

Merger & acquisition Il 2013 sarà caratterizzato da numerose operazioni di taglia più piccola del passato

Prede o predatori?

Tra i possibili compratori, secondo gli analisti, in prima fila Andrea Bonomi con Investindustrial e molti altri fondi. Nel mirino, quote di Aspesi, Versace, Diadora e...

«**N**el 2013 ci saranno numerose fusioni e acquisizioni fra aziende, anche se mediamente saranno di taglia più piccola rispetto all'anno precedente. Inoltre, cambieranno le motivazioni. Nel 2012 molte operazioni straordinarie sono avvenute per convenienza. Le aziende avevano problemi di cassa e ricorrevano alle

fusioni per risolverli. Il 2013, purtroppo, per molti sarà l'anno della costrizione. Tante imprese dovranno mettersi insieme, o farsi comprare, o investire all'estero perché obbligate a farlo: sarà l'unica strada da percorrere per salvarsi». Sono le previsioni di Stefano Di Tommaso, partner della Compagnia finanziaria, merchant bank

milanese specializzata in finanza d'impresa, che ogni anno redige uno studio sui trend del merge and acquisition, ipotizzando previsioni sui possibili predatori e sulle eventuali prede. Lo scenario m&a disegnato dalla Compagnia (*vedere tabelle in queste pagine con i compratori attivi sul mercato e le possibili prede, anche per quote di minoranza*) dipende sempre dal ciclo economico, che anche l'anno prossimo sarà molto critico. «Per il 2013 gli studiosi stimano un calo del pil fra l'1% e lo 0,6%. Ma potrebbe



IMPRESE

Stefano Di Tommaso
partner di Compagnia
finanziaria



Andrea Bonomi a capo
di Investindustrial.
A destra, Vito Gamberale

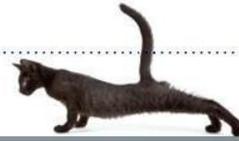


PORTAFOGLIO APERTO

Società	Settore	Valore*	Motivazione prevalente
Investindustrial**	Private equity	1.200	Hanno grande liquidità da investire
Abu Dhabi Invest. Authority**	Asset Manag.	800.000	Liquidità da investire e sono in cerca di opportunità di investimento nel settore del lusso e nel real estate
Parmalat	Food	4.491	La società ha ancora liquidità ereditata dalla gestione di Enrico Bondi da investire
Fondo Italiano d'invest.**	Private equity	1.200	Il fondo è da più di un anno il vero motore dell'attività di private equity
Orlando Italy management**	Turnaround	180	Il fondo è in fase di investimento, concluderà presto l'acquisizione Fnac ed è ancora attivo nella fase di scouting
Tod's/Della Valle	Fashion	894	Con la cessione di Marcolin la famiglia Della Valle ha molta liquidità da investire
Sator/Banca Profilo*	Banking	500	Sviluppo del business
Lamberti	Chimica	377	Ha ceduto alcune partecipate uscendo dalla chimica per il tessile e sono in corso delle rifocalizzazioni strategiche
Gradiente sgr**	Private equity	100	Il fondo è focalizzato sulle pmi e sta iniziando la fase di investimento
E-Land	Fashion	3.490	La società coreana ha grande liquidità e si dimostra molto attenta alle opportunità nel settore della moda e del tessile
Samsung	Industria	109.445	La società è in cerca di brand nel settore del lusso in un'ottica di diversificazione del business e geografica
Ferrero	Food	2.807	Grande liquidità da investire, espansione nei mercati emergenti
Baron private equity**	Private equity	20.000	Liquidità da investire, particolare attenzione al settore industriale e al know-how
Lavazza	Food	1.268	Espansione geografica, penetrazione nuovi mercati
Max Mara fashion group	Fashion	1.267	Penetrazione mercati emergenti
Caltagirone Editore	Editoria	218	Liquidità da investire, diversificazione delle attività
Progressio sgr**	Private equity	300	Liquidità disponibile per investimenti in società con potenziale di crescita
Otis	Industrial	482	Espansione geografica
China Railway Constr. Corp.	Industrial	56.200	Acquisizione brand di qualità
Manutencoop	Facility manag.	1.066	Possibili acquisizioni per crescita internazionale
General Electric	Industria	112.536	Sviluppo del business



Sul mercato
Enrico Mentana
direttore «Tg La7» (Ti Media)



accadere che vengano al pettine anche nodi creati nei precedenti anni di crisi, quando il prodotto interno lordo è sceso ancora di più. Ci vuole, infatti, del tempo perché la congiuntura negativa produca conseguenze pratiche, e quindi delle decisioni, che in quanto tali incidono sulla vita aziendale». Nel 2013 la Compagnia si aspetta consumi depressi per vari motivi: i tassi di interesse per il finanziamento alle imprese e ai consumatori si manterranno elevati, l'aumento della disoccupazione e dei lavori precari ridurrà ancora la capacità di consumo, il prezzo delle commodity e delle valute potrebbe salire penalizzando l'industria manifatturiera. Ma sarà proprio la frenata dei consumi a far crescere le operazioni di m&a.

I più probabili compratori. «Alcune aziende italiane, per far fronte alla caduta della domanda interna, stanno guardando con attenzione a joint venture o acquisizioni di imprese attive sui mercati esteri», spiega Di Tommaso.



È questo il caso di un colosso come Parmalat, che ha anche molta liquidità da investire e, per esplicita ammissione del top management, sta guardando alcuni dossier. Ma fanno parte della categoria dei desideri anche nomi come Lavazza o Max Mara. «Un discorso a parte riguarda il private equity, che fino a oggi è stato il protagonista del mercato degli m&a, realizzando circa il 25% delle acquisizioni», stima Di Tommaso. «Prevediamo una contrazione delle operazioni, perché i fondi, in media, hanno maggiori difficoltà nel raccogliere liquidità dagli investitori, e le banche, rispetto al passato, sono meno disponibili a supportarli con la leva del debito. Il panorama di insieme non toglie che ci siano singoli fondi in grado di

sostenere comunque un ruolo da protagonisti. Soprattutto quelli del pool Investindustrial di Andrea Bonomi e il Fondo italiano di investimento. E poi gli strumenti definiti di special situation,

specializzati cioè nelle imprese in crisi, come Orlando Italy». In effetti, Investindustrial vanta oggi asset under management per circa 3 miliardi di euro, e ha partecipazioni in aziende come Banca popolare di Milano, Eutelsat, Polynt, Gardaland, Coin, Ruffino. Nei giorni scorsi, Bonomi è tornato al centro delle cronache per le trattative relative alla gloriosa industria di auto Aston Martin (conquistando per 190 milioni di euro il 37,5% del capitale).

Un predatore per definizione è il Fondo italiano di investimento, creato nel 2010 dal ministero dell'Economia insieme a Confindustria, Cassa depositi e prestiti e alcune banche (Intesa, Unicredit, Mps). Il fondo, guidato da Gabriele Cappellini, ha 1 miliardo di euro da investire, da destinare alle pmi italiane, facilitando il processo di integrazione. Finora ha fatto una trentina di acquisizioni esaurendo il 70% della dotazione. Per esempio, a fine novembre ha investito 14,3 milioni di euro (insieme al fondo Xenon) per sostenere la newco nata dall'accorpamento fra Eco Eridania e

CORTEGGIATISSIME

Società	Settore	Valore*	Ebitda	Pfn	Utile netto	Motivazione prevalente
Valvitalia	Industrial	313	29	117	-2,8	Tensione finanziaria, i fondi vogliono cedere la partecipazione
Moncler	Fashion	513	123	272	57	Focalizzazione su brand Moncler, realizzazione marchi secondari
Diadora	Fashion	80,5	4,6	24	0,5	Potenziamento sviluppo nei mercati emergenti, potenziamento brand awareness
Mercatone Uno	Arredamento	663	43	213	-1,5	Ottimo posizionamento sul mercato, fragilità finanziaria
Ti Media	Media	238	27	-5	-83	Fase di rilancio, investimento strategico
Ansaldo Energia	Energy	1.549	64	-26	-16	Margini di crescita
Lucchini	Siderurgia	1.884	-6	583	-647	Tensione finanziaria
Olicar	Facility management	106	16	60	0,48	Ottimo posizionamento sul mercato
Telecom Italia	Media	29.957	12.649	6.864	-4.280	Investimento strategico
Damiani	Gioielli	143	-6	18	-14,5	Ottimo product mix, brand awareness
Avio	Aerospaziale	1.769	334	1.397	11	Know-how, tecnologia avanzata
Marazzi group	Ceramiche	833	120	292	20	Posizionamento sul mercato, potenziale di crescita
Aspesi	Fashion	61	13	72	-23	Tensione finanziaria, brand awareness, penetrazione mercati emergenti
Frescobaldi	Food	47	4,5	29	1,9	Potenziamento di crescita, penetrazione mercati emergenti
Boggi	Fashion	95	6,3	15	1	Brand awareness, potenzialità di sviluppo nei mercati emergenti
Bistefani	Food	74	6	35	-1	Fragilità finanziaria, ristrutturazione operativa, potenziale sviluppo internazionale
D'Amico Shipping	Shipping	152	23	176	-20	Fragilità finanziaria
Giochi Preziosi	Retail	1.000	114	227	-4,5	Brand awareness, ottimo product mix
Versace	Fashion	340	37	33	9	Brand awareness, mercati emergenti, dimensione ridotta rispetto ai concorrenti
Aeffe	Fashion	246	21	98	-4	Brand attrattivi, sviluppo dei mercati emergenti, maggior stabilità governance

Le società nel mirino del private equity e dei gruppi in espansione. A sinistra, i fondi e le aziende sul mercato come compratori. Note: * Valore della produzione ** Massa gestita. Dati in milioni di euro

Team ambiente, due imprese specializzate nel trattamento di rifiuti speciali.

Le occasioni potenziali. Bisogno di soldi: è questo che, in parole povere, trasforma alcune aziende in prede per possibili acquisizioni. I denari servono perché l'impresa è fragile dal punto di vista finanziario. Oppure perché ha bisogno di investimenti per sostenere la propria crescita. E così, nella lista delle probabili prede ci sono nomi come Valvitalia (anche perché i fondi che la controllano vogliono cedere la partecipazione), Telecom Italia Media, Ansaldo Energia, Lucchini (qui c'è anche il problema degli azionisti russi Severstal, che da molto tempo stanno cercando di uscire), D'Amico International shipping, Mercatone Uno. Per quanto riguarda Telecom Italia Media, il fatto che sia sul mercato è ufficiale. In corsa c'è la cordata composta dai fondi Clessidra ed Equinox, che hanno offerto 300 milioni per tutti gli asset, o l'editore Urbano Cairo (assistito da Lazard) che ha messo sul piatto 120 milioni di euro per i soli canali televisivi. Anche Giochi Preziosi potrebbe essere un target di acquisizione. L'azienda fattura circa 1 miliardo di euro (grazie anche alla geniale intuizione dei Gormiti) ma ha 628 milioni di euro di debiti e una perdita netta di 4 milioni. Un intervento sul capitale permetterebbe di risolvere i problemi finanziari e di alimentare una espansione all'estero. Nella lista c'è anche la Avio guidata da Francesco Caio, non per aspetti gestionali ma per gli azionisti, ancora fondi di private equity che potrebbero uscire. E Telecom Italia? Come mai è nella lista delle prede? «È altamente improbabile che venga venduta tutta», osserva Di Tommaso, «ma la situazione dell'azionariato, o dei conti, fa supporre che entrino nuovi azionisti e ne escano altri. Inoltre, alcuni asset potrebbero uscire dal perimetro aziendale, come la rete».

Filippo Astone



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato