

AIFI

Directory M&A 2012

L'analisi del mercato e i trend principali

Indice

Premessa	5
M&A e Private Equity	7
Mercato M&A in Italia	9
Il trend dei multipli nelle operazioni di M&A in Italia	21
Il mercato delle operazioni cross border	25
Scenario 2012	29
Codice Etico M&A	33
Operatori M&A	37

Premessa

AIFI – Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital è stata costituita nel Maggio 1986, con lo scopo di promuovere, sviluppare e rappresentare, in sede istituzionale, i soggetti attivi sul mercato italiano dell'investimento in capitale di rischio. L'Associazione riunisce oggi, nell'ambito dei suoi Associati, i principali operatori specializzati nell'attività di private equity e venture capital, rappresentando altresì, nella categoria dei soci Aderenti, numerose organizzazioni, eterogenee tra loro, aventi come comune denominatore lo svolgimento di attività correlate all'investimento in capitale di rischio. Tra queste organizzazioni i professionisti attivi nel settore della consulenza in operazioni di finanza straordinaria rappresentano un interlocutore prioritario, dal momento che tali operazioni sottendono e sono il naturale complemento dell'attività di private equity e venture capital.

Da ciò discende il proposito di AIFI di incoraggiare lo sviluppo delle relazioni e un dialogo costruttivo tra i propri associati e i professionisti attivi in tale tipo di operazioni, mirando, nel contempo, alla diffusione di una crescente attenzione e sensibilità verso l'attività di M&A, vista come fattore critico per lo sviluppo del sistema imprenditoriale.

La presente Directory nasce, dunque, con lo spirito di voler fornire un approfondimento sull'andamento del mercato delle Fusioni & Acquisizioni in Italia, nel corso del 2011, unitamente all'elenco delle principali organizzazioni, domestiche e internazionali, attive nel nostro mercato, Aderenti AIFI.

Le schede di presentazione degli Aderenti AIFI che svolgono in via organizzata e continuativa l'attività di M&A, sono precedute da alcune sezioni che approfondiscono la situazione attuale e le tendenze evolutive del settore delle Fusioni e Acquisizioni in Italia. Una introduzione delinea la relazione che esiste tra attività di M&A e l'investimento in capitale di rischio e come adeguate professionalità e competenze si traducano in positive ricadute sul sistema imprenditoriale nel suo complesso. Un primo capitolo contiene una panoramica del mercato M&A nel corso del 2011, con indicazione del numero di transazioni effettuate, della tipologia di operazioni, con un dettaglio delle principali operazioni concluse nel corso dell'anno. L'osservazione del mercato prosegue con una sezione dedicata all'analisi dei multipli delle transazioni realizzate negli ultimi anni. Data la rilevanza, nel corso del 2011, delle transazioni cross-border, un terzo capitolo approfondisce questo settore con analisi dello scenario attuale e di quello prospettico per il 2012. I dati analizzati dai lavori di approfondimento si basano su banche dati differenti ed evidenziano, quindi, leggere discrepanze in alcuni valori riportati, senza che questo modifichi, nella sostanza, la validità delle grandezze indicate. Segue uno scenario qualitativo che contiene previsioni relative all'anno 2012, in termini di transazioni attese, multipli previsti, natura degli acquirenti e settori coinvolti. Da ultimo, abbiamo ritenuto significativo riportare il Codice Etico approvato da AIFI che detta, oltre a comuni principi etici, precise regole di comportamento e un rigoroso codice di condotta al fine di garantire la professionalità, la riservatezza e la qualità dei servizi di consulenza nell'ambito delle operazioni di M&A.

M&A e Private Equity

L'attuale situazione economica, domestica e internazionale, caratterizzata da profonde trasformazioni, dalle previsioni di rallentamento delle principali economie emergenti, da una diffusa instabilità che grava sui mercati finanziari, legata alla crisi dei debiti sovrani in Europa, comporta l'importanza e la centralità di temi quali la riorganizzazione, la crescita dimensionale e la ridefinizione delle strategie di mercato delle nostre imprese. La ripresa economica e finanziaria deve necessariamente passare attraverso una riorganizzazione del sistema produttivo e del tessuto imprenditoriale italiano con la finalità di rafforzarne la struttura.

Le strategie delle imprese italiane, nei prossimi anni, dovranno tendere ad una profonda razionalizzazione delle strutture d'impresa, attraverso la dismissione di attività non core e un riequilibrio delle posizioni finanziarie, ma anche attraverso la necessità di crescere ed espandersi sui mercati nazionali e internazionali.

Come noto, il sistema produttivo nel nostro paese è entrato in crisi per la rapida globalizzazione dei mercati, con conseguente accresciuta pressione competitiva, che in molti settori ha trasformato la piccola dimensione delle imprese italiane da un punto di forza (flessibilità) a uno di debolezza (insufficiente massa critica sui mercati internazionali), scenario spesso aggravato da problematiche di ricambio generazionale.

In questo contesto un ruolo crescente sarà ricoperto dal mercato M&A, il cui sviluppo è supportato in modo significativo dall'apporto di capitale "paziente" da parte del private equity. La stretta affinità tra private equity e M&A non è casuale, ma deriva dal fatto che entrambi agiscono in sintonia a supporto della crescita dell'impresa. Il private equity, infatti, mette a disposizione delle aziende capitali finanziari stabili in un'ottica di medio-lungo periodo, strumenti fondamentali per portare a compimento nuove strategie di crescita e sviluppo aziendale, apportando altresì know how manageriale e una rete di contatti, relazioni e conoscenze che rafforzano il posizionamento dell'impresa sul mercato e nei confronti del sistema creditizio.

A conferma di quanto detto, si rileva da un lato, come il mercato M&A nel 2011 abbia visto un ruolo crescente di investitori finanziari e operatori in private equity, la cui aumentata attività ha interessato un po' tutte le aree geografiche dall'Europa alle Americhe, dall'altro si può ragionevolmente ipotizzare che uno dei driver più importanti per il mercato M&A nel corso del 2012 possa essere rappresentato dalla dismissione di alcuni investimenti nei portafogli dei fondi di private equity.

Ethica Corporate Finance S.p.A.
Cosimo Vitola

Mercato M&A in Italia

Introduzione

Sintesi andamento mercato M&A nel 2011

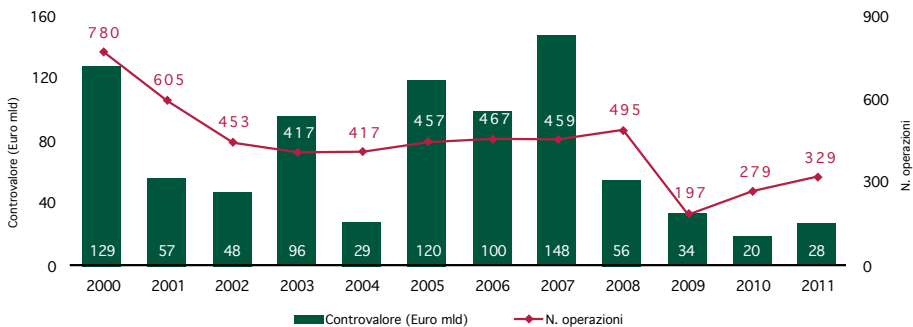
Con un controvalore totale di circa 28 miliardi di Euro (+41% rispetto al 2010) e 329 operazioni concluse (+18% rispetto all'anno precedente), il mercato italiano M&A ha mostrato nel 2011 segnali di ripresa.

Dopo un primo semestre positivo, nel quale sono stati raggiunti 16,3 miliardi di Euro (oltre l'80% del controvalore dell'intero 2010), l'attività M&A ha poi fatto registrare una flessione di circa il 30% dei valori nella seconda parte dell'anno. A frenare il ritorno a pieno regime dell'attività M&A hanno pesato lo scenario economico recessivo, la crisi dei debiti sovrani dei cosiddetti 'Stati periferici' europei ed il blocco del financing.

Analogamente a quanto rilevato a livello globale, anche nel nostro Paese il cross border è stato il tema dominante del 2011, tanto che oltre il 50% delle transazioni concluse nell'anno hanno presentato una connotazione transnazionale (dal lato del target o del bidder); le acquisizioni Italia su Estero ed Estero su Italia hanno raggiunto 21 miliardi di Euro di controvalore pari ad oltre il 75% dell'intero mercato italiano.

Non è un caso che la classifica delle prime dieci operazioni completate nell'anno sia totalmente appannaggio di acquisizioni Estero su Italia (ben otto deal sui primi dieci) ed Italia su Estero.

Mercato italiano M&A 2000-2011: controvalore e numero operazioni concluse



Fonte: KPMG Corporate Finance

I Private Equity, in particolare nei primi sette mesi dell'anno, sono stati protagonisti anche di alcune operazioni di rilancio e ristrutturazione industriale di successo. Le prime dieci transazioni completate dai fondi hanno superato 5 miliardi di Euro.

Analisi delle prime dieci operazioni per controvalore

Le prime dieci operazioni completate nel 2011 hanno generato un controvalore complessivo di oltre 15 miliardi di Euro, pari al 55% dell'intero valore del mercato italiano M&A. Un dato in crescita rispetto al 2010, anno in cui le 'Top Ten' avevano raggiunto 9 miliardi di Euro (il 45% dell'attività complessiva).

Mercato M&A Italia: le prime dieci operazioni completate nel 2011

Target	Naz. Target	Bidder	Naz. Bidder	Quota	Valori Euro mld	Cross border
Bulgari S.p.A.	Italia	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	Francia	100,0%	4,3	√
Parmalat S.p.A.	Italia	Groupe Lactalis SA	Francia	83,3%	3,7	√
Prada S.p.A.	Italia	Mercato	Cina	19,0%	1,7	√
Ansaldo Energia S.p.A.	Italia	First Reserve Corporation	USA	45,0%	1,1	√
Gruppo COIN S.p.A.	Italia	BC Partners	UK	100,0%	0,9	√
Draka Holding NV	Olanda	Prysmian S.p.A.	Italia	99,0%	0,9	√
Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A., 96 sportelli del Gruppo ISP	Italia	Crédit Agricole SA	Francia	80,0%	0,7	√
Trans Austria Gasleitung	Austria	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	Italia	89,0%	0,7	√
Rete Rinnovabile S.r.l.	Italia	Terra Firma Capital Partners Ltd	UK	100,0%	0,6	√
Findomestic Banca S.p.A.	Italia	BNP Paribas SA	Francia	25,0%	0,6	√
Controvalore prime 10 operazioni					15,4	
Controvalore totale delle operazioni M&A 2011					28,0	
% prime 10 operazioni su totale					55%	

Fonte: KPMG Corporate Finance

L'aspetto più rilevante che emerge dall'analisi delle prime dieci operazioni per controvalore è la loro connotazione transfrontaliera: la classifica, infatti, è totalmente dominata dall'attività cross border, ed in particolare dalle acquisizioni Estero su Italia, (ben otto acquisizioni della 'Top Ten').

In un mercato ancora caratterizzato dalla presenza di un numero limitato di transazioni di grande taglio, spicca ancor di più il dato delle prime due operazioni Estero su Italia (LVMH su Bulgari e Groupe Lactalis su Parmalat) che, con un controvalore complessivo di 8 miliardi di Euro, sono pari al 29% dell'intera attività M&A realizzata nel 2011 nel nostro Paese.

Totalmente assenti dal ranking le operazioni domestiche, mentre le transazioni Italia su Estero sono rappresentate dalle acquisizioni di Prysmian su Draka Holding e Cassa Depositi e Prestiti su Trans Austria Gasleitung.

Rispetto agli anni precedenti, la classifica registra una piccola 'rivoluzione' nella composizione settoriale: dopo anni di predominio del settore bancario/assicurativo (con alcune eccezioni, come il 2009, in cui a dominare era stato il comparto energetico), le acquisizioni che hanno coinvolto aziende operanti nel Consumer Markets hanno espresso in classifica quattro deal.

Da rilevare, infine, per il secondo anno consecutivo, la presenza nella 'Top Ten' 2011 di tre operazioni realizzate da fondi di Private Equity.

Direzione delle operazioni

Analisi Italia su Italia, Italia su Estero, Estero su Italia

Le operazioni cross border hanno avuto un peso determinante sull'attività M&A nel corso del 2011: il 52% delle transazioni concluse nell'anno presenta, infatti, una connotazione transnazionale (dal lato del target o del bidder); le acquisizioni Italia su Estero ed Estero su Italia hanno raggiunto 21 miliardi di Euro di controvalore, circa il 76% della cifra complessiva realizzata dall'intero mercato italiano e quasi il doppio dei valori registrati nel 2010.

Nonostante un lieve incremento dei volumi, il peso delle transazioni domestiche (Italia su Italia) rispetto al mercato complessivo per la prima volta è sceso sotto il 50%. In aumento, invece, sono state sia le acquisizioni Italia su Estero (+32% in volumi), sia le transazioni Estero su Italia (+31% sul 2010, ma con volumi quasi triplicati rispetto al 2009); queste ultime, in particolare, hanno fatto registrare anche un forte incremento dei controvalori (+80% rispetto al dato 2010), tanto da rappresentare il 64% del valore dell'attività M&A italiana.

Mercato italiano M&A 2009-2011: breakdown operazioni e controvalori in relazione alla nazionalità della società acquisita (target)

Direzione	2009		2010		2011	
	Nr.deal	Euro mln	Nr.deal	Euro mln	Nr.deal	Euro mln
Italia su Italia	117 59,4%	13,3 38,9%	149 53,4%	7,4 37,4%	158 48,0%	6,7 23,9%
Italia su Estero	42 21,3%	13,5 39,4%	47 16,9%	2,4 12,0%	62 18,9%	3,3 11,9%
Estero su Italia	38 19,3%	7,4 21,7%	83 29,7%	10,0 50,6%	109 33,1%	18,0 64,2%
Totale	197 100,0%	34,2 100,0%	279 100,0%	19,8 100,0%	329 100,0%	28,0 100,0%

Fonte: KPMG Corporate Finance

Nel complesso, anche nel 2011 il saldo dell'attività M&A cross border è risultato negativo per il nostro Paese: gli stranieri hanno messo a segno ben 47 operazioni in più, rispetto al totale degli acquisti realizzati da imprese italiane all'estero.

Le operazioni Estero su Italia

Con 109 operazioni (circa un terzo del mercato), l'attività M&A Estero su Italia nel 2011 ha registrato un aumento di circa il 30% rispetto all'anno precedente, attestandosi su valori di poco inferiori a quelli del 2008 (116 operazioni). L'incremento è stato ancora più sostenuto in termini di controvalori: nel corso del 2011 si sono raggiunti 18 miliardi di Euro, pari al 64% del totale dell'attività M&A realizzata in Italia; sebbene siano ancora lontani i record del 2005 e 2007 (28 miliardi di Euro), il dato è ben al di sopra di quelli registrati nel 2009 (7 miliardi di Euro) e nel 2010 (10 miliardi di Euro).

Alla crescita dei controvalori hanno contribuito le due grandi operazioni dell'anno (la

conquista da parte del Gruppo francese LVMH di Bulgari per un valore finale di circa 4,3 miliardi di Euro e quella di Parmalat ad opera di Groupe Lactalis per circa 3,7 miliardi di Euro), che congiuntamente rappresentano quasi il 45% delle operazioni Estero su Italia.

Le prime dieci acquisizioni Estero su Italia realizzate nel 2011

Target	Bidder	Naz. Bidder	Quota	Valore Euro mln
Bulgari S.p.A.	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	Francia	100,0%	4.300
Parmalat S.p.A.	Groupe Lactalis SA	Francia	83,3%	3.727
Prada S.p.A.	Mercato	Cina	19,0%	1.744
Ansaldo Energia S.p.A.	First Reserve Corporation	USA	45,0%	1.073
Gruppo COIN S.p.A.	BC Partners	UK	100,0%	930
Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A., 96 sportelli del Gruppo ISP	Crédit Agricole SA	Francia	80,0%	740
Rete Rinnovabile S.r.l.	Terra Firma Capitale Partners Ltd	UK	100,0%	641
Findomestic Banca SpA	BNP Paribas SA	Francia	25,0%	629
Permasteelisa S.p.A.	JS Group Corporation	Giappone	100,0%	575
Moncler S.p.A.	Eurazeo	Francia	45,0%	418

Fonte: KPMG Corporate Finance

Se anche nel 2011 l'Europa Occidentale si è confermata l'area che ha completato il maggior numero di operazioni Estero su Italia (59 deal), a livello di singoli paesi i più attivi 'predatori' di aziende italiane sono stati, nell'ordine, la Francia (17 deal per circa 10,5 miliardi di Euro), il Regno Unito (12 operazioni e circa 2,2 miliardi di Euro) e gli Stati Uniti (con 22 operazioni pari ad 1,7 miliardi di Euro), con volumi pressoché in linea con quelli realizzati l'anno precedente.

Il dato più interessante è comunque rappresentato dall'aumento (+60% rispetto al dato 2010) delle acquisizioni realizzate in Italia da paesi diversi dai tradizionali acquirenti europei e statunitensi: accanto a Cina ed India, che hanno rafforzato ulteriormente la loro 'campagna acquisti' nei confronti di aziende italiane, nel 2011 hanno fatto la loro comparsa anche investitori giapponesi, turchi e thailandesi.

Le operazioni Italia su Estero

Nel 2011 gli operatori italiani hanno realizzato 62 acquisizioni all'estero, pari a circa il 19% dei volumi registrati dall'intero mercato M&A (+32% rispetto al 2010). I controvalori, invece, seppur in leggera crescita, si sono mantenuti su livelli contenuti e comunque inferiori alla media rilevata negli ultimi anni: nell'anno, infatti, si sono raggiunti 3 miliardi di Euro, contro 20 miliardi di Euro rilevati nel 2008 (scesi a 13 miliardi di Euro nel 2009 ed ulteriormente a 2 miliardi di Euro nel 2010).

Le prime dieci acquisizioni Italia su Estero realizzate nel 2011

Target	Naz.	Target Bidder	Quota	Valore Euro mln
Draka Holding NV	Olanda	Prysmian S.p.A.	99,0%	892
Trans Austria Gasleitung	Austria	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	89,0%	710
Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio Sur SA	Cile	Atlantia S.p.A.	50,0%	282
Endesa SA (systems and telecom activities)	Spagna	Enel Energy Europe S.r.l. (Gruppo Enel S.p.A.)	100,0%	250
Inalca JBS S.p.A.	Brasile	Cremonini S.p.A.	50,0%	219
Evans Shoal Gas Field	Australia	ENI S.p.A.	32,5%	143
Mark IV Systemes Moteurs	Francia	Sogefi S.p.A.	100,0%	124
Isarene Production Sharing Contract	Algeria	Enel Trade S.p.A.	18,4%	123
Sofora	Argentina	Telecom Italia International N.V. (Telecom Italia)	10,0%	105
Dr. F. Frik Ilac AS	Turchia	Recordati S.p.A.	100,0%	95
Controvalore prime 10 operazioni				2.942

Fonte: KPMG Corporate Finance

Oltre il 60% delle transazioni Italia su Estero ha avuto per oggetto aziende europee: Regno Unito (sette acquisizioni), Spagna (cinque) e Svizzera (quattro) sono stati, nell'ordine, le nazioni del vecchio continente che hanno attratto maggiori investimenti da parte di imprese italiane. In termini assoluti, invece, sono stati gli Stati Uniti il paese che ha registrato i maggiori volumi nel 2011 (otto transazioni completate). I BRIC, invece, sono stati una meta meno 'gettonata' dai nostri connazionali: nel complesso si sono registrate nove operazioni, delle quali cinque realizzate in Brasile.

L'operazione più significativa, sia in termini di controvalore che di valenza industriale, è senza dubbio l'acquisizione dell'olandese Draka messa a segno da Prysmian, per un controvalore di circa 892 milioni di Euro, cui ha fatto seguito la procedura di OPA e successivo squeeze out per il delisting del rimanente 1% della società; da segnalare, inoltre l'investimento di Cassa Depositi e Prestiti in Trans Austria Gasleitung (società titolare dei diritti di trasporto relativi al tratto austriaco del gasdotto che collega la Russia all'Italia) per 710 milioni di Euro. Le altre operazioni Italia su Estero si attestano, invece, su controvalori minori: fra queste, gli investimenti di Atlantia in Cile (282 milioni di Euro), di Sogefi in Francia (124 milioni di Euro) e di Telecom Italia per rilevare il controllo di Telecom Argentina.

Le operazioni Italia su Italia

Anche nel 2011 il fronte domestico ha portato in dote all'attività M&A italiana il maggior numero di operazioni: sono state, infatti, 158 le transazioni Italia su Italia completate. Nonostante il lieve incremento dei volumi in termini assoluti (+6% rispetto all'anno precedente), nell'anno il peso relativo delle operazioni domestiche rispetto al totale mercato M&A italiano è per la prima volta sceso sotto il 50%, confermando il trend discendente già osservato lo scorso anno.

In termini di controvalore, i deal Italia su Italia si sono mantenuti sui livelli del 2010 (7

miliardi di Euro, la metà del dato realizzato nel 2009) ed hanno rappresentato circa il 24% del valore del mercato nazionale (contro il 37% dell'anno precedente).

In generale, anche nel 2011 sono mancati veri e propri transformational deal in grado di creare nuovi poli aggreganti per i diversi settori.

Le prime dieci transazioni Italia su Italia realizzate nel 2011

Target	Bidder	Quota	Valore Euro mln
Atlantia S.p.A.	Mercato	6,7%	626
El Towers S.p.A.	Digital Multimedia Technologies S.p.A.	100,0%	476
La Rinascente store (Piazza Duomo, Milano)	First Atlantic Real Estate S.p.A.	100,0%	472
G6 Rete Gas S.p.A.	F2i Sgr S.p.A., AXA Private Equity	100,0%	440
Metroweb S.p.A.	IMI Investimenti, F2i Sgr S.p.A.	100,0%	436
Anima Sgr S.p.A.	Prima Sgr S.p.A.	100,0%	413
SEA - Aeroporti di Milano S.p.A.	F2i Sgr S.p.A.	29,8%	385
Salvatore Ferragamo S.p.A.	Mercato	22,7%	345
Savio Macchine Tessili S.p.A.	Groupe Alpha	100,0%	300
E.On Rete S.r.l.	F2i Sgr S.p.A., Axa Private Equity	100,0%	255
Controvalore prime 10 operazioni			4.148

Fonte: KPMG Corporate Finance

Accanto alla cessione da parte del Gruppo spagnolo Abertis di una quota pari al 6,7% di Atlantia ad investitori qualificati sia nazionali che internazionali, tra le principali operazioni dell'anno segnaliamo il progetto di integrazione industriale che ha visto coinvolti Mediaset e Digital Media Technologies, leader italiano nel mercato dei sistemi e servizi per la distribuzione del segnale televisivo analogico e digitale. Nel dettaglio, Elettronica Industriale (controllata di Mediaset) ha conferito alla neo-costituita El Towers il ramo d'azienda relativo alla gestione delle torri di broadcasting e telefonia, azienda che successivamente è stata incorporata in Digital Media Technologies.

Il mercato domestico è stato inoltre caratterizzato da una marcata attività dei fondi di Private Equity. Le operazioni più significative sono state: gli investimenti nel settore delle utilities da parte di F2i e di AXA, che hanno finalizzato l'acquisizione di G6 Rete Gas ed E.On Rete (rispettivamente per 440 milioni e 255 milioni di Euro); l'entrata dei fondi Investindustrial e Palladio nel capitale di SNAI; e l'acquisizione di Savio Macchine Tessili da parte di Groupe Alpha per 300 milioni di Euro.

Analisi settoriale

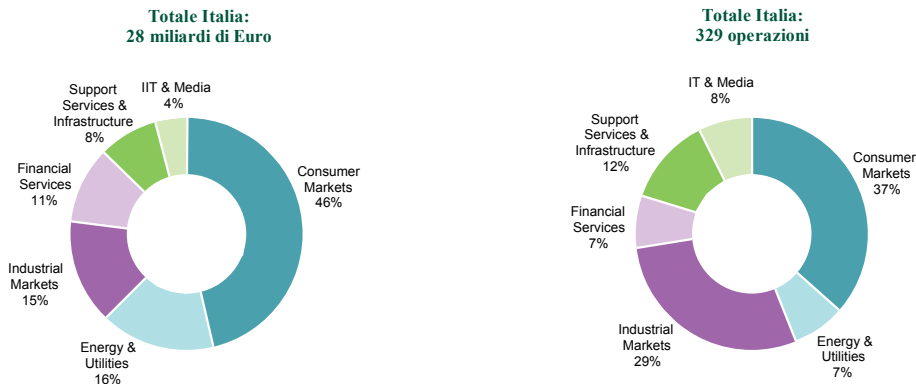
L'andamento dell'attività M&A nei principali settori produttivi

Dall'analisi delle operazioni concluse nel 2011 in base al macro settore di apparte-

nenza delle società acquisite [target] emerge una significativa ricomposizione settoriale rispetto all'anno precedente: a guidare il mercato italiano sono state le transazioni che hanno interessato aziende operanti nel Consumer Markets, il cui controvalore complessivo ha surclassato il settore Financial Services che nel 2010, nonostante il limitato numero di operazioni, occupava il primo posto con il 40% del mercato M&A complessivo (contro l'11% registrato nel 2011).

Se considerati congiuntamente, i macro comparti Consumer e Industrial Markets hanno rappresentato nel 2011 il 61% del controvalore ed il 66% dei volumi registrati dall'intero mercato M&A italiano; complessivamente, le operazioni completate (216) sono aumentate del 26% rispetto al 2010.

Mercato italiano M&A 2011: peso % del numero operazioni completate e del controvalore per macro settore di attività della società acquisita (target)



Fonte: KPMG Corporate Finance

Consumer e Industrial Markets sono, inoltre, i macro comparti che hanno fatto registrare un più alto incremento di transazioni realizzate da operatori esteri: le acquisizioni Estero su Italia, infatti, sono aumentate del 43% rispetto al 2010, contro il +13% dei deal Italia su Estero, segno della notevole attrattività che il tessuto imprenditoriale italiano continua ad esercitare nei confronti di investitori stranieri.

Analizzando nello specifico le attività M&A realizzate nel corso del 2011 in ciascun macro settore di appartenenza delle aziende target, possiamo rilevare quanto segue:

- nel Consumer Markets (nel quale rientrano, oltre ai tradizionali prodotti di consumo, anche i comparti tessile, food & beverage, turistico ed alberghiero) sono state completate 121 transazioni (+15% rispetto al 2010), con un controvalore più che triplicato (13 miliardi di Euro) rispetto all'anno precedente.

Particolarmente vivace il comparto alimentare (oltre 30 deal), che in termini di

controvalore ha visto il primato dei deal Estero su Italia: oltre al passaggio di Parmalat a Groupe Lactalis, ricordiamo, tra le altre, le cessioni della casa vinicola Ruffino e di F.lli Gancia (rispettivamente alla statunitense Constellation Brands e a Russian Standard Corporation) e le acquisizioni di Rigamonti (da parte della brasiliana Jbs) e di Cesare Fiorucci (da parte della spagnola Campofrio Food Group). Sul fronte Italia su Estero, invece, segnaliamo lo sbarco in Russia di F.lli de Cecco, che ha rilevato il controllo di ZAO First Pasta Company, e l'acquisizione da parte di Davide Campari di Sagatiba Brasil (marca leader della cachaça super premium).

Anche le numerose acquisizioni realizzate nel settore della moda e del lusso hanno visto come attori principali diversi operatori stranieri, molto attivi nel rilevare marchi italiani di prestigio: dai francesi, con LVMH e PPR, che hanno acquisito rispettivamente Bulgari e Brioni Roman Style; ai coreani, con il Gruppo E.Land World che ha rilevato Mandarina Duck e, in dicembre, Coccinelle, e con LG Fashion Corporation, che a novembre ha annunciato di esser diventata proprietaria di Allegrì; ai thailandesi di Central Retail Corporation che hanno acquistato La Rinascente. Da non dimenticare, infine, che proprio del mondo luxury fanno parte due tra le principali IPO realizzate nell'anno: lo sbarco ad Hong Kong di Prada e di Salvatore Ferragamo a Piazza Affari

- con oltre 4 miliardi di Euro di controvalore (+ 50% rispetto al dato 2010) l'Energy & Utilities (costituito da servizi di produzione e fornitura di energia, acqua, metano ed industria petrolifera) ha guadagnato il secondo posto nella classifica dei macro settori di appartenenza delle aziende acquisite nel 2011, nonostante volumi contenuti se rapportati agli altri macro comparti.

Il deal più rilevante in termini di controvalore è stato l'acquisizione del 45% del capitale di Ansaldo Energia da parte del fondo statunitense First Reserve Corporation, al quale si aggiungono gli investimenti della britannica Terra Firma Capital Partners nelle rinnovabili (Rete Rinnovabili, Nuova Rete Solare e alcuni impianti di Sorgenia Solar) e le cessioni di G6 Rete Gas ed E.ON Rete Italia (poi denominata 2iGas) al consorzio costituito da F2i ed Axa Private Equity

- l'attività M&A che ha interessato l'Industrial Markets (che include in senso lato costruzioni, automotive e le tipiche lavorazioni industriali quali siderurgia, meccanica, e impiantistica) ha fatto registrare un incremento sia nei volumi (+44%) che nei valori (raddoppiati rispetto al 2010). Le 95 operazioni completate, per circa 4 miliardi di Euro di controvalore, hanno consentito al comparto di confermarsi al secondo posto per numero di transazioni.

In crescita nel 2011 le transazioni Estero su Italia, che in diversi casi hanno visto investitori finanziari o fondi di Private Equity tra i protagonisti: dal passaggio da Investindustrial ed Alpha dell'intero capitale di Permasteelisa al colosso giapponese di materiali per costruzione JS Group Corporation (575 milioni di Euro), alla cessione del produttore di sistemi per il controllo del volo Microtecnica (controllata

da Stirling Square Capital Partners) alla statunitense Goodrich Corporation (330 milioni di Euro); dalla vendita del Gruppo vetrario Bormioli Rocco e Figlio al fondo britannico Vision Capital, all'acquisto di Robuschi da parte della statunitense Gardner Denver, posto in vendita da Aksia Group Sgr.

Significative per valenza strategica ed industriale, seppur meno numerose, le acquisizioni Italia su Estero; se a dominare il comparto è stata l'acquisizione dell'olandese Draka Holding da parte di Prysmian (892 milioni di Euro), altrettanto rilevanti sono state: il passaggio del produttore francese di sistemi di raffreddamento motore Mark IV Systèmes Moteurs a Sogefi (Gruppo CIR), le acquisizioni realizzate in Polonia da Zignago Vetro (Huta Szkła Czechy) e da Guala Closures (quota di maggioranza di DGS), e la conquista da parte di Interpump Group di American Mobile Power, azienda statunitense leader nella produzione di serbatoi idraulici

- dopo essere stato nel 2010 il primo macro settore per controvalore (circa 8 miliardi di Euro), nel 2011 l'M&A che ha interessato il comparto Financial Services (in cui rientrano tutti i servizi di natura finanziaria ed assicurativa) ha subito una battuta d'arresto, tradottasi in una contrazione sia dei volumi (24 deal, -39% rispetto all'anno precedente) che dei valori (circa 3 miliardi di Euro). Le tensioni sul funding dovute alle crisi di liquidità ed il crollo dei mercati finanziari, in particolare dei valori del debito sovrano dei paesi europei cosiddetti 'periferici', sono stati i principali responsabili del blocco dell'attività M&A nel settore finanziario.

L'operazione più rilevante in termini di controvalore è stata l'acquisizione da parte del Gruppo francese Crédit Agricole dell'80% di Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A. e di 96 sportelli del Gruppo Intesa Sanpaolo (740 milioni di Euro, un valore ben lontano dalle cifre miliardarie che hanno caratterizzato il comparto in anni recenti). Sul fronte domestico, segnaliamo l'alleanza strategica sviluppata da Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare di Milano e Clessidra Sgr, che ha dato vita ad AM Holding, il principale operatore indipendente del settore del risparmio gestito in Italia

- il macro comparto Support Services & Infrastructure (che si compone delle attività connesse alla realizzazione e gestione di reti infrastrutturali come autostrade e reti Internet) ha mostrato una certa vivacità nel 2011, che si è tradotta in un aumento sia dei volumi (40 operazioni, +59% rispetto all'anno precedente) che dei controvalori (2 miliardi di Euro, il doppio rispetto al 2010).

Le operazioni più significative dell'anno hanno interessato i comparti autostradale (le cessioni da parte di Atlantia di Strada dei Parchi a Toto e di Autostrada Tirrenica al consorzio costituito da Banca Monte Paschi di Siena, Holcoa, Vianco ed Autostrada Ligure Toscana; l'acquisizione di alcune aziende cilene da parte della stessa Atlantia) ed aeroportuale (l'acquisizione di circa il 30% del capitale di SEA – Aeroporti di Milano a F2i), mentre in campo immobiliare si segnala la cessione a First Atlantic RE

Sgr da parte del fondo Retail & Entertainment del complesso immobiliare sede del principale punto vendita milanese di La Rinascente

- fanalino di coda per controvalori realizzati (circa 1 miliardo di Euro, -44% sul dato 2010), il settore IT & Media (in cui rientrano le attività di telecomunicazione, progettazione software e media) ha fatto registrare un incremento del numero di transazioni (25).

Tra le altre operazioni ricordiamo la già citata integrazione industriale tra Mediaset e DMT, il passaggio del capitale di Metroweb al gruppo di finanziatori costituito da F2i Sgr ed IMI Investimenti, la cessione da parte di RCS MediaGroup di Dada.net e delle sue controllate a Buongiorno.

Private Equity

Andamento generale e analisi delle operazioni più rilevanti

Seppur condizionata, specie nella seconda parte dell'anno, da problemi di funding, nel corso del 2011 l'attività di Private Equity e Venture Capitalist ha presentato segnali di ripresa: rispetto al 2010, anno in cui il mercato ha fatto registrare valori tra i più bassi degli ultimi anni, gli investimenti in nuove società sono aumentati e con essi anche il controvalore delle operazioni.

Le prime dieci transazioni completate dai Private Equity hanno superato 5 miliardi di Euro di controvalore (pari a circa il 18% del controvalore complessivo realizzato dal mercato italiano M&A), a fronte di 2 miliardi di Euro registrati nel 2010.

Grandi deal a parte, in termini generali è possibile osservare che la maggior parte delle operazioni ha avuto come obiettivo il finanziamento dello sviluppo delle aziende del mid market spesso realizzato senza fare ricorso a leva finanziaria.

Le prime dieci operazioni italiane completate dai Private Equity nel 2011

Target	Naz. Target	Bidder	Naz. Bidder	Quota	Valore Euro mln
Ansaldo Energia S.p.A.	Italia	First Reserve Corporation	USA	45,0%	1.073
Gruppo COIN S.p.A.	Italia	BC Partners	UK	100,0%	930
Rete Rinnovabile S.r.l.	Italia	Terra Firma Capital Partners Ltd	UK	100,0%	641
G6 Rete Gas S.p.A.	Italia	F2i Sgr S.p.A., Axa Private Equity	Italia	100,0%	440
Metroweb S.p.A.	Italia	F2i Sgr S.p.A., IMI Investimenti	Italia	100,0%	436
Moncler S.p.A.	Italia	Eurazeo	Francia	45,0%	418
SEA - Aeroporti di Milano S.p.A.	Italia	F2i Sgr S.p.A.	Italia	29,8%	385
Savio Macchine Tessili S.p.A.	Italia	Groupe Alpha	Italia	100,0%	300
Nuova Rete Solare S.r.l.	Italia	Terra Firma Capital Partners Ltd	UK	100,0%	264
E.On Rete S.r.l.	Italia	F2i Sgr S.p.A., Axa Private Equity	Italia	100,0%	255
Controvalore prime 10 operazioni					5.142

Fonte: KPMG Corporate Finance

Accanto ad operazioni rilevanti in termini di controvalore (l'acquisizione del 45% di Ansaldo Energia da parte di Fist Reserve Corporation e la cessione, seguita dal delisting, di Gruppo COIN a fondi assistiti da BC Partners), segnaliamo in particolare il forte attivismo di alcuni Private Equity, specie nei settori energetico ed infrastrutture:

- F2i – Fondi Italiani per le Infrastrutture ha realizzato alcune operazioni sia nell'ambito del piano riassetto delle reti del gas (le acquisizioni, in partnership con AXA, di G6 Rete Gas, ceduta da GDF Suez, e di E.On Rete Italia), sia nei comparti aeroportuale ed infrastrutture TLC (circa il 30% del capitale di SEA – Aeroporti di Milano ceduta dal Comune; Metroweb, in joint venture con IMI Investimenti, posta in vendita da Stirling Square Capital Partners e A2A)
- l'operatore britannico Terra Firma Capital Partners ha effettuato una serie di investimenti nel business delle rinnovabili in Italia (Rete Rinnovabili, ceduta da Terna; Nuova Rete Solare; tredici impianti fotovoltaici di Sorgenia Solar, rilevati tramite RTR Capital)
- il Fondo Italiano di Investimento è entrato in piena operatività nel 2011, realizzando una serie di acquisizioni di piccoli e medi operatori italiani, allo scopo di incentivare i processi di aggregazione tra imprese minori e di creare nel medio termine una fascia più ampia di aziende di media dimensione in grado di essere maggiormente competitive anche sui mercati internazionali.

KPMG Advisory
Maximilian Fiani

Il trend dei multipli nelle operazioni di M&A in Italia

Multipli medi nelle operazioni di M&A in Italia

La media generale dei multipli di M&A in Italia, basata sulle recorded transactions dell'ultimo decennio, mostra tutto sommato caratteristiche di stabilità e tenuta. Tale media include operazioni effettuate sia da fondi di private equity che da acquirenti strategici.

PE + STRATEGIC BUYERS	EV/SALES	EV/EBITDA
MEDIA 2002	1,2x	7,8x
MEDIA 2003	1,1x	6,8x
MEDIA 2004	1,0x	6,8x
MEDIA 2005	1,2x	7,6x
MEDIA 2006	1,6x	7,7x
MEDIA 2007	1,4x	8,2x
MEDIA 2008	1,3x	7,6x
MEDIA 2009	1,2x	7,3x
MEDIA 2010	1,4x	7,0x
MEDIA 2011	1,6x	7,6x

FONTE: STIME FINEUROP SODITIC

Nel periodo 2002-2011 il multiplo massimo EV/fatturato è stato pari a 1,6x (negli anni 2006 e 2011) e il minimo pari a 1x (nel 2004). Per quanto riguarda il multiplo EV/EBITDA il massimo è rappresentato da 8,2x nel 2007 e il minimo da 6,8x negli anni 2003 e 2004.

La ciclicità del mercato del M&A si ripercuote in maniera drastica sul numero e sui volumi complessivi delle operazioni, ma anche nei periodi di crisi non si assiste a un crollo dei multipli: più semplicemente non si concludono le operazioni per via del forte gap tra prezzo offerto e prezzo richiesto.

La tenuta dei multipli medi è inoltre da ricondurre al fatto che negli anni difficili aumenta naturalmente il peso nel "campione" delle recorded transactions dei settori resistenti alla congiuntura e ad elevati multipli quali per esempio il farmaceutico, l'alimentare e le utilities.

Il 2011 mostra multipli medi in crescita soprattutto grazie a una ottima prima metà dell'anno. Per il 2012 si attende una leggera limatura, ma non un sensibile calo dei multipli medi.

Multipli medi nelle operazioni di Private Equity in Italia

La seconda tabella proposta è quella relativa ai multipli corrisposti dai fondi di private

equity nell'orizzonte temporale 1999-2011, suddivisi tra operazioni di minoranza e operazioni di maggioranza.

EV/EBITDA	MBO E MAGGIOR.	MINORANZE
MEDIA 1999	6,5x	6,9x
MEDIA 2000	4,5x	4,8x
MEDIA 2001	6,9x	5,7x
MEDIA 2002	6,1x	6,7x
MEDIA 2003	5,9x	6,3x
MEDIA 2004	7,3x	6,3x
MEDIA 2005	6,9x	6,5x
MEDIA 2006	7,2x	6,5x
MEDIA 2007	7,8x	7,9x
MEDIA 2008	5,8x	8,2x
MEDIA 2009	6,1x	6,0x
MEDIA 2010	7,0x	5,7x
MEDIA 2011	6,9x	6,9x

Fonte: STIME FINEUROP SODITIC

Come si può vedere, le oscillazioni delle medie annuali sono in questo caso più ampie. Nel periodo esaminato il parametro EV/EBITDA per le operazioni di maggioranza ha registrato un minimo di 4,5x EBITDA nel 2000 e un massimo di 7,8x nel 2007. Per le operazioni di minoranza i multipli hanno oscillato tra un minimo di 4,8x nel 2000 e un massimo di 8,2x.

I multipli del private equity mostrano una maggiore variabilità rispetto alla media generale del mercato. La loro dinamica è infatti influenzata dalla congiuntura del mercato del debito e in generale dalla liquidità disponibile da parte dei fondi di private equity.

Per quanto riguarda le minoranze, i multipli risentono anche della situazione e delle prospettive del mercato degli IPOs. Per le maggioranze il multiplo 2011 si è mostrato sostanzialmente in linea con il 2010 e pare aver assorbito lo shock di fine 2008 e del 2009, nei quali la scarsa disponibilità di leva aveva minato alla base molti buy outs. Per il 2012 non si attendono sostanziali variazioni.

Per le minoranze il 2011 ha rappresentato un anno di multipli in crescita, dovuto in gran parte al forte interesse dei fondi ai progetti di capitale di sviluppo.

Per il 2012 si prevedono multipli sulle minoranze in leggero calo, soprattutto alla luce della scarsissima dinamica del mercato degli IPOs.

Multipli settoriali nelle operazioni di M&A in Italia

Un'analisi dei multipli può definirsi corretta e completa solo attraverso un'osservazione disaggregata a livello settoriale. La tabella che viene presentata di seguito illustra

l'evoluzione dei multipli medi per comparto dal 2002 al 2011.

SETTORE	MULTIPLIO EV/EBITDA									
	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
FASHION	14,7x	5,6x	5,4x	8,9x	8,6x	9,3x	8,0x	7,8x	6,0x	6,0x
FOOD & BEVERAGE	6,6x	7,5x	7,7x	9,2x	8,1x	8,2x	10,2x	10,2x	8,7x	9,3x
CHEMICAL & COSMETICS	6,3x	5,6x	6,2x	6,6x	9,1x	6,8x	9,3x	7,9x	6,4x	5,9x
AUTOMOTIVE	N.D.	N.D.	6,6x	7,4x	7,2x	4,8x	5,5x	4,3x	N.D.	N.D.
INDUSTRIAL MANUFACTURING	6,7x	7,1x	6,3x	6,0x	7,4x	6,2x	6,0x	6,2x	5,3x	5,1x
UTILITIES	7,9x	7,3x	11,1x	11,6x	7,9x	8,0x	8,6x	7,4x	7,5x	9,2x
LEISURE	N.D.	N.D.	5,3x	9,0x	7,7x	13,6x	7,8x	8,3x	6,7x	N.D.
RETAIL CHAINS	7,4x	10,5x	N.S.	5,9x	8,6x	8,9x	9,7x	6,8x	6,3x	7,1x
ITC & MEDIA	11,8x	6,9x	4,8x	6,5x	10,2x	6,2x	8,3x	6,5x	7,4x	7,5x
TRANSPORT	9,0x	7,7x	8,3x	N.S.	10,6x	6,6x	N.D.	8,4x	6,8x	N.D.
FURNITURE	N.D.	8,1x	N.S.	N.S.	6,2x	7,3x	5,2x	N.D.	N.D.	N.D.
SERVICES	5,2x	N.D.	5,3x	N.S.	N.S.	N.D.	7,2x	6,6x	N.D.	N.D.

Fonte: STIME FINEUROP SODITIC

L'analisi evidenzia differenze importanti tra settore e settore, sia in termini di variabilità dei multipli che di livello medio. Si distinguono chiaramente settori con livelli medi di multiplo elevati, ad esempio utilities e lusso e settori con multipli mediamente contenuti quali ad esempio macchinari e componentistica auto.

Il 2011 si presenta come un anno di multipli medi assai sostenuti nel lusso e moda, anche grazie a numerose importanti operazioni su brands di profilo mondiale (Bulgari e Moncler su tutti) e utilities. Multipli moderati invece permangono nei servizi e nella chimica.

Fineurop Soditic S.p.A.
Eugenio Morpurgo

Il mercato delle operazioni cross border

Come emerge dalla precedente analisi, il 2011 si caratterizza come l'anno nel quale il numero di operazioni cross border (Estero su Italia e Italia su Estero) ha superato il numero delle transazioni domestiche. In particolare le operazioni censite da Mergermarket, come evidenziato nella Tabella sottostante, sono state 190.

Cross border 190							
Strategic 170				Private Equity 20			
Italia su Estero 61		Estero su Italia 109		Italia su Estero 3		Estero su Italia 17	
Mkt maturi 44	Mkt emergenti 17	Mkt maturi 97	Mkt emergenti 12	Mkt maturi 2	Mkt emergenti 1	Mkt maturi 17	Mkt emergenti 0

Fonte: Analisi Deloitte su dati Mergermarket

Dalla Tabella si evince, dunque, come una forte spinta all'attività di M&A cross border sia arrivata innanzitutto dagli investitori industriali (170 operazioni), i quali, per reagire alle mutate condizioni di mercato a seguito della crisi, hanno intrapreso azioni volte a ridefinire le proprie strategie – produttive e commerciali – e ad intraprendere nuove strade, favorendo in questo modo i processi di internazionalizzazione e consolidamento su mercati esteri.

Protagoniste di questo trend sono soprattutto aziende operanti in economie mature che hanno perfezionato acquisizioni in Italia (97) o che, viceversa, sono state a loro volta oggetto d'investimento da parte di nostre società (44). Nel primo caso, i principali investitori esteri sono aziende appartenenti ad economie avanzate – in particolare Europa occidentale (Francia, Regno Unito, Germania e Svizzera), USA e Giappone – che nel corso dell'anno hanno indirizzato le proprie mire verso i settori della moda, dei prodotti e dei macchinari industriali, del settore chimico. Nel caso di investimenti di società italiane all'estero, i settori più coinvolti sono stati quelli dell'energia, dell'oil & gas e dei prodotti medicali.

Parallelamente, gli ultimi anni hanno visto anche l'affermarsi di nuove potenze internazionali, favorite dalla politica di apertura dei propri governi e dagli effetti della globalizzazione, determinando un terreno fertile per le attività di cross-border M&A. In particolare, le nuove economie emergenti, come Brasile, Russia, India e Cina (BRIC) sono divenute nuove protagoniste di tali operazioni, sia come mercato di destinazione degli investimenti da parte di società italiane (17), sia nel ruolo di investitori interessati alle realtà del nostro Paese (12). Le società italiane hanno indirizzato le proprie risorse verso i settori farmaceutico e dell'oil & gas, mentre i Paesi emergenti hanno investito in società operanti soprattutto nei business del fashion e luxury.

Nel primo caso, le aziende italiane più dinamiche stanno orientando la propria attività verso nuove aree geografiche con lo scopo di sfruttare benefici di costo, stringere alleanze e dar vita a Joint Venture, cercando nuovi mercati di sbocco ad elevato potenziale di crescita rispetto ai tradizionali mercati ormai maturi. Nel secondo caso, sono le aziende localizzate nei Paesi emergenti a stabilire una presenza nelle economie avanzate, con lo scopo principale di acquisire know-how, tecnologie e competenze sviluppate dalle aziende europee, nonché di entrare con prodotti competitivi in mercati redditizi. Questo trend è ulteriormente alimentato dalla necessità/possibilità di questi Paesi di reinvestire le risorse generate dalla forte crescita registrata negli ultimi anni.

Nel mutato contesto macro-economico delineato, le acquisizioni, oltre ad essere state guidate principalmente da ragioni strategiche, sono state in qualche modo agevolate anche da prezzi di acquisto più bassi. L'andamento dei prezzi nell'ultimo triennio, infatti, ha subito l'influenza della congiuntura economica, che ha determinato una contrazione generalizzata dei multipli registrati nell'ambito di operazioni di M&A rispetto ai valori massimi del 2007-2008. Tale tendenza si riscontra ancora oggi, con valori medi più ragionevoli che possono ulteriormente favorire la propensione all'investimento delle aziende più dinamiche, anche a livello internazionale.

Insieme alle motivazioni strategiche e di prezzo, i tassi di cambio rappresentano un ulteriore fattore determinante nella scelta della localizzazione dei propri investimenti. Nel corso dell'ultimo triennio, una diffusa volatilità dei cambi ha caratterizzato tutte le principali valute mondiali; anche nel caso specifico dell'Euro nei confronti delle valute dei Paesi investitori, si sono delineati dei trend discontinui, che – in linea generale – hanno avvantaggiato le economie dei Paesi emergenti ad investire nel nostro Paese e, più in generale, nell'area Euro. Evidente è il caso del Giappone, che ha visto la propria valuta apprezzarsi notevolmente (sono 4 gli investimenti di società giapponesi effettuate in Italia nel corso del 2011). Diverso il discorso per il dollaro statunitense che proviene da un periodo di sostanziale debolezza nei confronti dell'Euro, recuperato parzialmente solo nel corso dell'ultimo anno; nonostante ciò, l'attività tra le due aree è stata comunque vivace in entrambe le direzioni (21 acquisizioni fatte da società americane nel nostro Paese, 6 acquisizioni di società italiane nel territorio americano). Per numero rimangono comunque preponderanti le operazioni cross border perfezionate a livello continentale, sia in area Euro (Francia, Germania, Spagna) che con Regno Unito e Svizzera.

In questo contesto, è presumibile che gli investitori strategici continueranno a perseguire i loro obiettivi di crescita, rafforzando la propria posizione nei mercati maturi e allargando i propri confini verso nuove aree emergenti. Allo stesso tempo, le economie di questi Paesi, trainate dalle condizioni favorevoli e dalle notevoli risorse a disposizione, continueranno attivamente nel loro processo di espansione tramite acquisizioni. Sul fronte degli investitori finanziari, gli operatori di private equity, italiani e stranieri,

nel corso del 2011 hanno concluso circa 20 operazioni cross-border (3 outbound e 17 inbound). Le operazioni che hanno visto operatori italiani nel ruolo di investitori non hanno generalmente registrato deal value superiori ai 100 milioni di euro e si sono concentrate principalmente nel settore dei servizi. L'attività degli operatori di PE esteri (essenzialmente europei ed americani) è risultata invece concentrata su deal di dimensioni maggiori (large deal), nei settori del fashion e dei macchinari/applicazioni industriali.

Nel contesto delle operazioni cross border, le società partecipate da fondi di private equity possono rappresentare un'ottima opportunità di investimento per i player internazionali intenzionati ad entrare in un nuovo mercato. In questo ambito, si segnalano 19 operazioni di dismissione da parte di fondi italiani ad investitori strategici esteri effettuate nel corso del 2011.

Nel corso degli ultimi anni, gli operatori di private equity hanno spesso offerto il proprio supporto per facilitare il processo di internazionalizzazione delle imprese, fornendo capitali per nuove acquisizioni o processi di espansione all'estero di piccole e medie aziende italiane; un approccio altamente manageriale e una naturale inclinazione degli operatori a gestire molteplici rischi, tra cui il rischio derivante da investimenti in nuove aree geografiche, li vedrà ancora come importanti promotori di tali investimenti negli anni a venire.

Nel contesto appena delineato, i crescenti processi di internazionalizzazione delle imprese italiane e il comparire di nuovi attori provenienti da nuovi mercati culturalmente e geograficamente lontani, avvalorati dalla crescente diffusione delle operazioni di M&A di tipo cross border (che, ricordiamo, nel 2011 hanno superato le transazioni domestiche), rendono sempre più opportuno l'intervento di un advisor finanziario nell'ambito di tali operazioni. Senza volersi soffermare sull'utilità generale di avvalersi di tali figure professionali, il ruolo dell'advisor appare ancor più determinante per favorire il successo di un'operazione che vede coinvolte controparti appartenenti a mercati e culture diverse, che spesso richiedono l'intervento di figure altamente specializzate e dotate di un adeguato bagaglio tecnico, unito ad un patrimonio relazionale ed un network in grado di raggiungere in maniera efficace mercati di destinazione differenti da quello di origine.

Deloitte Financial Advisory Services S.P.A.
Elio Milantoni

Scenario 2012

Dopo il significativo calo registrato nelle operazioni di acquisizione e fusione in Italia nel corso del secondo semestre dello scorso anno, il 2012 si presenta ancora altamente incerto per il mercato M&A. Considerando tuttavia alcuni specifici fattori che caratterizzano la situazione di mercato attuale, si può timidamente ipotizzare una graduale ripresa del numero di deal che si registreranno, o saranno perlomeno avviati, nel corso dell'anno appena iniziato.

Primo tra tutti, come spesso riscontrato negli anni passati in Italia, a convincere un numero crescente di imprenditori italiani a cedere o aggregare le proprie aziende sarà l'esigenza di dare una risposta efficace al problema del passaggio generazionale. Nel 2012, ancor più che in passato, a pesare su questa scelta, pur sempre dolorosa e sofferta da parte degli imprenditori, saranno anche una serie di criticità generali connesse ad esempio all'accresciuta competizione globale, alla necessità di internazionalizzazione delle aziende, alla difficoltà di ottenere nuova finanza dal sistema bancario oltre all'eccessiva onerosità dell'indebitamento finanziario già in essere. Di fronte a tali criticità generali, che seppur contrastate dagli imprenditori più abili non permetteranno comunque soddisfazioni in termini di fatturati e utili commisurate agli sforzi profusi, il problema del passaggio generazionale potrebbe rappresentare la scintilla capace di innescare negli imprenditori la decisione di avviare una cessione aziendale.

Rimanendo nell'ambito M&A di matrice industriale, con particolare attenzione alle aziende medie e medio-piccole, è possibile aspettarsi un numero crescente di aggregazioni tra aziende operanti nello stesso settore. Il tema delle aggregazioni tra competitors ha richiamato più volte anche in passato l'attenzione di imprenditori e di operatori di M&A che vedevano in questa alternativa strategica una possibile risposta al problema del cosiddetto "nanismo" dell'industria manifatturiera italiana. Tuttavia, le operazioni di fusione o aggregazione tra pari sono fino ad oggi rimaste spesso sulla carta per l'impossibilità di mettere d'accordo in un'unica azienda più imprenditori, ciascuno con la propria personalità e attitudine al comando. Oggi invece, di fronte a fatturati in generalizzato calo, a marginalità ormai azzerate e soprattutto di fronte alla consapevolezza che la crisi in corso sarà ancora lunga e la ripresa molto lenta e graduale, le aggregazioni in ottica strettamente difensiva rappresentano non di rado l'unica alternativa per evitare di dismettere l'attività. È questo il caso soprattutto di business basati sui volumi quali la distribuzione all'ingrosso ed il retail in generale, oltre che di attività manifatturiere in settori maturi caratterizzate da margini operativi molto ridotti. Con riferimento ad aziende industriali di dimensioni medio-grandi ed ancor più a gruppi industriali diversificati – che rappresentano però una rarità in Italia – si potrà verificare la cessione di asset ritenuti non-core come soluzione ad esempio per ridurre l'esposizione verso le banche, ed evitare quindi di appesantire eccessivamente il conto economico con oneri finanziari crescenti e non sempre sostenibili nel medio periodo, oppure per liberare risorse finanziarie da destinare a progetti di crescita difficilmente finanziabili ad oggi attraverso il ricorso a nuova finanza da reperire presso il sistema bancario. A motivazioni molto simili potrebbe essere legato

anche il tema delle privatizzazioni ovvero delle cessioni di aziende partecipate o controllate dalla pubblica amministrazione soprattutto a livello locale.

Anche nel settore del private equity si potranno registrare cessioni di partecipate motivate prevalentemente dall'imminente scadenza dei rispettivi investment period e in alcuni casi anche in considerazione dell'avvicinarsi del termine fissato per il rimborso dei finanziamenti ottenuti in sede di acquisizione delle partecipate. È tuttavia presumibile che, laddove non sia forzata da scadenze inderogabili, l'uscita dagli investimenti sarà ritardata nella speranza di una risalita dei prezzi di vendita delle aziende e di un incremento delle opzioni percorribili per un'efficiente way-out. Ma se le motivazioni fin qui richiamate portano a prevedere una possibile crescente disponibilità da parte di soggetti diversi a considerare la cessione di asset e di aziende, viene da chiedersi chi potranno essere i compratori. In questo senso un ruolo sempre più importante sarà ricoperto dai grandi gruppi industriali, spesso quotati in borsa e spesso esteri. Il crescente interesse nei confronti di operazioni di acquisizione – non solo in Italia – riscontrabile in questa fase presso i grandi gruppi industriali è motivato da un lato dalle significative disponibilità di cassa che molti di questi hanno ormai accumulato e dall'altro dalla necessità, a fronte di fatturati generalmente in calo, di ricorrere ad acquisizioni per conseguire ugualmente un trend positivo di crescita sempre richiesto ed apprezzato da azionisti ed investitori. L'attenzione specifica per target in Italia è invece più difficile da prevedere essendo legata a precisi interessi da parte dei compratori nei confronti di market shares nel mercato domestico o, più frequentemente, alla presenza di eccellenze dal punto di vista dei prodotti o dei processi. Il fatto che, come accennato, questo cluster di possibili compratori è abitualmente composto da soggetti stranieri, porta a prevedere una significativa crescita del numero di cross-border deals nel corso del 2012, sulla scia di quanto già riscontrato nel 2011.

Un altro gruppo di soggetti tipicamente acquisitivi per propria specifica natura e mission è rappresentato dai fondi di private equity, che abbiamo visto ricoprire anche il ruolo di potenziale soggetto venditore. In questo caso, parlando di operazioni di acquisto, saranno probabilmente i fondi italiani – o i fondi stranieri con un team dedicato ed una presenza fisica in Italia – ad essere maggiormente attivi anche perché tipicamente specializzati nel segmento mid-size. A questo proposito è significativo evidenziare che a partire dal 2010 il numero di operazioni di investimento da parte del private equity in Italia ha segnato una graduale ripresa e anche nel 2011 si è registrata una crescita rispetto al 2010. Inoltre, stando ai dati recentemente pubblicati, i fondi di private equity attivi in Italia hanno risorse da investire complessivamente nell'ordine di oltre 7 miliardi di Euro. Restano tuttavia le notevoli incertezze e difficoltà legate al problema del financing delle operazioni di private equity che ha spesso rappresentato negli ultimi trimestri un serio ostacolo, dal momento che gli istituti di credito non sono più disponibili a concedere leve considerevoli.

Anche per questo motivo è presumibile prevedere che i fondi di private equity si

concentreranno su operazioni di investimento caratterizzate da un limitato ricorso alla leva finanziaria ed in particolare, come già in parte registrato nel corso del 2011, un numero crescente di operazioni di investimento ricadranno nella fattispecie del cosiddetto expansion capital ovvero di investimenti realizzati quasi esclusivamente in equity e, per una parte preponderante, attraverso aumenti di capitale diretti in azienda. In questo ambito, oltre ad una crescente attenzione verso questo tipo di operazioni da parte degli operatori di private equity, anche sulla scia dell'esempio virtuoso rappresentato nel corso del 2011 dal Fondo Italiano di Investimento, è interessante registrare la graduale apertura da parte degli imprenditori all'ingresso nel capitale delle proprie aziende di soggetti in grado di finanziare lo sviluppo dell'azienda (in sostituzione alle banche), suggerire percorsi di internazionalizzazione, condividere il rischio di impresa e favorire i processi di managerializzazione, rappresentando in ultima istanza un importante stimolo alla crescita delle imprese non solo dal punto di vista del fatturato e delle quote di mercato, ma anche e soprattutto in termini di cultura aziendale e finanziaria.

Altre tipologie di investimento che potrebbero registrare un'attenzione crescente da parte dei fondi di private equity sono rappresentate dalle operazioni cosiddette di secondario, ovvero di acquisto di partecipate in portafoglio di altri fondi, nonché dalle operazioni di turnaround, ovvero di investimento in società in crisi, benché in Italia i soggetti dedicati a questo specifico ambito siano tuttora molto pochi.

Infine, in termini di prezzi, il cui divario tra domanda e offerta è andato aumentando nel recente passato, rappresentando spesso un ostacolo insormontabile al completamento di operazioni di M&A, si può prevedere una graduale riduzione nel 2012 delle aspettative dei soggetti venditori che potrebbe motivare ulteriormente i possibili compratori a sfruttare questo particolare momento di mercato per portare a termine progetti di crescita tramite acquisizioni. I motivi che portano ad attendersi una riduzione – benché non quantificabile né generalizzabile – del prezzo di vendita delle aziende sono prevalentemente da ricondursi al fatto che i record registrati dai prezzi di vendita nel biennio 2007-2008 sono ormai un lontano ricordo anche per i venditori ed inoltre, se nel 2009 vi era la diffusa convinzione (o illusione) che i prezzi delle aziende si sarebbero rapidamente riallineati ai livelli pre-2008, oggi tale convinzione è molto meno riscontrabile negli imprenditori che sono al contrario consapevoli che il valore delle proprie aziende potrebbe ulteriormente contrarsi nel prossimo futuro.

In conclusione, quindi, l'andamento del settore dell'M&A nel 2012 rimane tuttora di difficile previsione ed in questo senso qualsiasi stima deve essere considerata con estrema cautela. Tuttavia, se almeno alcune delle possibili dinamiche fin qui identificate si verificheranno nel corso dei prossimi trimestri, il lavoro di consulenza da parte dei professionisti di M&A sarà intenso e, cosa ancora più rilevante, andrà probabilmente nella direzione di una maggiore maturazione generale del contesto imprenditoriale ed economico italiano.

K Finance

Filippo Guicciardi – Andrea Scarsi

AIFI M&A DIRECTORY 2012

Codice Etico M&A

Sezione I - Ambito di Applicazione

Il presente Codice Etico si rivolge ad Advisor Finanziari che operano nell'ambito di operazioni M&A (di seguito "Advisor M&A"). In tale ambito, per Advisor M&A si intendono operatori che svolgono professionalmente attività di assistenza finanziaria e negoziale a soggetti fisici e/o giuridici coinvolti in operazioni di M&A. Nello specifico, per operazioni di M&A si intendono processi finalizzati ad acquisizioni, cessioni e/o fusioni tra gruppi, società e/o complessi aziendali.

Per svolgere in modo professionale tale attività di assistenza finanziaria e negoziale nell'ambito di operazioni M&A, si ritiene necessario che l'Advisor M&A abbia le seguenti caratteristiche:

- una struttura specificatamente dedicata all'attività di M&A;
- un modello organizzativo interno caratterizzato da una struttura basata su diversi livelli decisionali e operativi;
- un modello organizzativo interno caratterizzato da processi e/o procedure definiti e condivisi;
- un approccio sistematico al mercato in un'ottica di lungo periodo.

Sezione II - Principi Generali

L'Advisor M&A svolge la propria attività professionale, fermo restando la normativa vigente, sulla base dei comuni principi etici di:

- onestà e correttezza;
- indipendenza;
- oggettività;
- assenza di conflitto di interessi;
- legalità;
- professionalità.

Sezione III - Rapporti con i Clienti

Art. 1 – Origine dell'incarico

L'Advisor M&A si impegna a verificare che lo scopo e gli obiettivi dell'incarico e, più in generale, le finalità dell'operazione nella quale è chiamato a prestare la propria assistenza, sottendano possibili situazioni non in linea con i Principi Generali di cui alla sezione precedente e, se del caso, a rinunciare all'incarico.

Art. 2 – Trattamento delle informazioni

Nei rapporti con i clienti, l'Advisor M&A si impegna a:

- trattare le informazioni in modo riservato, confidenziale e ad utilizzarle esclusivamente ai fini dello specifico incarico fintanto che esse non siano diventate di dominio pubblico;
- garantire puntualità e trasparenza nel passaggio delle informazioni raccolte o ricevute da Terzi;

- non omettere di comunicare le informazioni ricevute o raccolte che siano rilevanti per la realizzazione dell'operazione, nè di alterarle deliberatamente;
- non fornire informazioni di natura riservata di cui è entrato in possesso nello svolgere qualunque altro incarico e/o affare in connessione con prestazioni di servizi a favore di altri soggetti che non siano diventate di dominio pubblico;
- rappresentare in modo veritiero e fedele le informazioni ricevute o raccolte nel corso del mandato.

Art. 3 – Modalità di svolgimento dell'incarico

Nello svolgere il proprio incarico, l'Advisor M&A si impegna a:

- formalizzare il mandato per iscritto con chiara evidenza della attività da svolgere per il completamento dell'operazione;
- utilizzare approcci e metodologie tecniche riconosciute dalla più comune prassi di mercato;
- evidenziare esaustivamente le assunzioni/ipotesi utilizzate in ambito valutativo ai fini della determinazione del prezzo o del valore economico o della valutazione di un'offerta ricevuta o effettuata e sottolineare che i risultati ottenuti sono, in ogni caso, frutto di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati;
- utilizzare una comunicazione chiara e trasparente, evidenziando altresì i rischi e le criticità connessi alla natura e oggetto dell'incarico;
- specificare, compatibilmente con la natura dell'incarico:
- le possibili tempistiche di svolgimento dello stesso (fatta salva l'effettiva disponibilità di informazioni secondo i tempi e le modalità previste, oltre che l'effettivo allineamento di tutti i soggetti eventualmente coinvolti nell'operazione alle stesse);
- le eventuali criticità connesse;
- la tipologia di operazione o processo da perseguire.

Art. 4 – Team di lavoro

Nello strutturare l'azione dell'incarico, l'Advisor M&A si impegna a:

- avvalersi di un team adeguato, in termini di professionalità, competenza e seniority, alle esigenze dell'incarico;
- dedicare le risorse e l'impegno necessari per l'espletamento dell'incarico, anche sulla base di quanto concordato con il cliente.

Art. 5 – Conflitto di interessi

L'Advisor M&A agisce nell'interesse esclusivo del cliente e si impegna a:

- ricevere il mandato solo da una delle Parti salvo casi particolari, quando è volontà delle Parti di conferire congiuntamente il mandato;
- verificare l'esistenza di potenziali conflitti di interesse prima e durante lo svolgimento dell'incarico e a comunicarli tempestivamente al cliente laddove siano presenti e/o emergenti, fermo restando quanto previsto dalla legge;
- non porre in essere, ovvero a non essere oggetto di azioni (che possano anche solo

essere interpretati come eccedenti le normali pratiche commerciali e di cortesia), rivolte ad acquisire trattamenti di favore nella conduzione di qualsiasi attività e che possano influenzare l'indipendenza di giudizio e/o indurre ad assicurare un qualsiasi vantaggio.

Art. 6 – Corrispettivi

L'Advisor M&A struttura il proprio schema di remunerazione secondo la prassi di mercato, impegnandosi ad esplicitare in modo più chiaro possibile lo stesso al cliente e basandosi sull'oggetto specifico dell'eventuale operazione, sulla natura dell'incarico, sull'impegno richiesto, sui rischi connessi e sul valore apportato.

Laddove vi sia una stretta correlazione tra la remunerazione (o parte della stessa) e i tempi/durata dell'incarico, l'Advisor M&A si impegna a rendere edotto il cliente, in piena trasparenza, di tale nesso.

Sezione IV - Rapporti con i Soggetti Terzi

Art. 7 – Rapporti con le controparti

Nei rapporti con le controparti, l'Advisor M&A si impegna a:

- trattare le informazioni in modo riservato, confidenziale e ad utilizzarle esclusivamente ai fini dello specifico incarico, garantendo puntualità e trasparenza nel passaggio delle stesse;
- non alterare deliberatamente le informazioni ricevute;
- fare in modo che, per quanto di sua competenza e sulla base di quanto concordato con il cliente, tutte le parti coinvolte nell'operazione si attengano alle opportune accortezze in termini di confidenzialità e riservatezza.

Art. 8 – Rapporti con altri Soggetti Terzi

Nei rapporti con altri Soggetti Terzi, l'Advisor M&A si impegna a:

- garantire che le informazioni di carattere confidenziale acquisite dalla clientela e/o dalle controparti non siano comunicate a soggetti terzi all'esterno della società;
- non diffondere, in ogni caso, notizie o commenti falsi o tendenziosi;
- utilizzare un linguaggio improntato alla cautela e alla moderazione, al fine di evitare ogni ingiustificata e/o inopportuna interpretazione (da parte dell'opinione pubblica e/o di soggetti terzi) su fatti relativi al proprio incarico.

Operatori M&A

ACCURACY



➤ INDIRIZZO	Piazza Cavour, 2 - 20121 Milano
➤ TELEFONO	+39 / 02 36696200
➤ FAX	+39 / 02 36696299
➤ E-MAIL	infoitaly@accuracy.com
➤ WEB SITE	www.accuracy.com
➤ CONTATTO (1)	Alessandro Reitelli
➤ CONTATTO (2)	Pierluca Mezzetti

➤ PARTNERS	Giovanni Foti, Pierluca Mezzetti, Alessandro Reitelli, Renato Vigezzi
➤ PROFESSIONALS	22

Accuracy è il primo player europeo indipendente nei Financial Advisory services. Con 11 uffici in 9 paesi (Europa, Canada e India), 35 soci e 220 consulenti, Accuracy accompagna le aziende e i Private Equity nelle loro operazioni straordinarie.

Il background fortemente quantitativo dei team di Accuracy è particolarmente apprezzato in contesti di M&A complessi, come la cessione o l'acquisizione di rami d'azienda.

ALTIUM CAPITAL



▶ INDIRIZZO	Via della Spiga, 26 - 20121 Milano
▶ TELEFONO	+39 / 02 76017340
▶ FAX	+39 / 02 76020155
▶ E-MAIL	info@altium.it
▶ WEB SITE	www.altiumcapital.it
▶ CONTATTO (1)	Carlo Dawan
▶ CONTATTO (2)	

▶ PARTNERS	Carlo Dawan
▶ PROFESSIONALS	6

Altium Capital è una Investment Bank europea specializzata in operazioni di finanza straordinaria crossborder tra società di medie dimensioni. Altium ha oltre 120 professionisti che operano nelle principali piazze finanziarie europee tra le quali Milano, Londra, Madrid, Manchester, Monaco, Parigi e Zurigo.

AMBROMOBILIARE



-
- | | |
|-----------------------|----------------------------------|
| ➤ INDIRIZZO | Corso Venezia, 16 - 20121 Milano |
| ➤ TELEFONO | +39 / 02 87399069 |
| ➤ FAX | +39 / 02 87399081 |
| ➤ E-MAIL | direzione@ambromobiliare.it |
| ➤ WEB SITE | www.ambromobiliare.it |
| ➤ CONTATTO (1) | Alberto Gustavo Franceschini |
| ➤ CONTATTO (2) | Giovanni Natali |
-
- | | |
|------------------------|--|
| ➤ PARTNERS | A. Centrella, A. Moresco, G. Cusmano, A. G. Franceschini,
A. Lodi Rizzini, G. Natali, A. Osti, C. Zur Nedden. |
| ➤ PROFESSIONALS | 19 |
-

Ambromobiliare è una società di "financial advisory" quotata alla Borsa di Milano - segmento AIM Italia. La società è specializzata nell'assistenza alle imprese medie italiane in operazioni di finanza straordinaria, con particolare riferimento al settore delle cd "IPO", delle operazioni di "mezzanine e structured finance", di M&A e di advisory strategico finanziario anche a favore di fondi di private equity e delle ristrutturazioni. Ambromobiliare opera anche nel settore del cd. "capital market" a favore di società quotate per aumenti di capitale ed emissioni obbligatorie.

BANCA AKROS



- ▶ **INDIRIZZO** Viale Eginardo, 29 - 20149 Milano
- ▶ **TELEFONO** +39 / 02 4344 4353
- ▶ **FAX** +39 / 02 4344 4341
- ▶ **E-MAIL** david.calo@bancaakros.it
- ▶ **WEB SITE** www.bancaakros.it
- ▶ **CONTATTO (1)** David Calò
- ▶ **CONTATTO (2)** Duccio Galletti

▶ PARTNERS

▶ PROFESSIONALS

Banca Akros è la Banca d'Investimenti e di Private Banking del Gruppo Banca Popolare di Milano. La divisione Corporate Finance ha la missione di studiare, proporre e strutturare operazioni di finanza straordinaria ed è suddivisa nelle seguenti aree: M&A e Financial Advisory, Equity Capital Market, Finanza Strutturata e Debt Origination & Syndication. Banca Akros, inoltre, è uno dei membri fondatori di ESN - European Securities Network LLP, circuito internazionale di 9 banche d'affari attive in tutta Europa.

BANCA IMI



- **INDIRIZZO** Piazza Belgioioso, 1 - 20121 Milano
 - **TELEFONO** +39 / 02 72611
 - **FAX**
 - **E-MAIL**
 - **WEB SITE** www.bancaimi.com
 - **CONTATTO (1)** Michele Pedercini (tel +39 / 02 72612388)
 - **CONTATTO (2)** Daniele Pilchard (tel +39 / 02 72615456)
-

- **PARTNERS**

 - **PROFESSIONALS**
-

Banca IMI assiste il cliente in tutte le fasi dell'operazione, dalla fase preliminare di scouting di mercato e di studio di fattibilità, a quella analitica e di due diligence, a quella di strutturazione e ottimizzazione finanziaria, sino a quella negoziale e di gestione del closing. Banca IMI può vantare la presenza di professionisti dotati di competenze settoriali ed esperienze specifiche che garantiscono conoscenze approfondite del mercato e dei suoi trend: Energy, Oil & Gas, Telecom, Media and Technology, Consumer Products, Diversified Industrials, Real Estate, Financial Sponsors.

CENTROBANCA

CENTROBANCA

CORPORATE &
INVESTMENT BANKING Gruppo UBI Banca

- ▶ **INDIRIZZO** Corso Europa, 16 - 20122 Milano
- ▶ **TELEFONO** +39 / 02 77814390
- ▶ **FAX** +39 / 02 77814717
- ▶ **E-MAIL** giorgio.chirivi@centrobanca.it
- ▶ **WEB SITE** www.centrobanca.it
- ▶ **CONTATTO (1)** Giorgio Chirivi
- ▶ **CONTATTO (2)**

▶ PARTNERS

- ▶ PROFESSIONALS 13

Centrobanca è la Corporate e Investment Bank del Gruppo UBI. In ambito M&A e Advisory essa è in grado di offrire un supporto integrato al cliente per quanto concerne il reperimento di capitale, la razionalizzazione della struttura finanziaria, la redazione di business plan, la valutazione d'azienda e, in generale, tutte le attività che riguardano la crescita ed i momenti di finanza straordinaria dell'impresa. Competenza, esperienza e affidabilità sono le principali caratteristiche del team.

COMPASS RONDELLI ADVISERS

COMPASS RONDELLI ADVISERS

➤ INDIRIZZO	Via Santa Radegonda, 11 - 20121 - Milano
➤ TELEFONO	+39 / 02 30300700
➤ FAX	+39 / 02 30300706
➤ E-MAIL	saverio.rondelli@ca-llp.com
➤ WEB SITE	www.ca-llp.com
➤ CONTATTO (1)	Saverio Rondelli
➤ CONTATTO (2)	Mary Anne Lauretta

➤ PARTNERS	Saverio Rondelli, Filippo Lardera
➤ PROFESSIONALS	7

Compass Rondelli Advisers è una corporate finance advisory firm con un forte radicamento internazionale. I partners italiani hanno vissuto una lunga parte della loro esperienza professionale all'estero lavorando in grandi istituzioni americane ed europee. Inoltre, Compass Rondelli Advisers è la esclusiva Italian affiliate di Compass Advisers, una firm americana con uffici a New York, Londra e Shanghai fondata da Stephen Waters, uno dei banchieri più noti e stimati a Wall Street.

CROSS BORDER



▶ INDIRIZZO	Viale Majno, 10 - 20129 Milano
▶ TELEFONO	+ 39 / 02 782138
▶ FAX	+ 39 / 02 782665
▶ E-MAIL	crossborder@crossborder.it
▶ WEB SITE	www.crossborder.it
▶ CONTATTO (1)	Alessandro Baroni
▶ CONTATTO (2)	Luca De Gennaro

▶ PARTNERS	Montenovesi, Baroni, Bertone, Davoli, De Gennaro, Fioruzzi, Manetti, Silleni, Scaravelli
▶ PROFESSIONALS	13

Cross Border fornisce consulenza per operazioni di M&A nel mercato delle medie aziende ad imprese nazionali, internazionali ed investitori finanziari. È un'organizzazione indipendente, che può contare su un team di professionisti d'estrazione finanziaria e industriale con esperienza pluriennale. Cross Border ha inoltre un team dedicato alla ristrutturazione del debito. In qualità di membro fondatore di Global M&A (www.globalma.com), network internazionale composto da oltre 40 uffici e 500 professionisti, Cross Border dispone di capacità operativa in tutto il mondo.

DELOITTE FINANCIAL ADVISORY SERVICES



-
- | | |
|-----------------------|---|
| ➤ INDIRIZZO | Via Tortona, 25 - 20144 Milano |
| ➤ TELEFONO | +39 / 02 83325111 |
| ➤ FAX | +39 / 02 83325112 |
| ➤ E-MAIL | itdfascomm@deloitte.it |
| ➤ WEB SITE | www.deloitte.it |
| ➤ CONTATTO (1) | Elio Milantoni – emilantoni@deloitte.it |
| ➤ CONTATTO (2) | Lorenzo Parrini – lparrini@deloitte.it |
-
- | | |
|------------------------|---|
| ➤ PARTNERS | James R. Noble, Elio Milantoni, Lorenzo Parrini,
Antonio Solinas (FSI), Elena Vistarini (RE) |
| ➤ PROFESSIONALS | 150, di cui 20 nella Service Line M&A Advisory |
-

Deloitte Financial Advisory Services S.p.A. è la società del network internazionale Deloitte, specializzata nell'offerta di servizi professionali nell'ambito di operazioni di M&A e finanza straordinaria.

Deloitte Financial Advisory Services S.p.A., presente in Italia con uffici a Milano, Roma e Torino, combina le competenze di una firm globale con l'attenzione alle esigenze delle realtà nazionali. Attraverso il proprio network, il team M&A Advisory di Deloitte è in grado di raggiungere oltre 140 paesi nel mondo per accompagnare efficacemente le aziende e i fondi di private equity in operazioni cross border.

L'attività di M&A Advisory può essere integrata dai servizi delle altre Service Line di Deloitte Financial Advisory Services S.p.A., quali Valuation, Transaction Services, FSI Advisory, Real Estate Advisory, Re-organisation services, Forensic & Dispute.



▶ INDIRIZZO	Largo Augusto, 7 - 20122 Milano
▶ TELEFONO	+ 39 / 02 76 23 261
▶ FAX	+ 39 / 02 76 23 26210
▶ E-MAIL	info@dvrcapital.it
▶ WEB SITE	www.dvrcapital.it
▶ CONTATTO (1)	Carlo Daveri
▶ CONTATTO (2)	Fabrizio de Simone

▶ PARTNERS	C. Daveri, F. de Simone, L. Varasi, N. Gualmini, R.H. Berlè, S. Baiardo
▶ PROFESSIONALS	12

Merchant bank indipendente con sede a Milano e forte vocazione internazionale con propri uffici a Londra e Varsavia ed accordi di collaborazione esclusiva per operazioni di M&A tra Italia, Stati Uniti, Francia, Far Est e Polonia con prestigiose società di advisory indipendenti quali: Tegriss (New York), Aforge Finance (Parigi) e Lapis Global (Hong Kong).

L'attività di DVRCAPITAL si articola in quattro aree, ciascuna con un team dedicato: M&A, Private Equity, Financing & Restructuring e Real Estate.

ERNST & YOUNG - LEAD ADVISORY / TAS



➤ INDIRIZZO	Via Wittgens 6, 20123 Milano
➤ TELEFONO	+ 39 / 02 80669 1
➤ FAX	+ 39 / 02 863 694
➤ E-MAIL	roberto.bonacina@it.ey.com
➤ WEB SITE	www.ey.com
➤ CONTATTO (1)	Roberto Bonacina
➤ CONTATTO (2)	Vincenzo Bruni

➤ PARTNERS	Roberto Bonacina, Vincenzo Bruni, Marco Daviddi (RE), Franz Hermann Schütz
➤ PROFESSIONALS	10

Forniamo assistenza in operazioni di finanza straordinaria a medie e grandi aziende, imprenditori e investitori.

Inserita nell'ambito dei Transaction Advisory Services (TAS), la practice di Lead Advisory (M&A, debt/equity capital markets, real estate) può contare su un network internazionale integrato di professionisti in 140 paesi, in grado di fornire ai clienti accesso immediato a opportunità di investimento, investitori e partner strategici. Teamwork, leadership ed etica sono i nostri valori.

ETHICA CORPORATE FINANCE



➤ INDIRIZZO	Via Dante, 14 - 20121 Milano
➤ TELEFONO	+39 / 02 92880400
➤ FAX	+39 / 02 92880404
➤ E-MAIL	info@ethicacf.com
➤ WEB SITE	www.ethicacf.com
➤ CONTATTO (1)	Cosimo Vitola
➤ CONTATTO (2)	Fausto Rinallo

➤ PARTNERS	M. Brion, N. Cavalieri, G. Coccini, S. Indigenti, P. Manaresi, F. Rinallo, C. Vitola, U. Zampieri
➤ PROFESSIONALS	18

Ethica Corporate Finance è una advisor firm indipendente con uffici a Milano, Bologna e Torino. Il capitale della Società, oltre che dai partner operativi, è detenuto da una dozzina di imprenditori italiani operanti nel middle-market. La Società è focalizzata nell'assistenza alle aziende italiane di medie dimensioni e ai fondi di Private Equity per le operazioni di finanza straordinaria. Ethica è il partner italiano della partnership internazionale Mergers Alliance che comprende oltre 250 professionisti che coprono oltre 30 Paesi in tutto il mondo. La Società ha un particolare focus sui seguenti settori: Energy, Fashion, Food, Industrial Machinery e Pharma.

FINEUROP SODITIC



- **INDIRIZZO** Via Santa Margherita, 6 - 20121 Milano
- **TELEFONO** +39 / 02 7749350
- **FAX** +39 / 02 7749353
- **E-MAIL** info@fineuropsoditic.com
- **WEB SITE** www.fineuropsoditic.com
- **CONTATTO (1)** Eugenio Morpurgo
- **CONTATTO (2)**

-
- **PARTNERS** Gilberto Baj Macario, Germano Palumbo,
Umberto Zanuso
 - **PROFESSIONALS** 4

Fineurop Soditic è una "boutique" indipendente, con sede a Milano, specializzata nella consulenza di finanza straordinaria.

La Società assiste aziende, famiglie e investitori finanziari come advisor in operazioni di M&A e debito.

Detiene una importante posizione di mercato nella fascia delle medie aziende.

Fondata nel 1998, Fineurop Soditic fa parte del Gruppo Fineurop, specializzato nel fornire servizi di finanziamento all'esportazione.

GARNELL ADVISORY



➤ INDIRIZZO	Via Quintino Sella, 4 - 20121 Milano
➤ TELEFONO	+39 / 02 43511667
➤ FAX	+39 / 02 48019792
➤ E-MAIL	office@garnell.it
➤ WEB SITE	www.garnell.it
➤ CONTATTO (1)	Gianluigi Lucchini
➤ CONTATTO (2)	

➤ PARTNERS	Gianluigi Lucchini, Stefano Bonini, Andrea Fradagrada
➤ PROFESSIONALS	10

Garnell nasce nel 2004 come boutique indipendente, specializzata in operazioni di finanza straordinaria. Opera affiancando medie e grandi imprese, oltre che investitori istituzionali e manager nell'ambito di operazioni di sviluppo, buy-out e ristrutturazione.

Attiva dal 2007 nel mercato delle energie rinnovabili ha consolidato un importante track record nello sviluppo, costruzione e finanziamento di impianti e relativi veicoli di investimento. Garnell svolge l'attività di project manager per il fondo CE1, promosso insieme a Swiss & Global AM SGR.

INIZIATIVA VALUE



-
- **INDIRIZZO** Via G. Porzio, 4 - CDN IS.G7 80143 Napoli
 - **TELEFONO** +39 / 081 5980818
 - **FAX** +39 / 081 5980836
 - **E-MAIL** massimo.amoroso@iniziativa.cc
 - **WEB SITE** www.iniziativa.cc/value
 - **CONTATTO (1)** Massimo Amoroso
 - **CONTATTO (2)**
-
- **PARTNERS** Ivo Allegro, Massimo Amoroso, Marco Messina, Giuseppe Principe
 - **PROFESSIONALS** 8
-

INIZIATIVA VALUE con uffici a Roma e Napoli opera grazie ad un vasto network relazionale con gli operatori del settore (40 M&A Advisor), con le principali istituzioni finanziarie e grazie alla profonda conoscenza del mercato dell'M&A oltre alla vasta comprensione delle dinamiche aziendali, lavora come Advisor in operazioni di Finanza Aziendale affiancando l'Imprenditore, la Direzione Generale e Finanziaria nelle decisioni di finanziamento necessarie allo sviluppo dell'impresa ed in particolare: M&A, Private Equity, Venture Capital, Debt & Corporate Restructuring.

INTEGRAE SIM



▶ INDIRIZZO	Via Meravigli, 13 - 20123 Milano
▶ TELEFONO	+39 / 02 78625300-309
▶ FAX	+39 / 02 89055981
▶ E-MAIL	info@integraesim.it
▶ WEB SITE	www.integraesim.it
▶ CONTATTO (1)	Matteo Pontello
▶ CONTATTO (2)	Luca Di Liddo

▶ PARTNERS	Luca Di Liddo, Luigi Gianotta, Filippo Palmarini, Matteo Pontello, Antonio Tognoli
▶ PROFESSIONALS	15

Integrae SIM è una società indipendente di advisory e brokeraggio, attiva negli ambiti di Corporate Finance, Mergers & Acquisitions, Equity Sales & Trading e di Corporate Research. La sua attività mira a fornire servizi alle piccole e medie imprese, agli investitori istituzionali e professionali. Integrae SIM ha inoltre ottenuto da Borsa Italiana il titolo di Nomad (Nominated Advisory) per il mercato AIM ITALIA.

K FINANCE



➤ INDIRIZZO	Via Durini, 27 - 20122 MILANO
➤ TELEFONO	+39 / 02 76394888
➤ FAX	+39 / 02 76310967
➤ E-MAIL	kfinance@kfinance.com
➤ WEB SITE	www.kfinance.com
➤ CONTATTO (1)	Filippo Guicciardi
➤ CONTATTO (2)	Silvio Curioni

➤ PARTNERS	S. Curioni, G.R. Grasso, F. Guicciardi, A. Scarabosio, A. Scarsi
➤ PROFESSIONALS	15

K Finance è una società di consulenza focalizzata principalmente sulle attività di: Merger & Acquisition, Corporate Finance, Debt Restructuring e Capital Market Advisory. Pianificazione strategico-finanziaria, riassetto organizzativo e societario, analisi finanziaria, analisi competitiva e di settore sono i servizi complementari a supporto delle attività di core business.

K Finance è socio fondatore di Clairfield International, una partnership internazionale di corporate finance, con uffici in Europa, nelle Americhe, in Asia e in Australia.

KLECHA & CO. FINANCIAL ADVISORY

Klecha & Co. Financial Advisory

- ▶ **INDIRIZZO** Via Legnano, 16 - 20121 Milano
- ▶ **TELEFONO** +39 / 02 8029291
- ▶ **FAX** +39 / 02 80292930
- ▶ **E-MAIL** info@klecha-co.com
- ▶ **WEB SITE** www.klecha-co.com
- ▶ **CONTATTO (1)** Stephane Klecha
- ▶ **CONTATTO (2)**

-
- ▶ **PARTNERS** Fabiola Pellegrini
Stephane Klecha
 - ▶ **PROFESSIONALS** ?

Klecha & Co. è una società di consulenza finanziaria specializzata in operazioni di finanza straordinaria (fusioni, acquisizioni, cessioni, quotazioni in Borsa e collocamenti privati). La società lavora prevalentemente con clienti operanti in settori ad alto potenziale di crescita, globali e/o tecnologici ed è caratterizzata da una spiccata capacità di esecuzione di operazioni con controparti internazionali.

KPMG Corporate Finance (Divisione di KPMG Advisory)



-
- | | |
|----------------|--------------------------------------|
| ➤ INDIRIZZO | Via Vittor Pisani, 27 - 20124 Milano |
| ➤ TELEFONO | +39 / 02 676431 |
| ➤ FAX | +39 / 02 67643657 |
| ➤ E-MAIL | it-fmmarketing@kpmg.it |
| ➤ WEB SITE | www.kpmg.com/it |
| ➤ CONTATTO (1) | Maximilian P. Fiani |
| ➤ CONTATTO (2) | |
-
- | | |
|-----------------|---|
| ➤ PARTNERS | A. Carpinella, M. P. Fiani, G. Latorre, S. Maurizio,
F. Montaruli, M. Nitrati, M. Serifio, F. Scisciò. |
| ➤ PROFESSIONALS | 65 |
-

KPMG Corporate Finance è la divisione di KPMG Advisory specializzata nella consulenza indipendente in ambito di operazioni di finanza straordinaria: Fusioni, Acquisizioni e vendite; Consulenza strategico-finanziaria; Perizie e valutazioni; Privatizzazioni; Project Finance; Finanziamenti per acquisizioni, Re-financing, Consulenza finanziaria sul passivo; Leveraged and Management Buy-outs; Quotazioni e offerte pubbliche.

L'attività di consulenza svolta da KPMG Corporate Finance prevede un supporto integrato ed indipendente in tutte le fasi dell'attività M&A (strategia, identificazione delle controparti, prezzo e valutazione, gestione della transazione, integrazione post operazione), project finance & infrastructure, valutazioni, real estate e debt financing, facendo leva su una forte conoscenza e specializzazione di settore: Financials Services, Consumer and Industrial Markets, Information, Communication and Entertainment, Infrastructure, Government and Healthcare e Private Equity.

LAZARD

▶ INDIRIZZO	Via dell'Orso, 2 - 20121 Milano
▶ TELEFONO	+39 / 02 723121
▶ FAX	+39 / 02 72312511
▶ E-MAIL	
▶ WEB SITE	www.lazard.com
▶ CONTATTO (1)	Michele Marocchino
▶ CONTATTO (2)	

▶ PARTNERS	Marco Samaja, Massimo Pappone, Michele Marocchino, Igino Beverini, Giacomo Liberti
▶ PROFESSIONALS	30

Lazard è una delle più antiche banche d'affari indipendenti. Con oltre 150 anni di attività e con una presenza diretta nei principali mercati finanziari, Lazard offre servizi di consulenza "su misura", ad elevato contenuto tecnico ed innovativo. Presente nelle principali piazze finanziarie, Lazard presta servizi di consulenza su operazioni sia domestiche sia cross-border. Particolarità della filosofia di Lazard è quella di combinare una prospettiva internazionale con una approfondita conoscenza delle realtà locali.

MARCAP



- **INDIRIZZO** Via Einaudi, 108 - 62012 Civitanova Marche (Mc)
- **TELEFONO** +39 / 0733 781176
- **FAX** +39 / 0733 781176
- **E-MAIL** marcap@marcap.eu
- **WEB SITE** www.marcap.eu
- **CONTATTO (1)** Agostino Baiocco
- **CONTATTO (2)**

-
- **PARTNERS** Agostino Baiocco, Simone Giuggioloni,
Carlo Paolucci
 - **PROFESSIONALS** 6

Marcap è una boutique di corporate finance operativa nel centro-Italia. La società è partecipata, oltre che dai partner operativi, da Finlabo SIM, società che svolge attività di gestioni patrimoniali e di asset management con masse gestite per oltre €80 mln. Marcap offre la sua consulenza di finanza aziendale a quelle PMI che si trovano ad affrontare operazioni di finanza straordinaria come fusioni, acquisizioni, cessioni, ristrutturazioni finanziarie, apertura del capitale sociale a fondi di private equity e valutazioni d'azienda.

MAZARS



➤ INDIRIZZO	Corso di Porta Vigentina, 35 - 20122 Milano
➤ TELEFONO	+39 / 02 582010
➤ FAX	+39/ 02 58201403
➤ E-MAIL	contact.milano@mazars.it
➤ WEB SITE	www.mazars.it
➤ CONTATTO (1)	Giorgio Beretta
➤ CONTATTO (2)	Simone Del Bianco

➤ PARTNERS	Giorgio Beretta, Ludovico Mantovani, Mario Morazzoni
➤ PROFESSIONALS	10

Mazars è un'organizzazione internazionale, indipendente ed integrata, specializzata in audit, accounting & human resources, tax e advisory services. Con oltre 13.000 professionisti nei 69 paesi che costituiscono la sua partnership a livello mondiale, Mazars è in grado di seguire i propri clienti ovunque essi operino. Ad oggi, Mazars in Italia conta 10 sedi sul territorio nazionale (Bologna, Brescia, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Roma, Torino) e circa 400 professionisti.

MITTEL CORPORATE FINANCE



➤ INDIRIZZO	Piazza Armando Diaz, 7 - 20123 Milano
➤ TELEFONO	+39 / 02 721411
➤ FAX	+39 / 02 72141520
➤ E-MAIL	segreteria@mittelcf.it
➤ WEB SITE	www.mittel.it
➤ CONTATTO (1)	Marco Mantica
➤ CONTATTO (2)	Massimo Puccio

➤ PARTNERS

➤ PROFESSIONALS 13

Mittel Corporate Finance è una società di advisory finanziario specializzata in M&A, ristrutturazione del debito e finanza agevolata (Grant Advisory). Vanta specifiche competenze nei settori Utilities, Real Estate, Industrial, Consumer e Financial Services. L'integrazione fra le attività di M&A e di Grant Advisory unite all'accesso alle altre aree di business del Gruppo Mittel (corporate lending, real estate, private equity) garantiscono un'ottimale attività di consulenza e assicurano il perseguimento degli obiettivi strategici dei propri clienti.

PALLADIO CORPORATE FINANCE

PALLADIO CORPORATE FINANCE

▶ INDIRIZZO	Via Fiori Oscuri, 11 - 20121 Milano
▶ TELEFONO	+39 / 02 72730700
▶ FAX	+39 / 02 72730730
▶ E-MAIL	a.chiarelli@palladiofinanziaria.it
▶ WEB SITE	www.palladiofinanziaria.it
▶ CONTATTO (1)	Lorenzo Valentino
▶ CONTATTO (2)	Matteo Giannobi

▶ PARTNERS	Lorenzo Valentino Matteo Giannobi
▶ PROFESSIONALS	8

Palladio Corporate Finance è la società del gruppo Palladio Finanziaria specializzata nello studio, definizione e realizzazione di operazioni di finanza straordinaria per aziende italiane ed internazionali, famiglie di imprenditori e fondi di private equity. Palladio Corporate Finance è associata a Globalscope, un network internazionale di boutiques di M&A presente in oltre 20 Paesi nel mondo (www.globalscopepartners.com).

PROFILO MERCHANT CO



➤ INDIRIZZO	Corso Italia, 49 - 20122 Milano
➤ TELEFONO	+39 / 02 58408320
➤ FAX	+39 / 02 58408680
➤ E-MAIL	andrea.belloni@profilomerchant.it
➤ WEB SITE	www.bancaprofilo.it
➤ CONTATTO (1)	Marco Baga
➤ CONTATTO (2)	Andrea Belloni

➤ PARTNERS	Giacomo Garbuglia, Marco Baga, Andrea Belloni
➤ PROFESSIONALS	16

Profilo Merchant Co S.r.l. è l'Advisory Branch del Gruppo Banca Profilo, banca d'affari indipendente quotata con sede a Milano e dotata di 9 filiali sul territorio nazionale. La società è focalizzata nell'assistenza alle aziende italiane di medie dimensioni e ai fondi di Private Equity per le operazioni di finanza straordinaria. La società ha inoltre sviluppato una significativa esperienza e un vasto network relazionale sull' America Latina, con un focus principale sul Brasile, per assistere e accompagnare le aziende di medie dimensioni nei processi di internazionalizzazione su queste aree geografiche.



- ▶ **INDIRIZZO** Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano
- ▶ **TELEFONO** +39 / 02 80646331
- ▶ **FAX** +39 / 02 80646370
- ▶ **E-MAIL** marco.tanzi.marlotti@it.pwc.com
- ▶ **WEB SITE** www.pwc.com/it
- ▶ **CONTATTO (1)** Marco Tanzi Marlotti
- ▶ **CONTATTO (2)**

▶ **PARTNERS**

▶ **PROFESSIONALS** 80

PwC Corporate Finance opera su Milano e Roma con un team di circa 80 professionisti. Supporta i clienti nei processi di crescita attraverso operazioni di M&A con il supporto di un network internazionale di oltre 1300 professionisti. Assiste i clienti nella ideazione, esplorazione, strutturazione e negoziazione delle operazioni e nei processi di quotazione. Il team italiano ha maturato grande esperienza nell'affiancare aziende, banche e investitori nella gestione delle situazioni di stress o di crisi finanziaria.

SCOUTING



➤ INDIRIZZO	Viale Fratti, 14 - 43121 Parma
➤ TELEFONO	+39 / 0521 271188
➤ FAX	+39 / 0521 274500
➤ E-MAIL	info@scoutingspa.it
➤ WEB SITE	www.scoutingspa.it
➤ CONTATTO (1)	Rinaldo Sassi
➤ CONTATTO (2)	Filippo Bratta

➤ PARTNERS	Rinaldo Sassi (CEO), Filippo Bratta
➤ PROFESSIONALS	20

Scouting, partecipata da professionisti e da 8 istituti di credito, è attiva da oltre 10 anni nel settore M&A come advisor indipendente per imprenditori, fondi di investimento e family offices. Opera nel segmento delle PMI in partnership con banche di credito cooperative presenti nelle regioni Lombardia, Veneto Friuli, Trentino, Emilia Romagna e Marche. Ha esperienza consolidata in operazioni internazionali con esperienze dirette nei paesi USA, UE, India, South Africa, Japan. Dal 2009 è presente nel mercato indiano con la controllata Scouting India P.Ltd con sede a New Delhi in JV con la Banca quotata Yes Bank.

SELLA CORPORATE FINANCE



▶ INDIRIZZO	Piazza Gaudenzio Sella, 1 - 13900 Biella
▶ TELEFONO	+39 / 015 3500361
▶ FAX	+39 / 015 2433931
▶ E-MAIL	scf@sella.it
▶ WEB SITE	www.sellacorporatefinance.it
▶ CONTATTO (1)	Giacomo Sella
▶ CONTATTO (2)	Alexandre Moscianese

▶ PARTNERS	Giacomo Sella, Alexandre Moscianese
▶ PROFESSIONALS	5

Sella Corporate Finance (SCF) è la divisione di Banca Sella Holding S.p.A (Gruppo Banca Sella) dedicata alla finanza straordinaria. SCF è specializzata nel fornire ad imprenditori italiani ed alle piccole e medie imprese servizi di consulenza per operazioni di M&A, capital raising (Private Equity), IPO, Acquisition finance. SCF è partner del network internazionale di banche d'affari "Terra Alliance", tramite il quale opera con successo in operazioni di M&A cross-border.

SODICA CORPORATE FINANCE



- **INDIRIZZO** Via San Martino, 7 - 20122 Milano
- **TELEFONO** +39 / 02 916171
- **FAX** +39 / 02 91617209
- **E-MAIL** simone.bassanini@sodica.it
- **WEB SITE** www.sodica-midcaps.fr
- **CONTATTO (1)** Simone Bassanini
- **CONTATTO (2)**

➤ PARTNERS

➤ PROFESSIONALS 5

SODICA Corporate Finance, Società del Gruppo Crédit Agricole, è specializzata nella consulenza alle aziende di medie dimensioni su operazioni di fusione ed acquisizione sia a livello nazionale che internazionale.

Sebbene SODICA abbia un approccio settoriale generalista, può vantare una competenza specifica in ambito agroalimentare ed agroindustriale.

Per la presenza internazionale, SODICA si avvale di un proprio Network (Francia, Spagna, USA, HK e Giappone) e del sostegno delle reti bancarie del Gruppo Crédit Agricole.

TIM CORPORATE ADVISORY



▶ INDIRIZZO	Via Ulrico Hoepli, 3/C - 20121 Milano
▶ TELEFONO	+39 / 02 76318387
▶ FAX	39 / 02 76007326
▶ E-MAIL	info@tim-corporateadvisory.com
▶ WEB SITE	www.tim-corporateadvisory.com
▶ CONTATTO (1)	Francesco Robiglio
▶ CONTATTO (2)	Cesare Tocchio

▶ PARTNERS	Francesco Robiglio Cesare Tocchio
▶ PROFESSIONALS	?

TCA assiste le aziende a realizzare operazioni di debito, equity e corporate restructuring. Strutturiamo debito per lo sviluppo e per operazioni acquisitive e riconfiguriamo il debito in essere lavorando con controparti italiane ed estere, anche in operazioni cross-border. Nelle operazioni equity, realizziamo fusioni, cessioni e acquisizioni di aziende o rami di aziende, ricerchiamo partner e nuovi capitali, industriali e di private equity.

TRANSLINK STREMPER & CO.



- **INDIRIZZO** Via Nirone, 2 - 20123 Milano
- **TELEFONO** +39 / 02 94555600
- **FAX** +39 / 02 94555614
- **E-MAIL** stempel@translinkcf.it
- **WEB SITE** www.translinkcf.it
- **CONTATTO (1)** David Stempel
- **CONTATTO (2)**

-
- **PARTNERS** Gianni Laudato, Alberto Parisi Presicce,
David Stempel
 - **PROFESSIONALS** 10

Translink Stempel & Co è una società indipendente di Advisory in finanza straordinaria d'impresa che assiste i propri clienti in operazioni di: acquisizione o cessione di società; ricerca di capitali; organizzazione di finanziamenti; quotazione in borsa; consulenza strategica e valutazioni d'azienda. La Società è Partner esclusivo per l'Italia e socio di Translink Corporate Finance, un network internazionale di M&A che opera in 5 continenti e più di 20 paesi, che ha supportato gruppi multinazionali e aziende di medie dimensioni in centinaia di transazioni cross-border sin dal 1972.

UNIPOL MERCHANT



▶ INDIRIZZO	P.zza Costituzione, 2/2 - 40128 Bologna
▶ TELEFONO	+39 / 051 6318211
▶ FAX	+39 / 051 6318229
▶ E-MAIL	info@unipolmerchant.it
▶ WEB SITE	www.unipolmerchant.it
▶ CONTATTO (1)	Marco Zanchi
▶ CONTATTO (2)	Vincenzo Amato

▶ **PARTNERS**

▶ **PROFESSIONALS** 5

Unipol Merchant, oltre ad effettuare interventi nel capitale di rischio di società quotate e non, fornisce servizi di consulenza ed assistenza alle imprese per operazioni di finanza straordinaria. In particolare Unipol Merchant svolge attività di advisory per operazioni sul capitale (M&A, ricerca di partner industriali/finanziari) e di finanza strutturata (organizzazione di finanziamenti in pool, project finance) ed occupa un ruolo di primo piano tra gli operatori attivi sul mercato dei capitali (IPO, aumenti di capitale, OPA), con specifico riguardo alla quotazione delle PMI.

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

Via Pietro Mascagni, 7 - 20122 Milano
Tel. +39 02 7607531 - Fax +39 02 76398044
www.aifi.it segreteria@aifi.it

Stampato da fourcolors-srl.it - Pero (Mi)