

Pillarstone

Le sfide delle imprese italiane in situazione di tensione finanziaria

Un'opportunità di investimento per il rilancio industriale

Settembre 2024



Il mercato oggi presenta un numero elevato di aziende in tensione finanziaria

Dinamiche strutturali in Italia accelerate da Covid e contesto macro-economico

Medie imprese con EBITDA negativo o leverage >4x | Italia

Attuale contesto di mercato

€ bn	Revenues	EBITDA	EBITDA %	NFP	NFP/EBITDA	Employees	# Companies
Food/beverage	32,9	1,0	3%	7,9	8x	48.975	273
Holding	38,6	3,3	8%	28,2	9x	146.271	263
Heavy industry	12,1	0,2	2%	3,3	14x	26.702	119
Industrial	12,6	0,5	4%	4,1	9x	45.844	106
Automotive	11,2	0,2	2%	1,9	9x	25.196	98
Wholesale	10,2	0,3	3%	1,9	8x	7.313	91
Services	10,9	0,5	5%	5,1	10x	69.639	84
Apparel/textile	5,9	0,1	2%	1,7	12x	20.623	56
Logistics	5,4	0,1	1%	1,5	28x	24.337	48
Retail	3,9	(0,0)	-1%	0,3	Neg. EBITDA	12.003	44
Construction	4,6	0,2	5%	3,6	17x	11.160	43
Oil	6,4	0,3	5%	2,2	7x	1.475	42
Plastic	3,5	0,2	5%	1,1	7x	7.412	35
Pharma	4,3	0,1	3%	1,2	9x	6.120	34
Agriculture/farm	5,1	0,1	2%	0,7	8x	3.913	34
IT/telco	4,4	0,3	8%	5,6	17x	10.642	29
Energy/gas	4,4	0,0	1%	8,1	190x	1.421	29
Consumer	2,4	0,1	5%	0,8	7x	5.457	21
Other	10,2	(0,6)	-6%	3,4	Neg. EBITDA	27.630	96
Total	189,1	6,9	4%	82,8	12x	502.133	1.545

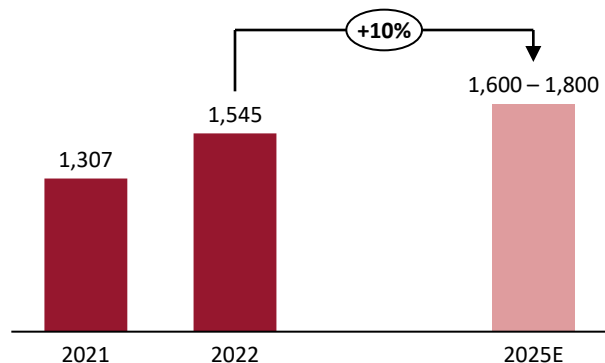
- **Elevato numero di medie imprese in Italia necessitano un rilancio operativo**, spesso con asset di interesse globale e storia decennale di innovazione alle spalle | fondamentali per l'occupazione del territorio
- **Aziende familiari e molte piccole-medie imprese inefficienti** che lasciano spazio a grandi interventi di miglioramento e trasformazione
- **Grande concentrazione di PMI che determina una frammentazione di mercato** con possibilità di consolidamento | aziende attive in diversi settori industriali tradizionali "strategici" per l'economia del Paese
- **Mancanza di investitori credibili con competenze consolidate**, esperienza industriale e *network* locale

Più di 1,500 aziende – capisaldi dell'industria italiana – presentano chiari segnali di tensione finanziaria che mette a rischio stabilità aziendale e vantaggi competitivi

Il contesto macro-economico di breve termine non favorisce la ripresa

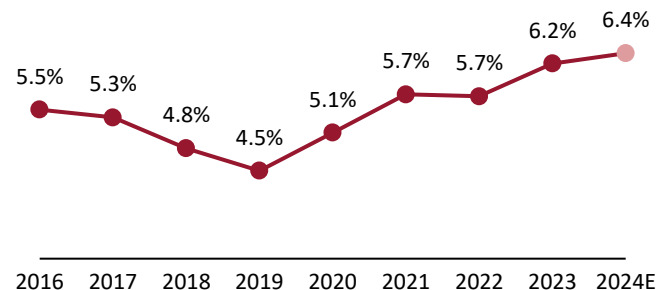
Numero di società che richiedono un intervento di rilancio attualmente ai massimi storici

di società in stato di tensione finanziaria¹ per anno



- **Significativo aumento di aziende che presentano segnali di distress dal 2021 al 2022 (+20%)** | trend confermato dai dati preliminari su bilanci pubblici 2023
- **Contesto di mercato e indicatori macro / micro economici suggeriscono un ulteriore incremento del 10-15% entro il 2025**

Probabilità di default del debito in Italia, trend storico



- **Probabilità di default è in costante e progressivo aumento dal 2020 (40% superiore rispetto ai dati 2019)**
- Il dato **2023** e previsione **2024** esprimono un **ulteriore incremento dello tasso di default** e comportano la **necessità urgente di gestione sistemica della situazione di tensione**

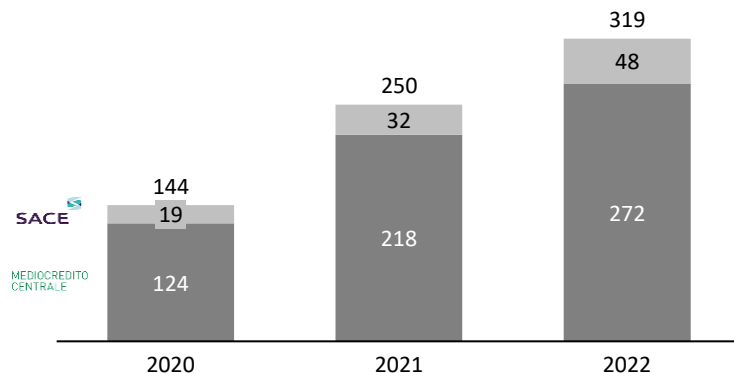
Le società con queste caratteristiche sono in costante aumento (+15/20% vs. 2021), con proiezioni non incoraggianti derivanti da un contesto macro-economico ancora sfidante

Note 1: Revenue > €50m and < €500m; EBITDA < 0; NFP/EBITDA > 4x, no società finanziarie/immobiliari

Attesa significativa mole di debito da rimborsare / rifinanziare entro il 2025

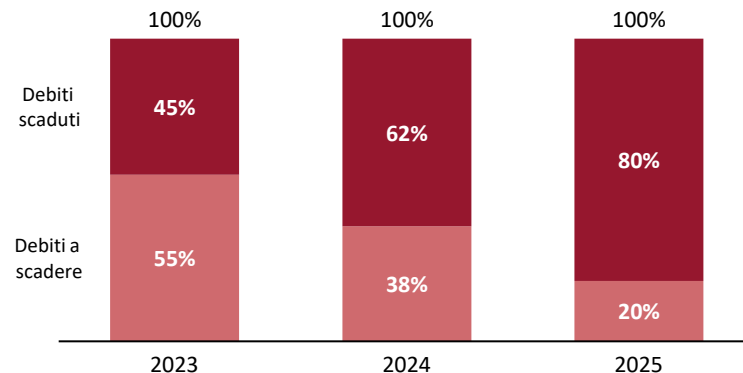
Il ricorso a debito garantito non ha rappresentato una soluzione per società strutturalmente sotto-performanti

Debito garantito SACE / MCC cumulado | €bn



- Nel contesto dell'**emergenza Covid**, gli organi istituzionali hanno supportato l'emissione di un enorme ammontare di nuovo debito contro-garantito dallo Stato fino al 90% (€300bn+ in 3 anni) – senza risolvere problemi strutturali di performance operativa
- La **sicurezza della quota garantita** ha comportato un alto volume di emissioni, riducendo la qualità del credito

Debito garantito potenzialmente scaduto / a scadere p.a.



- La mole di debito emesso a partire dal 2020 gode in larga misura di **24 mesi di preammortamento**
- **Entro il 2025** sono previsti potenzialmente in **scadenza oltre €240bn di crediti garantiti**, che dovranno essere rimborsati/rifinanziati o comunque gestiti attraverso interventi mirati

Il rimborso atteso nel breve termine di debito garantito rappresenta un'ulteriore fattore di tensione che dovrà essere gestito – nei casi critici – con apporto di nuovo capitale competente

Esteso mercato di riferimento per investimenti in rilanci aziendali

Fattori endogeni ed esogeni hanno posto le basi per un'esigenza di capitale competente



Contesto italiano caratterizzato da 1,500+ società in tensione finanziaria, spesso con caratteristiche di eccellenza riconosciuta internazionalmente

Scenario macroeconomico avverso e le scadenze attese del debito garantito rappresentano ulteriori sfide per questo contesto industriale già ampiamente compromesso

Mercato dei capitali italiano non strutturato per rispondere adeguatamente alle esigenze che emergeranno | conseguente fabbisogno di capitale competente

Combinazione di fattori che conduce **all'apertura di una importante opportunità di investimento per i *player di private equity*, diversi dagli operatori tradizionali, capaci di rilanciare tali aziende** creando valore di lungo periodo

Driver di creazione di valore a supporto del rilancio aziendale

Necessità di competenze specifiche rispetto a player di Private Equity tradizionali

Approccio alla creazione di valore specifico per le società target

Coinvolgimento diretto e approccio *hands-on*

- **Interazione attiva con azionisti e management**
- **Presenza in azienda** per identificare i problemi chiave
- **Governance diretta in CdA** per garantire monitoraggio sull'esecuzione del piano

Competenze consolidate in attività chiave

- **Analisi del mercato e studio del piano di rilancio**
- Definizione del piano di **ristrutturazione finanziaria**
- Identificazione di opportunità per **M&A strategico**

Gestione della relazione con principali stakeholders

- **Allineamento di interessi con azionisti e/o Banche**
- **Presidio della relazione con altri stakeholders chiave** (e.g. sindacati, ...)

Expertise nelle procedure di ristrutturazione

- **Esperienza in tutti i tipi di procedure di ristrutturazione** (e.g. art. 67, 182bis, ...)
- **Flessibilità** della struttura di investimento (i.e., equity vs. debito, nuova finanza, securitization, ...)

