

DUE DILIGENCE

PEM, 18 DEAL NEL PRIMO TRIMESTRE

■ Nuovi segnali di ripresa per l'attività di private equity in Italia. Dopo un gennaio e un febbraio partiti in sordina, gli ultimi quindici giorni di marzo hanno registrato il closing di parecchie operazioni, che hanno portato il conto dei deal realizzati nel primo trimestre a quota 18. Un numero, questo, che seppure inferiore a quello registrato nell'ultimo trimestre del 2010 (28 operazioni), è ben al di sopra della cifra relativa al primo trimestre 2010 (11 deal) e 2009 (13 deal). Sono questi i dati raccolti dall'Osservatorio Private Equity Monitor dell'Università di Castellanza curato da Jonathan Donadonibus, in collaborazione con Argos Soditic, xx. Ha commentato Mirco Dilda, partner di Argos Soditic: «L'indice Pemi ha raggiunto così quota 150 punti, appunto in calo rispetto al trimestre precedente, che però, come tutti gli anni, aveva beneficiato della corsa alla chiusura dei deal sul finire dell'anno. Si può quindi dire che il primo trimestre 2011 conferma che continua la ripresa dell'attività d'investimento, seppur ancora debole e lontana dagli anni boom 2007-2008».

TURNAROUND, SOLO 45 DEAL IN 6 ANNI

■ Tra il 2004 e il 2010 su 642 operazioni di private mappate dall'Osservatorio Private Equity Monitor, soltanto 45 si sono configurate come operazioni di turnaround, con un'incidenza media annua pari al 5% e con un picco del livello di attività al 16% registrato nel 2009. Sono i dati emersi dall'ultimo Rapporto del Turnaround Monitor, l'Osservatorio dell'Università Carlo Cattaneo di Castellanza in collaborazione con Orlando Italy. D'altra parte la maggiore attività dei fondi di tur-

(continua a pag. 22)

DUE DILIGENCE

(segue da pag. 21)

naround nel 2009 era quasi scontata: su un campione di 7.793 imprese con volumi di ricavi 2009 tra i 20 e i 200 milioni di euro, la percentuale di quelle in potenziali condizioni distressed, con un rapporto debito/ebitda superiore alle 5 volte o addirittura negativo era di circa il 39%, pari a 3.058,

mentre nel 2008 sulla base dello stesso campione le società in potenziali condizioni critiche erano solo 2.190. Il rapporto Tam ha anche evidenziato che i 45 investimenti condotti tra il 2004 e il 2010 hanno riguardato in totale 38 diverse società e sono stati condotti da 30 diversi investitori.

DOUGHTY CEDE DIVISIONE DI NORIT

■ Norit, società olandese specializzata in tecnologie per la purificazione delle acque che dal 2007 fa capo al fondo Doughty



Hanson V, ha ceduto nei giorni scorsi la sua divisione Clean Process Technologies (CPT) alla statunitense Pentair, quotata al Nyse. La divisione è stata valutata 503 milioni di euro sulla base di un fatturato 2010 della divisione di 222 milioni e di un ebitda di 35 milioni, che nell'anno ha rappresentato circa il 60% dell'ebitda del gruppo Norit. In Italia Doughty Hanson controlla dall'ottobre 2006 Zobebe holding spa, il leader mondiale nel settore dei pesticidi e dei profumi per ambiente, che produce in conto terzi.

QUADRIVIO ENTRA IN BIMBO STORE

■ Il fondo Quadrivio II ha chiuso nei giorni scorsi l'acquisto del 51% del capitale di Bimbo Store, una catena di distribuzione di prodotti dedicati a mamme e bambini dagli zero ai quattro

anni con 12 punti vendita, di cui 9 diretti e 3 in franchising. La società guidata dal fondatore Mirko Favari ha chiuso il 2010 con un fatturato di 30 milioni, un ebitda pari circa il 6% dei ricavi e una posizione finanziaria netta vicina a zero. L'operazione è stata condotta sulla base di un enterprise value di circa 11 milioni e l'investimento di Quadrivio è stato fatto tutto in equity per poter lasciare spazio di manovra a futuri investimenti nell'apertura di nuovi punti vendita. L'obiettivo di arrivare a 100 milioni di fatturato in 5 anni. Quadrivio II è attualmente in fundraising, ha già raccolto 100 milioni e punta a raccogliere oltre 150 milioni di euro di impegni dai propri investitori. Proprio nei giorni scorsi il team di Quadrivio sgr ha incontrato gli investitori dei fondi I e II. A oggi l'Irr del fondo I è superiore al 15%.

CHI HA FINANZIATO O RIFINANZIATO I LEVERAGED BUYOUT NEGLI ULTIMI 15 MESI IN ITALIA

In milioni di euro					
Società target	Ev	Acquirente o Nuovo investitore	Equity investito	Banche finanziatrici	Linee deliberate
Findus	805	Birds Eye-Pemira	305	Credit Suisse, Deutsche Bank, Nomura e Mediobanca	500
Inaer	700	Kkr e Investindustrial	230	(1)	470
Sirti*	400	21 Partners, Investindustrial, Clessidra, Stella Jones, Mezzanove, Af mezzanine, Ver capital, Nem, Blue Sky	38	Intesa Sanpaolo	300
Gnv*		Marinvest (Msc)	130	Mediobanca	350
Snai	650	Investindustrial e Vei	300**	Unicredit, Deutsche Bank, Bancalmi	350
Spotless	600	Bc Partners	330	Hsbc, Lloyds, B. of Ireland e SocGen	270
Teamsystem	565	Hg Capital	352	Mediobanca, Intesa Sanpaolo, SocGen, Unicredit, Lone Star Funds, Intermediate Capital Group, Natixis	213
Rete gas E.On	290	F2i e Axa Private Equity	150	Banca Imi, Credit Agricole, Hsbc, Santander, SocGen e Unicredit	140
Gamenet	150	Trilantic	57	Unicredit	80
Arena	100	Riverside	21	Intesa Sanpaolo, Unicredit, GE Capital	79
Relevi	105	PM&Partners	51	Unicredit	54
Microgame	100	Monitor Clipper e Tpg	50	Unicredit, Ikb, Centrobanca, GE capital	50
Bruni Glass	85	CapeNatixis Due	35	Unicredit e Banca Popolare di Milano	50
Italmatch	100	Mandarin Capital Partners	51	Intesa Sanpaolo, Banca Akros	49
Rossopomodoro	53,5	Change capital e Quadrivio II	23	Bancalmi	20
Herambiente	528	Eiser Infrastructure	100,4	n.d.	n.d.
Kos	400	Axa Private equity	112,5	no	0
Fila	200	Edmond de Rothschild Inv. Partners	n.d.	n.d.	n.d.
lcy holding	160	Ambienta	23,5	no	0
Octo Telematics	130-160	Charme	n.d.	Mps, Banca Imi e Ugf B. del gr. Unipol	n.d.
Gesac (Aeroporti Campani)	150	F2i	n.d.	n.d.	n.d.
Vita (45% di Valvitalia)	106	Chequers Capital	19,3	n.d.	n.d.
Spig	100	Ambienta	19,6	no	0
Eidosmedia	70	Aksia e Wise	n.d.	Popolare di Milano e Meliorbanca	n.d.
Daimont	65	Lbo France e Yarpa	n.d.	n.d.	n.d.
Nutkao	60	Consilium sgr	26	n.d.	n.d.
Rollon	52	Axa Private Equity e Consilium sgr	n.d.	n.d.	n.d.
De Fonseca	50	Consilium sgr e Star Capital sgr	n.d.	Bpm, Mps, Meliorbanca e Centrobanca	n.d.
Arcaplanet	46	Cognelas	n.d.	n.d.	n.d.
Costanza Shipping	34,5***	Vsl	n.d.	n.d.	n.d.
MarTer	31,5	Mid Industry Capital	12	n.d.	n.d.
Emu	27	Opera sgr	5	no	0
Drogheria e alimentari	26	Alto Partners	n.d.	n.d.	n.d.
Sitti	25	Altante Private equity	5	no	0
Ipe-Visionnaire	24	Alto Partners	n.d.	n.d.	n.d.
Obikà	20	Neo Capital	10	no	0
Biolchim	16,3	Assietta Private Equity	2,7	n.d.	n.d.
Millbo	15	Ersel	n.d.	n.d.	n.d.
Millefiori	14,5	Assietta Private Equity	6,6	no	0
Barovier&Toso	14	Avm e Dvr&C	n.d.	n.d.	n.d.
I Pinco Pallino	13	Opera sgr	3	no	0
Bimbo Store	11,2	Quadrivio sgr	5,7	no	0
Termoindustriale	9,36	Argos Sodiatic	n.d.	no	0
Osit Impresa	9	Nem imprese	3	no	0
Biocell Center	n.d.	Centrobanca	3,5	no	0
Mutti	n.d.	CA Agroalimentare	n.d.	n.d.	n.d.
Marcopolo Engineering	n.d.	Amber Energia	n.d.	n.d.	n.d.
Arioli	n.d.	Fondo italiano d'investimento	6	no	0
Gruppo Ligabue	n.d.	Aicedo sgr	n.d.	n.d.	n.d.
Dedalus	n.d.	Mandarin Capital Partners	n.d.	n.d.	n.d.
Garbuio	n.d.	CA Agroalimentare	n.d.	no	0
Cucine Minotti	n.d.	Opera sgr	7	no	0
Bakery	n.d.	CA Agroalimentare	10	no	0
Comecer	n.d.	Fondo italiano d'investimento	7,5	no	0
Bat	n.d.	Fondo italiano d'investimento	6,7	no	0

(1) Bridge rifinanziato con emissione di bond high yield (2) Bridge rifinanziato con cartolarizzazione Andromeda finance srl * Ricapitalizzazione ** In hp di opa al 100%, *** In dollari Usa
Fonte: Elaborazioni di MF-Milano Finanza su dati pubblici, Dealogic e Fineurop Soditic