Settembre2022

Imprenditore SMART

Finanza Aziendale per lo Sviluppo

Giovanni Marino

next to you

ARGOMENTI DEL MODULO

1. Pianificazione finanziaria e investimenti
2. Tecniche di valutazione (financial modelling)
3. Valutazione d'azienda
4. M&A
5. Acquisition financing
6. M&A turnaround
7. Private Equity
8. IPO

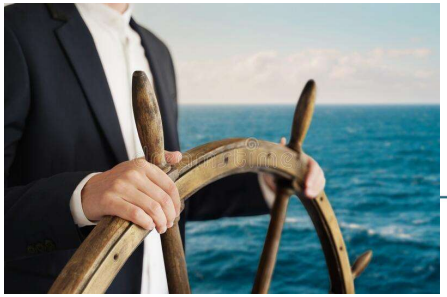
Imprenditore SMART

Pianificazione finanziaria e investimenti

Imprenditore SMART

Che cosa è il capital budgeting ?

Capital budgeting è il processo di pianificazione usato per determinare se un investimento (nuovo macchinario, nuovo prodotto, progetto di ricerca e sviluppo) ha un ritorno economico adeguato rispetto alle risorse finanziare utilizzate (debito, equity)



Uno dei principali obiettivi del capital budgeting è aumentare il valore della società per gli azionisti

Capital budgeting

Capital budgeting (categorie di riferimento):

- decidere se lanciare un nuovo prodotto
- decidere se sviluppare un prodotto esistente
- decidere se acquistare un nuovo macchinario o impianto di produzione
- decidere se comprare o meno una società (M&A)

Il capital budgeting richiede la valutazione di eventi futuri

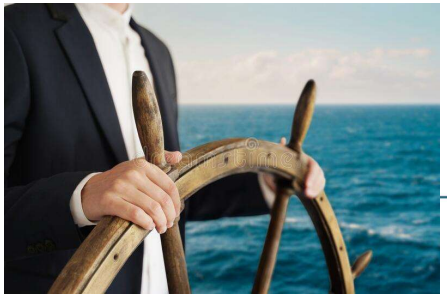
È importante stimare i benefici e i costi di questi eventi in maniera accurata

Il processo di capital budgeting inizia con la stima dei flussi di cassa associati al progetto / investimento

Imprenditore SMART

Quale approccio generale ai flussi di cassa ?

Pensa agli eventi che un nuovo progetto può comportare, riporta poi le implicazioni finanziarie di ogni evento considerato



Capital budgeting

Capital budgeting (approccio alla stima dei flussi di cassa)

- Una previsione dei ricavi conduce ad una stima dei flussi di cassa in entrata dai clienti (incassi)
- Una previsione dei costi conduce ad una stima dei flussi di cassa in uscita verso i fornitori e il personale dipendente (pagamenti)
- Un piano per acquistare macchinari e attrezzature conduce a una serie di flussi di cassa in uscita per investimenti in capitale fisso

Previsione dei ricavi come stimare i ricavi ?

Usa dati storici per stimare i ricavi

Guarda i competitor per aiutarti nello stimare i ricavi

Quante unità ti aspetti di vendere per settimana e quale il Prezzo medio per unità (usa questa stima)

Previsione dei costi ?

Costi fissi che non variano quando aumentano / diminuiscono le unità prodotte e vendute

Costi variabili che variano direttamente al variare delle unità prodotte e vendute (aumentano quando si fanno più prodotti e diminuiscono quando si fanno meno prodotti)

Capital budgeting

Capitale circolante commerciale (previsione per periodo)

- Periodo a magazzino delle materie prime prima del loro uso in produzione
- Periodo a magazzino dei miei prodotti finiti prima della loro vendita
- Periodo di credito concesso ai clienti per incassare i miei ricavi
- Periodo di credito concessomi dai fornitori per pagare i miei costi

Previsione dei crediti commerciali ?

Il livello dei miei crediti commerciali dipende da due cose:

- Ricavi

- Periodo medio di attesa tra ricavi e incassi

DSO * Sales / 365 = Crediti commerciali (previsione)

Quali gli effetti del capitale circolante ?

Costituisce un altro importante fattore di valutazione, rappresenta un flusso di cassa in uscita nell'anno se il capitale circolante aumenta

imprenditore SMART

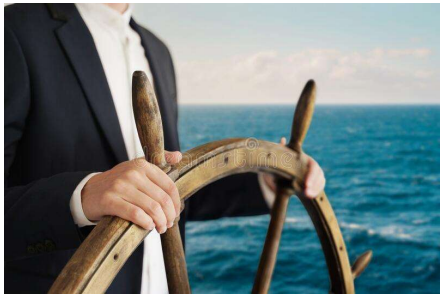
Approccio generale ai flussi di cassa: Flussi di cassa operativi

- Reppresentano i flussi in entrata derivanti da ricavi e crediti commerciali meno i flussi in uscita derivanti da costi e altre spese
- Ogni investimento ci si attende produca dei benefici in futuro sotto forma di generazione di flussi di cassa operativi
- Rappresentano i flussi di cassa annuali derivanti dagli investimenti effettuati
- Rappresentano i flussi netti prima degli ammortamenti



Esempio: Flussi di cassa operativi

	Y1	Y2	Y3	Y4	YN
RICAVI	100	100	200	200	200
COSTI (-300)	20	20	20	20	20
FLUSSI DI CASSA (-300)	**80**	**80**	**180**	**180**	**180**
FLUSSI DI CASSA CUMULATI (-300)	**-220**	**-140**	**40**	**220**	**400**
VAN = 400					
PAY BACK PERIODO=2,78 YEARS					

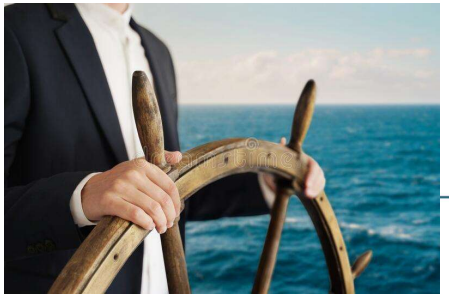


Tecniche di valutazione

Imprenditore SMART

Valore Attuale Netto (VAN)

I flussi di cassa operativi sono scontati al costo del capitale per calcolare il valore attuale netto. Questo metodo tiene in considerazione il valore temporale della moneta



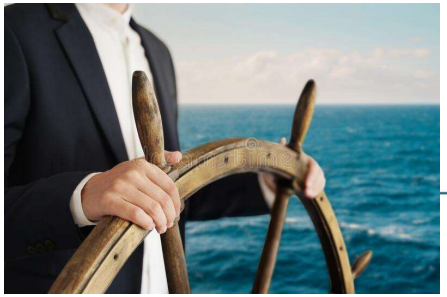
$$VAN = Somma\ FDC / (1 + i) \wedge n$$

Imprenditore SMART

Tecniche di valutazione

I progetti con i maggiori VAN sono quelli selezionati

- Quando **VAN > 0** accettare l'investimento
- Quando **VAN < 0** rifiutare l'investimento
- Quando **VAN = 0** accettare o (rifiutare) l'investimento



Imprenditore SMART

Tecniche di valutazione

VAN e Flussi di cassa attualizzati

- Interesse composto: si cumula l'interesse sul capitale iniziale e anche sull'interesse già guadagnato
- Interesse semplice: €100 * 35% + €100 *35% + €100 = €170
- Interesse composto: €100 * 35% → + €135 * 35% → €182
- Interesse semplice: VF = VP * r + VP * r + VP = VP (1 + 2r)
- Interesse composto: VF = VP * (1+r) ^ 2
- Interesse composto: si cumula l'interesse sul capitale iniziale e anche sull'interesse già guadagnato

Il tasso di sconto dovrebbe considerare due cose: a) il valore temporale della moneta b) il livello di rischio dei flussi di cassa

Il tasso di sconto appropriato è il costo del capitale che considera il ritorno offerto da un investimento comparabile (costo opportunità)

Step 1 → Previsione dei flussi di cassa

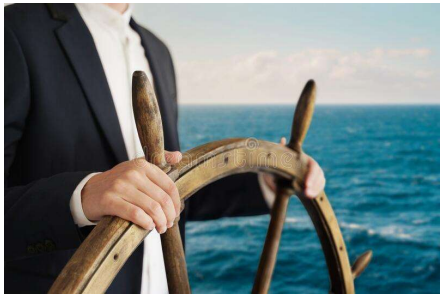
Step 2 → Determinare il costo del capitale

Step 3 → Scontare i futuri flussi di cassa al costo del capitale

Step 4 → Applicare la regola del VAN (>; =; < 0)

Esempio: Calcolo dei flussi di cassa

	Y1	Y2	Y3	Y4	YN
FLUSSI DI CASSA (-300)	80	80	180	180	180
FLUSSI DI CASSA SCONTATI (€10%)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621
FLUSSI DI CASSA SCONTATI (-300)	**72,72**	**66,08**	**135,18**	**122,94**	**111,78**
FLUSSI DI CASSA SCONTATI CUMULATI	**-227,78**	**-161,2**	**-26,02**	**96,62**	**208,7**
VAN = 208,70					
PAY BACK PERIODO=3,21 YEARS					



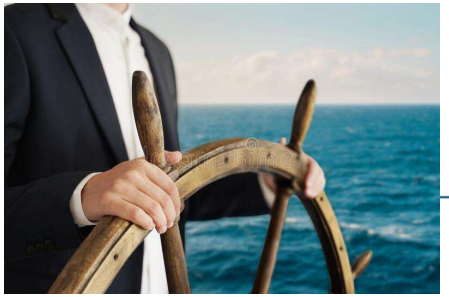
Valgono di più €1.000 oggi o €1.000 tra 10 anni ?

Valutazione di azienda

Imprenditore SMART

Esempio

Company “X” sta valutando la possibilità di implementare un investimento di M&A e sta considerando l’acquisizione di una società. Il responsabile finanziario di Company “X” ha individuate 2 target con simili risultati economici e strutture finanziarie ma con differenti prezzi di acquisto.

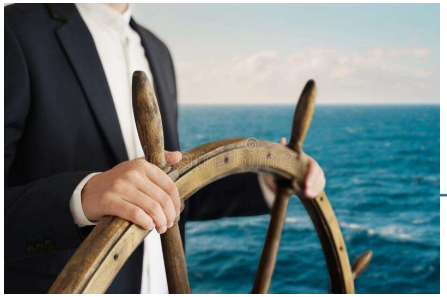


VAN = Somma FDC / (1 + i) ^ n

Esempio

TARGET “A”: Prezzo di acquisto €3.000.000 (da pagare metà nel primo anno e metà nel secondo anno) Costo del capitale: 10%

TARGET “B”: Prezzo di acquisto €3.500.000 (da pagare €2.000.000 nel primo anno e €1.500.000 nel secondo anno) Costo del capitale: 10%



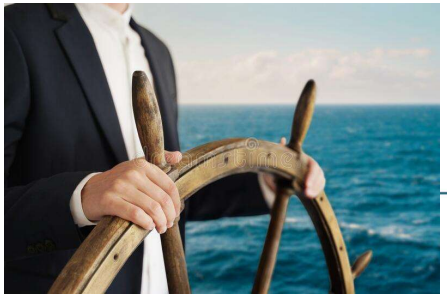
Esempio: flussi di cassa previsionali

Target A €'000

Anno	Pagamenti per acquisire la Target A	Incassi previsti della Target A
0	1500	150
1	1500	1350
2	0	1250
3	0	1450
4	0	1250

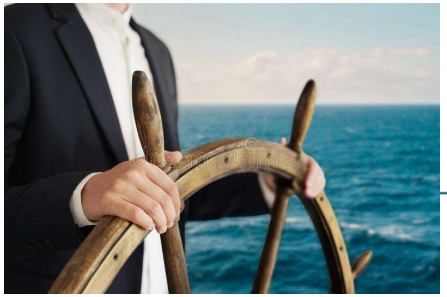
Target B €'000

Anno	Pagamenti per acquisire la Target B	Incassi previsti della Target B
0	2000	650
1	1500	1550
2	0	1500
3	0	1500
4	0	1550



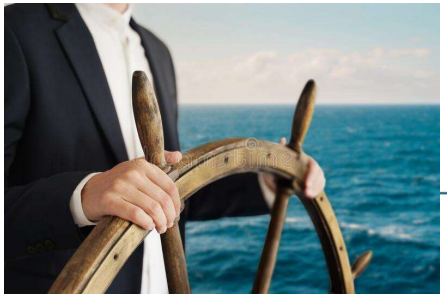
Target A: calcolo del VAN

Anno	Uscite di cassa	Entrate di cassa	Flusso di cassa netto	Tasso di attualizzazione	Flusso di cassa attualizzato
0	-1500	150	-1350	1	-1350
1	-1500	1350	-150	0,91	-136
2	0	1250	1250	0,83	1033
3	0	1450	1450	0,75	1089
4	0	1250	1250	0,68	854
VAN					**1490**



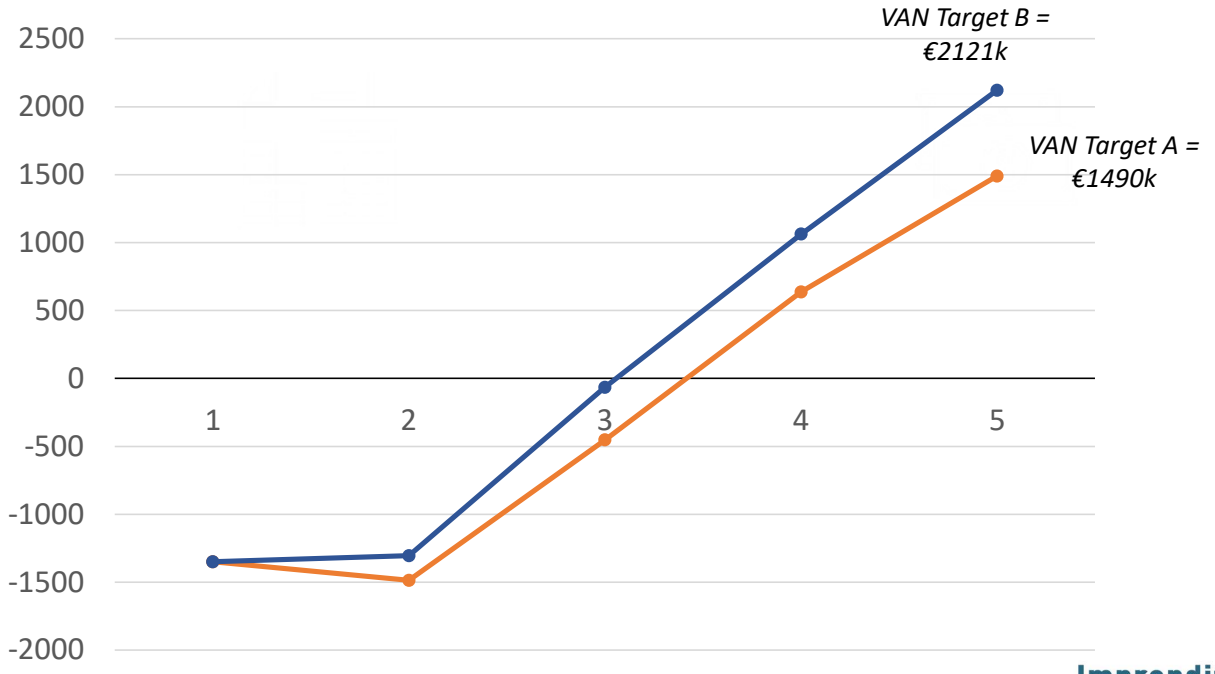
Target B: calcolo del VAN

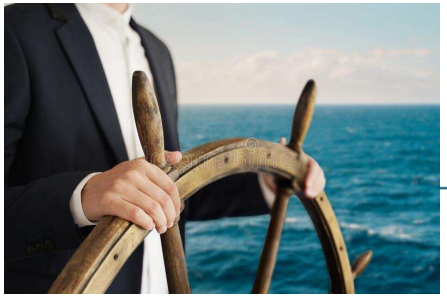
Anno	Uscite di cassa	Entrate di cassa	Flusso di cassa netto	Tasso di attualizzazione	Flusso di cassa attualizzato
0	-2000	650	-1350	1	-1350
1	-1500	1550	50	0,91	45
2	0	1500	1500	0,83	1240
3	0	1500	1500	0,75	1127
4	0	1550	1550	0,68	1059
NPV					**2121**



Considerazioni finali

Considera che entrambi gli investimenti hanno un VAN > 0, però l'investimento in Target B ha un VAN più alto rispetto al Target A





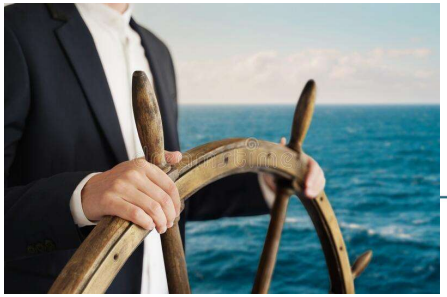
Imprenditore SMART

M&A

Imprenditore SMART

Intro

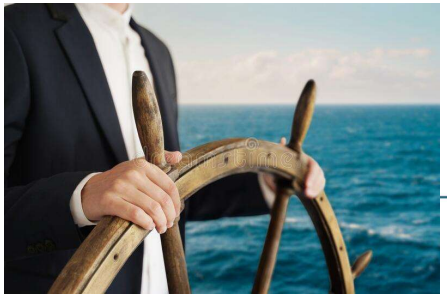
"M&A" si definisce come una combinazione di società. Quando 2 società si uniscono, può essere il caso di una fusione oppure di una acquisizione. E' parte del ciclo di vita di un business, aiuta ad espandersi, acquisire nuove conoscenze, allargarsi in aree geografiche e migliorare i propri prodotti.



Strategic buyers

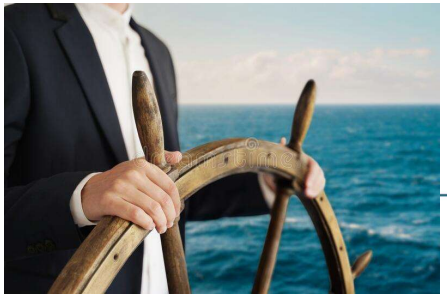
Sono quelli che sviluppano le proprie attività in industry specifiche e cercano di mantenere e consolidare la propria posizione in quelle industry.

Dalla prospettiva del venditore il punto da tenere in considerazione è il valore che l'acquirente sta considerando come sinergie che riuscirebbe ad ottenere dalla combinazione dei due business



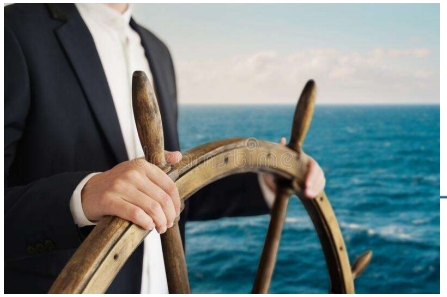
Strategic buyers

Uno strategic buyers sarà sempre disponibile a pagare un prezzo maggiore rispetto ad un finanziario perchè la sua valutazione comprende la target stand alone più le sinergie ricavabili. Immagina che la target è un competitor diretto dell'acquirente in questo caso il prezzo disposto a pagare sarà alto perchè include il vantaggio competitivo rinvenibile dalle sinergie (costi di produzione più bassi e maggiore qualità)



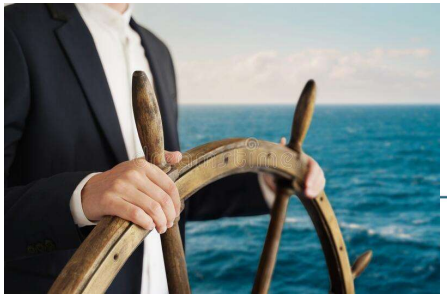
Financial buyers

La principale caratteristica è che acquistano le società solo per scopi finanziari per aumentarne il valore e poi venderle ad un prezzo maggiore. In questa situazione è importante capire quale è l'exit strategy del financial buyer essendo questa la maggiore differenza rispetto allo strategic buyer



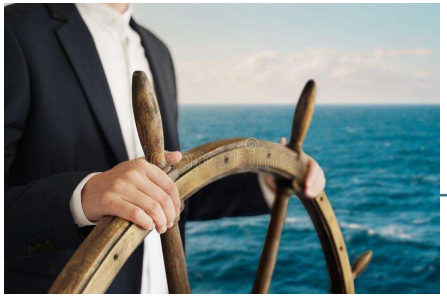
Financial buyers

Il primo pensiero è al potenziale del business come una entità stand alone e la sua abilità a generare flussi di cassa. Solitamente il valore che un financial buyer si aspetta è rapportato alla crescita dei ricavi nel futuro, al taglio dei costi, o ad entrambe le cose. E' comune che il financial buyer cambi le operations, con forte pressione sullo staff e a volte anche licenziamenti

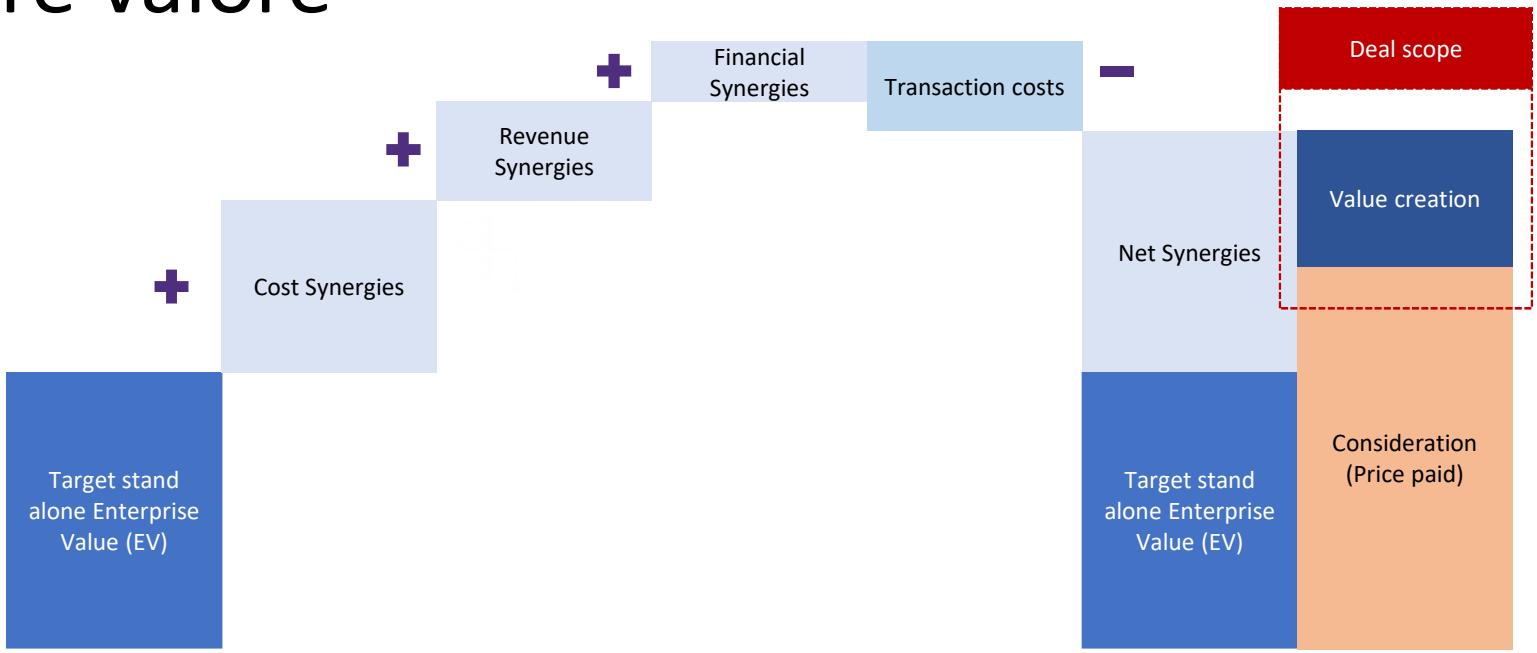


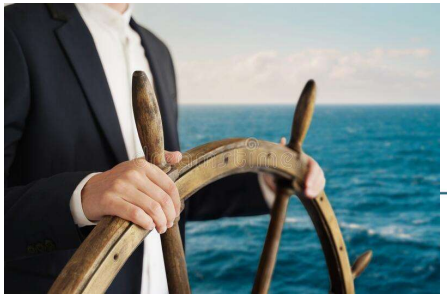
Value Creation

Gli obiettivi del financial e dello strategic buyer sono differenti ma comunque alla fine entrambi coincidono con l'obiettivo della creazione di valore. Due società insieme hanno un valore maggiore che due separate "one plus one makes three" il principio chiave dietro l'acquisto di una società è la creazione di valore per gli azionisti tramite la somma (fusione e/o acquisizione) di due società



Come creare valore





Imprenditore SMART

M&A

Esempi di sinergie

- Riduzione staff
- Economie di scala
- Riduzione di efficienze
- Accesso a nuovi mercati
- Acquisizione di nuova tecnologia
- Aumentare quota di mercato
- Incentivi e/o vantaggi fiscali
- Riduzione del costo del capitale
- Miglioramento del working capital e del cash flow

Come valutare la Target ?

a) Income approach

b) Cost approach

c) Market based approach

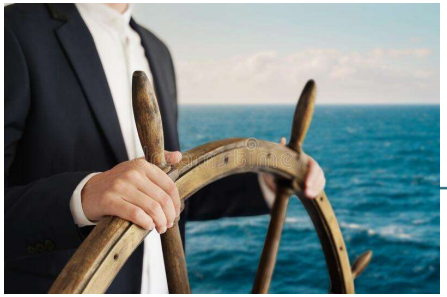
Income approach il più comune → Previsione dei flussi di cassa (DCF)

Market based approach → EV / EBITDA

Imprenditore SMART

Il Multiplo dell'EBITDA

Il multiplo dell'EBITDA è un indicato finanziario che paragona l'enterprise value di una società al suo EBITDA annuale (che può essere storico o previsionale). Questo multiplo è usato per determinare il valore di una società comparandola al valore delle altre società in business similari.
Come identificare il multiplo ?



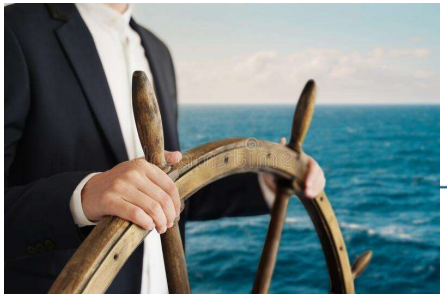
- Appeal del mercato
- Performance della società
- Dimensione della società
- Scenario attuale e prospettico politico e economico
- Mercato finanziario

Acquisition financing

Imprenditore SMART

Acquisition financing

Come finanziare un investimento di M&A ? L'acquisition finance si riferisce alle differente risorse di capitale utilizzate per finanziare una fusione o una acquisizione. Ci sono molte alternative disponibili, l'importante è strutturare il mix appropriato di financing che consente il più basso costo del capitale

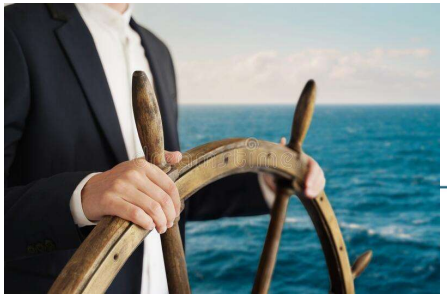


Stock swap → Acquisition a mezzo di Equity → Acquisition a mezzo di Debito → Leverage buyout → Vendor take back loan

Imprenditore SMART

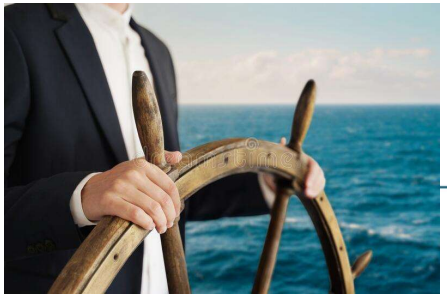
Stock swap

L’acquirente può scambiare il suo stock con quello della società target. In questo caso è molto importante la valutazione preliminare delle azioni delle due società. Ci sono diversi metodi per valutare le azioni di una società (analisi comparative, analisi sulle transazioni, valutazione DCF)



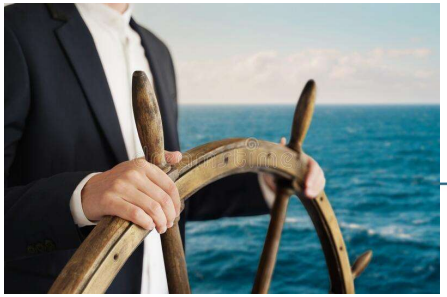
Acquisition a mezzo Equity

L’equity è la forma di capitale più costosa. L’equity financing è spesso utilizzato in caso di acquisto di target che operano in industry con cash flows poco stabili. In questi casi l’acquisition a mezzo equity è più flessibile perchè c’è assenza di commitment di pagamenti periodici



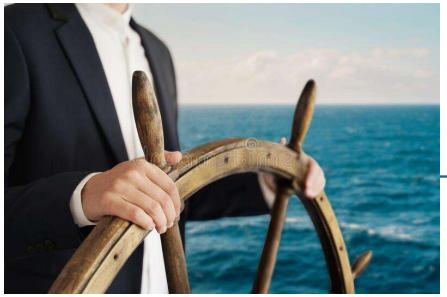
Acquisition a mezzo Debito

Debt financing è una delle strade maggiormente utilizzate. Quando una banca finanzia l'acquisto della target analizza in via preliminare cash flow prospettici della target i margini operativi e le passività. Solitamente le transazioni si chiamano asset backed financing, perché la banca chiede un collaterale (share, assets, etc). Il debt financing solitamente offre anche dei vantaggi fiscali



Leverage buyout

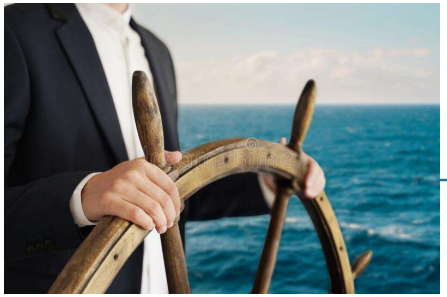
Il LBO è un mix di equity e di debito utilizzato per finanziare l'operazione. L'idea principale dietro ad un leverage buyout è di acquistare società che abbiano cash flows stabili e capaci di rimborsare il debito preso per acquistare la società



Acquisition financing

Vendor take back loan

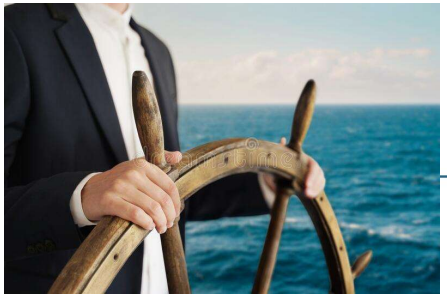
Viene utilizzato quando è difficile reperire risorse finanziarie. Il finanziamento avviene tramite pagamenti dilazionati e/o earn out, l'acquirente acquista la società facendosi finanziare internamente dentro al deal tramite la target company



Imprenditore SMART

Case study

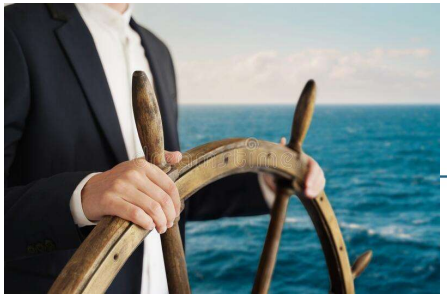
McQueen è una società italiana attiva nel settore delle componenti per la fabbricazione di Elevator



Acquisition financing

Case study

Partners SGR è un PE italiano con una forte esperienza nel settore e sta cercando un add on per il suo portafoglio



Imprenditore SMART

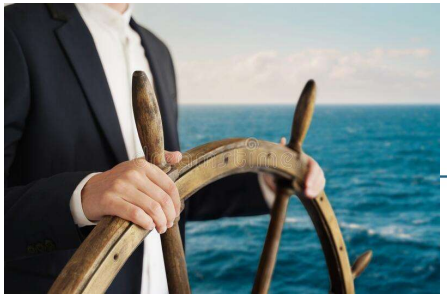
Acquisition financing

Case study

€k	2017	2018	2019
Revenues	21.800	22.750	23.000
EBITDA	4.550	4.750	4.800
EBITDA Margin	*20,9%*	*20,9%*	*20,9%*
CAPEX	-500	-500	-500
Operating cash flow (Net of Capex)	2.000	2.150	2.250
Operating cash flow (as%of EBITDA)	*44%*	*45%*	*47%*
Dividend paid	-1.000	-500	0
Net Debt	10.500	9.000	7.500
Net Debt / EBITDA	2,3	1,9	1,6

Key financials:

- Marginalità (correlata ai ricavi)
- Cash Flows positivi
- Poco debito



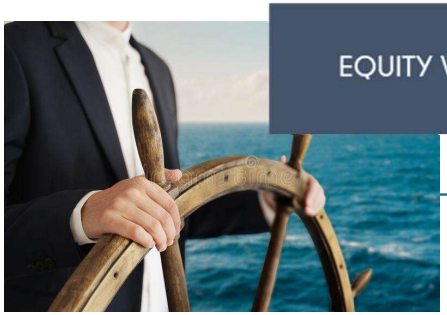
Imprenditore SMART

Acquisition financing

Case study

EV = Ebitda * Multiple

	Partners SGR offerta	McQueen shareholder richiesta
ENTERPRISE VALUE	€ 4.800k * 6x = € 28.800k	€ 4.800k * 7x = € 33.600k
+/-	-	-
NET DEBT / NET CASH	€7.500k	€7.500k
=	=	=
EQUITY VALUE OF A BUSINESS	€21.300k	€26.100k



€ ≈ 5.000k

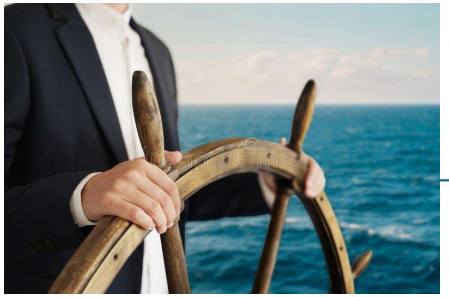
Imprenditore SMART

Acquisition financing

Case study

	Multiple		
	6,0	6,3	7,0
EV	28.800	≈ 30.000	33.600
Net Debt		7.500	
Equity Value		22.500	

McQueen e Partners SGR
si sono accordati per un prezzo di
€22.500k…
Deal done!



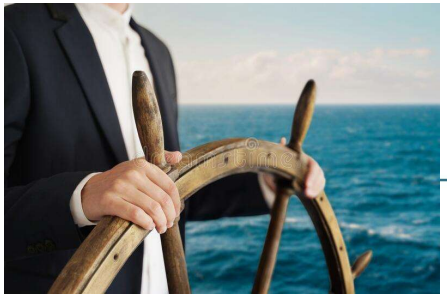
Acquisition financing

Come è stata finanziata l'operazione ?

Leverage buyout (mix equity e debito)

Vendor loan (financial loan direttamente finanziato dal venditore)

Reinvestimento (l'imprenditore rimane coinvolto reinvestendo il 20% delle nuove azioni)



Imprenditore SMART

Acquisition financing

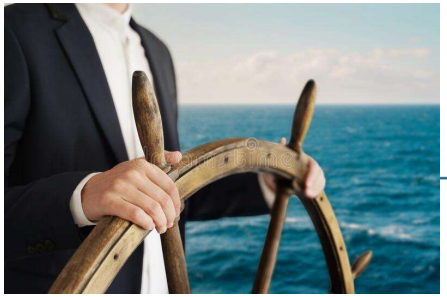
Case study

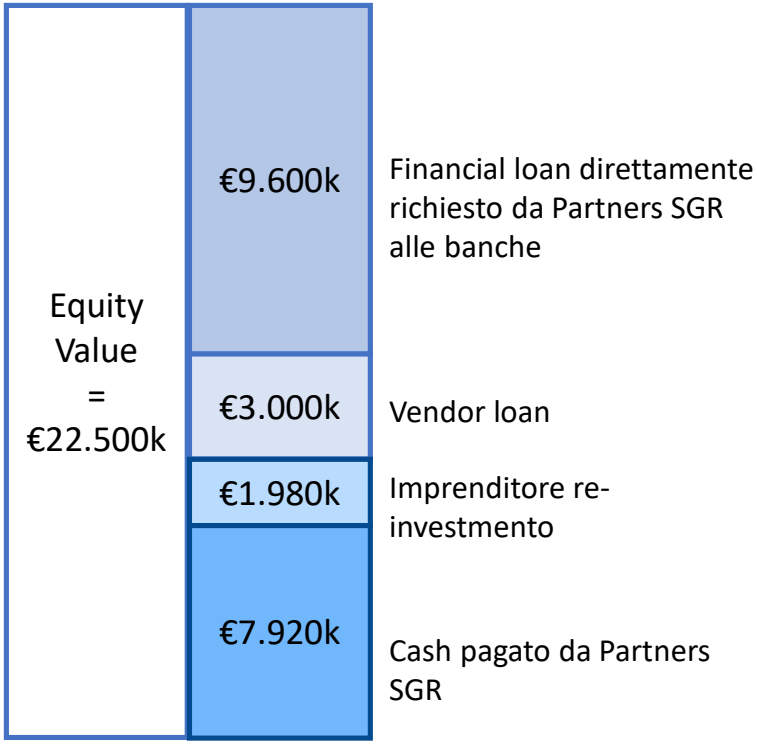
€k		
EV EBITDA Multiple	6,25	
Enterprise Value		30.000
Equity Value		22.500

Total financial loan to acquire McQueen	12.600
of which acquisition financing (calculated as 2x of EV)	9.600
of which vendor loan (calculated as 10% of EV)	3.000

Total Equity		9.900
of which Enterpreneur	*20%*	*1.980*
of which Partners SGR	*80%*	*7.920*

Total cash paid to acquire McQueen	7.920
Total cash received by McQueen Enterpreneur	17.520

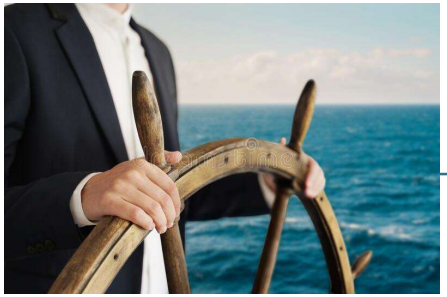




Costo del debito

Il costo del debito è il tasso di rendimento richiesto dai finanziatori (banche, fondi, altri istituti finanziari).

$K(i) = K(d)\,(1 - T)$



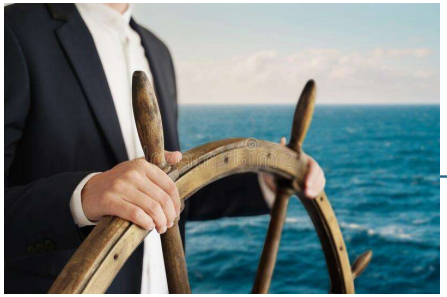
Capital asset pricing model

CAPM è un modello matematico che determina il tasso di rendimento richiesto da un investitore per un investimento e indica quindi la relazione tra rendimento e rischio di un investimento. L'idea principale sottostante al CAPM è che gli investitori hanno bisogno di essere compensati in due modi: valore del tempo e del rischio

Dove:

Ke	=	Costo dell'investitore
RF	=	Rendimento di una attività priva di rischio
ER	=	Rendimento medio di una attività sul mercato
β	=	Stima del rischio (coefficiente BETA)

$$K = RF + (ER - RF)*\beta$$

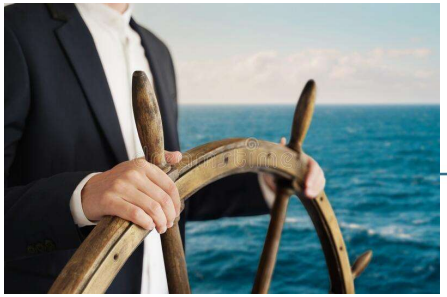


Imprenditore SMART

Acquisition financing

BETA

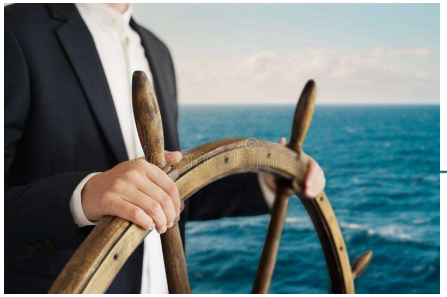
Il BETA misura l'esposizione di una attività o investimento al rischio sistematico. Una misura del rischio sistematico (non - diversificabile) Essendo un "coefficiente" il BETA è puramente un numero e non ha unità di misura $\beta > 1{,}0$ molto esposto al rischio sistematico $\beta < 1{,}0$ poco esposto al rischio sistematico $\beta = 1{,}0$ esposto al rischio sistematico come il mercato



Imprenditore SMART

Il costo del capitale

Il costo del capitale è il rendimento richiesto per l'impiego delle diverse fonti finanziarie. Il costo del capitale è una media ponderata dei tassi di rendimento individuali richiesti dal mercato



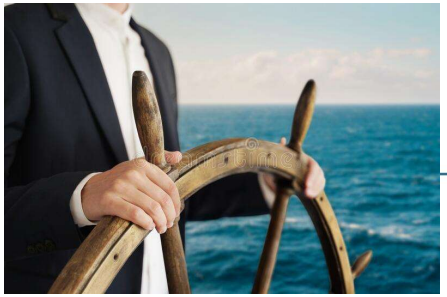
Acquisition financing

Il costo medio ponderato del capitale (WACC)

$$WACC = \frac{E}{D+E} * K_e + \frac{D}{D+E} * K_d(1-t)$$

Dove,

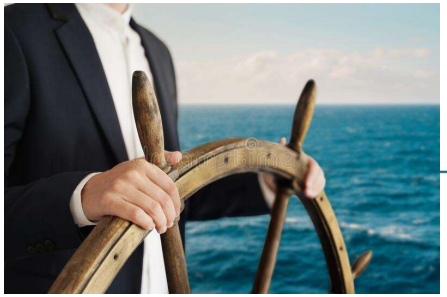
E	=	Equity (capitale proprio ovvero patrimonio netto)
D	=	Debito (debiti finanziari)
D+E	=	Tutte le risorse finanziarie (Attivo = D+E)
Ke	=	Costo dell'azionista / investitore (CAPM)
Kd	=	Costo del debito
t	=	Beneficio fiscale sul debito



Imprenditore SMART

Il tasso interno di rendimento

TIR è il tasso di rendimento per cui il VAN = 0 Accetto il progetto se il TIR è più grande di un richiesto rendimento atteso. Investi nel progetto che presenta un VAN > 0 quando i flussi di cassa sono scontati al costo del capitale. Investi nel progetto che presenta un rendimento maggiore del costo del capitale



M&A turnaround

Imprenditore SMART

M&A turnaround

Quali aspetti chiave ?

- Capacità di trasformare una minaccia in una opportunità
- Rapidità di cambiamento
- Organizzazione adeguata
- Semplificazione del processo produttivo
- Produzione a bassi costi agendo sui volumi e sui prezzi
- Qualità del prodotto (affidabile e prestante)
- Unicità (distinto dai competitor)
- Stabilità nel management
- Leadership con esperienza nel settore

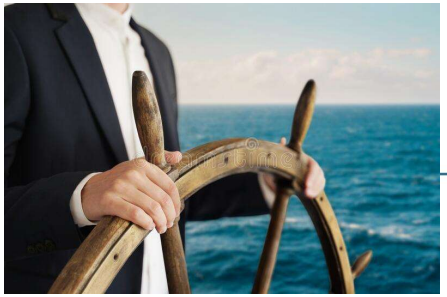
Controllare il cash flow: è importante che le spese di una certa entità siano autorizzate dal responsabile del turnaorund

Costituire unità operative separate: valutare I vantaggi immediati derivanti dalla cessazione di una produzione o di una linea di prodotti che perde o limita il cash flow

Imprenditore SMART

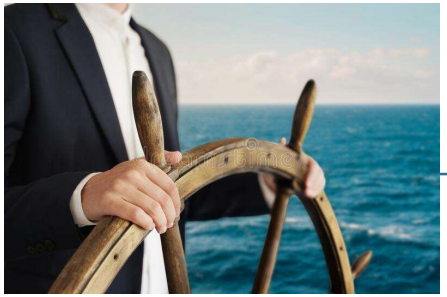
Automotive - economie di scala

✓Il Gruppo PSA (Peugeot, Citroen, DS) dopo la crisi finanziaria 2008 perdeva **$5,4 miliardi nel 2012 e $2,5 miliardi nel 2013.** Il Gruppo ha chiuso un accordo **per vendere il 14% della società al concorrente cinese Dongfeng e un altro 14% al Governo francese**, per una cifra intorno a **$870 milioni ciascuno.**



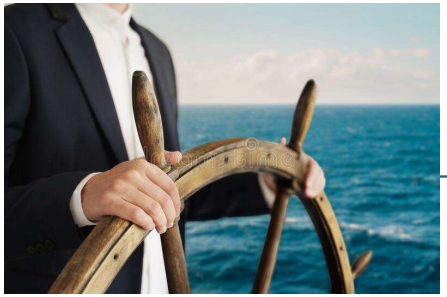
Automotive - economie di scala

Con il capitale raccolto ha lanciato un programma di **Turnaround nel 2014** che prevedeva: acquisto del marchio **Opel** (perdeva $19 miliardi dal 1999) **da General Motors** accordo finalizzato nel 2017 **riduzione del numero dei modelli** riducendo la complessità del gruppo e **riducendo sia i costi di produzione che di ricerca e sviluppo**



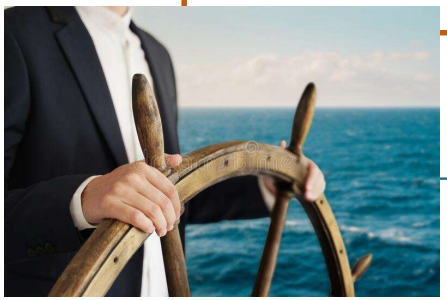
Automotive - economie di scala

La maggiore scala su un numero inferiore di modello porta ad un **approvvigionamento più semplice e a un maggiore potere negoziale con i fornitori**



Pharma - sinergie

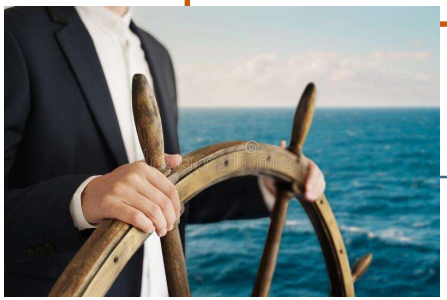
Nel 2009 la società francese farmaceutica **SANOFI** aveva molti prodotti che stavano perdendo la protezione brevettuale **e l'azienda voleva passare dai farmaci tradizionali ai biologici.** Un potenziale obiettivo era **Genzyme.** Dal 2000 al 2010, Genzyme era cresciuta rapidamente, **ma i problemi di produzione in 2 dei suoi stabilimenti avevano interrotto la produzione e portato ad una carenza di farmaci chiave in portafoglio**



Pharma - sinergie

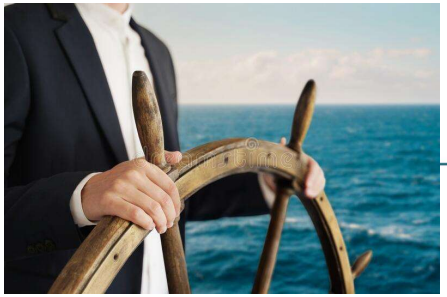
SANOFI ha fatto un'offerta di $20 miliardi ($74 per azione), che era più o meno il valore di Genzyme prima che i problemi di produzione la colpissero. SANOFI si è mossa rapidamente e ha lanciato un **piano di Turnaround che prevedeva: apertura di un nuovo stabilimento** per ridurre la carenza di farmaci, **spostato vendite e marketing per alcune delle attività di Genzyme** (oncologia, biochirurgia, prodotti renali) **con il marchio SANOFI, ridotto la forza vendite complessiva di circa 2.000 persone**

- **La**



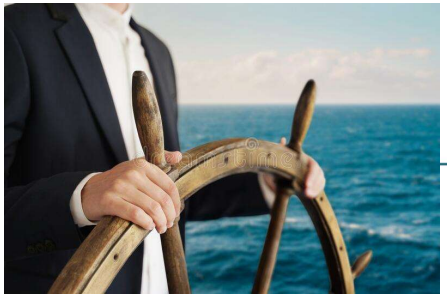
Pharma - sinergie

Complessivamente l'integrazione ha **portato a circa $700 milioni di riduzione dei costi attraverso le sinergie. Solo il 13% dei ricavi di SANOFI proveniva dai prodotti Genzyme**, ma questi erano pronti per una forte crescita, posizionando SANOFI come leader globale nelle terapie per malattie rare e stimolando la sua **evoluzione come attore dominante nel campo dei biologici**



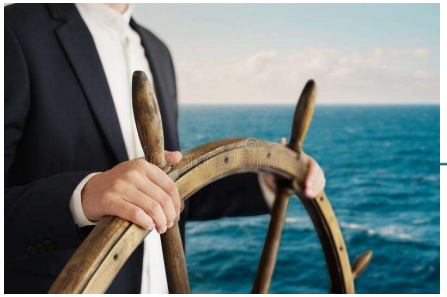
Cotruzioni navali - change

All’inizio degli anni 2010, l’industria cantieristica globale è diminuita in modo significativo in parte a causa di una contrazione della domanda di navi. Molti cantieri navali erano in difficoltà, **compreso il cantiere finlandese di Turku,** che operava nella sofisticata nicchia delle navi da crociera e dei traghetti, erano bisognosi di contanti



Cotruzioni navali - change

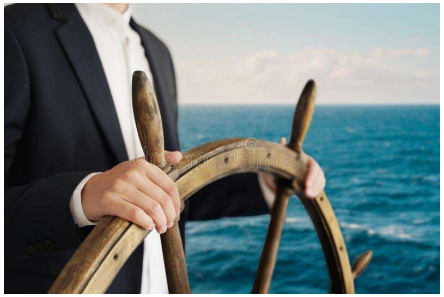
Meyer GMBH, uno dei principali costruttori navali europei, credeva che il cantiere navale di Turku potesse essere gestito in modo redditizio **e ha acquistato il 70% del cantiere nel settembre 2014.** Nell'ambito dell'accordo Turku si è assicurata 2 nuovi progetti di navi da crociera, con gli ordini confermati Meyer ha acquistato le restanti azioni **diventandone unico proprietario**



M&A turnaround

Cotruzioni navali - change

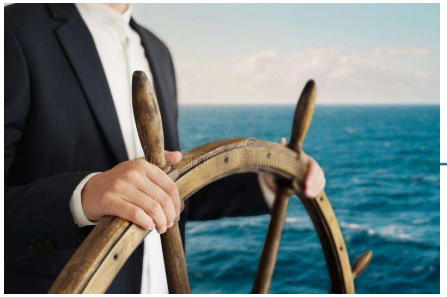
Ribattezzata **Meyer Turku** la società inizia ad integrare le operazioni dei cantieri navali e a **trovare sinergie nello sviluppo, nell'approvvigionamento e in altre funzioni di supporto.**Meyer ha quindi cercato di pianificare la crescita a lungo termine tramite un piano di **Turnaround**



M&A turnaround

Cotruzioni navali - change

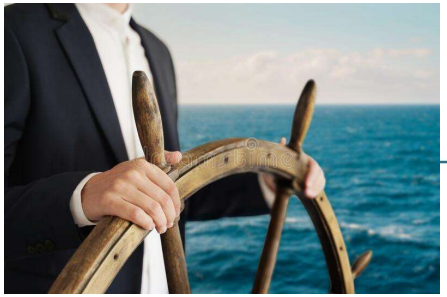
Investire in una nuova GRU e in un nuovo impianto di stoccaggio e pretrattamento dell'acciaio **modernizzando le attrezzature esistenti**
entrare in un progetto di ricerca e sviluppo congiunto con l'università di Turku per sviluppare pratiche più sostenibili durante il ciclo di vita di una nave, dalle materie prime ai processi di produzione e oltre **assumere 500 nuovi lavoratori, in parte sostituendo i dipendenti in pensione Meyer GMBH,**



Imprenditore SMART

Cotruzioni navali - change

La società Meyer Turku ha aumentato **i ricavi da $590 milioni del 2014 a $970 milioni del 2017** e ha anche **aumentato i margini di profitto al 4% nel 2017 rispetto a una perdita del 5% nell'anno di acquisizione**



M&A turnaround

Turnaround finanziario

- Linee per cassa
- Linee commerciali
- Finanziamenti a breve termine
- Finanziamenti a medio lungo termine
- Leasing
- Standstill agreement
- Riscandenziamento
- Nuova finanza
- Conversione strumenti equity

Articolo 67

Articolo 182 bis

Chapter 11

Restructuring

Imprenditore SMART

Esempio: standstill

Finanziamento
1.000.000
Ammortamento
5 Anni
Condizioni
Euribor 6M
Spread 300 bps

Pre stand still

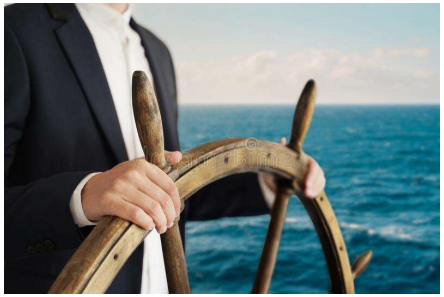
1

2020	2021	2022	2023	2024	
200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	**1.000.000**
27.000	21.000	15.000	9.000	3.000	**75.000**

Post stand still

2

2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
		200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	**1.000.000**
		27.000	21.000	15.000	9.000	3.000	**75.000**



Esempio: riscadenziamento

Finanziamento
1.000.000
Ammortamento
5 Anni
Condizioni
Euribor 6M
Spread 300 bps

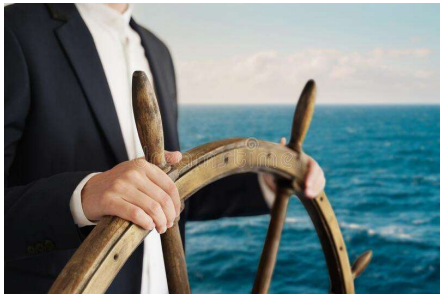
1 ***Pre consolido***

2020	2021	2022	2023	2024	
200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	**1.000.000**
27.000	21.000	15.000	9.000	3.000	**75.000**

Finanziamento
1.000.000
Ammortamento
6 Anni
Condizioni
Euribor 6M
Spread 100 bps

2 ***Post consolido***

2020	2021	2022	2023	2024	2025	
166.667	166.667	166.667	166.667	166.667	166.667	**1.000.000**
9.167	7.500	5.833	4.167	2.500	833	**30.000**



Esempio: nuova finanza

Nuova Finanza
3.000.000

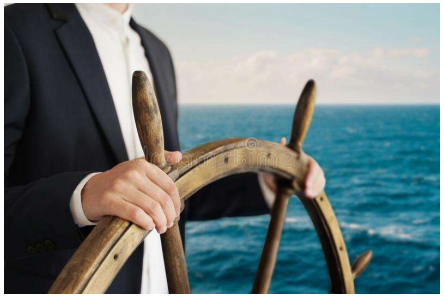
Condizioni
Euribor 6M
Spread 500 bps

2020	2021	2022	2023	2024
3.000.000	2.500.000	2.000.000	1.500.000	1.000.000
150.000	125.000	100.000	75.000	50.000

Waterfall

Nuova Finanza

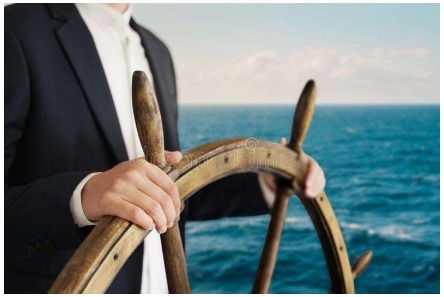
Scaduti
1) Fornitori
2) Erario
3) Previdenza



Esempio: conversione strumenti semi equity

Struttura Pre conversione	
EBITDA	5.000.000
PFN	25.000.000
PN	20.000.000

Post conversione	
EBITDA	3.000.000
PFN	15.000.000
PN	30.000.000



Private equity

Imprenditore SMART

Private equity

L’intervento dei fondi di private equity

Modalità di intervento

Super Senior Debt

Mera iniezione di liquidità finalizzata a contenere e contrastare potenziali cash shortfall o temporanei fabbisogni collegati alla realizzazione del progetto di risanamento.

Debt for Equity Swap

Strumenti che prevedono la possibilità di trasformare il debito in forme di partecipazione al capitale sociale dell’azienda in fase di risanamento

Approcci d’investimento

Hands - on

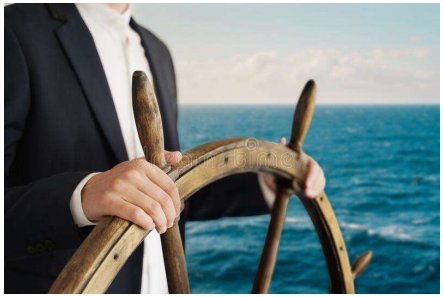
Approccio di investimento "attivo" con partecipazione diretta alla vita dell’azienda.

Hands - off

Approccio caratterizzato dall’assenza della gestione manageriale.

Growth Investors

Interessati nelle imprese con potenzialità di risanamento o crescita.

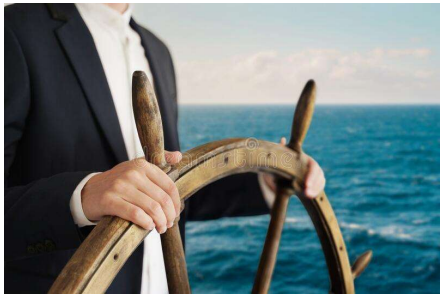


Private equity

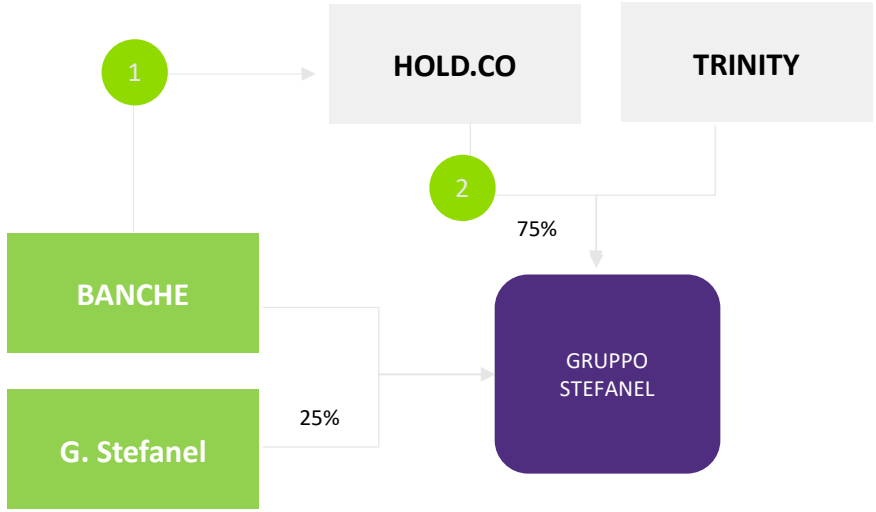
Il caso Stefanel

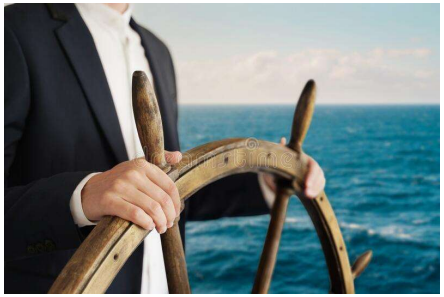
€ mln	I Sem. 2015	I Sem. 2016
Ricavi netti	77,1	67,4
Ebitda	3,9	(7,6)
Risultato netto	1,0	(13,3)

	31.12.2015	30.06.2016
PFN	82,2	84,8
PN	2,3	(11,5)



Esempio: turnaround finanziario



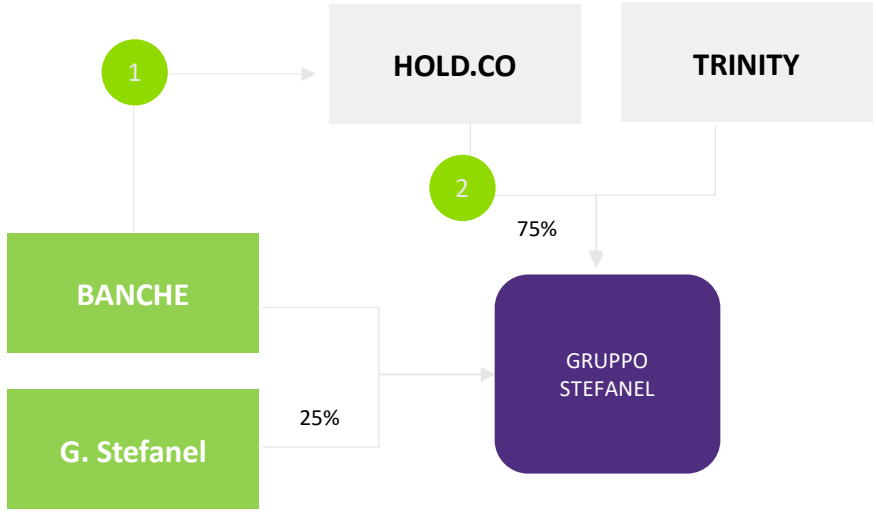


1. Le banche cedono pro soluto ad HOLD.CO (posseduta da Oxy al 100%) una parte dei crediti (circa €25 mln) al prezzo complessivo di €1 maggiorato di un earn – out (arrivando a €25 mln)

2. HOLD.CO a fronte del credito ottenuto dalle banche si vedeva riconosciuto: **€10 mln (azioni non quotate) + €15 mln (strumenti finanziari partecipativi)**

*€10 mln da Trinity **(a titolo di Nuova Finanza di urgenza)** + **(a titolo di Nuova Finanza)** €11,2 mln da HOLD.CO + €1,2 mln da Giuseppe Stefanel + €11,3 mln dalle banche.*

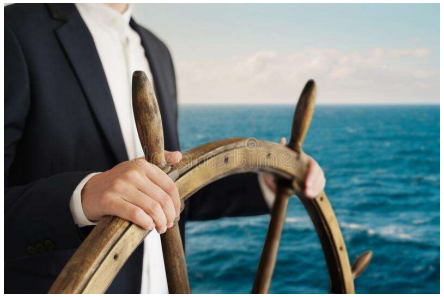
Esempio: turnaround finanziario



1. Il 50% dei proventi di un eventuale exit verrà riconosciuto ad Oxy Capital.

2. Il restante 50% per la maggior parte alle Banche e in misura minoritaria a Giuseppe Stefanel.

La NF immessa da Oxy (per tramite di Hold Co) e dalle banche e G.Stefanel viene remunerata ad un tasso del 9% e utilizzata in parte al fine di rimborsare la NF di urgenza concessa da Trinity.



IPO

Imprenditore SMART

Imprenditore Smart S.p.A.
Via dell'Industria, 1 - 60027 Osimo (AN)

info@imprenditoresmart.it - www.imprenditoresmart.it