

PRIVATE EQUITY

E AZIENDE FAMILIARI

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt



FONDO ITALIANO
D'INVESTIMENTO

LIUC

The Business University

NOVEMBRE 2024





Nata nel 2010 su iniziativa del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e partecipata da CDP Equity, Intesa Sanpaolo, UniCredit, Fondazione ENPAM, Fondazione ENPAIA, ABI, Banco BPM e BPER Banca, Fondo Italiano d'Investimento SGR ha come principale obiettivo la gestione di fondi mobiliari chiusi dedicati a far confluire capitali verso il sistema delle imprese italiane d'eccellenza, coniugando finalità di ritorno sul capitale investito, in linea con i benchmark internazionali, con quelle di sviluppo del sistema produttivo italiano. Fondo Italiano gestisce 16 fondi di investimento mobiliari chiusi riservati a investitori qualificati, per circa 3,7 miliardi di euro e opera attraverso investimenti diretti e indiretti (fondi di fondi). Fondo Italiano considera la sostenibilità un valore fondamentale ed è impegnata a integrare i criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) nelle proprie attività di investimento.

www.fondoitaliano.it

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

AIFI è l'Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt nata nel 1986 per sviluppare, coordinare e rappresentare, in sede istituzionale, i soggetti attivi sul mercato italiano. I membri Associati ad AIFI sono fondi e società specializzati che investono prevalentemente in aziende non quotate, attraverso la gestione e lo smobilizzo di partecipazioni e che offrono strumenti di debito flessibili e adattabili in relazione alle esigenze delle singole realtà.

www.aifi.it



Università Cattaneo è nata nel 1991 per iniziativa di 300 imprenditori della Provincia di Varese e dell'Alto Milanese, uniti in un concorso corale per la realizzazione del progetto, spesso con apporti economici significativi. L'Ateneo ha come punto di forza uno stretto legame con le imprese e con il mondo professionale, nonché una marcata vocazione internazionale. La LIUC, con le scuole di Economia e Ingegneria propone corsi di laurea e laurea magistrale a cui si aggiungono le attività della sua Business School, nel cui perimetro sono attivi Osservatori tematici permanenti, master universitari, corsi di formazione e ricerca su commessa. Tra i master attivati, è presente quello in Private Equity, specificamente pensato per incontrare la domanda crescente di professionisti espressa dalle banche di investimento, da società di Private Equity e Venture Capital e da Società di Gestione del Risparmio.

www.liuc.it

GLI OSSERVATORI



PEM

Il Private Equity Monitor – PEM è un Osservatorio attivo dal 2000 presso la LIUC Business School che sviluppa un'attività di monitoraggio permanente sugli investimenti in capitale di rischio realizzati in Italia da operatori di private equity

FABULA

Il Family Business LAB è il laboratorio della LIUC – Università Cattaneo dedicato allo studio delle imprese familiari attraverso ricerche qualitative e quantitative e un attivo coinvolgimento di imprenditori, manager e professionisti



1. INTRODUZIONE



2. OBIETTIVI E METODOLOGIA



3. L'ANALISI



4. FOCUS SUI REINVESTIMENTI

LE MOTIVAZIONI DI QUESTA RICERCA

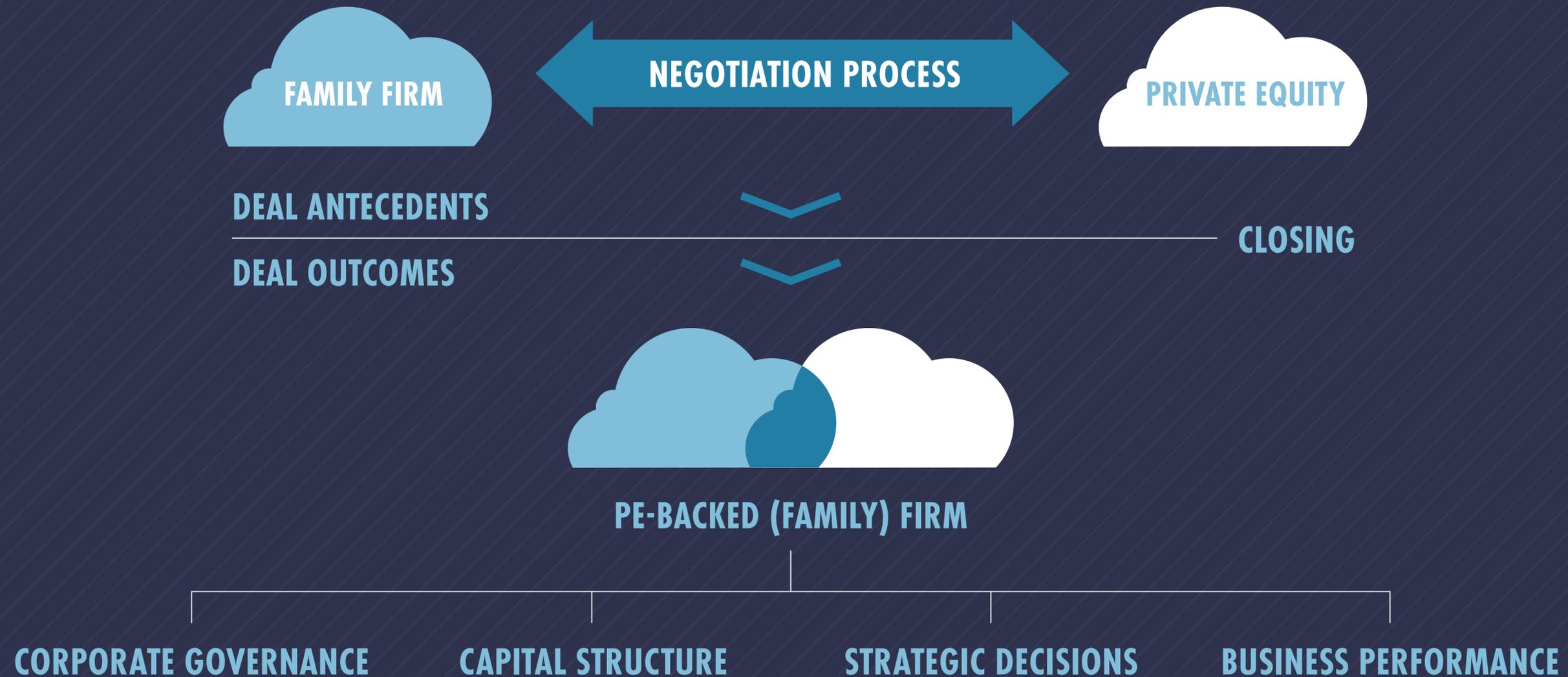
Le imprese familiari rivestono un ruolo fondamentale nell'economia mondiale, e in particolare in quella italiana. Nell'attuale contesto competitivo queste realtà devono affrontare numerose sfide, quali ad esempio il ricambio generazionale, la necessità di crescita, internazionalizzazione ed efficientamento produttivo, l'attrazione di manager e di talenti con competenze specialistiche in uno scenario competitivo sempre più globalizzato.

A fronte di una storica avversione delle aziende familiari ad aprire il proprio capitale, recenti trend di mercato mostrano una crescita degli investimenti da parte di fondi di Private Equity in aziende familiari. Queste operazioni includono sia la cessione totale delle quote azionarie, sia la vendita di partecipazioni di minoranza, permettendo alla famiglia di rimanere coinvolta nell'azionariato e nella governance della società.

L'operatore di Private Equity viene sempre più identificato come un soggetto in grado di apportare risorse finanziarie e competenze manageriali per intraprendere nuove strategie di crescita (organica e/o inorganica) o per soddisfare esigenze di liquidità della famiglia e agevolare il passaggio generazionale.



FRAMEWORK DELLA RELAZIONE TRA IMPRESE FAMILIARI E PRIVATE EQUITY



IMPRESE FAMILIARI E PRIVATE EQUITY: DUE RETTE SEMPRE PIÙ PERPENDICOLARI

SFIDE AFFRONTATE DA IMPRESE FAMILIARI:

- Passaggio generazionale
- Risorse finanziarie per la crescita
- Difficoltà nel reperire competenze manageriali e talenti
- Efficientamento dei processi organizzativi e produttivi

ELEMENTI DI ATTRATTIVITÀ DELLE AZIENDE FAMILIARI PER IL PRIVATE EQUITY:

- Potenziale di crescita
- Ruolo centrale nell'economia e bacino attrattivo di potenziali investimenti
- Caratteristiche distintive uniche quali capitale umano e lealtà dei dipendenti
- Rapporti solidi con fornitori e clienti



**LE IMPRESE FAMILIARI SONO IL TIPO
DI ORGANIZZAZIONE AZIENDALE
PIÙ COMUNE AL MONDO**

IL CONTESTO DOMESTICO LE IMPRESE FAMILIARI E IL PE

LE IMPRESE FAMILIARI IN ITALIA



85%

PESO SU NUMERO
TOTALE DI AZIENDE



€ 260

MILIARDI
FATTURATO TOTALE

IL PE IN ITALIA



€ 91,3

MILIARDI

investiti dal PE tra il 2014 e il 2023

LA RICERCA – GLI OBIETTIVI E LA METODOLOGIA

STEP A

ANALISI DEGLI INVESTIMENTI DEL PRIVATE EQUITY NELLE AZIENDE FAMILIARI ITALIANE

1. Analizzare le tipologie di investimenti e le caratteristiche degli operatori di PE
2. Esaminare le caratteristiche delle società target al momento dell'ingresso del PE

FOCUS SULLE OPERAZIONI NELLE QUALI LA FAMIGLIA HA REINVESTITO A FIANCO DELL'OPERATORE DI PRIVATE EQUITY

1. Studiare i cambiamenti nella governance delle società target, nel caso in cui vi sia stato un reinvestimento da parte delle famiglie

STEP B

STEP C

2. Valutare gli effetti finanziari delle operazioni caratterizzate da un reinvestimento da parte delle famiglie

STEP A+B

1. È stata realizzata un'analisi di mercato su un orizzonte di 10 anni (2013-2022)¹ basata su un campione di aziende familiari² oggetto di investimento da parte di operatori di Private Equity³.
Le fonti dati utilizzate sono il Private Equity Monitor e il database AIDA-BvD

STEP C

2. Fonte dei dati per le analisi sulla performance finanziaria dei reinvestimenti sono operazioni realizzate dai fondi indiretti gestiti da Fondo Italiano d'Investimento SGR

Note:

- 1 L'orizzonte di osservazione termina al 2022 perchè le analisi sulla governance sono state realizzate sui dati disponibili nell'anno successivo all'investimento;
- 2 Definite come società in cui la famiglia deteneva almeno il 50% del capitale prima dell'investimento;
- 3 Sono state analizzate solo le operazioni realizzate da operatori di private equity regolati

STEP A

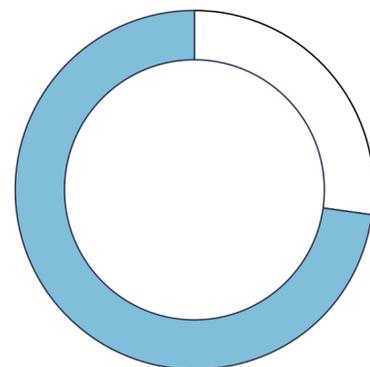


DESCRIZIONE DEL CAMPIONE

1.285 INVESTIMENTI
IN AZIENDE FAMILIARI

73%

del totale delle operazioni
realizzate dal PE nel periodo



**MEDIA OPERAZIONI
PER ANNO**

73

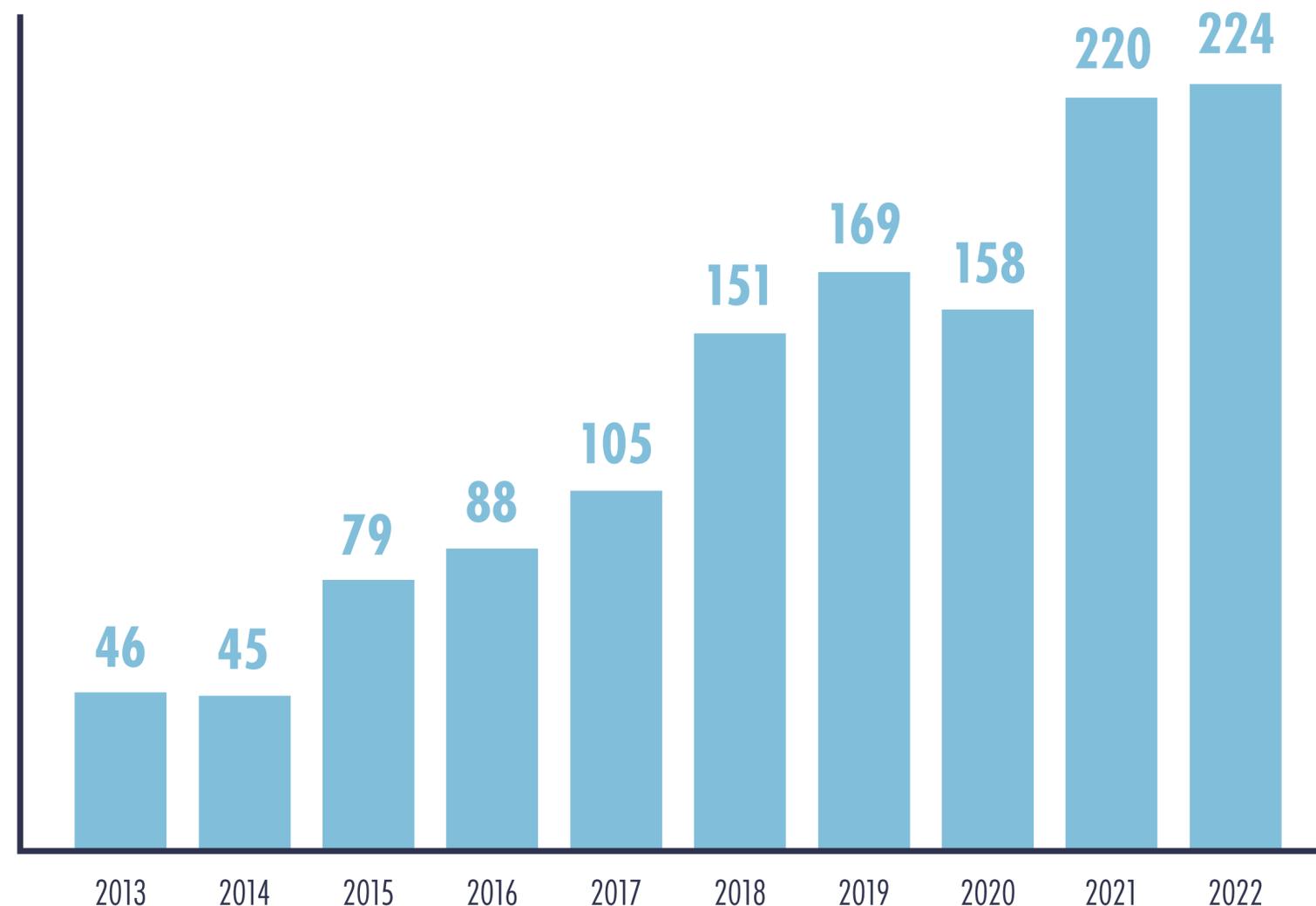
2013-2017

184

2018-2022

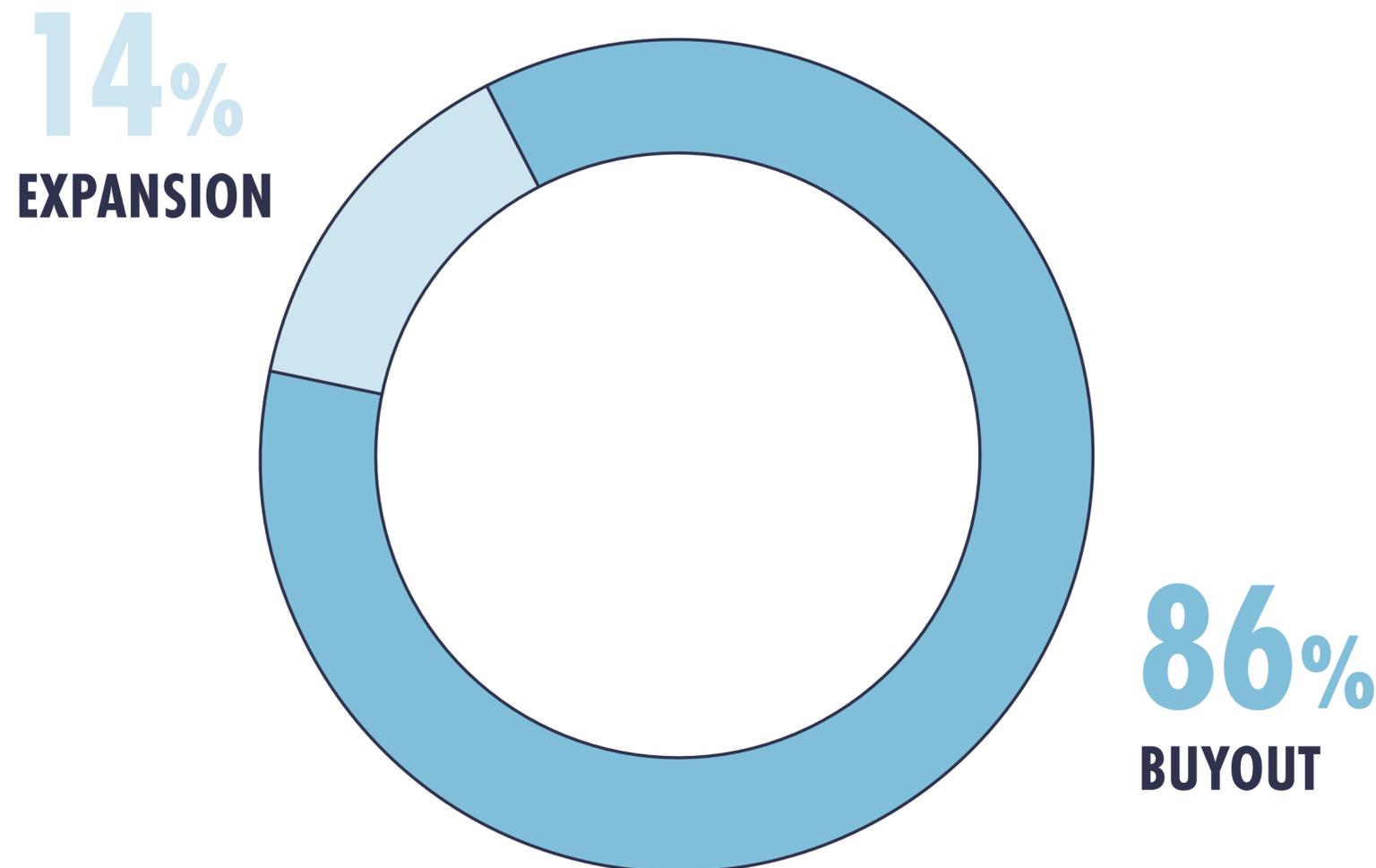
TREND IN CRESCITA

Metà delle operazioni sono state realizzate tra il 2020 e il 2022



DISTRIBUZIONE PER TIPOLOGIA DI OPERAZIONI

TIPOLOGIA DI OPERAZIONE



LA PERCENTUALE DI OPERAZIONI DI EXPANSION È DIMINUITA NEL TEMPO

% MEDIA DI EXPANSION
SUL TOTALE

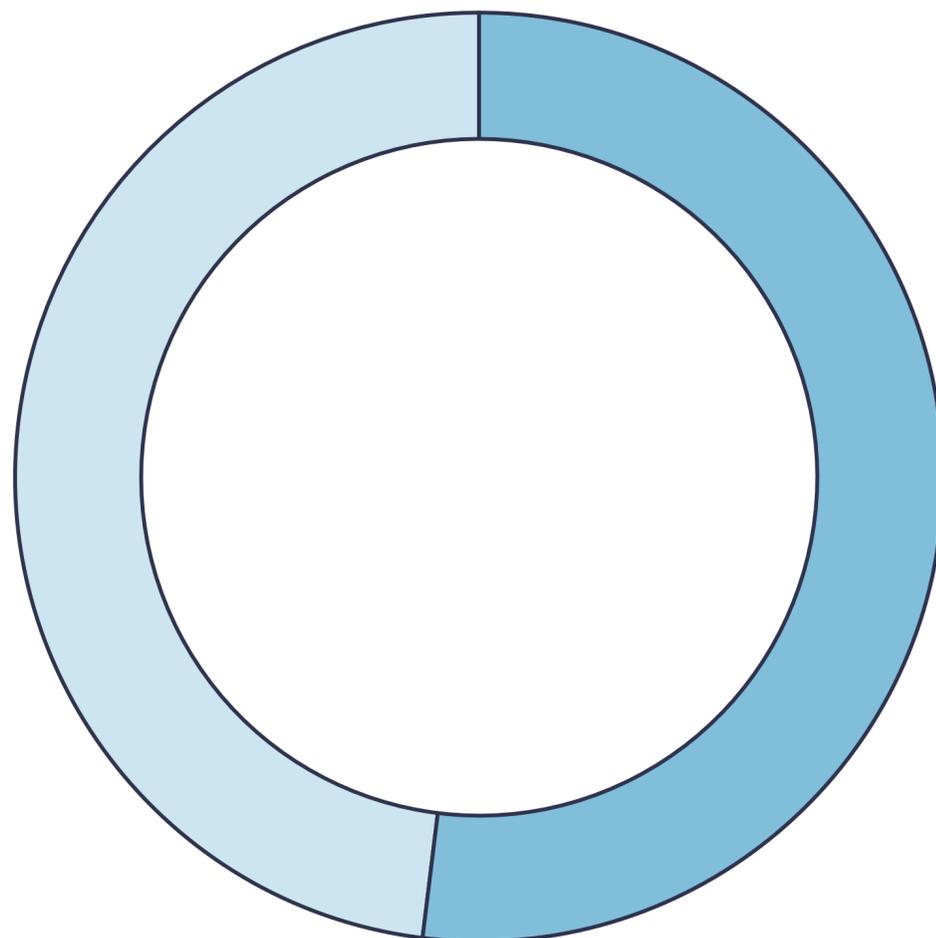
28%	12%
2013-2017	2018-2022

NEI CASI DI BUYOUT IN CUI NON SIA STATO ACQUISITO IL 100% DEL CAPITALE DELLA TARGET, IL PE HA ACQUISITO IN MEDIA IL 69%

LE CARATTERISTICHE DEGLI OPERATORI

NAZIONALITÀ DELL'OPERATORE DI PE

48%
PE INTERNAZIONALE



52%
PE DOMESTICO

LA PERCENTUALE DI OPERAZIONI CONDOTTE DA OPERATORI ESTERI È CRESCIUTA NEL TEMPO

% MEDIA DI INVESTIMENTI REALIZZATI DA PE INTERNAZIONALI SUL TOTALE

40% **50%**
2013-2017 2018-2022

CONCENTRAZIONE DEL NUMERO DI OPERATORI DI PE



220 OPERATORI HANNO REALIZZATO ALMENO UN INVESTIMENTO

IL **25%** DEI DEAL È STATO
REALIZZATO DA 10 OPERATORI:

6 DOMESTICI

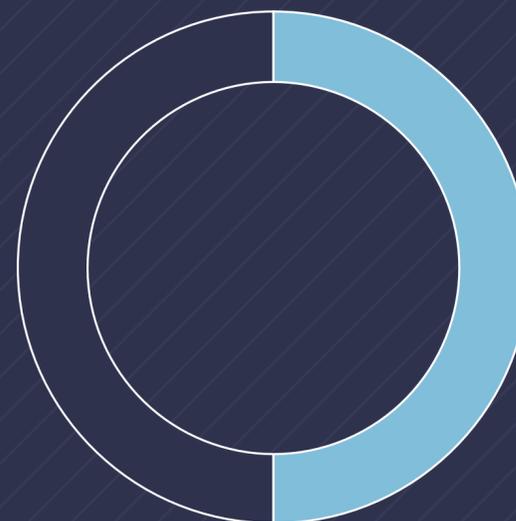


4 INTERNAZIONALI



35 OPERATORI HANNO REALIZZATO

IL **50%**
DEI DEAL



6

IL VALORE MEDIANO DI OPERAZIONI
REALIZZATE DA OPERATORI DOMESTICI



2

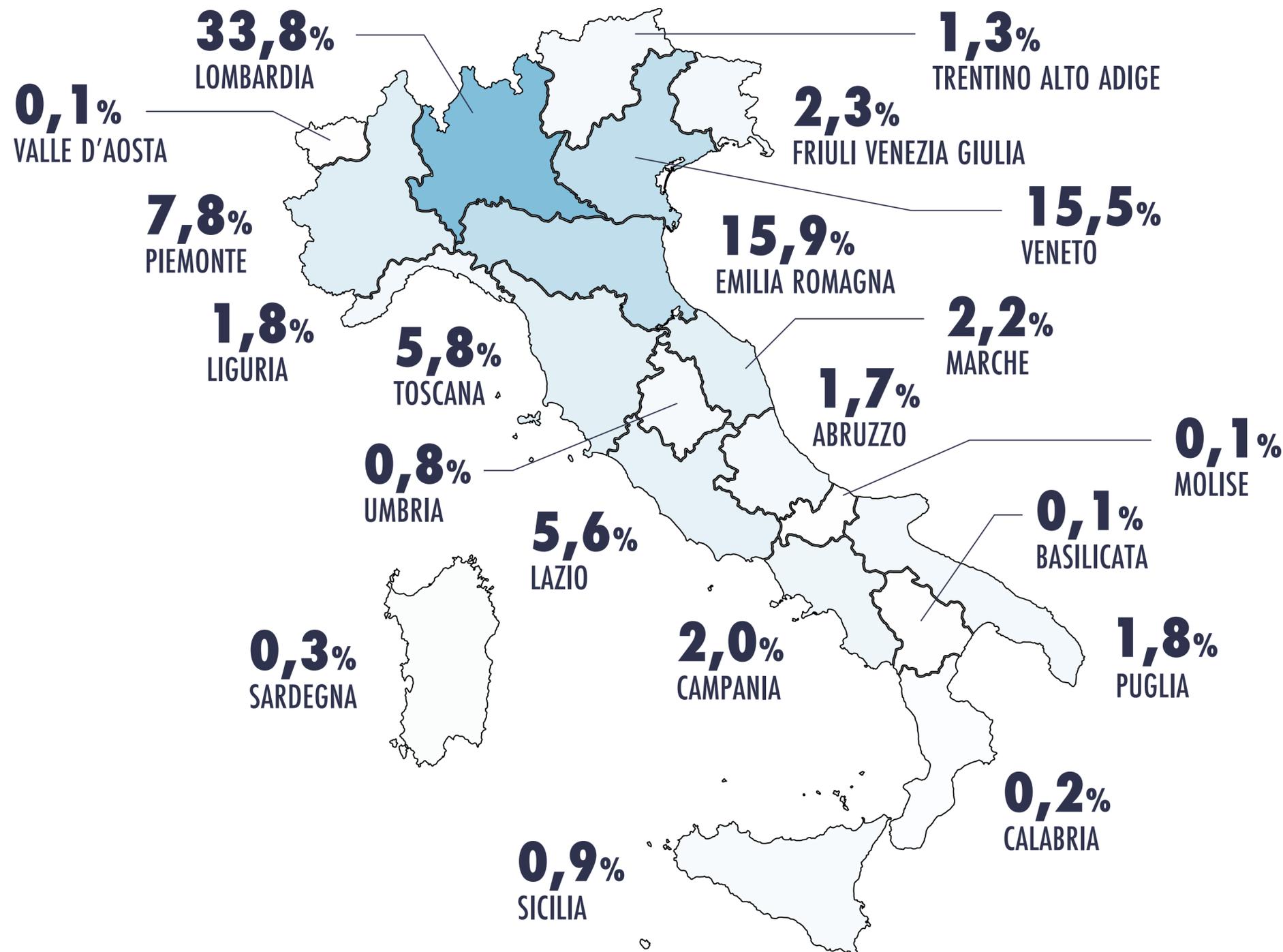
IL VALORE MEDIANO DI OPERAZIONI
REALIZZATE DA OPERATORI INTERNAZIONALI

DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA

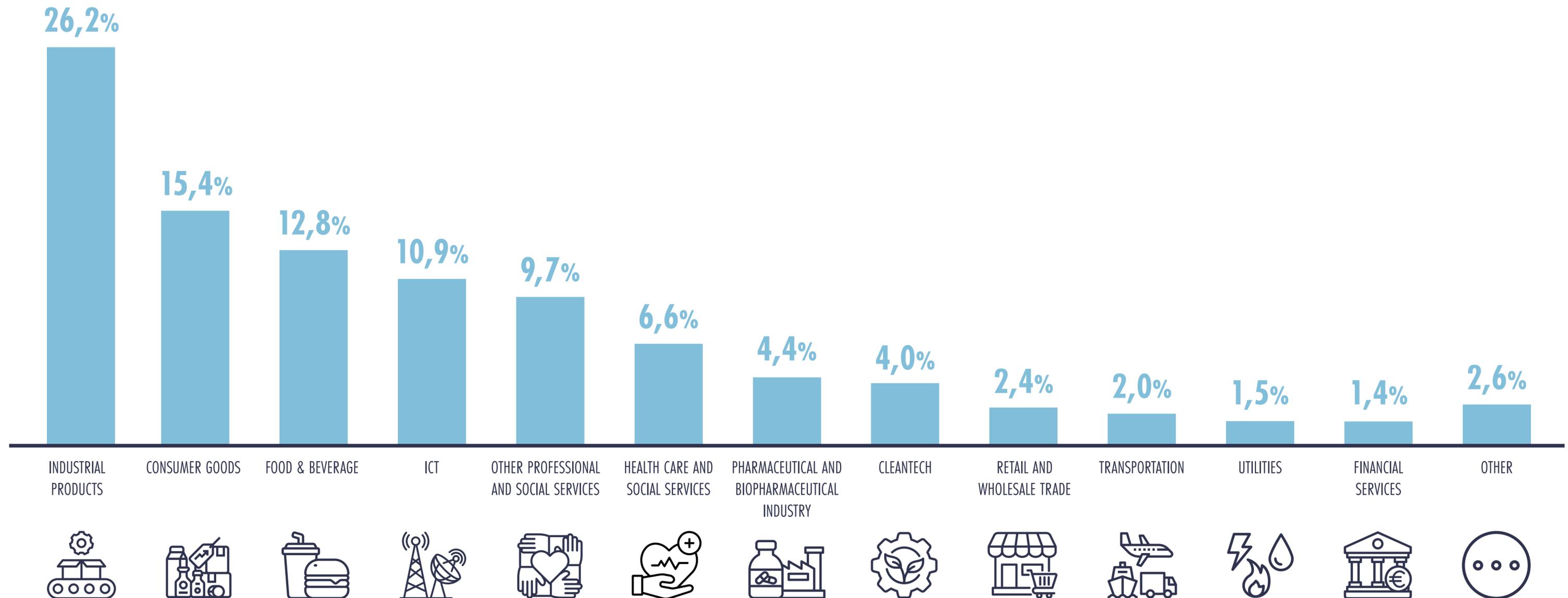
2/3



**DELLE OPERAZIONI SONO REALIZZATE
NELLE TRE REGIONI DEL
"NUOVO TRIANGOLO INDUSTRIALE"**



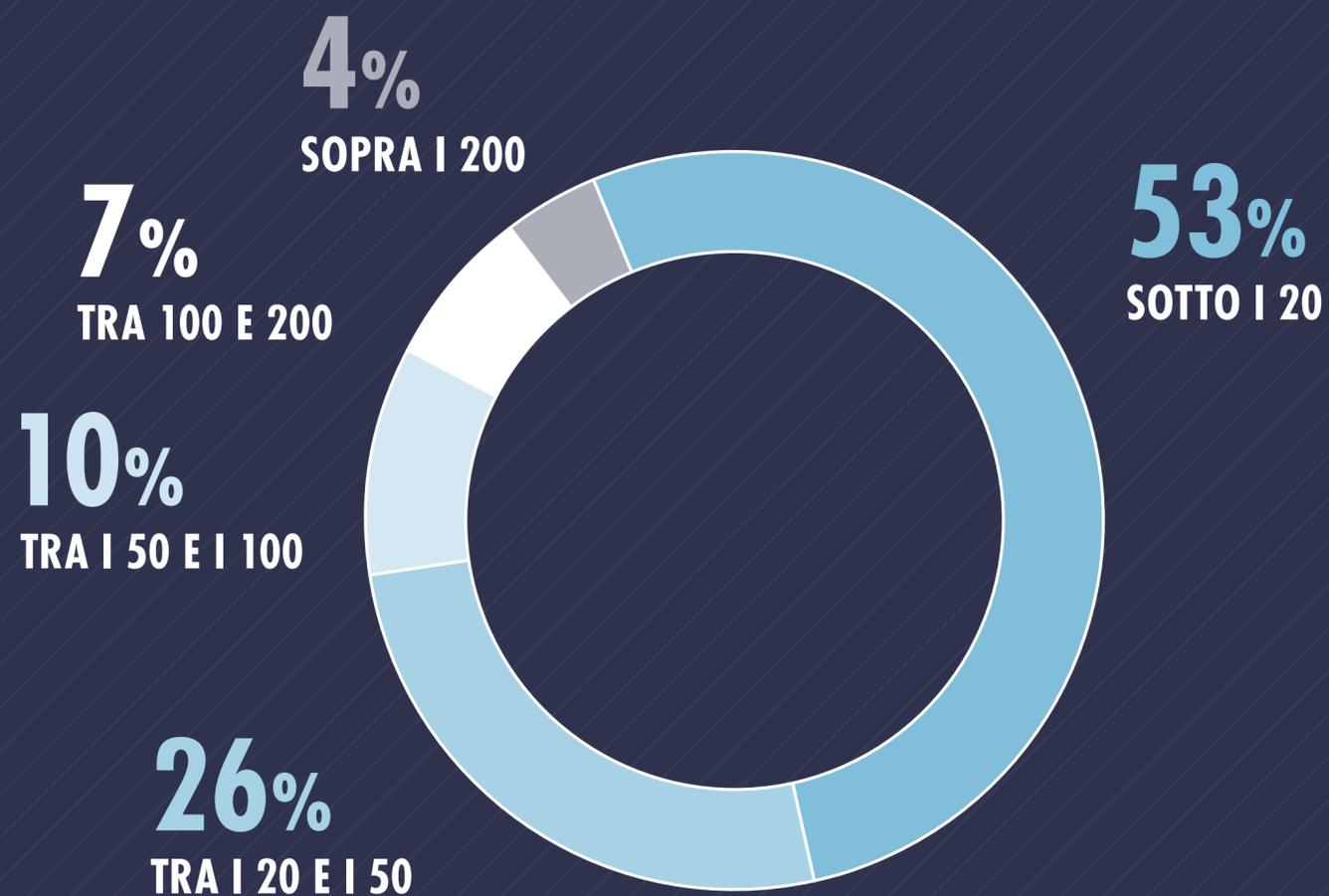
DISTRIBUZIONE SETTORIALE



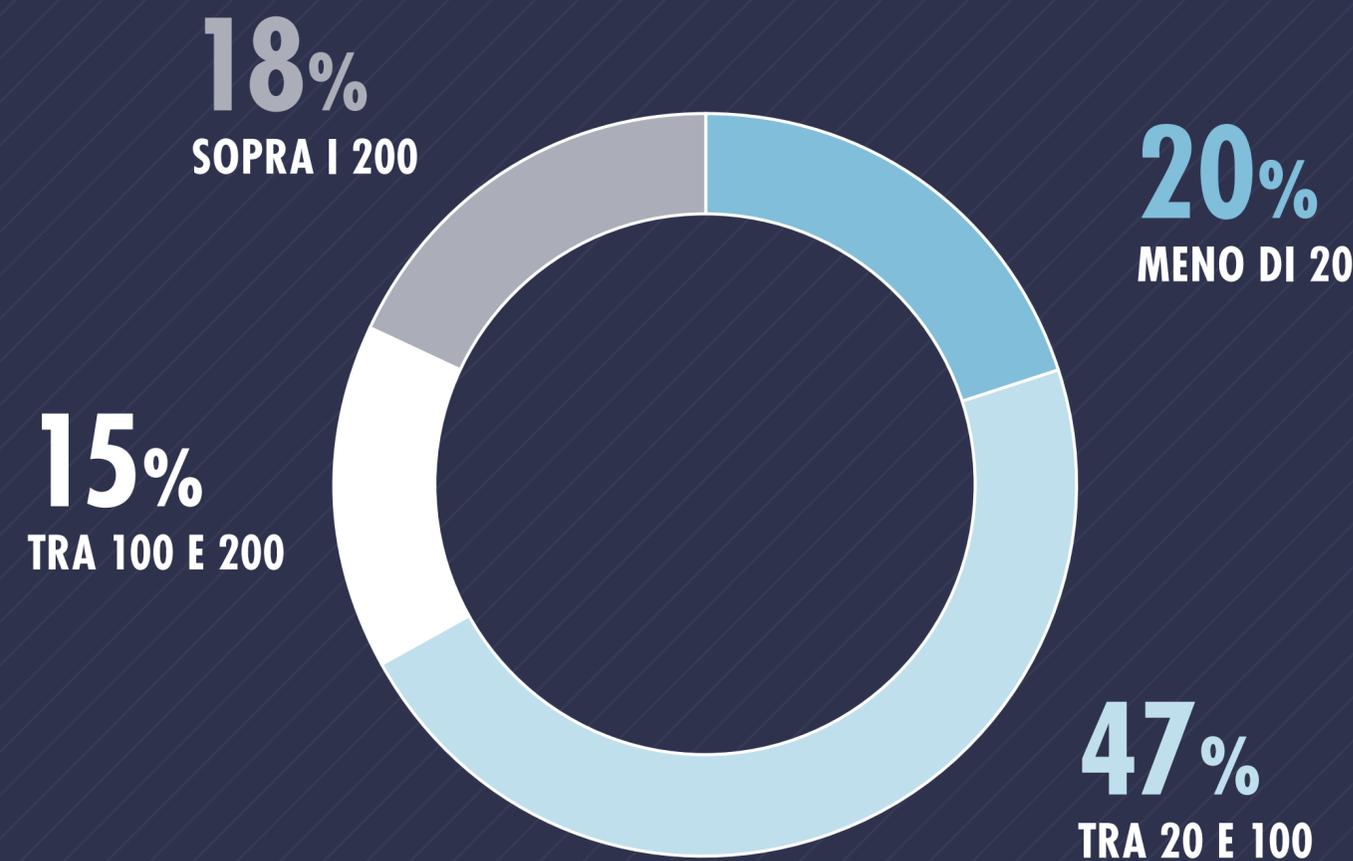
Fonte: Elaborazione propria su dati PEM e Fabula

DISTRIBUZIONE DELLE SOCIETÀ PER CLASSI DI FATTURATO E DIPENDENTI

DISTRIBUZIONE PER FATTURATO (€, MLN)



DISTRIBUZIONE PER NUMERO DI DIPENDENTI



LA STRATEGIA DI ADD-ON: NUMERI E SETTORI



NUMERO DI AZIENDE FAMILIARI
ACQUISITE COME ADD-ON

581 ADD-ON

SETTORI MAGGIORMENTE OGGETTO DI AGGREGAZIONE SONO:
INDUSTRIAL PRODUCTS, ICT and FOOD&BEVERAGE

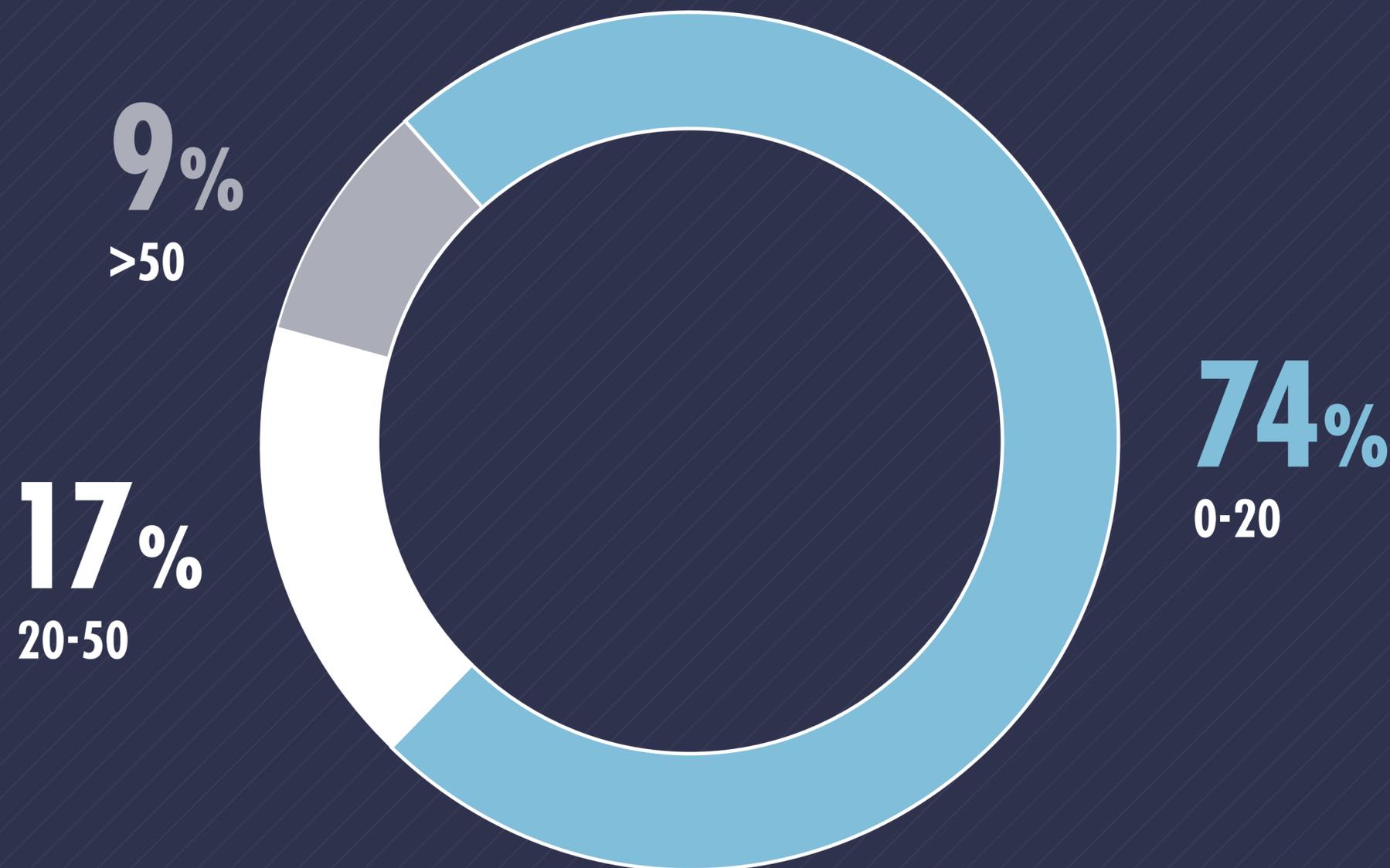


NUMERO DI AZIENDE FAMILIARI
CHE HANNO EFFETTUATO ACQUISIZIONI

68 PLATFORMS

DISTRIBUZIONE DI ADD-ON PER CLASSI DI FATTURATO

FATTURATO (€ mln)



STEP B



ANALISI DELLE OPERAZIONI CON REINVESTIMENTO DELLA FAMIGLIA

LA FAMIGLIA RIMANE
COINVOLTA
NELL'AZIONARIATO NEL

39%

DELLE OPERAZIONI

PER GLI IMPRENDITORI IL COINVOLGIMENTO DELL'OPERATORE DI PE
È PARTICOLARMENTE IMPORTANTE PER:

- Disporre di competenze e risorse finanziarie per realizzare processi di crescita inorganica mediante acquisizioni
- Possibilità di incentivare e attirare management di più alto profilo
- Professionalizzazione e innovazione

PER L'OPERATORE DI PE MANTENERE UN COINVOLGIMENTO
DELLA FAMIGLIA IMPRENDITORIALE È IMPORTANTE PER:

- Agevolare la transizione commerciale e di business
- Allineamento di interessi con il venditore
- Continuità con i vari stakeholders dell'azienda e knowledge transfer

IL REINVESTIMENTO DELLA FAMIGLIA È UN TREND IN CRESCITA



**LA FAMIGLIA RIMANE COINVOLTA
NELL'AZIONARIATO NEL 32% DEI CASI**

**LA FAMIGLIA RIMANE COINVOLTA
NELL'AZIONARIATO NEL 42% DEI CASI**

LA GOVERNANCE NELLE SOCIETÀ OGGETTO DI REINVESTIMENTO

PRIMA DELL'OPERAZIONE

Nel 66% dei casi gli azionisti delle aziende familiari target rappresentano la seconda (o più) generazione di imprenditori

Il CDA delle società prima delle operazioni è composto nel 56% dei casi dai soli membri familiari. *Questi ultimi costituiscono la maggioranza del CDA nel 74% delle società*

Nell'87% dei casi il CEO è membro della famiglia

DOPO L'OPERAZIONE

La quota media di reinvestimento della famiglia imprenditoriale si attesta intorno al 30%

La presenza nel CDA di esponenti della famiglia si riduce e solo nel 17% dei casi la famiglia rimane in maggioranza nel CDA

In seguito all'investimento il CEO rimane un membro della famiglia imprenditoriale nel 58% delle target

STEP C



FOCUS SU OPERAZIONI CON REINVESTIMENTO DELLA FAMIGLIA IMPRENDITORIALE – ANALISI REALIZZATA CON DATI DI FII SGR

ANALIZZARE I RENDIMENTI OTTENUTI DAGLI IMPRENDITORI IN CASO DI REINVESTIMENTO

STRUTTURA EX-POST CON REINVESTIMENTO



L'ANALISI È STATA CONDOTTA SU SOCIETÀ CHE:

- Non sono state oggetto di un precedente investimento da parte di un operatore di PE
- Sono state disinvestite al 31.12.2023

L'ANALISI È STATA REALIZZATA ANALIZZANDO:

- Equity value della target in entry
- Ammontare di reinvestimento dell'imprenditore e quota di partecipazione
- Equity value della target in exit
- Data di entry e data di exit

DESCRIZIONE DEL CAMPIONE UTILIZZATO

29

NUMERO DI FONDI ANALIZZATI

184

NUMERO DI INVESTIMENTI ANALIZZATI

6,3

MEDIA DI INVESTIMENTI PER FONDO

94

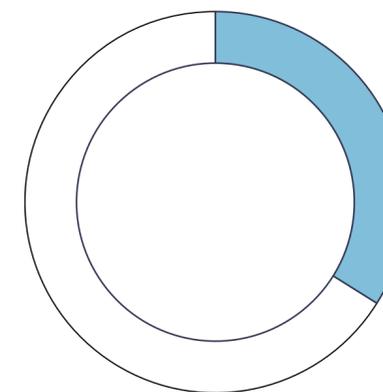
(51,1%)

NUMERO DI OPERAZIONI CON REINVESTIMENTO
DELLA FAMIGLIA IMPRENDITORIALE

N.B: I FONDI CON VINTAGE PIÙ RECENTE MOSTRANO UNA PERCENTUALE PIÙ ALTA DI INVESTIMENTI REALIZZATI CON REINVESTIMENTO

43

NUMERO DI OPERAZIONI
CON REINVESTIMENTO
DELLA FAMIGLIA IMPRENDITORIALE
DISINVESTITE AL 31.12.2023

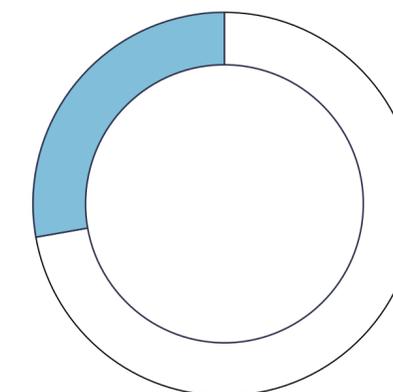


34,4%

% MEDIA DI REINVESTIMENTO
FAMIGLIA IMPRENDITORIALE

28,0%

% MEDIANA DI REINVESTIMENTO
FAMIGLIA IMPRENDITORIALE



METRICHE DI PERFORMANCE DELLE OPERAZIONI DISINVESTITE



CASH ON CASH (MEDIA)

2,3_x

CASH ON CASH (MEDIANA)

2,0_x



IRR (MEDIA)

23%

IRR (MEDIANA)

19%

GRAZIE

PER L'ATTENZIONE



FONDO ITALIANO
D'INVESTIMENTO

www.fondoitaliano.it

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

www.aifi.it

LIUC

The Business University

www.liuc.it

Per approfondimenti contattare:

SOFIA BRUNELLI
sbrunelli@liuc.it

MICHELE LERTORA
mlertora@liuc.it

