



Add-on strategy – Una via per la crescita profittevole

27 Novembre 2014

Agenda

- **Acquisizioni Add-on: Definizione e Razionale Strategico**

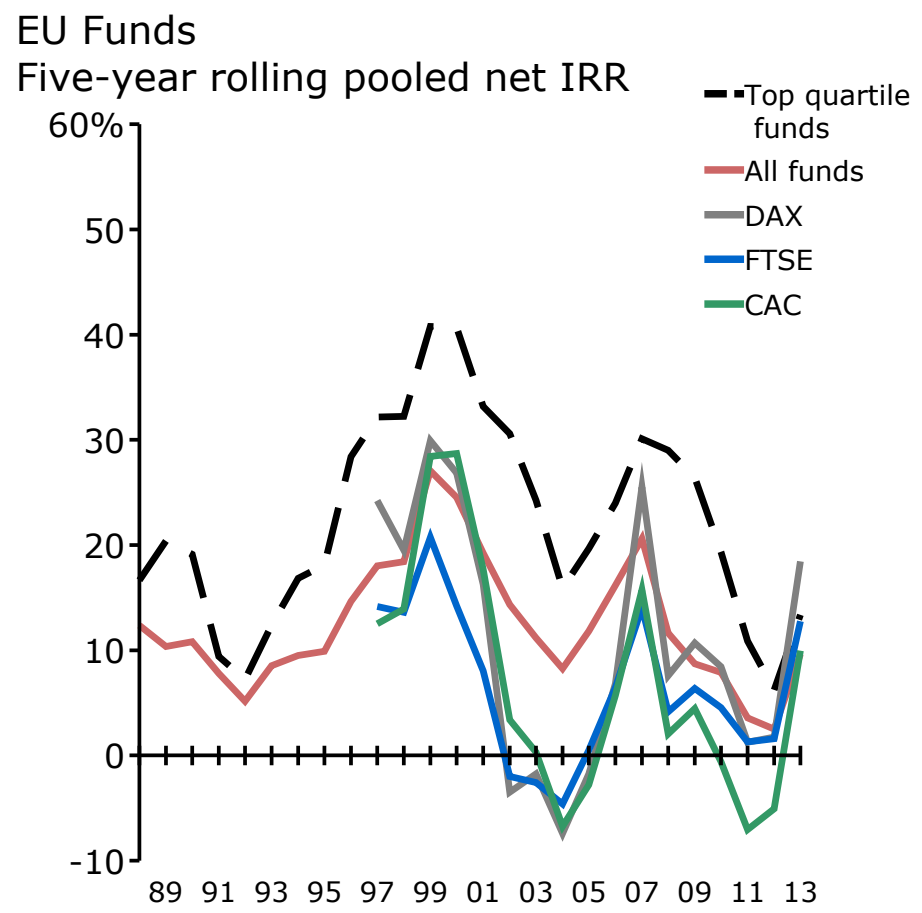
- Le Acquisizioni Add-on nel Mercato Italiano
- Esperienze di Strategia Add-on in Italia: Case Studies
- Sintesi "lesson learned" e implicazioni



Il nuovo contesto competitivo obbliga i Fondi PE a considerare soluzioni alternative per supportare la crescita delle partecipate...

Progressiva compressione dei ritorni anche se emerge un recente recupero di redditività

Complessità del contesto macroeconomico dove "l'immobilismo non paga"



Prevenire dinamiche di mercato impreviste

Identificare "nicchie" profittevoli e inesplorate

Valorizzare il portafoglio delle partecipate

Fonte: Thomson Reuters, Bain analysis

...in cui la strategia d'acquisizione add-on è un'opzione complementare al processo di crescita organica della piattaforma

BUY



BUILD



VS.

3 DOMANDE CHIAVE

Ci sono le **condizioni di mercato** necessarie a supportare lo sviluppo?

M&A vs. crescita organica: quale opzione offre maggiori ritorni?

Esiste un **parenting advantage**?

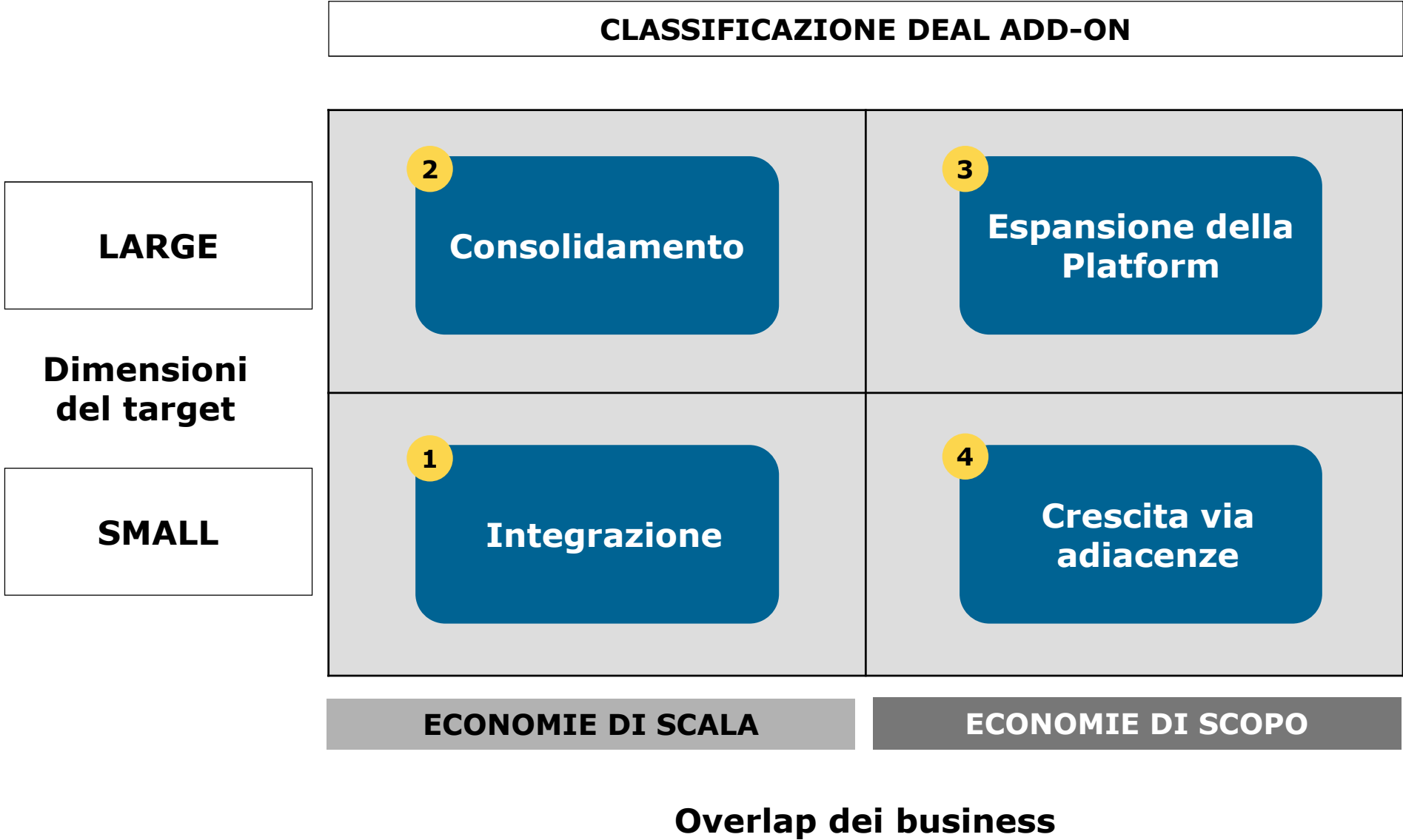


Molteplici razionali strategici a supporto delle acquisizioni add-on, legate sia a sinergie di business che esternalità di sistema

TIPOLOGIA	RAZIONALE STRATEGICO	FOCUS
SINERGIE RICAVO	Accesso a mercati, canali e distribuzione	ECONOMIE DI SCOPO
	Acquisizione competenze	
	Integrazione e sviluppo portafoglio prodotti	
SINERGIE COSTO	Efficienze operative	ECONOMIE DI SCALA
	Incremento del potere d'acquisto	
	Condivisione di <i>best practice</i>	
SINERGIE FINANZIARIE	Crescita dei "multipli"	OTTIMIZZAZIONE PORTAFOGLIO
	Diversificazione del rischio	
	Accesso ai capitali / network / management	
ESTERNALITA'	Competitività e creazione poli d'eccellenza	IMPLICAZIONI "SISTEMICHE"
	Incremento occupazionale	

Focus prossime tavole

Le acquisizioni add-on possono essere classificate in base alle dimensioni del target e al livello d'overlap dei business



Il processo e la strategia d'integrazione post-acquisizione è strettamente correlata alla tipologia di deal eseguito

Dimensioni del target	Large	<p>2 Consolidamento</p> <ul style="list-style-type: none"> • Completamento portafoglio acquirente con prodotti acquisita • Unificazione roadmap di prodotto • Value proposition integrata • Sinergie IP di costo e ricavo • Significativa opportunità di sinergia sia su costi diretti che indiretti 	<p>3 Espansione della Platform</p> <ul style="list-style-type: none"> • Trasformazione offerta di prodotto in ottica integrata • Integrazione selettiva roadmap • Revisione complessiva value proposition • Sinergie IP sia di costo che ricavo • Significativa opportunità di sinergia principalmente su costi indiretti
	Small	<p>1 Integrazione</p> <ul style="list-style-type: none"> • Integrazione del portafoglio prodotti acquisito in offerta acquirente • Unificazione roadmap di prodotto • Value proposition sostanzialmente invariata • Limitata opportunità di sinergie IP • Opportunità di sinergia sia su costi diretti che indiretti 	<p>4 Crescita via adiacenze</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cross-selling del portfolio prodotti acquisito a clientela esistente • Integrazione selettiva roadmap • Revisione selettiva della value proposition • Acquisizione mirata IP strategici • Opportunità di sinergia relativa principalmente a costi indiretti
		ECONOMIE DI SCALA	ECONOMIE DI SCOPO

Overlap dei business



Molteplici esempi di acquisizioni add-on hanno coinvolto alcuni dei principali Fondi attivi in Italia

Dimensioni del target

Large

Small

		2 Consolidamento				3 Espansione della Platform			
		Anno	Fondo	Platform	Target	Anno	Fondo	Platform	Target
Large	2009					2014	 } 		
	2006					2012			
Small	2013					2013			
	2009					2008			
		ECONOMIE DI SCALA				ECONOMIE DI SCOPO			

Overlap dei business



Agenda

- Acquisizioni Add-on: Definizione e Razionale Strategico

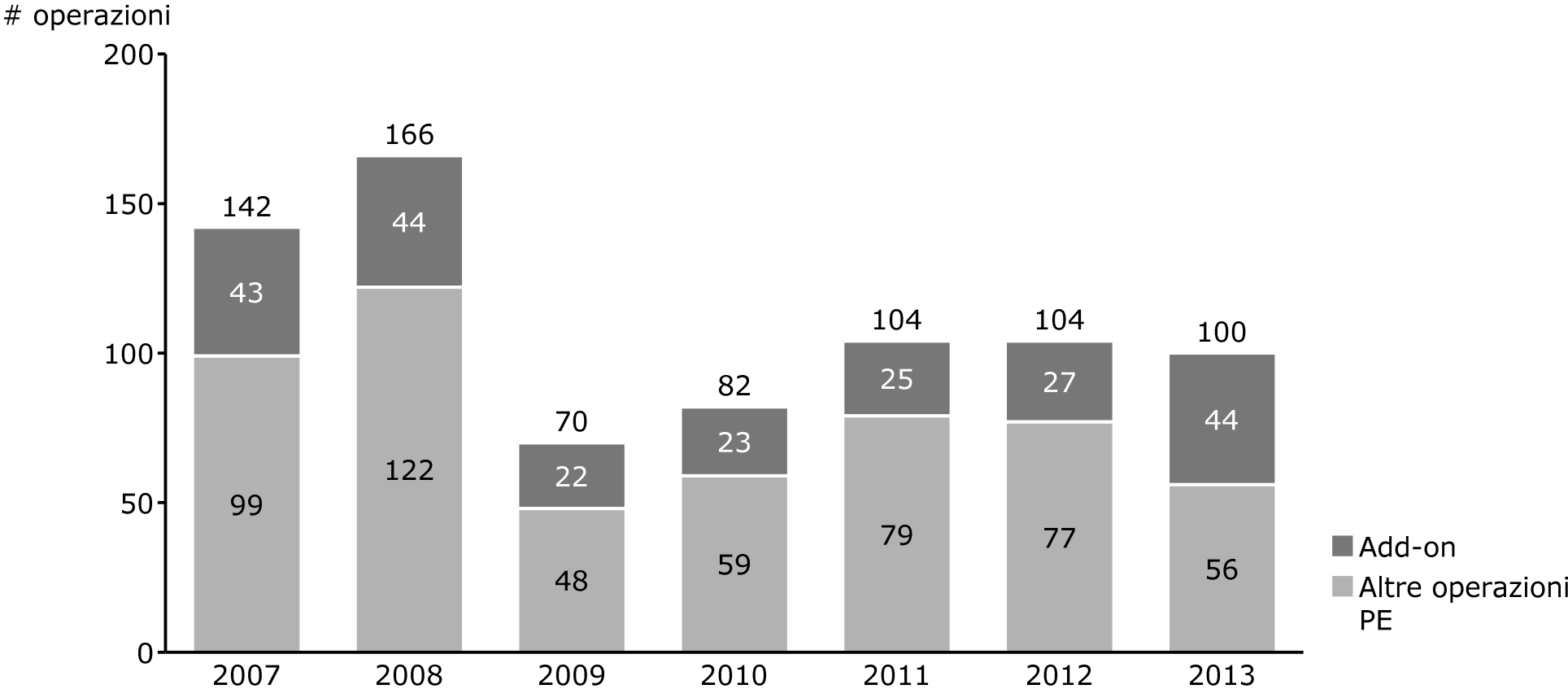
- **Le Acquisizioni Add-on nel Mercato Italiano**

- Esperienze di Strategia Add-on in Italia: Case Studies
- Sintesi "lesson learned" e implicazioni



Crescente focus dei Fondi PE su add-on nel 2013, che rappresentano 44% del totale operazioni eseguite

OPERAZIONI PRIVATE EQUITY IN ITALIA (2007-2013)



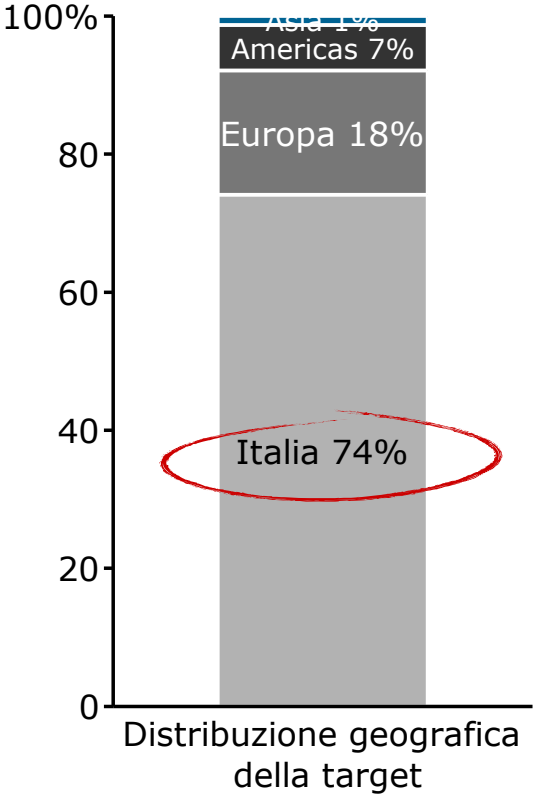
Incidenza add-on (%)

2007	30%	27%	31%	28%	24%	26%	44%
------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

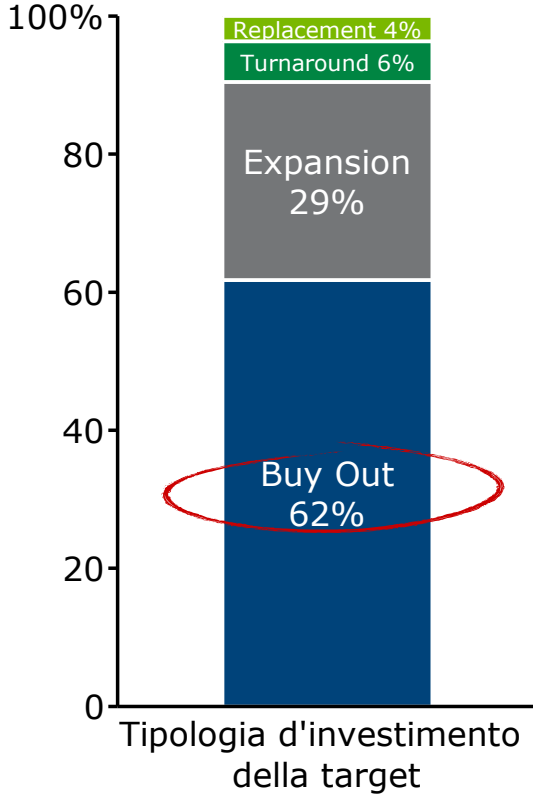
Fonte: Elaborazione AIFI su dati PEM® e Zephyr

Le operazioni add-on, ancora in maggioranza su target italiane, coinvolgono principalmente investimenti in ottica "buy-out"

DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DELLE TARGET

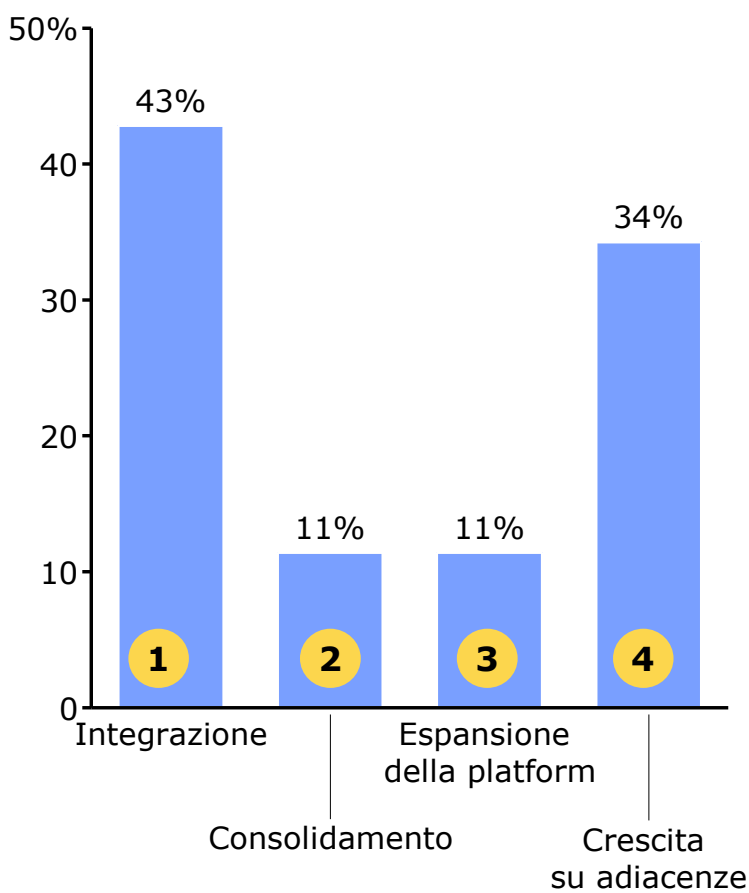


TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO DELLE PLATFORM



PRINCIPALI RAZIONALI SOTTOSTANTI AD OPERAZIONI "ADD-ON"

% dei fondi campione



CAMPIONE DI 228 OPERAZIONI DI ADD-ON

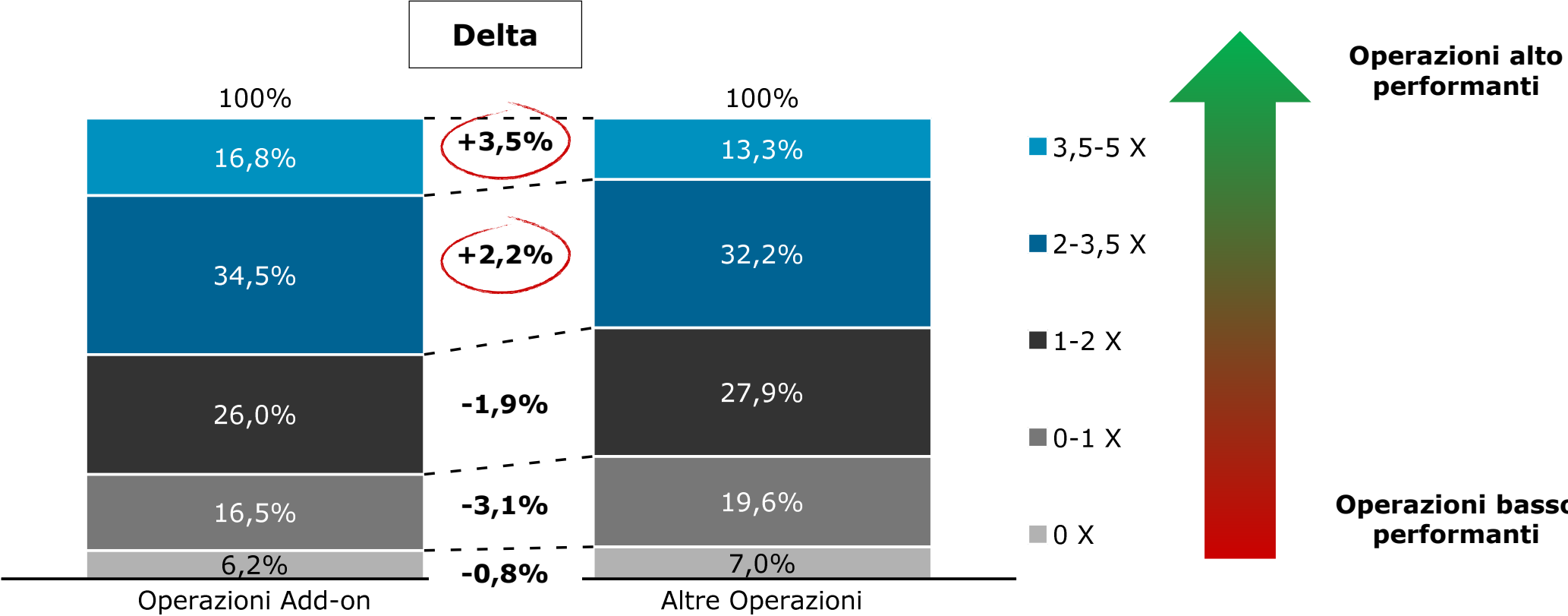
CAMPIONE DI 136 OPERAZIONI DI PE

CAMPIONE DI 35 OPERAZIONI DI SUCCESSO

Fonte: Elaborazione AIFI su dati PEM® e Zephyr

Le operazioni add-on sono caratterizzate da un tasso di successo maggiore rispetto al mercato

Confronto Gross Deal Return operazioni Add-on vs Altre operazioni



*"... i risultati attestano come le società che perseguono una strategia add-on generino [...] **un IRR del 48%**, a fronte di un ritorno medio degli **altri deal del 38%**"*

Note: Basato su un campione di 1.905 deal in Europa
 Fonte: Bain Global Private Equity Report 2012, HEC University, Center of Research of Organization and Management di Milano (CROMA)

Agenda

- Acquisizioni Add-on: Definizione e Razionale Strategico
- Le Acquisizioni Add-on nel Mercato Italiano

- **Esperienze di Strategia Add-on in Italia: Case Studies**

- Sintesi "lesson learned" e implicazioni



Teamsystem, Gruppo Coin, Italmatch e Comecer hanno implementato con successo strategie add-on

1



Leader nel settore dei servizi informatici

Ha acquisito



2



Leader nel settore dell'abbigliamento retail

Ha acquisito



3



Leader nel settore della chimica specialistica

Ha acquisito



4



Leader nel settore della medicina nucleare

Ha acquisito



TeamSystem® EQUITY STORY

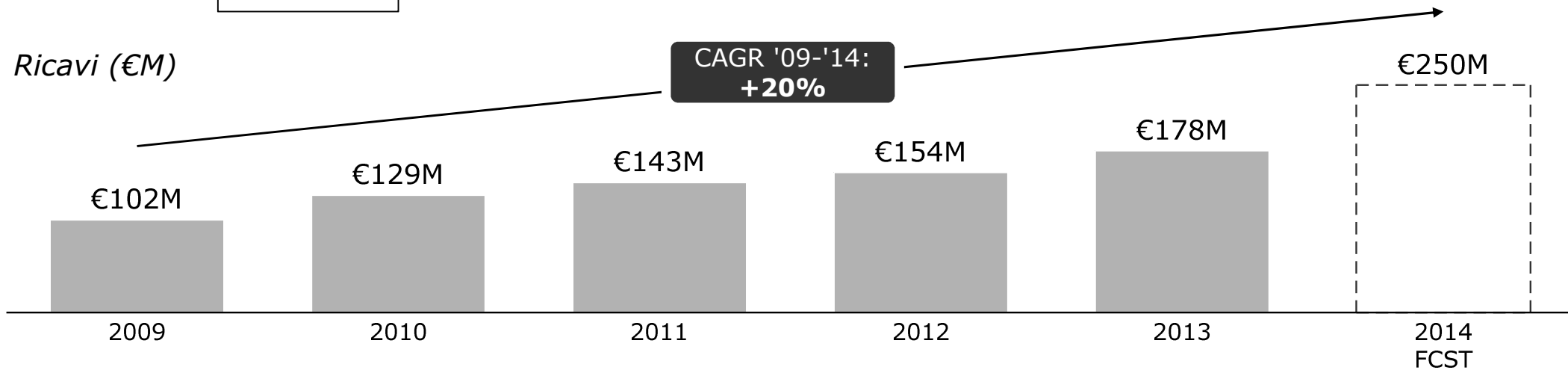
- Il gruppo TeamSystem è leader in Italia nella fornitura di **software gestionali/ERP e nei servizi di formazione** rivolti ai **liberi professionisti e alle piccole / medie imprese**
- Prima **Bain Capital – entrata nel 2005** – e successivamente **HG Capital nel 2010** – stanno sviluppando una **strategia di "buy and build" di successo** integrando in maniera progressiva aziende di segmenti adiacenti per **rafforzare / completare / estendere** l'offerta di prodotti e servizi
- La strategia è declinata attraverso una progressiva acquisizione di aziende caratterizzate da competenze in aree adiacenti in ottica sia **verticale** (i.e. formazione) sia rispetto a **clientela target** (PMI vs Corporate) sia espansione della customer base
- Le aziende acquisite **vengono progressivamente integrate sotto l'"ombrello"** Teamsystem pur mantenendo, quando necessario, brand e focus originario ad integrazione della **value proposition** originaria



...che ha permesso una crescita del Gruppo significativa negli ultimi anni...



Ricavi (€M)



"The company operates in a market segment we are extremely familiar (...). We look forward to **helping management** to drive the **company's growth over the coming years**, both organically and **through select add-on acquisitions**"

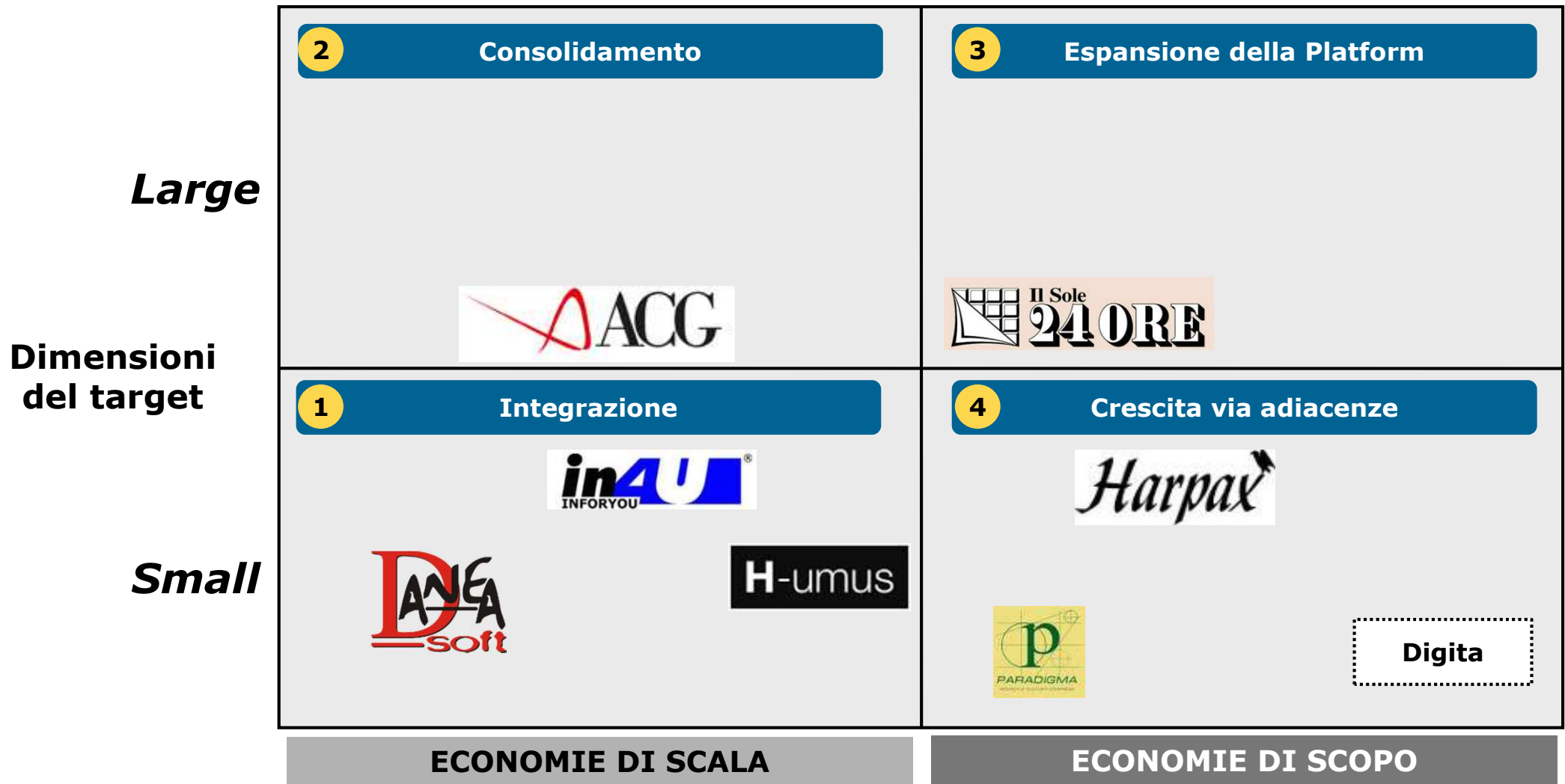
Alex King, Head of the TMT team HG Capital

"(L'acquisizione di Sole 24ore) ci permette di rafforzare significativamente le nostre quote di mercato sia nel segmento professionisti che in quello aziendale e di servire la nostra crescente base clienti attraverso un'offerta arricchita di nuove competenze "

Federico Leproux – CEO Teamsystem



...diversificando il posizionamento sia in ottica orizzontale sia verticale...



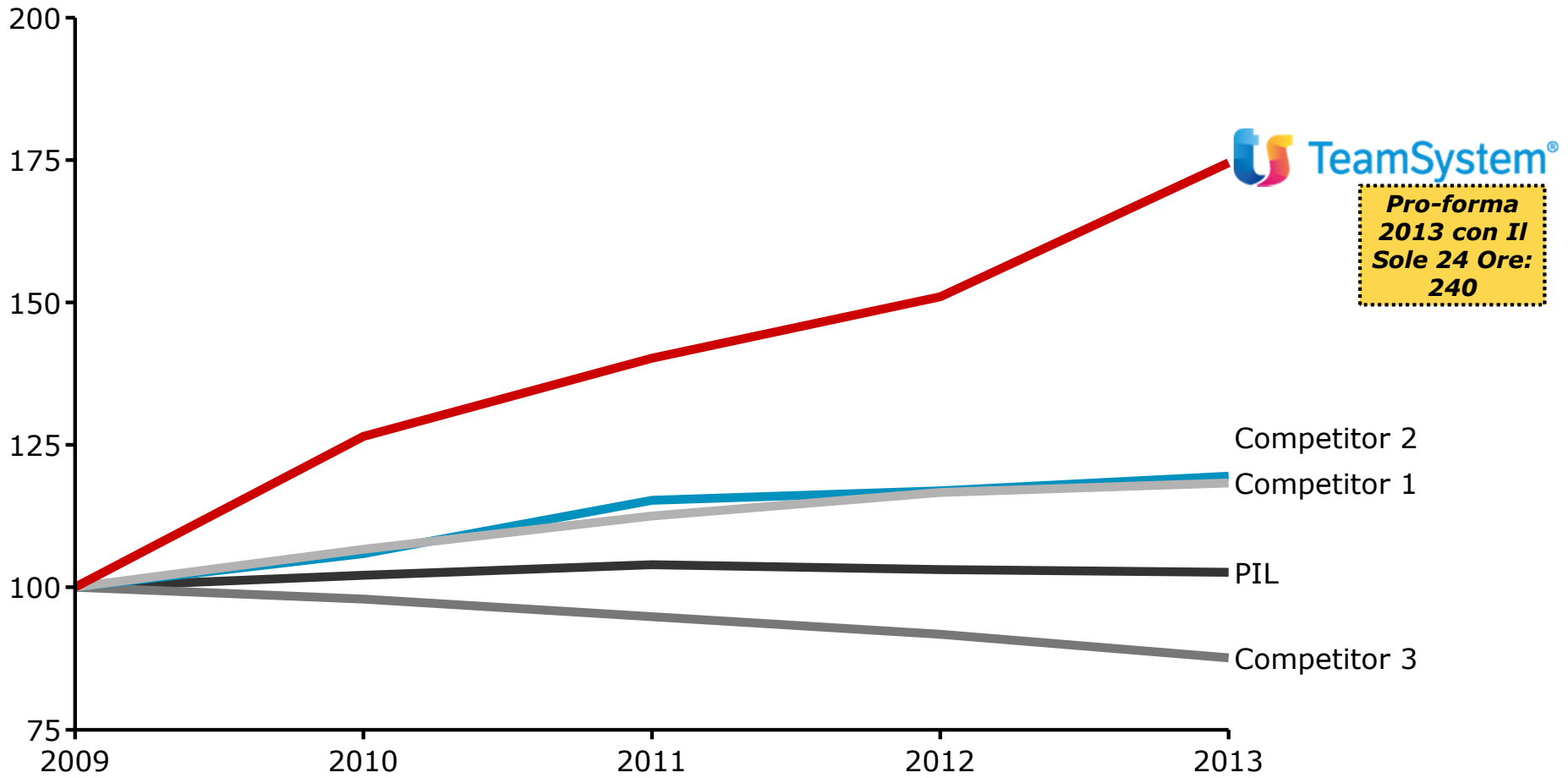
Overlap dei business



...che ha portato ad una significativa overperformance rispetto a competizione e contesto macroeconomico



Performance comparata principali operatori italiani di SW per aziende (2009 = 100)



Note: Performance misurata su andamento ricavi da 2009
Fonte: Teamsystem company profile

Gruppo Coin – Strategia "buy and build" sviluppata nel tempo...

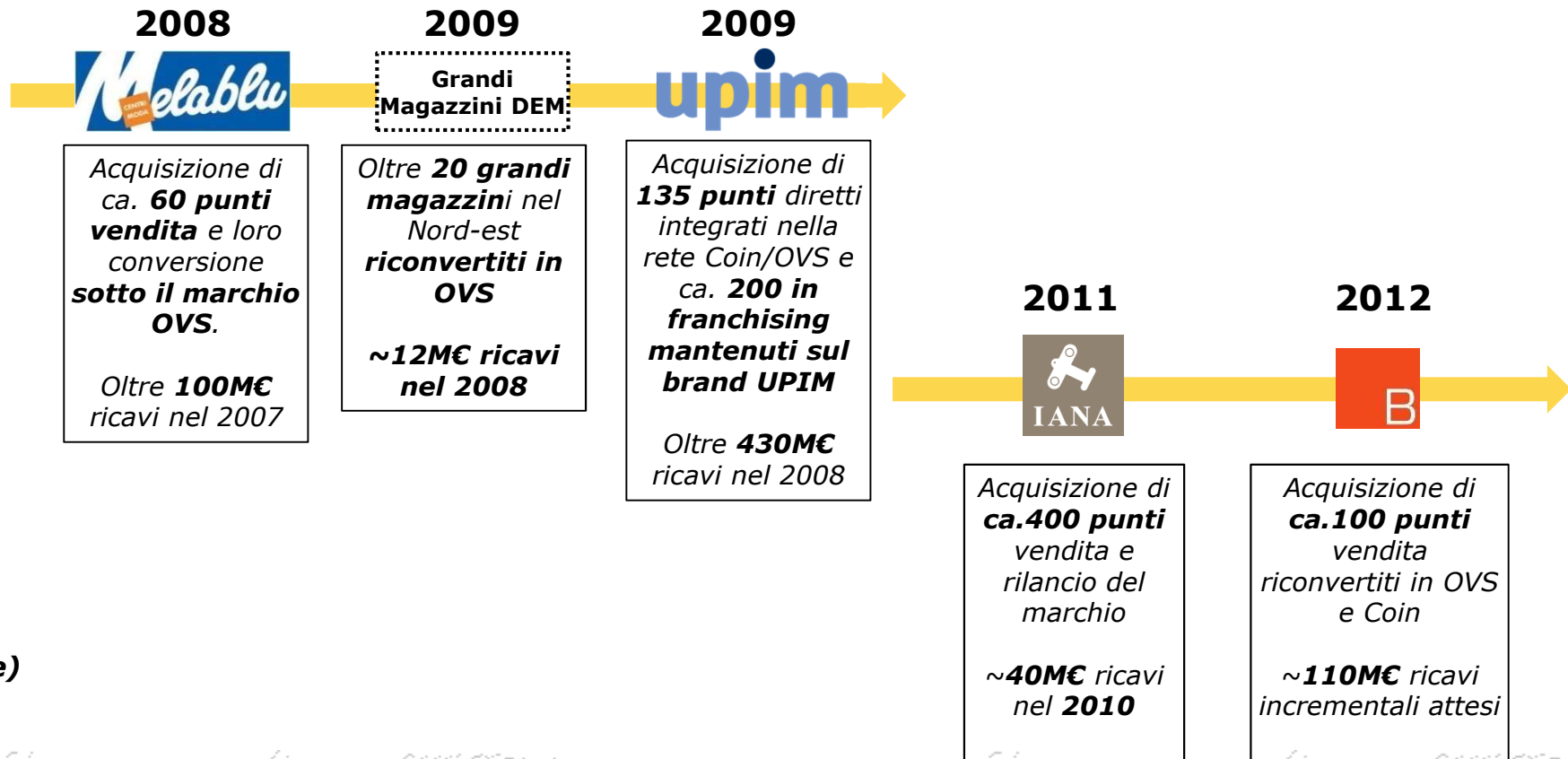


GRUPPO COIN EQUITY STORY

- **Gruppo Coin è una delle principali società retail** in Italia attiva attraverso numerosi marchi incluso **Coin, OVS e Upim**
- Prima **PAI – entrata nel 2005 - che BC Partners – subentrata nel 2011** – stanno implementando una strategia di crescita "**buy and build**" al fine di consolidare il posizionamento di **Coin come marchio leader** nel segmento abbigliamento retail in Italia
- La strategia è declinata attraverso il **turnaround di marchi e format pre-esistenti** ("Build strategy") e una **serie di acquisizioni e integrazioni mirate** ("Buy strategy")



...attraverso acquisizioni mirate principalmente all'allargamento della distribuzione...



BC Partners
(2011-presente)

"La società è significativamente cresciuta grazie all'introduzione di un nuovo format per OVS, di un modello basato su concessioni per Coin e su numerose acquisizioni di successo, la più importante delle quali ha riguardato UPIM"

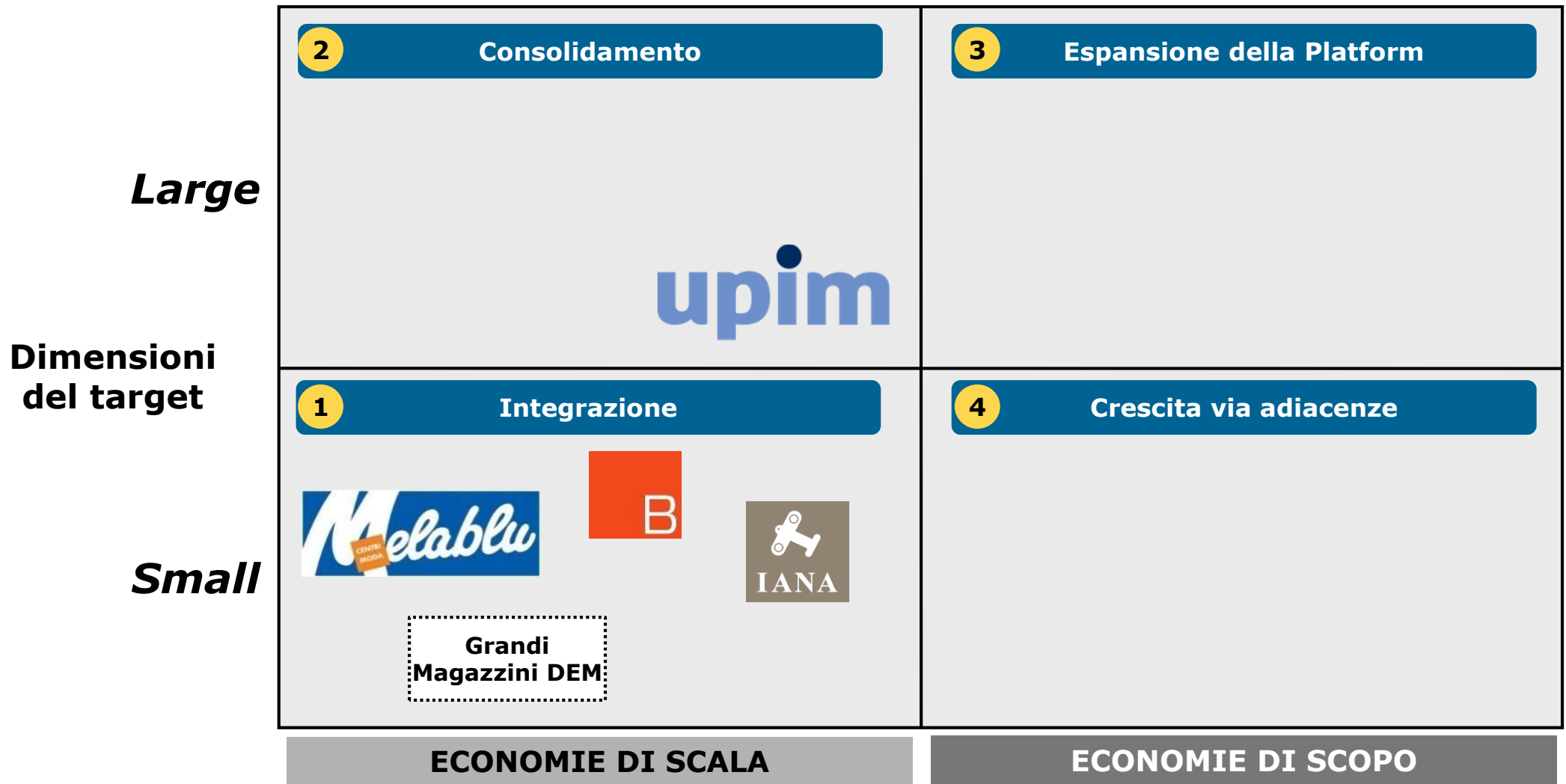
Raffaele Vitale – Partner PAI

"[...] Non vediamo l'ora di **mettere in pratica i nostri 22 anni di presenza in Italia, la nostra conoscenza del settore retail e il nostro network globale per sostenere Stefano Beraldo e la sua squadra nella loro espansione domestica e internazionale e nel consolidamento del frammentario mercato italiano dell'abbigliamento**"

Nikos Stathopoulos, managing partner di BC Partners



...con l'obiettivo di crescita dimensionale della rete di vendita e turnaround delle aziende acquisite...



Overlap dei business



...e prospettive di sviluppo ulteriore legate alla prevista quotazione di Oviesses

Exit parziale prevista entro il 2015



"Torniamo a investire anche in previsione della quotazione - spiega Beraldo - che salvo le intemperie del mercato, contiamo di perfezionare entro fine 2015"

Stefano Beraldo – CEO Gruppo Coin



Italmatch Chemicals sta efficacemente implementando una strategia di crescita globale e diversificazione dell'offerta...



EQUITY STORY

- Italmatch Chemicals è un'azienda storicamente specializzata nei **derivati del fosforo per utilizzo nel settore dei lubrificanti per oli motore** che ha ampliato e diversificato negli ultimi anni la **propria gamma di prodotti e i mercati di sbocco**
- **Mandarin Capital Partners** – entrata nel **Dicembre 2010** nel capitale societario – ha sostenuto la crescita di Italmatch Chemicals attraverso alcune **acquisizioni di respiro internazionale** al fine di **guadagnare la scala** ed ampliare **l'offerta commerciale** necessaria per poter competere efficacemente sui mercati e con Clienti/Partners globali
- **Ardian** – subentrata a Mandarin nel Giugno 2014 – intende proseguire la strategia di **"buy and build" supportando ulteriormente la crescita della società**, in particolare in **Asia** e negli **Stati Uniti**



...concentrandosi nell'allargamento dei mercati di sbocco e diversificazione dell'offerta...



Invest industrial
INDUSTRIAL SOLUTIONS AND CAPITAL
(2004-2010)



Italmatch Chemicals acquisisce **Akzo Nobel Lube & Specialty Business** creando valore principalmente attraverso **sinergie** di business, legate all'ambito **commerciale** e alla **diversificazione dei prodotti**

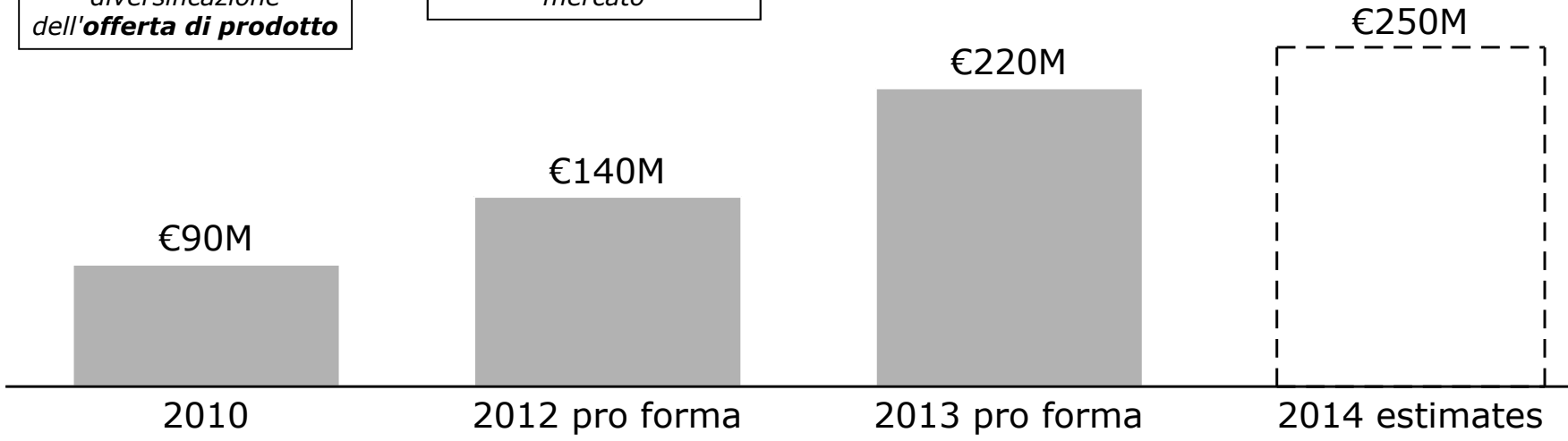


Mandarin Capital acquisisce una quota di maggioranza da **Invest industrial** per supportare la **crescita sui mercati internazionali** e l'ampliamento / diversificazione dell'**offerta di prodotto**

Italmatch Chemicals acquisisce **Undesa SA** per assicurare **integrazione verticale e relative sinergie** così come il **completamento dell'offerta di prodotto** in specifiche aree di mercato

Consolidamento attraverso l'acquisizione di **rami d'azienda di Thermophos e Dequest** per sostenere il processo di crescita e conseguire le **sinergie** attese

Exit di **Mandarin Capital** a favore di **Ardian** finalizzato a supportare ulteriormente il **processo di crescita internazionale** di **Italmatch**



"The rationale of Undesa acquisition is twofold. On one hand, the **expansion of the production capacity will allow a vertical integration** of several products already produced, while on the other hand, the **strong complementary nature** in terms of product portfolio will further strengthen **Italmatch's competitive positioning in the lubricant and plastic additives sector**, with particular regard to renewable products that are of great interest for the biodegradables market"

Sergio Iorio, Italmatch Chemicals CEO

"The expansion of Italmatch's product range obtained thanks to Undesa acquisition will allow a **further development of Italmatch's commercial presence in Asian markets**"

Enrico Ricotta, Mandarin Capital Managing Partner

...consolidando il proprio posizionamento grazie a sinergie costo e all'ampliamento del portafoglio prodotti



Comecer ha perseguito una strategia di add-on caratterizzata da acquisizioni internazionali...

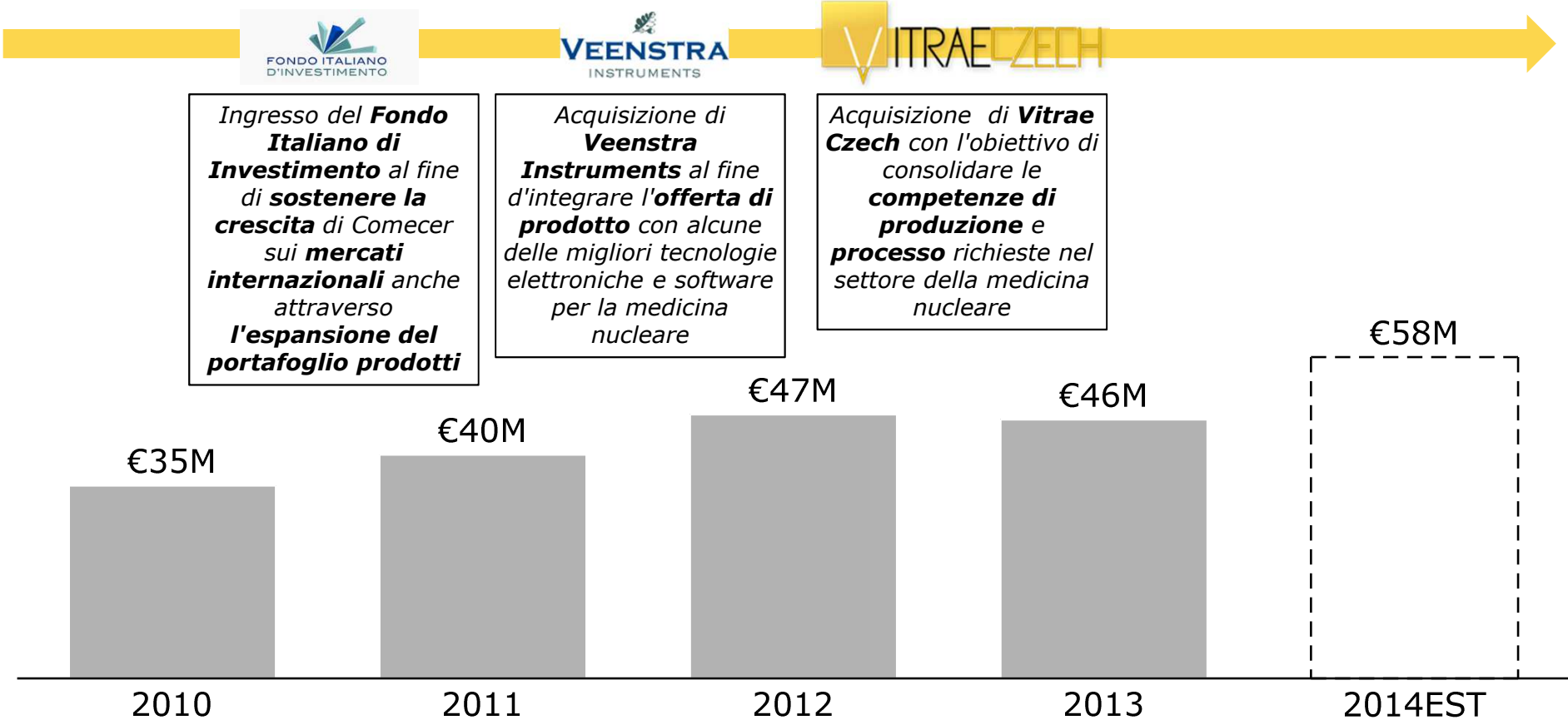


COMECERGROUP EQUITY STORY

- Il **Gruppo Comecer** si pone sul mercato come partner tecnologico nella realizzazione di **sistemi di protezione ed isolamento** per la messa in sicurezza dell'individuo e l'automazione dei processi nell'ambito della tecnologia **nucleare**. Il Gruppo è attivo attraverso **due divisioni** di business: attrezzature per **la Medicina Nucleare** ed **Isolation Technology**
- Con l'**entrata** nel **2011** del **Fondo Italiano di Investimento**, il Gruppo ha avviato una **serie di acquisizioni all'estero** (Veenstra Instruments e Vitrae Czech) **volte alla crescita dimensionale**, all'**espansione** verso **settori adiacenti** e al **presidio** di **segmenti produttivi strategicamente rilevanti**
- Finalizzato il processo di integrazione interna, il **Gruppo è pronto**, già a partire dal 2015, **per continuare il suo percorso di sviluppo**, attraverso il **consolidamento** della posizione di **leadership** nel settore della **Medicina Nucleare**, e l'**affermazione** come **player di riferimento** nel campo delle tecnologie di **Isolamento**



...funzionali al presidio di aree produttive strategiche e all'espansione in settori adiacenti...



"(on Veenstra acquisition) "the most important synergism will be between the R&D (Research & Development) departments, where the diversity of cultures represents an additional asset that we hope will prove decisive"

Alessia Zanelli, CEO Comecer

"Brita's (Vitrae Czech) expertise will allow Comecer to achieve important production synergies, thereby improving the competitive position of the Group"

Alessia Zanelli, CEO Comecer

...al fine di assicurare la crescita dimensionale del Gruppo e consolidare la leadership in nicchie di mercato



Overlap dei business

Agenda

- Acquisizioni Add-on: Definizione e Razionale Strategico
- Le Acquisizioni Add-on nel Mercato Italiano
- Esperienze di Strategia Add-on in Italia: Case Studies
- **Sintesi "lesson learned" e implicazioni**



Strategia d'acquisizione "add-on" di successo necessita di un presidio forte dallo screening sino alla fase di execution

FASE	"LESSON LEARNED"	IMPLICAZIONI
A Screening	<ul style="list-style-type: none">• Acquisizioni "add-on" complementari a percorsi di crescita organica per favorire il consolidamento della piattaforma• Investitori "seriali" tendono ad essere maggiormente attivi e privilegiare "deal di scopo"	Necessità di continuo monitoraggio del mercato e prioritizzazione dei potenziali target da integrare nella piattaforma
B Evaluation	<ul style="list-style-type: none">• Identificazione preliminare delle sinergie chiave per assicurare la sostenibilità dell'investimento• Numerica acquisizioni "add-on" in crescita, in particolare in low-mid sized companies, incrementando la competizione tra Fondi	Rilevanza fase di due diligence per garantire comprensione del mercato e stima sinergie emergenti dall'investimento
C Execution	<ul style="list-style-type: none">• Capacità d'integrazione ed execution fondamentale per estrarre il massimo valore dai targets acquisiti• Approccio "one size fits all" non praticabile: ciascun investimento richiede strategia d'integrazione customizzata nella piattaforma	Importanza delle attività di post-merger integration per massimizzare sinergie di ricavo e di costo derivanti dall'operazione

