



Giorgio Mariani

Head of Corporate and M&A
Deloitte Legal Italy

Strumenti e azioni, la via della quotazione

Indice:

- 1. Contesto economico**
- 2. M&A offensivo e difensivo**
- 3. Quale strategia di M&A?**
- 4. Private Equity**
- 5. Joint ventures**
- 6. Quotazione**



2008

2020

Crisi post Lehman

Crisi Covid-19

CRISI FINANZIARIA

- Tassi di interessi alti
- Politica monetaria restrittiva
- Inflazione sostenuta
- Credit crunch

CRISI DA CALO CONSUMI

- Tassi di interessi bassi
- Politica monetaria espansiva
- Inflazione contenuta
- Finanza disponibile

Crisi economica e di liquidità

- **Crisi economica**: decrescita fatturato e contenimento costi.
- **Crisi di liquidità**: problemi di liquidità e di gestione del circolante

Cambiamenti asimmetrici

- Cambiamenti strutturali e **ripresa asimmetrica** tra stati/settori/aziende
- Velocità di **reazione** e **trasformazione digitale**



SETTORI COLPITI

- Aviazione
- Ospitalità
- Intrattenimento
- Fashion
- Retail



SETTORI RICHIESTI

- Healthcare
- IT / Digital
- Home env.
- Telefonia
- Food

Diminuzione valore aziende

Fame di liquidità

Opportunità di M&A/ investimento

Aziende **impattate** dal Covid-19 o con bassa capacità finanziaria



salvaguardare il futuro



Aziende **non impattate** o poco impattate dalla Crisi Covid-19 o con alta capacità finanziaria



trasformare la pandemia in opportunità e catturare leadership di mercato

Ristrutturazione

- **Impatto COVID**
- **Capacità finanziaria**

Consolidamento e alleanze

- **Impatto COVID**
- **Capacità finanziaria**

POTENZIALE RISPOSTA

- Identificare modalità per raccogliere capitali
- Migliorare l'efficienza operativa per aumentare la flessibilità aziendale

- Preparare il business per la «nuova normalità» e salvaguardarlo
- Crescita dimensionale

POTENZIALE IMPATTO M&A

- Ingresso fondi per turnaround
- Dismissione attività non core
- Partnership / Joint ventures con altre società al fine di mantenere il valore e creare sinergie

Ribilanciamento ed espansione

- **Impatto COVID**
- **Capacità finanziaria**

- Cogliere opportunità in settori adiacenti o alternativi

- Acquisizione di società
- Ingresso PE per portare competenze e velocizzare la reazione da impatto COVID

Change the game

- **Impatto COVID**
- **Capacità finanziaria**

- Investire per "scale the edge"
- Acquisire quote di mercato

- M&A per consolidamento del settore
- Ingresso PE come booster di crescita

Strategia di crescita per acquisizioni non è «acquisizione di fatturato»

- deve essere allineata alla strategia aziendale...

che a sua volta non coincide con gli obiettivi aziendali...

• **STRATEGIA:**

il piano per raggiungere obiettivi di lungo termine

attuando scelte coordinate e coerenti

che consentono al giocatore di sfruttare punti di forza

acquisendo un vantaggio competitivo mediante

la differenziazione della propria proposta di valore rispetto alla concorrenza

o il conseguimento della leadership di costo (Michael Porter, Harvard)

1. DOVE GIOCARE?

Approccio Future-Back per immaginare il posizionamento

Visualizzare i **percorsi di crescita** per M&A: verticali, orizzontali, canali, clienti, piattaforme e geografie

1.Bis **Da dove iniziare?** Cercando (o costruendo) **abbondanza adiacente** (Howard Stevenson, Harvard)

2. COME VINCERE?

Le fonti della **differenziazione** possono emergere da ogni elemento del marketing mix e della catena del valore: tecnologia, know-how, sourcing, servizi, distribuzione, immagine (ESG)

➤ attenzione: se fai quello che fanno tutti.....non stai facendo strategia!

La strategia di M&A deve essere coerente con le due domande strategiche

➤ allineare gli obiettivi del management alla strategia aziendale



Apporto di risorse finanziarie da parte di operatori specializzati

Con il termine *private equity* (PE) si indica «l'attività di investimento nel capitale di rischio di imprese non quotate, con l'obiettivo della valorizzazione dell'impresa oggetto di investimento ai fini della sua dismissione entro un periodo di medio-lungo termine»⁽¹⁾

Investimento in capitale di rischio: capitale azionario sia di minoranza sia di maggioranza

Politica di investimento con orizzonte temporale di medio-lungo termine: mediamente 5 anni

⁽¹⁾ AIFI, delibera del Consiglio Direttivo del 22 luglio 2004

Obiettivi di incremento di valore

CASH

Miglioramento
condizioni finanziarie

GROWTH

Internazionalizzazione

Crescita dimensionale

Attività di M&A

PEOPLE

Managerializzazione

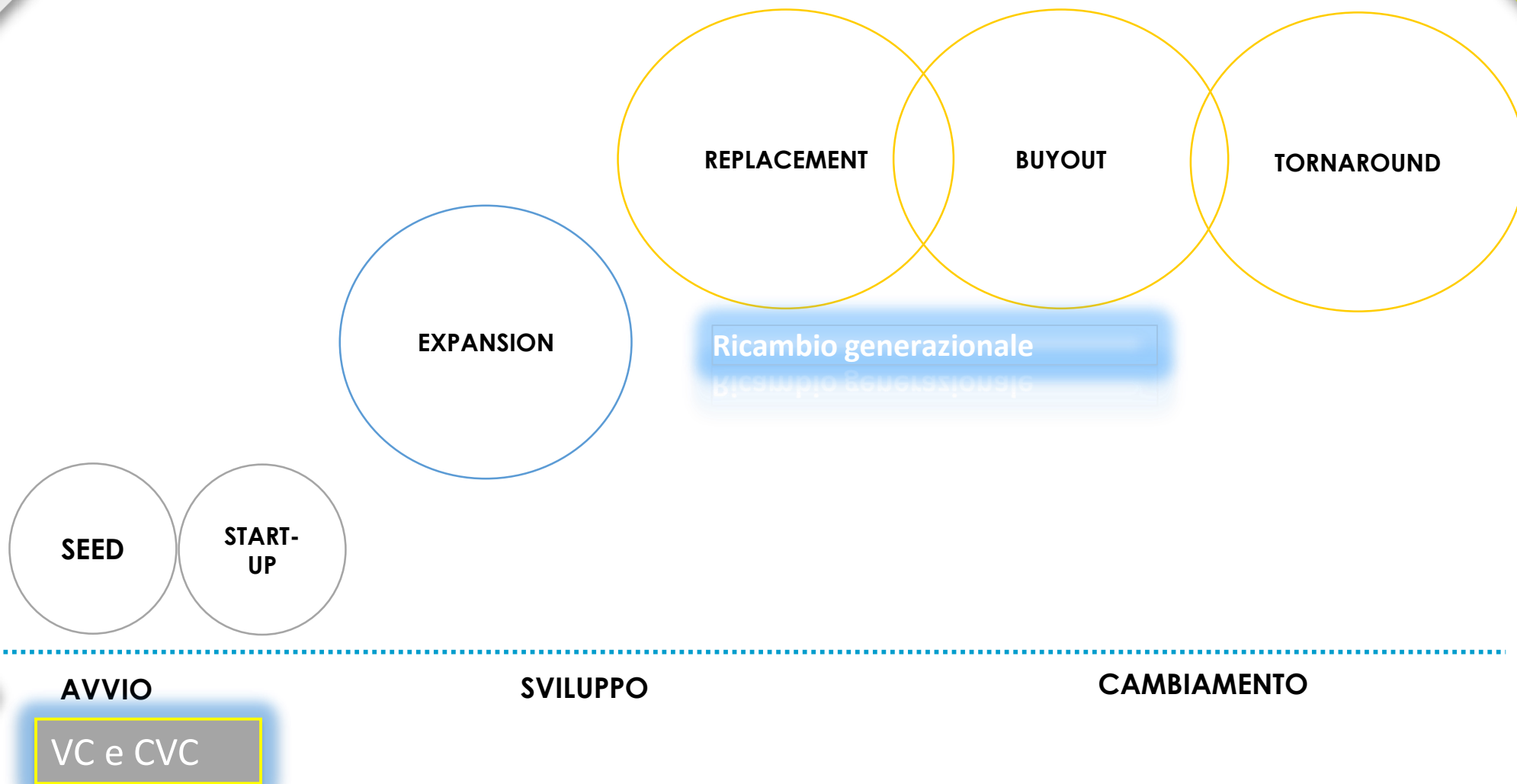
QUALITY

ESG

R&D

Certificazioni

SVILUPPO



- **Maggioranza vs minoranza**

- **Μηνοτητα**
- **Μαγνητητα**



- **M&A!**

- **M&A**



- Mercedes Benz e Swatch
- Vodafone e Telefónica
- BMW e Toyota
- Gli studios di Hollywood
- Le banche USA
- Le compagnie aeree
- Le farmaceutiche GSK e Sanofi

Di progetto

Funzionale

Verticale

Orizzontale

fusione

■ Contratto di JV

- Conferimenti
- Governance
- Reserved matters
- Management

■ Business plan

- Contratti collegati
- Investimenti
- Impieghi
- Finanziamenti



**Attirare
investitori e
know how**

**Visibilità,
compliance e
organizzazione**

**Liquidità, debito e stock currency
per operazioni di sviluppo**

**Monetizzare
e agevolare il
cambiamento**

**Attirare e
incentivare
talenti**



Struttura proprietaria

Costi diretti

Reporting/
Compliance

Investitori

- AIM: mercato non regolamentato dedicato a PMI
- No dimensione minima capitalizzazione, flottante minimo 10%. Il flottante medio in IPO pari al 23%.
- No requisiti particolari di *corporate governance*
- No requisiti economico-finanziari. Attraverso il Nomad il mercato definisce le caratteristiche ideali delle società che verranno ammesse;
- Il 50% delle società quotate su AIM Italia > fatturato inferiore a 10 milioni di euro.
- Costi fissi 500/800k + fees variabili + costi annuali 200k
- Crediti di imposta, PIR e PMI innovative
- Processo di 6/8 mesi

	MTA	Segmento STAR	AIM Italia
<u>Flottante</u>	25%	35%	10% - 5 investitori istituzionali
<u>Bilanci Certificati</u>	3	3	1 (se esistente)
<u>Capitalizzazione minima (€)</u>	Min 40 m	Min 40 m; max 1.000 m	Nessun requisito
<u>CdA (N. indipendenti)</u>	“numero e competenze degli amministratori indipendenti devono essere adeguati. L'organo di amministrazione comprende almeno due amministratori indipendenti.	“numero e competenze degli amministratori indipendenti devono essere adeguati. L'organo di amministrazione comprende almeno due amministratori indipendenti”.	CdA con 1 amministratore indipendente
<u>Comitato Controllo e rischi</u>	“Il comitato controllo e rischi è composto da soli amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti”	“Il comitato controllo e rischi è composto da soli amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti”	Nessun requisito
<u>Dati trimestrali</u>	Non obbligatori	I-III quarter: resoconti trimestrali di gestione entro 45 giorni da chiusura trimestre	Non obbligatori
<u>Dati semestrali</u>	Sì – entro 90 giorni dalla chiusura del semestre	Sì – entro 75 giorni dalla chiusura del semestre	Sì – entro 3 mesi dalla chiusura del semestre

Contatti



Giorgio Mariani

Partner Deloitte Legal - Milano
Head of Corporate and M&A
giomariani@deloitte.it