

PRIVATE EQUITY Nel 2013 gli investitori in capitale di rischio hanno chiuso solo 61 operazioni contro le 81 del 2012, ma aumentano i deal di una certa dimensione e i buyout. Così salgono le valutazioni delle aziende

di Stefania Peveraro

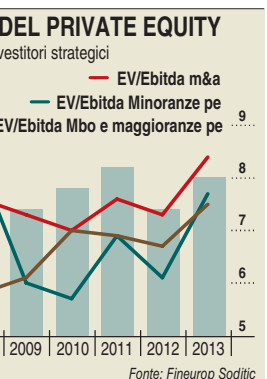
I fondi di private equity hanno rallentato l'attività nel 2013, almeno in termini di numero di operazioni (senza contare quelle di venture capital) che, aggiornate allo scorso 20 dicembre, sono scese a 61 dalle 81 del 2012 e dalle 85 del 2011. Il calcolo è dell'Osservatorio Private Equity Monitor dell'Università di Castellanza, supportato da Argos Soditic Italia, Ernst & Young Financial Business Advisors, Fondo Italiano d'Investimento sgr e SJ Berwin. Certo, un minimo di accelerazione si è registrata negli ultimi mesi, visto che tra gennaio e fine settembre i fondi di private equity avevano chiuso solo 43 deal, di cui soltanto dieci nel terzo trimestre, tanto che il Private Equity Monitor Index (Pemi), calcolato su base trimestrale a partire dal primo trimestre 2003 (base 100), era sceso a quota 83 punti, al di sotto del minimo fatto segnare nel primo trimestre 2012.

Detto questo, in termini di capitale investito Anna Gervasoni, direttore generale di Aifi, commentando lo scorso settembre i dati del primo semestre aveva stimato che «a fine anno i fondi di private equity in Italia avranno investito oltre 3 miliardi di equity, in linea con il 2012. Nel primo semestre i fondi hanno investito per 1,4 miliardi, ma se consideriamo solo i closing di operazioni annunciate tra giugno e luglio già contiamo altri 500-600 milioni». In ogni caso, ha sottolineato Jonathan Donadonibus, responsabile del Pem, «si è notata la pressoché totale assenza dell'attività del Fondo Italiano (a parte gli investimenti indiretti, solo tre operazioni di add on nella primavera e un investimento annunciato lo scorso venerdì 20 dicembre in Forgital, ndr). Tale fattore ha ritrasformato il mercato da un mercato di minoranze a uno di maggioranze».

Insomma, nell'anno che sta per concludersi sono state siglate meno operazioni ma ce ne sono state parecchie di dimensioni degne di nota. Già i dati del semestre, elaborati da PricewaterhouseCoopers, indicavano infatti, oltre a un forte

aumento degli investimenti dei fondi per valore rispetto al primo semestre 2012 (+62% da 868 milioni, senza contare l'investimento del Fondo Strategico in Generali). In particolare, ha commentato Eugenio Morpurgo, amministratore delegato di Fineurop Soditic, «si è registrato un ritorno dei buyout di una certa dimensione. Questo ritrovato livello di intensità è anche dovuto all'ottima finestra di mercato per ottenere finanziamenti a supporto di acquisizioni e in particolare modo allo stato di grazia del mercato dei bond con importanti emissioni a supporto dei deal medio-grandi». Morpurgo segnala anche che «oggi c'è una maggiore facilità a trovare acquirenti tra i soggetti industriali».

In effetti in termini di valutazioni aziendali i prezzi stanno crescendo. A dimostrazione del fatto che su operazioni di certe dimensioni la competizione c'è. Secondo i calcoli di Fineurop, la media delle valutazioni in termini di multiplo dell'ebitda delle società target di m&a quest'anno è salita a 8,4 volte dalle 7,3 del 2012, un livello che non si era visto nemmeno nel 2007 (8,2 volte). E considerando solo le operazioni di private equity, il trend è lo stesso, con multipli dell'ebitda saliti a 7,5 volte dalle 6,7 del 2012 per operazioni di management buyout e maggioranze e a 7,7 volte dalle 6,1 per le minoranze. Come sempre poi ci sono operazioni che sono state siglate negli ultimi mesi, ma che si concluderanno nel 2014 e che quindi non rientrano nelle statistiche 2013 (né nella tabella in pagina), come quelle del Fondo Strategico Italiano (Ansaldo Energia e Valvitalia, ma non quella sui supermercati di Finiper, che non si farà) o quella appena annunciata del fondo svizzero Capvis sui costumi Arena. (riproduzione riservata)



Fonte: PricewaterhouseCoopers

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

TUTTE LE OPERAZIONI DI PRIVATE EQUITY DEL 2013

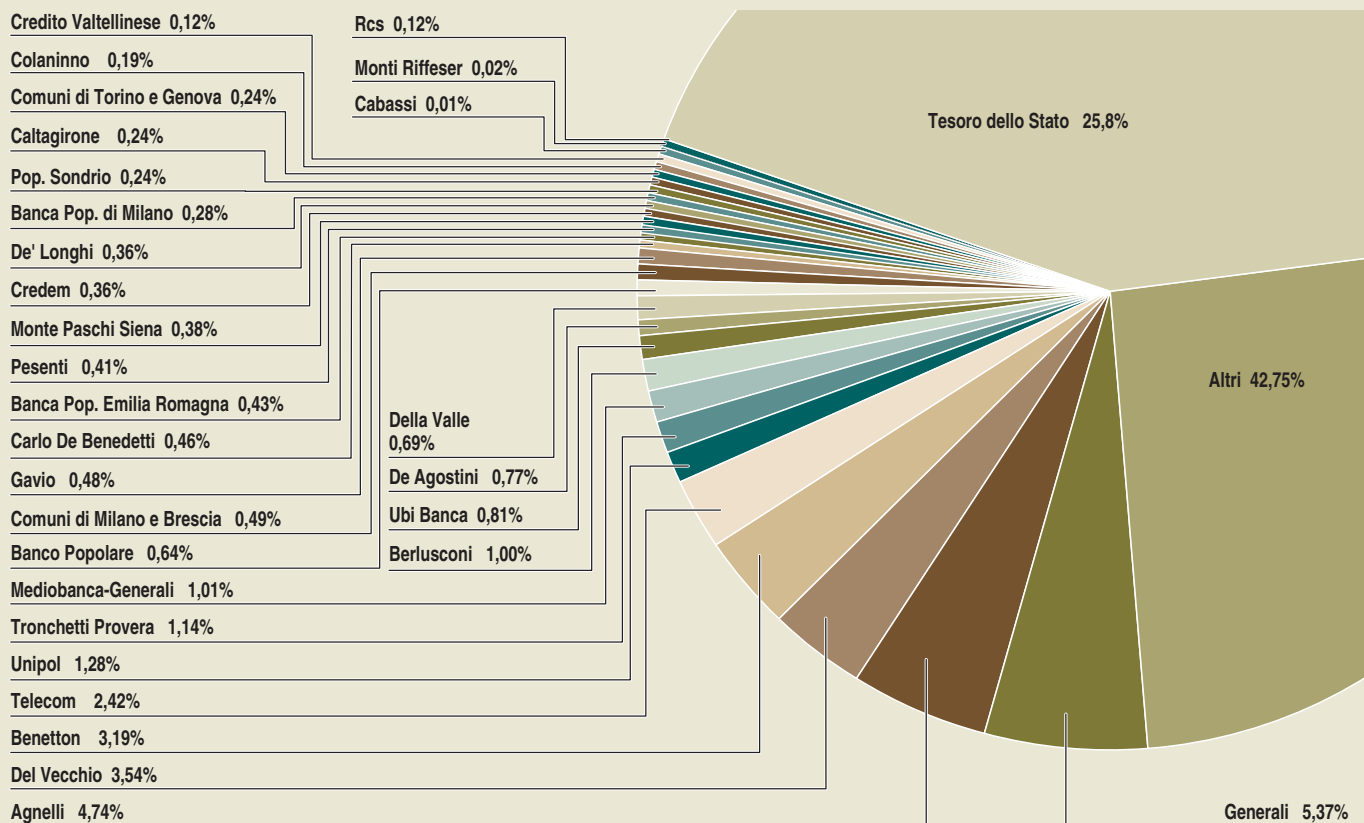
In milioni di euro	Società acquisita	Investitori	Capitale investito	Quota di capitale	Fatturato 2012
Giugno	Camfin	Clessidra sgr	91	n.d.	6.071
Novembre	Hera	Fondo Strategico Italiano	7,3	0,4%	4.493
Ottobre	Ansaldo Energia	Fondo Strategico Italiano	657	84,6%	1.118
Giugno	Engineering Ingegneria Informatica	One Equity Partners	116,6	29,2%	770
Ottobre	Rhiag	Apax Partners	n.d.	n.d.	700
Marzo	Doreca	Nem sgr	4	13,6%	320
Gennaio	Cerved	Cvc Capital Partners	350	100%	292
Dicembre	Fila	Palladio Finanziaria	n.d.	13,8%	216
Giugno	Marelli Motori	Carlyle Group	112	100%	149,1
Maggio	Doc Generici	Charterhouse Capital Partners	n.d.	100%	132
Gennaio	Banzai	Sator	n.d.	n.d.	130
Ottobre	Limacorporate	Mir Capital	n.d.	n.d.	125
Luglio	Cellular Italia (CellularLine)	L Capital Manag., Dvr Capital	n.d.	57%	115
Ottobre	Betty Blue (Elisabetta Franchi)	Trilantic Capital Partners	n.d.	n.d.	105
Febbraio	Bellco	Amadeus Capital Partners, Capital Dynamics	n.d.	20%	103
Giugno	Caffita System	Alpha Private Equity	n.d.	51%	100
Maggio	Gruppo Arav	Vertis sgr	9	n.d.	90
Settembre	Caruso	Chinese Conglomer. Fosun Intern.	10	35%	64,4
Novembre	Industrie Cbi (Via Nicotra Gebhardt)	Ergon Capital Partners	n.d.	100%	60
Marzo	Buccellati	Clessidra sgr	80	70%	55
Novembre	Rollon	Chequers Capital, IGI sgr	n.d.	n.d.	54
Ottobre	Gruppo Cast Futura	Star Capital sgr	9,3	n.d.	51,5
Gennaio	Gruppo FIS-Antex	Argos Soditic	n.d.	n.d.	50
Gennaio	Farnese Vini	21 Investimenti	n.d.	52%	50
Giugno	Plastiast	PM & Partners	n.d.	55%	50
Aprile	Idroma (Diplomatic Oleodinamica)	Progressio sgr	n.d.	88%	45,9
Luglio	Vdp (Via Delle Perle)	Argos Soditic	n.d.	75%	40
Aprile	Orogrou	Nem sgr	n.d.	42%	37,6
Settembre	Bottega Manifatturiera Borse*	Halder, Vela Imprese	n.d.	n.d.	34,8
Giugno	Celli	Consilium sgr	n.d.	n.d.	32,6
Luglio	Cadicaigroup	Gradiente sgr	n.d.	42%	32
Febbraio	Mesdan (Via Savio)	Alpha Private Equity	20	80%	24
Luglio	Codyeco	Star Capital sgr	13	95%	24
Gennaio	Golden Goose	Dgpa sgr, Riello Investimenti sgr	n.d.	75%	21,3
Marzo	Biscottificio Baroni (Via Balconi)	Clessidra sgr	14,8	100%	21
Aprile	Mcs Italia	Emerisque Brands UK Limited	n.d.	100%	19,9
Giugno	Building Energy	Synergo sgr	20	25%	19,9
Luglio	Boccaccini (L'Autre Chose)	Sator	n.d.	49%	17,5
Giugno	VSP Bulloneria	Arcadia sgr	n.d.	80%	16,5
Maggio	Neubor Glass (Via Bormioli Rocco)	Vision Capital	n.d.	n.d.	14,2
Marzo	Valextra	Neo Capital	n.d.	60%	13,5
Maggio	Tarida (Via Cerved)	Cvc Capital Partners	n.d.	100%	12,4
Luglio	Migeca (Ca'puppino)	B4 Investimenti	4	24%	12,2
Luglio	Vetroelite	Gradiente sgr	n.d.	n.d.	12
Luglio	Alpha Test	Alcedo sgr	14	45%	11,5
Dicembre	Alberto Moretti	EmCap	n.d.	40%	10
Marzo	Experian Data Services (Via Cerved)	Cvc Capital Partners	n.d.	100%	10
Luglio	DentalPro	VAM Investments	1,5	14%	10
Luglio	Repark (Via ParkingGO)	Hat	1,3	20%	7,9
Maggio	Wit	Orizzonte sgr	3	n.d.	7,5
Febbraio	Ghi.be.ca (Via Eco Eridania)	Fondo Italiano d'Investimento sgr, Xenon Private Equity	n.d.	100%	5
Febbraio	Elettrochimica Carrara (Via Eco Eridania)	Fondo Italiano d'Investimento sgr, Xenon Private Equity	n.d.	100%	4
Maggio	Energieya	Palladio Finanziaria	n.d.	38,4%	4
Febbraio	Paderno Energia (Via Eco Eridania)	Fondo Italiano d'Investimento sgr, Xenon Private Equity	n.d.	100%	2
Marzo	Futuris	Omnis Capital	4	n.d.	1,5
Gennaio	Corium (Via Openjob)	Wise sgr	n.d.	100%	1
Novembre	Eurovita	J.C. Flowers	47	79,6%	n.d.
Ottobre	Tenuta MonteRosola	Exoro Capital	6,5	n.d.	n.d.
Gennaio	Pool Service	Accord Management, Riello Investimenti sgr	25	80%	n.d.

* Gianfranco Lotti Nota: Non è stata considerata l'acquisizione del 4,5% del capitale di generali da parte del Fondo Strategico Italiano

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Osservatorio Private Equity Monitor

QUANTO INCIDONO I GRANDI GRUPPI SUI 451 MILIARDI DI CAPITALIZZAZIONE DI PIAZZA AFFARI



	Capitalizzaz. 2013 mln di €	Var. %		Capitalizzaz. 2013 mln di €	Var. %		Capitalizzaz. 2013 mln di €	Var. %		Capitalizzaz. 2013 mln di €	Var. %
AGNELLI	25.425	217,9	Caltagirone Editore	132	21,4	Luxtottica Group	18.037	23	Telecom Italia Media	185	-16,3
Cnh Industrial	10.939	-	Cementir Holding	657	152,2				Telecom Italia Media Rnc	1	-27,7
Exor	6.946	128,1	Vianini Industria	36	19,3	GAVIO	2.592	22,6	TESORO DELLO STATO	138.326	-3
Fiat	7.317	54,4	Vianini Lavori	216	61,4	Astm	977	42,1	Ansaldo STS	1.391	38,6
Juventus FC	223	4,5			Sias	1.615	13,2	Bon Ferraresi	194	-5	
			CARLO DE BENEDETTI	2.447	54,3				Enel	29.207	-1
BANCO POPOLARE	3.441	11,4	Cir	921	46,2	GENERALI	28.778	26	Enel Green Power	9.035	28,6
Banco Popolare	2.445	10,2	Cofide	395	36,4	Banca Generali	2.498	71,5	Eni	62.835	-5,7
Cr. Bergamasco	997	14,5	Espresso	561	55,5	Generali	26.280	22,9	Finmeccanica	3.145	25
B. Pop. Emilia Romagna	2.329	30,4	M&C	75	-4,9	MONTI RIFFESER	106	22,1	Saipem	6.677	-48,4
B. Pop. Emilia Romagna	2.265	30,2	Sogefi	494	118,9	Monrif	60	44,4	Saipem Rcv	2	-58,2
Banco Sardegna Rnc	64	38,7			Poligrafici Editoriale	37	5,7	Snam	13.391	12,7	
			COLANINNO	1.010	11,2	Poligrafici Printing	9	-11,8	StMicroelectronics	5.214	7,1
BENETTON	17.107	69,3	Immsi	158	3			Terna	7.236	19	
Atlantia	13.180	45,7	Piaggio	852	12,8	PESENTI	2.222	59,8	TRONCHETTI PROVERA	6.124	26,4
Autogrill	1.543	56,4			Italcementi	1.103	46,8	Pirelli & C.	5.856	42,2	
Autos Meridionali	69	-6	COMUNI TO - GE	1.303	127,7	Italcementi Rnc	354	57,7	Pirelli & C. Rnc	108	57,6
World Duty Free	2.315	-	Acque Potabili	27	-1,1	Italmobiliare	542	90,8	Prelios	159	-75,8
			Iren	1.276	134,2	Italmobiliare Rnc	223	70,7			
BERLUSCONI	5.364	98,8			RCS	682	-78,6	UNIPOL	6.880	151,8	
Ei Towers	933	59,6	DE AGOSTINI	4.138	22,6	Dada	56	16,4	Fondiarria Sai	2.117	142,4
Mediaset	4.089	122,5	Dea Capital	397	-3,3	Rcs Mediagroup	572	-81,7	Fondiarria Sai Rnc	223	119,7
Mondadori	342	23,8	Gtech	3.740	26,2	Rcs Mediagroup Rnc	21	154,9	Fondiarria Sai Rnc B	147	207,2
					Rcs Mediagroup Rnc B	34	-	Milano Ass	1.420	145,4	
CABASSI	75	-8,2	DE' LONGHI	1.944	12,2			Milano Ass Rnc	116	211	
Bastogi	15	0,1	Delclima	188	88,1	TELECOM	12.975	-0,1	Premafin	59	12,2
Brioschi	60	-10	De'Longhi	1.755	7,5	Telecom Italia	9.405	2,6	Unipol	1.838	172,4
					Telecom Italia Rnc	3.384	-6	Unipol p.	960	162,1	
CALTAGIRONE	1.286	91,1	DEL VECCHIO	18.964	22,2						
Caltagirone	246	75,4	Beni Stabili	927	8,5						

