in FVG e Veneto
Dimensione target	PMI con fatturato compreso tra € 10 e € 180 M
Investimento medio	Indicativamente compreso nel range tra € 1 e € 7 M
Tipologia di investimento	Acquisizione di una quota di minoranza
Settori	Fondo generalista. Sono escluse le attività a contenuto immobiliare, finanziario e assicurativo, e in mercati non etici (produzione armi, gioco d'azzardo, etc.)
Durata dell'investimento	Permanenza nel capitale delle società partecipate pari a 5 anni indicativamente

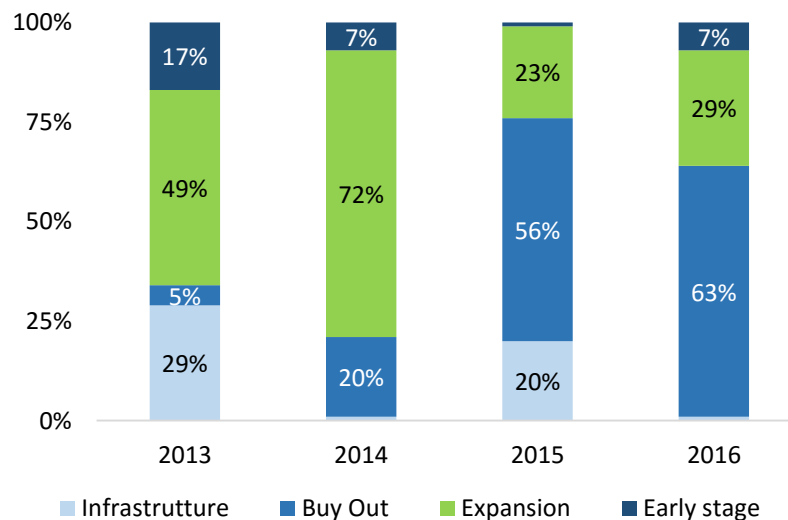
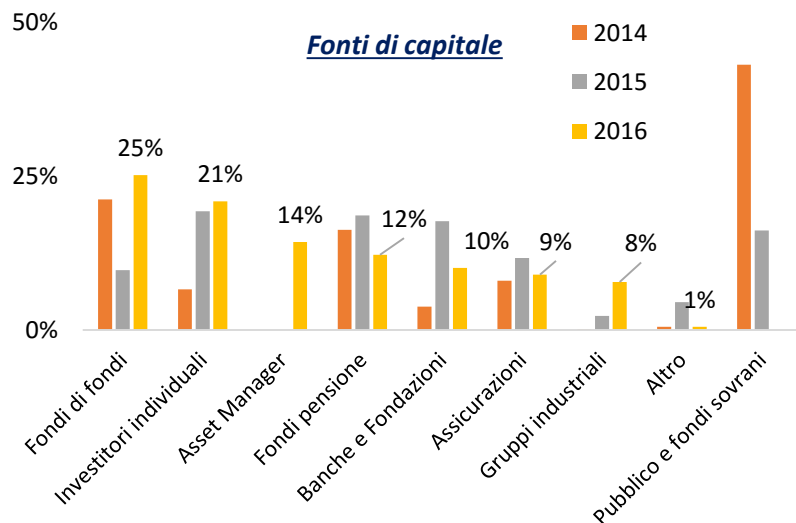
❑ Aziende italiane partecipate da Fondi di Private Equity	1.255
❑ Incremento medio del personale in aziende partecipate (2012-2015)	+42%
❑ Incremento medio dei ricavi pro-capite in aziende partecipate (2012-2015)	+22%
❑ Valori di carico di operatori italiani in partecipate italiane	10 Mld €
❑ Valori di carico di operatori esteri in partecipate italiane	16 Mld €
❑ Capitali disponibili per investimenti	7 Mld €
❑ Operatori attivi nel 2016	133
➤ Dedicati ad investimenti di tipo Buy Out	61
➤ Dedicati ad investimenti di tipo Expansion	34
➤ Dedicati ad investimenti di tipo Early Stage	30
❑ Operatori che nel 2016	
➤ Hanno effettuato operazioni di raccolta	16
➤ Hanno effettuato operazioni di investimento	106
➤ Hanno effettuato operazioni di disinvestimento	71

Fonte: AIFI Yearbook, 2015-2016

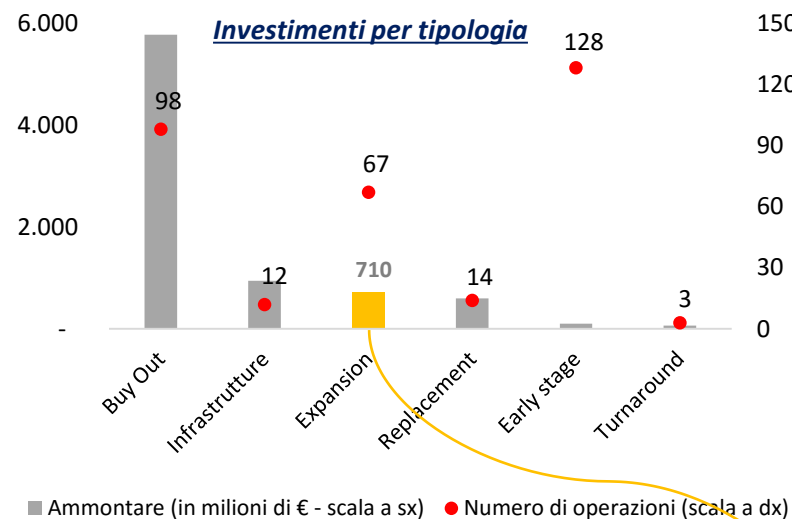
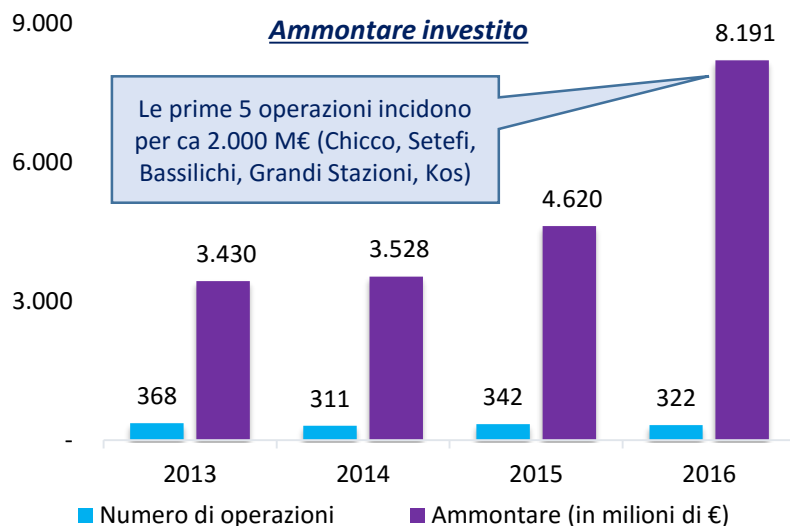
Il mercato italiano del Private Equity – Raccolta



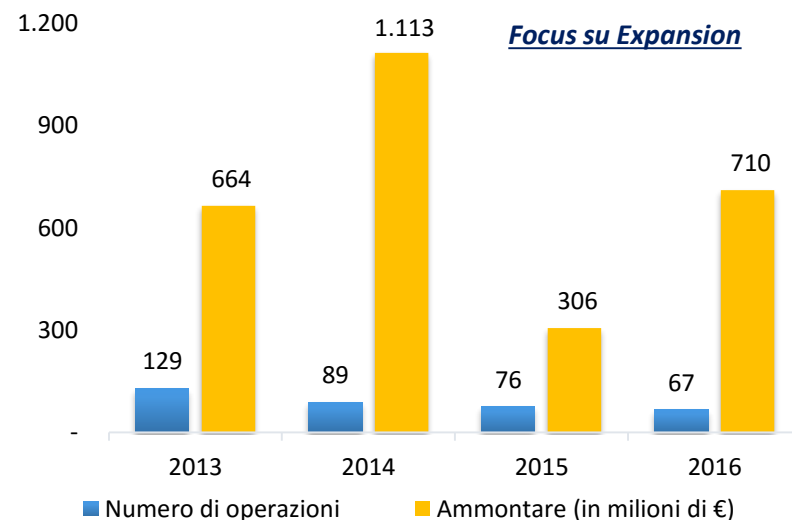
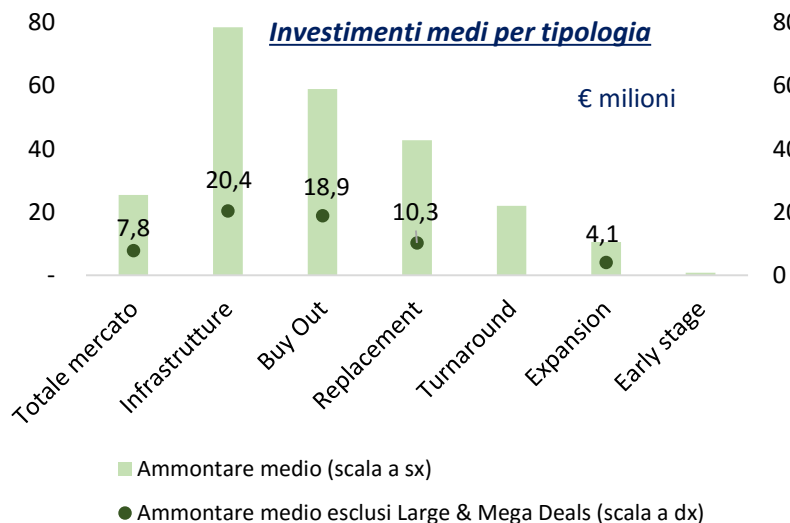
Fonte: AIFI Yearbook, 2014-2016

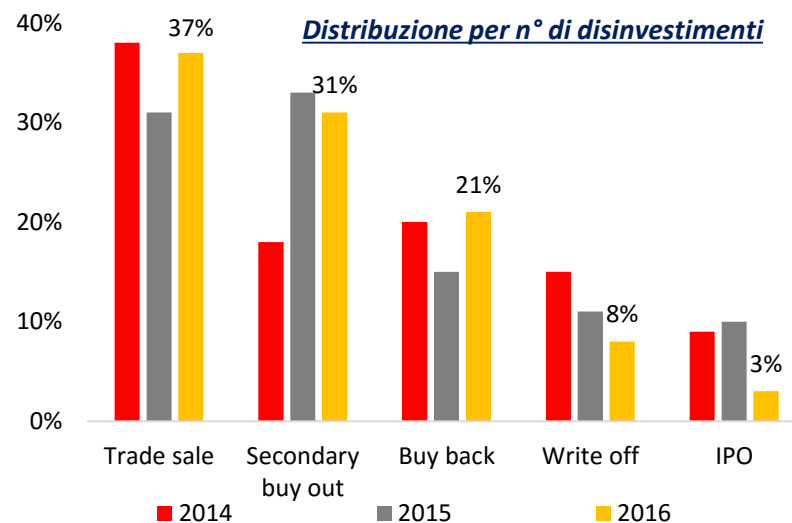
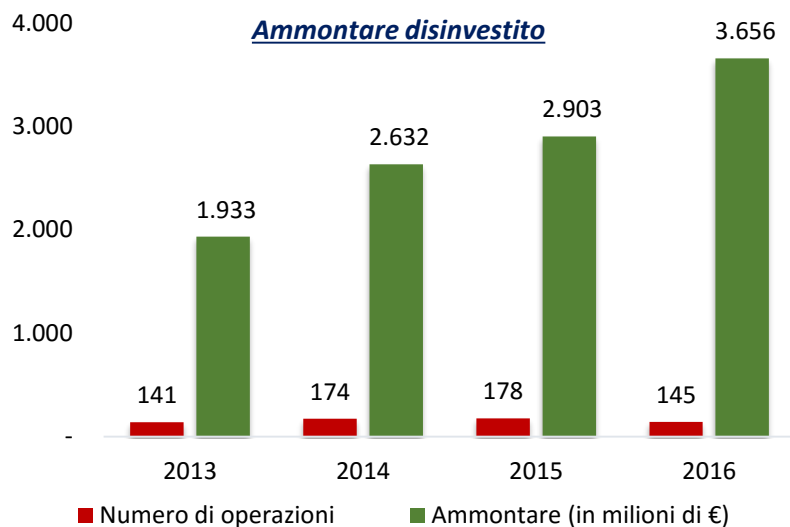


Il mercato italiano del Private Equity – Investimenti

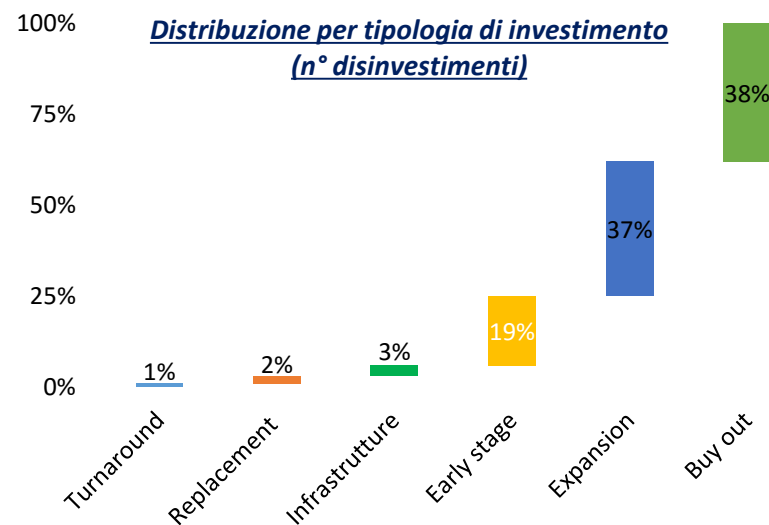
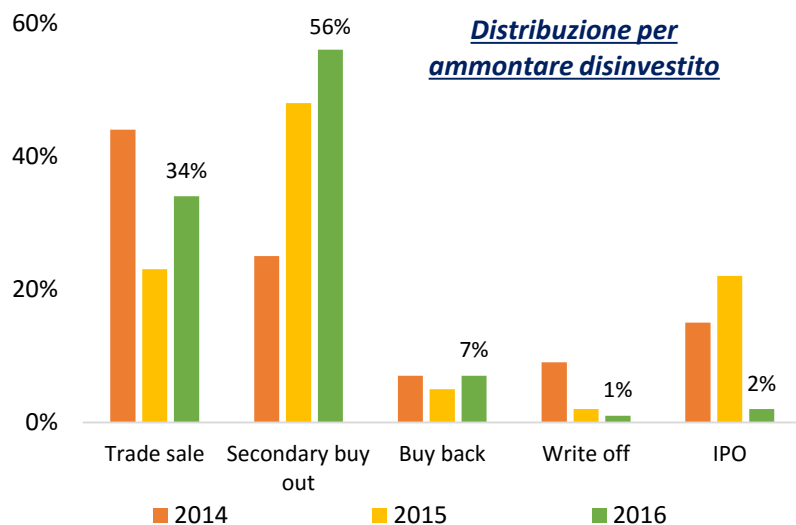


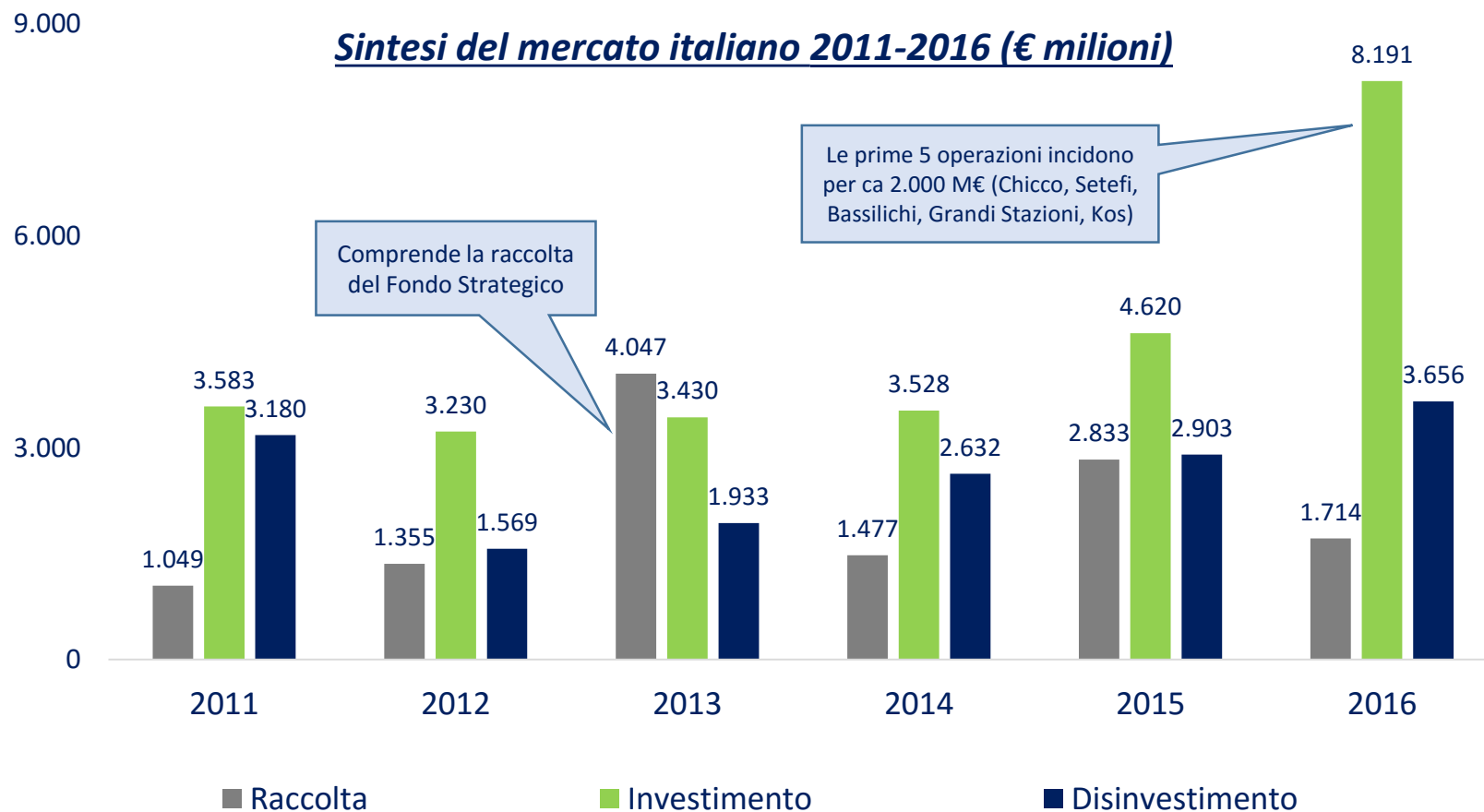
Fonte: AIFI Yearbook, 2014-2016





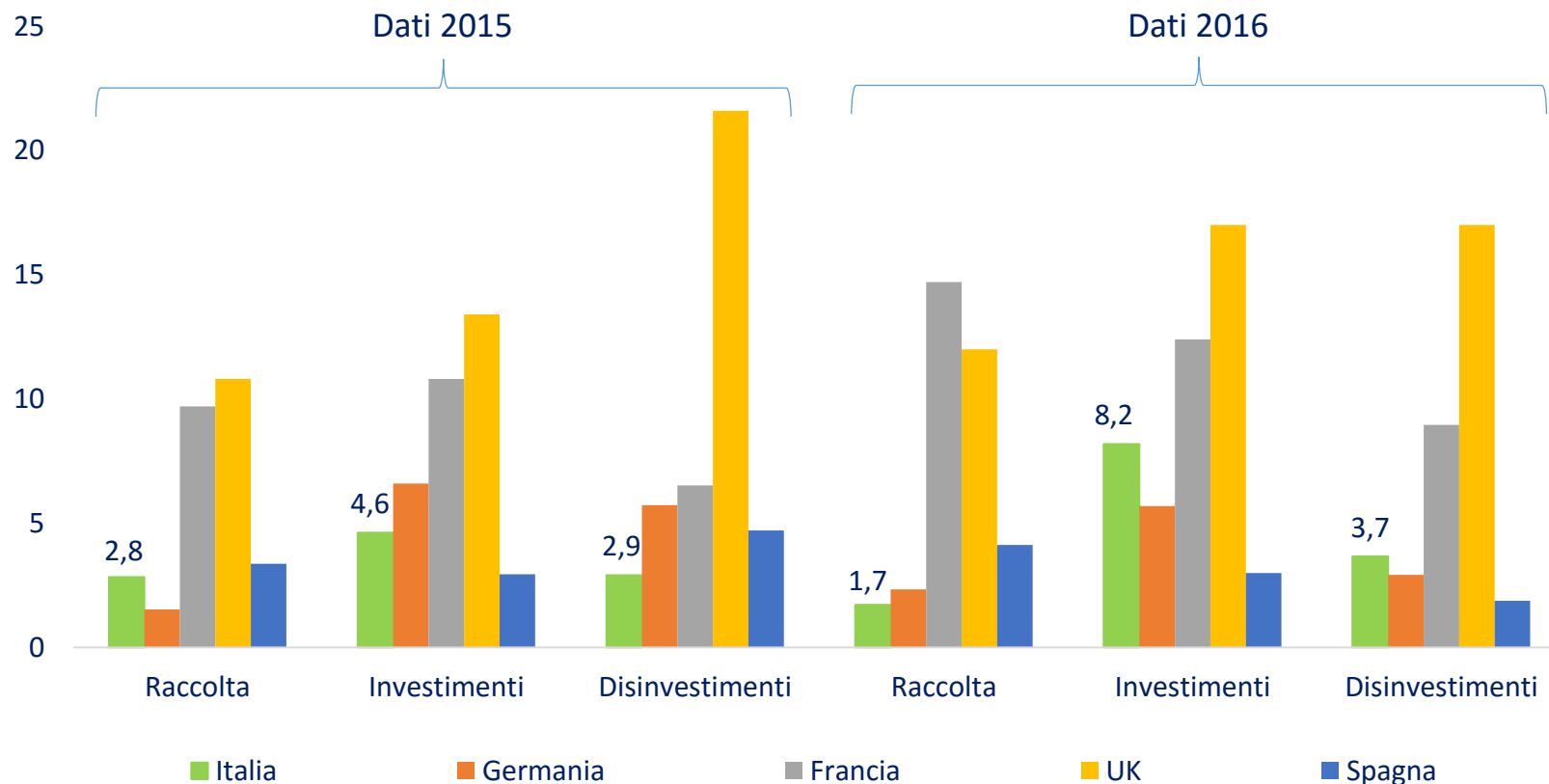
Fonte: AIFI Yearbook, 2014-2016



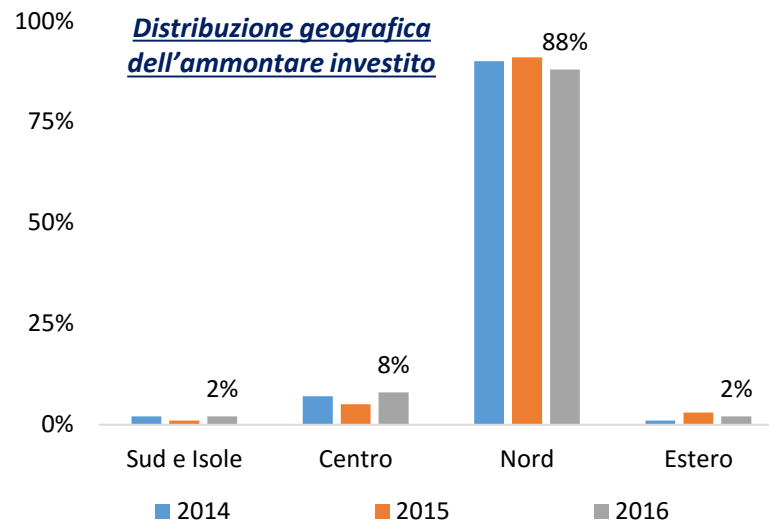
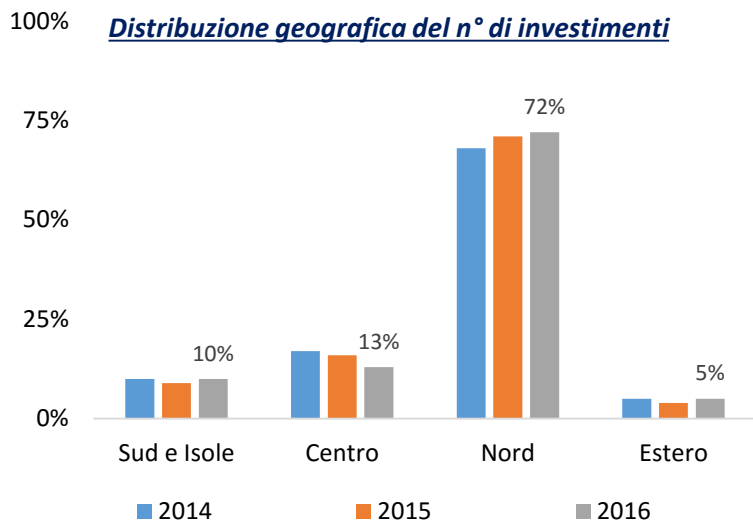


Fonte: AIFI Yearbook, 2011-2016

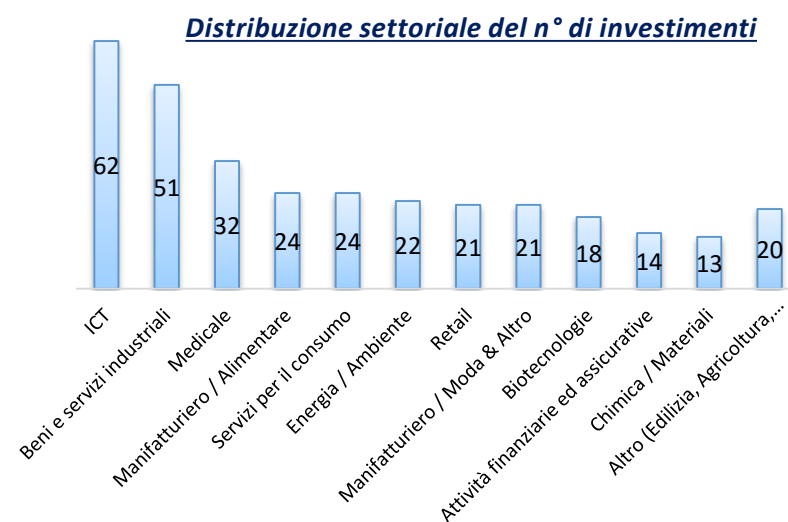
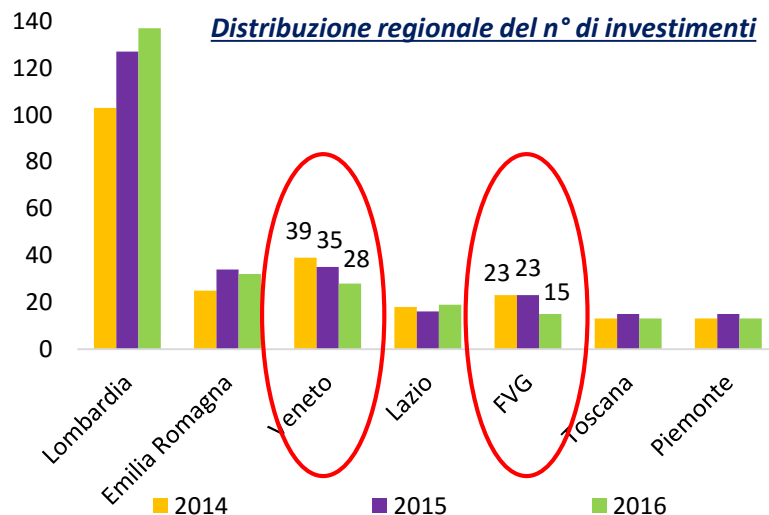
Sintesi del mercato tra i principali competitor in Europa (€ miliardi)



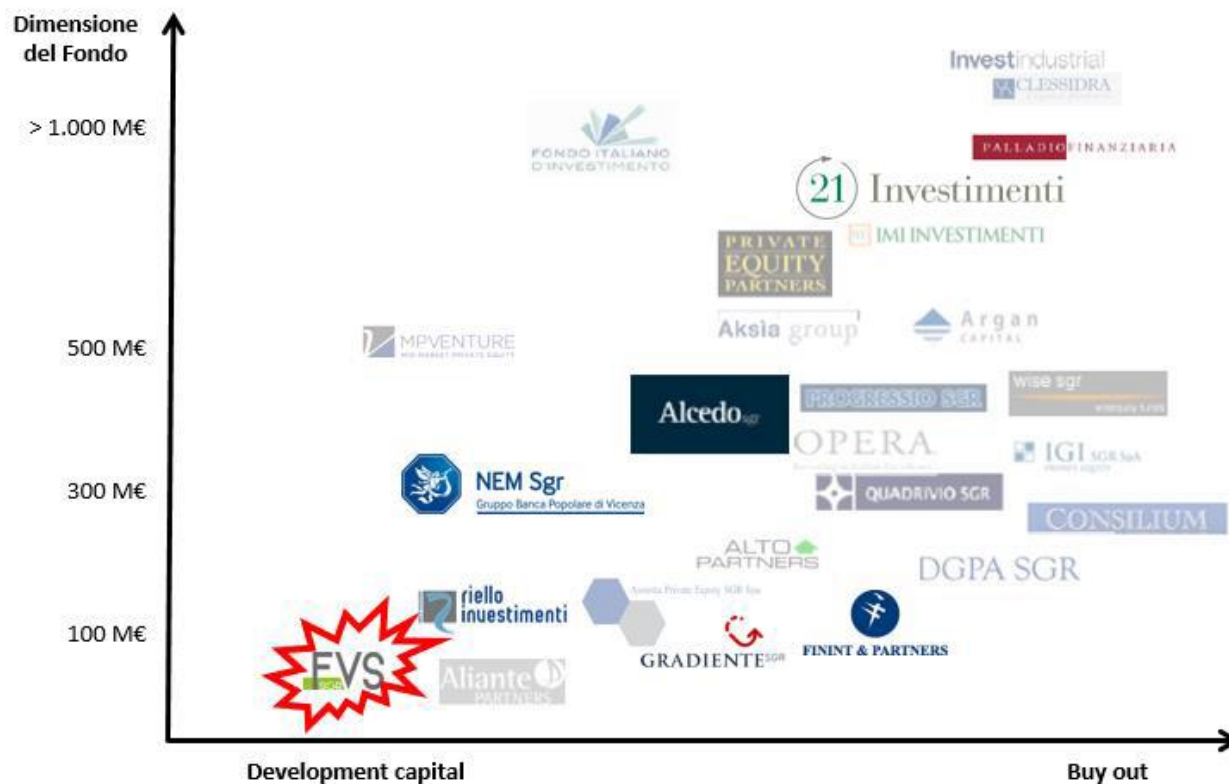
Fonti: Report annuali delle associazioni nazionali del Private Equity: AIFI (Italia), BVK (Germania), AFIC (Francia), BVCA (Regno Unito) e ASCRI (Spagna).



Fonte: AIFI Yearbook, 2014-2016



- La maggior parte dei fondi italiani ha una dimensione in termini di capitale raccolto tra 100 e 600 M€, con aziende target di medio grandi dimensioni ed interventi di taglio elevato in maggioranza;
- Il Fondo Sviluppo PMI si focalizza su aziende di dimensioni inferiori (10-180 M€) con tagli d'investimento più contenuti e prevalentemente in aumento di capitale.**



Il tessuto industriale del Nord Est è caratterizzato dalla predominanza di PMI con una forte tradizione imprenditoriale. Nella maggior parte dei casi si tratta di realtà con un forte *know how* che però spesso non hanno sufficienti risorse finanziarie e neanche le caratteristiche dimensionali per competere sui mercati internazionali.

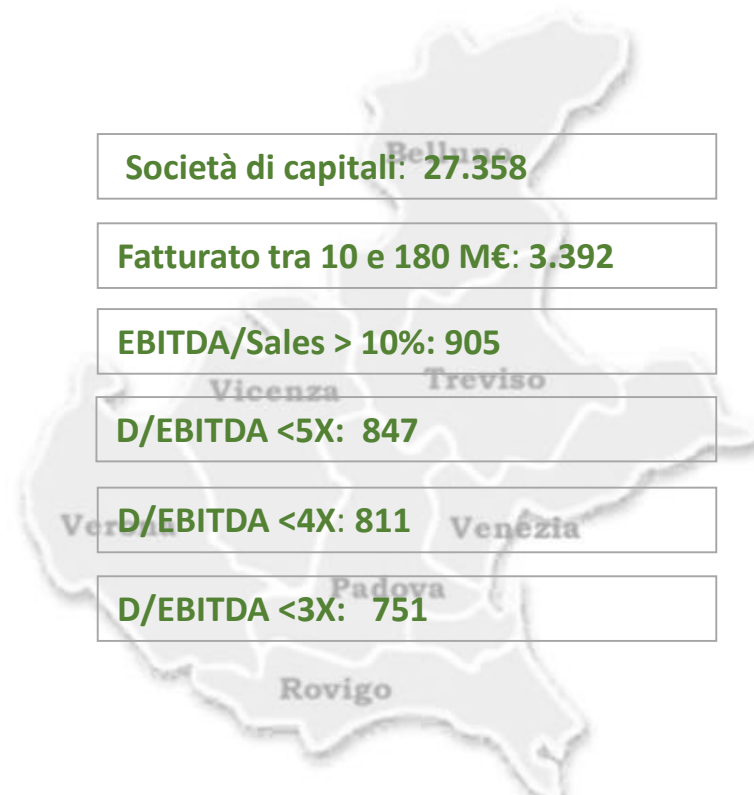
Per le aziende l'ingresso nel capitale da parte di un fondo di *Private Equity* consente di intraprendere un piano di sviluppo che altrimenti potrebbe risultare eccessivamente oneroso, sia in termini di tempo che di denaro.

Il Territorio si caratterizza per un numero significativo di aziende potenzialmente target per il Fondo Sviluppo PMI.

Bacino target in Friuli Venezia Giulia



Bacino target in Veneto



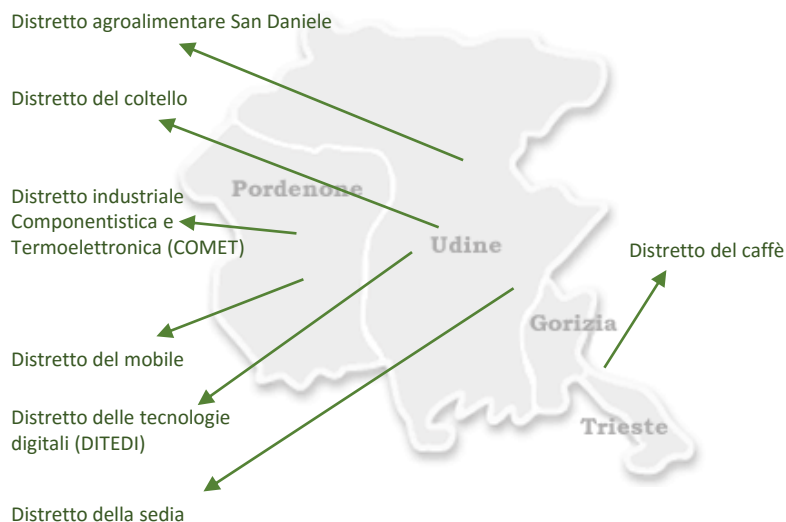
BACINO TERRITORIALE FVG AZIENDE TOP (D/EBITDA <3X): 110

BACINO TERRITORIALE VENETO AZIENDE TOP (D/EBITDA <3X): 751

FONDO SVILUPPO PMI - BACINO TARGET (FVG + VENETO) : 861

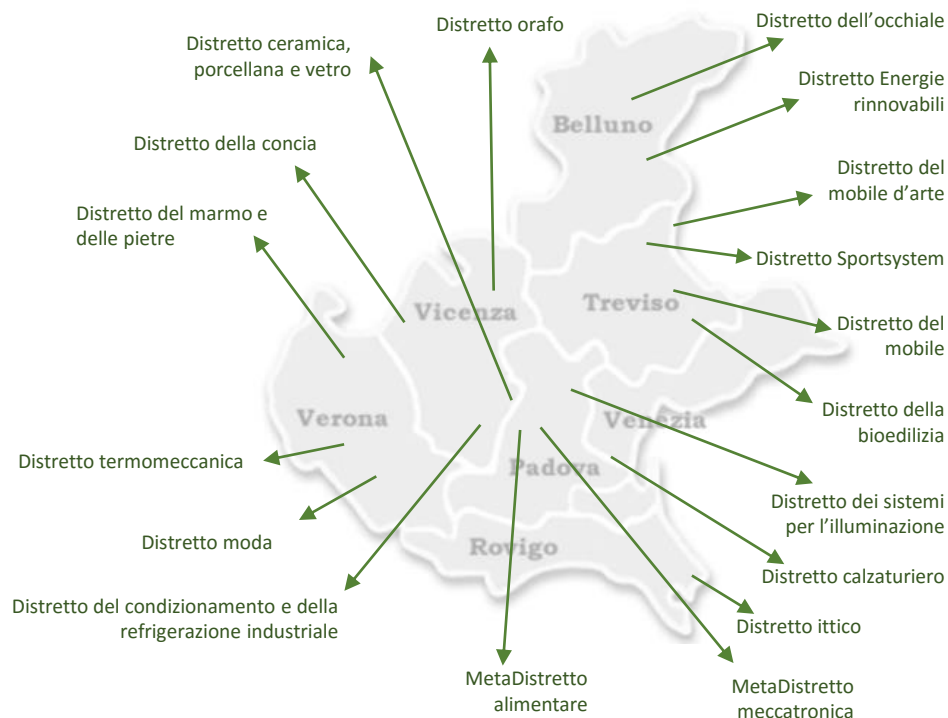
Il Territorio è caratterizzato dalla presenza di numerosi distretti in grado di generare opportunità di investimento e di aggregazione.

Distretti industriali in Friuli Venezia Giulia



Fonte: Federazione Distretti Italiani

Distretti industriali in Veneto

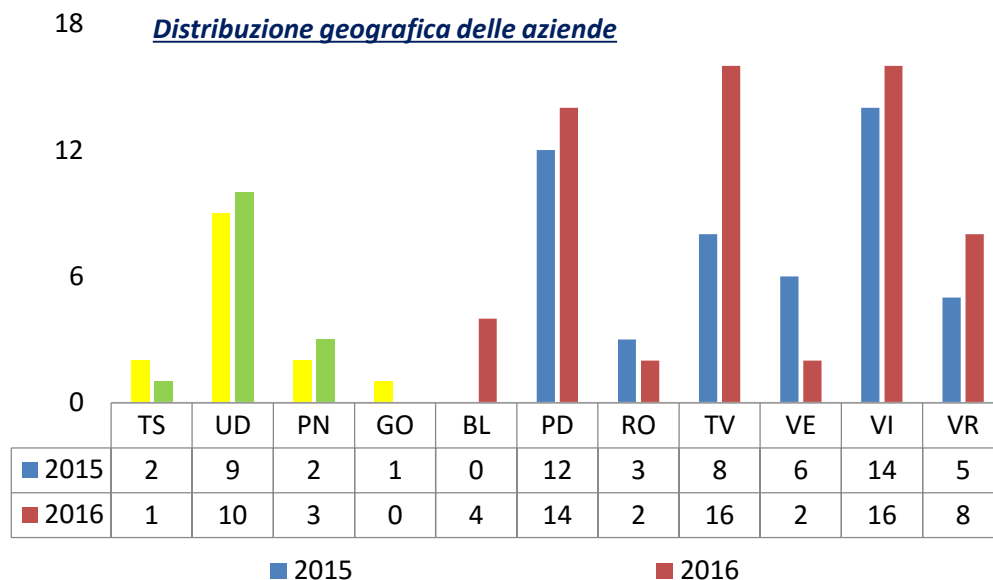
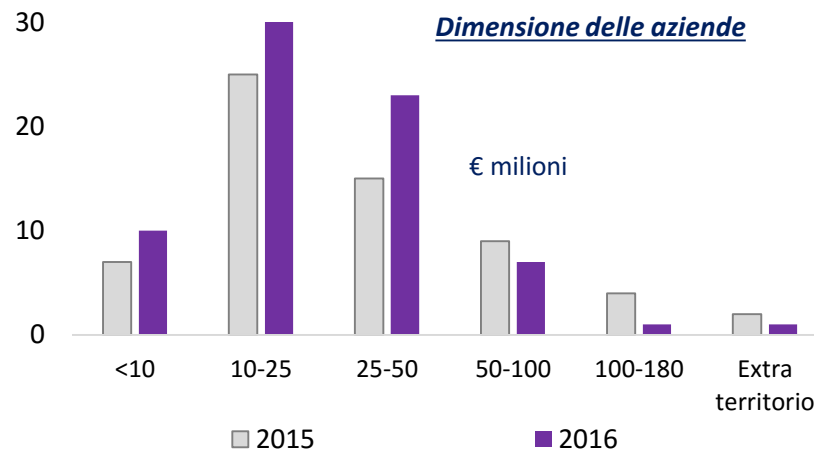
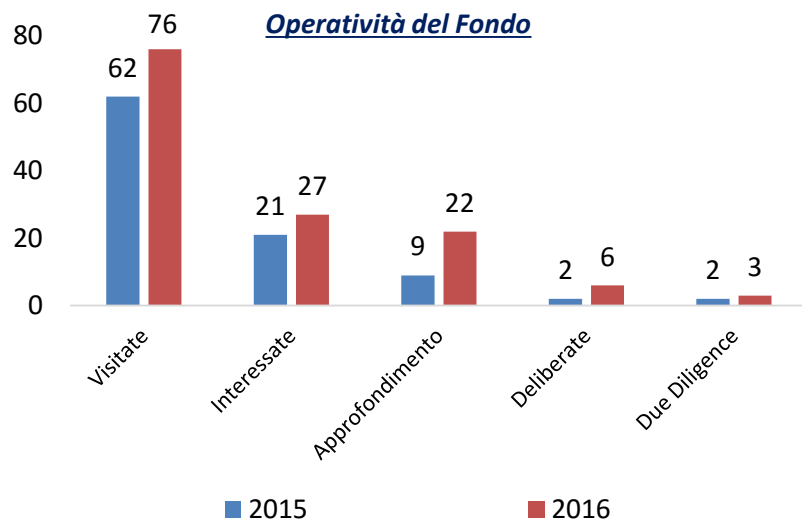


I primi 3 distretti per export del Friuli Venezia Giulia:

- ✓ **Comet:** 2.950 aziende con 31.800 addetti e € 3,9 Mld di export
- ✓ **Coltello:** 1.116 aziende con 13.000 addetti e € 1,4 Mld di export
- ✓ **Mobile:** 963 aziende con 12.100 addetti e € 0,7 Mld di export

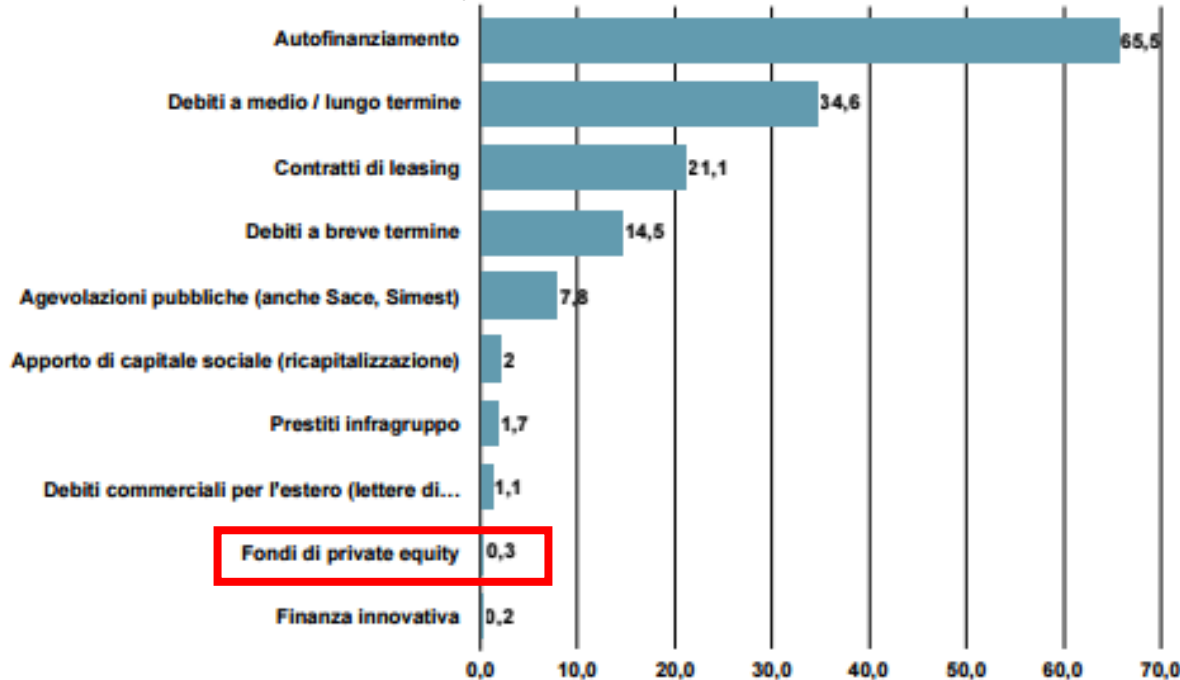
I primi 3 distretti per export del Veneto:

- ✓ **Condizionamento e refrigerazione:** 15.768 aziende, 136.000 addetti e € 10 Mld di export
- ✓ **Sistemi di illuminazione:** 22.675 aziende con 136.400 addetti e € 6,4 Mld di export
- ✓ **Moda:** 4.252 aziende con 35.841 addetti e € 3,9 Mld di export



- Le operazioni di Private Equity sono eventi straordinari per le aziende;
- I tempi di maturazione dei soci/manager delle aziende sono a volte lunghi in quanto frutto di riflessioni degli azionisti/famiglie imprenditoriali;
- Il ruolo dei professionisti di fiducia è strategico in quanto i **consulenti rappresentano l'intermediario tra l'investitore e gli imprenditori.**

Dati in % rispetto al canale del debito a breve/m-l t



Fonte: Small Business Act, 2016. Rapporto MiSE.

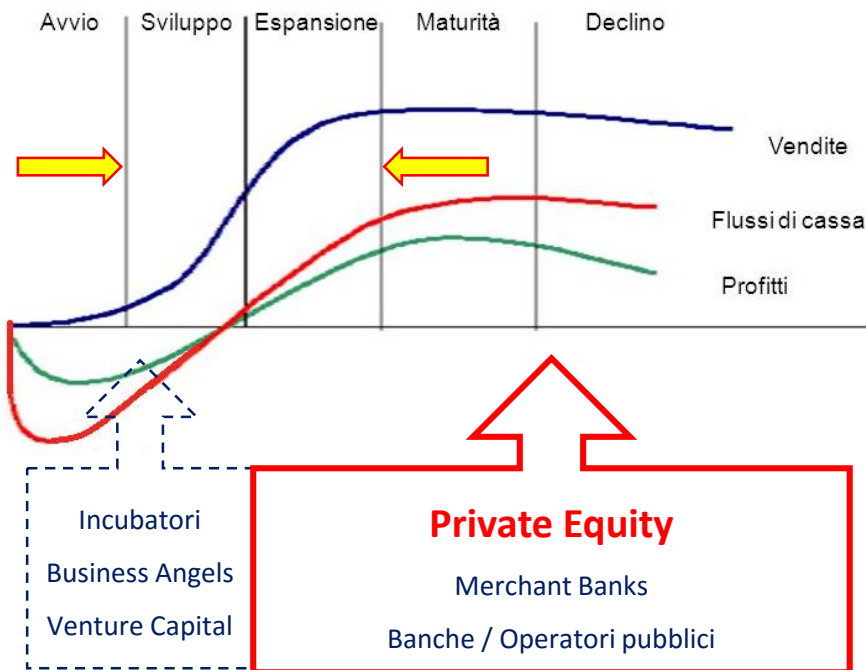
Si può pensare di affrontare il periodo di ripresa economica o progetti di sviluppo solamente attraverso l'**autofinanziamento** (le risorse proprie dell'imprenditore) e **il credito concesso dagli istituti creditizi**?

Attualmente, **in molti casi queste 2 fonti di reperimento dei capitali non sono più sufficienti**, per cui c'è la necessità di valutare alcune possibili alternative: una tra queste è il Private Equity.

Negli ultimi anni si rileva una forte crescita di queste fonti «alternative».

L'associazione italiana (AIFI) definisce il Private Equity come «**l'attività di investimento nel capitale di rischio di imprese non quotate, con l'obiettivo di valorizzare l'impresa oggetto di investimento ai fini della sua dismissione entro un periodo di medio-lungo termine**».

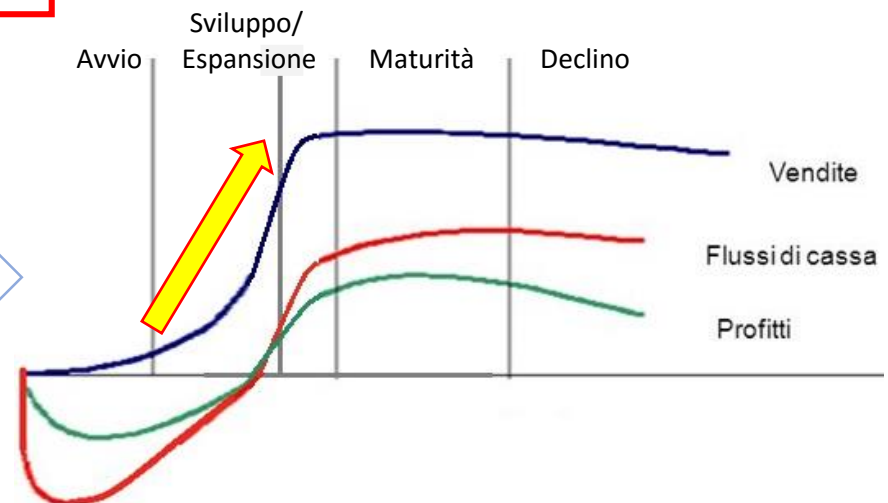
	Private Equity	Debito bancario
Reperibilità del capitale	Più complessa/articolata ma più strategica	Relativamente facile in certe condizioni. Molte aziende si finanziano tramite questa forma
Obiettivo	Aumento del valore della società	Pagamento della quota capitale e degli interessi
Garanzia	NO	SI (Garanzie collaterali e personali)
Coinvolgimento	MASSIMO Allineamento di interessi del PE con soci nell'obiettivo di creare valore	MINIMO Monitoraggio da creditore e non da socio «coinvolto» nell'operatività
Management	Partecipazione attiva	Partecipazione passiva
Rischio per l'investitore	Alto rischio per cui ci si attende un rendimento coerente	Basso rischio che giustifica il rendimento contenuto



In teoria il ciclo di vita dell'impresa (ed il ciclo di vita dei prodotti) ha una durata pluriennale e si muove seguendo uno sviluppo lineare e prevedibile negli anni.

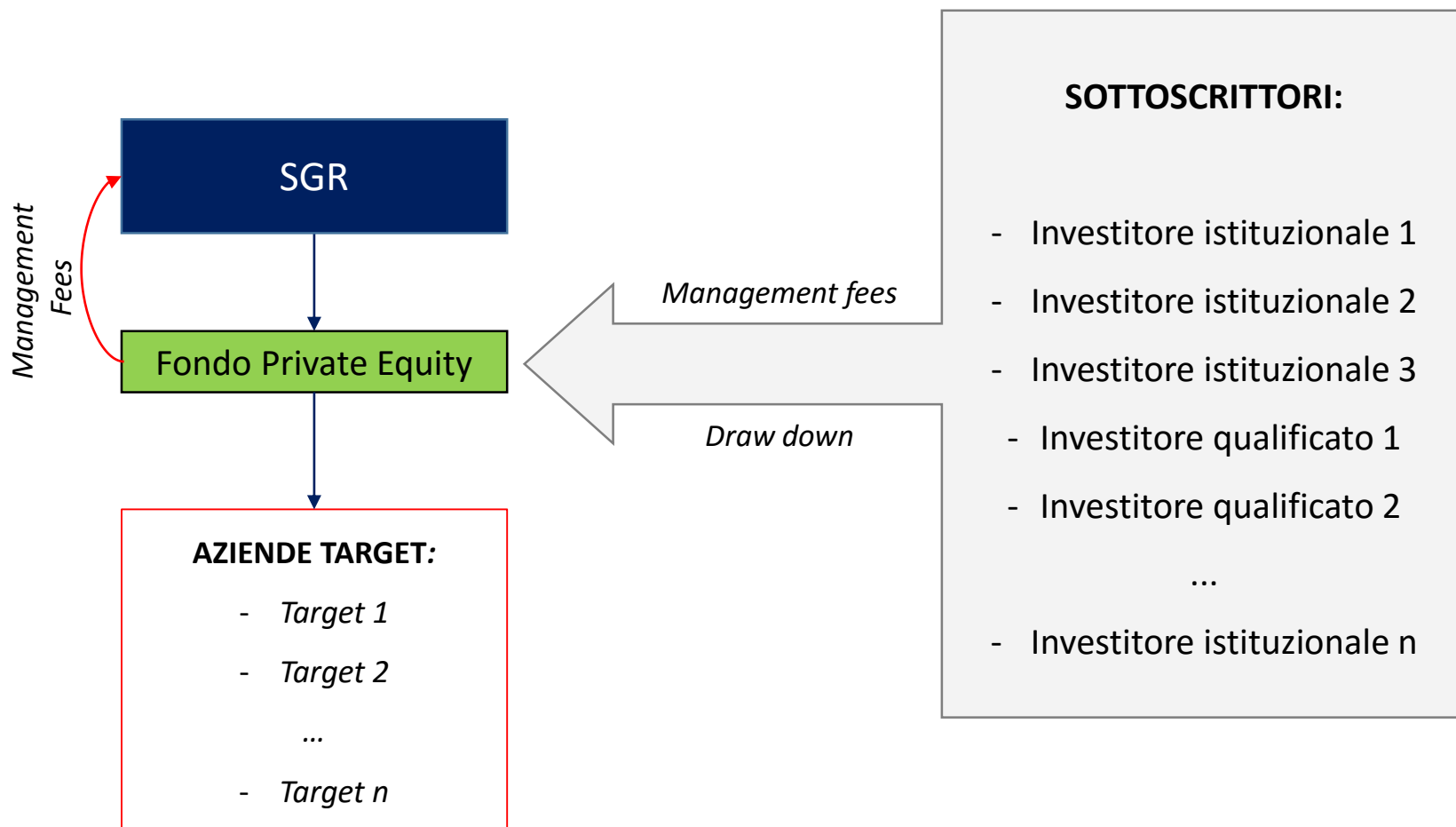
In realtà ad oggi si registra una forte riduzione della durata in termini temporali nelle fasi di sviluppo/expansion delle imprese/prodotti.

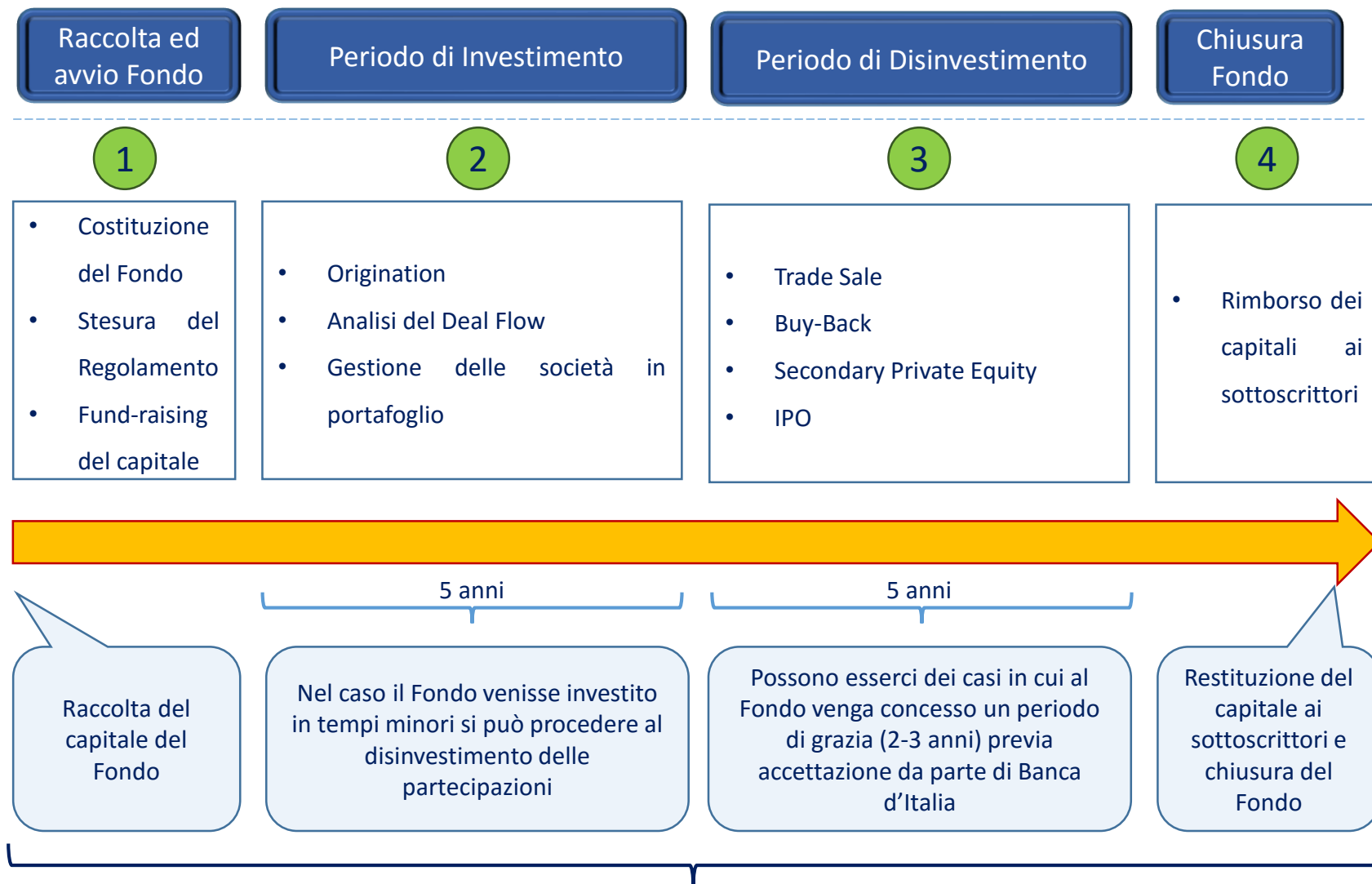
Tali dinamiche comportano una rapidità d'azione sempre maggiore e la disponibilità di capitali da investire per rimanere competitivi



Fase del ciclo di vita	Tipologia di investimento	Quota acquisita	Leva finanziaria	Rischio	Situazione	Obiettivo
Avvio	Seed	Min/Mag	No	Molto elevato	Creazione di un nuovo business	Testare la business idea
	Start up				Lancio di una nuova società	Iniziare le vendite
Sviluppo	Expansion	Min/Mag	No	Elevato	Sviluppo di un business	Incremento della capacità produttiva
						Attività di M&A
						Internazionalizzazione
Maturità	Buy out	Mag	Si	Moderato	Ricambio generazionale	Soluzioni per risolvere una successione
					Volontà di vendere degli azionisti	Riorganizzazione della struttura aziendale
Maturità	Replacement	Min/Mag	No	Moderato	Azionista non più interessato all'impresa	Mantenimento della compagine azionaria allineata sullo sviluppo aziendale
Declino	Turnaround	Min/Mag	No	Molto elevato	Situazione di crisi	Far ritornare il business profittevole

La SGR costituisce ed è autorizzata a gestire i Fondi d'Investimento Alternativi.

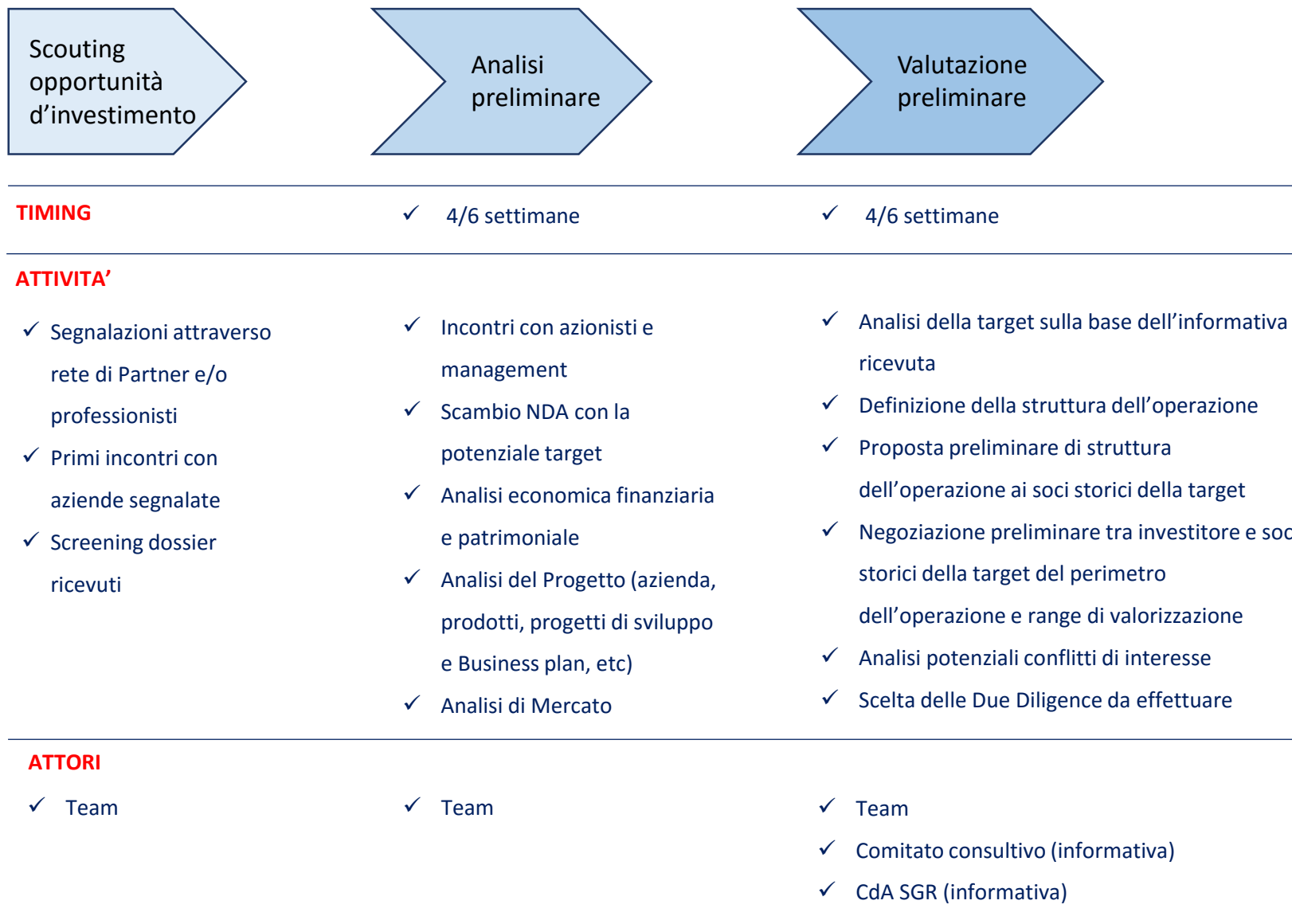




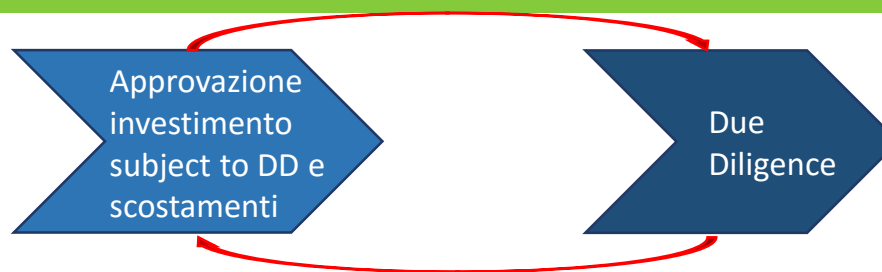
Mediamente 10 anni con possibilità di avere una durata massima del Fondo pari a circa 12-13 anni



TIMING		✓ 4/6 settimane	✓ 4/6 settimane	✓ 4/6 settimane	✓ 4/6 settimane	
ATTIVITA'						
✓ Deal Flow attraverso rete di Partner e/o professionisti; ✓ Primi incontri con aziende segnalate ✓ Screening dossier ricevuti	✓ Incontri con azionisti e management ✓ Analisi economica finanziaria e patrimoniale ✓ Analisi del Progetto ✓ Analisi di Mercato	✓ Due diligence interna sulla base dell'informativa ricevuta dall'azienda target (vedi check list) ✓ Redazione Infomemo preliminare ✓ Analisi potenziali conflitti di interesse ✓ Scelta delle due diligence da effettuare	✓ Redazione Infomemo finale ✓ Definizione finale struttura dell'operazione ✓ Parere del Comitato Consultivo ✓ Delibera del CdA SGR	✓ Scelta advisors due diligence ✓ Scelta advisor legale ✓ Stesura LOI (Accordo tra le parti) con esclusiva	✓ Firma Contratti ✓ Draw down ✓ Comunicati stampa	
DOCUMENTAZIONE ESTERNA						
	✓ NDA	✓ Check list	✓ Proposte economiche di Due Diligence esterne	✓ LOI ✓ Mandati ad advisors	✓ Contratto d'investimento ✓ Patto parasociale	
DOCUMENTAZIONE INTERNA						
✓ Alimentazione Dealflow	✓ Discussione interna del Team e/o Scheda sintetica progetto	✓ Infomemo preliminare ✓ Scheda conflitti di interesse (vedi procedura conflitti interesse)	✓ Infomemo finale ✓ Proposta delibera ✓ Scheda conflitti ✓ Scheda rating ✓ Verbale Comitato Consultivo e CdA	✓ Infomemo con evidenza eventuali variazioni derivanti da due diligence		
ATTORI						
✓ Team	✓ Team	✓ Team ✓ Comitato consultivo (informativa) ✓ CdA SGR (informativa)	✓ Team ✓ Comitato consultivo ✓ CdA SGR	✓ Eventuale ulteriore CdA SGR in caso variazioni rispetto a delibera CdA SGR precedente		



Step 2 – Processo decisionale



TIMING

✓ 4/6 settimane

✓ 4/6 settimane

ATTIVITA'

- ✓ Definizione finale della struttura dell'operazione in accordo tra l'investitore e i soci
- ✓ Parere del Comitato Consultivo
- ✓ Delibera del CdA SGR

- ✓ Scelta advisors due diligence
- ✓ Scelta advisor legale
- ✓ Stesura LOI (accordo tra le parti) con esclusiva

DOCUMENTAZIONE ESTERNA

- ✓ Proposte economiche di Due Diligence esterne

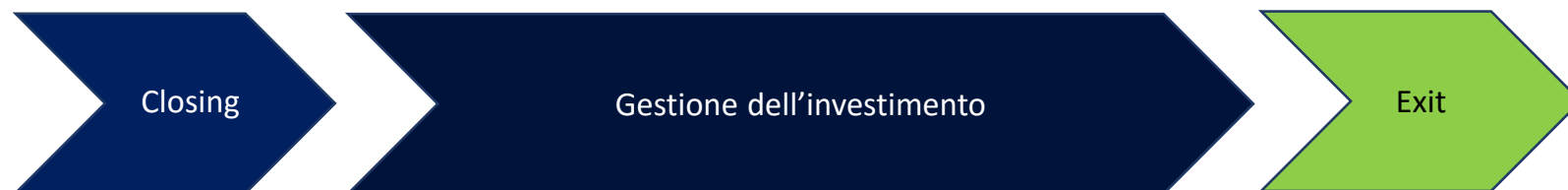
- ✓ Firma della LOI
- ✓ Conferimento mandati ad advisors per le Due Diligence

ATTORI

- ✓ Team
- ✓ Comitato consultivo
- ✓ CdA SGR

- ✓ Eventuale ulteriore CdA SGR in caso variazioni rispetto a delibera CdA SGR precedente

Step 3 – Processo decisionale



TIMING

- ✓ indicativamente 5 anni

ATTIVITA'

- | | | |
|--|--|--------------------------------------|
| ✓ Negoziazione e firma Contratti | ✓ Presenza in CdA | ✓ Mandato ad advisors per la vendita |
| ✓ Draw down (richiami dei capitali dai sottoscrittori) | ✓ Presenza in Collegio sindacale | ✓ Negoziazione con acquirente |
| ✓ Comunicati stampa | ✓ Implementazione piano industriale condiviso tra le parti | ✓ Definizione contrattualistica |
| | ✓ Condivisione scelte di business con imprenditore | ✓ Signing/Closing |
| | ✓ Supporto su eventuali operazioni straordinarie | |

DOCUMENTAZIONE ESTERNA

- | | |
|---------------------------------|------------------------|
| ✓ Contratto d'investimento | ✓ Contratto di vendita |
| ✓ Patto parasociale | |
| ✓ Eventuali contratti ulteriori | |

ATTORI

- | | | |
|--------|--------|--------|
| ✓ Team | ✓ Team | ✓ Team |
|--------|--------|--------|

In diritto privato la **lettera d'intenti (LOI)** è un documento sottoscritto dalle parti durante la trattativa per la conclusione di un contratto, con il quale fissano i punti su cui sono già pervenute ad un accordo e disciplinano il prosieguo delle trattative, senza che questo le impegni a concludere il contratto (impegno con "funzione meramente preparatoria di un futuro negozio").

La LOI può essere vincolante o non vincolante.

I temi trattati nella LOI sono principalmente i seguenti:

- Motivazioni principali sottostanti la negoziazione tra i soci della target e l'investitore
- Range di valore della target, struttura dell'operazione prospettata ed obiettivi condivisi dell'operazione stessa
- Clausole principali relative alla governance della target:
 - ✓ accordi alla base della «convivenza» tra soci storici della target e l'investitore
 - ✓ clausole che saranno inserite nei patti parasociali (rappresentanza dei soci negli organi aziendali, quorum deliberativi in CdA ed in assemblea dei soci, maggioranze qualificate su materie straordinarie della target, etc.)
 - ✓ poteri previsti per i managers della target
 - ✓ procedura di exit condivisa tra i soci storici e l'investitore
 - ✓ eventuali diritti d'opzione concessi dall'investitore ai soci storici della target ed eventuali piani di premialità a vantaggio dei managers e/o soci operativi della target
- Eventuali condizioni sospensive alla chiusura dell'operazione
- Definizione di un periodo di esclusiva in cui i soci della target si impegnano a negoziare con l'investitore e
- Timetable delle attività da implementare per giungere alla chiusura dell'operazione
- Clausola di riservatezza e definizione delle regole di ingaggio delle attività di Due Diligence da realizzare propedeuticamente all'operazione di investimento
- Definizione della modalità di ripartizione dei costi di Due Diligence tra la target e l'investitore

L'espressione **due diligence (DD)** indica l'attività di analisi e di approfondimento di dati e di informazioni relative alla target oggetto di investimento. Il fine di questa attività è quello di valutare ed identificare i rischi e gli eventuali problemi della target per favorire sia la negoziazione tra le parti (prezzo della target, struttura operazione, etc.) sia la strutturazione di un quadro completo di Reps&Warr (rappresentazioni rilasciate dai soci storici a favore del nuovo socio entrante, l'investitore).

La DD è tipicamente svolta da un soggetto terzo rispetto all'investitore. La DD consiste nell'analisi di «tutte» le informazioni relative alla target, con particolare riferimento:

- DD finanziaria/contabile/fiscale:
 - ✓ struttura societaria e organizzativa;
 - ✓ business, mercato di riferimento ed analisi dei fattori critici di successo;
 - ✓ organizzazione aziendale (produzione, amministrazione, commerciale, distribuzione, etc.);
 - ✓ Analisi dei clienti, fornitori, dipendenti, figure chiave, etc.;
 - ✓ procedure gestionali e amministrative (processi di delega delle responsabilità ed analisi organigrammi aziendali);
 - ✓ dati contabili relativi alla situazione economico-patrimoniale-finanziaria della target;
 - ✓ aspetti fiscali;
 - ✓ analisi dei rischi potenziali legati alle strutture, impianti, macchinari, risorse umane;
- DD legale e giuslavoristica ;
- Eventuali Due Diligence complementari (business, ambientali, assicurative, etc.) attivate in casi specifici.

Oggi per organizzare la *Due Diligence* non occorre più allestire una Data Room fisica, ma una Virtual Data Room (Stanza virtuale). La Virtual Data Room risolve molti problemi logistici che s'incontrano nei tradizionali processi di DD e riduce i costi.

La chiusura di un'operazione prevede tipicamente la scansione temporale tra il momento della **firma del contratto (signing)** ed il successivo momento dell'**esecuzione del contratto (closing)** che prevede la girata delle azioni della target (o l'emissione di nuove azioni in caso di aumento di capitale) mediante atto notarile ed il correlato pagamento del corrispettivo pattuito tra le parti (versamento in caso di aumento di capitale).

Al signing vengono firmati i seguenti contratti principali:

- **Contratto di investimento / Accordo di investimento / SPA** (Share Purchase Agreement);
- Patti parasociali / SHA (Shareholders' agreement);
- Eventuali contratti collaterali tra le parti (soci storici della target ed investitore).

Il contratto di investimento disciplina essenzialmente:

- i termini economici, le condizioni e le modalità di acquisto della partecipazione nel capitale della target;
- le condizioni alla base della sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte dell'investitore (o il prezzo di acquisto delle azioni rilevate da un socio uscente) al fine di dotare la società di risorse necessarie allo sviluppo;
- le dichiarazioni e le garanzie rese dalla target e dai soci storici a favore dell'investitore,
- la previsione di procedure di indennizzo posti a carico dei soci storici in caso di non veridicità e correttezza delle dichiarazioni e garanzie dagli stessi rilasciate.

I **patti parasociali (PP)** sono degli accordi tra i soci della target con durata tipicamente di cinque anni aventi lo scopo comune di "*stabilizzare l'assetto proprietario*" della target. Data la natura contrattuale dei patti parasociali la base di disciplina applicabile è quella generale dei contratti.

I PP hanno un'efficacia puramente **obbligatoria** e non reale: il patto produce effetti solo tra i sottoscrittori e non verso i terzi (un eventuale rottura del patto può valere solo come colpa contrattuale tra i soggetti sottoscrittori, ma non è opponibile ai terzi). Per fare un esempio, un voto in assemblea contrario al patto produrrà la responsabilità contrattuale di chi ha leso il patto di fronte agli altri sottoscrittori, ma non toccherà il piano della legittimità della delibera assembleare.

Le clausole tipiche di un PP sono:

- Rappresentanza dell'investitore negli organi societari della target (CdA e collegio sindacale);
- Previsione di argomenti straordinari da discutere in CdA della target, in presenza del consigliere di nomina dell'investitore;
- Previsione di quorum assembleari per operazioni straordinarie (a volte inserito nello Statuto della target o previsto in abbinata con azioni di categoria differenti);
- Clausole di non concorrenza per i soci storici operativi nella target e Clausole di lock up a carico dei soci della target;
- Definizione puntuale della «procedura di vendita» attivabile solitamente dal 5° anno dall'investimento;
- Clausole di drag along (patto di trascinamento), tag along (patto di covendita) ed eventuali liquidation preference;
- Diritti di informativa minima da assicurare all'investitore;
- Clausole specifiche negoziate tra i soci storici della target e l'investitore (stock options, premialità, earn out, etc.);
- Clausole di diritti incrociati di put e call tra l'investitore ed i soci storici della target;
- etc.

Negli interventi di minoranza l'azionista di controllo / imprenditore rimane «al timone» della target. L'investitore tuttavia non è solo apportatore di capitali, ma rappresenta soprattutto un partner attivamente coinvolto nella crescita della target.

Il socio investitore supporta la strategia aziendale focalizzata:

- nell'implementazione del piano industriale condiviso dai soci storici e dall'investitore alla base dell'investimento
- nella definizione di strategie emergenti per cogliere opportunità che si possono presentare alla target nel tempo.

Che cosa cambia per l'azienda quando è partecipata da un fondo?

- Modifiche nella governance aziendale con l'inserimento di un consigliere esterno che apporta un punto di vista esterno alla target e contribuisce attivamente al processo decisionale aziendale;
- Chiarezza e trasparenza nei processi decisionali dell'azienda (presenza in comitati di direzione aziendale per evitare, se si ritiene, di «appesantire la gestione aziendale con i formalismi di CdA troppo frequenti»);
- Controllo di gestione e monitoraggio costante dell'andamento aziendale con supporto al management della target;
- Messa a disposizione di un network di professionisti e contatti che l'investitore «porta in dote» all'investimento (aree tipicamente legali, industriali, commerciale/marketing/distributiva, brand, internazionalizzazione, etc.);
- Maggiore visibilità della target sul mercato e stabilità verso altri soggetti con possibilità di «attirare» management;
- Facilitare l'interlocuzione con i soggetti finanziatori della target (l'investitore «parla sia la lingua dell'imprenditore/azionista che dei finanziatori bancari»);

Nelle operazioni di maggioranza l'investitore ricopre un ruolo molto attivo nella target.

Le principali leve della creazione del valore aziendale:

1. Crescita del fatturato

- ✓ Crescita «qualitativa» oltre confine su nuovi mercati, su nuovi clienti, su nuovi segmenti, etc
- ✓ innovazione di prodotto,
- ✓ nuovi processi produttivi in grado di assicurare vantaggi competitivi,
- ✓ efficienze produttive,
- ✓ acquisizioni di altre società,
- ✓ costs savings

2. Crescita dei margini economici

- ✓ Sfruttamento della capacità produttiva installata
- ✓ gestione supply chain (fornitori, magazzino, rete distributiva, etc) in modo attivo con progressiva «integrazione» verticale con clienti e fornitori grazie anche alle nuove tecnologie digitali
- ✓ gestione comunicazione sul mercato/brand awareness
- ✓ posizionamento nel contesto competitivo

3. Focalizzazione sulle dinamiche di cash flow

- ✓ Controllo del circolante
- ✓ analisi razionale degli investimenti aziendali
- ✓ forte focus e commitment sulla generazione di cassa della target propedeutica al «deleverage»

La dismissione della partecipazione è l'ultima fase del processo di investimento dell'investitore. L'obiettivo del disinvestimento è ottenere una remunerazione del capitale investito e la valorizzazione della vendita dipende da:

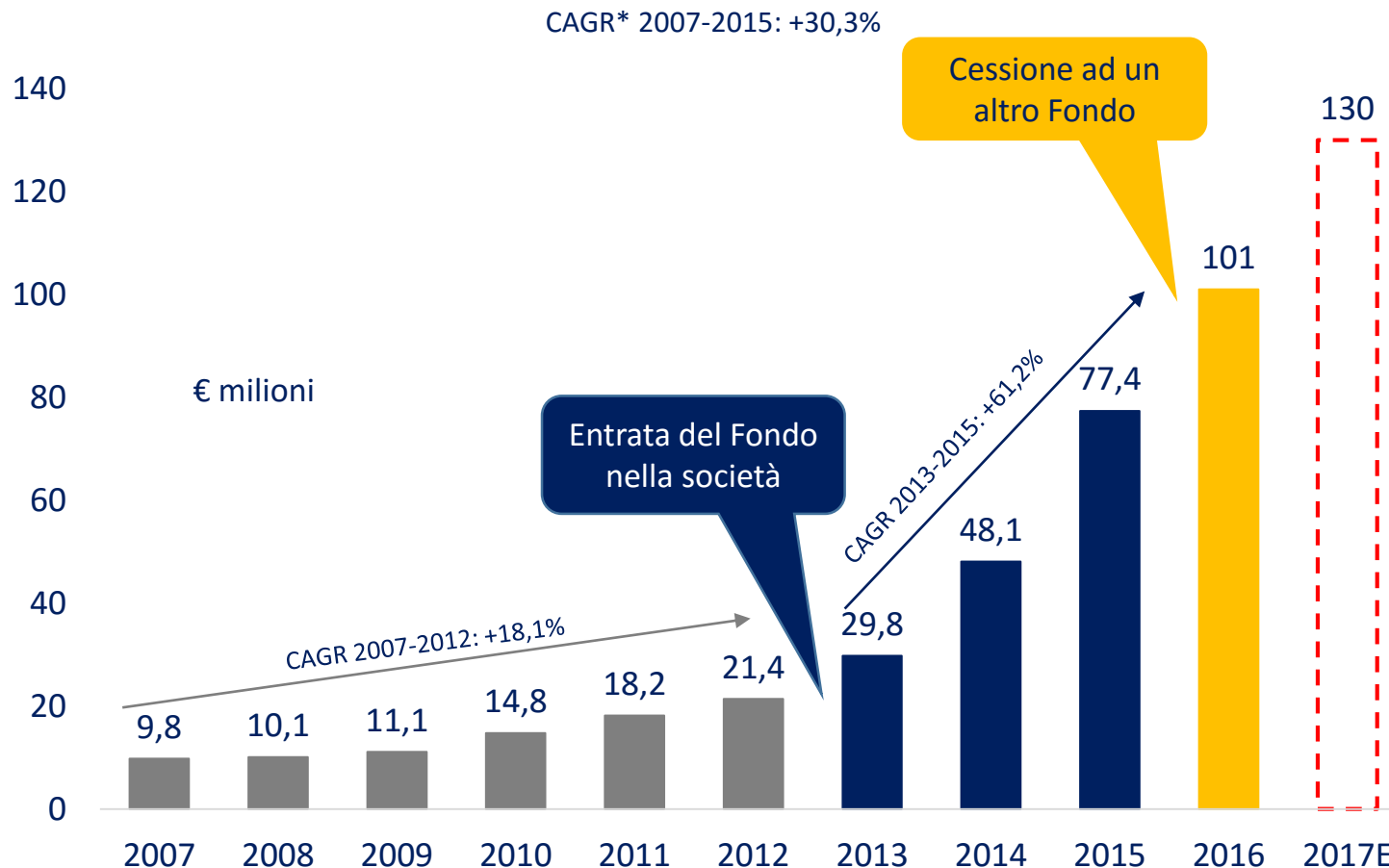
- Individuazione del momento più opportuno per realizzare il disinvestimento;
- Definizione del canale di disinvestimento più adeguato.

Nelle operazioni di minoranza i Patti parasociali regolano la procedura di vendita (tempi, modalità, etc.) condivisa tra l'investitore ed i soci storici della target fin dal momento dell'investimento. Le principali modalità di cessione sono:

- Trade sale: cessione della partecipazione ad un soggetto industriale;
- Replacement: cessione ad altro fondo di PE interessato a supportare la target nella prosecuzione dello sviluppo;
- IPO: quotazione sul mercato borsistico (il segmento AIM per le PMI in Italia sta vivendo sviluppo interessante);
- Buy back: Riacquisto della partecipazione dell'investitore da parte dei soci storici.

Le clausole tipiche inserite nei Patti parasociali riguardanti l'exit sono:

- tag along (l'investitore di minoranza potrà chiedere che il socio di maggioranza cedente – intenzionato ad alienare, totalmente o parzialmente, la propria partecipazione a terzi – procuri l'acquisto anche della sua partecipazione);
- drag along (l'investitore di minoranza potrà trascinare le azioni detenute dal socio di maggioranza qualora l'investitore stesso riceva da terzi offerte d'acquisto per il 100% della società o per una partecipazione comunque superiore a quella dallo stesso detenuta);
- eventuali contratti di opzione incrociati tra l'investitore ed i soci storici per consentire il riacquisto delle azioni di target detenute dall'investitore.



*Il tasso annuo di crescita composto (CAGR, acronimo di Compound Annual Growth Rate) rappresenta la crescita percentuale media di una grandezza in un lasso di tempo.

- Sistema strutturale italiano caratterizzato principalmente da PMI. «Piccolo è bello» potrebbe non essere più slogan attuale per realizzare una crescita sostenibile in un **mercato sempre più globalizzato ed in continua e rapida evoluzione**
- Nuove tecnologie stanno avendo ed avranno un forte impatto in termini di automazione dei processi ed incremento della produttività. **Investimenti in nuove tecnologie saranno necessari per mantenersi competitivi e richiederanno capitali strutturali** come il Private Equity
- Cultura imprenditoriale «protezionista» delle imprese sta diminuendo e gli **imprenditori valutano sempre più spesso la possibilità di avere un socio «supporter»** per condividere i progetti di:
 - ✓ investimenti (capex materiali, ma anche immateriali ... R&D, Brand, Digital, Industria 4.0),
 - ✓ crescita dimensionale, ma anche manageriale e di organizzazione,
 - ✓ sviluppo internazionale,
 - ✓ preparazione a passaggio generazionale,
- **Il supporto di un socio terzo** che si inserisce nelle «dinamiche della famiglia azionista» **spesso consente un cambio di visuale e l'apporto di competenze/razionalità nelle scelte strategiche aziendali**
- **Crescita della finanza extra-bancaria** è un trend avviato non reversibile (anche nel Nord Est in cui la situazione delle banche popolari venete ha creato un clima di sfiducia verso il sistema bancario)
- **Le operazioni straordinarie** (acquisizioni, JV, etc) **saranno sempre meno «straordinarie»** e gli imprenditori, affiancati dai consulenti di fiducia, dovrebbero ricorrere maggiormente allo strumento del PE.



Crescita del
*Private
Equity*

Contatti:

Sede Venezia PST Vega Edificio Lybra - Via delle Industrie 19/D

Sede Trieste Via Locchi 19 - Tel. 040 306590
mail@fvssgr.it

Stefano Milanese Direttore Generale
stefano.milanese@fvssgr.it
348 4509576

Diego Tognetti Investment Manager
diego.tognetti@fvssgr.it
346 6185413

Nicola Polato Investment Manager
nicola.polato@fvssgr.it
348 7600033

Luca Briotto Investment Analyst
luca.briotto@fvssgr.it
345 1715029