



27° Congresso di AMA

*Nuove attività professionali:
Il Financial Advisor a supporto delle PMI*

Prof. Carlo Arlotta – Università degli Studi dell'Insubria

Aix en Provence, 26 Ottobre 2018

Agenda

Introduzione	3
Elite	4
Working Capital Management	5
Minibond Short Term	6
Mini-Bond	7
Elite Basket Bond	9
Private Equity	10
AIM Italia	11

Introduzione: il Financial Advisor è il nuovo ruolo per il professionista

- *La rilevanza del ruolo del Financial Advisor (FA) per le PMI*
- *Il supporto alle PMI che desiderano di crescere.*
- *La valutazione dei fabbisogni a breve e medio e lungo termine è la base per la crescita.*
- *Scelta tra equity e debito.*
- *La finanza innovativa deve essere conosciuta e l'AF può fare molto.*
- *I nuovi strumenti di finanza hanno un ruolo centrale per la ripresa del nostro sistema economico e finanziario.*

Elite: un ambiente ideale per il Financial Advisor

Definizione



- Elite è una piattaforma internazionale di servizi nata per accompagnare le imprese eccellenti verso i loro progetti di crescita
- Elite offre accesso ad un network internazionale, fonti di finanziamento diversificate e un percorso di training particolarmente qualificato.
- Elite è per aziende con un modello di business solido e una chiara strategia di crescita

Partner: da poco anche i professionisti (AF)



numeri delle aziende Elite



925
SOCIETÀ



32
PAESI



400,000
IMPIEGATI



34
SETTORI



€67.3bn
FATTURATO
AGGREGATO

Le aziende italiane Elite



593
Società



313.500
Totale impiegati



€57.3bn
Fatturato totale

Opportunità di funding



Elite Italia – accesso ai capitali (gen. 2012 – set. 2018)

- 426 operazioni da parte di 188 società Elite;
- 32% delle società Elite coinvolte in finanza straordinaria;
- € 6,7 mld di valore delle transazioni;
- 314 operazioni di M&A e JV da parte di 151 società;
- 76 operazioni di PE / VC con 61 società coinvolte;
- 43 emissioni obbligazionarie per una raccolta di € 930 mln;
- Debolezza: 15 IPO con raccolta aggregata di € 735 mln.

Requisiti di ammissione



- Fatturato > di € 10 mln (oppure € 5 mln e crescita nell'ultimo anno > 15%);
- Risultato operativo > 5% fatturato;
- Utile Netto > 0.

Definizione



In Italia le imprese devono costantemente confrontarsi con tempi di pagamento molto lunghi da parte dei debitori.

il Factoring Digitale è diventato uno strumento rilevante per finanziare il circolante delle PMI.

Si possono ritrovare servizi di Factoring Digitale con le seguenti caratteristiche:

- *Imprese che anticipano online le fatture alle PMI e poi le cedono a fondi di investimento selezionati;*
- *Imprese che si propongono come intermediario tra le PMI e gli investitori; tali imprese selezionano le società che vogliono cedere i propri crediti, controllano l'esistenza effettiva delle transazioni e assegnano un rating ai debitori.*

Il principale vantaggio offerto dal Factoring Digitale è l'offerta di un servizio molto efficiente e rapido. A volte a scapito del pricing.

Il FA garantisce la valutazione economico-finanziaria e la coerenza dell'operazione

Il Working Capital Management: Factoring e Supply Chain Finance



In Italia il ricorso al Factoring coinvolge un'ampia gamma di settori merceologici e di imprese di ogni dimensione.

Secondo una ricerca condotta dall'**Osservatorio Supply Chain Finance del Politecnico di Milano**, in Italia l'attesa media per l'**incasso dei crediti commerciali** è pari a circa **100 giorni**.

Nel nostro Paese il mercato del Supply Chain Finance è il più grande d'Europa (più di 600 mld). Il mercato è ancora dominato dalle soluzioni tradizionali, come l'**Anticipo Fattura (75 mld di euro)** e il **Factoring (58 mld di euro)**.

Negli ultimi anni si assiste sempre più alla **diffusione di nuove soluzioni legate allo sviluppo del fintech** e all'utilizzo delle tecnologie innovative digitali.

Invoice trading



Nell'ambito dell'**anticipo dei crediti per la migliore gestione della liquidità** in azienda si inserisce l'attività di **Invoice Trading**.

Con l'Invoice Trading le **aziende possono cedere le loro fatture a piattaforme digitali specializzate**.

Gli investitori le possono acquisire attraverso un meccanismo di asta competitiva e l'impresa ottiene in brevissimo tempo (spesso pochi giorni) l'importo che generalmente è nell'intorno del 90% del valore nominale del credito.

Le **principali piattaforme digitali attive in Italia sono: Credimi, CashMe, Workinvoice, Crowdcity e Cashinvoice.**

Bond a breve termine: il FA e le esigenze di finanza a breve termine

Definizione



I "Mini-Bond Short Term", anche denominati *Liquidity Mini-Bond*, sono una particolare categoria di Mini-Bond con scadenza inferiore a 18 mesi.

Rappresentano una ideale palestra per le PMI che intendono avviare un percorso virtuoso verso il mercato dei capitali. Nascono nel 2015 per finanziare il circolante delle micro e PMI.

Cambiali Finanziarie – vincoli normativi

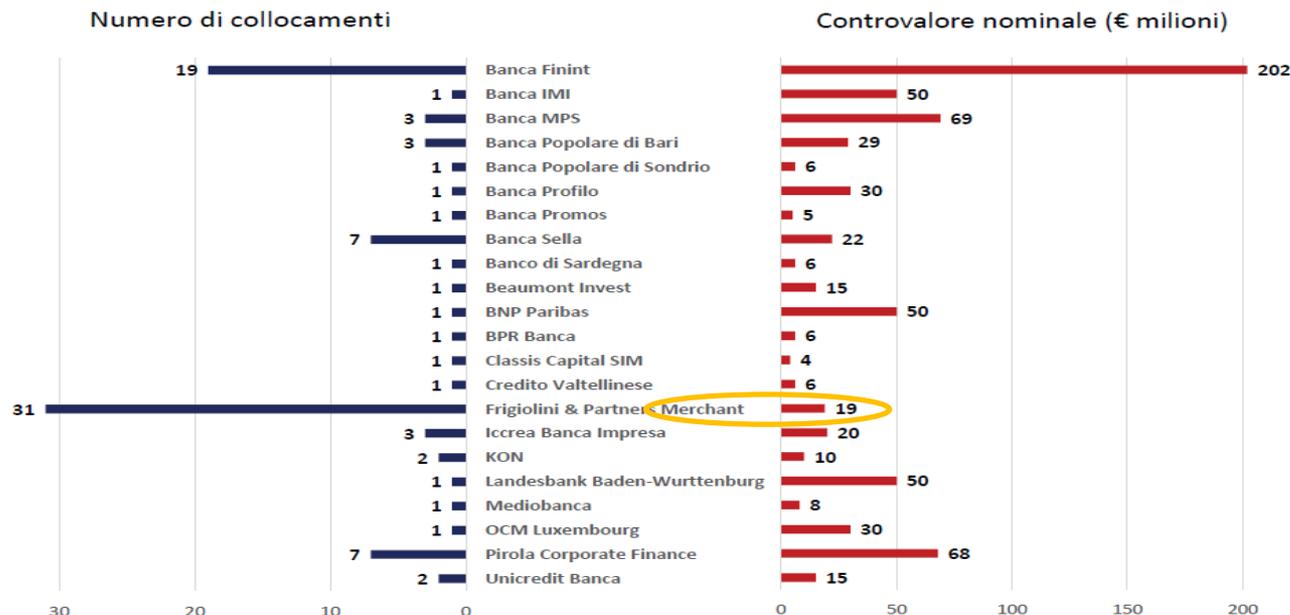
- ✓ *Almeno 5% del valore dell'emissione sottoscritto da sponsor vigilato da Banca d'Italia;*
- ✓ *Emissione garantita per almeno il 25% del valore;*
- ✓ *Strumento protestabile.*

Mini-Bond Short Term – *Il ruolo del FA*

- ✓ *Valutazione fattibilità da parte di un FA*
- ✓ *Preparazione del documento di ammissione*
- ✓ *Ricerca e sottoscrizione da parte di investitori professionali*
- ✓ *Palestra utile per il dialogo con controparti istituzionali*

I numeri

Nel 2017 sono state effettuate circa 90 operazioni di Mini-Bond quotati in Borsa emessi da PMI (per un controvalore di circa 700 milioni di euro) e circa 40 di queste emissioni si riferiscono al breve o brevissimo periodo (per un controvalore complessivo di circa 40 milioni di euro).



Mini-Bond: il FA alle prese con il finanziamento degli investimenti

Definizione



I **Mini-Bond** sono **obbligazioni o titoli di debito a medio-lungo termine** che permettono a società italiane non quotate - tipicamente **PMI** - di finanziarsi sul mercato emettendo debito, al fine di ridurre la dipendenza dal credito bancario.

Chi può emetterli – requisiti normativi



- ✓ **Società italiane non quotate;**
- ✓ **Pubblicazione degli ultimi due bilanci**, l'ultimo dei quali certificato da una società di revisione.
- ✓ **Fatturato superiore a 2 mln €;**
- ✓ **Almeno 10 dipendenti.**

Chi può emetterli – requisiti di mercato



- ✓ **Fatturato non inferiore a 5 mln €**, in crescita negli ultimi tre anni;
- ✓ **EBITDA pari ad almeno il 10% del fatturato;**
- ✓ **Rapporto tra PFN ed EBITDA inferiore a 4;**
- ✓ **Rating pubblico** (investment grade) emesso da una società di rating.

Oltre 10.000 imprese potenzialmente idonee



Chi può sottoscriverli



- **Banche italiane;**
- **Imprese di investimento;**
- **SGR;**
- **Società di gestione armonizzate;**
- **SICAV;**
- **Intermediari art. 107 T.U.**
- **Banche estere autorizzate.**

La figure coinvolte



- **Revisore** – assicura la corretta rendicontazione dei bilanci;
- **Financial Advisor – coordina e gestisce modalità e tempi dell'operazione;**
- **Legale** – redige il contratto di emissione;
- **Arranger** – colloca i titoli sul mercato;
- **Società di rating** – esprime il giudizio di solvibilità dell'emittente.

Mini-Bond: il FA alle prese con il finanziamento degli investimenti

Focus: I consulenti finanziari – i Financial Advisor

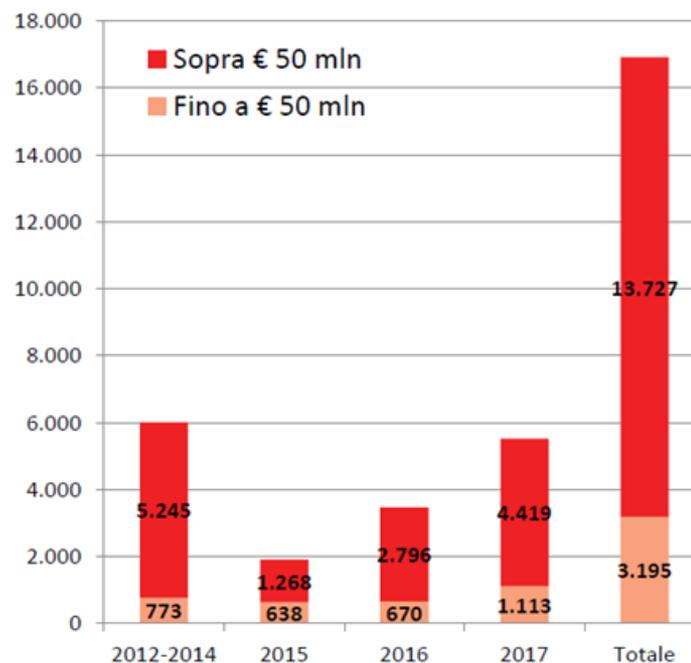
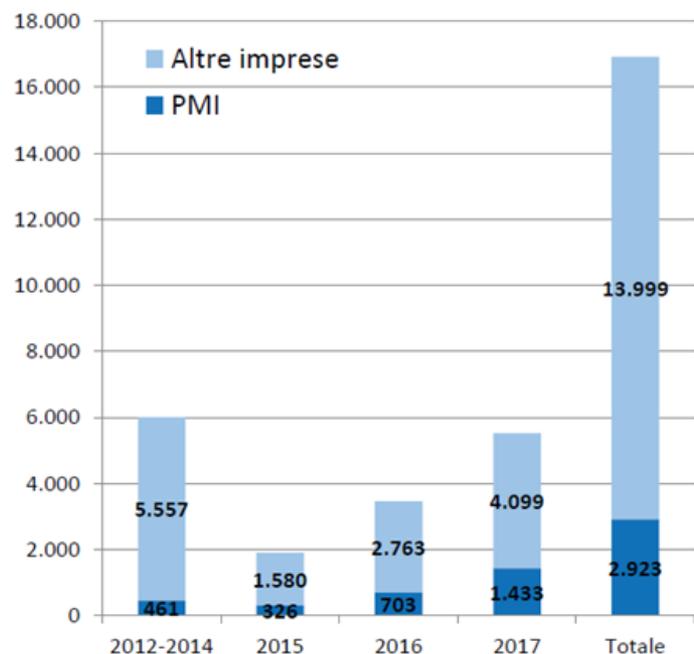


Le PMI solitamente non sono in grado di gestire in autonomia gli adempimenti richiesti per predisporre l'emissione di un Mini-Bond. In tali casi è opportuno rivolgersi ad un Advisor, così come avviene per altre operazioni di finanza straordinaria e di collocamento di titoli sul mercato.

In particolare l'*Advisor*:

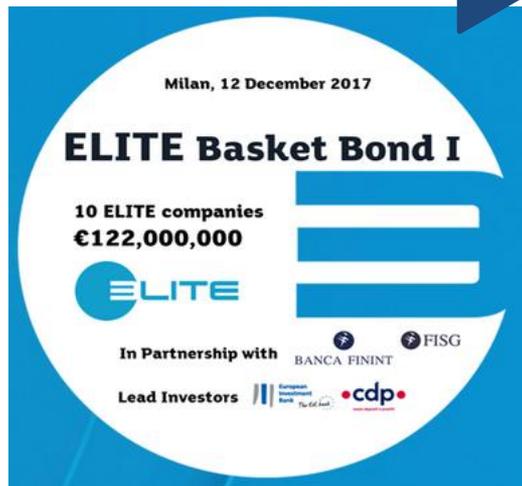
- **Effettua una valutazione dei costi-benefici dell'operazione;**
- **Redige un business plan**, verificando la sostenibilità finanziaria dell'operazione attraverso la costruzione di un rendiconto finanziario prospettico;
- **Supporta l'impresa nella predisposizione della struttura necessaria per raccogliere, elaborare e trasmettere la documentazione informativa** richiesta dagli investitori.

Flusso temporale del controvalore di emissioni di Mini-Bond fino al 31 dicembre 2017 – (milioni di euro)



Elite Basket Bond: l'operazione di sistema ed il Financial Advisor

Definizione



L'Elite Basket Bond I è un'operazione di emissione contestuale per un controvalore di 120 milioni di euro per obbligazioni di durata decennale al tasso del 4% che ha coinvolto 10 società Elite italiane. Elite Basket Bond I è la prima emissione finanziaria di sistema che valorizza un insieme selezionato di imprese virtuose.

La soluzione «basket» è nata grazie alla collaborazione tra Elite, Confindustria ed una banca e vede quali principali investitori la Banca Europea degli Investimenti (BEI) e Cassa Depositi e Prestiti (CDP).

Le società Elite coinvolte sono state: Damiano, Irritec, L. Molteni & C. dei F.lli Alitti, M.E.P. Macchine Elettroniche Piegatrici, Objectway Group, Officine Metallurgiche G. Cornaglia, Peuterey, Radio Dimensione Suono, Svas Biosana e Tecnocap.

L'Operazione

L'Operazione, fortemente innovativa, è rappresentata dall'*emissione di titoli garantiti dalle obbligazioni emesse dalle 10 società Elite, caratterizzate da medesima durata e tasso, ma ammontare differente.*

Le *obbligazioni sono state interamente sottoscritte da un SPV* che ha emesso un'unica tipologia di titoli di ammontare pari alla somma dei singoli strumenti.

I titoli beneficiano di una garanzia mutualistica e sono offerti ad una platea di investitori istituzionali attraverso Elite Club Deal, la piattaforma di private placement dedicata alle società Elite, aperta a strumenti di debito, equity e convertibile.



Private Equity: per le operazioni sulle PMI il Financial Advisor è indispensabile

Definizione

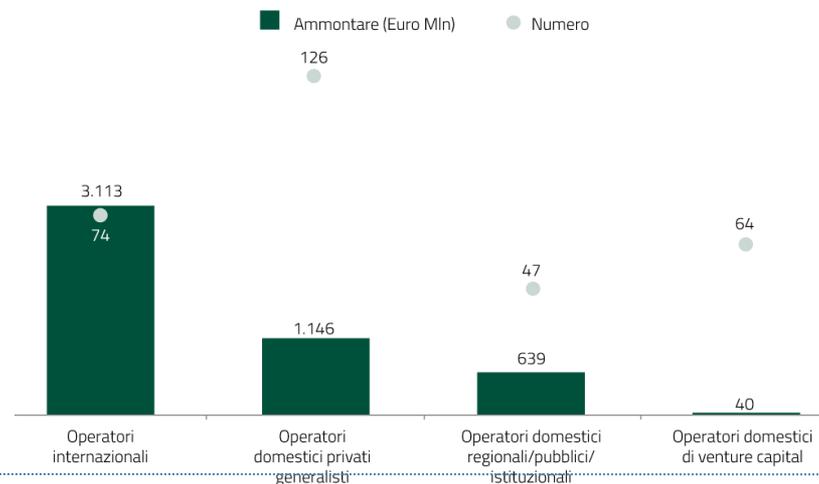


Operazione di acquisizione temporanea di quote di partecipazione al capitale di società, generalmente non quotate, da parte di un intermediario specializzato, finalizzata alla dismissione in un arco temporale medio/lungo al fine di realizzare un capital gain.

Evoluzione dell'attività di investimento (2013-2017)



Distribuzione degli investimenti 2017 per tipologia di operatore



Il Private Equity in Italia nel 2017 (2016)

- **311 operazioni di PE e VC (-3%);**
- **250 società coinvolte (+2%);**
- **Controvalore 4.938 mln Euro (-40%);**

- **Operatori internazionali - 63%**
- **Operatori domestici privati generalisti - 23%**
- **Operatori domestici - 13%**
- **Operatori domestici di Venture Capital - <1%**

*L'ammontare investito nel mercato italiano del Private Equity e Venture Capital, pur essendo in calo rispetto all'anno precedente, ha rappresentato il terzo valore più alto degli ultimi 10 anni. Il calo rispetto al 2016 è ascrivibile all'assenza dei mega deal **C'è maggiore attenzione alle operazioni di più piccola dimensione e sono tornati i fondi che investono in minoranze.***

Definizione



AIM Italia - Mercato Alternativo del Capitale è il mercato di Borsa Italiana dedicato alle imprese di piccola e media dimensione che vogliono accedere in modo rapido e flessibile alla quotazione.

AIM Italia è attivo dal 1° marzo 2012, in seguito all'operazione di accorpamento dei mercati AIM Italia e MAC. **Le imprese di AIM Italia sono quotate nell'indice FTSE AIM Italia.**

Gli attori del processo di quotazione



- **Nomad** – sovrintende al processo di due diligence dell'emittente, affianca l'emittente nella gestione del processo di quotazione, assiste e supporta la società emittente per tutta la durata della permanenza sul mercato verificando che la stessa operi in conformità del Regolamento Emittenti;
- **Società di revisione** – certifica il bilancio, rilascia comfort letter sui documenti pro-forma, assiste il Nomad nella due-diligence rilasciando comfort letter e report;
- **Legali** – effettuano la due-diligence legale, supportano la realizzazione del documento di ammissione, informano gli amministratori sulle loro responsabilità;
- **Advisor finanziario** – **affianca la società nel processo di quotazione, assiste la società nella definizione della struttura dell'offerta, valuta la fattibilità dell'IPO esprimendo una valutazione della società;**
- **Altri advisor** – assistono il Nomad nella due-diligence per gli ambiti di volta in volta definiti, rilasciando report e comfort letter.

AIM Italia: la vera sfida per il Financial Advisor

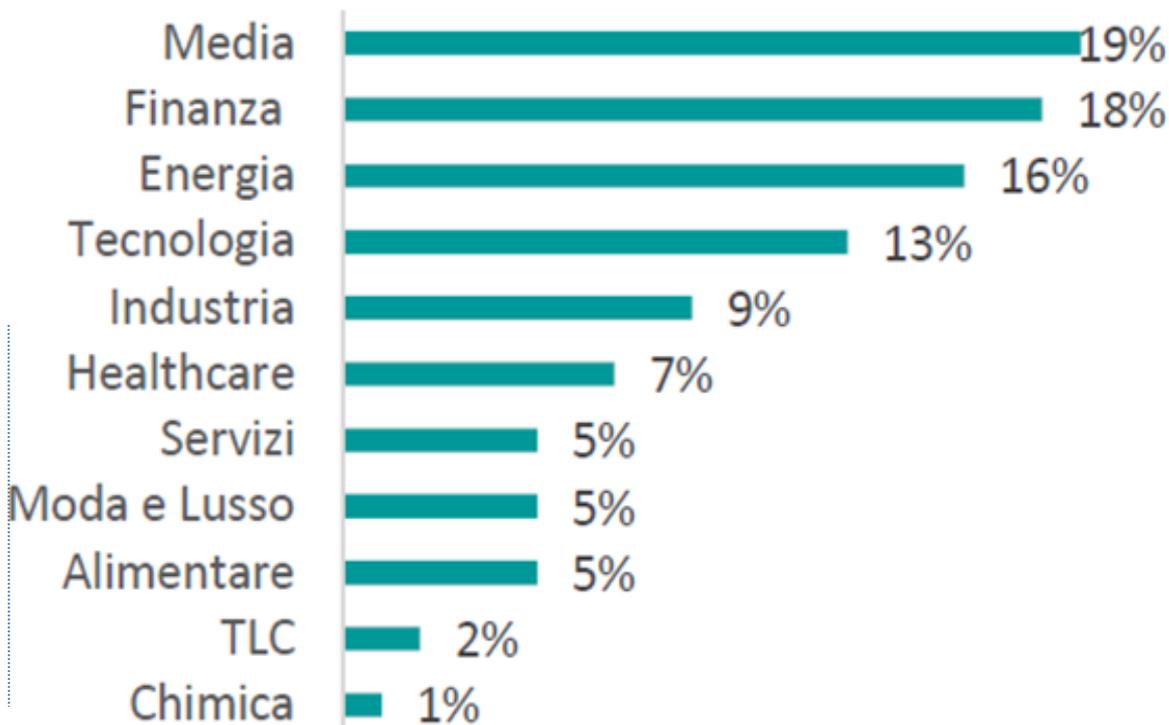
I numeri di AIM Italia

- **113 Società quotate;**
- **13 settori;**
- **€ 7,6 mld, Capitalizzazione Totale;**
- **€ 3,7 mld, Raccolta Totale in quotazione.**

Ultime 3 IPO su AIM

- **Fine Foods & Pharmaceuticals**
1 ottobre 2018 (Mkt Cap € 169,4 mln);
- **Reenergetica**
9 agosto 2018 (Mkt Cap € 11 mln);
- **Sciuker Frames**
3 agosto 2018 (Mkt Cap € 15,3 mln).

Distribuzione Società per settore



Fonte: Osservatorio AIM, 2017



Grazie per l'attenzione!

Aix en Provence, 26 Ottobre 2018