

VESPUCCI HOLDING

Luglio 2023, Milano

Gentile Socio,

ho deciso di scriverti questa lettera perché ho pensato che, a parti inverse, io avrei gradito riceverla.

Ho fondato questa società per rispondere a due esigenze: impiegare il mio capitale e mettere la mia professione al servizio degli altri.

La gestione del patrimonio della holding sarà di mia responsabilità, con la possibilità che in futuro altri collaboratori si uniscano all'ambizione di conseguire risultati soddisfacenti per lungo tempo. Poiché il patrimonio della holding è costituito da capitale familiare, siamo avversi al rischio; dove il rischio è inteso come perdita permanente del potere d'acquisto del nostro capitale. Non metterò quindi a rischio ciò che per noi è prezioso per inseguire un ritorno incerto.

Il patrimonio della holding verrà investito in quelle che ritengo essere le idee migliori, scelte attentamente tra le numerose opportunità disponibili, ordinate non solo tenendo conto delle loro caratteristiche, ma soprattutto secondo il grado di confidenza che avrò nel valutare la loro attività nel corso del tempo.

L'obiettivo è di trovare aziende gestite da un *management* onesto oltre che competente, che fanno uso prudente del debito, che abbiano un vantaggio competitivo sostenibile nel tempo e che il prezzo d'investimento offra un margine di sicurezza.

Vespucci Holding S.r.l.:

La Vespucci nasce come una holding di partecipazioni con due categorie di quote: le A, di mia proprietà, e le B, possedute da tutti i soci Friends & Family.

I soci detentori di quote B possono esprimersi in merito al compenso dell'amministratore, mentre le quote A detengono tutti gli altri diritti, inclusa la facoltà di nominare l'amministratore.

Entrambe le categorie di quote godono degli stessi diritti patrimoniali e quindi hanno lo stesso valore.

In qualità di amministratore, percepirò un compenso annuo del 1.5% rispetto al patrimonio netto della holding, con l'aggiunta, qualora ci fossero ritorni positivi, di un compenso variabile del 10% calcolato sulla differenza di incremento rispetto al precedente massimo; questa clausola si chiama anche *high water mark clause* proprio perché finché l'aumento del fondo non supera il precedente livello massimo, e quindi lascia un nuovo segno,

l'amministratore, anche nel caso in cui abbia conseguito risultati positivi, non percepirebbe alcun compenso variabile proprio perché sotto l'*high water mark*.

(*Nuovo recesso che sostituirà il precedente*) Il socio può decidere di lasciare la holding in qualsiasi momento, sia vendendo le sue quote che tramite l'esercizio del diritto di recesso coprendo tutti gli oneri amministrativi, inclusi i costi notarili, relativi a tale uscita. La valorizzazione e la liquidazione delle quote avvengono contestualmente ai risultati trimestrali. Nel caso del recesso, è richiesto un preavviso di trenta giorni lavorativi da parte del socio, mentre per la cessione non è necessario alcun preavviso.

La cessione ai non soci di una parte, o della totalità della quota, è sempre consentita, previa offerta ai soci esistenti e approvazione dell'amministratore.

Se verranno registrati degli utili, la holding li reinvestirà per favorire la crescita del patrimonio nel tempo. Se richiesto, il socio potrà ricevere dalla holding la sua quota degli utili dell'anno precedente sotto forma di dividendo.

Comunicazione ed Eventi:

Sarai informato sull'andamento della società tramite comunicazioni scritte direttamente da me, in quanto responsabile della Vespucci Holding S.r.l..

Riceverai, ogni trimestre, un aggiornamento sulla performance della holding.

Il bilancio annuale verrà corredato da una lettera, sempre scritta da me, che presenterà i risultati e li contestualizzerà fornendo approfondimenti.

Questo approccio mira a fornirti le informazioni che, a parti inverse, vorrei conoscere anche io dell'azienda di cui sono socio.

Insieme alla relazione annuale, ti verrà comunicato il luogo e la data di un incontro aperto a tutti i soci e amici interessati: questa riunione non rappresenta solo un'occasione per vederci almeno una volta all'anno, ma offre anche l'opportunità di porre domande e discutere su vari aspetti della società.

Principi fondamentali:

1. Non è possibile garantire alcun rendimento ai soci.
2. La mia famiglia ed io avremo il nostro capitale investito insieme al tuo nella holding.
3. Sceglieremo i nostri investimenti in base al loro valore, non alla loro popolarità.
4. Sappiamo che investendo in mercato siamo esposti a cambiamenti continui dei prezzi, sia positivi che negativi, che potranno impattare il controvalore del nostro patrimonio. Cercheremo, con gli strumenti che abbiamo a disposizione, di minimizzare il rischio che le variazioni negative si tramutino in perdite di capitale permanenti:

(1) Mantenendo una diversificazione adeguata.

(2) Operando con poca o nessuna leva finanziaria.

(3) Investendo solo se è presente un margine di sicurezza.

5. Il lavoro all'interno della holding non dovrà essere misurato in base all'essere in attivo o in passivo durante l'anno: dovrà essere valutato rispetto al mercato in cui si opera e alle principali società di investimento. Potremo considerare di aver avuto ritorni soddisfacenti quando il nostro rendimento sarà migliore rispetto alle alternative, indipendentemente se un particolare anno sarà in attivo o in passivo.
6. Ritengo che cinque anni sia l'arco temporale minimo necessario per valutare le performance degli investimenti. Al di sotto di un quinquennio ritengo che le performance abbiano una bassa rilevanza statistica e quindi indistinguibili dal caso.
7. Non sono in grado di prevedere l'andamento dell'economia, dei mercati o dei tassi di interesse, né prevedere quando si verificherà la prossima recessione. Questo breve elenco è parte di un ben più grande insieme di importanti previsioni che riguardano il futuro che, a mio modesto parere, non si possono conoscere.

Il successo della nostra partnership dipenderà dalla qualità degli investimenti fatti e dalla pazienza dei suoi investitori. Affronteremo periodi di espansione come periodi di recessione e i nostri risultati di breve periodo potranno conseguentemente essere positivi come negativi, migliori o anche peggiori rispetto al mercato, ma sappiamo che mantenendo un atteggiamento distaccato riguardo all'andamento dei prezzi nel breve periodo, riusciremo a conseguire risultati soddisfacenti per lungo tempo.

Rimanendo a tua disposizione, ti ringrazio per la fiducia.

Mario Cupello Castagna

