

# Come agevolare la crescita dimensionale e il rafforzamento della struttura finanziaria delle imprese

**Webinar series: Cambia il mondo, cambia l'impresa**

**Intervento di Fabio L. Sattin**

*Roma, 18 Luglio 2018*

**Fabio L. Sattin**

**Presidente e Socio Fondatore**

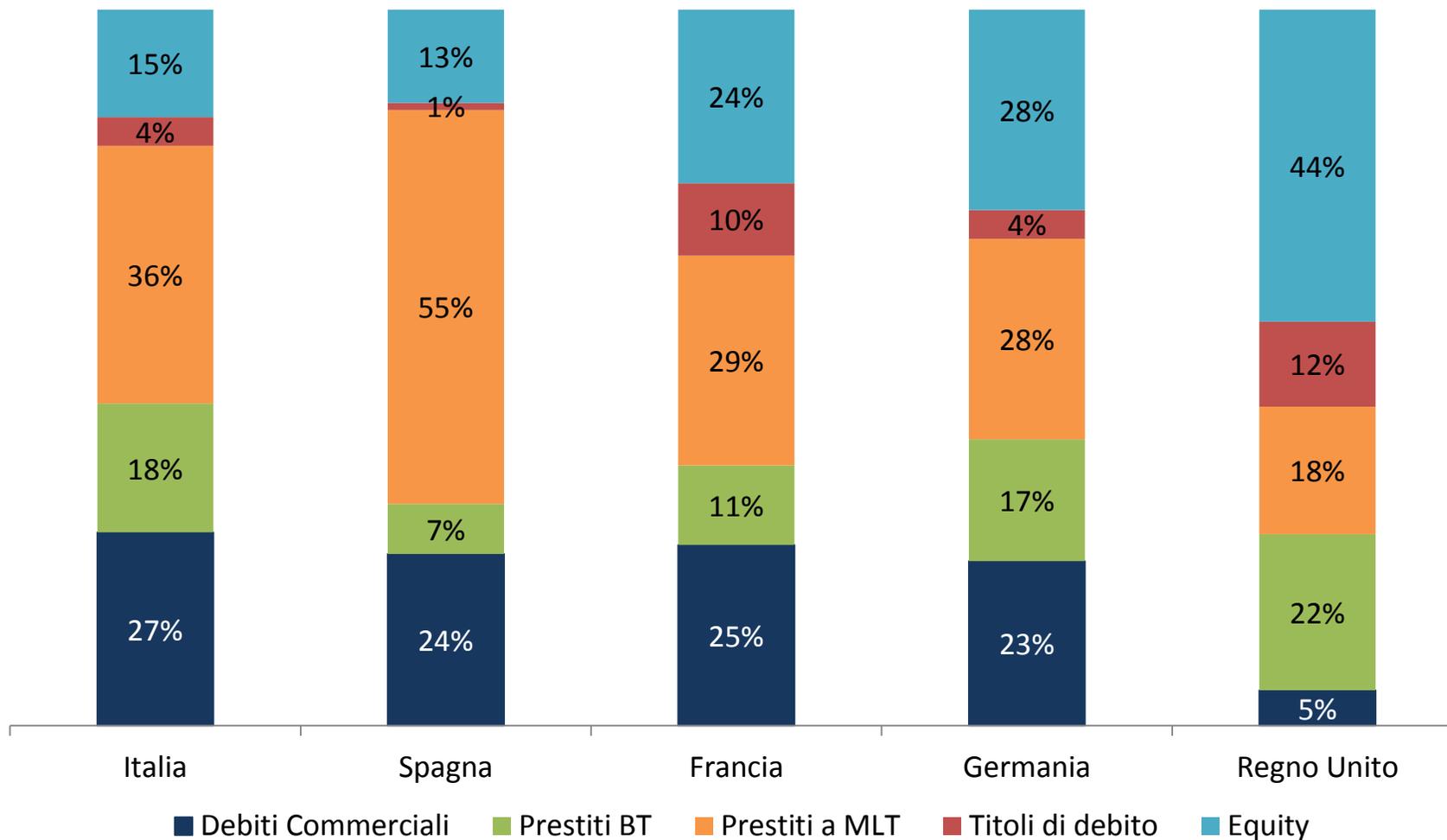
**Private Equity Partners S.p.A.**

**Via degli Omenoni 2 - 20121 Milano**

**Tel. 02-8052171**

**[fabio.sattin@privateequitypartners.com](mailto:fabio.sattin@privateequitypartners.com)**

# Struttura finanziaria delle imprese

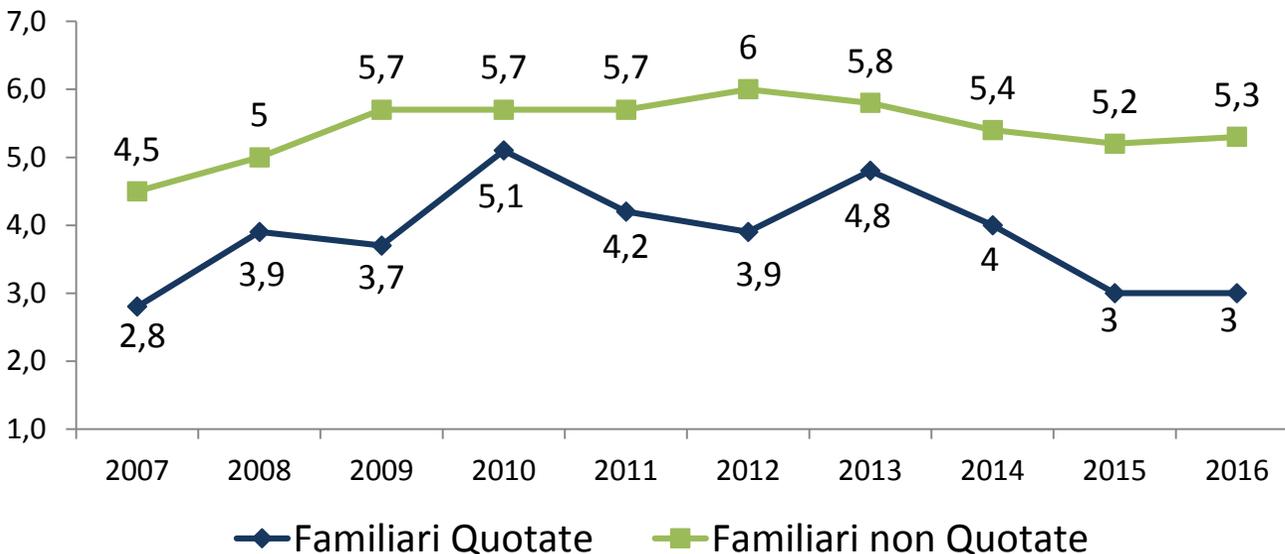
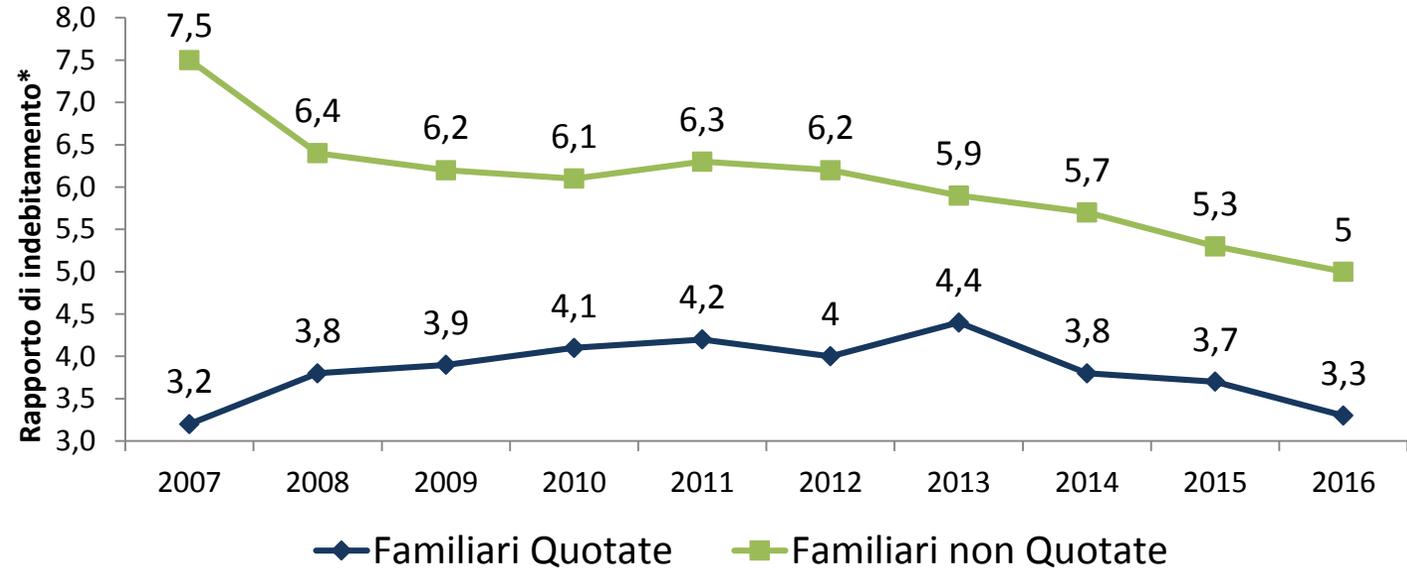


# Società quotate e PIL dei principali Paesi europei

	Paese	Numero Società quotate (Ott. 2014)	PIL 2013 (EUR mln)	Mercato
	Germania	705	2.737.600	Deutsche Borse
	Francia	1.030	2.059.852	Euronext Paris
	Regno Unito	2.467	1.899.098	London Stock Exchange
	Italia	339	1.560.024	Borsa Italiana
	Spagna	206	1.022.988	Bolsa Española
	Turchia	235	617.794	Borsa İstanbul
	Olanda	148	602.658	Euronext Amsterdam
	Svizzera	272	489.673	SIX Swiss Exchange

# La situazione patrimoniale delle aziende familiari

Le aziende familiari quotate mostrano un rapporto di indebitamento **inferiore di quasi 2 punti** rispetto alle non quotate



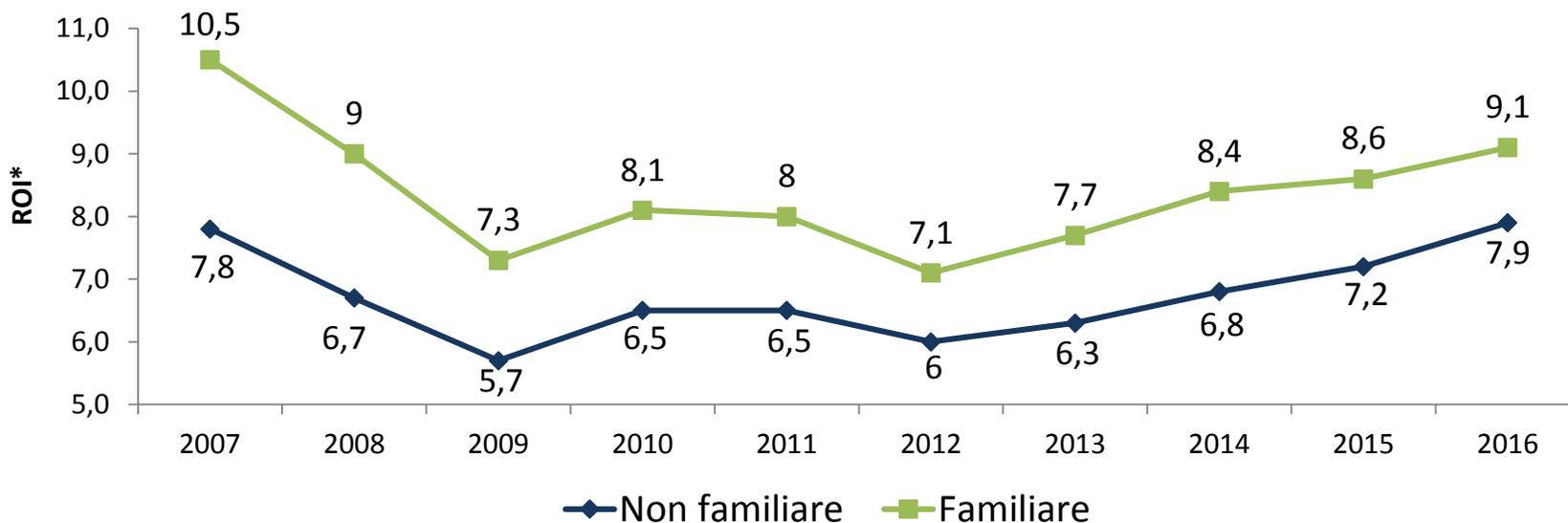
Le aziende familiari quotate mostrano un rapporto PFN/EBITDA **inferiore di oltre 2 punti** rispetto alle non quotate

(\*) Rapporto di indebitamento = Totale Attivo/Patrimonio Netto (Fonte: Aida)

(\*\*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida) Y 120

## La redditività operativa delle aziende familiari

Le aziende familiari continuano a mantenere un **gap positivo di redditività operativa**



Non Familiari	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Filiali di Imprese Estere	8.9	7.4	6.0	7.4	7.4	7.1	7.5	7.9	8.5	9.5
Statali o Enti Locali	4.8	4.8	5.2	5.4	5.2	4.4	5.5	6.6	6.4	7.7
Coalizioni	9.0	7.9	6.5	7.4	6.9	5.9	6.1	7.0	7.3	7.7
Controllate da Fondi d'investimenti / P.E.	7.1	6.4	4.6	6.0	5.4	4.4	4.3	5.8	5.7	7.5
Cooperative o Consorzi	5.5	4.6	4.4	3.9	4.3	3.7	3.9	4.1	3.7	3.8

(\*) ROI: Reddito Operativo / Attivo Netto (Fonte: Aida). La redditività delle aziende non familiari è una media ponderata dei tassi di crescita delle aziende con assetti proprietari non familiari

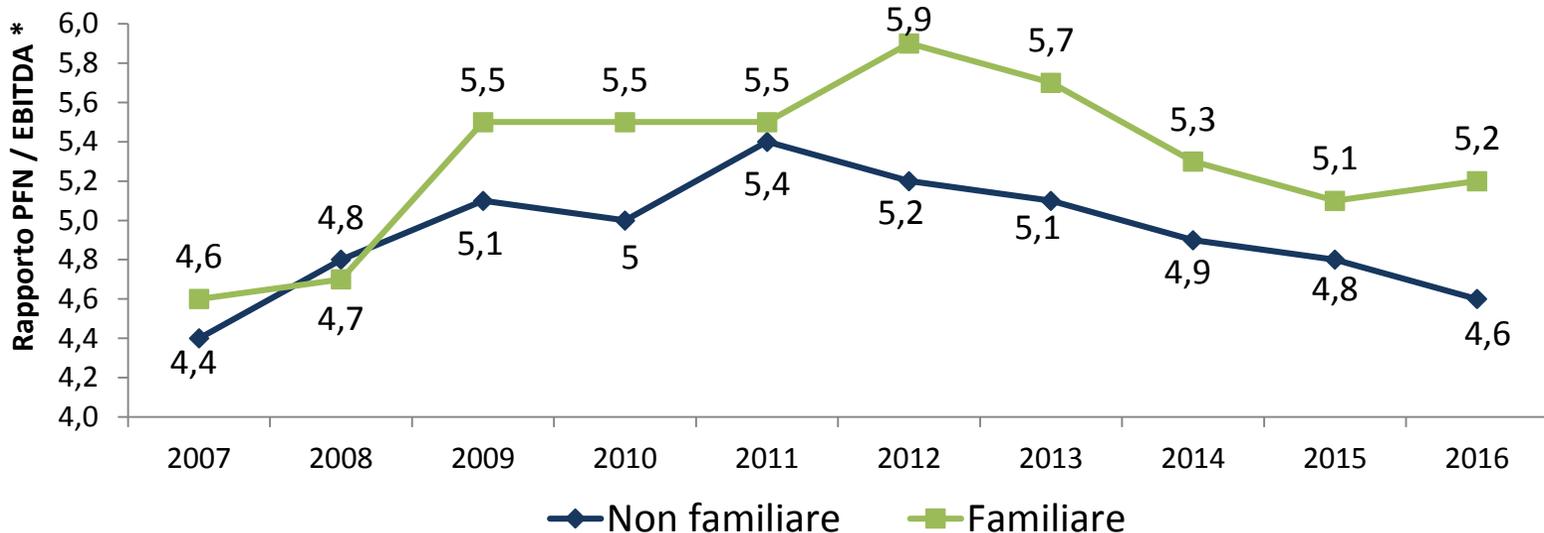
# Società partecipate da Investitori finanziari e FTSE MIB a confronto

Chart 3 – EYVBI – FTSE MIB (March 2008 – February 2013)



# La capacità di ripagare il debito nelle aziende medio-grandi

**A partire dal 2012 si apre un gap tra le aziende familiari e quelle non familiari in termini di capacità di ripagare il debito**

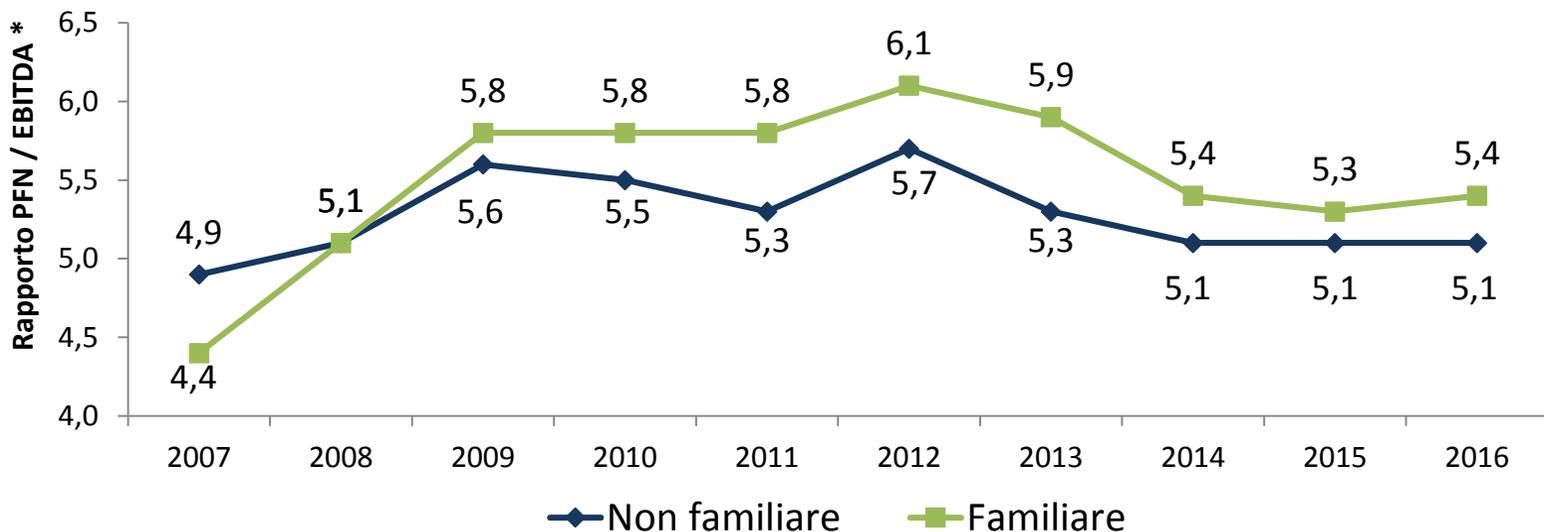


Non Familiari (>50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	7,5	7,4	6,9	8,7	9,3	8,9	8,1	8,4	9,4	9,0
Coalizioni	4,5	4,7	5,6	4,8	5,1	5,9	5,8	5,0	4,8	5,3
Controllate da Fondi d'investimenti / P.E.	5,0	7,6	6,9	5,6	6,0	4,8	5,1	3,8	3,0	5,1
Statali o Enti Locali	4,3	4,8	5,3	5,7	4,9	4,7	3,6	3,7	3,9	3,7
Filiali di Imprese Estere	3,4	3,8	4,0	3,5	4,1	3,7	4,0	3,8	3,3	2,3

(\*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

## La capacità di ripagare il debito nelle aziende piccole

Nelle aziende più piccole il gap tra le aziende familiari e non familiari è molto più contenuto in termini di capacità di ripagare il debito



Non Familiari (20-50)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cooperative o Consorzi	5,9	6,8	6,6	7,0	6,1	7,5	7,3	7,0	6,7	6,7
Coalizioni	4,2	5,3	5,9	5,9	6,0	5,9	6,3	4,9	5,3	5,2
Filiali di Imprese Estere	4,7	4,3	5,3	4,6	4,5	4,7	3,7	4,5	4,3	4,3
Controllate da Fondi d'investimenti / P.E.	6,1	4,6	8,3	5,5	6,7	3,7	5,7	3,0	2,9	3,2
Statali o Enti Locali	4,7	4,0	3,5	3,9	4,4	4,7	3,7	3,2	3,1	2,9

(\*) La base di calcolo è costituita dalle sole aziende con entrambi i valori di PFN e EBITDA positivi (Fonte: Aida). Il rapporto PFN/EBITDA delle aziende non familiari è una media ponderata delle aziende con assetti proprietari non familiari.

Fonte: L'Osservatorio AUB sulle aziende familiari italiane, 9. Edizione, Università L. Bocconi, 2017

# The Disintermediation of Financial Markets: Direct Investing in Private Equity

---

## The Disintermediation of Financial Markets: Direct Investing in Private Equity

Lily Fang  
INSEAD

Victoria Ivashina  
Harvard University and NBER

Josh Lerner  
Harvard University and NBER

*Journal of Financial Economics*

One of the important issues in corporate finance is the rationale for and role of financial intermediaries. In the private equity setting, institutional investors are increasingly eschewing intermediaries in favor of direct investments. To understand the trade-offs in this setting, we compile a proprietary dataset of direct investments from seven large institutional investors. We find that solo investments by institutions outperform co-investments and a wide range of benchmarks for traditional private equity partnership investments. The outperformance is driven by deals where informational problems are not too severe, such as more proximate transactions to the investor and later-stage deals, and by an ability to avoid the deleterious effects on returns often seen in periods with large inflows into the private equity market. The poor performance of co-investments, on the other hand, appears to result from fund managers' selective offering of large deals to institutions for co-investing.

# Possible alternative Private Equity investment schemes

---

Not only traditional closed/ended funds but also:

**Evergreen  
funds**

**Listed private  
equity funds**

**Subsequent  
subscription  
tranche (SST)**

**Umbrella  
funds**

**SPACs  
(single deals /  
multi deals)**

- Private sponsor
- Institutional sponsor
- Pre-IPO (tailored IPO Clubs)

**Hybrid funds  
(fixed term /  
evergreen)**

**Co-investment  
agreements**

- Formal
- Informal

**Club deals**

- Private individuals
- Family offices
- Financial institutions /  
Investment banks

**Holding  
companies  
(listed / not  
listed)**

**Search funds**