

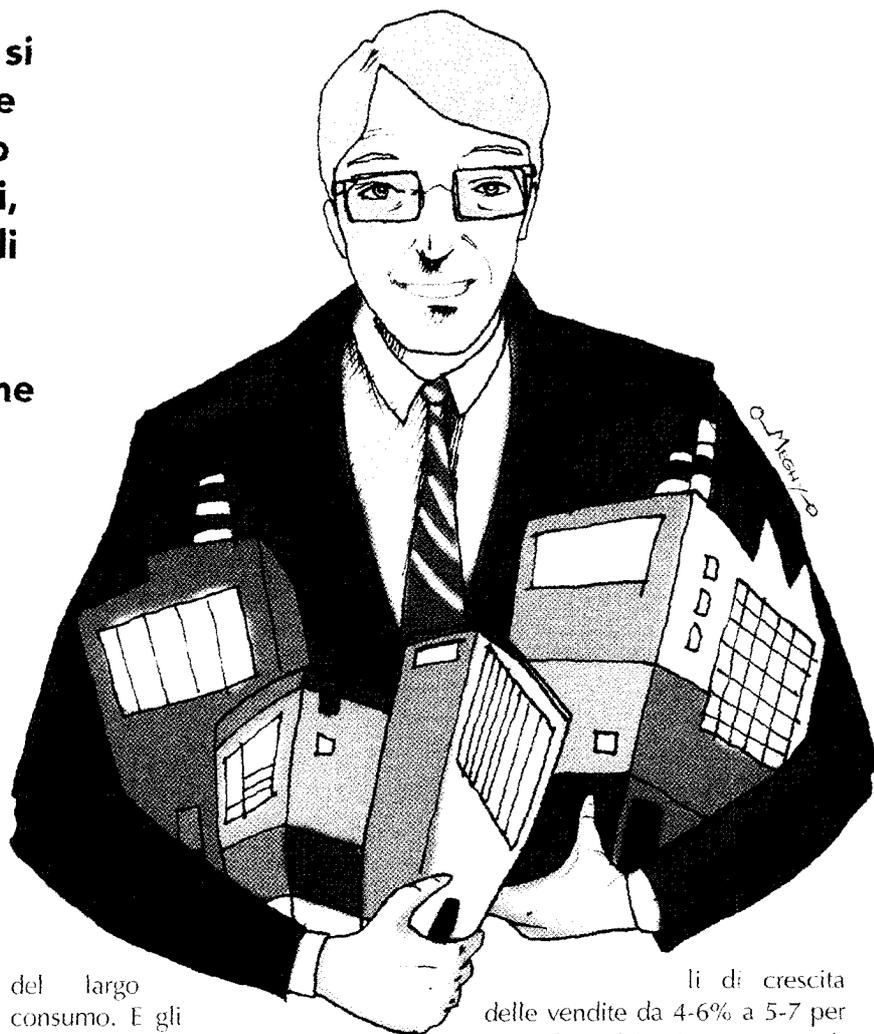
PRIMO PIANO | *Merger & Acquisition*PRODUTTORI: **IL LARGO CONSUMO SCOMMETTE SULLO SHOPPING STRATEGICO**

I merger miliardari dell'industria

Nel mondo del grocery si intensificano le manovre di sell & buy. Che danno vita a importanti colossi, garantiscono eccezionali economie di scala, ma possono nascondere anche delle insidie. Come avvertono gli analisti e dimostrano alcuni casi aziendali

| di Cristina Botter
| e Chiara Cammarano

Che qualcosa si stesse muovendo nello scacchiere dei grandi marchi del grocery, lo si sapeva da tempo. Ma è stata la notizia del take over di Procter & Gamble su Gillette che ha sciolto ogni dubbio sull'approssimarsi di una nuova era di shopping strategico da parte dell'industria di largo consumo. Che cambierà il volto non solo della corporate America, ma lo scenario competitivo di tutta l'Europa, Italia compresa. «L'operazione Procter-Gillette ha fatto riflettere tutti. L'entità straordinaria di questa acquisizione da 57 miliardi di dollari, tra le prime dieci per dimensioni nella storia del business, ha infatti permesso di dare vita al numero uno al mondo



del largo consumo. E gli analisti sono concordi sul fatto che questa manovra multimiliardaria non rimarrà a lungo isolata» riferisce **Renato Fiocca** docente di marketing all'Università Cattolica.

Ci si sta già interrogando su come reagirà, per esempio, Unilever spiazzata dal suo primo posto nella classifica mondiale dei produttori attivi nel settore del grocery dalla nascita di questo gigante da oltre 60 miliardi di dollari di fatturato che, alla luce dell'operazione, ha rivisto al rialzo i target annua-

li di crescita delle vendite da 4-6% a 5-7 per cento. Come è ipotizzato un possibile shopping da parte di Reckitt Benckiser che dispone della liquidità necessaria (586 milioni di sterline di utile netto annuale) per portare a termine operazioni di finanza straordinaria.

«Qualsiasi sia il motivo di partenza, aumentare il valore del proprio core business o crearsi un trampolino di lancio verso altri settori finora inesplorati, oppure controbilanciare l'accresciuto potere della distribuzione, l'attività di M&A nel largo

consumo, attuata dalle grandi multinazionali del settore, permette di acquisire interi portafogli di marchi globali, da esportare anche nei mercati emergenti come Cina, Asia e India, e grazie ai quali realizzare forti economie di scala» chiarisce **Maria Beatrice Andreucci** director and head of consumer markets di **Kpmg Corporate Finance**.

Alcuni segnali di attivismo in termi-

ni di sell & buy si hanno anche sul fronte nazionale. «Nel settore della detergenza e del personal care nel 2004 c'è stato qualche movimento anche in Italia: Alfa Wassermann ha acquisito il 35% di Farnigea dalla famiglia Federighi (consumer healthcare), Martone ha comprato il 90% di Ibex da IT Holding (cosmetics), IF Investimenti ha rilevato una quota di controllo in Gamma Croma

(cosmetics) e Omega Pharma si è impossessata del marchio Sant'Angelica (cosmetics)» precisa Andreucci di Kpmg.

Una condotta, questa, mutuata dal mondo farmaceutico, ma che ha coinvolto anche il comparto del food & beverage, impegnato in una serie di passaggi di proprietà a livello internazionale, culminati nel luglio del 2004 nell'annun-

LE PREVISIONI SULLE PROSSIME OPERAZIONI TAKE OVER

Chi saranno i predatori e le prede di domani

UN POSSIBILE SHOPPING DA PARTE DI UNILEVER, spiazzata dal suo primo posto nella classifica mondiale del largo consumo, e di Reckitt Benckiser che dispone di un'elevata disponibilità di liquidi: sono solo alcuni dei gossip che si rincorrono sul fronte industriale. Sarebbero molte, infatti, le aziende potenzialmente nel mirino e le società pronte a fare acquisti, anche nel food & beverage. «A livello internazionale si è parlato di una possibile fusione tra Heinz e Campbell's, inoltre alcuni colossi dei superalcolici del calibro di Diageo e Allied Domecq stanno guardando con interesse le nostre aziende vinicole. In vendita sarebbero, secondo indiscrezioni, anche Negrini e le acque minerali Sangemini» anticipa Maria Beatrice Andreucci di Kpmg. Mentre è ufficiale la messa in vendita di Cademartori, anche la Pernigotti, di proprietà della Fratelli Aversa di Caltanissetta, potrebbe passare di mano e tra i possibili acquirenti figurano i gruppi Dufour, Novi ed Elah. Mentre voci di corridoio inseriscono Campari tra le aziende oggetto di mire. Rumors sempre più insistenti, poi, parlano a livello worldwide di un interesse da parte di Coca-Cola, Pepsi e Kraft nei confronti di Danone. Un'altra preda potrebbe essere Allied Domecq insidiata da Pernod Ricard, intenzionata a far nascere un nuovo colosso delle bevande alcoliche che potrebbe tener testa all'attuale numero uno al mondo Diageo. Da tempo, inoltre, si parla di una possibile scalata da parte di Nestlé nei confronti di L'Oréal nel caso venisse esercitata la put option da parte della famiglia

Bettencourt. Perfino Unilever è oggetto di attenzioni generalizzate. Ma non è finita. Potrebbe fare shopping nel settore dei soft drink Cadbury Schweppes, mentre nel beverage tra i predatori in agguato ci sono Heineken, terzo produttore mondiale di birra, e Interbrew, entrambi impegnati in questo momento a colonizzare i mercati dell'Est, Russia in primis. «Le acquisizioni di successo saranno nei prossimi anni solo quelle che hanno alla base un forte progetto di sinergia industriale, di marketing o di vendite e solo come secondo passo le logiche economie di scala sulle funzioni di back office - avverte **Fabio Vacirca**, partner **Accenture** responsabile del settore beni di largo consumo -. Così ad esempio dovremmo vedere nel settore food Nestlé, Kraft e Unilever seguire Danone sull'onda del salutare e invece Coca-Cola e Pepsi puntare diretti sulle acque. Discorso leggermente diverso per chi vende sul canale lungo (Horeca), ad esempio birre e alcolici, che ha la possibilità di cogliere il trend di aumento del consumo fuori domicilio e in questo caso le opportunità di M&A saranno nell'integrazione a valle, come già hanno fatto in Italia Heineken con Partesa e Sab-Peroni con Sodipar».



Fabio Vacirca

cio della fusione tra Adolph Coors e la canadese Molson. Tale merger aveva l'obiettivo di creare il quinto maggior operatore del settore della birra con vendite complessive di 6 miliardi di dollari e una riduzione dei costi a partire dal 2007 di 175 milioni di dollari. Anche in Italia, però, i movimenti non mancano. «Tra le operazioni portate a termine dalle aziende nel corso del 2004 emergono matrimoni 'eccellenti' come quello tra Fini (società bidder)


Maria Beatrice Andreucci

e Finifast (società target), Conserve Italia e Cirio De Rica, Ilva e Duca di Salaparuta, Barilla e Kamps, Arena Holding e Roncadin, Granarolo e Yomo, La Doria e Sanafrutta. L'ultima alleanza, in ordine temporale, è avvenuta il 13 gennaio 2005 e ha visto nascere, dalla fusione tra Unibon e Senfter, Grandi Salumifici Italiani, il primo gruppo italiano del settore salumi con una quota di mercato del 6,3% e un fatturato di 464 milioni di euro - fa presente Maria Beatrice

I processi di M&A nel settore consumer

Settore Target	Target	Naz. Target	Settore Bidder	Bidder	Naz. Bidder
Alimentare	Leaf Italia	Italia	Finanziario	Cvc Capital Partners	n.a.
Alimentare	Mionetto	Italia	Finanziario	3i	UK
Alimentare	Nordiconad	Italia	Alimentare	Sogegross	Italia
Alimentare	Finifast	Italia	Alimentare	Fini	Italia
Alimentare	Davide Campari	Italia	Privati	Mercato	Italia
Alimentare	Parmareggio	Francia	Alimentare	Gruppo Granterre- Unigrana	Italia
Alimentare	Malgrà/ Nervi di Gattinara	Italia	Alimentare	Tenute & Case Vinicole Italiane	Italia
Alimentare	Cirio De Rica	Italia	Alimentare	Conserve Italia	Italia
Alimentare	Italaquae (Ferrarelle, Boario)	Francia	Finanziario	Igr Holding	Italia
Alimentare	Duca di Salaparuta	Italia	Alimentare	Ilva	Italia
Alimentare	Yomo	Italia	Bancario	Banca Intesa	Italia
Alimentare	Petrini	Italia	Alimentare	Mignini	Italia
Alimentare	Minerva Oli	Italia	Alimentare	Sos	Spagna
Alimentare	Kampas	Germania	Alimentare	Barilla	Italia
Alimentare	Minerva Oli	Italia	Alimentare	Sos	Spagna
Alimentare	Sos Cuetara	Spagna	Alimentare	Mercantile	Italia
Alimentare	Roncadin	Italia	Alimentare	Arena Holding	Italia
Alimentare	Yomo	Italia	Alimentare	Granarolo	Italia
Alimentare	Sanafrutta (Confruit)	Italia	Alimentare	La Doria	Italia
Alimentare	Panificio moderno	Italia	Privati	Famiglia Tognetti	Italia
Alimentare	Parmalat Dominicana	Italia	Altri	Par; Inlacar; Vicini; Carlo	Santo Domingo
Alimentare	Zielona Budka	Polonia	Alimentare	Arena Holding	Italia
Alimentare	Roncadin	Italia	Alimentare	Arena Holding	Italia
Alimentare	Parmalat Argentina	Italia	Alimentare	Molinos y Establecimientos Harineros Bruning + Industria Argentinas Man	Argentina


PRIMO PIANO | Merger & Acquisition

che di solito copre almeno un terzo del denaro necessario.

Ma quali sono le motivazioni alla base delle scelte di consolidamento da parte dei produttori di marca? La spiegazione la fornisce **Lamberto Biscarini**, vice president e director di **The Boston Consulting Group**, colosso mondiale della consulenza, attivo sulle aree del largo consumo, industria, servizi finanziari, telecomunicazioni, farmaceutico e beni di lusso. «Per tutti gli anni 90 le aziende di largo consumo hanno operato una forte razionalizzazione del portafoglio prodotti e marchi e ricercato con crescente frequenza l'integrazione con altri attori del mercato. Questo nel tentativo di

creare economie di scala – spiega **Lamberto Biscarini** –. All'origine di tutto ciò sono in realtà le dinamiche in atto nel mondo della distribuzione. Per effetto dell'alto tasso di concentrazione presente nel retail il cosiddetto cost of doing business o trade spending, cioè l'insieme del denaro investito in attività promozionali da parte dei produttori, è cresciuto a dismisura negli ultimi anni, molto spesso compensato in manie-

In oltre il 50% dei casi, le M&A si concludono con risultati molto inferiori alle aspettative

ra solo parziale dagli incrementi di listino dei prodotti. Inoltre, l'industria di marca si trova anche a dover fronteggiare il fenomeno private label che in Inghilterra ha raggiunto una quota di mercato del 40%, in Francia Germania e Belgio oscilla tra il 20 e il 30% e si sta affermando con forza anche in Italia. Tanto da limitare il ruolo di molti produttori nelle differenti categorie merceologiche. Insomma il sorpasso della Gdo sui produttori è già avvenuto nel 2000: i 5 top retailer nel mondo (Wal-Mart, Carrefour, Kroger, Kmart, Metro) possono contare su oltre 320 miliardi di dollari di vendite l'anno, contro i circa 172 miliardi di dollari di sales realizzati dalle 5 top compa-

I processi di M&A nel settore consumer

Settore Target	Target	Naz. Target	Settore Bidder	Bidder	Naz. Bidder
Alimentare	Minerva Oil	Italia	Finanziario	Fidia (fondo Prudentia)	Italia
Alimentare	Roncadin	Italia	Alimentare	Arena	Italia
Alimentare	Latini	Italia	Finanziario	Buriana (finanziaria fratelli Illy)	Italia
Alimentare	IBIS	Italia	Alimentare	Montana (Cremonini)	Italia
Alimentare	Also	Italia	Sport/tempo libero	Technogym	Italia
Alimentare	Birra Peroni	Italia	Alimentare	SAB Miller	G. Bretagna
Alimentare	Oao Petmol's	Italia	Finanziario	Russian Planeta	Russia
Alimentare	Sella & Mosca	Italia	Alimentare	Campari	Italia
Alimentare	Parmalat	Italia	Bancario	Deutsche Bank	Germania
Alimentare	Tavina	Italia	Alimentare	Sangemini	Italia
Alimentare	Cantine Coop. Landis	Italia	Alimentare	Cantine Coop. Cembra	Italia
Alimentare	Juver Alimentacion	Spagna	Alimentare	Conserve Italia	Italia
Alimentare	Roncadin	Italia	Alimentare	Arena	Italia
Alimentare	Grandi Orizzonti	Italia	Alimentare	Arena Fresco	Italia
Alimentare	Molini Riuniti	Italia	Alimentare	Cargill	USA
Alimentare	Unilever	Sud Africa	Alimentare	Parmalat Finanziaria	Italia
	(Simonsberg and Melrose)				
	Bestfoods Robertsons				
Alimentare	Kamps	Germania	Alimentare	Barilla	Italia
Alimentare	Eridania	Italia	Finanziario	Meliorbanca	Italia
Alimentare	Eridania	Italia	Finanziario	Virtus Capital Partners	Italia
Alimentare	Barbero 1891	Italia	Alimentare	Campari	Italia
Alimentare	Macello di Pegognaga	Italia	Alimentare	Unicarni	Italia
Alimentare	Chianti Ruffino	Italia	Finanziario	InvestIndustrial	Italia
Alimentare	Argenta	Italia	Privati/ Finanziario	Managers/Quadrivio/ S.Paolo IMI Private Equity	Italia

Merger & Acquisition | **PRIMO PIANO**

ny dell'industria (Coca-Cola, P&G, Unilever, Nestlé, Pepsi). Tanto che anche in un'area strategica come quella degli investimenti pubblicitari i retailer stanno diventando big spender: ad esempio in Inghilterra Sainsbury's investe in pubblicità circa 50 milioni di pound l'anno e Tesco circa 35 a fronte dei 30 di Coca-Cola».

Il ruolo dei produttori di piccola taglia è diventato, per contro, sempre più difficile da sostenere. «A meno che non si riesca a focalizzarsi su categorie molto specifiche, con marchi forti in posizione di leadership (come per esempio Plasmon nel baby food in Italia, illy nel caffè), si abbia velocità di innovazione (co-

me ad esempio Giovanni Rana nel comparto della pasta fresca negli anni 90) o si occupino nicchie di business che la distribuzione non è in grado di gestire con le proprie private label» continua Biscarini di The Boston Consulting Group.

Detto questo, non bisogna sottovalutare i rischi che l'attività di M&A comporta. Vanno tenuti in seria considerazione i tanti punti critici che accompagnano i take over. «Le operazioni di M&A in oltre il 50% dei casi si concludono con risultati molto inferiori alle aspettative proprio per la mancanza di una corretta gestione dell'integrazione, la difficoltà nel raggiungere una reale sinergia tra i brand e l'erra-



Lamberto Biscarini

ta individuazione del target delle proprie aspirazioni di conquista – sostiene **Igino Colella Garofalo** senior manager divisione Consulting **Atos Origin** -. Inoltre, a volte, aumentando le dimensioni, la gestione delle trattative industria-distribuzione diviene più complessa, mentre sul fronte del consumatore non sempre ci sono vantaggi sostanziali visto che di questi passaggi di proprietà lo shopper di solito non ha consapevolezza. Spesso, insomma, si mettono insieme più debolezze che forze. Così M&A che sulla carta mostrano solo aspetti positivi, in pratica possono rivelarsi degli insuccessi. Nella fase di due diligence i problemi emergono, ma si ha la presunzione di riuscire a superarli. Si tratta, invece, di operazioni difficili che vanno gestite con grande accortezza. Non solo per la dimensione finanziaria, ma perché comportano l'integrazione, per altro mai indolore, di due società con le rispettive culture, organizzazioni e management. Pensiamo a un annuncio recentissimo, alle differenze di cultura manageriale che esistono tra una P&G, che stimola una certa competizione interna e tra i propri brand, e la Gillette dove da sempre esiste un approccio diverso: direi una grande sfida per il management con impatti indiscutibili. Wal-Mart, ad esempio, non ha avuto il successo atteso in Ger- ➤

good nel 2003

Quota	Euro/000	Mese	Vendor
24%	12.500	1	n.d.
29,90%	10.400	1	Privati
49%	n.a.	2	n.d.
100%	7.500	3	n.d.
31,70%	8.000	4	n.d.
60%	246.000	5	Privati
32%	25.000	5	Parmalat
20,72%	8.000	6	n.d.
2,29%	n.a.	7	n.d.
100%	18.000	8	Privati
100%	n.a.	8	n.d.
100%	100.000	9	Hero
70,10%	12.257	9	n.d.
78%	n.a.	9	Fam. Carfagna
10%	n.a.	9	n.d.
100%	7.065	7	Unilever Group
95%	1.043.000	7	n.d.
5%	n.a.	10	Privati (Fam. Maccaferri)
5%	n.a.	10	Privati (Fam. Maccaferri)
100%	150.000	12	Cantrell&Cochrane
100%	n.a.	11	n.a.
45%	65.000	2	Privati
100%	100.000	12	n.d.

mania anche per problemi di differenze culturali, mentre l'acquisizione di Asda in Inghilterra è riuscita anche per le affinità che legano da sempre i due popoli».

Sulla stessa linea anche Marco Sasatelli di Nomisma: «Si pensa che le maggiori dimensioni permettano di stabilizzare i rendimenti e di aumentare l'efficienza, ma non sem-

pre è così perché la gestione, per esempio, diventa più complessa. Alcune tendenze al gigantismo qualche timore lo lasciano, ci sono dinamiche da tenere in seria consi-

PROCTER & GAMBLE - GILLETTE

La nuova P&G supera Unilever e punta sui Paesi emergenti

UNA DELLE DIECI PIÙ IMPORTANTI ACQUISIZIONI DELLA STORIA,

quella tra Procter & Gamble e Gillette, è stata annunciata alla fine dello scorso mese di gennaio. Questa transazione, del valore di circa 57 miliardi di dollari, ha reso Procter l'azienda numero uno al mondo nel settore grocery (con oltre 60 miliardi di fatturato), permettendole di superare Unilever.

L'operazione, però, non sarà finalizzata prima del prossimo autunno, quando si dovrebbe concludere la valutazione dell'antitrust. Al timone del colosso rimarrà **A. G. Lafley**, chairman, presidente e chief executive di **Procter & Gamble**, mentre la carica di vice chairman sarà assunta da James M. Kilts, ceo e presidente di Gillette. «L'unione delle due società - ha dichiarato Lafley -, in un periodo nel quale entrambe sono in buona salute, rappresenta un'opportunità unica. Ci accomuna la medesima cultura aziendale e abbiamo punti di forza complementari nella creazione dei marchi, nell'innovazione, nelle economie di scala e nelle capacità commerciali».

La scelta di un marchio come Gillette si deve alla volontà del colosso di Cincinnati di crescere nel settore beauty care, affiancando la cura della persona declinata storicamente al femminile con la specializzazione del nuovo partner verso la clientela maschile. Inoltre, occorre considerare che questo merger porterà anche significativi cambiamenti sul fronte dei rapporti con il trade. Da un lato aumenterà il già considerevole potere contrattuale della società, che vende annualmente a Wal-Mart prodotti per 10 miliardi di dollari. D'altra parte, gli analisti ritengono che per i retailer della grande distribuzione possano esserci anche risvolti positivi, visto che dovranno trattare con un interlocutore unico e tradizionalmente votato a questo canale. Le caratteristiche in comune tra le società sono molte: entrambe commercializzano i loro prodotti

in tutto il mondo, entrambe ritengono che la crescita nei Paesi in via di sviluppo sia prioritaria, entrambe, inoltre, fondano le loro basi su marchi leader di mercato. Sono 16 i brand di P&G che hanno un fatturato da un miliardo di dollari ciascuno. A questi si aggiungono ora i 5 di Gillette, che registrano le medesime performance. D'altro canto, si tratta di una fusione



A.G. Lafley

non del tutto esente da rischi. Non mancano infatti gli analisti che sottolineano l'esistenza di differenze di approccio tra P&G, che incentiva una certa competizione tra i suoi marchi, e Gillette che, da sempre, inserisce tutti i prodotti sotto il medesimo brand ombrello. Trattandosi di un'operazione internazionale, però, i risultati nel nostro Paese non si vedranno prima di marzo/aprile 2006. In generale gli obiettivi mondiali di crescita nel fatturato dell'azienda sono stati rivisti al rialzo (dal 4/6% al 5/7%) e P&G ha affermato che l'unione crea ulteriore potenziale per il proprio obiettivo di aumento negli utili a doppia cifra percentuale.



A sinistra, i sedici prodotti di Procter che vantano un fatturato da un miliardo di dollari ciascuno

TRADE BUSINESS

derazione e, in generale, la finanza straordinaria va maneggiata con cura».

Ancora più drastico **Enrico Beltrami** docente di organizzazione aziendale **Università Cattolica**: «La storia di Hp e Compaq dimostra come l'aumento dei volumi non necessariamente comporti un incremento dei profitti, malgrado si riesca a ridurre i costi. Troppo spesso si crede che comprare un'azienda, e quindi realizzare economie di scala, sia un modo efficace e veloce per aumentare i margini, ma non è detto che ciò avvenga. Tanto che oggi molti merger sono fatti a scopo difensivo, in altre parole l'M&A serve più per sopravvivere in un mercato sempre più competitivo che per attuare una strategia di espansione del proprio business».

Alcuni fattori, poi, tipicamente italiani, complicano ulteriormente le cose. «In Italia l'attività di M&A non è svolta in modo razionale, le decisioni di sell e buy spesso sono guidate da fattori emotivi: si tende a vendere un'azienda quando va male o al passaggio generazionale, mentre l'imprenditore dovrebbe passare la mano quando il business è al top – precisa **Andreucci di Kpmg** –. L'eccessivo attaccamento alla propria attività non rende lucidi, Esselunga è in vendita da circa 15 anni e il pericolo è che sia costretta a svendere al momento della dismissione». Proprio per questa complessità è bene non trascurare la fase di due diligence, avvertono gli analisti. «L'importanza nel valutare le eventuali aree di rischio in un'operazione di M&A è evidente, per le conseguenze che si possono avere nell'articolazione del contratto di compra-vendita e nella definizione del prezzo d'acquisto – sottolinea **Nicola Ronconi** manager della divisione private equity e M&A del broker assicurativo **Marsh** –. Le eventuali aree ►

VESTAR CAPITAL PARTNERS – FIORUCCI

La newco a caccia di brand di qualità

DOPO UN RINCORRERSI DI VOCI E IPOTESI CONTRASTANTI, RIPENSAMENTI E COLPI DI SCENA, lo scorso marzo è finalmente avvenuto il passaggio formale delle azioni. Con un'operazione da 360 milioni di euro, il fondo **Vestar Capital Partners** ha bruciato la concorrenza del tandem composto da Bs private equity e Clessidra e ha acquisito il 55% di Fiorucci. L'azienda si è ricostituita in una newco con sede in Lussemburgo. Di questa, il 25% è rimasto nelle mani della famiglia Fiorucci, mentre il rimanente 20% è andato al management team.

L'obiettivo con cui Vestar ha realizzato quest'operazione è quello di creare un gruppo più articolato e forte attraverso la valorizzazione dei marchi che lo compongono e l'acquisizione di brand complementari, in Italia e all'estero, soprattutto nelle zone dove l'azienda è meno presente. «Abbiamo scelto questo target – spiega **Giorgio Gandini**, amministratore delegato del fondo – in primo luogo perché si tratta di un'impresa del settore alimentare, caratterizzato da una particolare stabilità, e poi perché, in un mercato frazionato come quello dei salumi, Fiorucci è un marchio leader, con una

quota superiore al 5%. Inoltre, crediamo che ci siano grosse opportunità di sviluppo e vorremmo coglierle. In Italia, ad esempio, la società è forte soprattutto nel centro e nel sud, mentre è più debole al nord (area 1 e 2). Se avremo quindi l'occasione di acquisire realtà regionali con una grande identità e un significativo radicamento in quei territori, non ce le lasceremo scappare. Per non fare passi falsi, l'importante è ragionare



Giorgio Gandini

sempre in un'ottica di gruppo e saper mantenere l'identità aziendale, caratterizzata in questo caso dalla vendita di salumi di fascia alta. Siamo insomma investitori pazienti – sottolinea Gandini – e il nostro investimento durerà tutto il tempo necessario per realizzare i piani che abbiamo in mente. Prevediamo infatti di conservare il controllo dell'azienda per non meno di cinque anni».

CVC CAPITAL PARTNERS - LEAF

850 milioni per rilanciare Sperlari e Dietorelle in Europa

CON UN'OPERAZIONE DA 850 MILIONI DI EURO, lo scorso 7 marzo i fondi di private equity **Cvc Capital Partners** e Nordic Capital hanno acquisito dall'olandese Csm il 100% di Leaf, la divisione caramelle e prodotti dolciari dell'azienda, presente in Italia con i marchi Sperlari,



Luigi Lanari

Dietorelle, Fructil, Galatine, Dietor e Vantaggio. «Quest'asta - spiega **Luigi Lanari**, managing director di Cvc - ci interessava molto,

perché ci ha permesso di acquisire un aggregato di brand importanti (Leaf è leader nel settore chewing gum e caramelle in Olanda, Finlandia e Svezia ed è tra i top player nella maggior parte dei Paesi europei, ndr.), gestiti da un management molto capace. Il venditore ha ceduto questa divisione perché era diventata non core, visto che intendeva focalizzarsi sullo zucchero. Il nostro obiettivo è quello di analizzare tutti i brand e farli crescere uno per uno, internazionalizzando maggiormente i più interessanti tra quelli conosciuti solo a livello nazionale. Per quanto in particolare riguarda l'Italia, che rappresenta il 18% del business di Leaf, intendiamo, tra le altre cose, rendere Sperlari un marchio ombrello sotto il quale inserire brand minori e portarlo fuori dalla

stagionalità natalizia, stimolando l'acquisto d'impulso. Inoltre, abbiamo in programma una razionalizzazione degli impianti produttivi, per migliorare le economie di scala e, qualora se ne presentasse la possibilità, pensiamo a ulteriori acquisizioni, soprattutto nei Paesi dove l'azienda non ha una posizione dominante».

Il disinvestimento non è previsto prima di cinque anni. I tempi sono infatti lunghi, visto che si tratta di una struttura con molti brand, ognuno caratterizzato dalle sue dinamiche e peculiarità. Quando Cvc lascerà, le possibilità che si profileranno sono diverse, ma due sembrano le opzioni più probabili: da un lato la quotazione (operazione per la quale secondo Lanari Leaf si presta molto) e, dall'altro, l'acquisto da parte di competitor.

critiche, individuate attraverso benchmark con altre aziende del settore (ad esempio responsabilità civile prodotti o costi da sostenere per campagne di ritiro prodotti) possono essere coperte con diverse soluzioni assicurative. Vi sono, inoltre, degli strumenti innovativi che consentono di trasferire al mercato assicurativo le garanzie del venditore (warranty & indemnity insurance) o limitare l'esposizione per liability riscontrate (tax opinion liability insurance; litigation by out; clean up cost cap)».

Nel largo consumo c'è comunque spazio anche per le Pmi che spesso acquisiscono i marchi



Enrico Beltramini

messi in vendita dalle multinazionali impegnate a concentrarsi sul proprio core business. «I colossi industriali seguono la strategia della concentrazione dei brand sbarazzandosi dei marchi non strategici - fa notare Igino Colella di Atos Origin -. Unilever a partire dal 2000 è passata da un portafoglio di 1600 marchi a quei 400 brand che producevano il 92% degli utili (risparmiando 500 milioni di euro l'anno di campagne promozionali), anche Nestlé ha iniziato a dismettere i marchi a partire dagli anni '90».

Dello stesso avviso Andreucci di Kpmg: «Gli esempi di questo trend sono molti: Heinz ha venduto Scalclazole, Danone ha ceduto le acque minerali (tenendosi solo il brand a più alto valore aggiunto come Vita-

snella), Parmalat stessa ha iniziato il processo di razionalizzazione liquidando Streglio e ha fatto partire la vendita dei prodotti da forno, Star ha rinunciato a Mellin ora di proprietà di Numico. Le multinaziona-

li, infatti, costrette a investimenti sempre più ingenti in pubblicità e ricerca e dovendo fare i conti con la concorrenza dei prodotti unbranded della Gdo, si focalizzano sui marchi più profittevoli». ♦

LA DORIA - SANAFRUTTA

Come nasce un grande polo produttivo

UN PROCESSO DI TAKE

OVER non si consuma in tempi brevi. Chi intende ottenere risultati duraturi deve infatti riuscire ad armonizzare in modo coerente l'attività di strutture prima distinte. Senza contare che spesso le operazioni di sell & buy avvengono per tappe, con una quota iniziale e delle acquisizioni effettuate in seguito tramite l'esercizio di opzioni.

È quanto avvenuto a La Doria, che lo scorso gennaio è diventata proprietaria del 90% di Sanafrutta e, nello stesso mese del 2006, potrebbe prendersi il rimanente 10%, inglobando così l'intera società e rafforzando la sua posizione nel settore dei succhi di frutta. L'operazione aveva avuto inizio nel gennaio del 2004, quando l'azienda aveva acquisito l'80% del capitale sociale dell'impresa che a sua volta controlla Confruit. L'acquisizione della seconda tranche è costata 2 milioni di euro, che vanno ad aggiungersi ai 12,8 spesi per l'80% iniziale, ai quali se ne dovranno probabilmente sommare altri 2 nel 2006 per salire al 100%. «Occorre operare con gradualità - spiega **Antonio Ferraioli**,

amministratore delegato di La Doria - per riunire persone e culture differenti. A livello di management, per esempio, abbiamo messo a punto la struttura unificata lo scorso febbraio, nominando per l'intero gruppo un unico direttore generale (Andrea Ferraioli, fratello di Antonio, ndr.) e realizzando una precisa distinzione di competenze. L'amministratore delegato è infatti preposto alla gestione dei rapporti con gli azionisti, il cda e gli organi istituzionali ed è garante della redditività complessiva del business. Il direttore generale è invece preposto alla gestione operativa dell'azienda. Inoltre, è stato nominato anche un vice direttore generale, Loris Martelli, che avrà principalmente e precipuamente il compito di curare il processo di integrazione di Confruit. Dal punto di vista organizzativo, poi, occorre saper cogliere tutti gli apporti positivi, conservando il meglio delle realtà interessate e trovando gli strumenti per aumentare l'efficienza. Stiamo puntando a quest'ultimo obiettivo attraverso l'ottimizzazione della supply chain e la specializzazione dei siti produttivi».

Grazie a quest'operazione, La Doria, che ha il suo core business nei prodotti a marchio privato, è oggi

diventata il secondo produttore italiano di succhi di frutta ed è leader nelle private label. «Sul fronte dei marchi - sottolinea Ferraioli - la strategia dell'azienda rimane focalizzata sui brand dei distributori. Rispetto alle



Antonio Ferraioli

etichette aziendali continueremo a puntare sul marchio premium Vivi G. La Doria resterà posizionato nella fascia media, con l'obiettivo di cogliere le opportunità legate alla sua forza in alcune regioni del sud Italia. La Romanella, infine, continuerà a essere utilizzato nel segmento del primo prezzo». I cambiamenti in atto sono insomma tanti e i reali frutti di quest'operazione non sono attesi prima del 2006.