

11 Novembre 2011, Milano Finanza

Venerdì 11 Novembre 2011

MF 25

IL PRIMO MENSILE SUGLI INVESTIMENTI SPECIALIZZATI IN CAPITALE DI RISCHIO

## PRIVATE EQUITY

JUSTICE HOLDING, LA PIÙ GRANDE SPAC MAI QUOTATA, CON 1,1 MLD DI EURO GUARDA ALL'ITALIA

# La crisi del Btp attira i capitali esteri

Secondo Azria, alla guida dell'advisor Tegriss, il veicolo lanciato lo scorso febbraio dai due big della finanza internazionale Berggruen e Franklin in Italia cerca occasioni nel settore finanziario oppure spin off di grandi gruppi industriali

### DUE DILIGENCE

#### EUROCLINICS CHIUDE CON COBLENTZ E PUNTA A 25 MILI DI FATTURATO

È finalmente cosa fatta l'acquisto da parte dell'italiana Euroclinic del 70% di Coblentz, il principale operatore sul mercato francese nel settore della distribuzione di prodotti e attrezzature medicali destinati alla podologia, con un fatturato di 6,6 milioni di euro. Grazie a questa operazione, la società italiana che è leader nella produzione di attrezzature medicali ad elevato contenuto tecnologico ed è partecipata al 52% dall'imprenditore Maurizio Longo e al 48% da Antares Private Equity di Stefano Romiti, raggiungerà i 15 milioni di euro di fatturato consolidato con un ebitda del 9%.



Stefano Romiti

È l'obiettivo è raggiungere i 25 milioni di fatturato entro cinque anni senza usufruire della leva finanziaria, ma continuando a crescere senza indebitamento. Peraltro già questa operazione è stata finanziata grazie all'emissione di 500 mila euro di nuova finanza in Euroclinics da parte di Antares e Longo.

#### COMO VENTURE E LE PERRY INVESTONO IN NANOTECHNOLOGIE

Como Venture e Finanziaria Le Perry sottoscrivono 700 mila euro dell'aumento di capitale da 1,13 milioni deliberato lo scorso 3 novembre dall'assemblea di Directa Plus srl, una società del consorzio specializzata in nanotecnologie e guidata da Giulio Cossaro, il cui capitale è così passato da 100 mila a 1,43 milioni di euro. Contestualmente la società sarà trasformata in spa. Il rafforzamento patrimoniale permetterà a Directa Plus, realtà italiana che ha sviluppato e brevettato a livello mondiale un processo industriale per la produzione di grafene, di migliorare ulteriormente la qualità dei processi produttivi e del materiale prodotto e di sviluppare le applicazioni del grafene in vari settori industriali. L'operazione per la parte contrattuale è stata completata e sta per essere firmata dallo Studio Legale de Tilla e da Stefano Noro, partner dello Studio Commercialisti & Avvocati di Sala, Noro.

#### AMBIENTA INVESTE 16 MILIONI IN ANPILIO FILTRATION GROUP

Il fondo Ambienta I ha acquisito una partecipazione di minoranza in Anpilio Filtration Group, realtà attiva nel settore del trattamento delle acque e della filtrazione di processo, investendo 16 milioni di euro, quasi esclusivamente in aumento di capitale. Anpilio Filtration Group prevede di chiudere il 2011 con un fatturato consolidato proforma di 35 milioni di euro.

DI STEFANIA PEVERARO

Comprare a sconto aziende buone. È il sogno di tutti i fondi di private equity o comunque di chi si occupa di m&a e la grave crisi nella quale si trova l'Italia da mesi sta rendendo l'Italia particolarmente appetibile per gli investitori esteri. Così, dopo Lvmh su Bulgari, dopo Lactalis su Parmalat, dopo Eurazeo su Moncler, dopo BC partners su Cain (anche se in questo caso affiancato da un fondo italiano, Investindustrial), c'è da aspettarsi ben di più e su target di tutto rispetto. Perché all'estero oggi ci sono molti più soggetti con tanti soldi disposti a metterli sul piatto tutti insieme.

Ed è pur vero che, secondo i calcoli dell'Asif, alla fine dello scorso giugno i fondi italiani di private equity avevano ancora una potenza di fuoco di 7,8 miliardi, ma il problema è che si tratta di una cifra che è il risultato della somma di tante piccole disponibilità, che vanno benissimo per fornire capitale per lo sviluppo alle piccole e medie imprese, ma certo non possono concorrere ai grandi deal e così quelli restano appannaggio dei grandi veicoli di private equity esteri. A meno di interventi di uno dei nuovi fondi strutturati dalla Cassa Depositi e Prestiti.

Così possono avere buon gioco attori esteri naviganti, spesso sconosciuti in Italia anche tra gli addetti ai lavori, ma in realtà molto conosciuti sulla piazza internazionale, che non a caso in questi giorni sono più interessati che mai all'Italia. Un esempio? Nicolas Berggruen e Martin Franklin, una coppia affiancata di big della finanza internazionale, che oggi sono al loro quarto giro alla ricerca di un'azienda target da comprare in Europa, ma con particolare interesse sull'Italia, e con la quale fonderà il veicolo di investimento sarà la loro nuova Spac (Special purpose acquisition vehicle), battezzata Justice Holdings e quotata a Londra lo scorso febbraio, che ha raccolto da investitori internazionali ben 900 milioni di sterline (1,1 miliardi di euro), una cifra che è la più grande mai raccolta da una Spac. Insomma, una potenza di fuoco davvero importante, se si pensa che Berggruen e Franklin l'anno scorso hanno comprato il controllo di Prisa, il più grande gruppo media in lingua spagnola e portoghese, che comprende quotidiani del calibro di El País e Cinco Dias, con una Spac (Liberty Acquisition Holding) quotata a Wall Street che aveva raccolto «solo» un miliardo di dollari. Solo un anno prima, nel settembre 2009, Berggruen e Franklin avevano comprato la compagnia assicurativa britannica Pearl con un'altra Spac (Liberty International Acquisition) da 600 milioni di euro quotata ad Amsterdam, mentre nel 2007 avevano acquisito il gestore di fondi hedge GLG Partners con

una Spac (Freedom Acquisition Holding) da 528 milioni di dollari.

L'Italia è una grande occasione. «Che un investitore come Justice oggi si dica interessato all'Italia, pur nella situazione di grave crisi che state passando, non deve stupire», ha spiegato a MF-Milano Finanza René-Pierre Azria, finanziere franco-newyorkese ex Rothschild, fondatore della boutique di consulenza Tegriss, che dal 2007 affianca Berggruen e Franklin nella ricerca del target giusto per le loro Spac e che oggi è di nuovo loro advisor per Justice.

Ha continuato Azria: «Gli investitori si dividono in due grandi categorie. Da un lato ci sono quelli che investono nel breve termine e in Europa direi che non sono più di una trentina i fondi hedge che in questi giorni sono i responsabili dell'ottovolante che



Martin Franklin

René-Pierre Azria

Carlo Daveri

vediamo sul mercato dei vostri titoli di Stato. Sono gli hedge che seguono minuto per minuto lo svolgersi degli eventi politici per modificare la loro posizione. E il vostro problema è che oggi i vostri politici sono tutti concentrati nel trovare una risposta per risolvere la crisi del mercato. Ma chi è il mercato? Sono trenta hedge fund! Invece nessuno si preoccupa della crescita dell'economia reale, che invece è quello che interessa all'altro tipo di investitori, che sono quelli che guardano al lungo periodo e che quando investono producono crescita economica, perché aiutano le aziende a svilupparsi, creano occupazione e investono in ricerca. Ecco, questo tipo di investitori oggi non sta certo guardando al balletto politico che si sta dipanando in Italia, ma ragiona su temi diversi e ha individuato nell'Italia un'interessante opportunità. Già perché, ha aggiunto Azria, «oggi in Europa, ma soprattutto in Italia, si possono investire capitali a prezzi molto buoni. Ed è per questo che Justice è molto più interessata a investire in Europa e in Italia piuttosto che in Paesi emergenti come la Cina. È vero che lì l'economia cresce veloce,

ma è anche vero che le valutazioni delle aziende sono molto alte e poi resta sempre sullo sfondo un rischio politico e sociale a sua volta elevato. Molto meglio comprare un'azienda europea, a prezzi europei, che però sia in grado di crescere velocemente perché ha appunto la Cina come mercato di sbocco per i suoi prodotti».

E poi, ha sottolineato il numero uno di Tegriss, «in questi momenti difficili in cui tutti hanno più bisogno di denaro fresco c'è meno attenzione all'origine dei capitali. Insomma, ci aspettiamo che ci saranno meno appelli per mantenere l'italianità di certe aziende». Così DVR capital, il partner italiano di Tegriss, a cui Azria ha affidato il mandato di ricerca del target di Justice in Italia, ha oggi il suo bel da fare. DVR capital, la merchant bank indipendente fondata da Carlo Daveri, ha infatti con Tegriss un accordo di esclusiva per lo sviluppo di operazioni transnazionali tra Italia e Stati Uniti, accordo grazie al quale già la scorsa estate i team delle due boutique hanno affiancato la famiglia Benedini nella ristrutturazione del debito di Italgas.

Finanza e spin-off. Ma a cosa è interessata Justice? «È innegabile che banche e assicurazioni in Italia abbiano necessità di ricapitalizzarsi e che difficilmente in Italia si troveranno tutti i miliardi necessari a queste ricapitalizzazioni. Per quanto ci riguarda, stiamo ragionando su possibili target nel settore finanziario, compreso l'asset management», ha risposto Azria, aggiungendo che «ci sono poi parecchie opportunità per costruire un'operazione importante in termini di spin off di grandi aziende, anche a partecipazione pubblica. Se l'idea è che queste aziende hanno bisogno di capitali per riequilibrare la situazione patrimoniale oppure per rifinanziarsi oppure semplicemente perché il Tesoro ha bisogno di incassare un superdividendo da utilizzare per abbattere parte del vostro debito pubblico, i capitali di Justice potrebbero essere utili. Stiamo parlando di oltre un miliardo di euro cash, pronto per essere messo sul piatto». Si perché, a differenza di quanto è consuetudine nelle Spac tradizionali, Justice non prevede il voto favorevole dell'assemblea degli azionisti alla scelta del target. La decisione viene presa dal consiglio di amministrazione in modo molto veloce. E a Justice non interessa la maggioranza: «Non ci interessa comprare l'intera azienda e quindi, anche nel caso di spin off di rami d'azienda o di particolari attività di grandi imprese, vogliamo che il controllo resti in capo al venditore, che però grazie a noi si troverebbe con in tasca un bel assegno e con un'attività automaticamente quotata a Londra». Insomma, i colossi nazionali sono avvisati: da Eni a Enel, da Telecom Italia a Mediaset, da Unicredit a Intesa Sanpaolo a Montepaschi. Ovviamente poi nel radar di Justice si sono anche grandi aziende non quotate, ma appunto devono essere grandi, perché l'enterprise value della società target di Justice si colloca tra i 3 e i 10 miliardi di euro. (riproduzione riservata)