

**CON 85 INVESTIMENTI REALIZZATI IL PRIVATE EQUITY ITALIANO  
CHIUDE IL 2011 IN RIALZO. PREDOMINANO LE OPERAZIONI DI  
MINORANZA MENTRE SI RIDUCONO LE OPERAZIONI CHIUSE  
NELL'AMBITO DI IMPRESE FAMILIARI.**

*Castellanza, 14 maggio 2011* – Il 2011, per il mercato del private equity italiano, si chiude all'insegna della ripresa. Sono state, infatti, monitorate 85 operazioni poste in essere da investitori istituzionali in capitale di rischio contro le 68 del 2010 e le 55 del 2009, segnando un incremento rispettivamente del 25% e del 54%. Da sottolineare come circa 1/3 del mercato sia stato realizzato negli ultimi tre mesi dell'anno.

Se tale crescita è in parte attribuibile all'entrata a regime del Fondo Italiano di Investimento, che ha posto in essere nell'anno ben 17 operazioni, è altresì vero che anche senza questi investimenti il mercato avrebbe comunque registrato un numero di deals pari a 68, confermando il volume d'attività del 2010.

Nonostante la ripresa, il mercato rimane comunque distante dai massimi del biennio 2007-2008, anni in cui si registrarono circa 120 nuovi investimenti all'anno. Alla luce di ciò appare chiaro come il 2012 sia da considerarsi un anno chiave in un'ottica di consolidamento del mercato anche se, da questo punto di vista, i primi tre mesi del 2012 hanno registrato un rallentamento dell'attività d'investimento, in linea con quanto successo in tutta Europa.

Da un punto di vista delle caratteristiche del mercato, il principale cambiamento intervenuto nella sua struttura riguarda il sorpasso delle operazioni di sviluppo su quelle di Buy out: dopo 5 anni di crescita, la quota degli Expansion sul totale è salita dal 25% del 2007 al 45% del 2011. Le maggioranze hanno comunque rappresentato circa il 42% del mercato.

Il dato sull'Enterprise Value si è attestato ad un valore mediano pari a 53,5 milioni di Euro (+11,4% rispetto al 2010), con un lieve decremento del multiplo medio sull'EBITDA, passato da 6,9x nel 2010 a 6,3x nel 2011.

Alla base di questi due trend vi sono fenomeni ben precisi: da un lato, l'incremento dell'Enterprise Value riflette il ritorno (soprattutto nella prima parte dell'anno) di operazioni in imprese dalle dimensioni importanti, dall'altro, la lieve riduzione dei multipli sull'EBITDA è perlopiù riconducibile all'incremento delle operazioni di minoranza, che hanno spuntato prezzi più bassi rispetto alle maggioranze.

E' questa in estrema sintesi la fotografia del mercato 2011 scattata dall'Osservatorio Private Equity Monitor - PEM® dell'Università Carlo Cattaneo – LIUC di Castellanza e contenuta nell'undicesimo suo Rapporto che sarà presentato oggi nell'ambito di una tavola rotonda che si terrà a partire dalle ore 16,30 presso la Sala Conferenze della Camera di 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 Cavallo studio legale ha così mappato dalla sua nascita oltre 1.100 investimenti realizzati tra il 1998 e il 2011, contribuendo ad incrementare la trasparenza del mercato del capitale di rischio in Italia.

#### PROFILO MEDIO DELL'INVESTIMENTO NEL CORSO DEL 2011

Tipologia d'operazione	Expansion
Quota acquisita	45%
Deal origination	Family & Private
Regione	Lombardia
Settore	Prodotti industriali
Volume dei ricavi (Mln €)	45,0
Enterprise Value (Mln €)	53,5
EV/EBITDA	6,3x

Fonte: PEM®

*“Ulteriore elemento degno di nota - ha commentato Jonathan Donadonibus, responsabile dell'Osservatorio - è la progressiva riduzione della componente di imprese familiari sul totale delle target investite. Pur continuando a rappresentare la maggioranza delle operazioni, la loro incidenza sul totale del mercato si è ridotta dal 64% del 2008 al 55% del 2011, sostituita da un incremento delle operazioni realizzate da grandi gruppi nazionali che sembrerebbero vedere nel private equity istituzionale un sempre più interessante canale di raccolta di capitale, spesso attraverso la cessione di rami aziendali non strategici”.*

In merito ai settori di intervento, anche il 2011 conferma le evidenze originatesi a partire dal 2008 con un parziale allontanamento dai due settori di riferimento del tessuto 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 44% rispetto al 60% del 2008. Per il secondo anno consecutivo si conferma la crescita del settore terziario con il 13% degli investimenti. Infine, il ritrovato interesse per le energie rinnovabili permette al comparto cleantech di calamitare il 9% delle preferenze, così come il settore alimentare. In difficoltà il comparto dei trasporti e del tempo libero.

Con riferimento a elementi dal carattere spiccatamente dimensionale, si sottolinea nuovamente come nella prima parte dell'anno non siano mancate operazioni in imprese dalle dimensioni importanti.

In particolare sul mercato si sono chiusi 5 deal con Enterprise Value superiore al miliardo di Euro: l'ingresso di BC Partners in Coin (EV di 1.295 Mln €), l'ingresso di F2i in SEA (EV di 1.294 Mln €), l'ingresso di First Reserve Corporation in Ansaldo Energia (EV di 1.230 Mln €), l'ingresso di Eurazeo in Moncler (EV di 1.200 Mln €) ed infine l'ingresso di Mandarin Capital Partners nel Gruppo Miroglio (Ev di 1.000 Mln €).

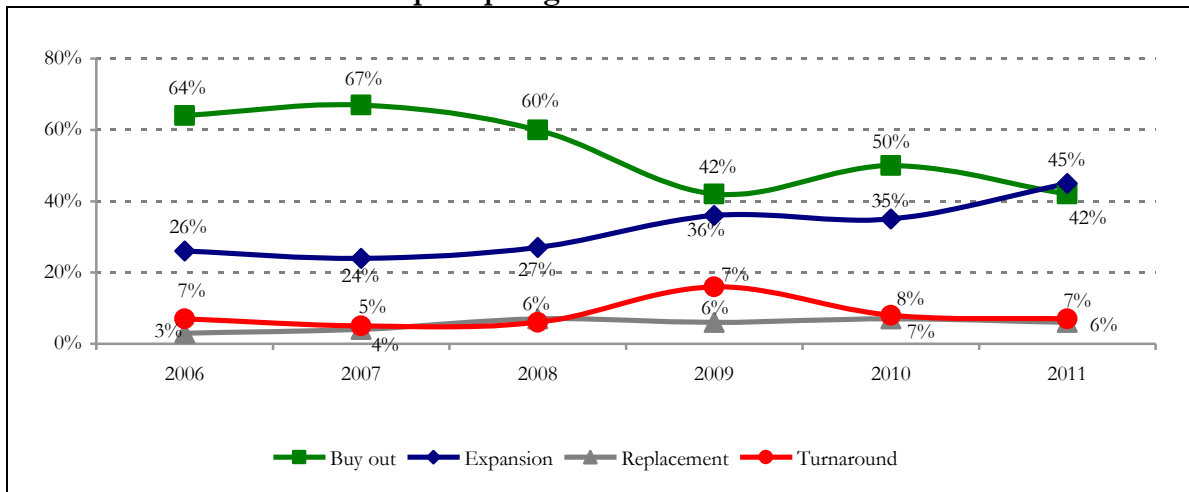
In termini di distribuzione, per via del grande numero di Expansion realizzati, l'intervallo predominante è comunque quello in imprese con un fatturato inferiore ai 30 milioni di Euro (36%), seguito dalla fascia fra i 31 e i 60 milioni Euro (27%). Considerate nel suo complesso le imprese con fatturati entro i 60 milioni di Euro hanno rappresentato il 63% del mercato.

Sul fronte dei prezzi di acquisto, il dato di valorizzazione rispetto all'EBITDA si è ridotto dell'11,4% attestandosi a 6,3x. In linea con il passato il multiplo medio pagato sul fatturato, che è risultato pari a 1,0x.

Nello specifico, analizzando separatamente la valorizzazione dei prezzi per le operazioni di Expansion e per quelle di Buy Out si ottengono valorizzazioni ben distanti tra di loro: nel caso delle minoranze il multiplo EV/EBITDA è risultato pari a 5,5x, nettamente inferiore all'8,5x che ha caratterizzato le operazioni di maggioranza.

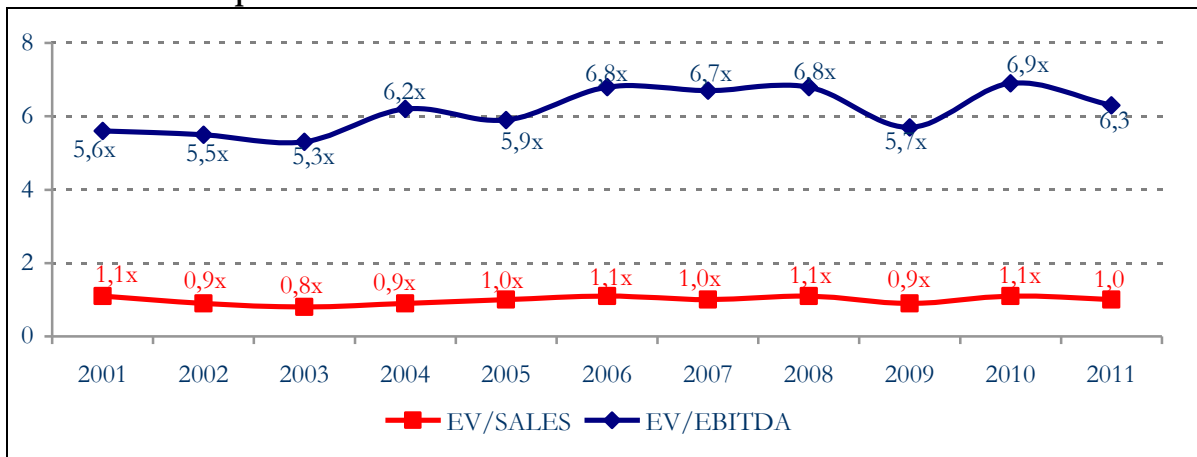
Focalizzandosi sulle sole operazioni dei Buy Out, il livello medio del grado di leva (debito/equity) è risultato pari a 1,2x, in contrazione rispetto al 2010 (1,3x). In termini assoluti, si è incrementato il livello del debito impiegato che ha raggiunto la soglia dei 52 milioni di Euro (nel 2010 era 25 milioni di Euro) per un indice debito/EBITDA che risulta essere pari a 2,3x. Incidono nuovamente su questi dati le operazioni in imprese di grandi dimensioni.

### 2006-2011: La distribuzione % per tipologia d'investimento



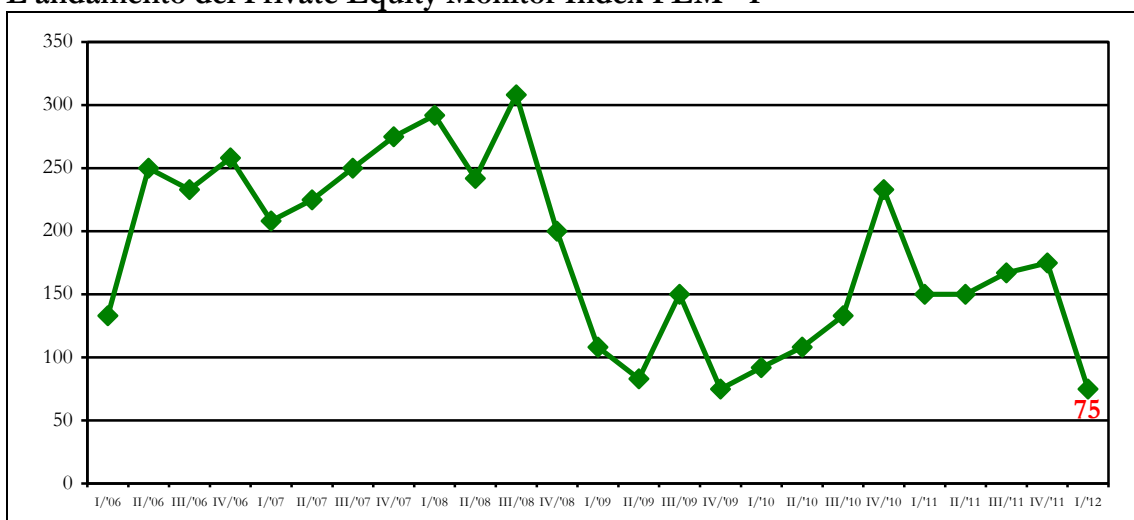
Fonte: PEM®

### 2001-2011: i multipli di mercato



Fonte: PEM®

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



Fonte: PEM

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

L'Osservatorio sviluppa da oltre 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<sup>®</sup> 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<sup>®</sup>  
Università Carlo Cattaneo – LIUC  
Tel. +39.0331.572485  
Web: [www.privateequitymonitor.it](http://www.privateequitymonitor.it)  
E-mail: [pem@liuc.it](mailto:pem@liuc.it)