

COMUNICATO STAMPA

IL MERCATO ITALIANO DEL PRIVATE EQUITY NEL 2010: IN RIPRESA TRA UN RITORNO AGLI SCHEMI TRADIZIONALI D'INVESTIMENTO E NUOVE TENDENZE EMERGENTI

Castellanza, 4 maggio 2011 – Il mercato italiano del private equity risale la china dopo essersi lasciato alle spalle il 2009, annoverato come anno nero per l'intero settore, che aveva visto i fondi alle prese con la gestione dei riflessi della crisi dell'economia reale e finanziaria.

Sono, infatti, 68 le operazioni di investimento realizzate in Italia nel 2010, pari a un incremento di circa il 33% rispetto ai 51 deals posti in essere nel 2009. Da questo numero sono da escludersi start-up, operazioni di follow-on e investimenti realizzati da operatori pubblici.

Rispetto al 2009, dove la caratterizzazione dell'attività mostrava segnali di scostamento dalle tradizionali logiche d'investimento consolidate negli anni precedenti, nel 2010 è tornato ad emergere un profilo medio degli investimenti in linea con il trend storico. Torna a crescere, infatti, la valorizzazione delle target oggetto di investimento, come confermano il dato mediano riferibile all' Enterprise Value, pari a 48 milioni di Euro (+92% rispetto al 2009), e il multiplo medio sull'EBITDA (da 5,7x nel 2009 a 6,9x nel 2010).

“Se il 2009 aveva mostrato alcuni timidi segnali di cambiamento nel modello di investimento consolidatosi durante questi ultimi 10 anni di attività” - ha commentato Jonathan Donadonibus, coordinatore dell'Osservatorio PEM® – *“...il 2010 sembra aver rappresentato una marcia indietro in tal senso. Gli operatori, se trascuriamo il calo delle operazioni nei settori tradizionali dei beni di consumo e manifatturiero a vantaggio di altri comparti più vicini ai servizi, sembrano essere tornati alle tradizionali strategie d'investimento caratterizzate da maggioranze e ricorso al debito, naturalmente su leve meno spinte che in passato”*.

Sono queste alcune delle principali evidenze che emergono dal **decimo Rapporto Private Equity Monitor - PEM® dell'Università Carlo Cattaneo - LIUC**, che sarà presentato domani 5 maggio 2011 nell'ambito di una tavola rotonda che si terrà a partire dalle ore 16,30 presso la Sala Conferenze della Camera di Commercio di Milano, in via Meravigli 9/B.

L'Osservatorio Private Equity Monitor - PEM® che pone in essere la sua attività di ricerca grazie al contributo di Argos Sodic Italia, Ernst & Young, Fondo Italiano di Investimento SGR, L.E.K. Consulting e Portolano Colella Cavallo studio legale ha così mappato, considerando le operazioni chiuse nel corso del 2010, oltre 1.020 investimenti tra il 1998 e il 2010 contribuendo così ad incrementare la trasparenza del mercato del capitale di rischio in Italia.

Tornando all'andamento del mercato nel 2010, la ripresa registrata è stata caratterizzata da un lato, da un aumento progressivo del numero di operazioni durante i trimestri dell'anno, culminato nell'ultimo quarto, arco temporale in cui sono stati posti in essere 28 investimenti (equivalenti a ben il 41% del totale realizzato); dall'altro lato, dal ritorno di alcuni deal di grandi dimensioni nella parte centrale dell'anno.

Tra questi si segnala l'acquisizione di Findus da parte di Permira (Enterprise Value pari a 800 milioni di Euro), l'acquisizione di Rete Rinnovabile da parte di Terra Firma Capital Partners (Enterprise Value di 650 milioni di Euro), l'acquisto della maggioranza di TeamSystem da parte di HG Capital (Enterprise Value di 565 milioni di Euro) ed, infine, il buy out su Hera Ambiente realizzato da Eiser Infrastructure per un Enterprise Value di circa 530 milioni di Euro.

Sul fronte dell'attività d'investimento realizzata nel corso del 2010 i Buy out recuperano parte della quota di mercato persa l'anno precedente, passando dal 43% del 2009 al 50% nel 2010.

Risultano, invece, stabili al 36% (35% nel 2009) le operazioni di Expansion; a seguire, gli interventi di Turnaround e di Replacement, che hanno entrambi assorbito circa il 7% del mercato, segnando, in particolar modo, il ridimensionamento del segmento dedicato alle special situations, che aveva inaspettatamente rappresentato il 16% dell'intero settore lo scorso anno.

Con riferimento alla Deal origination, continua la discesa della classe "Family & Private" (64% nel 2008, 57% nel 2009, 54% nel 2010), mentre le operazioni di Secondary Buy-Out, che salgono dall'8% del 2009 al 13% del 2010, sembrano recuperare la loro tipica dimensione numerica all'interno del mercato italiano.

La novità più interessante emerge dalla categoria "Other origination" (13%), comprendente soggetti venditori quali banche, fondi hedge o società finanziarie. In diminuzione risultano, invece, le cessioni di rami d'azienda da parte di gruppi nazionali (dal 18% del 2009 al 10% del 2010) e sostanzialmente confermate quelle di origine straniera (10% nel 2009 e 9% nel 2010).

Circa i settori di intervento si registra un parziale allontanamento dai due settori di riferimento nel modello "classico" di specializzazione industriale italiano, il manifatturiero e la meccanica strumentale.

Infatti, seppur predominante, la concentrazione delle operazioni nel comparto dei beni di consumo e in quello dei prodotti per l'industria si conferma nell'ordine del 40%; la percentuale aggregata di aziende target operanti in tali ambiti si era ridotta dal 60% del 2008 al 39% del 2009.

Tra i settori in crescita si segnala il terziario, in cui si includono anche i comparti dei giochi e del tempo libero. A questi sono riconducibili le 4 operazioni concluse nell'ambito

dell'emergente "gaming on-line" e quelle relative al processo di concentrazione in atto tra le grandi catene cinematografiche presenti sul territorio nazionale.

Per il comparto ICT (sceso dal 14% del 2009 al 7% del 2010), si conferma la ciclicità del settore nelle preferenze d'investimento degli operatori; mentre nel settore cleantech, che passa dal 12% del 2009 al 6% del 2010, si attenua l'interesse per le energie rinnovabili.

Riguardo alla dimensione media delle società target, nel 2010 si confermano investimenti in imprese con un fatturato medio pari a 32,5 milioni di Euro.

In termini di distribuzione, il 48% degli investimenti è stato realizzato in aziende con fatturato inferiore ai 30 milioni di Euro (in linea con il 50% attribuibile al 2009), mentre non mancano investimenti in imprese con ricavi compresi tra 100 e 300 milioni di Euro.

Continua, invece, a non essere adeguatamente presidiata la classe dimensionale compresa tra 60 e 100 milioni di Euro.

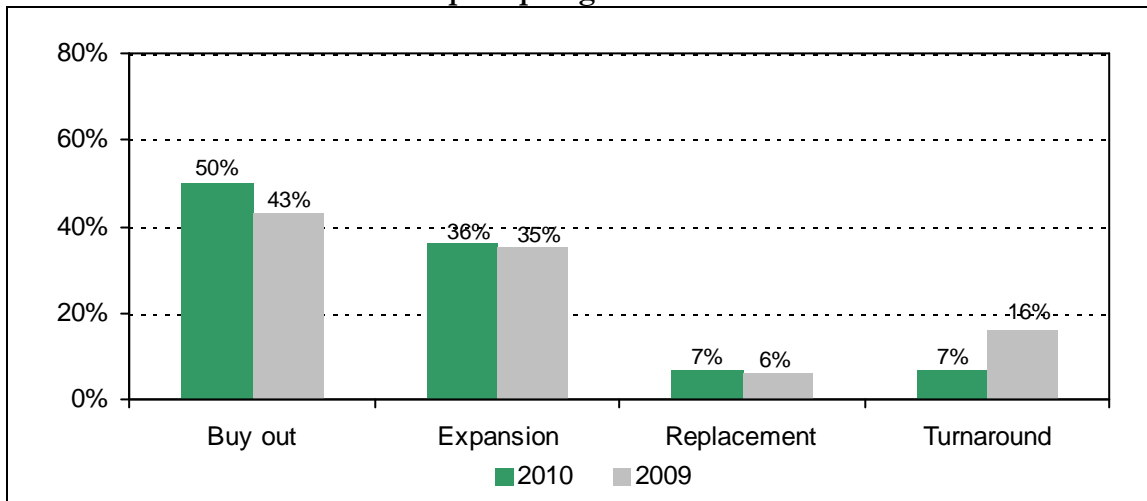
Con riferimento ai prezzi di acquisto, nel 2010 si registra un sostanziale aumento dei multipli di valutazione. Oltre all'incremento del dato di valorizzazione rispetto all'EBITDA passato, come segnalato in precedenza, da 5,7x registrato nel 2009 a 6,9x, il multiplo medio pagato sul fatturato, è risultato pari a 1,1x, rispetto allo 0,9x del 2009.

Nell'ambito delle caratteristiche della struttura finanziaria utilizzata per le operazioni di Buy out, si nota un maggiore ricorso al debito da parte degli operatori, a fronte di soggetti bancari che, sebbene con molta cautela, sembrano, nel corso del 2010, aver in parte affievolito la stretta creditizia del 2009.

Il livello medio del grado di leva (debito/equity) utilizzato per porre in essere gli investimenti, infatti, è risultato pari a 1,3, rispetto al valore di 1,0 registrato nel 2009. In termini assoluti, il valore mediano del debito utilizzato nelle operazioni è aumentato di oltre il 50%, arrivando alla soglia di 25 milioni di Euro rispetto ai 13 milioni di Euro nel 2009.

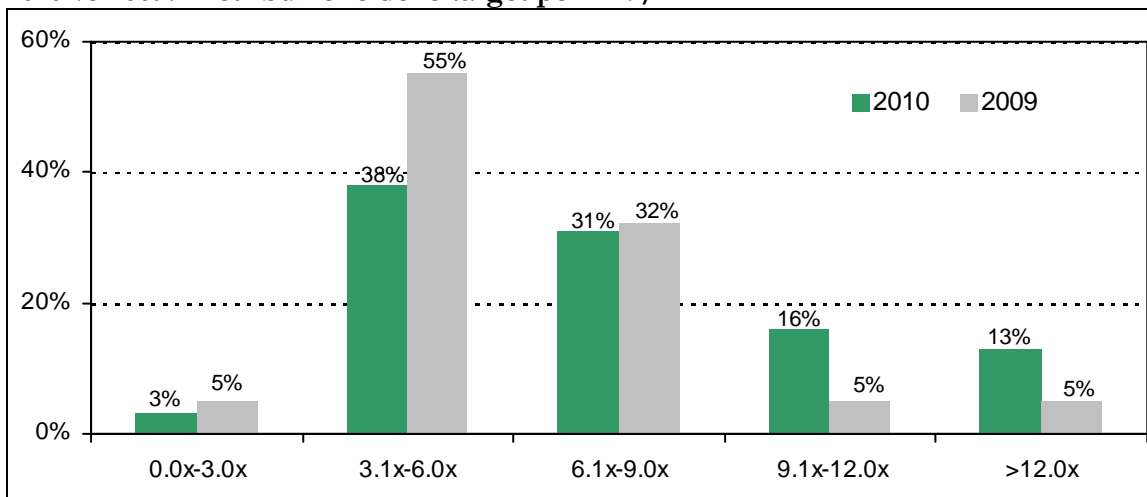
Infine, con riferimento all'attività di disinvestimento, nel corso del 2010 risultano essere uscite dai portafogli degli investitori attivi in Italia 36 partecipate, di cui solo l'8% a seguito di svalutazione totalitaria della partecipazione, rispetto alle 25 disinvestite nel 2009, di cui circa il 30% di esse risultava essere stata oggetto di write-off.

2010 vs 2009: La distribuzione % per tipologia d'investimento



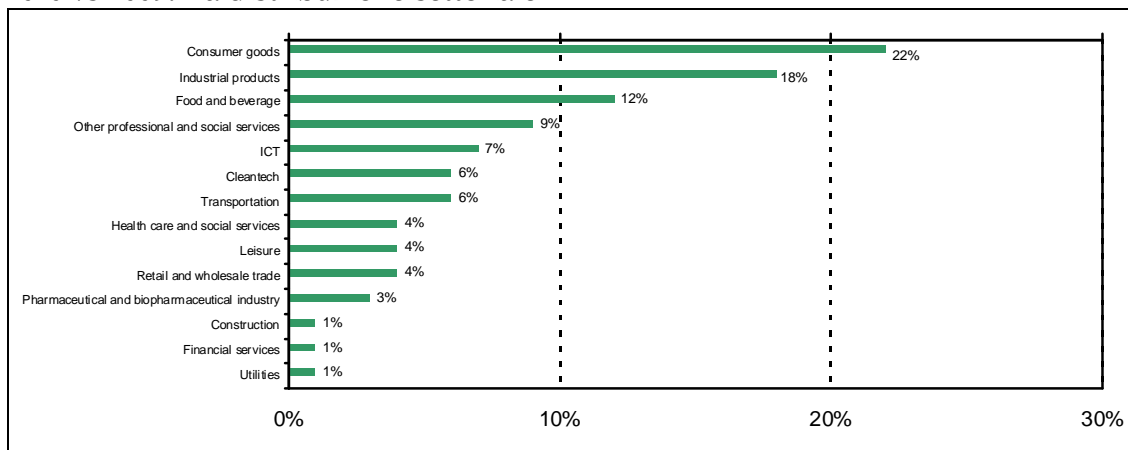
Fonte: PEM®

2010 vs 2009: Distribuzione delle target per EV/EBITDA



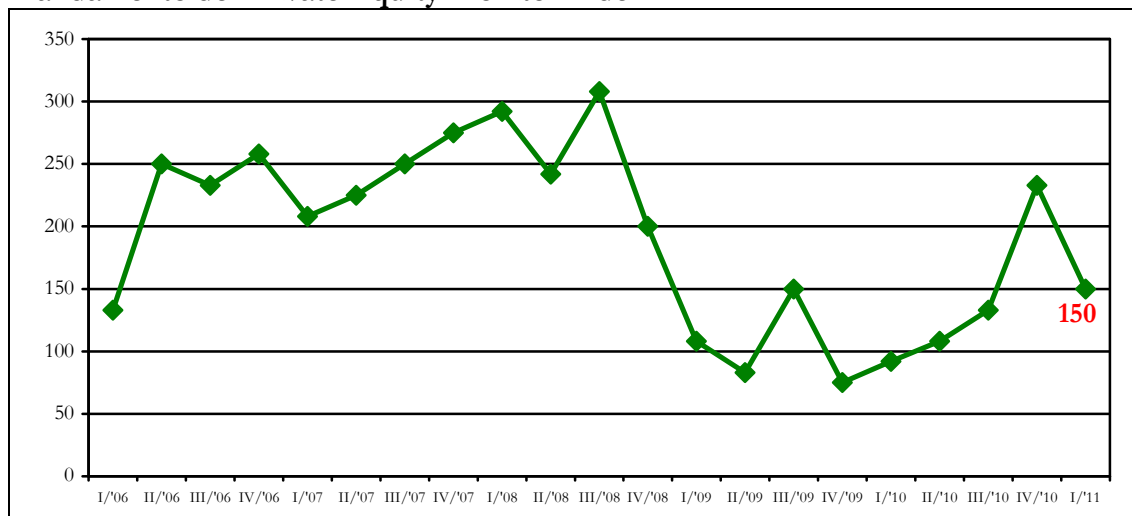
Fonte: PEM®

2010 vs 2009: La distribuzione settoriale



Fonte: PEM®

L'andamento del Private Equity Monitor Index PEM®-I



Fonte: PEM®

N.B.: I valori si riferiscono al numero di operazioni registrate nel trimestre rispetto alla base 100 rappresentata dall'attività posta in essere nel primo trimestre del 2003.

Il Private Equity Monitor - PEM® è un Osservatorio attivo presso l'Università Carlo Cattaneo – LIUC grazie al contributo di Argos Sodic Italia, Ernst & Young, Fondo Italiano di Investimento SGR, L.E.K. Consulting e Portolano Colella Cavallo studio legale.

L'Osservatorio sviluppa da dieci anni un'attività di monitoraggio permanente sugli investimenti in capitale di rischio realizzati nel nostro Paese, al fine di offrire ad operatori, analisti, studiosi e referenti istituzionali, informazioni utili per lo svolgimento delle relative attività.

Il PEM® si concentra sulle operazioni realizzate da investitori privati e prende in considerazione soltanto gli interventi successivi a quelli cosiddetti di "start up", focalizzandosi quindi sugli investimenti finalizzati alla crescita aziendale (expansion), o alla sostituzione parziale o totale del precedente azionariato da parte di investitori istituzionali (replacement, buy out e turnaround).

Per ulteriori informazioni:

Jonathan Donadonibus
 Osservatorio Private Equity Monitor – PEM®
 Università Carlo Cattaneo – LIUC
 Tel. +39.0331.572485
 Web: www.privateequitymonitor.it
 E-mail: info@privateequitymonitor.it