

Prato, 28 settembre 2023

# **Aggregazioni tra imprese: aspetti finanziari, strategici e il rapporto equity-debt nel mix di finanziamento**

Francesco Andrulli – Director M&A Sella Investment Banking

**Sella**

Investment Banking



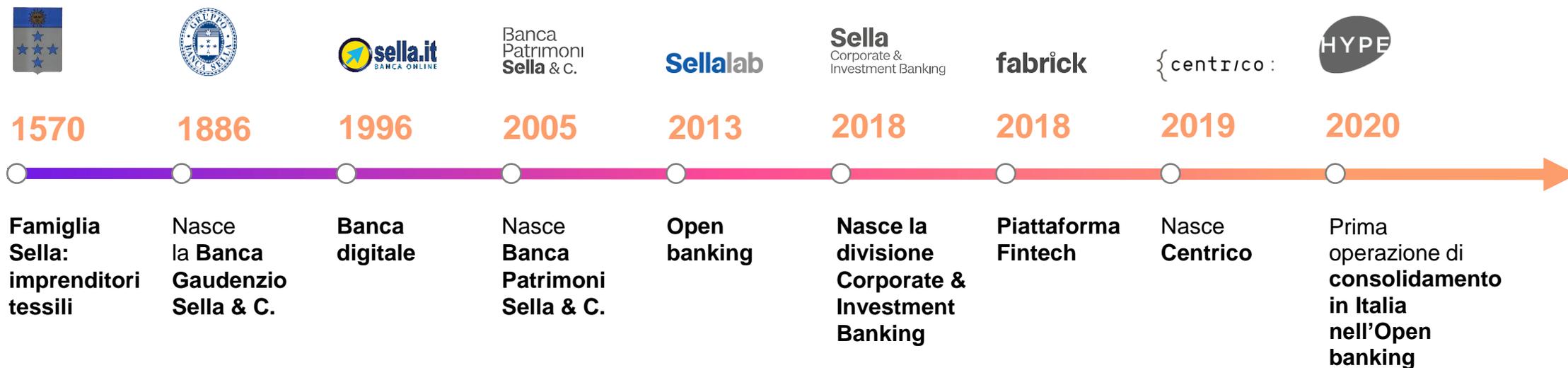
# AGENDA

1. **Sella Corporate & Investment Banking**
2. **La spinta all'aggregazione in Italia**
3. **Le diverse tipologie di poli di aggregazione**
4. **Strumenti finanziari a supporto di aggregazioni e processi di consolidamento**

# 1. Sella Corporate & Investment Banking

# Sella

La nostra è una storia imprenditoriale basata su valori di **responsabilità, innovazione, passione**



# Gruppo Sella

Un'offerta completa e innovativa

## Banca Commerciale

Banca commerciale tradizionale e online, credito al consumo, brokeraggio assicurativo, ramo danni, P2P lending, leasing

Banca **Sella**  
Leasing

**Sella**  
Broker

**Sella**  
Personal Credit

**Nephis** smartika

## Wealth & Asset Management

Servizi di investimento, servizi fiduciari, family office, venture capital

**Sella** Fiduciaria

**Sella** SGR

Banca Patrimoni **Sella** & C.

## Open Finance

Piattaforme, soluzioni digitali, pagamenti elettronici, carte di credito e debito, e-commerce

**fabrick** {centrico:

**axerve** **dpixel**

**VIPERA** **codd&date**  
CONSULTING AND SOLUTIONS

**HYPE**

\*Joint -venture

## Treasury & Financial Markets

Market making sui principali mercati

**Sella**  
Financial Markets

## Corporate & Investment Banking

Corporate & investment banking

**Sella**  
Venture Partners

**Sella**  
Corporate & Investment Banking

**Sella**  
Investment Banking

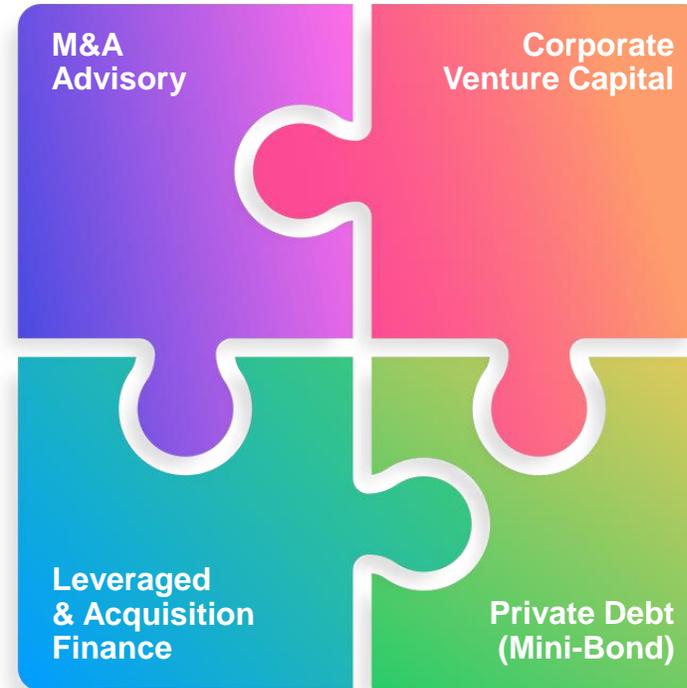
# **Sella Corporate & Investment Banking**

**La business division  
del gruppo Sella  
specializzata in operazioni  
di finanza straordinaria.**

**Siamo partner globali  
al servizio dei tuoi progetti  
di trasformazione e crescita.  
Investiamo insieme a te  
nell'ecosistema finanziario  
sostenibile del futuro.**



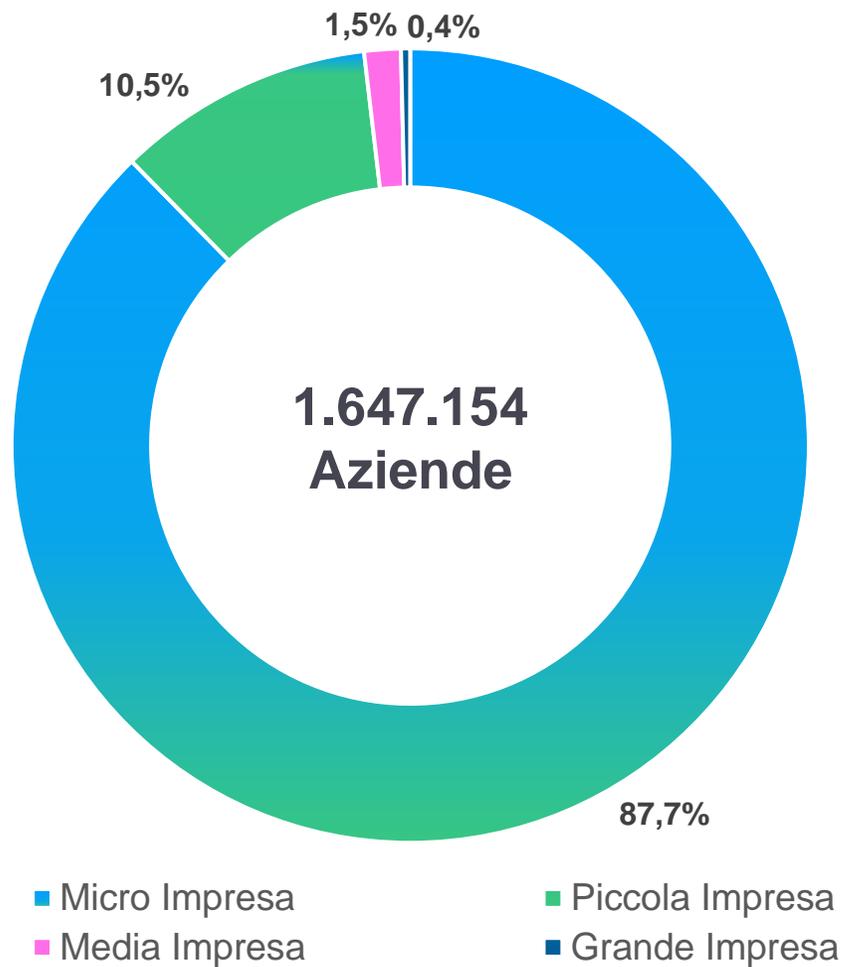
# Un'offerta integrata e completa di servizi di advisory e di strumenti finanziari tailor-made



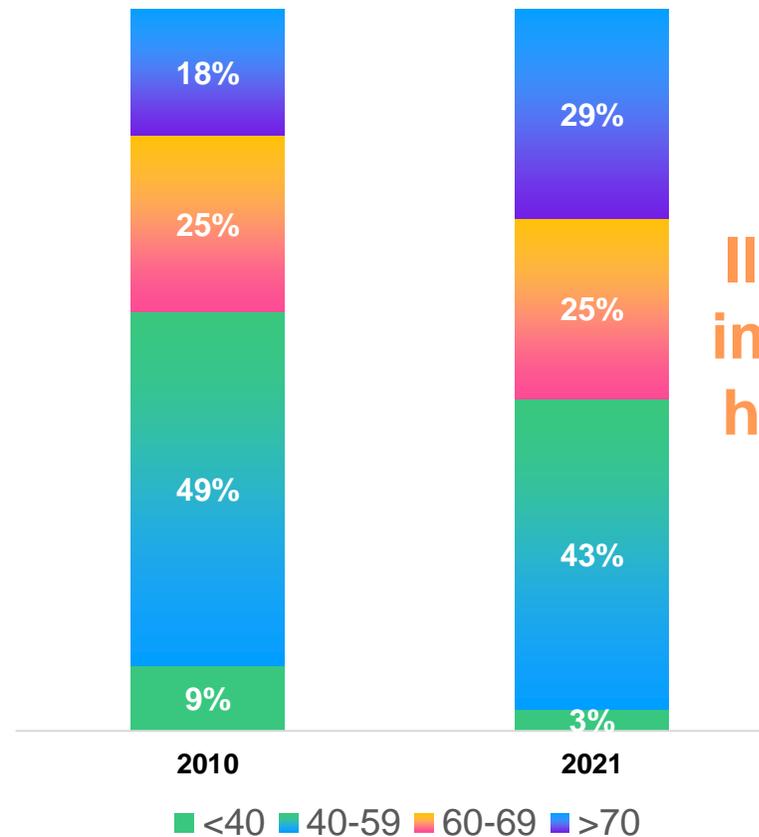
# **2. La spinta all'aggregazione in Italia**

# MERCATO ITALIANO ESTREMAMENTE FRAMMENTATO E SEMPRE PIU' CARATTERIZZATO DA TEMI DI PASSAGGIO GENERAZIONALE

## Lo scenario dell'imprenditoria italiana



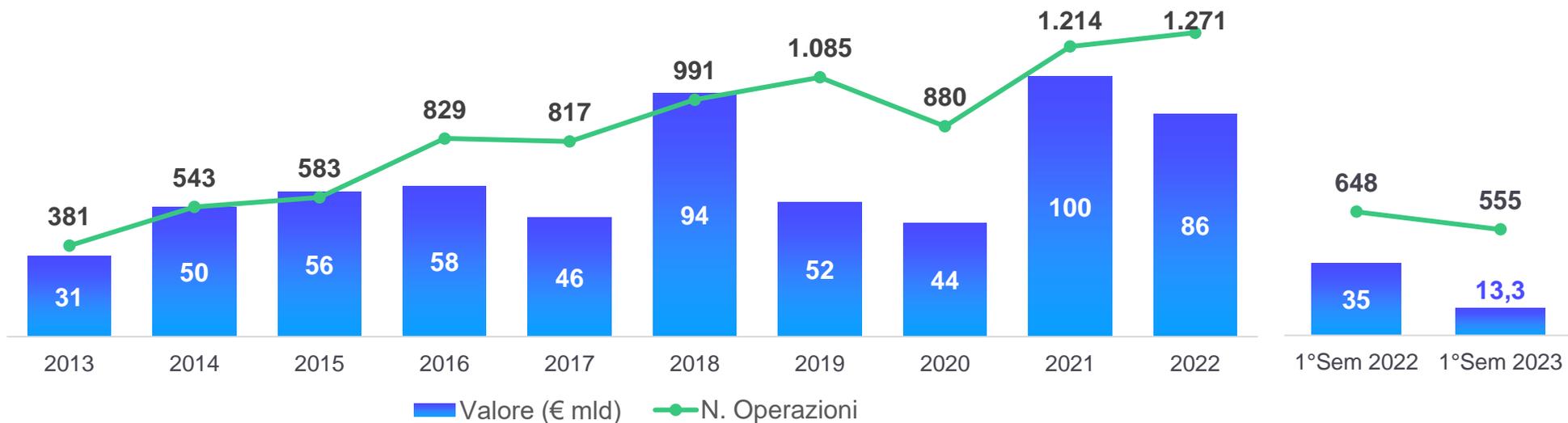
## Opportunità legate al passaggio generazionale



**Il 54% degli imprenditori ha più di 60 anni**

# M&A ITALIA: RESILIENZA DEL SEGMENTO PMI GUIDATA DAL RUOLO DI POLI AGGREGATORI E DI FONDI DI PRIVATE EQUITY

## Andamento del mercato M&A in Italia



## Esempi di poli aggregatori

Abbigliamento / Luxury	Design	Healthcare	Vino	Automotive	Food

Fonte: KPMG, 2023

**Sella**  
Investment Banking

## MOTIVAZIONE E BENEFICI DEI PROCESSI DI AGGREGAZIONE



**Cambiamento delle dinamiche competitive** all'interno del mercato di riferimento



**Condivisione e accesso a risorse** per investimenti in R&D e tecnologia



**Accesso a risorse per investimenti** volti a promuovere l'adozione di standard ESG



**Sviluppo di opportunità di business** e cross-selling



**Beneficio per il cliente** (minor rischio operativo dei loro fornitori)



**Maggiore efficienza operativa** e creazione di sinergie



**Creazione di player strutturati, managerializzati** e *talent magnet*



**Condivisione del know-how** e delle best practice



**Maggiore potere contrattuale** con fornitori, clienti e finanziatori

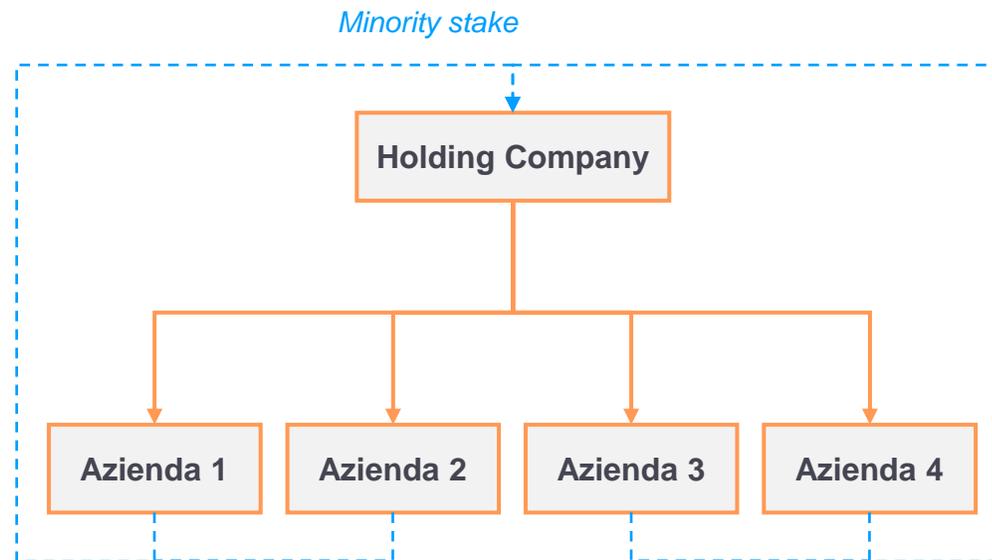


**Maggiore appetibilità** di fronte ad investitori finanziari

# **3. Le diverse tipologie di poli di aggregazione**

# PIATTAFORME DI INVESTIMENTO CON COINVOLGIMENTO DEGLI IMPRENDITORI NELL'INTERA STRUTTURA

## Schema della struttura



Legenda:

—▶ Investimento della Holding Company

- - -▶ Reinvestimento dei soci esistenti

## Caratteristiche della struttura

- **Cessione** da parte dell'imprenditore di una **quota di maggioranza**, fino al 100%
- **Reinvestimento dell'imprenditore nel capitale della holding** promotrice del consolidamento
- La società oggetto dell'operazione mantiene la **propria indipendenza manageriale e identità societaria**
- **Imprenditore coinvolto *hands on*** nella gestione della società ceduta
- **Forte incentivo allo sviluppo di sinergie e pieno allineamento di interessi**

## POLI AGGREGATORI IN SETTORI DI ECCELLENZA DEL MADE IN ITALY

Società	Settore	Descrizione del progetto
		<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Iniziativa nata nel 2020</b> e controllata dal fondo Permira</li><li>• <b>Settore della manifattura moda luxury</b></li><li>• Ha <b>aggregato 26 aziende</b> e ha generato un <b>fatturato 2022 pari a € 610m</b></li></ul>
		<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Iniziativa nata nel 2011</b> e controllata da Holding Industriale,</li><li>• <b>Settore della manifattura moda made in Italy</b></li><li>• Ha <b>aggregato 11 società</b> e ha generato un <b>fatturato 2022 pari a € 180m</b></li></ul>
		<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Iniziativa nata nel 2022</b> e controllata da San Quirico S.p.A.</li><li>• <b>Settore del lusso e della moda</b></li><li>• <b>15 società nel perimetro generano fatturato aggregato di oltre € 200m</b></li></ul>
		<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Iniziativa nata nel 2018</b> e supportata dal fondo Quadrivio</li><li>• <b>Settore vitivinicolo</b></li><li>• Con <b>acquisizioni completate in Italia e all'estero</b>, il gruppo ha generato nel 2022 un <b>fatturato aggregato di circa € 80m</b></li></ul>



## ESEMPI DI SOGGETTI AGGREGANTI

Società	Settore	Descrizione del progetto
		<ul style="list-style-type: none"><li>• Fondata nel 1970 e partecipata dal fondo Aliante</li><li>• Polo di aggregazione nel settore della panificazione raggruppando NT Food, Roberto Industria Alimentare, Ro.Mar, La Spiga Food, Modèa</li><li>• Fatturato aggregato 2021 pari a circa € 200m</li></ul>
		<ul style="list-style-type: none"><li>• Iniziativa avviata nel 2020 e promossa da Star Capital</li><li>• system integration di dispositivi hardware per il settore printing</li><li>• Fatturato aggregato 2022 pari a € 20m, in crescita grazie ad ulteriore consolidamento</li></ul>
		<p>Progetto di aggregazione avviato nel 2017 con il supporto del fondo Mindful Capital Partners.</p> <p>Settore della ceramica</p> <p>Polo di aggregazione di 7 imprese, fatturato aggregato 2022 pari a € 350m</p>

# **4. Strumenti finanziari a supporto di acquisizioni e processi di consolidamento**

## LE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELLE ACQUISIZIONI

### Disponibilità liquide

Utilizzo della cassa esistente generata dal business aziendale



### Debito

Finanziamenti bancari tradizionali  
Strumenti di private debt  
Strumenti di leveraged finance



### Nuovo Equity

Nuovo capitale di equity dedicato  
(es. aumento di capitale promosso e sostenuto dai soci o da investitori)



### Debito + Equity

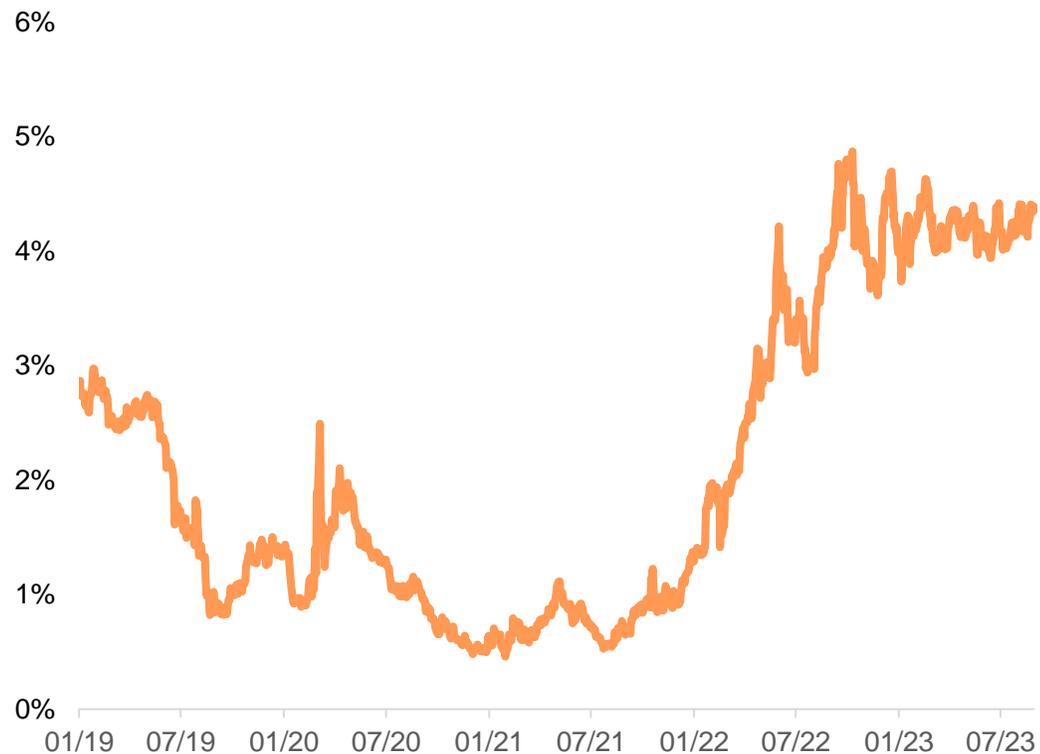
Mix di debito e di equity  
Strumenti finanziari ibridi quali prestiti convertibili



## FORTE INCREMENTO DEI TASSI REGISTRATO NEGLI ULTIMI MESI

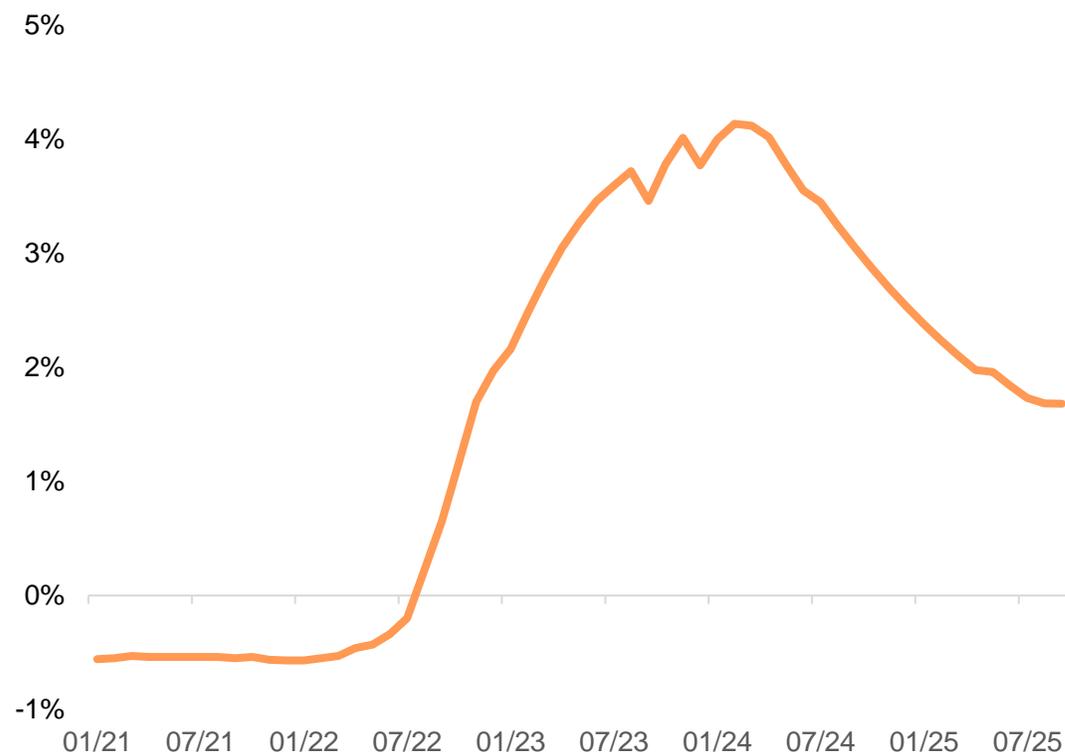
### Andamento dei tassi di interesse (Btp 10y)

I rendimenti dei titoli di stato hanno raggiunto i massimi livelli degli ultimi anni



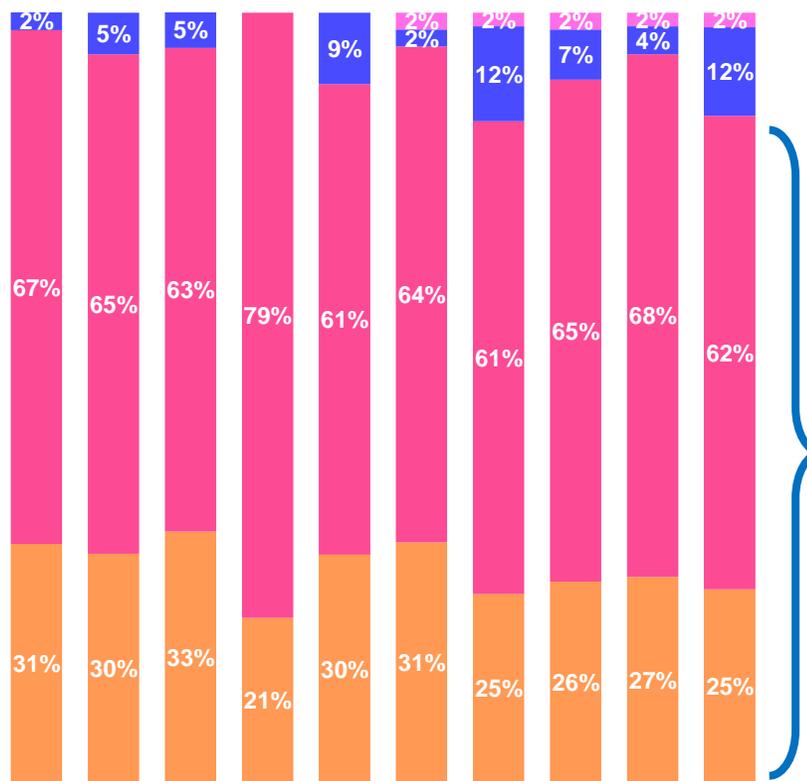
### Aspettative future dell'Euribor 3m

Aspettative di riduzione dei tassi sui prestiti bancari a partire dal H2 2024



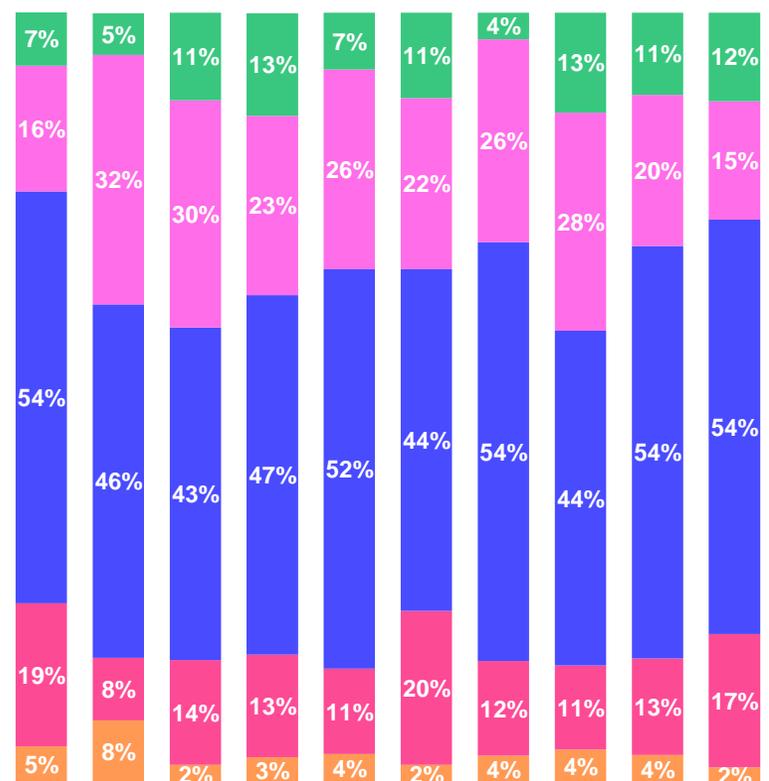
# MIX DEBITO-EQUITY NEL FINANZIAMENTO DI UN'ACQUISIZIONE

IFN/EBITDA utilizzata nelle acquisizioni



**87%**  
leva inferiore  
a 4,0x

% di equity sul valore dell'acquisizione



**73%+**  
<60% di  
equity

■ <2x ■ 2x-4x ■ 4x-6x ■ >6x

■ 0-20% ■ 21-40% ■ 41-60% ■ 61-80% ■ 81-100%

Fonte: Italy private equity confidence survey S2 2023, Deloitte

## ESEMPI DI CLAUSOLE E VINCOLI NEI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO

---

### CLAUSOLE SOSPENSIVE

Condizioni alle quali è subordinata l'erogazione del finanziamento

---

### RIMBORSO ANTICIPATO

Possibilità per il soggetto finanziatore di richiedere in maniera anticipata il **rimborso del capitale finanziato in caso di particolari avvenimenti**

---

### COVENANT FINANZIARI

**Rispetto di determinati parametri finanziari** durante la durata del finanziamento (e.g. patrimonio netto minimo,, DSCR minimo, D/EBITDA max, ecc)

---

### COVENANT INFORMATIVI

Impegno da parte del soggetto finanziato a **fornire informazioni di natura finanziaria, gestionale e contabile** al soggetto finanziatore

---

### CROSS DEFAULT

Il debitore è **considerato in default se inadempiente nel ripagamento di un'altra obbligazione**

---

### SECURITY PACKAGE

**Insieme di garanzie reali** (pegno e ipoteca) e **personali** (fidejussioni) che il soggetto finanziato presta al soggetto finanziatore

---

### NEGATIVE PLEDGE

Il soggetto finanziato **non può offrire garanzie ulteriori o di maggiore qualità dispetto a quelle già offerte fino all'estinzione dei contratti di finanziamento precedentemente stipulati**

---

## LO STRUMENTO MINI-BOND A SERVIZIO DI OPERAZIONI DI FINANZA STRAORDINARIA

- I Mini-bond sono **titoli di debito emessi da società di capitali e cooperative**
- **Attraverso i mini-bond le PMI possono avvalersi di un canale di finanziamento alternativo a quelli tradizionali e diretto sul mercato**, sfruttando il segmento professionale di Borsa Italiana Euronext Access Milan



### Mini-bond

**Supporto alla crescita interna** attraverso lo sviluppo di nuove linee di prodotto e di nuovi business, l'apertura di nuove sedi e investimenti in R&D, etc.

**Supporto alla crescita esterna** attraverso acquisizioni, creazione di poli o piattaforme, strutturazione di joint-venture, etc.

# FINANZIARE UN'ACQUISIZIONE TRAMITE UN MINI-BOND – IL CASO STAR7 S.p.A.

## Business overview

- Star7 offre **servizi di traduzione ed interpretariato, automazione di processi di traduzione e tecnologie linguistiche**, sviluppo informatico dedicato, stampa on demand
- La Società **segue l'intero ciclo di vita dell'informazione di prodotto**, posizionandosi come unico player multiservizio sul mercato grazie a 5 Divisioni Operative

## Struttura della Società



## Struttura dell'operazione

### Utilizzo dei proventi dell'emissione

Finanziare il progetto di investimento che consiste nell'**acquisizione del 100% della società irlandese Localeyes Ltd**

### Razionale dell'operazione

**Espansione in USA, cross-selling, ampliamento della base clienti, ingresso nel settore IT, sinergie di costo**

### Caratteristiche emissione

- € 25m in due tranches
- Tasso di interesse annuo pari a 4,75%
- Durata di 7 anni, amortizing
- **Strumento quotato su Euronext Access Milan di Borsa Italiana**



[sellagroup.eu](https://sellagroup.eu) |  
[sellainsights.it](https://sellainsights.it) | [cib.sella.it](https://cib.sella.it)

**Sella**  
**Investment Banking**