

“ Private Banking e private equity.

Due industrie a confronto: quali complementarità?”

Il gestore di un fondo di Private Equity

Gabriele Cappellini

Presidente Commissione Rapporti con gli Investitori Istituzionali AIFI

Milano, 26 febbraio 2007

Il gestore di un fondo di Private Equity

- *Indice*

- ❑ L'analisi della società target: la Due Diligence
- ❑ Il monitoraggio della società partecipata
- ❑ Il team di gestione

L'analisi della società target: la Due Diligence

- Introduzione

- ❑ L'attività di due diligence consiste in analisi e approfondimenti effettuati da consulenti esterni, finalizzati a:
 - Asseverare le informazioni sull'azienda utilizzate nella fase di valutazione delle opportunità di investimento;
 - Individuare e quantificare le aree di rischio.

- ❑ Tali attività possono estendersi alle seguenti aree della gestione:
 - Contabilità, bilancio e controllo di gestione (financial due diligence);
 - Potenzialità e prospettive di mercato dell'impresa (business due diligence);
 - Rischi legali, normativa di settore, assetto proprietario e governance (legal due diligence);
 - Rispetto delle norme fiscali (tax due diligence);
 - Rispetto norme su emissioni ambientali (due diligence ambientale).

L'analisi della società target: la Due Diligence

- *Le fasi di attività*

Fasi per l'investitore

Strategia/identificazione
della società obiettivo



Comitato Tecnico e CDA

Identificazione target
Lettera d'intenti



Comitato Tecnico e CDA

**Contratti di acquisto e patti
parasociali**



Chiusura operazione

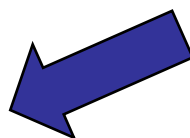
Seguimento partecipata
(monitoraggio)

Cessione della società

Società di revisione-Consulenti

Incarico di Due Diligence
(data room)

Risultati della Due Diligence



L'analisi della società target: la Due Diligence

- *La Data Room*

□ Le principali informazioni normalmente rese disponibili:

- prospetto informativo del venditore;
- ultimi bilanci approvati, budget e business plan;
- dichiarazioni dei redditi e condoni;
- elenco contestazioni/cause;
- analisi di vendite clienti-prodotti;
- elenco contratti rilevanti (clienti-fornitori);
- descrizione impianti e macchinari;
- dati sul personale;
- Etc..

Il monitoraggio della società partecipata

- *Le regole di Governance*

- ❑ Per governance si intende l'insieme degli accordi inerenti la disciplina della partecipazione dei soci alla gestione aziendale, intesa come:
 - accesso ai flussi informativi sull'andamento aziendale (informazioni);
 - coinvolgimento nell'attività di indirizzo (decisioni);
 - definizione delle materie riservate al CDA;
 - possibilità di limitare l'attività deliberativa degli altri soci (blocco).

- ❑ La governance si esplica:
 - a livello di organo di governo dell'impresa;
 - a livello di assemblea ordinaria / straordinaria.

- ❑ Le differenti configurazioni di governance rispondono al differente peso che l'investitore finanziario ha acquisito in relazione:
 - alla quota detenuta;
 - al potere contrattuale rispetto alla controparte.

Il monitoraggio della società partecipata

- L'accesso ai flussi informativi

- ❑ L'accesso ai flussi informativi costituisce uno degli elementi portanti della governance, in quanto consente di avere visibilità sull'andamento della società e sulle prospettive di evoluzione della gestione.

- ❑ Le informazioni prevedono:
 - rappresentazioni economico-patrimoniali e finanziari delle principali variabili aziendali;
 - analisi dei rapporti commerciali con i clienti ed i fornitori.

- ❑ I flussi informativi richiedono:
 - una struttura di controllo di gestione in grado di individuare e fornire con periodicità le informazioni richieste;
 - un coinvolgimento del top management e dell'imprenditore nei rapporti con l'investitore finanziario.

Il monitoraggio della società partecipata

- Il coinvolgimento nell'attività di indirizzo

- ❑ Gli **accordi di governance** disciplinano le forme e la forza con la quale i soci finanziari sono coinvolti nei processi decisionali.

- ❑ Le principali clausole prevedono:
 - la disciplina della nomina dei rappresentanti degli investitori nell'organo di governo;
 - consiglio di amministrazione, amministratore delegato, collegio sindacale, etc.;
 - i poteri dei vari organi;
 - l'individuazione di particolari materie oggetto di delibera del consiglio di amministrazione, nonché delle maggioranze speciali (voto favorevole dei rappresentanti degli investitori, etc.).

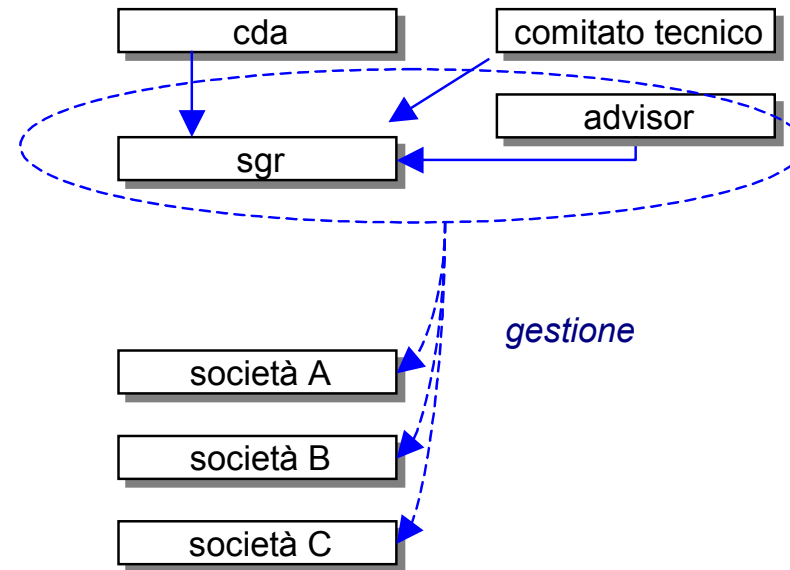
- ❑ I **patti parasociali** valgono solo tra i sottoscrittori e non nei confronti di terzi (salvo statuto).

- ❑ Le principali clausole prevedono:
 - La limitazione dei poteri dell'amministratore delegato su materie rilevanti;
 - Quorum deliberativi speciali in consiglio di amministrazione su deliberazioni inerenti materie rilevanti per l'investitore;
 - Specifici quorum deliberativi assembleari a tutela dell'investitore;
 - Modalità di way-out.

Il Team di gestione

- Introduzione

- ❑ La gestione di un fondo di Private Equity è affidata ad un team di professionisti con una consolidata esperienza di mercato in campo finanziario e/o imprenditoriale.
- ❑ In Italia il team di gestione svolge la sua attività all'interno di una Società di Gestione del Risparmio (SGR) che cura le operazioni di:
 - investimento
 - gestione
 - dismissione
- ❑ Tali operazioni sono svolte sotto la diretta responsabilità del consiglio di amministrazione della SGR
- ❑ Altri soggetti coinvolti possono essere:
 - il comitato tecnico per gli investimenti
 - gli advisor esterni



Il Team di gestione

- Il valore aggiunto del Carried Interest

- ❑ Il **carried interest** si può definire come l' incentivo riconosciuto ai gestori di un Fondo, sulla base della performance complessiva fatta registrare dall'attività di investimento del fondo. Nella prassi si aggira intorno al 20% del capital gain realizzato e si applica solamente qualora venga superato un livello minimo di rendimento (hurdle rate).

- ❑ La presenza del carried interest incentiva:
 - la valorizzazione dell'esperienza del team di gestione;
 - Il coinvolgimento diretto nei risultati degli investimenti realizzati;
 - un'elevata attenzione nella scelta delle opportunità di investimento e costante monitoraggio della partecipata;
 - la massimizzazione delle performances dei singoli investimenti.



Gabriele Cappellini

Direttore Generale di MPS Venture SGR e Coordinatore del Comitato Tecnico.

Responsabile della struttura operativa di MPS Venture SGR, ha un'esperienza di private equity maturata all'interno dell'ufficio partecipazioni della Banca Monte dei paschi di Siena fino dal 1997. Ha seguito tutti gli investimenti della Banca MPS effettuati in un'ottica di merchant banking ed ha coordinato il team distaccato presso l'Advisor del Fondo Chiuso Ducato Venture.

Già responsabile della Finanza Innovativa di MPS Merchant (adesso MPS Banca per l'Impresa), è consigliere di amministrazione in varie società partecipate da MPS Banca per l'Impresa o dai Fondi gestiti (STB-Società delle Terme e del Benessere, GDA Group, Manutencoop Facility Management, Organic Spintronics, Finelco). Fa parte del Comitato Direttivo di AIFI dove ricopre altresì la carica di Presidente della Commissione Investitori Istituzionali. Ha svolto gran parte della sua carriera professionale all'interno della Banca Monte dei Paschi di Siena, dove è stato assunto nel 1974 ed attualmente ricopre la qualifica di Dirigente Centrale. E' laureato in Scienze Economiche e Bancarie presso l'Università di Siena.