



HELVIA Fiduciaire

**Servizi Fiduciari e Consulenza Fiscale,
Societaria, Amministrativa e Finanziaria**



Panorama notturno
Lugano (Svizzera)

HELVIA Fiduciaire

**Riservatezza, Professionalità ed
Internazionalità per i vostri Affari**

10 BUONI MOTIVI PER SCEGLIERE HELVIA

1. **Advisor Buy-side e Investment Desk** che opera per conto di oltre 400 investitori nazionali ed esteri e che costituiscono la comunità di acquirenti con cui siamo regolarmente in contatto
2. **Advisor Sell-side e Sales Desk** che opera per conto di azionisti imprenditori ed amministratori per un portafoglio di oltre 500 opportunità d'investimento selezionate e documentate con cura in Italia, in Svizzera e nel mondo
3. **Piattaforma Confidenziale M. & A.** multimediale e globale per la vendita, la ricerca soci e l'acquisto di aziende, infrastrutture e complessi immobiliari, in patria e all'estero
4. **Società fiduciaria internazionale** specializzata nella conduzione di operazioni straordinarie con un track record di oltre 150 deal
5. **Expertise di 34 anni** nella prestazione di consulenza aziendale e nei servizi fiduciari e gestionali per aziende, privati e istituzioni con una suite di soluzioni ispirate alle international best practice
6. **Cross-culturalità**, poliglottismo ed esperienza a livello nazionale e globale, sia in ambito di PMI, family business e di gruppi multinazionali, partecipate pubbliche ed enti economici
7. Qualificato staff di fiduciari, commercialisti, revisori, economisti ed executive manager con elevata competenza ed esperienza, coperti da assicurazione multi-milionaria di R.C. professionale



8. **Massima riservatezza**, affidabilità e precisione, orientamento ai risultati codice etico-deontologico, qualità e servizio accurato al cliente
9. **Network nazionale e globale di partner** specializzati in intermediazione aziendale (M.&A.) ed immobiliare, nei servizi fiduciari e in management
10. **Headquarter** nella piazza finanziaria internazionale di Lugano (Svizzera) raggiungibile in auto in 60' da Milano e 45' dall'aeroporto di Malpensa

Gruppo Fiduciario HELVIA
il Partner di Fiducia dei Buoni Affari

HELVIA Fiduciaire

Estratto di Sintesi di una perizia di VALUTAZIONE FINANZIARIA di un **GRUPPO ENERGIA**

Valutazione Oggettiva del Gruppo ZZZZ					
	(EUR IN MILLIONI) METODOLOGIA	EQUITY VALUE AL NETTO AZIONI CORRELATE (€M)	EV/EBITDA '11E IMPLICITO	EV/EBIT '11E IMPLICITO	COMMENTI
Metodologie primarie	DCF - Discounted Cash Flow	151 - 189	6.2x - 7.3x	11.8x - 13.9x	<ul style="list-style-type: none"> Piano Operativo basato su estrapolazioni di HP fino al 2020. Terminal Value al 2020E Assunzioni principali della valutazione <ul style="list-style-type: none"> - Margine EBITDA pari al 20% - WACC nel range del 6.35% - 6.65% - Crescita perpetua compresa tra il 1.75% - 2.25%
	SOTP - Sum of the Parts	125 - 164	5.7x - 6.6x	10.9x - 12.5x	<ul style="list-style-type: none"> Min: Consensus EV/EBITDA Max: Consensus EV/EBITDA
Metodologie di supporto	Multipli di Borsa	106 - 145	5.0x - 6.1x	9.4x - 11.5x	<ul style="list-style-type: none"> Min: valore minimo del multiplo di borsa EV/2011E EBITDA delle società comparabili Max: valore massimo del multiplo di borsa EV/2012E EBITDA delle società comparabili
	Multipli di Transazione Comparabili	141 - 186	6.0x - 7.2x	11.4x - 13.6x	<ul style="list-style-type: none"> Minimo: multiplo EV/EBITDA minimo riconosciuto in transazioni comparabili Massimo: multiplo EV/EBITDA riconosciuto nell'ultima transazione comparabile, ovvero la combinazione tra YYY e KKK

→ 140 160 = più 14,2%

--- Prezzo pagato da XXXX in ottobre 200X per l'acquisto del TT% (multiplo di 6.25x FY1 EBITDA) --- Valutazione Oggettiva Media di ZZZZ

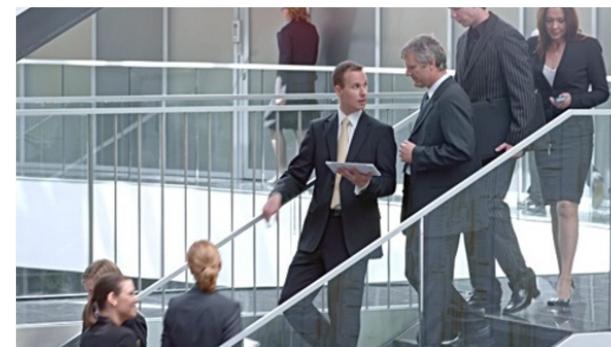
L'Equity Value di ZZZZ si colloca tra €M 125-190 (Range Ristretto tra €M 150-170) che rappresenta un multiplo di 5.7x - 7.3x del EBITDA 2011E (r.r. 6,25x - 6,75x)



HELVIA Fiduciaire

il FIDUCIARIO COMMERCIALISTA per l'**AMMINISTRAZIONE FIDUCIARIA** dei vostri affari riservati, in patria e nel mondo

- ❖ Insediamenti d'Impresa e Domiciliazioni Fiscali
- ❖ Servizi Contabili, Amministrativi e Finanziari
- ❖ Consulenza Fiscale, Societaria e Giuridica
- ❖ Gestione Rapporti con Autorità Fiscali e Giuridiche
- ❖ Pianificazione Finanziaria e Controllo di Gestione
- ❖ Bilancio Consolidato e Reporting Direzionale
- ❖ Buste Paghe ed Amministrazione del Personale
- ❖ Intestazioni Fiduciarie
- ❖ Protezione del Patrimonio Sociale e Familiare
- ❖ Amministrazione dei Beni e del Patrimonio
- ❖ Operazioni Societarie
- ❖ Patti di Sindacato e Accordi Parasociali
- ❖ Acquisizioni e Cessioni d'Azienda
- ❖ *Transaction Advisory & Due Diligence*
- ❖ Valutazioni Finanziarie e Peritali
- ❖ *Business Planning & Financial Forecasting*
- ❖ Amministrazioni Immobiliari
- ❖ Verifiche di Solvenza Gestione Aziendale
- ❖ Gestione Banche ed Esposizioni Debitorie
- ❖ Protezione dai Creditori, Concordati e Moratorie
- ❖ Concordati Fallimentari, Fiscali e Previdenziali
- ❖ Asseveramenti e Procedure Giudiziali
- ❖ Verifiche Forensi e *Audit* delle Frodi
- ❖ Ristrutturazioni Societarie e Patrimoniali
- ❖ Risanamenti Economici e Patrimoniali
- ❖ Dismissioni di Attività Non-Core
- ❖ *Mergers & Acquisitions*
- ❖ *Spin-Offs & Equity Carve-Out*
- ❖ IPO, OPS, OPV, OPVS
- ❖ Tenuta Contabilità di Enti Pubblici e Comuni
- ❖ Pianificazione Finanziaria Istituzionale e Comunale
- ❖ Organizzazione Mandati di Prestazione
- ❖ Studi di Aggregazioni Istituzionali e Comunali
- ❖ Privatizzazione di Enti e Aziende Municipalizzate



HELVIA Fiduciaire

Storie di Successo di **AMMINISTRAZIONE FIDUCIARIA**



TRASFERIMENTO DELLA SEDE DEGLI AFFARI ED ISTITUZIONE DEL FAMILY TRUST DI UNA BUSINESS FAMILY

Per conto di una **business family** HELVIA ha progettato, organizzato e coordinato le attività di **trasferimento della sede principale degli affari** (società capogruppo) e della residenza primaria della famiglia, gestendo le denegate ipotesi di doppia imposizione ed i rischi insiti negli accertamenti fiscali aggressivi. A seguire, HELVIA ha organizzato e coordinato il **Consiglio di Famiglia** per garantire una efficace **family governance** e risolvere eventuali divergenze familiari. Infine ha istituito il **family trust** per la protezione dei beni, la tutela dei minori e la salvaguardia del patrimonio ai fini successori.



RISTRUTTURAZIONE DEL SISTEMA CONTABILE E DI CONTROLLO INTERNO DI UNA PMI ITALIANA

Per conto della Proprietà di una **PMI manifatturiera italiana**, HELVIA ha ristrutturato l'**impianto contabile-amministrativo** e di **controllo interno aziendale**, al fine di allinearli alla rinnovata strategia ed organizzazione. Sono state revisionate la **contabilità generale** ed **analitica** attivando sia lo **standard costing** degli ordini di produzione che lo **standard pricing** delle offerte ai clienti. HELVIA ha infine progettato ed implementato il **sistema di controllo interno** al fine di individuare e gestire i vari rischi aziendali ed istituito il **modello di organizzazione e gestione**, come disposto dal *D. Lgs. n. 231/2001*.

ATTIVAZIONE SISTEMA DI PIANIFICAZIONE, CONTROLLO E REPORTING DI NUOVO GRUPPO SVIZZERO

Per conto di un neo-costituito medio **gruppo manifatturiero industriale elvetico**, HELVIA ha progettato ed implementato il nuovo **sistema di pianificazione, controllo direzionale e reporting**, inclusi i principi e la metodologia di consolidamento internazionale. Le direttive, le procedure e gli strumenti gestionali, sono stati recepiti nei manuali di gruppo di **guidelines & procedures** e di **accounting & reporting** allestiti da HELVIA in lingua inglese. HELVIA ha inoltre redatto il **manuale organizzativo** dei ruoli aziendali, corredato dal sistema di valutazione ed incentivazione (MBO) degli attori chiave.

HELVIA Fiduciaire

Storie di Successo di **AMMINISTRAZIONE FIDUCIARIA**

VALUTAZIONE FINANZIARIA E STRATEGIA NEGOZIALE DI PREZZO DI UN GRUPPO MULTI-UTILITY ITALIANO

Per conto della compagine azionaria di controllo di un **gruppo multi-utility italiano**, HELVIA ha effettuato la **valutazione del capitale economico** di funzionamento aziendale per determinare il **rapporto di concambio**, finalizzato a realizzare lo scambio azionario con un leader di settore. La valutazione finanziaria è stata realizzata tenendo conto delle **opzioni strategiche** perseguibili e ha impiegato le *best practice* internazionalmente. HELVIA ha infine assistito il cliente nella definizione della **strategia negoziale di prezzo** corredata dal corpo delle motivazioni sottostanti.

CREAZIONE DI BUSINESS PLAN DI UNA NUOVA ALLEANZA STRATEGICA TRA PRODUTTORI E DISTRIBUTORI DI ENERGIA

Per conto dei membri di una associazione di **produttori e distributori di energia elettrica**, HELVIA ha allestito il **business plan** riguardante la costituzione di una possibile **alleanza strategica** ed il rafforzamento della collaborazione tra partecipanti. Previa conduzione di un'accurata indagine di mercato, sono state rilevate le visioni strategiche e le aspettative dei potenziali partner, è stato sviluppato il **business model** della futura alleanza ed il piano analitico pluriennale di *business piano di mercato, organizzativo, economico-finanziario ed attuativo-roadmap*) con l'analisi e valutazione dei **rischi** e il **contingency plan**.

VERIFICA IPOTESI DI REATO DEGLI AMMINISTRATORI E TRASMISSIONE DEGLI ATTI AGLI ORGANI INQUIRENTI

Per conto del rinnovato **consiglio di amministrazione** di una **società di pubblica utilità** che aveva registrato ingenti perdite pregresse ed un eccessivo indebitamento, HELVIA ha realizzato un'accurata **verifica forensica** tesa ad individuare le presumibili **ipotesi di reato penale e civile** perpetrate dai precedenti amministratori e direttori. Il corposo risultato del **forensic audit** di HELVIA, previa accettazione del Consiglio di Amministrazione e dell'Organismo di Controllo, è stato **trasmesso agli organi inquirenti** per far adire le conseguenti procedure penali e civili nei riguardi dei responsabili e delle terze parti coinvolte.



La cessione della PMI

Molti imprenditori si destreggiano con fatica nel ginepraio delle *intermediazioni aziendali* e ci chiedono guida ed assistenza per aiutarli a collocare 'al meglio' la loro azienda sul mercato del *mergers & acquisitions* nazionale o *cross-border*. Senza pretendere alcuna esaustività, provvediamo di seguito a enunciare una breve '*guida di sopravvivenza*' riguardante le principali fasi di cessione di una azienda non quotata.

1. Strategia di disinvestimento e valore.

Al contrario di quanto si comunemente crede, esistono varie modalità e tecniche per creare valore economico dalla dismissione di una azienda. Da oltre 30 anni, assistiamo i proprietari a monetizzare e massimizzare il prezzo di cessione delle loro aziende, applicando le più collaudate tecniche di *value-based management* e selezionando le migliori opzioni disponibili, dalla vendita di titoli partecipativi od *asset* aziendali, alle operazioni di conferimento, *carve-out*, scissione, *spin-off*, IPO, ecc.

2. Investment teaser e info-memo.

Si allestisce il materiale di comunicazione che valorizza l'opportunità di investimento (*Beauty Contest* o *Sales Pitch*), secondo i crismi professionali dettati dalle *best practice*. In particolare, si redige l'*Investment Teaser* ('stuzzichino') 'anonimo' e non rivelante l'identità della azienda e del venditore e si elabora l'*Information Memorandum* corredato dal *Business Plan*, sulla cui base i potenziali acquirenti valuteranno l'opportunità di investimento ed il tipo di transazione prospettati.

3. Prospecting & targeting degli acquirenti.

Ricerca e selezione dei potenziali acquirenti (*Prospecting*) e contatto riservato dei rispettivi *decision maker* (*Targeting*). Ciò avviene sia tramite la *Comunità di Investitori di ProInvesto* e sia tramite nuovi contatti da instaurarsi in relazione alle opportunità d'investimento emerse. Sulla base della presentazione del *Teaser*, siamo in grado di verificare il reale grado di interesse dei potenziali acquirenti selezionati. Coloro che si dichiareranno interessati, previa sottoscrizione di una lettera di confidenzialità (*Not Disclosure Agreement*) riceveranno l'*Info-Memorandum* sulla cui base potranno valutare l'opportunità d'investimento e la tipologia di transazione prospettate.

4. Lettera di intenti ed avvio delle trattative.

Attraverso la *LOI (Letter Of Intent)* le parti disciplinano la confidenzialità della trattativa, manifestando per iscritto (o per atti concludenti) l'effettiva volontà di valutare ed eventualmente realizzare la transazione secondo i principi e le regole fissate. La lettera di intenti non pone alcuna obbligazione in capo alle parti, ma non va negletta in quanto rappresenta la base di riferimento per l'esplicitazione delle aspettative dei contraenti e per la definizione della struttura, del perimetro e delle modalità di esecuzione della transazione (es: *asset deal* o *share deal*).

5. Due diligence pre-cessione.

La *due diligence* colma l'asimmetria informativa tra venditore ed acquirente e vaglia analiticamente gli aspetti cruciali dell'azienda target. Nei casi in cui l'entità delle informazioni sia cospicua o si preveda un'asta tra più offerenti si utilizza una *data room*, ovvero un archivio

ordinato, fisico o virtuale, delle informazioni rilevanti da esaminarsi da parte dei potenziali acquirenti. Le risultanze della *due diligence* sono fondamentali per la determinazione del valore economico e delle principali condizioni contrattuali della azienda ceduta.

6. Firma dell'accordo di cessione.

Se dalla *due diligence* non emergono gravi problemi si addiuvano al *Signing*, ovvero alla stipula del contratto di compravendita dei titoli partecipativi o *asset* d'azienda. Tramite esso i contraenti concordano ed esplicitano il meccanismo di determinazione del prezzo, le modalità di pagamento, le condizioni contrattuali, le eventuali garanzie e indennizzi, le pattuizioni accessorie, i patti di non concorrenza, ecc.

7. Scambio delle azioni e aggiustamento.

All'avverarsi delle condizioni pattuite, si giunge al *Closing* ovvero alla consegna dei titoli o degli *asset*, contro pagamento parziale o totale del prezzo pattuito. Durante il periodo interinale che intercorre tra il *Signing* e il *Closing* il venditore ha ancora il controllo *de iure* della azienda ceduta, anche se usualmente è limitato nella sua capacità di agire dalle clausole accessorie del contratto di compravendita. Queste ultime proteggono il patrimonio aziendale come determinato dal bilancio civilistico o da una situazione patrimoniale redatta *ad hoc* che servirà come base per la determinazione dell'eventuale aggiustamento di prezzo futuro, qualora intervengano variazioni di rilievo tra di esso e i *completion accounts* redatti nel *Closing*. Sottovalutare la complessità di questo processo e agire esclusivamente con le proprie forze è un errore che potrebbe costare molto caro. d.z.

**Vademecum minimo in 7 punti
per comprendere e gestire consapevolmente
il processo di cessione di una piccola azienda.**



I patti parasociali sono utili per dettare le regole di corporate governance in presenza di una pluralità di soci ma possono implicare limiti alla libertà di trasferimento delle partecipazioni.

Patti parasociali chiari, amicizia lunga



I **patti parasociali** sono accordi intercorsi tra i soci investitori, complementari allo statuto sociale, che mirano ad assicurare l'uniformità d'indirizzo della gestione e regolano le future relazioni tra i consoci, per esempio tra il socio maggioritario non gestore e il socio minoritario gestore. Per mezzo di essi, i soci investitori si impegnano a esercitare in modo predeterminato i diritti derivanti dallo statuto e/o dalla legge, sia durante l'investimento e sia in fase di vendita della partecipazione. Le finalità dei patti dipendono dalla natura della partecipazione aziendale posseduta. Un investitore maggioritario non gestore ha l'interesse di assicurarsi un certo grado di controllo sull'operato dell'azionista minoritario e gestore d'impresa. Quest'ultimo vorrà proteggersi dall'esercizio del potere e dai veti del socio maggioritario non gestore, prevedendo meccanismi di tutela più efficaci rispetto a quelli previsti dalla legge o dallo statuto. Il patto inoltre contempla usualmente i termini e le condizioni della 'exit' ovvero della uscita dal capitale azionario, da parte di entrambi i soci. Le clausole che più frequentemente compaiono negli accordi parasociali sono di due tipi: quelle che dettano le regole di *corporate governance* e quelle che contengono *limiti al trasferimento delle partecipazioni*. Le **clausole che dettano le regole di corporate governance** prevedono meccanismi che permettono ai soci investitori di partecipare alle decisioni di maggior rilievo strategico, specie laddove non abbiano una delega di gestione operativa. È usuale che la nomina dei componenti del consiglio di amministrazione non sia lasciata alle dinamiche assembleari, ma sia già preordinata in modo da assicurare una adeguata rappresentatività a

tutti i soci della compagine sociale, specie di quelli minoritari. Per questo scopo si impiegano clausole a valenza statutaria quali le *clausole di voto per lista*, ovvero le clausole con il sistema di lista bloccate, o le *clausole del numero di candidati* inferiori a quella da ricoprire. Lo stesso scopo è perseguibile con clausole parasociali, quali i *sindacati di voto*. Un altro strumento di controllo dell'operato del socio gestore è rappresentato dalla previsione di *maggioranze qualificate* più elevate rispetto a quelle legali, tali da tener conto della volontà espressa dai soci di minoranza. Tali maggioranze creano una influenza bloccante, ovvero un *potere di veto*, che pondera gli interessi in gioco e protegge il socio investitore. Se per contro vengono abusate, rischiano di paralizzare l'attività sociale. Le **clausole che limitano i trasferimenti di partecipazioni** riguardano i sindacati di blocco, le clausole di prelazione e gradimento, i diritti di co-vendita in capo ai soci. Nei *sindacati di blocco* i soci investitori si impegnano reciprocamente a non alienare la propria partecipazione per un periodo normalmente corrispondente all'orizzonte temporale del business plan d'azienda. L'esigenza è di stabilizzare il rapporto di collaborazione tra gli investitori per garantire la buona riuscita del piano. Le *clausole di prelazione e gradimento* evitano che un terzo estraneo, non gradito dai consoci, entri nella compagine azionaria, rilevando la partecipazione di un socio esistente. La prassi ha inoltre creato una casistica di clausole di prelazione. Alcune prevedono un privilegio (o gerarchia) di esercizio della

prelazione a favore di taluni gruppi di consoci rispetto ad altri. Altre prevedono che i consoci non comperino la partecipazione in vendita, ma possano scegliere il futuro acquirente, di loro gradimento. Altre ancora consentono ai consoci di dichiararsi compratori della partecipazione in vendita, ma a un prezzo determinato da un collegio di arbitri, in base a criteri precedentemente concordati. Le clausole che prevedono *diritti di co-vendita* in capo ai soci consentono a tutti i soci di beneficiare integralmente o parzialmente dei proventi derivanti dalla vendita di una partecipazione. Nel caso delle **clausole tag along** (aggregazione) il socio che intende vendere la propria partecipazione deve consentire, pro-quota, la vendita delle partecipazioni dei consoci alle medesime condizioni. Se l'azionista di maggioranza fosse il 'socio obbligato' di un *tag-along* e intendesse cedere l'intero pacchetto azionario di sua proprietà (80%) a un terzo acquirente, dovrebbe accontentarsi di una cessione parziale (64%), per 'fare spazio' al socio gestore consentendogli di integrare con il 16% la sua quota del 20%. Al contrario, con le **clausole drag along** (trascinamento), l'obbligazione è letteralmente rovesciata. Il socio che intende cedere la propria partecipazione a un terzo ha il diritto di obbligare gli altri consoci a vendere le loro partecipazioni, al potenziale acquirente, alle medesime condizioni. Tale clausola è applicata quando il terzo acquirente accetti di acquistare esclusivamente la totalità del pacchetto azionario e il socio cedente, maggioritario ma non totalitario, voglia evitare ostacoli da parte dei soci minoritari. Quanto esposto è solo un piccolo assaggio della prodiga fantasia forense in tema di patti parasociali.



Si ringrazia gentilmente per l'attenzione concessa.
Per maggiori informazioni o per fissare un consulto:

HELVIA PARTNERS SA
Via Luigi Canonica 11
6900 – Lugano (Svizzera)

Tel: +41 91 630 97 57

Fax: +41 91 921 36 58

E-mail: info@helviapartners.com

Website: www.helviafid.ch

www.proinvesto.it

www.helviapartners.com

Ubicazione: Lugano Centro, a ridosso di Parco Ciani

Parcheggio: Palazzo dei Congressi (70 metri)

Padiglione Conza (250 metri)

Autosilo Balestra (400 metri)

Gruppo Fiduciario HELVIA
il Partner di Fiducia dei Buoni Affari