

Presentare la PMI agli investitori: lo strumento dell'Information Memorandum



La necessità di immettere di nuovi capitali sotto forma di Equity implica la capacità di attrarre potenziali investitori. Per poter attirare investitori è necessario comunicare il valore dell'azienda e le sue prospettive con un linguaggio efficace, tecnico e concreto. L'information memorandum è un documento strutturato che presenta l'azienda, il gruppo o semplicemente il ramo d'azienda, che la proprietà intende cedere, per una quota o completamente, descrivendone la struttura, la strategia, i risultati e soprattutto le prospettive.

L'articolo ha lo scopo di offrire un framework di riferimento per la costruzione dell'information memorandum al fine di comunicare le prospettive dell'azienda a potenziali investitori.

Affrontare la crisi finanziaria comporterà, per molte imprese, la necessità di immettere di nuovi capitali sotto forma di Equity. Per poter attirare potenziali investitori sarà necessario comunicare il valore dell'azienda con un linguaggio efficace, tecnico e concreto. La direzione aziendale dovrà essere in grado di esplicitare la proposta di valore rappresentata dall'azienda sia in termini commerciali che

in termini di rendimento finanziario.

Un eccellente supporto che il professionista può offrire all'imprenditore è quello di affiancarlo nella stesura dell'information memorandum, ossia quel documento che, per quanto semplice, se debitamente strutturato facilita la comunicazione finanziaria dell'impresa verso potenziali investitori.

LA NECESSITÀ DI ATTIRARE CAPITALI E INVESTITORI



Per superare la crisi finanziaria, in molte imprese, si rivelerà opportuna, se non necessaria, anche l'immissione di nuovi capitali sotto forma di Equity.



L'investitore ricerca opportunità per la generazione di valore, pertanto ricerca aziende con un vantaggio competitivo chiaro e con potenzialità di crescita.

L'INFORMATION MEMORANDUM COME STRUMENTO DI COMUNICAZIONE



Per attirare un potenziale investitore occorre decifrare il modello di business aziendale evidenziandone i punti di forza e le prospettive di sviluppo.



L'information memorandum rappresenta un utile strumento per supportare la proprietà in questo percorso di approfondimento e comunicazione.

LA SFIDA: PER COMUNICARE OCCORRE CONOSCERSI



In una PMI, anche di successo, non è affatto scontato che la proprietà/direzione conoscano a fondo e dettagliatamente i propri vantaggi competitivi.



Accompagnare l'imprenditore nella stesura di un documento strutturato può rappresentare una grande occasione per analizzare molti aspetti che non sempre vengono approfonditi.

Raccontare il vantaggio competitivo e le prospettive di crescita

Effettuare un investimento significa sostenere una spesa che riteniamo potrà produrre benefici non immediati, bensì nel futuro. Un'impresa effettua un investimento quando rinuncia ad una disponibilità finanziaria oggi impiegando denaro in una attività, un progetto, una iniziativa che, si ritiene, potrà portare benefici per gli anni a venire.

L'investimento in quote o azioni di un'impresa ha esattamente la medesima finalità pertanto, al fine di convincere i potenziali investitori al progetto, si rivela necessario essere in grado di descrivere e comunicare adeguatamente i benefici futuri che l'impresa da acquisire (la "target") potrà produrre in capo all'investitore.

Ovviamente quando ci si rivolge a partner industriali, con i quali possono già sussistere relazioni di tipo cliente/fornitore, la presentazione dell'azienda è più semplice in quanto le potenzialità della stessa e delle eventuali partnership sono perlopiù note.

Quando invece è la stessa "target" ad essere alla ricerca di potenziali investitori, non tanto per il mero superamento di un momento di crisi, quanto piuttosto per un effettivo piano di rilancio, è tutt'altro che scontato trovare nell'azienda quella necessaria cultura finanziaria che permetta di sapersi presentare e dialogare con gli investitori.

Al riguardo uno strumento assolutamente interessante, benché certamente non esaustivo, è quello dell'information memorandum.

La struttura dell'information memorandum

L'information memorandum è un documento strutturato che presenta l'azienda, il gruppo o semplicemente il ramo d'azienda, che la proprietà intende cedere, per una quota o completamente, descrivendone la struttura,

la strategia, i risultati e soprattutto le prospettive.

Di seguito si propone in tabella lo schema dell'information memorandum descrivendone i contenuti e lo scopo di ogni sezione.

L'iter per costruire il documento

Lo schema riportato in tabella, lungi dall'esaurire il tema, ha lo scopo di offrire un framework di riferimento per la costruzione del documento di comunicazione dell'azienda verso potenziali investitori.

Ciò che appare chiaro dalla struttura del documento è il fatto che non tutti i capitoli, a partire dal numero 8, che richiede la stesura di un business plan, come anche gli stessi capitoli 2 e 4, non possono essere costruiti in modo efficace senza un'attenta riflessione circa i reali valori, quantitativi e non, che caratterizzano l'azienda.

La stesura di un documento, pur semplice, ma così strutturato può senz'altro rappresentare un importante momento di riflessione per l'imprenditore che, accompagnato dal professionista, ha l'occasione di rileggere e riappropriarsi della propria impresa secondo una chiave di lettura che tipicamente non utilizza: quella dell'osservatore esterno.

Lo sviluppo di questo strumento di comunicazione può pertanto rivelarsi efficace non soltanto per l'attrazione di potenziali investitori, ma anche per approfondire la conoscenza dell'impresa e fare un'attenta riflessione su punti di forza e di debolezza, le opportunità e le minacce, i risultati passati e futuri dell'impresa. Uno dei migliori risultati di questo processo di analisi è infatti quello di favorire una maggiore consapevolezza e dunque un miglior governo della PMI.

Tabella

Capitolo	Contenuto della sezione	Focus on
Scopo del documento e disclosure	In apertura è sempre opportuno definire lo "scope" del documento inteso sia come finalità che come perimetro di trattazione. In secondo luogo è opportuno inserire delle clausole di riservatezza qualora si espongano informazioni che la proprietà ritiene sensibili.	Occorre fin da subito adottare un registro chiaro e asciutto in modo tale da chiarire che cosa rappresenta il documento nelle mani del lettore. Con riferimento alla Disclosure, sebbene l'information memorandum sia un documento agile e divulgativo, è comunque opportuno che sia garantita la riservatezza da parte del lettore.
Company profile	In questo capitolo viene descritta in termini generali l'impresa con riferimento alla sua storia, alla mission e vision, all'area/aree di principale attività, alla localizzazione delle sedi, e ai mercati di riferimento.	Scopo di questa fase del documento è quella di chiarire l'oggetto aziendale. Tali aspetti saranno ovviamente approfonditi nel prosieguo del documento ma questa sezione deve catalizzare immediatamente l'attenzione del lettore.

Tabella (segue)

Capitolo	Contenuto della sezione	Focus on
Struttura	Questo capitolo è particolarmente rilevante per i gruppi aziendali in cui è necessario chiarire la struttura societaria, che viene rappresentata tipicamente in forma grafica. Unitamente alla struttura si identifica il perimetro oggetto di investimento.	Anche qualora si trattasse di una sola società è sempre opportuno chiarire al lettore, se non fosse stato fatto nel capitolo precedente, l'oggetto su cui si richiede di investire, sia esso una società, un gruppo, una porzione del gruppo o un ramo d'azienda.
Business model	Il modello di business aziendale rappresenta la modalità con cui l'impresa è organizzata e strutturata per servire il proprio mercato di destinazione. Vengono tipicamente descritti in questa fase: .. il posizionamento dell'azienda, .. i mercati di riferimento, .. le Business Unit, .. le strategie produttive o distributive, .. le scelte di integrazione o esternalizzazione di alcune fasi lungo la supply chain, ogni altro elemento utile alla comprensione delle modalità di lavoro dell'impresa.	Per modello di business si intende l'insieme delle scelte strategiche e tattiche che hanno portato nel tempo l'impresa ad operare nel mercato con un determinato assetto che può caratterizzarsi, ad esempio, come innovativo o tradizionale, flessibile o rigido, orientato al cliente o al prodotto, orientato ad una leadership di costo oppure di differenziazione, ecc. In questa fase deve essere dato ampio spazio ai vantaggi competitivi (ad es. tecnologici o commerciali) che hanno portato l'azienda a strutturarsi con un determinato assetto per sfruttare al meglio i propri punti di forza.
Management team	Viene presentato l'organigramma aziendale, i reparti e i centri di responsabilità che compongono la struttura organizzativa. Per ogni reparto è possibile descrivere le finalità, l'organizzazione interna e le competenze chiave. È opportuno inoltre indicare le figure chiave e le relative competenze.	Questa sezione è finalizzata a far comprendere il grado di autonomia e di delega presente in azienda. È infatti assai differente subentrare in un'impresa in cui l'albero decisionale è fortemente incentrato sulla figura dell'imprenditore rispetto a realtà dotate di un sistema decisionale più distribuito tra i manager.
Overview di settore	Sono forniti i dati attuali inerenti al settore di appartenenza e alle sue prospettive future. Si suggerisce di inserire rappresentazioni grafiche di natura quantitativa (dimensione, tasso di crescita storico e prospettico, quote di mercato) e qualitativa come, ad esempio, il modello delle 5 forze di Porter (concorrenza interna; clienti; fornitori; prodotti sostitutivi; potenziali entranti).	In questa sezione è fondamentale rappresentare in modo approfondito il settore, considerando rischi ed opportunità, evidenziando in particolare le prospettive di crescita offerte dal mercato. Il modello delle 5 forze di Porter può facilitare la comprensione della redditività del settore, ossia dell'effettiva possibilità di guadagnare quote di mercato profittevoli dalla crescita del mercato per la presenza di effettivi vantaggi competitivi.
Dati di mercato dell'azienda	Una volta presentati i dati di mercato è opportuno presentare il posizionamento dell'azienda all'interno del settore dando evidenza dei vantaggi competitivi aziendali e delle ragioni per cui l'impresa può avere la capacità di cogliere le opportunità offerte dal mercato.	Se nella precedente sezione è stato presentato il contesto in cui l'impresa compete e le opportunità future del mercato di riferimento, è opportuno descrivere come l'impresa si colloca all'interno del settore. Alcuni esempi: l'azienda è leader? Serve una nicchia di mercato profittevole? Ha prospettive di crescita? ecc.
Key financials storici e prospettici	In questa sezione sono presentati i risultati economico-finanziari storici e prospettici (Business Plan) aziendali. Ai fini della rappresentazione dei "Key Financials" consuntivi e di piano non esiste uno schema predefinito. A mero titolo di esempio si dovrebbero utilizzare indicatori sintetici di capacità di crescita (Ricavi), marginalità (EBITDA), liquidità (Cash Flow) e solidità (Posizione Finanziaria Netta).	Per la natura del documento, che vuole offrire una panoramica completa ma non approfondita, non è necessario esplicitare tutte le ipotesi alla base del Business Plan o presentare rendiconti particolarmente dettagliati. È sufficiente riepilogare indicatori di sintesi delle performance realizzate e delle performance obiettivo. Se particolarmente indipendenti può rivelarsi utile una segmentazione dei risultati per Business Unit.
(Valutazione del target)	Tipicamente non viene inserita una vera e propria valutazione aziendale, quanto piuttosto degli eventuali parametri di riferimento di settore come i multipli di mercato.	La ragione per cui non viene inserita la valutazione è relativa al fatto che ogni potenziale partner può trarre benefici diversi dall'investimenti, in base alle sinergie che può maturare. Definire già un valore puntuale può pertanto essere limitativo per la parte cedente.

⁽¹⁾ Le 5 forze di Porter sono un modello per l'analisi di settore e la strategia aziendale sviluppato da Michael E. Porter della Harvard Business School nel 1979.