

Un centinaio gli investimenti dei fondi nel 2017, a cui si aggiungono gli add-on su società in portafoglio

# IN ITALIA CONCLUSI OLTRE 150 DEAL

## Le acquisizioni hanno coinvolto veicoli di private equity e aziende

DI STEFANIA PEVERARO

**S**ono 100 le operazioni di investimento condotte da operatori di private equity su aziende italiane nel 2017, considerando nel calcolo anche 5 operazioni di ristrutturazione finanziaria e rilancio industriale. Il dato, aggiornato rispetto alle anticipazioni fornite a *MF - Milano Finanza* prima di fine anno, emerge dal database di BeBeez, e include le 21 acquisizioni che sono state condotte in un unico blocco su altrettante partecipazioni dirette del Fondo Italiano d'investimento da parte di Neuberger Berman. A questo numero vanno poi aggiunte altre cinque operazioni condotte da gruppi di investitori privati riuniti in club deal, tre operazioni condotte da Spac e 33 cosiddetti add-on, cioè gli investimenti condotti da aziende italiane partecipate da operatori di private equity su aziende italiane o straniere oppure quelli conclusi da aziende estere partecipate da fondi su aziende italiane.

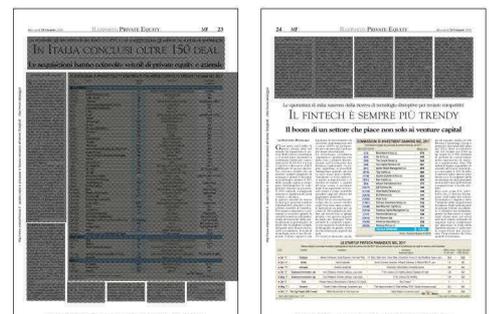
Sul fronte del venture capital, invece, nei primi sei mesi del 2017 i dati Aifi hanno evidenziato investimenti dei fondi di venture in Italia per 43 milioni di euro in aziende in fase di early stage per un totale di 65 società, contro i 35 milioni e i 50 investimenti condotti nei primi sei mesi del 2016 e contro i 104 milioni di tutto il 2016, spalmati su 128 investimenti. Il database di BeBeez ha censito in tutto il 2017 investimenti per circa 144 milioni di euro incassati da 52 startup italiane partecipate da fondi di venture capital, a opera di fondi di venture e/o di business angel e altri investitori.

L'attività, insomma, è stata piuttosto intensa, anche se non si è trattato in generale di grandi deal, che invece hanno catalizzato le statistiche del 2016. In quell'anno l'Aifi, considerando la sola attività dei fondi, aveva infatti contato 322 operazioni (di cui però 128 condotte da fondi di venture capital) per un totale di ben 8,2 miliardi di euro di investimenti, un record assoluto, e che segnava un aumento del 77% sui 4,6 miliardi del 2015, trainato da 17 large e mega-deal. Il dato del primo semestre 2017 è stato ben più contenuto per valori, ma non per numero di deal: 1,915 miliardi distribuiti su 139 operazioni.

Quanto ai multipli di valutazione, si è tornati ai livelli del 2007. Secondo quanto calcolato dal rapporto annuale dell'Osservatorio Private Equity Monitor (Pem) dell'Università di Castellanza, la società media oggetto di investimento da parte dei fondi nel 2016 aveva una valutazione di 81,5 milioni di euro, pari a un multiplo mediano di 7,9 volte l'ebitda, in crescita rispetto al 2015, quando il medesimo multiplo era stato di 7,6 volte, già a sua volta in aumento dalle 7,1 volte calcolate per il 2014. Si tratta di un multiplo che rappresenta il valore massimo degli ultimi 11 anni. Se si considerano le sole operazioni di buyout il multiplo scende a 7,4 volte, ma si tratta comunque di un dato in crescita dalle 6,8 volte del 2012 e quasi in linea con le 7,5 volte del 2007.

E il trend è continuato anche nel 2017, anche perché nel frat-

(continua a pag. 24)



(segue da pag. 23)

tempo gli investitori interessati alle pmi italiane sono sempre di più e in concorrenza con i fondi di private equity italiani e internazionali. Ci sono infatti i club deal di investitori privati e le Spac. E concorrente dei fondi può essere considerato anche il mercato Aim, che con le valutazioni in crescita grazie alla grande liquidità che si sta riversando da parte dei Piani individuali di risparmio (Pir), esercita oggi un'attrattiva molto maggiore sulle imprese di quanto non facesse prima dell'entra in vigore della normativa sui Pir.

Che il club deal sia un approc-

cio all'investimento di grande interesse per gli investitori italiani lo sta dimostrando il fiorire di iniziative. L'ultima in ordine di tempo è quella organizzata da Mediobanca tramite la sua divisione MB Private Banking, che ha lanciato l'Equity Partners Investment Club, una origination company, che sarà partecipata da 50-60 famiglie di imprenditori-investitori, oltre che dalla stessa Mediobanca, e che sarà incaricata di monitorare il mercato e scovare le opportunità di investimento più interessanti su cui investire un totale di 300 milioni.

Il tutto sulla falsariga di Tamburi Investment Partners che, dopo avere per 20 anni acquisito

quote in società medie e grandi insieme a famiglie di imprenditori, più di recente ha deciso di strutturare i club deal con un apposito veicolo, Asset Italia, la cui potenza di fuoco è 500 milioni, già messi a disposizione da Tip insieme a un gruppo di imprenditori. Su questo segmento di mercato ci sono, si diceva, anche le Spac, le società costituite ad hoc per raccogliere disponibilità tra gli investitori (di norma istituzionali, family office e individui molto facoltosi), quotarsi, trovare il giusto target di investimento e fondersi con questo, che a quel punto è automaticamente quotato. L'ultima arrivata in ordine di tempo è Spaxs, promossa dall'ex ad di Intesa Sanpaolo e Poste Italiane ed ex ministro Corrado Passera e dall'ex capo dell'area Npl di Banca Ifis Andrea Clamer con target di raccolta 400-500 milioni e focus di investimento su una piattaforma di gestione di Npl e/o una piccola banca. In arrivo c'è anche la Spac promossa da Palladio Holding con target di raccolta a 80-100 milioni.

L'ultima Spac a raggiungere il listino è stata invece IdeaMi, promossa da Banca Imi (gruppo Intesa Sanpaolo) e DeA Capital (Gruppo De Agostini), che ha raccolto 250 milioni ed è la seconda Spac italiana promossa da soggetti istituzionali dopo Eps Equita Pep Spac, lanciata da Equita group

e Private Equity Partners e quotata all'Aim lo scorso fine luglio, dopo aver raccolto 150 milioni. Sempre negli ultimi mesi sono arrivate sul mercato Capital For Progress 2 (65 milioni raccolti), Spactiv (90 milioni), Innova Italy e Glenalta (100 milioni ciascuna), Crescita (130 milioni), Italian Stars of Italy 3 e Sprint Italy (150 milioni ciascuna) e Space 4 (500 milioni). Poi ci sono le pre-booking company (simili alle Spac, ma non quotate) che potranno essere via via lanciate grazie al contributo di Ipo Club, veicolo di investimento con target 150 milioni (di cui 120 già raccolti), promosso da Azimut ed Electa Ventures.

## LE OPERAZIONI DI PRIVATE EQUITY ANNUNCIATE CHE HANNO COINVOLTO AZIENDE ITALIANE NEL 2017

Data annuncio	Target	Fatturato 2016	Investitori	% capitale acquisita
<b>DEAL DIRETTI</b>				
Gennaio	Linkem	100	Blackrock, Leucadia National Cor, Cowen Group	minoranza
Gennaio	Acque Minerali (Lurisia)	21,1*	Idea Taste of Italy	33%
Febbraio	Golden Goose	100	Carlyle	100%
Febbraio	Jeckerson	34	Stirling Square Capital Partners	ricapitalizzaz. (100%)
Marzo	Contemporary Bags (Gianni Chiarini)	35	21 Investimenti	60%
Marzo	Diplomatic Oleodinamica	70	Alcedo sgr	86%
Marzo	Fintyre	400	Bain Capital	100%
Marzo	Axitea	79	Stirling Square Capital Partners	ricapitalizzaz. (100%)
Marzo	Targetti	50	Idea capital Partners sgr	100%
Marzo	Allfunds bank	160**	Hellman&Friedman, Gic	100%
Aprile	De Nora	431	Blackstone	33%
Maggio	DP Group (DentalPro)	100	BC Partners	100%
Maggio	Sinterama	130*	Idea Ccr 1	51%
Giugno	Irca	251	Carlyle	100%
Giugno	Autovia Padana	nd	Ardian Infrastructure	49%
Giugno	Infracom	103	F2i sgr e Marguerite	94%
Giugno	TBS group	200,3	Permira (tramite Double 2)	95%
Giugno	Area formazione ed eventi (gr. Sole 24 Ore)	20,9	Palamon Capital	<50%
Giugno	gruppo Pasubio	292	Cvc Capital Partners	90%
Giugno	Tecnica (Tecnica, Moonboot, Rollerblade)	338	Italmobiliare	40%
Giugno	Boglioli	24*	Phi Industrial Acquisiton	100%
Luglio	Agras Pet Food	86	Nxmh	100%
Luglio	Seri Industrial	102	KR Energy (Imi Fondi Chiusi sgr)	100%
Agosto	MC-Link	43,5	F2i sgr e Marguerite	89,1% e poi opa%
Agosto	Intercos	449	Ontario Teachers' Pension Plan	21%
Ottobre	Banca Intermobiliare		Attestor Capital	68,807% (salirà al 71,4%)
Ottobre	Sonica srl (RCF Group)	118	Amundi Private Equity	31%
Ottobre	Fiocchi Munizioni	139,5	Charme Capital Partners sgr	maggioranza
Ottobre	TFM Automotive	56	Quadrivio Capital sgr	60%
Novembre	Dada	63,7	Dali Italy BidCo spa (HgCapital)	69,4% poi opa
Novembre	Mondial Pet (Fortesan)	50	Arcaplanet (Permira)	maggioranza
Novembre	Quadrivio sgr	12****	Green Arrow	100%
Dicembre	Creditis Servizi Finanziari		Chenavari Inv. Managers	100%
Dicembre	Gruppo Sigla	225***	Alchemy Special Opportunity fund	maggioranza
Dicembre	Ceme	148,9	Investindustrial	97%
Dicembre	La Piadineria	<60	Permira	90%
Dicembre	Gruppo Fedrigoni spa	1054	Bain Capital	maggioranza
Dicembre	Rimorchiatori Mediterranei		Detusche am	35% (salirà al 40%)
Dicembre	Partecipaz. dirette in pmi Fondo Italiano sgr	2.300 (aggreg.)	Neuberger Berman	varie minoranze
Dicembre	Cedacri	275	Fsi sgr	27% (salirà al 33%)
Dicembre	Gruppo Fagioli	200	QuattroR sgr	49% (salirà al 60%)
Dicembre	CAF	19,1	Lindorff-Intrum Iustitia	100%
Dicembre	piattaforma gest. crediti deteriorati Carige		Credito Fondiario	100%
<b>CLUB DEAL</b>				
Febbraio	Ideal	nd	ItalGlobal Partners e privati e Roberto Clamar (ad)	72%
Marzo	Alpitour	1100	Asset Italia (Tip)	32,67%
Marzo	Zushi Japanes Restaurants	24	Investinfood (Paolo Colonna, Valeria Lattuada e altri privati) e Dvr Capital	65%
Febbraio	Generale Conserve (AsDoMar, De Rica)	155	Adolfo Valsecchi (tramite Sparfin) e altri privati	26% (salgono al 100%)
Settembre	Cenacchi	20,8	Italian Design Brands	
<b>SPAC</b>				
Luglio	SIT Group	288,1	Italian Stars of Italy 2	23,20%
Luglio	Pharmanutra	32,8	Ipo Challenger 1	25%
Dicembre	Aquafil	482	Space3	24%

Note: \* ricavi 2015; \*\* gross income; \*\*\* crediti erogati; \*\*\*\* commissioni

Be Beez  
Fonte: BeBeez