



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



*Le operazioni di M&A e la ricerca di investitori per l'impresa.
I dati definitivi del 2017 e le prospettive per il 2018*

Investire nelle PMI Italiane come e perchè

Paolo Gambarini
WISE SGR

11 aprile 2018, corso Europa 11 – Milano

Storia di Wise SGR

- SGR indipendente posseduta dal proprio management, attivi sul mercato del private equity da 20 anni circa
- 29 investimenti (circa 90 considerando gli «*add-on*») per circa 500 M.ni di Equity investito, IRR medio realizzato negli ultimi 15 anni pari a circa il 25%
- Fondo IV in fase di investimento (€215ml di capitale di cui circa il 50% già investito); Fondo III in fase di disinvestimento, Fondi I e II già liquidati
- Investiamo in aziende leader a livello mondiale nelle loro nicchie di riferimento
- Consolidata esperienza nei processi di aggregazione tra PMI

Focus investimento fondi Wise

- PMI italiane (Fatturato 20-100 M.ni);
- Ricambio generazionale;
- Settori con opportunità di consolidamento;
- Aziende orientate all'export (supporto all'internazionalizzazione);
- Leader in segmenti di nicchia in crescita anche su mercato nazionale;
- Aziende con chiari assets distintivi e difendibili
- Forti opportunità di miglioramento operativo.

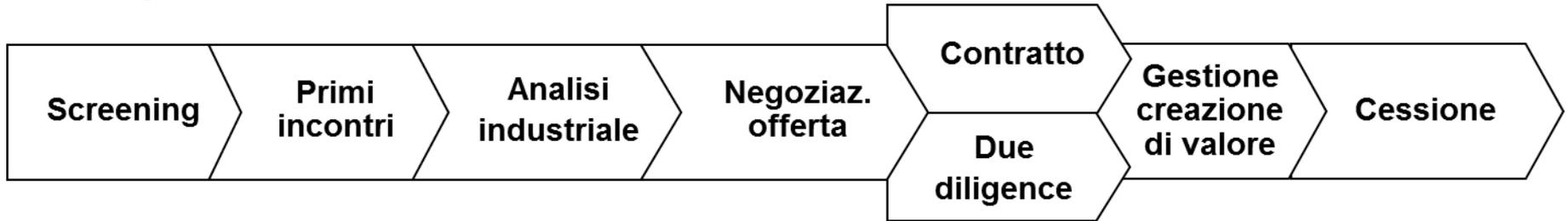
Cos'è il Private Equity?

Il private equity è lo strumento con cui **investitori istituzionali** partecipano al capitale di **aziende non quotate**, con obiettivi di ritorno sull'investimento coerenti con un profilo di rischio atteso elevato o molto elevato.

Cosa caratterizza un'operazione di Private Equity?

- ❑ L'investitore è un **socio** (tendenzialmente di maggioranza, anche al 100%), non è un "finanziatore";
- ❑ Presupposto essenziale è la **possibilità di creare valore** per le parti coinvolte su un orizzonte temporale di 4-5 anni;
- ❑ Vi deve essere un **progetto industriale condiviso** tra le parti;
- ❑ **Allineamento** tra obiettivi degli **azionisti** e del **management** (piani di incentivazione anche legati al risultato dell'investimento);
- ❑ Oltre al capitale il fondo di Private Equity deve apportare competenze manageriali, network relazionale e soprattutto stimoli alla crescita/cambiamento
- ❑ Ruolo della leva finanziaria, differenze tra PMI e grandi aziende

Il processo di investimento



- | | | | | | | |
|--|--|--|---|--|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Deal flow • Scelta opportunità potenziali | <ul style="list-style-type: none"> • Business model • Linee guida progetto • Assets distintivi difendibili • Management team | <ul style="list-style-type: none"> • Analisi mercato competitor assets • Declinazione operativa e quantitativa del piano • Condivisione con imprenditore management | <ul style="list-style-type: none"> • Definizione offerta • Struttura operazione • Linee guida governance | <ul style="list-style-type: none"> • Contratto di investimento • Patto parasociale • Contratto di finanziamento • Due diligence: <ul style="list-style-type: none"> - contabile - fiscale - legale/giuslavoristica - assicurativa - ambientale/sicurezza | <ul style="list-style-type: none"> • Managerializzazione • Crescita • Acquisizioni • Disciplina di gestione | <ul style="list-style-type: none"> • Strategia: trade sale, secondary buy out, quotazione • Identificazione target e valore • Meccanismi di garanzia sulla way-out • Tutela minoranze |
|--|--|--|---|--|---|---|

Tempi per tutto il processo: in media da 3 a 6 mesi



Come decide il Private Equity?

- Deve essere **esplicita** la **modalità** con cui si genera **valore**, che si sintetizza in un piano industriale condiviso, dal profilo rischio/rendimento accettabili (prerequisito)

- Il processo di business due diligence deve dimostrare la **razionalità e la coerenza dei presupposti** del piano industriale. Obiettivi Vs.:
 - Assets
 - Management
 - Risorse finanziarie e know how

- Il Private Equity deve **convincersi** che si possa **lavorare come soci** al fianco di imprenditori/manager in modo razionale, sul presupposto che anche il **miglior piano** andrà comunque **continuamente rivisto** ed adattato alle condizioni del mercato e dell'azienda

- Le ipotesi sull' «**exit**» devono essere condivise con tutti gli attori in gioco e costantemente monitorate

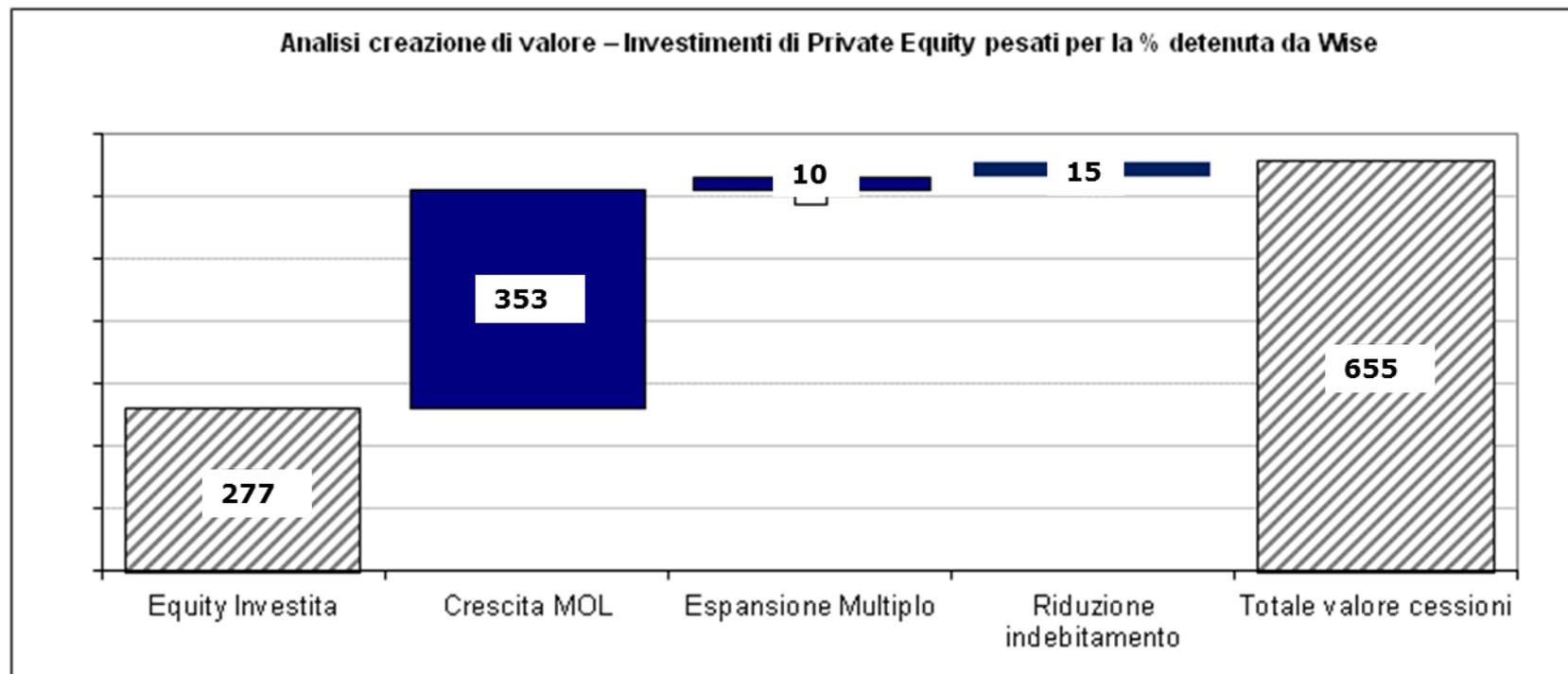
Come si crea valore?

	<u>Cosa sono</u>	<u>Esempio</u>
Asset distintivi difendibili <ul style="list-style-type: none">- Tangibili- Intangibili	<ul style="list-style-type: none">• Capacità specifiche dell'azienda difficilmente imitabili dalla concorrenza• Caratteristiche e capacità su cui si basa il piano industriale	<ul style="list-style-type: none">• Capacità progettuali e di co-design• Rapidità prototipazione• Storia di successo nel risolvere problemi complessi al cliente• Capire gli economics del cliente
Management e organizzazione	<ul style="list-style-type: none">• Valorizzazione delle professionalità attraverso la delega e la responsabilizzazione• Processi chiari e strutturati senza perdere la flessibilità	<ul style="list-style-type: none">• Esistenza di ruoli chiari• Esistenza di processi certi• Definizione chiara degli obiettivi e misurazione ex post dei risultati• Esistenza di un piano industriale
Posizionamento strategico e commerciale	<ul style="list-style-type: none">• Ruolo dell'azienda nel mercato	<ul style="list-style-type: none">• Alta specializzazione in uno specifico ambito

Presupposto per **risultati economici sostenibili nel tempo**: si valuta la futura capacità di produrre **reddito e cassa**

- Marginalità (ebitda; ebit)
- Corretto livello di investimento

Analisi creazione di valore: disinvestimenti realizzati



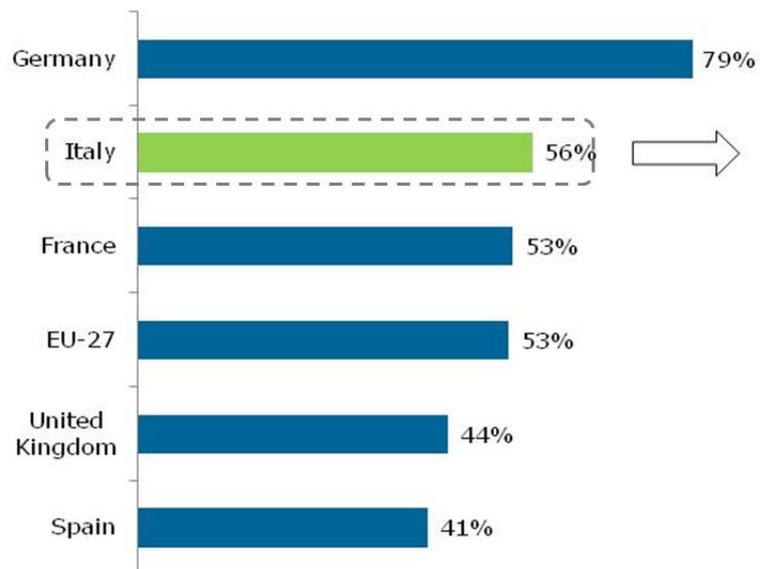
Crescita valore dovuta quasi esclusivamente alla crescita del Margine Operativo Lordo

Perchè investire nel Private Equity in Italia

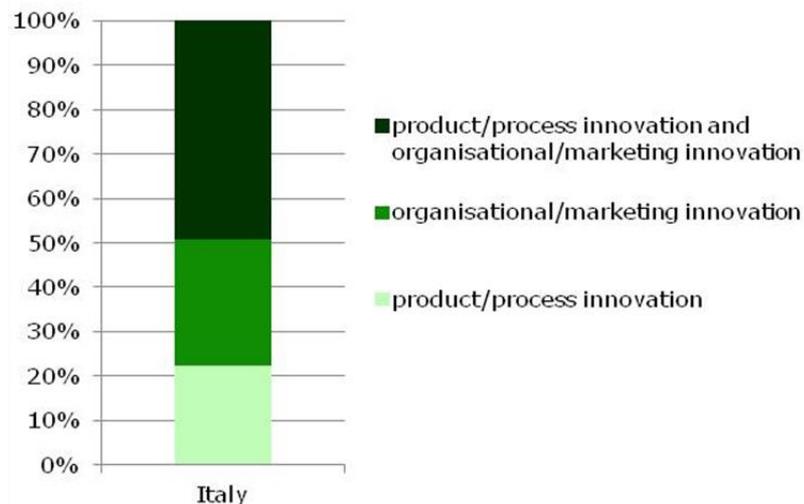
- Il contesto economico italiano, sebbene abbia sofferto in questo ultimo decennio per un generalizzato calo dei consumi, è composto da un numero importante di PMI di successo, innovative e fortemente orientate all'export;
- L'attuale contesto macro-economico, unito alle caratteristiche storiche delle PMI italiane, fa sì che l'attuale domanda di intervento del Private Equity sia forte e ai massimi livelli di sempre;
- In generale l'industria del Private equity in Italia è ancora relativamente poco sviluppata se confrontata con altri paesi occidentali

Imprese innovative

Percentuale di imprese innovative, 2008-2010
(% di tutte le imprese)

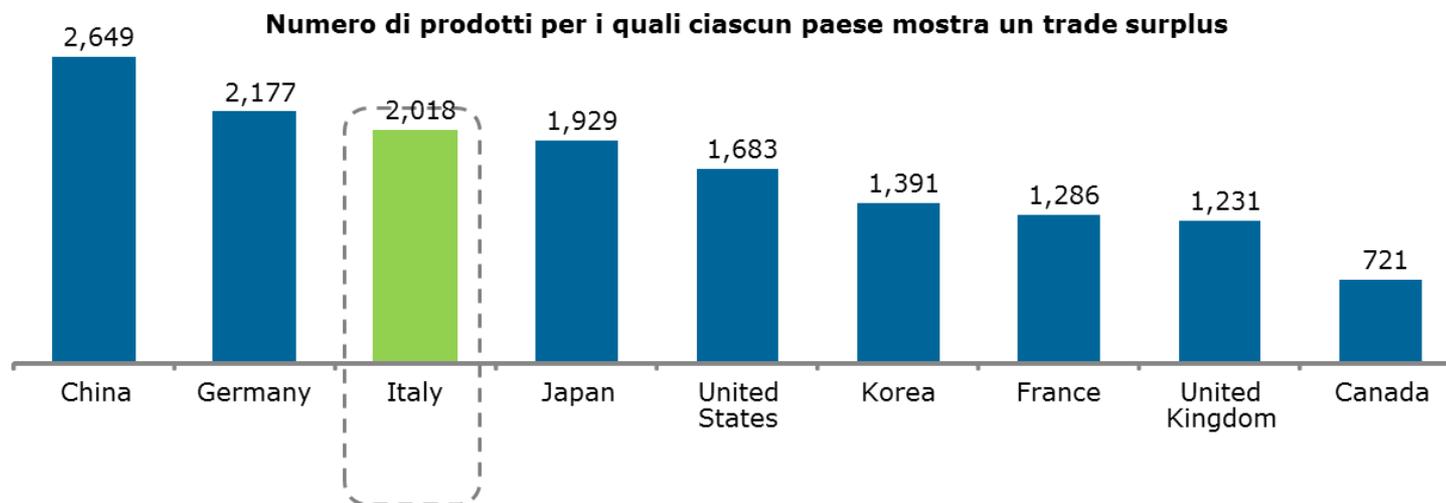


Percentuale di imprese innovative per tipo di innovazione, 2008-2010
(% di tutte le imprese)



Fonte: European Commission, European Innovation Scoreboard 2011

Propensione all'Export



Indice di eccellenza competitiva dell'Italia nel mercato dell'export mondiale

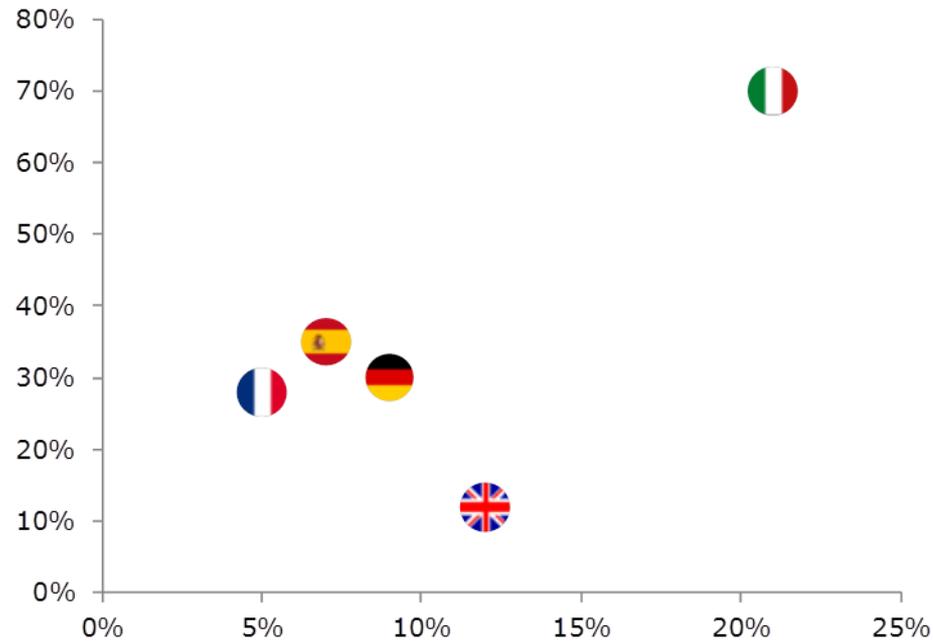
Italy positioning in the export world trade	Number of products	Value of products
First	249	71
Second	347	56
Third	387	48
Fourth	317	49
Fifth	293	29
Total	1,593	253

Nota: net export, 2011

Fonte: Fondazione Edison, Fortis - Corradini's Index

Imprese familiari

% imprese familiari



Imprenditori sopra i 64 anni

Fonte: Singer, AUB

Un caso di Investimento: OpenJobMetis

Mkt del lavoro interinale

Presupposti dell'investimento:

- 1) mercato molto frammentato
- 2) domanda di flessibilità da parte delle aziende in forte crescita
- 3) Regolamentazione sempre più stringente (a scapito di cooperative e co-co-pro)
- 4) management team forte determinato e coeso

□ All'investimento iniziale si sono succedute 7 ulteriori acquisizioni di aziende "competitor";

□ La società è cresciuta da un fatturato di circa €15 Mln a un fatturato di oltre €500 Mln, diventando il secondo operatore a capitale italiano del settore, il quarto se considerate le multinazionali Adecco e Manpower;

□ Il numero di dipendenti all'investimento era di 90 unità, attualmente il gruppo conta oltre 500 dipendenti;

□ Exit attraverso la quotazione in borsa

Un caso di Investimento: Imprima Spa

Mkt della stampa su tessuto

Presupposti dell'investimento:

- 1) Mercato molto frammentato
- 2) Penetrazione delle tecnologie digitali ancora estremamente limitata, le tecnologie dominanti risalgono agli anni '50
- 3) Regolamentazione sempre più stringente sulle emissioni inquinanti
- 4) Fast Fashion industry sempre più rilevante ed esigente in termini di velocità e qualità del servizio

All'investimento iniziale si sono succedute 5 ulteriori acquisizioni di aziende "competitor";



OUR COMPANIES

2017



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



740

EMPLOYEE
S

49.2M

SOLD mt

178M

€

REVENUE

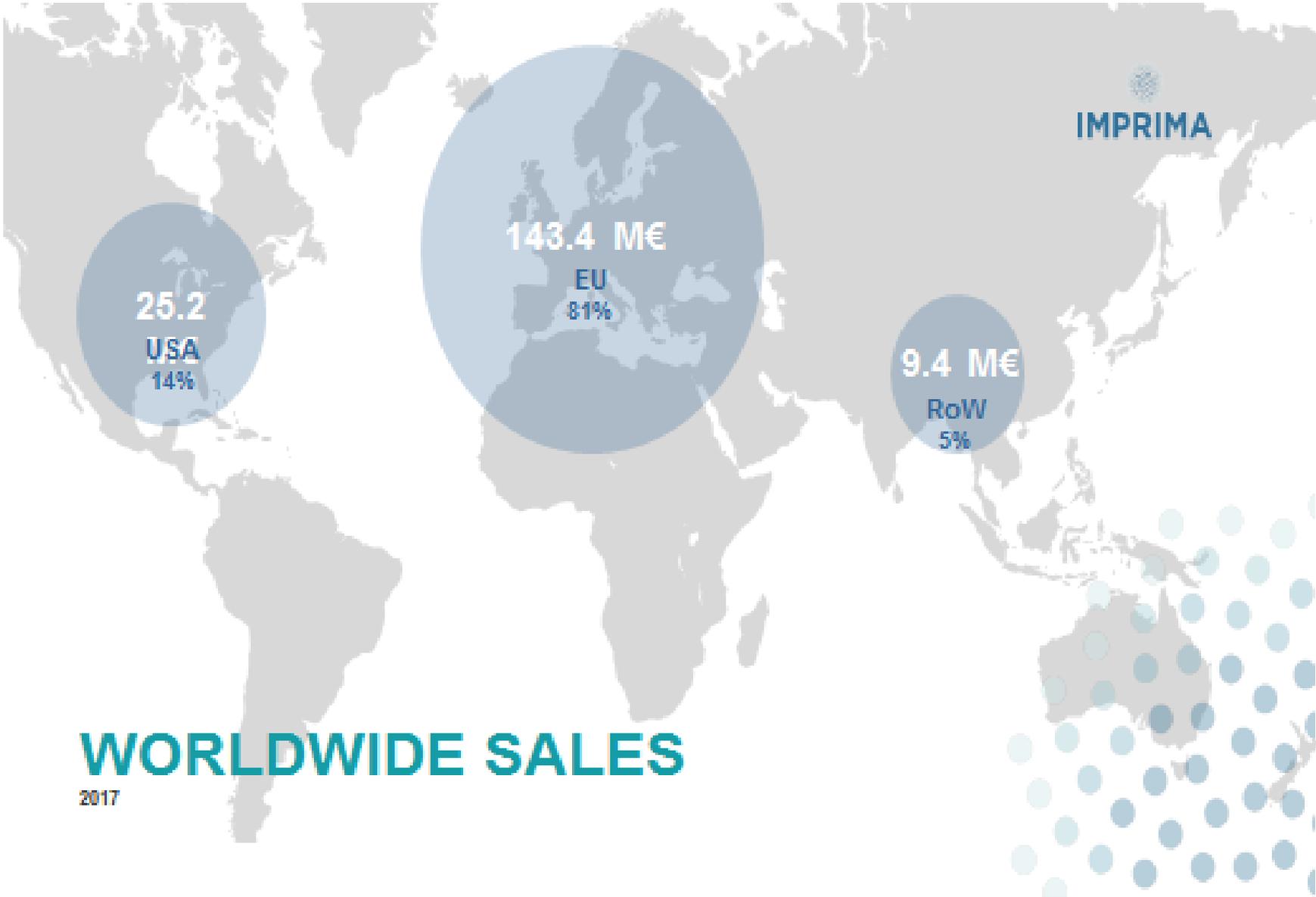
KEY FACTS

2017



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



WORLDWIDE SALES

2017



MAIN CLIENTS |

ZARA



PULL&BEAR

MANGO



ESPRIT



TOPSHOP

KOOKAÏ

RIVER ISLAND

NAF NAF
PARIS

Karen Kane

s.Oliver

CAMAÏEU

GERRY WEBER

D B A K
L O N D O N

CALZEDONIA

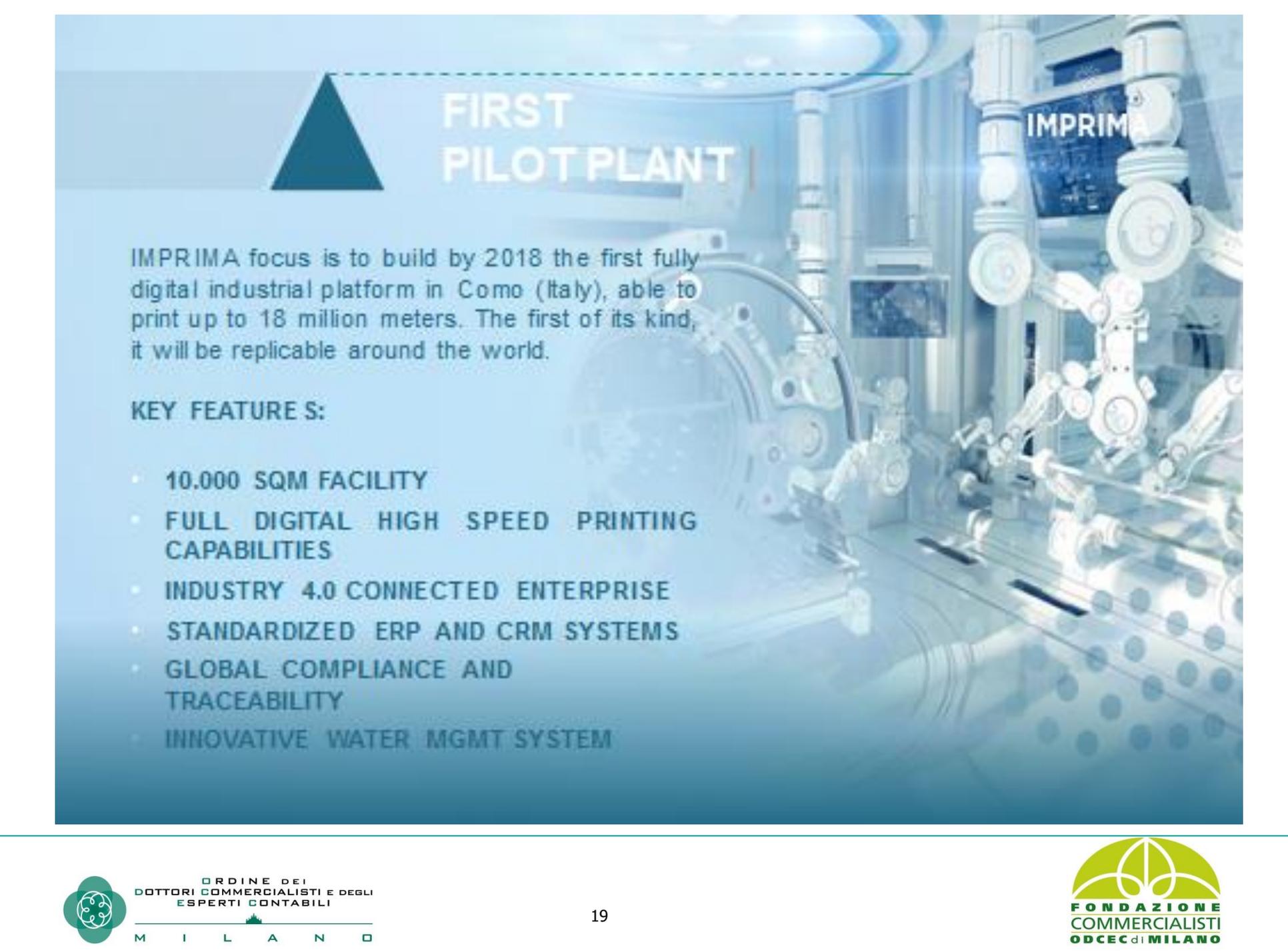
RALPH
LAUREN

TOPSO
N
DOWNS

promod
BOUTIQUE FRANCAISE



BETSY ADAM



FIRST PILOT PLANT

IMPRIMA focus is to build by 2018 the first fully digital industrial platform in Como (Italy), able to print up to 18 million meters. The first of its kind, it will be replicable around the world.

KEY FEATURES:

- 10.000 SQM FACILITY
- FULL DIGITAL HIGH SPEED PRINTING CAPABILITIES
- INDUSTRY 4.0 CONNECTED ENTERPRISE
- STANDARDIZED ERP AND CRM SYSTEMS
- GLOBAL COMPLIANCE AND TRACEABILITY
- INNOVATIVE WATER MGMT SYSTEM



SUSTAINABILITY AND WATER SAVING |



IMPRIMA IS INTRODUCING AN INNOVATIVE
WATER MANAGEMENT SYSTEM
DEVELOPED AND ENGINEERED IN HOUSE

**3D APPROACH REDUCE, REUSE,
RECYCLE**

**UP TO 80% OF WATER SAVINGS
COMPARED TO CURRENT BENCHMARK
PRINTING MILLS**



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



PLATFORM DEVELOPMENT |



NORTH AMERICA



TURKEY



ASIA

BRAZIL



IMPRIMA IS ACTIVELY EXPLORING OPPORTUNITIES TO EXPAND ITS PRODUCTION PLATFORM IN THE WORLD MOST PROMISING TEXTILE HUBS AND RETAIL MARKETS



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O

