



Far crescere le PMI eccellenti con iniezioni di capitale esterno

Guido Romano - Cerved
Consob – 16 settembre 2019

Agenda

- ▶ Investitori istituzionali e capitalismo familiare
- ▶ La presenza delle famiglie nelle PMI
- ▶ Le PMI potenziali target di fondi di private equity
- ▶ Le imprese pronte alla quotazione
- ▶ Impatto potenziale sull'economia

Contesto



Struttura frammentata della nostra economia



Ruolo imprese familiari

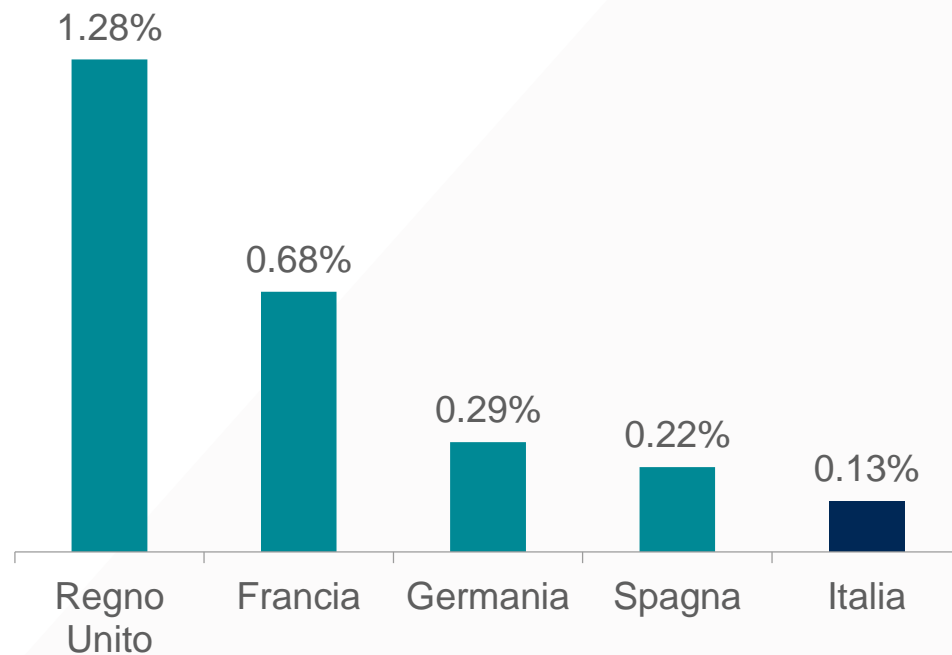


Trade off: controllo nel lungo periodo vs propensione al rischio

Il peso del private equity e della borsa nell'economia italiana

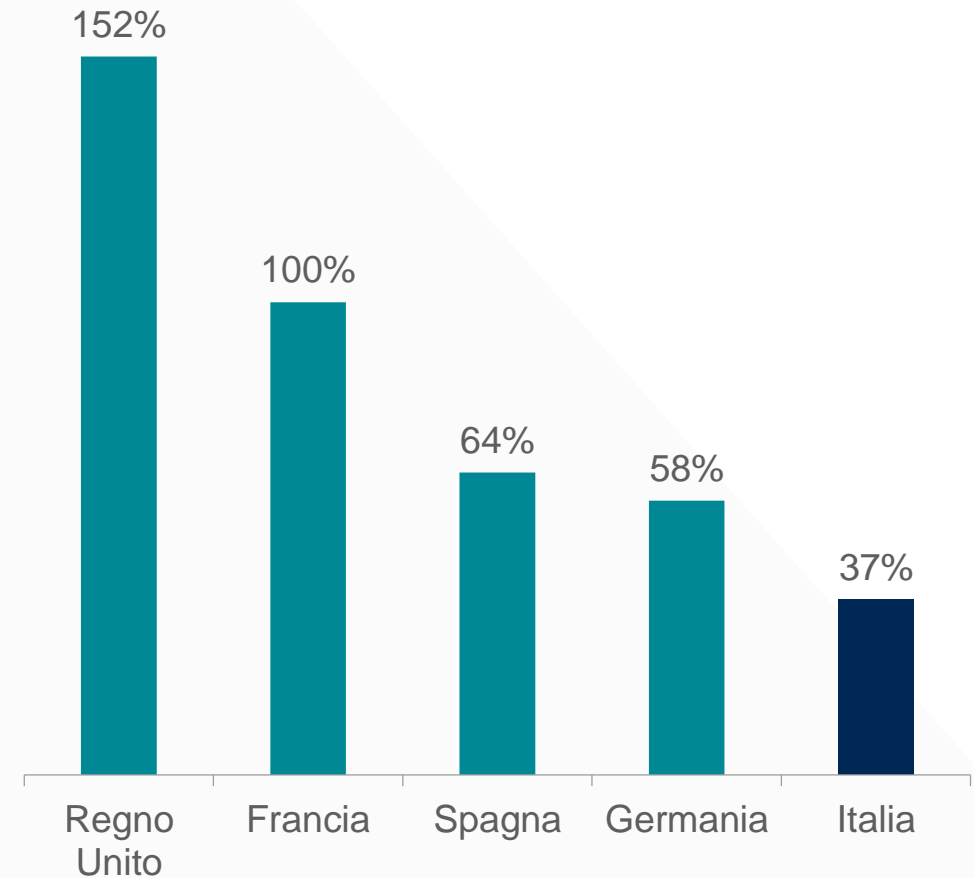
Investimenti in private equity in % sul Pil

2017



Capitalizzazione di borsa in rapporto al Pil

Ottobre 2018



Obiettivi dell'analisi



Ruolo delle famiglie nelle strutture proprietarie e di governance delle PMI



Scovare le PMI eccellenti che potrebbero avvantaggiarsi di iniezioni di equity

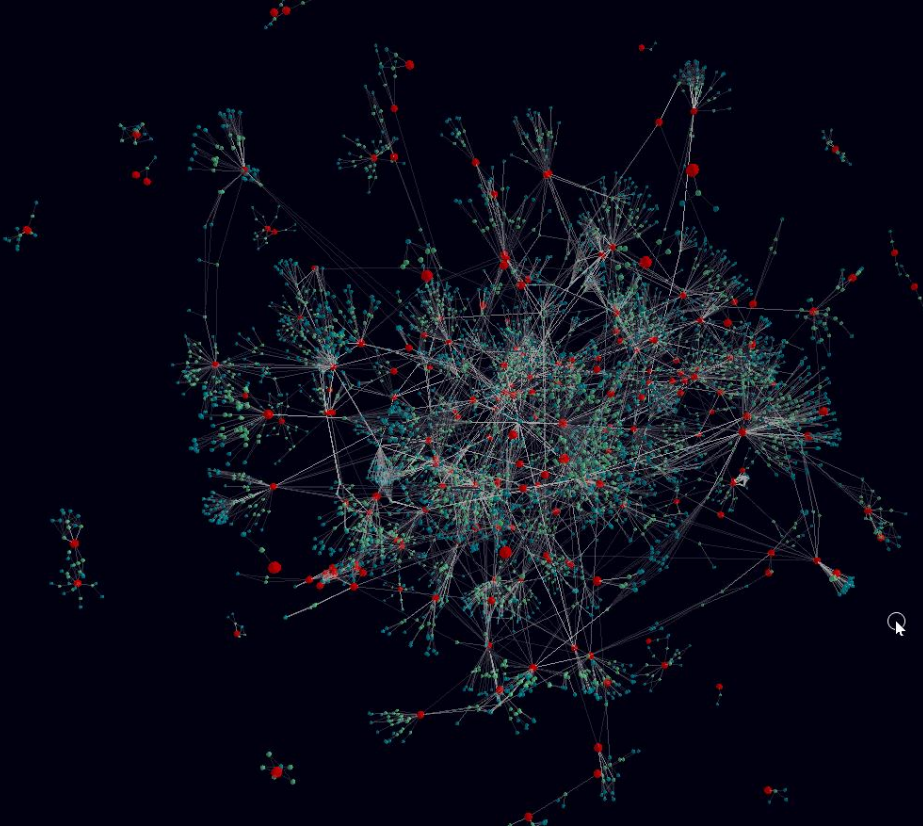


Individuare quelle che potrebbero aprire il capitale a investitori istituzionali

Agenda

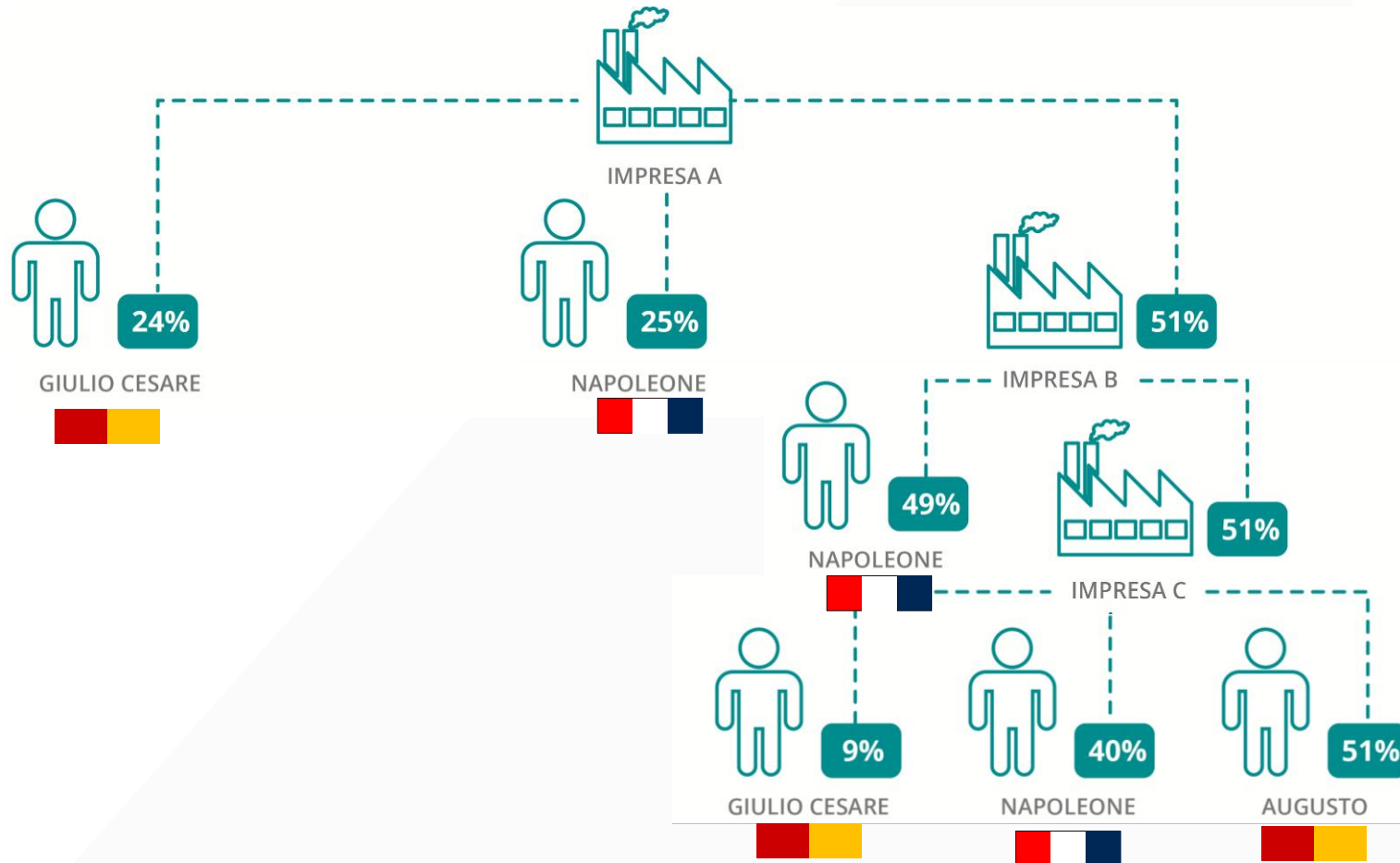
- ▶ Investitori istituzionali e capitalismo familiare
- ▶ **La presenza delle famiglie nelle PMI**
- ▶ Le PMI potenziali target di fondi di private equity
- ▶ Le imprese pronte alla quotazione
- ▶ Impatto potenziale sull'economia

Un'analisi possibile grazie al grafo dell'economia italiana



- 1 Individuare tutte le persone con quote nel capitale dell'impresa, risalendo strutture piramidali anche molto complesse
- 2 Distinguere tra diritti di voto e diritti sui dividendi
- 3 Individuare legami familiari tra le persone fisiche, per calcolare i diritti di voto nella disponibilità delle famiglie

Gli algoritmi per individuare le imprese a controllo familiare



Diritti sui dividendi

Napoleone	60,4%	
Giulio Cesare	26,3%	Imp. Romani 39,6%
Augusto	13,3%	

Diritti di voto

Napoleone	25%	
Giulio Cesare	24%	Imp. Romani 75%
Augusto	51%	

Criteria per individuare legami familiari nell'ambito delle imprese:

- Stesso cognome
- Comproprietà immobiliari
- Residenza stesso indirizzo

La fotografia delle PMI italiane per ruolo della famiglia



101 mila
PMI familiari

Una famiglia ha almeno il
50% + 1 dei diritti di voto



47 mila
PMI non familiari

Nessuna famiglia ha
almeno il 50% + 1 dei
diritti di voto



971
PMI con investitori
istituzionali

Quotate o nel portafoglio di
fondi di private equity



14 mila
AD esterno



33 mila
aperte

Almeno un socio o un
amministratore esterno
alla famiglia

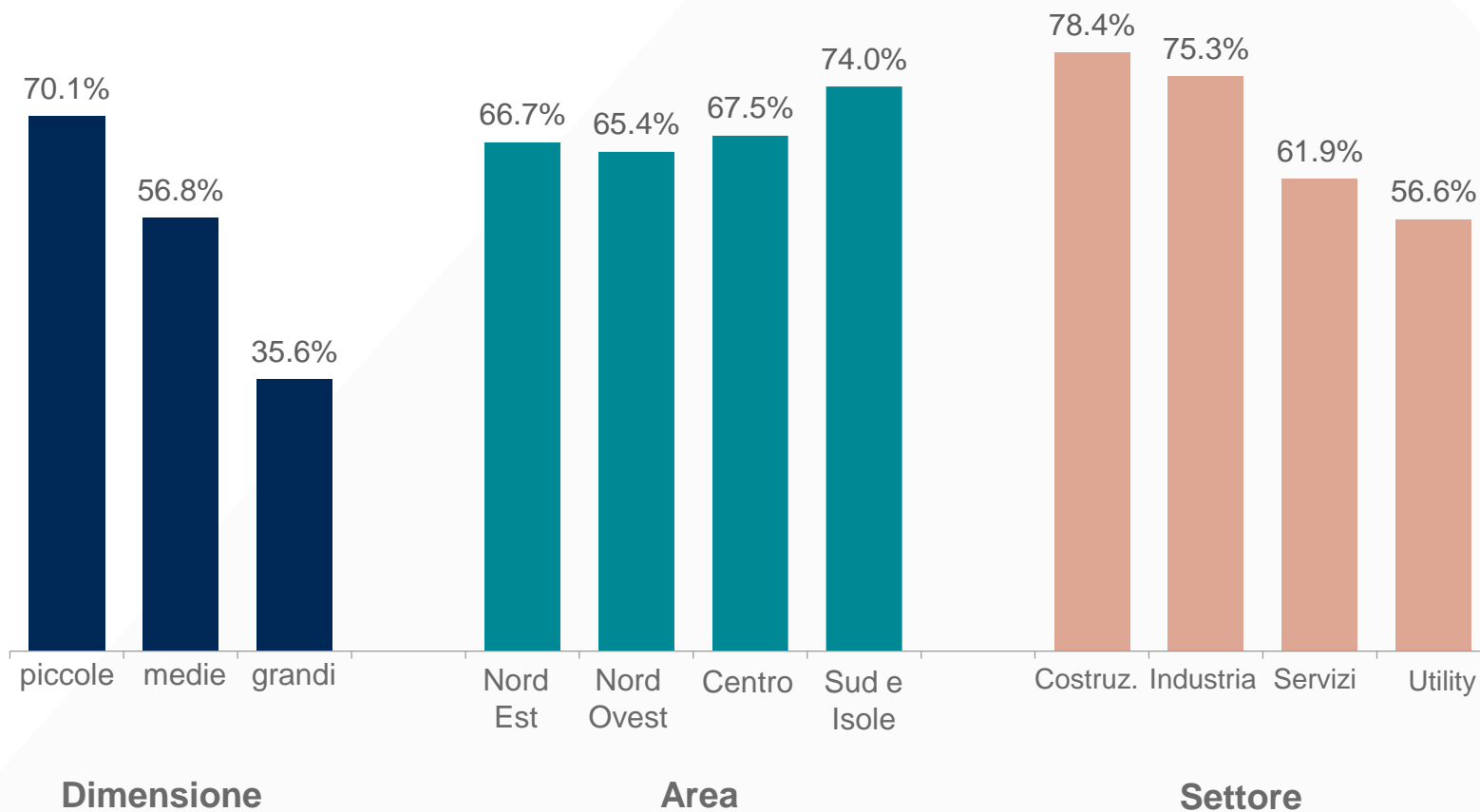


54 mila
chiuse

Nessun socio e nessun
amministratore esterno
alla famiglia

Le caratteristiche delle imprese familiari

Presenza di PMI a controllo familiare



Minore propensione all'innovazione



Maggiore vocazione internazionale



Più anziane



Le più chiuse sono più frequentemente vicine al passaggio generazionale

Imprese familiari e non familiari: cosa dicono i bilanci

Caratteristiche di bilancio delle PMI per grado di presenza della famiglia

	Non familiari	Familiari	AD esterno	Aperte	Chiuse
fatturato (€ '000)	6.791	5.903	6.085	6.622	4.683
mol/fatturato	6,8%	7,2%	6,0%	7,5%	7,4%
roe	8,5%	8,9%	8,4%	8,0%	9,6%
leverage	85,3%	78,0%	112,2%	74,2%	71,6%



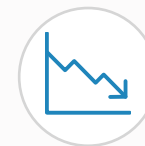
Minore crescita per le imprese familiari



Maggiori tassi di redditività per le imprese familiari



Tra le familiari un maggior grado di chiusura correlato con dimensioni minori



Performance meno brillanti quando l'AD è esterno

Agenda

- ▶ Investitori istituzionali e capitalismo familiare
- ▶ La presenza delle famiglie nelle PMI
- ▶ Le PMI potenziali target di fondi di private equity
- ▶ Le imprese pronte alla quotazione
- ▶ Impatto potenziale sull'economia

Le PMI con potenziale di crescita e redditività



Totale PMI

148 mila PMI

42 mila

4.672

4.386



Di cui: familiari

101 mila PMI

28 mila

3.208

3.006

Forte crescita ricavi

CAGR > 10% nell'ultimo quinquennio



ed elevato EBITDA

CAGR > 10% e MOL/Ricavi > 10%



ed elevato cashflow

CAGR > 10% MOL/Ricavi > 10% e cashflow/ricavi > 10%



Le PMI che operano in settori frammentati e in crescita

PMI potenziali target di fondi di private equity per caratteristiche del settore

Grado di concentrazione
Indice di Herfindal

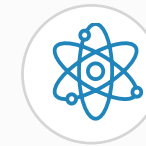
	Debole (<3%)	Forte (3-5%)	Molto forte (>5%)
Alto (HI >0,1)	66	20	6
Medio (HI 0,05-0,1)	226	66	47
Basso (HI <0,05)	2.059	1.988	137

Crescita attesa

Tasso medio annuo crescita del settore 2018-20



Per i fondi, la storia di crescita dell'azienda deve essere supportata da aspettative di crescita futura



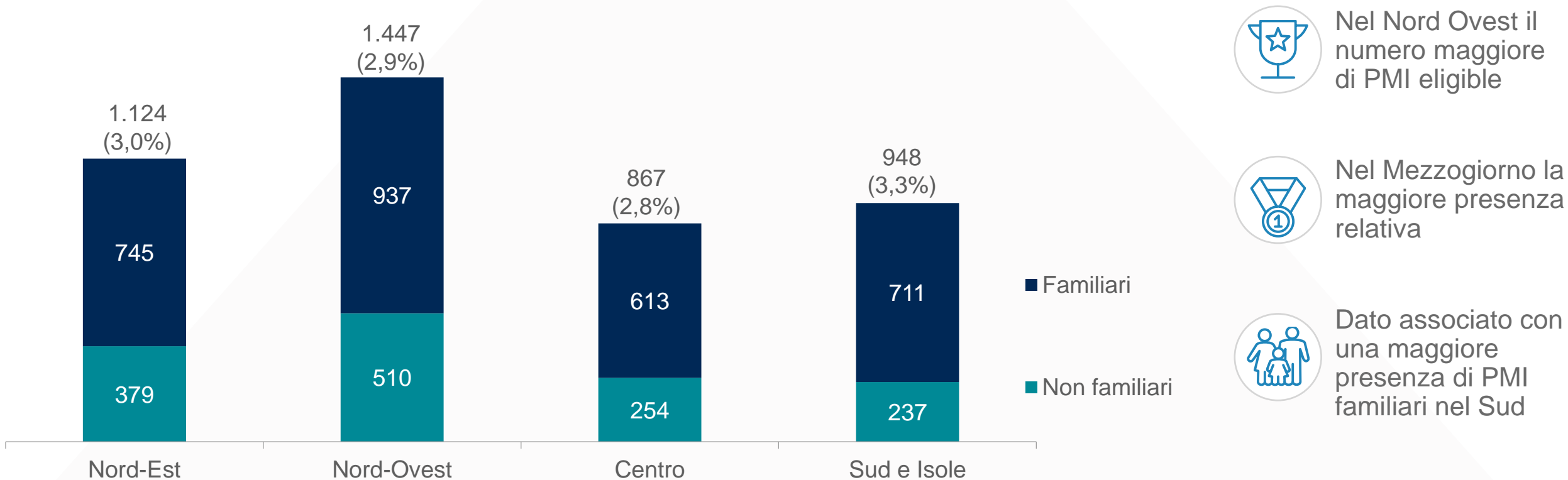
Utilizzate le previsioni di Cerved su oltre 200 settori



Settori frammentati rendono più agevole operazioni di M&A che possono accelerare la crescita dopo l'acquisizione

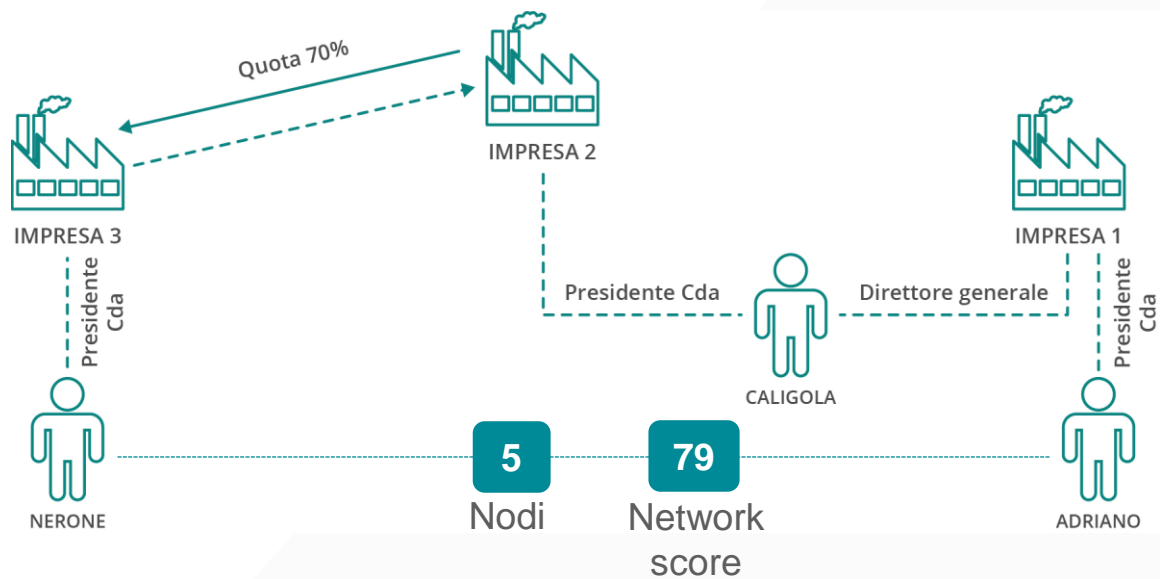
Dove operano le PMI eligible per i fondi di private equity

PMI potenziali target di fondi di private equity per area di appartenenza

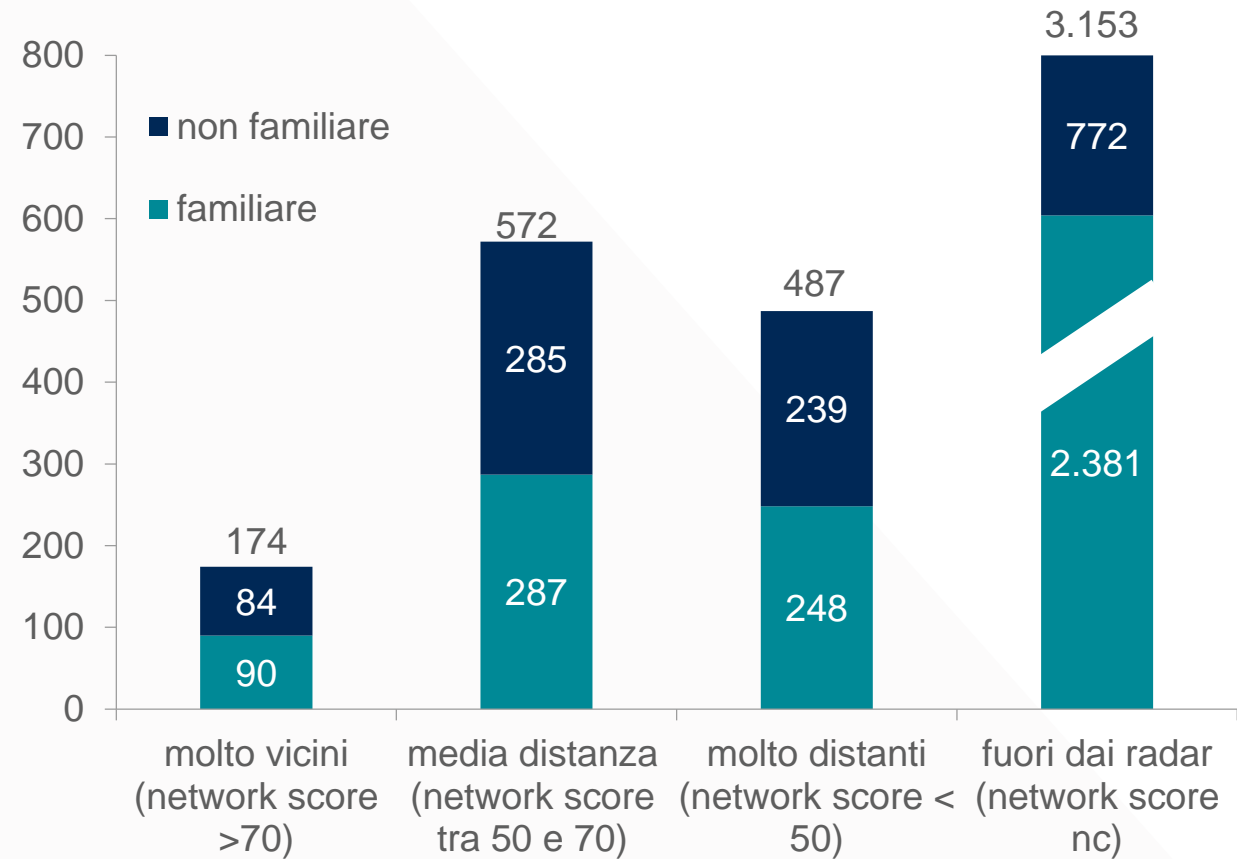


La distanza tra le PMI eccellenti e i manager dei fondi di private equity

Esempio di calcolo della distanza tra due persone in Graph4You



Distanza tra esponenti dei fondi e delle PMI eligibile per grado di controllo



Agenda

- ▶ Investitori istituzionali e capitalismo familiare
- ▶ La presenza delle famiglie nelle PMI
- ▶ Le PMI potenziali target di fondi di private equity
- ▶ **Le imprese pronte alla quotazione**
- ▶ Impatto potenziale sull'economia

La selezione delle imprese pronte alla quotazione

Indice di quotabilità sviluppato da Cerved per Borsa Italiana

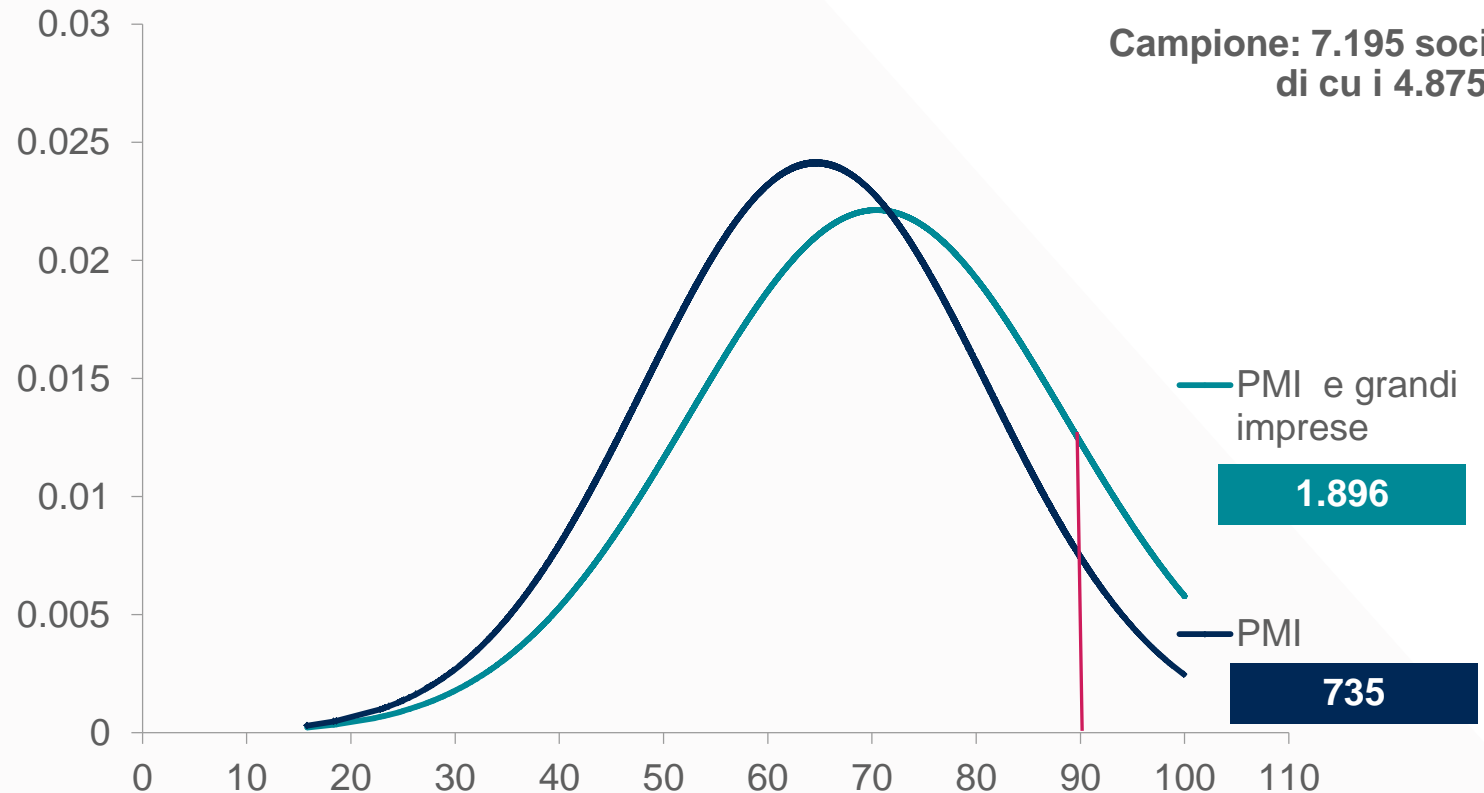
Indice articolato in tre sottoindici:

- Indice finanziario
- Indice di leadership
- Indice di governance

Calcolato per società con fatturato di almeno 20 milioni, Ebitda positivo, rapporto Net Debt / Ebitda < 6.

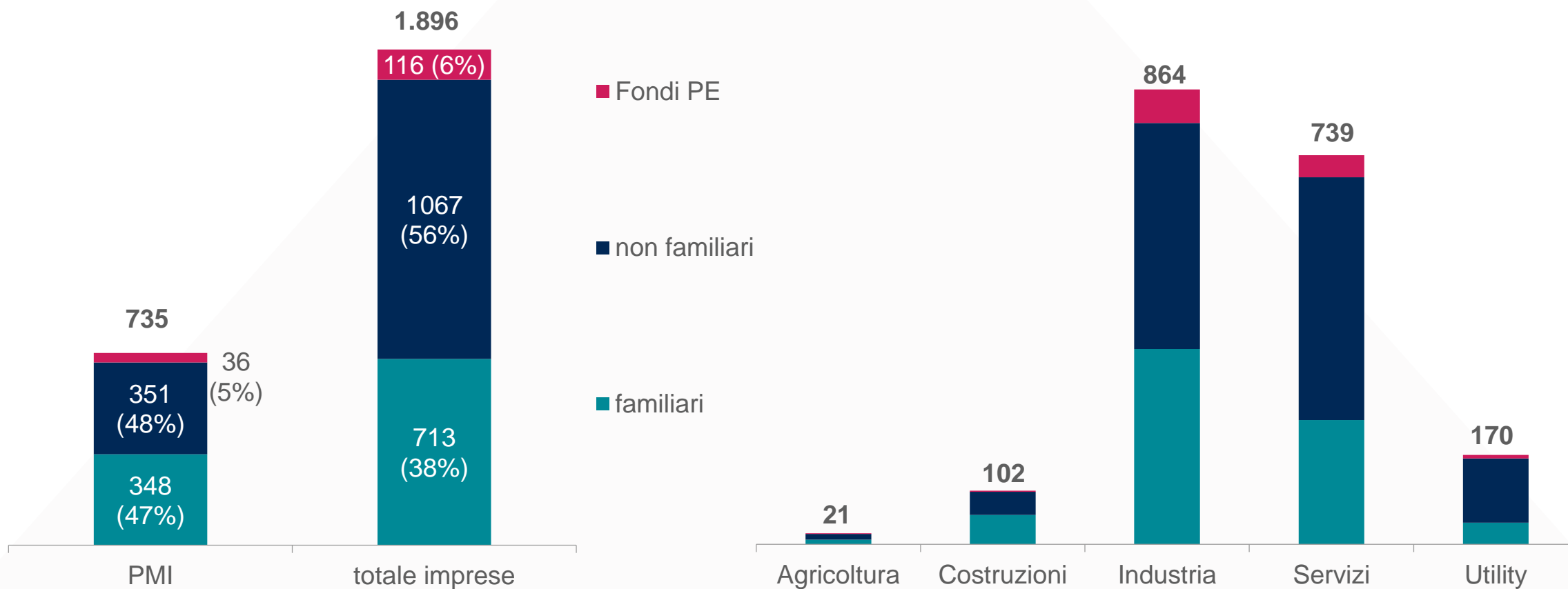
Indice da 0 (azienda non pronta alla quotazione) a 100 (completamente pronta alla quotazione)

Distribuzione imprese per indice di quotabilità Cerved-Borsa Italiana



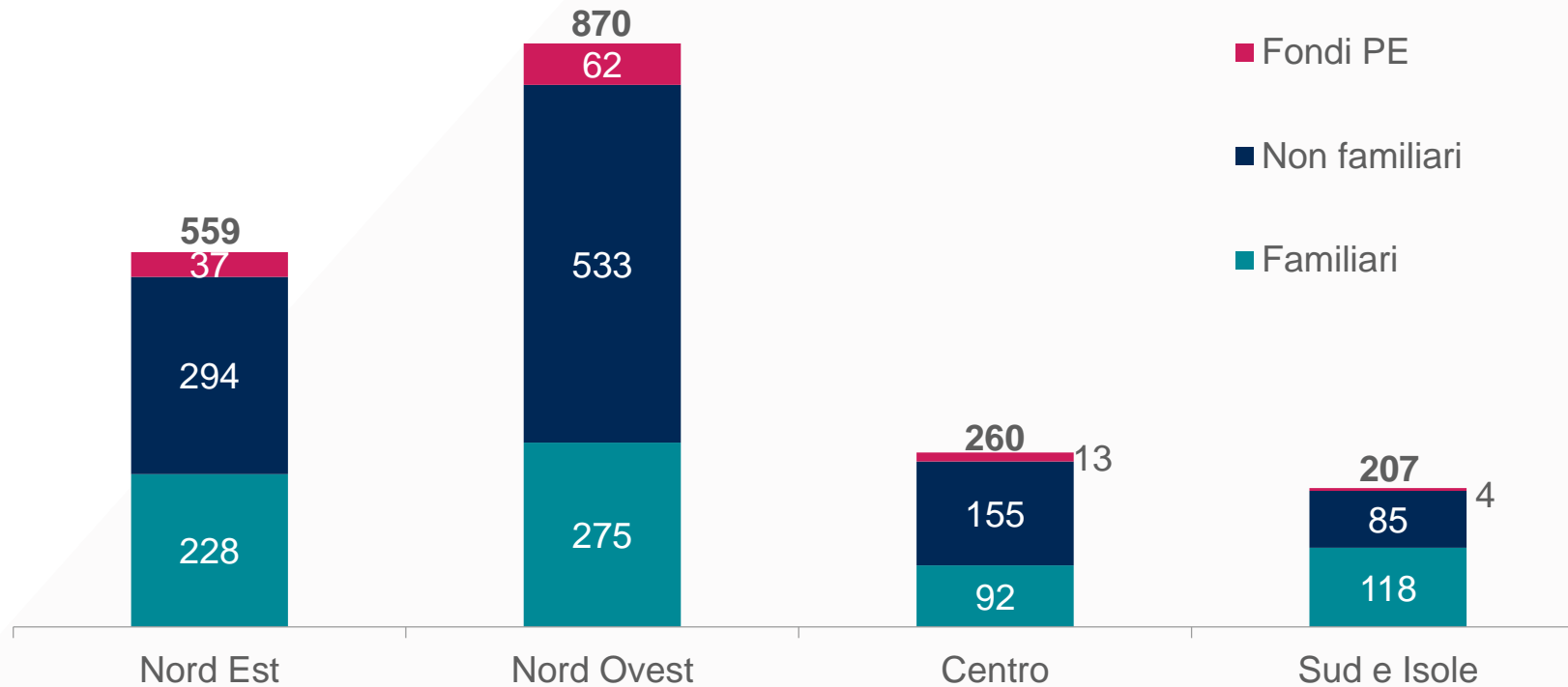
I settori di attività delle società quotabili

Imprese con indice di quotabilità maggiore di 90 per dimensione, settore e tipo di controllo



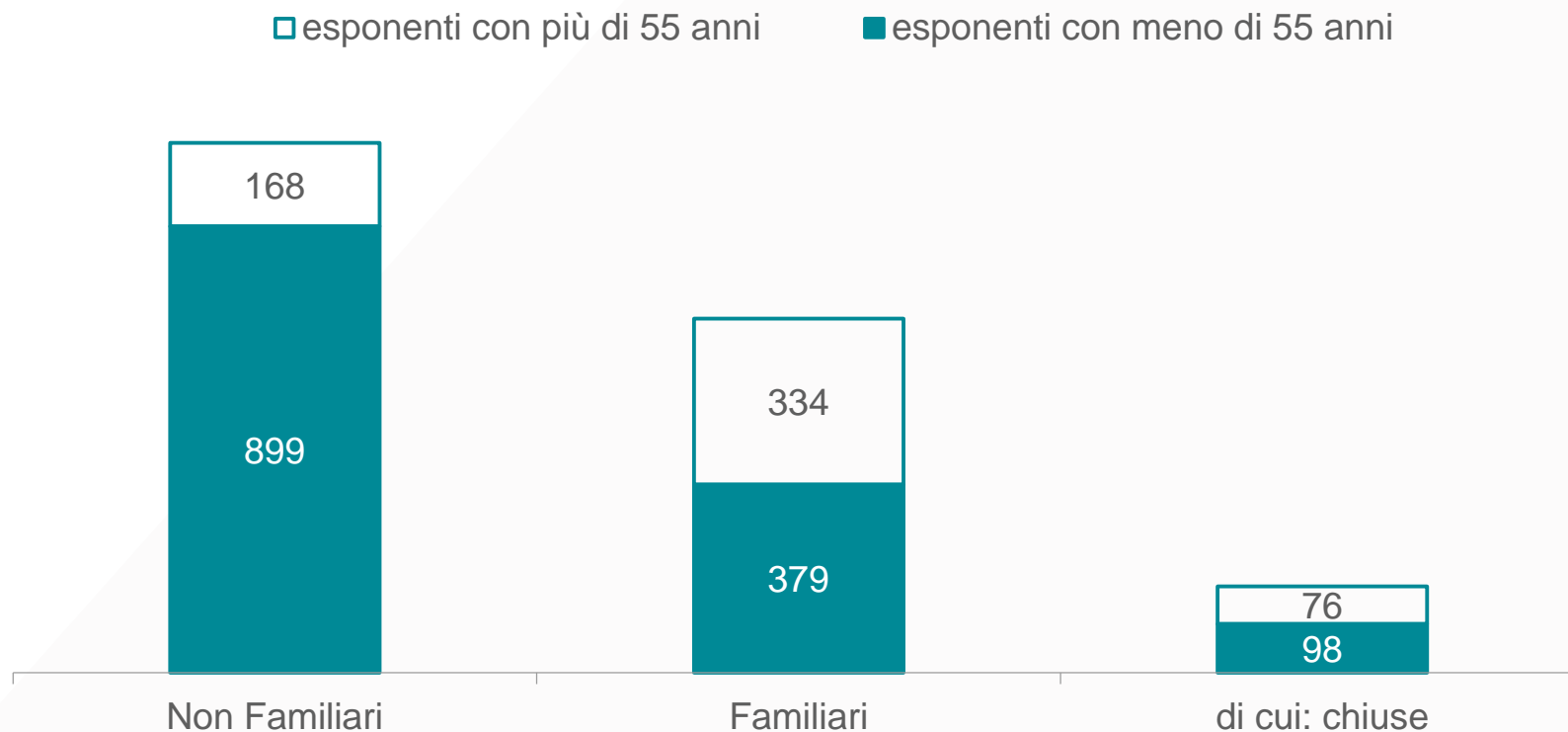
Dove operano le società pronte alla quotazione

Imprese con indice di quotabilità maggiore di 90 per area geografica e tipo di controllo



Le società quotabili vicine al passaggio generazionale

Imprese con indice di quotabilità maggiore di 90 per età degli esponenti



Il passaggio generazionale è un momento di discontinuità: la borsa può fornire un'utile opzione per la famiglia coinvolta in questa fase



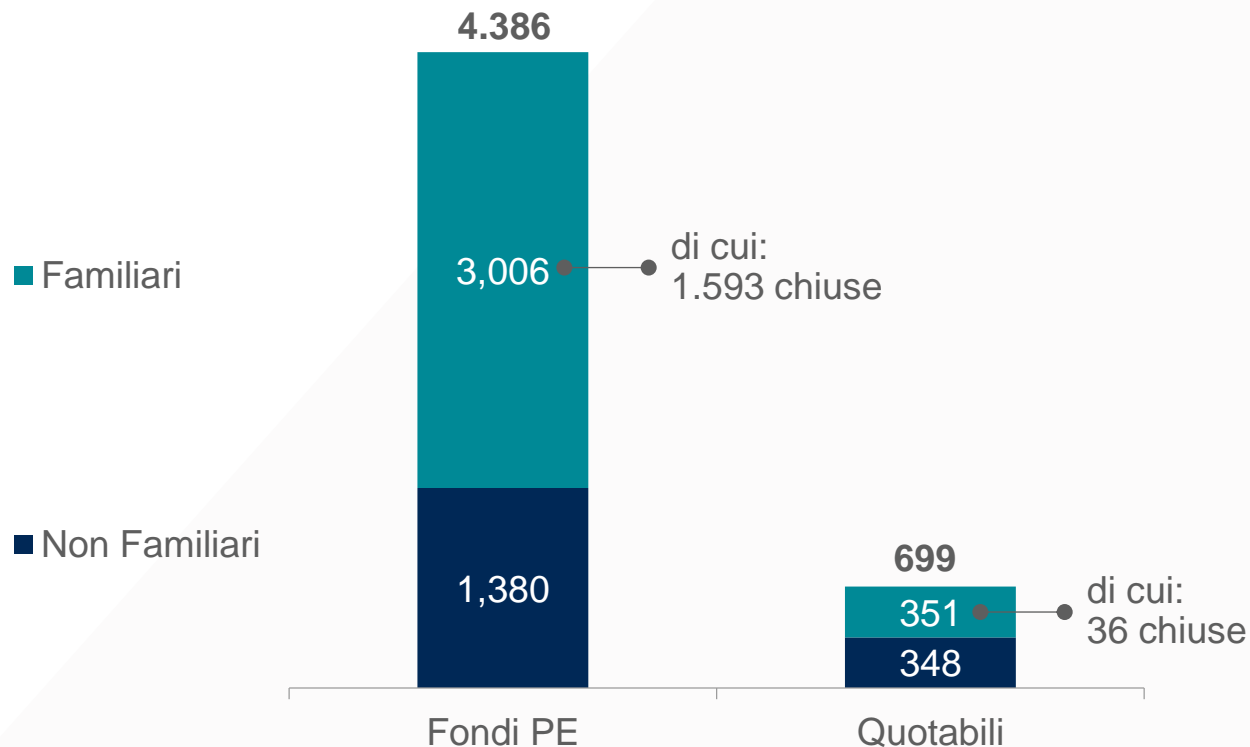
Una quota rilevante delle imprese familiari (47%) e di quelle completamente chiuse (44%) sono vicine al passaggio generazionale

Agenda

- ▶ Investitori istituzionali e capitalismo familiare
- ▶ La presenza delle famiglie nelle PMI
- ▶ Le PMI potenziali target di fondi di private equity
- ▶ Le imprese pronte alla quotazione
- ▶ **Impatto potenziale sull'economia**

Le imprese pronte ad aprire il capitale a investitori istituzionali

PMI con caratteristiche compatibili con l'acquisizione da parte di un fondo o con la quotazione in borsa per tipo di controllo



Dalla base iniziale di 148 mila PMI, individuate più di 5 mila società che potrebbero avvantaggiarsi di iniezioni di equity



La maggior parte di queste imprese (oltre 3 mila) sono società in cui una famiglia esercita il controllo



Soprattutto tra i target dei fondi, ampia presenza di PMI 'chiuse', in molti casi vicine al passaggio generazionale

Potenziale impatto sull'economia

4.386

40 € mld
(2,4% del Pil)

PMI eligible per fondi
di private equity

Δ valore aggiunto se le PMI
eligible raggiungessero la
dimensione media di quelle nel
portafoglio dei private equity

699

21 € mld
(1,3% del Pil)

PMI
quotabili

Δ valore aggiunto se le PMI
quotabili raggiungessero la
dimensione media di quelle
già quotate

Be data-driven



www.cerved.com – know.cerved.com

