

# Quando l'M&A è di **NICCHIA**



Sante Maiolica

La crescita del mercato m&a spinge settori come la logistica, il packaging e l'education. Quest'anno nel complesso in queste nicchie ci sono state quasi 20 operazioni

Il 2018 può già considerarsi come un anno record per l'm&a, almeno rispetto agli anni precedenti. Nei primi nove mesi di quest'anno infatti si sono registrate 626 operazioni (+10% rispetto alle 567 del 2017), per un controvalore complessivo pari a 38 miliardi di euro (+40% rispetto ai 27 miliardi del 2017). A spingere, come visto nell'articolo precedente, sono stati il settore del fashion e del lusso oltre che il food e le infrastrutture. L'aspetto interessante è che questo attivismo si è diffuso a macchia d'olio anche in settori più di nicchia, molti dei quali stanno vivendo una certa vivacità sul fronte delle fusioni e acquisizioni con le aziende che sono guidate da driver ben precisi, come il consolidamento o l'espansione locale. Fra questi ci sono ad esempio la logistica e il packaging, strettamente legati a macro settori come l'alimentare o il pharma, e l'education, in un momento di consolidamento.

## LOGISTICA, OBIETTIVO COPERTURA LOCALE

In questo comparto l'ultima operazione risale proprio a poche settimane fa ed è quella in cui Trasporti Romagna, operatore specializzato nella logistica e trasporti per la GDO e l'industria alimentare, partecipato da Atlante Private Equity e Unigrains, ha acquisito la trentina Blue City - 31 milioni di fatturato - tra i principali operatori logistici italiani nel segmento del surgelato. Con l'operazione Trasporti Romagna chiuderà l'anno 2018 superando i 160 milioni di ricavi. Già nel marzo scorso la società aveva annunciato

un altro deal, ovvero l'acquisto di An.Ri Trans, società attiva nel trasporto merci alimentari a temperatura controllata per società con punti vendita nel Nord Italia. «Si tratta di un settore che sta vivendo un periodo di forte consolidamento in cui le realtà più piccole, che sono entrate in crisi, si uniscono per fronteggiare i big del settore oppure sono questi ultimi a integrare le aziende locali», spiega **Sante Maiolica**, ceo di Grant Thornton Financial Advisory e advisor per l'm&a e la due diligence dell'azienda in entrambe le operazioni. L'essere locali, in questo caso, è fondamentale. «È un settore in cui il valore aggiunto delle aziende è dato dalla geolocalizzazione - osserva Maiolica - quindi la capacità di coprire capillarmente un determinato territorio, ad esempio il Nord Italia, e avere la capacità di servire più clienti». Per fare un altro esempio a gennaio la bergamasca Italtrans ha rilevato il 100% di Mazzocco, corriere specializzato in



prodotti refrigerati della provincia di Parma, dando vita a un polo della logistica alimentare con oltre mille dipendenti e 800 mezzi di proprietà.

I deal, in questo caso sono quasi sempre Italia su Italia in quanto l'internazionalizzazione, se si escludono lo shipping e il cargo, è più complessa. Ciò, tra l'altro, comporta una minore presenza di investitori internazionali e quindi un abbassamento dei multipli a circa 6 o 7 volte l'Ebitda a fronte di una media di mercato double digit. Ma qualche azienda internazionale c'è. Una di queste è Bracchi, realtà controllata da Igi private equity e con sedi in Italia, Polonia, Slovacchia e Germania, che lo scorso maggio ha rilevato Bas Group, azienda nel settore della logistica per il fashion e il beverage e nei trasporti nazionali e internazionali, con le società Logistic Net, Bas Sped, Bas Express e Il Corriere. Con questa acquisizione, e attraverso l'espansione internazionale, Bracchi raggiunge un fatturato di gruppo pari a circa 130 milioni euro nel 2018.

## PACKAGING AL CONSOLIDAMENTO

Se guardiamo gli ultimi 12 mesi, sono state almeno otto le operazioni che hanno coinvolto aziende del packaging. Una bella cifra per un settore così specializzato ma che negli anni ha interessato molti fondi di private equity che ci hanno visto lungo. Fra queste, ad esempio, c'è Garda Plast, società attiva nella produzione di preforme in Pet per i settori delle acque minerali, soft drink e detergenza controllata da Progressio. L'azienda lo scorso marzo ha rilevato il 100% di Ifap, realtà produttrice di preforme in



Pet per i settori della detergenza e del latte mentre a giugno a Europe Capital Partners VI ha acquisito Induplast una delle principali aziende italiane attive nel packaging rigido rivolto ai mercati del personal care, della cosmetica e della farmaceutica che è stata affiancata nell'operazione da Arkios Italy. Sempre un fondo, cioè la 21 investimenti di Alessandro Benetton, ha acquisito a luglio la maggioranza di Carton Pack, assistito da Vitale & Co mentre i deal più recenti sono stati l'acquisizione di Pibiplast da parte di L Catterton e Ambienta, operazione finanziata da Banco Bpm e dal fondo di private debt Equita Private Debt Fund, e quella del 35% di Lumson, realtà attiva nel settore del packaging primario per la cosmetica, da parte del Fondo Strategico Italiano.

Qui la strategia è l'internazionalizzazione, ma anche l'aumento della produzione. «Le aziende di questo settore devono avere una forte capacità produttiva e distributiva, anche all'estero – osserva Maiolica – perché spesso i clienti, realtà

del food e del pharma, sono multinazionali che richiedono una presenza forte in tutta Europa». A questo proposito, nel novembre scorso Grant Thornton ha assistito Sirap-Gema, società del gruppo Italmobiliare attiva nel settore dell'imballaggio alimentare, nell'acquisto da Reynold Holdings Limited di due società che operano nel mercato dei contenitori rigidi termoformati per alimenti, cioè l'inglese Kama Europe e la spagnola Reynolds Food Packaging Spain, diventando una multinazionale con 10 impianti e 32 centri di distribuzione in 15 Paesi.

## EDUCATION, SETTORE D'ECCELLENZA

Benché in ritardo rispetto a quanto accade in Regno Unito o in Svizzera, anche in Italia si muove qualcosa sul fronte dell'educazione privata, sia in termini di richiesta che di m&a. Il driver qui è il network internazionale. Molte delle scuole infatti basano la loro offerta su corsi di lingua, esperienze all'estero e opportunità lavorative all'estero. Proprio per questo, chi si fa promotore del consolidamento sono fondi specializzati in private education o grandi gruppi anglosassoni

che comprano eccellenze italiane. Un esempio è stata l'acquisizione, da parte di Providence Equity, della maggioranza del capitale di KC School, società che gestisce un asilo nido, una scuola materna e una scuola elementare in lingua inglese nel centro di Milano. Il fondo internazionale non è nuovo in Italia avendo acquisito nel 2011 l'Istituto Marangoni. Ad agosto di quest'anno, invece, Bergamo International Studies è stata ceduta a Inspired, gruppo attivo nella private education di eccellenza partecipato dal fondo di private equity Educas. Si tratta della terza acquisizione del gruppo in Italia dopo quelle di Saint Louis School, una delle più prestigiose scuole private internazionali operanti in Italia, al primo posto nella classifica International Baccalaureate nell'Europa Continentale, e di International School of Europe ceduta dal fondo Hig Capital. «L'obiettivo di questi fondi è creare piattaforme europee e l'Italia ha tante scuole d'eccellenza oltre che essere un paese strategico», aggiunge Maiolica. Qui infatti «ci sono molte opportunità di crescita in quanto la richiesta per un'istruzione di alta qualità è aumentata, ad esempio in città come Milano». E considerando le aspettative, i fondi sono disposti a pagare anche multipli «a doppia cifra». (l.m.) ■

