



Scouting

capital advisors

NEWSLETTER

Food, 35 deal di private equity da inizio anno. Più tutto il venture, l'm&a e il private debt. Il settore è effervescente.

Scouting regista del deal su AlceNero



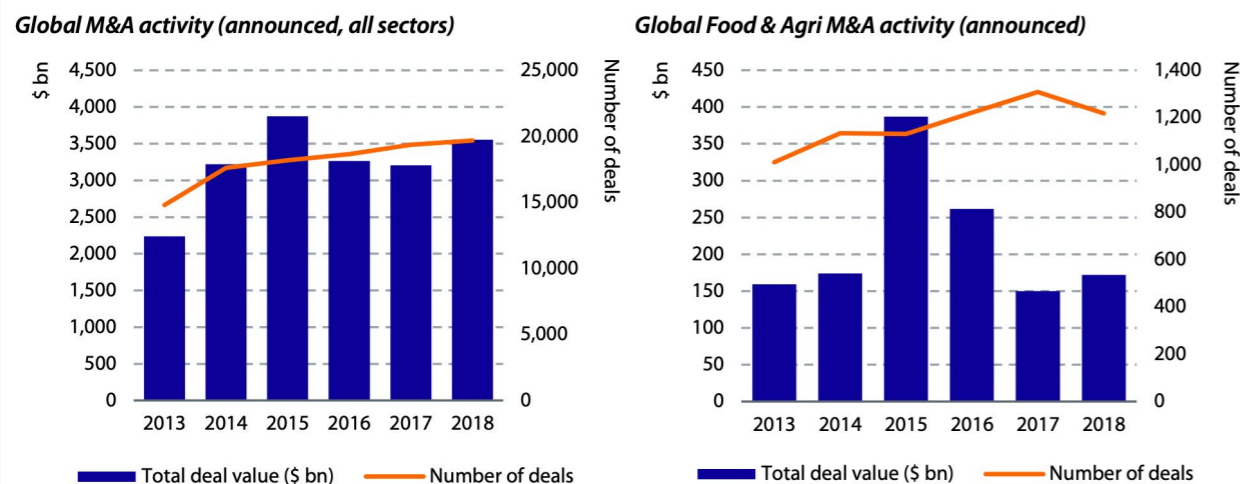
DICEMBRE
2019

In collaborazione con



Food, 35 deal di private equity da inizio anno. Più tutto il venture, l'm&a e il private debt. Il settore è effervescente.

QUANTO PESA IL SETTORE ALIMENTARE SULL'M&A GLOBALE



Source: Mergermarket

Il settore del food&beverage continua ad attrarre grande interesse da parte degli investitori internazionali in tutto il mondo e le aziende italiane sono in cima alla lista. Così anche il 2019 si avvia a essere un anno molto ricco in termini di numero di operazioni di m&a con protagoniste imprese italiane, peraltro non solo come target, ma anche come acquirenti, in ottica di consolidamento di un mercato ancora molto frammentato.

L'anno scorso, su un controvalore globale di transazioni m&a di circa 3,5 mila miliardi di dollari spalmati su oltre 20 mila operazioni, come [calcolato da Mergermarket](#), il settore agrifood ha rappresentato 172

miliardi di dollari di operazioni, in aumento dai 150 miliardi del 2017. In percentuale sul settore consumer, [secondo i calcoli di Kpmg](#), negli Stati Uniti ha rappresentato il 56% del totale dei 115 miliardi di dollari di deal e il 40% dei 1124 deal del 2018. Mentre in Europa rappresentava il 40% del totale dei 69 miliardi di dollari di controvalore dei deal di settore e il 49% dei 1839 deal mappati nell'anno. Quanto all'Asia Pacifico, il peso del settore agrifood nel 2018 era stato del 36% su 107 miliardi di dollari e del 50% su 2085 deal.

Per quanto riguarda l'Italia tra operazioni di private equity e operazioni di m&a puro, [PwC aveva contato 60 transazioni](#)

nel 2018. Le operazioni di private equity di settore mappate da [BeBeez Private Data](#), il database di BeBeez, sono invece state 28, di cui 19 investimenti diretti dei fondi, 3 add-on su target italiani, un add-on su target esteri, 4 club deal e un disinvestimento, con altre 9 operazioni se si contano anche i round di venture capital di dimensioni sino ai 400 mila euro per un totale di 14,9 milioni raccolti. Se poi si guarda anche ai finanziamenti di private debt, allora il conto sale di altre 19 operazioni per un totale di 144,7 milioni di euro di emissioni.

Quest'anno si replica. Da inizio anno e sino a metà novembre il totale delle transazioni di private equity su soggetti del settore sono state 35, di cui 19 investimenti diretti da parte dei fondi, 6 operazioni di add-on



su target italiani, 2 operazioni su target esteri, 3 club deal, 4 disinvestimenti e una raccolta in equity crowdfunding, condotta sulla piattaforma WeAreStarting dalla pasta fresca **Alibert**. Alibert 1967 spa, nuova proprietaria del marchio e degli stabilimenti dal 2016, a seguito dell'omologa del concordato preventivo, ha raccolto infatti

LE OPERAZIONI DI PRIVATE CAPITAL NEL SETTORE ALIMENTARE ITALIANO

Operazioni su capitale di rischio

Private equity	2018	al 19 nov 2019
Investimenti diretti	19	19
Add-on italiani	3	6
Add-on esteri	1	2
Club deal	4	3
Equity crowdfunding	0	1
Disinvestimenti	1	4
Totale deal di private equity	28	35

Venture capital	2018	al 19 nov 2019
Numero di round	9	8
Raccolta	14,9	18,3

Operazioni di private debt	2018	al 19 nov 2019
Emissioni	19	17
Raccolta	144,7	240,5

Fonte: www.privatedata.bebeez.it

con la campagna oltre 300 mila euro a fine estate. A queste operazioni vanno aggiunti i 8 round di venture capital annunciati da altrettante startup per un totale di 18,3 milioni di euro raccolti.

E poi ci sono da considerare 17 emissioni di bond per un totale di 240,5 milioni, di cui però ben 140 milioni sono da ascrivere a un'unica operazione, cioè quella dell'importatore di frutta fresca **UniFrutti** sottoscritta interamente da Carlyle.

Infine, va segnalata la quotazione a Piazza Affari di **Newlat** lo scorso ottobre. Sebbene l'ipo sia avvenuta ai minimi della forchetta di prezzo, per una capitalizzazione iniziale di 157 milioni di euro, è già molto che il gruppo sia riuscito ad arrivare in fondo al processo di quotazione, visto che in quei giorni si erano registrati due ritiri eccellenti dal percorso di ipo e cioè quelli di Ferretti e RCF Group.

L'ipo di Newlat è stata **tutta in aumento di capitale** e la società intende utilizzare i proventi della quotazione per sostenere la sua crescita per linee interne ed esterne, in un'ottica di diversificazione geografica

internazionale e ampliamento dei marchi in portafoglio. A valle dell'ipo la maggioranza del gruppo è rimasta in mano al presidente e amministratore delegato **Angelo Mastrolia**.

Fondata nel 1940, Newlat impiega oggi circa 1.200 dipendenti, distribuiti in dieci impianti produttivi distribuiti tra Italia e Germania. E' attiva principalmente nei settori pasta, lattiero-caseari, prodotti da forno e prodotti speciali, in particolare health & wellness, gluten free e baby food. Newlat ha chiuso il 2018 con ricavi per 305 milioni di euro, che pro-forma (considerando anche **Delverde Industrie Alimentari spa**, acquisito lo scorso aprile) salgono a 325,6 milioni con un ebitda normalizzato di 26,9 milioni e un debito finanziario netto di 39,2 milioni. Sulla base di quei numeri, per Newlat è stato calcolato un equity value di 157 milioni di euro pre-aumento di capitale, con l'aumento che è stato di 70 milioni e la capitalizzazione iniziale di 230 milioni. L'EV è stato invece di circa 188 milioni di euro, per un multiplo di circa 7 volte l'ebitda 2018 pro-forma

Il leit-motiv dell'm&a di settore è consoli-



Scouting registra del deal su Alce Nero

Tra i deal di m&a più recenti nel settore agro-alimentare italiano, c'è quello su **Alce Nero**, leader nella produzione di alimenti biologici appartenenti al circuito del commercio equo e solidale. Scouting è stato advisor finanziario della recente [riorganizzazione societaria che ha visto Cesenate Conserve Alimentari salire dal 39% al 51% di Alce Nero](#).

A vendere è stato Conapi (Consorzio Nazionale Apicoltori), nato nel 1984 dalla precedente Cooperativa Apistica Valle dell'Idice. Conapi è anche cofondatore di Alce Nero e titolare del marchio di miele biologico Mielizia.

L'acquisizione arriva a conclusione di un'operazione di compravendita preliminarmente promossa da Scouting Capital Advisors, che ha organizzato un club deal di investitori, e perfezionata con l'acquisto da parte de La Cesenate del 12% del capitale sociale di Alce Nero di proprietà di Conapi, in virtù dei diritti di prelazione previsti statutariamente. Scouting è stato advisor finanziario dell'intera operazione, mentre TNV Studio Legale Associato ha svolto il ruolo di consulente legale.

Alce Nero spa è il marchio più conosciuto nel 2018 in Italia nel settore biologico, secondo Nielsen. Nata alla fine degli anni Settanta dall'unione tra Conapi e la Cooperativa Alce Nero, oggi include i prodotti di oltre 1.000 agricoltori e apicoltori italiani. Si aggiungono a loro anche i 14.000 piccoli agricoltori latino americani.

Oltre che a Cesenate Conserve, il capitale

dell'azienda bolognese fa capo a vari agricoltori e trasformatori: Apo Conerpo Soc. Coop (cooperative ortofrutticole), Brio spa (ortofrutta fresca biologica), Chocolat Stella (cioccolato biologico Fairtrade con sede in Svizzera), Cooperativa Sin Fronteras International (che associa cooperative di agricoltori biologici e fairtrade del Sud e del Centro America), Consorzio Libera Terra Mediterraneo (alcune cooperative di Libera Terra che operano in Sicilia e Puglia e altre aziende che coltivano su terreni confiscati alle mafie), Finoliva (controlla e lavora il prodotto conferito dai soci del Consorzio Nazionale Olivicoltori), Molini De Vita srl (grani biologici del Sud Italia), Pastificio Felicetti spa (pasta biologica), Società Mediterre.Bio srl (grande gruppo di agricoltori e olivicoltori che producono grani e olii extravergine di oliva). Alce Nero ha chiuso il 2018 con ricavi consolidati per 75,6 milioni di euro, un ebitda di 1,9 milioni e un utile netto di 1,1 milioni.

Cesenate Conserve Alimentari spa è stata fondata nel 1949 dall'agronomo Luigi Rossi in Romagna. Con sede a Cesena, opera nel settore delle conserve alimentari ed è specializzata negli alimenti per l'infanzia e nei prodotti biologici. E' entrata nel capitale di Alce Nero nel 2004 e in seguito è diventata il suo socio di riferimento. La Cesenate produce, a marchio Alce Nero, polpa, passata e sughi di pomodoro, pesti e patè, legumi lessati, zuppe pronte, verdure sott'olio ed in salamoia, succhi e nettari di frutta, bevande vegetali ed omogeneizzati per la prima infanzia. Ha chiuso il 2017 con ricavi per 42,8 milioni, un ebitda di 5 milioni e un utile netto di quasi 2 milioni.





damento. Come molti settori dell'industria italiana, infatti, l'agrifood è costituito da moltissime piccole e medie imprese, che vantano produzioni di alta qualità ma una bassa capacità di internazionalizzazione. L'idea vincente, quindi, è quella di fare gruppo per permettere il sorgere di economie di scala in specifiche aree come negli acquisti e nella logistica. E l'ottica di molti fondi è proprio questa.

Così non stupisce che stiano nascendo iniziative mirate sul settore. L'ultima di queste è stata annunciata alla fine dello scorso ottobre 2019 da **Finance for Food srl**, una boutique di consulenza alle imprese del settore agricolo, presieduta da **Arturo Semerari**, insieme ad **Azimet Libera Impresa (Ali) sgr**. I due hanno lanciato il [nuovo fondo Finance for Food One](#). Il veicolo è gestito da Ali sgr, men-

tre Finance for Food è sponsor e advisor. Il fondo ha annunciato un primo closing a **80 milioni di euro**, ma il **target finale è 200 milioni**. L'attuale dotazione deriva dalla partecipazione di investitori istituzionali come la **Cassa nazionale forense**, **Empire Investors** ed **Epap** ma ci sono trattative in corso con altre casse come Enasarco e Inarcassa.

Quella di Finance For Food One è solo l'ultima iniziativa di private equity in Italia con un focus sul settore agroalimentare. Da tempo è infatti attivo il fondo **Idea Taste of Italy**, veicolo gestito da DeA Capital Alternative Funds sgr, che nel 2014 ha raccolto 218 milioni di euro, di cui 25,2 sottoscritti da Dea Capital. E' gestito da Pierluca Antolini e **Andrea Bertoncetto** (si veda [qui il loro intervento al Caffè di BeBeez su finanza e agroalimentare](#) nell'aprile 2018). Ora l'sgr ha lanciato il [nuovo fondo Idea Taste of Italy II](#), con una raccolta target di **250-300 milioni di euro** e basato a Madrid, in Spagna. Nel novembre 2017, era stato [lanciato Agrifood One, fondo con focus sulla filiera agroalimentare di Garnell sgr](#), la società di gestione di fondi di private equity fondata da **Filippo La Scala** e partecipata da un gruppo di altri investitori tutti professionisti e già

soci di La Scala in Garnell srl.

In realtà c'è poi anche una quarta iniziativa nel settore, se si pensa che **Unigrains**, storica holding di investimento francese specializzata nella filiera agroalimentare, è sbarcata ufficialmente in Italia nel 2018 con un fondo di diritto di italiano, battezzato [Fondo Agroalimentare Italiano \(FAI I\)](#), e un team dedicato, guidato da **Francesco Orazi**. Il team è già rodato, perché tutto proveniente da **Idia CA Agro-Alimentare spa**, controllato dal **gruppo Crédit Agricole**, che era stato il primo veicolo di investimento italiano dedicato esclusivamente all'agroalimentare e che poi è stato liquidato a seguito di modificati focus di interesse da parte della banca transalpina. Il team di Idia aveva investito a suo tempo in Mutti, Polenghi, Garbuio e Bakery.

Sul fronte del debito, infine, c'è poi un'unica iniziativa, quella di **Amundi sgr**, che ha lanciato il [fondo Cbus](#), proprio specializzato nel finanziamento del magazzino di imprese del settore agroalimentare. Il fondo, che ha target massimo di raccolta di 150 milioni, nel novembre 2017 aveva annunciato un primo closing a 60 milioni e sottoscriverà obbligazioni di imprese agroalimentari italiane assistite da garanzie reali.



ALCUNE DELLE OPERAZIONI DI INVESTIMENTO SU AZIENDE ITALIANE FOOD&BEVERAGE NEL 2019



Dati in milioni di euro

Data	Target	Settore	Ricavi 2018	EV	EV/ebitda
30/05/19	Nuova Castelli	parmigiano reggiano	460,00	300,00	>11x
30/04/19	Risparmio Casa	catena di drugstore	350,00	nd	nd
25/10/19	Newlat food	latticini, pasta e prodotti da forno	305,00	140,00*	5,9x
11/01/19	Italcanditi spa	frutta candita	104,30	275,00	12,5x
28/03/19	Me&Alice srl	catena italiana di pizza al taglio da asporto	76,00	nd	nd
01/08/19	Dolciaria Acquaviva	croissanteria surgelata	60,00	nd	nd
02/08/19	Polenghi Food spa	produttore di succo di limone e lime per condimenti	60,00	nd	nd
05/06/19	La Galvanina	acqua minerale e bevande analcoliche biologiche	50,00	80,00	8x
26/07/19	Damiano spa	produzione di prodotti biologici a base di frutta secca	45,00	nd	nd
06/05/19	Gelit srl	piatti pronti surgelati	44,50	80,00	8,9x
25/10/19	Latteria e Caseificio Moro	latte e formaggi	40,40	nd	nd
13/03/19	Valbona	conserven vegetali	35,80	nd	nd
12/11/19	Cioccolatitaliani	pasticcerie e gelaterie	32,00	nd	nd
01/02/19	Distillerie Franciacorta	divisione distillati	32,70	nd	nd
19/09/19	Goccia di Carnia srl e Idropejo (Cristallina)	acqua minerale	31,20	nd	nd
18/04/19	Gruppo Capuzzo	trasformazione di frutta e verdura per l'industria alimentare	30,00	nd	nd
19/02/19	Bia spa	produttore di cous cous	27,90	nd	nd
07/10/19	Neronobile	caffè, tè, tisane e solubili in capsula	24,00	nd	nd
10/04/19	Delverde Industrie Alimentari	pasta	21,50	9,25	11,1x
29/07/19	Ipam srl	pangrattato	20,00	nd	nd
20/09/19	Acque Minerali (Lurisia)	acque minerali e bibite a marchio Lurisia	20,00	nd	nd
04/07/19	Foodness spa	prodotti solubili Free From / alternativi al caffè	19,10	nd	nd
29/07/19	Eurochef Italia	piatti pronti	18,50	nd	nd
02/07/19	La Svizzera srl	cioccolato	17,00	30,00	8,6x

Chi ha venduto o si è diluito	Investitori	% acquisita	Articolo
Charterhouse e Dante Bigi	Lactlalis	100,00%	BeBeez
famiglia Battistelli	HIG WhiteHorse	minoranza	BeBeez
Angelo Mastrolia	mercato MTA	41%	BeBeez
Maurizio Goffi	Investindustrial	maggioranza	BeBeez
famiglia Giovannini	Idea Taste of Italy	70,00%	BeBeez
famiglia Acquaviva	Ergon Capital IV	maggioranza	BeBeez
famiglia Polenghi	Fondo Progressio Investimenti III	minoranza	BeBeez
famiglia Mini	The Riverside Company	100,00%	BeBeez
Riccardo Damiano	Fondo Progressio Investimenti III, gestito da Progressio sgr	maggioranza	BeBeez
ConAgra Brands	Consilium, Progressio, Massimo Menna	maggioranza	BeBeez
famiglia Moro	Argos Wityu	maggioranza	BeBeez
Europa Investimenti	Fratelli Polli spa	100,00%	BeBeez
famiglia Ferrieri	Mir Capital	minoranza	BeBeez
famiglia Gozio	Gruppo Stock (OaktreeCapital)	100%	BeBeez
fondo Talent, famiglia Borromeo e CenturionSicav	Indigo Capital e club deal organizzato da Orienta Partners	maggioranza	BeBeez
Teodorico Nanni, Antonio Bettarello e Adriano Franzolin	Clubinvest	100%	BeBeez
Gescad	Alto Capital IV	95,00%	BeBeez
EOS	fondo Mcp III di Mandarin Capital Partners	67,00%	BeBeez
Molinos Rio de la Plata	Newlat Food	100%	BeBeez
famiglia Manenti	AromataGroup (Ambienta)	maggioranza	BeBeez
Idea Taste of Italy, Eatly e la famiglia Invernizzi	Coca Cola HBC	100,00%	BeBeez
P. Fermi, F. Lusetti, A. Andrei; M. Muttoni e R. Venturi degli Esposti	Riello Investimenti sgr; club deal investitori privati organizzati da Pigreco Corp. Finance,	73,00%	BeBeez
Stefano Stanghellini, Alessandro Cipriano e Franca Raspa	Alcedo IV (Alcedo sgr)	68,00%	BeBeez
fondo Alto Capital III, gestito da Alto Partners sgr	Gruppo Colussi	80,00%	BeBeez

Fonte: www.privatedata.bebeez.it Note: *calcolato sul valore dell'ebitda 2018 pro-forma e pre-aumento di capitale in ipo

La Spagna ci guarda. Ecco perché l'Italia fa gola ai fondi iberici

I fondi di private equity spagnoli guardano alle imprese italiane. **Scouting Capital Advisors** ha infatti già incontrato diversi operatori iberici, tra i quali **PROA Capital e Portobello**, che iniziano a inserire nei loro team professionisti italiani proprio per coprire direttamente il nostro mercato in cerca di opportunità interessanti di investimento. E questo perché il mercato locale a quegli operatori inizia a stare stretto.

Da un'analisi sui dati **ASCRI** (l'AIFI spagnola) compiuta da Scouting, infatti, emerge che il mercato spagnolo registra un numero di operatori di private equity e venture capital attivi ben superiore a quello italiano (361 contro 149 in Italia), ma, allo stesso tempo, il valore al costo storico degli investimenti in portafoglio ai fondi a fine 2018 ed effettuati nel mercato italiano è di circa 33 miliardi di euro (di cui 21 miliardi da parte di sogget-

ti internazionali) spalmati su 1200 aziende contro i 22,9 miliardi investiti dai private equity nel mercato spagnolo e distribuiti su 2890 aziende. E solo nel 2018 l'Italia ha registrato investimenti per 9,78 miliardi da parte dei fondi contro i 6 miliardi del mercato spagnolo. Altro fattore importante è l'ammontare delle risorse disponibili da investire, che in Italia è di 10,3 miliardi contro i 4,5 miliardi del mercato spagnolo. Questo dato è evidentemente frutto di una raccolta di capitali più sostenuta in Italia che in Spagna, a dimostrazione di un maggiore appeal delle nostre imprese per possibili investimenti.

Tale riscontro è confermato dal dato interessante che l'ASCRI fornisce sugli investimenti cross border con investimenti realizzati da operatori spagnoli direttamente su target estere nel 2018 di poco superiore ai 400 milioni di euro grazie alle 117 operazioni cross border effettuate. Inoltre, dal maggio 2015 al settembre 2019 sono state completate 42 operazioni di acquisizione da parte di operatori spagnoli in Italia, di cui 5 (12% sul totale) sono state realizzate direttamente da fondi di private equity spagnoli (dati Mergermarket), a testimonianza di una crescente appetibilità delle aziende italiane da parte di investitori esteri ed in particolare spagnoli.

TABELLA RIASSUNTIVA DATI CONFRONTO

	ITALIA	SPAGNA
Operatori		
N. Operatori 2018	149	361
N. Operatori 2017	140	342
% investitori internazionali	49%	56%
tot società in portafoglio operatori	1200	2890
Valore società in portafoglio operatori	33 mld	22,9 mld
Investimenti		
N. Operazioni 2018	359	740
Valore operazioni 2018	9,78 mld	6 mld
Valore Large e Mega deals*	5,9 mld	3,7 mld
Contributo operatori internazionali	66%	76%
N. deals di operatori internazionali	49	117
Valore deals operatori internazionali	6,5 mld	4,6 mld
Taglio medio operazioni 2018	27,3 mln	8 mln
Distribuzione settoriale investimenti		
Pincipale settore target	ICT 18%	Energetico 19,9%
Secondo settore target	Beni e servizi Industriali 15%	Telecom. 17,1%
Terzo settore target	Medicale 12%	Servizi 15,9%
Dimensione Aziende target		
Aziende con meno di 19 dipendenti	35%	63,8%
aziende con meno di 99 dipendenti	66%	85%

*Operazioni con valori tra i 150 e i 300 mln e superiori ai 300 mln
Fonte: Elaborazione di Scouting Capital Advisors su dati AIFI e ASCRI

Scouting Capital Advisors

è una struttura professionale indipendente specializzata in corporate finance e m&a, con particolare riferimento alle operazioni cross-border. Dal 2001 ad oggi Scouting ha concluso oltre 100 operazioni in Italia e all'estero, di cui le ultime nei primi mesi del 2019: l'acquisizione del Gruppo Spagnolo Tiruna SL da parte del Gruppo Fosber SpA di Lucca, leader internazionale nella costruzione di impianti per la produzione di cartone ondulato, e l'integrazione tra BCC SanBiagio e BCC Prealpi, che ha dato vita a Banca Prealpi SanBiagio, la più grande Banca locale del Triveneto. Per informazioni www.scoutingca.com

