AMBROMOBILIARE

IPO COME EXIT STRATEGY PER I FONDI PRIVATE EQUITY (PE)

- *I fondi PE si trovano spesso in difficoltà quando decidono di monetizzare il loro investimento.*
- *Una OPVS è uno strumento che concilia i bisogni finanziari sia dell'emittente (funding) che degli investitori precedenti (monetizzazione dell'investimento).*
- *L' analisi qualitativa e quantitativa di quattro case study di IPO condotte da Ambromobiliare, dimostra come i fondi PE hanno potuto valorizzare e monetizzare la loro partecipazione.*

Ufficio Studi Ambromobiliare – Giugno 2018

LE MODALITA' DI OFFERTA IN IPO

Quando una società si rivolge al mercato dei capitali come strumento di *funding*, si sente spesso parlare di IPO, OPS,OPVS ed OPV: tali acronimi indicano diverse modalità di offerta delle azioni.

IPO

La società emittente che intende quotarsi per la prima volta sul mercato dei capitali (Initial Public Offering), offre al mercato le proprie azioni in sottoscrizione o in vendita o in una combinazione delle due. La società emittente può scegliere di offrire al mercato le proprie azioni mediante diverse modalità:

OPS
Offerta pubblica di sottoscrizione

Offerta di nuove azioni in sottoscrizione.

Soluzione preferita dal mercato in quanto i fondi raccolti entrano in società per finanziare la sua crescita.

OPV
Offerta pubblica di vendita

Vendita da parte degli azionisti di azioni già possedute.

Soluzione non sempre accettata dal mercato perché è in primis un mezzo impiegato per generare cassa per gli azionisti.

L'unico caso recente di OPV in Italia è l'IPO di GEOX.

OPVS
Offerta pubblica di vendita e sottoscrizione

Offerta di nuove azioni in sottoscrizione e contestuale vendita da parte degli azionisti di azioni già possedute.

Soluzione che permette tra l'altro la parziale o totale uscita del fondo PE ed anche il finanziamento della crescita dell'azienda.

IPO COME EXIT STRATEGY PER I FONDI PE: 6 società quotate partecipate dai fondi PE in fase pre-IPO

Overview: DBA è specializzata nella fornitura di servizi di Ingegneria e di Project & Construction Management in ambito civile, impiantistico ed infrastrutturale.
Mercato: AIM Italia
Fondo: FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO
Data quotazione: Dic 2017

Overview: Wiit è specializzata nei servizi di Cloud Computing ed in particolare, nei settori Hosted Private Cloud e Hybrid Cloud per le imprese.

Mercato: AIM Italia
Fondo: Hat Orizzonte SGR

Data quotazione: Giu 2017

Overview: SMRE è specializzata nella progettazione e sviluppo di macchine industriali dalla forte componente tecnologica.

Mercato: AIM Italia
Fondo: IDeA Capital Funds

Data quotazione: Apr 2016

Overview: Italian wine brands produce un' ampia gamma di vini italiani che vengono distribuiti con marchi di proprietà, principalmente sui mercati europei.

Mercato: AIM Italia
Fondo: Emisys Capital, Private Equity Partners
Data quotazione: Gen 2015

Overview: Masi Agricola è un' azienda vitivinicola radicata in Valpolicella Classica che produce e distribuisce vini di pregio ancorati ai valori del territorio delle Venezie.

Mercato: AIM Italia
Fondo: Alcedo SGR

Data quotazione: Giu 2015

Overview: Primi sui motori è un' azienda leader nel settore del digital marketing.

Mercato: AIM Italia
Fondo: Equilybra Capital Partners
Data quotazione: Lug 2012

Di seguito, verranno analizzate le operazioni di quotazione delle società partecipate da fondi PE in fase pre-IPO condotte da Ambromobiliare, focalizzando l'attenzione sulle dinamiche di monetizzazione e valorizzazione delle partecipazioni dei fondi PE in fase di IPO e post-IPO.

CASE STUDY (1) – Quattro società quotate da Ambromobiliare con parziale uscita in IPO dei fondi PE

		DBA GROUP	S.M.R.E. Engineering	MASI AGRICOLA	primi sui motori
Overview	Core Business	Servizi di connettività di reti infrastrutturali	Società di engineering (settore green mobility)	Produzione e vendita di vini pregiati	Servizi di web marketing
	Prodotti / Servizi	ICT, Architett. rete, Project management			Content mgmt., siti web, e-commerce, SEO
Storia	Data di fondazione	1991	1999	1972	1998
	Data di ingresso del fondo	2011	2013	2011	2009
	Fondo	FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO	IDeA Capital Funds	Alcedo sgr	Equilybra Capital Partners
	Partecipazione Pre IPO	32,8%	29,9%	15,03%	20%
	Data quotazione AIM Italia	Dic 2017	Apr 2016	Giu 2015	Lug 2012

CASE STUDY (2) – Quattro società quotate da Ambromobiliare con parziale uscita in IPO dei fondi PE

	DBA GROUP	S.M.Re. Engineering	MASI AGRICOLA	primi sui motori
Tipologia operazione	OPVS	OPS	OPVS	OPVS
Flottante post IPO	43,48 %	11,1 %	20%	14,02%
Raccolta complessiva (incl. Greenshoe)	22,9 Mln di cui • OPS:14,9 • OPV:8	5,3 Mln	30,3 Mln di cui • OPS: 20 • OPV: 10,3	3,5 Mln
Struttura dell' operazione	Price adjustment shares + Lock up + Green shoe + Warrant	Lock up + Bonus share + Warrant	Lock up + Green shoe	Lock up + Bonus share + Warrant

FOCUS SUI FONDI – Monetizzazione e valorizzazione

(Dati desunti da comunicati stampa e comunicazioni di internal dealing)

Emittente	Fondo PE	Partecipazione Pre-IPO	Partecipazione attuale *	Cash-in da IPO (€/000)	Cash-in da vendita successiva (€/000)	Valore azione* (€/azione)	Valore attuale della Partecipazione (€/000)
DBA GROUP	FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO	3.280.000 azioni (32,8%)	1.280.634 titoli (9,85%)	8.000	-	3,65	4.674
MASI AGRICOLA	Alcedo sgr	4.179.156 azioni (15,03%)	1.947.406 titoli (6,0%)	10.300	-	4,23	8.352
S.M.R.E. Engineering	IDeA Capital Funds	5.118.400 azioni (29,9%)	2.392.472 titoli (10,95%)	-	16.183	5,54	13.254
primi sui motori	Equilybra Capital Partners	200.000 azioni (20%)	-	140	2.749**	-	-

Vantaggi per i fondi PE:

- Tre fondi PE sono riusciti a monetizzare parzialmente la loro partecipazione in IPO. Due fondi PE hanno venduto parte della loro partecipazione successivamente.
- La valorizzazione della partecipazione rimanente, avviene a valori di mercato (prezzi *fair).*

Vantaggi per l'emittente:

- Tutti i quattro fondi PE sono rimasti nel capitale anche dopo l'IPO e garantiscono alti standard di governance.
- «B*est practice*» maturata dall'impresa in fase pre-IPO data la presenza di un investitore istituzionale.

**Al 23/05/2018*

*** Ipotesi: Numero azioni post-IPO pari a 193.613. Il valore della partecipazione è stato calcolato prendendo in considerazione il prezzo dell' azione al 1/4/2014 (14,2 €/azione) data in cui Equilybra ha conferito un mandato di vendita ad un advisor.*

AMBROMOBILIARE

Ambromobiliare S.p.A

Corso Venezia, 16 – 20121 Milano – **t.** +39 02 873 990 69 r.a. – **f.** +39 02 873 990 81
www.ambromobiliare.it - direzione@ambromobiliare.it