



La successione in un'azienda familiare: Il caso Onama

Marco Termini
Partner
3i Sgr S.p.A.

Bergamo, 20 Ottobre 2006



- Leader internazionale nel private equity e venture capital
- Oltre 60 anni di attività
- Società quotata sul LSE con capitalizzazione di mercato pari a €7.5 miliardi*
- Totale fondi in gestione per €9 miliardi
- Oltre 70 IPOs negli ultimi 5 anni
- 250 executives in 14 paesi e su 3 continenti
- Consolidata capacità di operare su scala internazionale

**al 25 Maggio 2006*

Scala internazionale e elevata reputazione



3i ha continuato a rafforzare la propria presenza in Asia, aprendo uffici a Mumbai (India) e Shanghai (China)

I nuovi uffici in India e Cina hanno investito circa €130m negli ultimi 18 mesi

3i – un network di conoscenza ed esperienza

Private equity

Operazioni di maggioranza

- Management buyouts
- Transazioni fino a €1 miliardo di valore d'azienda
- Supportiamo management team ambiziosi nella realizzazione di progetti volti ad incrementare il valore della propria azienda

Operazioni di minoranza

- Soluzioni ad hoc per gli azionisti (aumenti di capitale, acquisto di azioni, riorganizzazione dell'azionariato)
- Investimenti a partire da €15 milioni, estendibili fino a €300 milioni
- Lavoriamo in partnership con importanti aziende private in momenti significativi per il loro sviluppo e per i loro azionisti

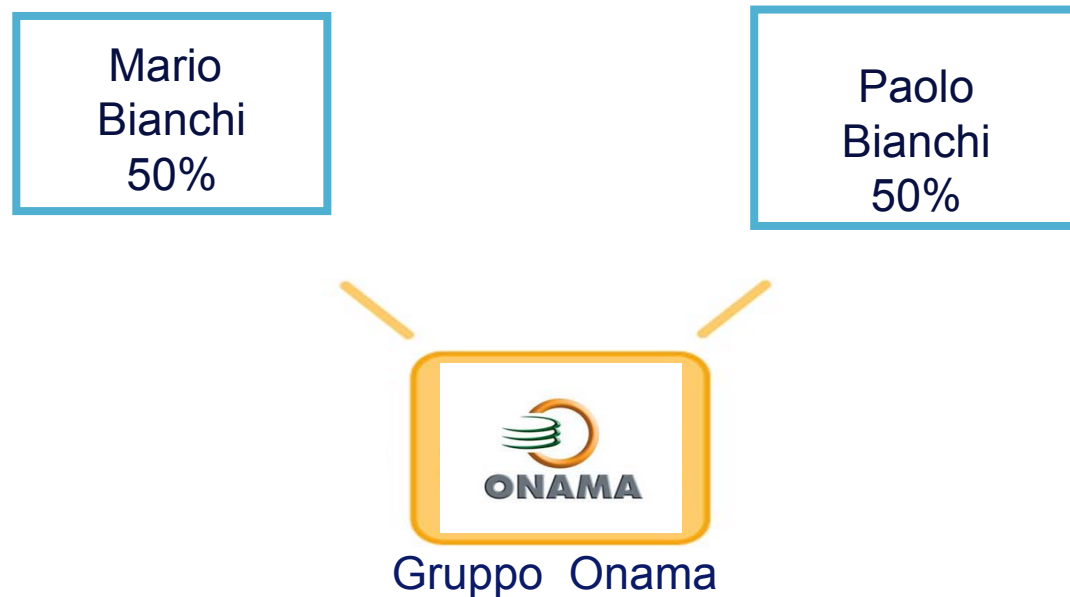
Un'eccezionale varietà di soluzioni nel private equity



Il Caso Onama



La struttura azionaria prima dell'operazione



- **Situazione familiare**

- non sono presenti membri della famiglia in grado di prendere in mano le redini della gestione o sono troppo giovani per poterlo decidere oggi. I due fratelli Bianchi vanno verso i 60 anni di età e si interrogano sul futuro da un punto di vista aziendale e personale

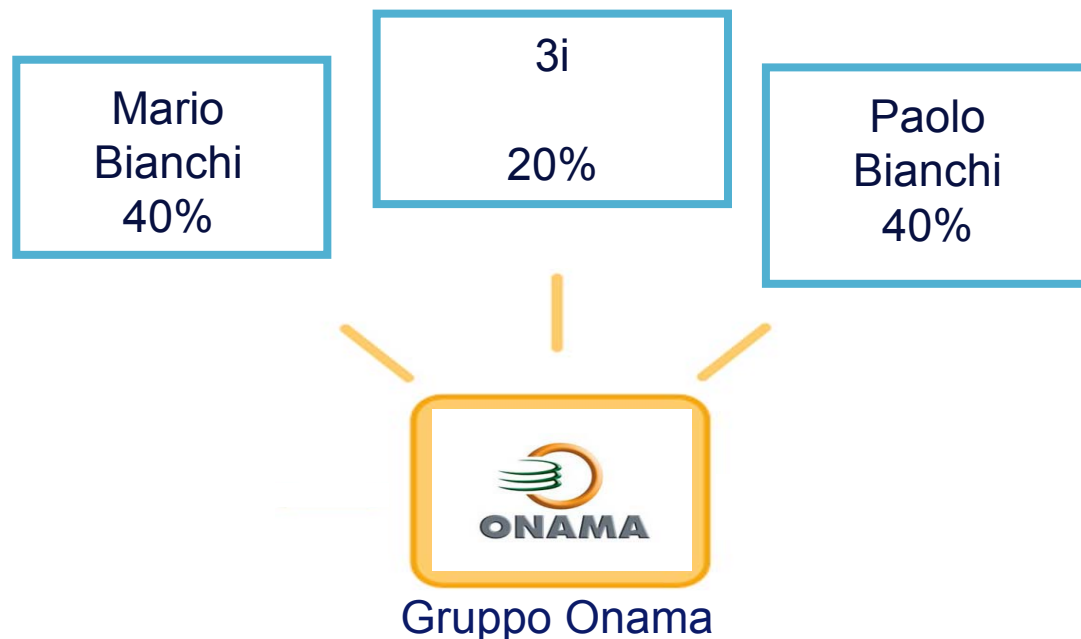
- **Situazione aziendale**

- Onama è leader Italiano nella ristorazione collettiva per aziende, scuole, ospedali, e nel segmento in concessione (fiere, aeroporti etc); l'azienda è titolare anche dei marchi Ristomat e Lunch Time nel settore dei buoni pasto.
- Il settore della ristorazione collettiva è in Italia più frammentato che in altri paesi europei e questo rappresenta un'opportunità di crescita e di valorizzazione strategica dell'azienda. Un concorrente straniero ha fatto già il suo ingresso nel paese con una propria presenza diretta e di dimensioni simili ad Onama (Sodexo) e un secondo concorrente (Elior) è entrato con una piccola acquisizione (Ristochef); si nota un grande assente (Compass Group)
- Onama è una società che gode di buona reputazione in un settore dove questo elemento non è sempre scontato

- **Esigenze della famiglia**
 - Rafforzare il profilo societario nei confronti del mercato a livello internazionale
 - Mantenere il controllo della società in mano alla famiglia ancora per un certo tempo
 - Cogliere opportunità di acquisizione o di crescita in un settore in fase di consolidamento
 - Preparare al meglio la società per il mercato borsistico
 - Non diluirsi inutilmente con aumenti di capitale di cui l'azienda non ha bisogno (i debiti sono quasi inesistenti)
- **Esigenze di 3i**
 - Investire in una società leader di un settore in fase di consolidamento in Italia, certi dell'elevato interesse per l'azienda da parte del mercato borsistico e non solo (situazione del settore già vissuta in altri mercati da 3i)
 - Gestire il tema del disinvestimento in un investimento di minoranza

Il punto di incontro trovato

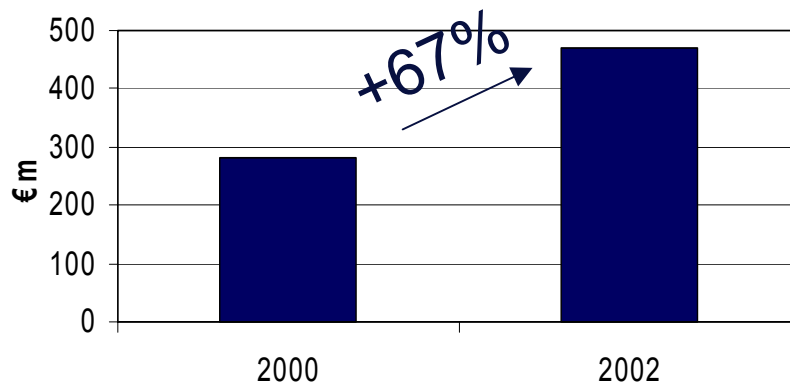
- 3i acquista azioni dai soci e sottoscrive un finanziamento soci;
- il finanziamento soci viene utilizzato per un acquisto di azioni proprie dai soci.
- All'ingresso in borsa il finanziamento soci verrà rinunciato da 3i e diverrà una riserva patrimoniale, in caso contrario sarà rimborsato.



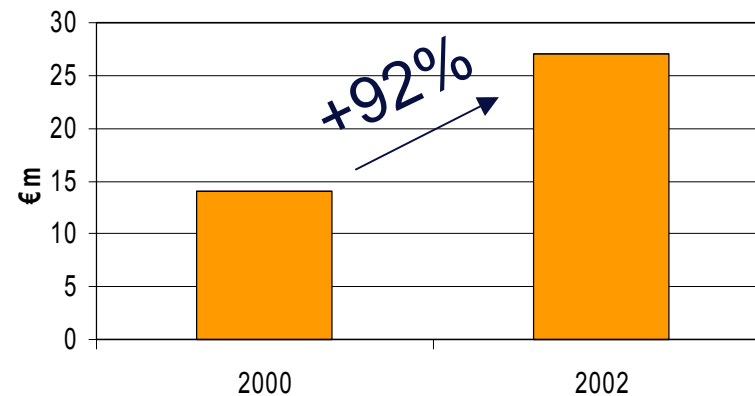
- **Punto di vista degli imprenditori:**
 - Ingresso di un investitore di elevato profilo
 - Non denaro in azienda ma denaro alle famiglie e nella misura desiderata
 - Peccato che di una parte dell'incasso si faccia carico l'azienda sotto forma di finanziamento, ma tutto sommato, al momento della quotazione in borsa verrà rinunciato e sarà come se non ci fosse mai stato.
- **Punto di vista di 3i:**
 - E' una valutazione generosa, ma
 - Se le cose in azienda non fossero così come ci hanno rappresentato una parte dell'investimento tornerà indietro col rimborso del finanziamento soci, e
 - L'eventualità stessa del rimborso è da stimolo al management per portare avanti il progetto di quotazione nei tempi concordati
 - Non crediamo che i soci maggioritari si oppongano ad una cessione alle condizioni adeguate se capiterà

- Acquisizione di Palmar Spa, società di servizi integrati per le aziende (pulizie etc) con un fatturato di circa €30m
- Acquisizione di Otaro GMBH, società di catering in Germania con fatturato di €25m
- Il fatturato del gruppo passa da €280m nel 2000 a €470m nel 2002 anche a seguito di crescita organica delle attività del gruppo nei vari settori di attività
- La redditività del gruppo passa da €14m nel 2000 a €27m nel 2002

Fatturato



EBITDA





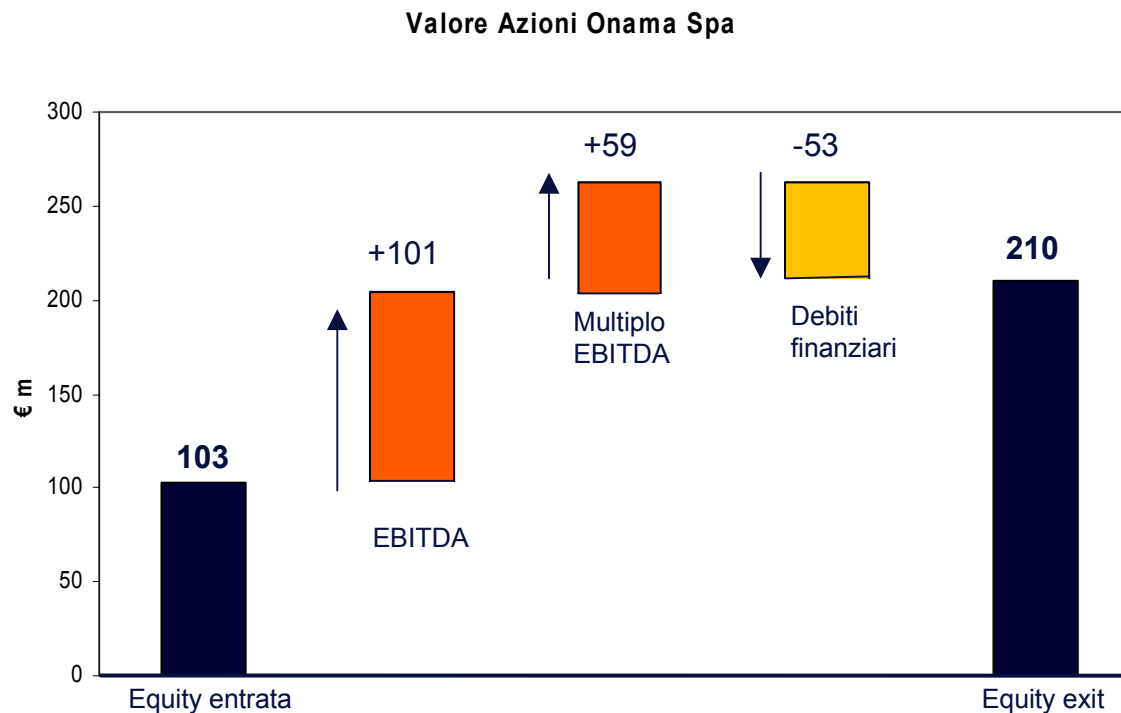
- Approccio da parte del Gruppo Compass, ben noto a 3i, che ne ha finanziato una operazione di management buy out negli anni 80. Si tratta del leader mondiale del settore, non presente però in Italia in maniera solida.
- Successivi approcci da parte di Sodexho, Elixor e Aramark arrivano a 3i.
- Concordemente, e per motivi tattici, il management non è stato esposto agli interessati in questa fase.

- Sodexho avrebbe smantellato la struttura, avendo già base solida in Italia, possibili problemi di dimensione da gestire
- Elixor è quotata ma anche indebitata e il boccone sembra troppo grosso e poco credibile
- Aramark è poco presente in Europa, e sembra troppo conservativa e prudente nella politica di acquisizioni
- Compass deve gestire le piccole acquisizioni fatte in Italia e il loro portafoglio di contratti non molto profittevole, ha bisogno di raggiungere una massa critica per il mercato italiano velocemente, è notoriamente determinata nelle acquisizioni, paga bene.

Il caso Onama: l'esito dell'operazione



- Compass acquisisce il 60% di Onama ad un valore di €250m (€210m per le azioni + €60m di debiti esistenti) corrispondente ad una valutazione di 10 volte l'EBITDA.
- Il ritorno sull'investimento può essere così schematizzato:





For further information visit our website www.3i.com

Marco Termini

Partner

3i Sgr

Via Orefici , 2

20123 Milano

Tel. +39 02 88 08 41