coin
coin
coin

Department store Formula rivisitata che oggi attira gli investitori

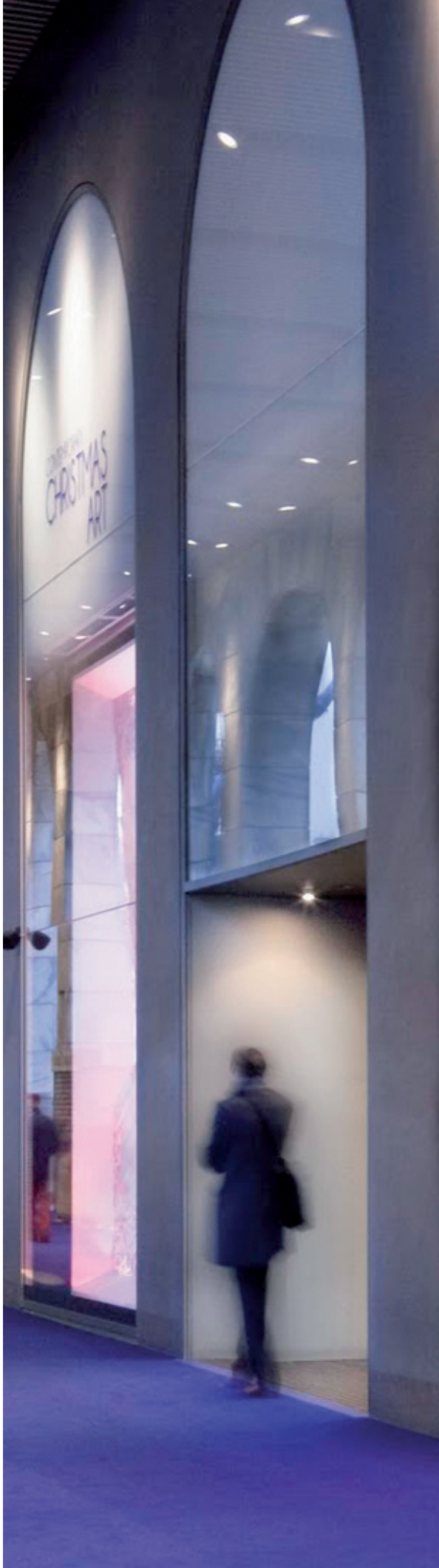
COIN-laRINASCENTE: SFIDA ALL'OMBRA DELLA MADONNINA

di G.Pagliuca

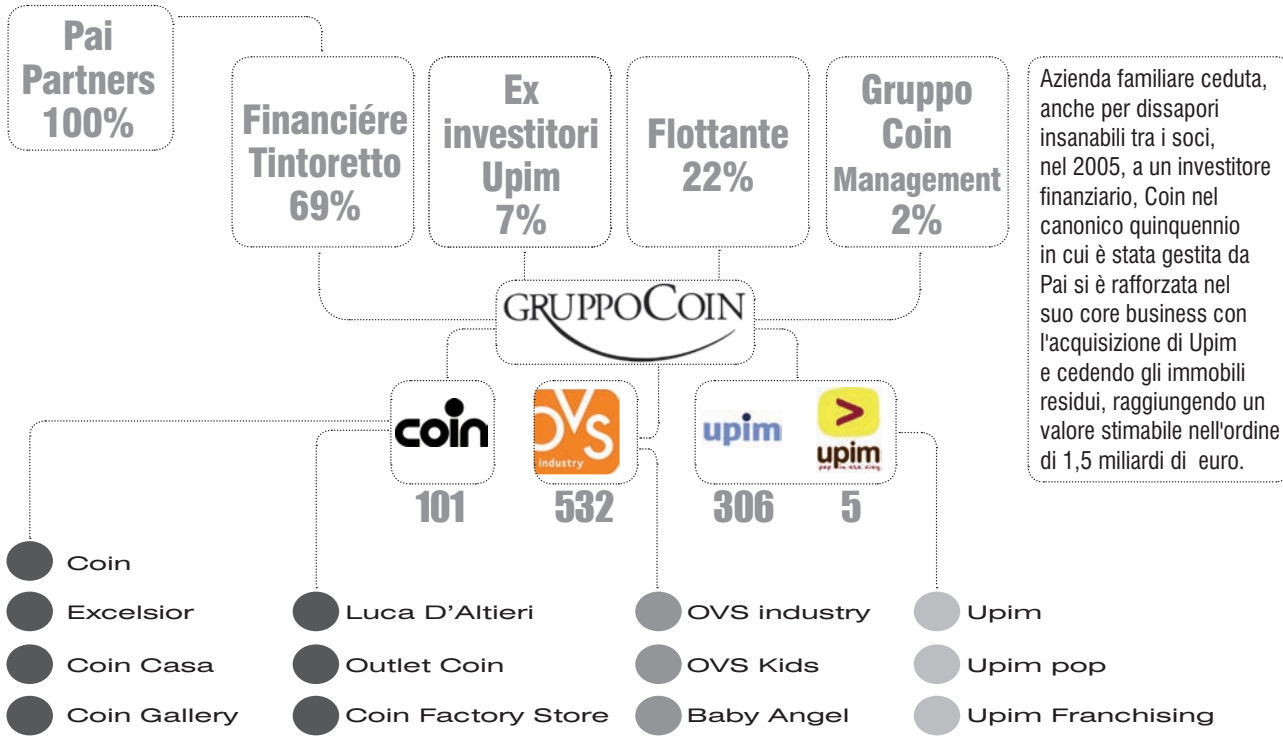
Saranno proprietari diversi da quelli attuali e forse non italiani quelli che quest'autunno si sfideranno a Milano fino all'ultimo cliente, quando ***Excelsior***, il nuovo format di **Coin**, si posizionerà a pochi metri da ***laRinascente***. Perché le due insegne richiamano l'interesse degli stranieri? Lo abbiamo chiesto a **Enrico Pilat**, direttore **KPMG Corporate Finance**.

"Le operazioni di M&A nel segmento dei department stores in Italia sono state fino a oggi soprattutto legate ad investitori di tipo finanziario, con operazioni orientate al riassetto azionario o aziendale. Esempi più rappresentativi sono l'acquisizione di **Coin** da parte del fondo **PAI**, oppure all'acquisizione del business **laRinascente** da parte di **Investitori Associati** e l'ingresso di **Oakthree** in **Conbipel.** I rumors suggeriscono invece come anche gli investitori industriali, soprattutto esteri, stiano guardando all'Italia come a un mercato con potenzialità da sviluppare: forse in seguito all'eccellente azione dei manager nel dare nuova connotazione ai department stores (vedi il riposizionamento di laRinascente o la profonda rivisitazione dei negozi *Upim* svolta da Coin), o forse per l'ondata innovativa nel retail arrivata dall'estero (**Zara**, **H&M**) i department store italiani hanno cambiato pelle, scrollandosi di dosso l'immagine di negozi da "primo prezzo" oppure ponendosi allo stesso livello delle piccole boutique di livello medio/alto."

segue a pag. 18



segue da pag. 17



Finanza: grandi magazzini e grandi capitali in gioco

di L.Dell'Olio

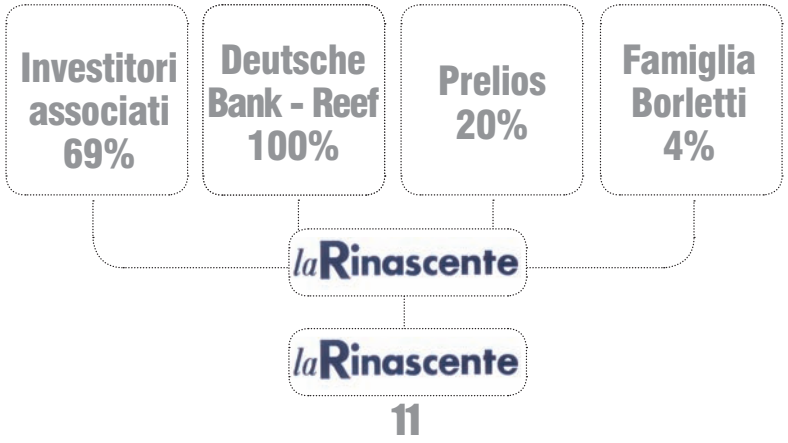
Coin e laRinascente, le due grandi catene di department store italiane sono entrambe in vendita e al momento appaiono scarse le possibilità che ad acquisirle possano essere imprenditori italiani. Le due vicende sono molto diverse tra loro, ma in entrambi i casi gli analisti scommettono che la soluzione si conoscerà a breve e che l'approdo finale sarà in mani straniere. La vicenda più chiara al momento appare quella di Coin. Il gruppo guidato da **Stefano Beraldo** nel 2005 è finito sotto il controllo di **Pai Partners** (che controlla il 69% del capitale attraverso **Financière Tintoretto**). Ora, però, dopo il piano di rilancio passato per un riequilibrio dei conti e la creazione di un operatore di dimensioni europee grazie all'acquisizione dell'*Upim*, il fondo è intenzionato a vendere. Complice il parziale allentamento delle tensioni sui mercati finanziari, che consente di spuntare condizioni di prezzo di gran lunga superiori rispetto a quanto immaginabile solo un anno fa.

TEMPI STRETTI PER COIN

La prima vicenda a definirsi sarà con tutta probabilità quella di Coin, che ha concesso alla società di private equity **Bc Partners** un periodo di negoziazione in esclusiva fino al 18 febbraio. L'ostacolo principale è legato al prezzo: i venditori chiederebbero non meno di 1,5-1,6 miliardi e la somma sarebbe considerata troppo elevata dai due fondi interessati. Ma, secondo un analista raggiunto da ***GdoWeek*** che vuole restare anonimo, "è intorno a questa cifra che l'operazione dovrebbe andare in porto". Anche perché, aggiunge, gli altri fondi private che avevano manifestato un concreto interesse per l'acquisizione -vale a dire **Gs capital partners**, **Bc partners**- si sarebbero fermate ben al di sotto di questa cifra. Ai prezzi di fine gennaio (7,5 euro), il titolo aveva una capitalizzazione borsistica vicina al miliardo di euro. A rendere verosimili le cifre richieste dai venditori sono anche i target price sul titolo fissati nelle ultime settimane da **Banca Leonardo** e **Banca Imi**, rispettivamente a quota 8,6 e 9 euro. Per altro, Pai vorrebbe riconosciuto un premio per le potenzialità ancora inespresse del piano di ristrutturazione, con risultati "superiori alle previsioni di vendita per dicembre e gennaio", confida un altro analista, e possibilità di ulteriore crescita con l'inaugurazione di Excelsior.

LARINASCENTE

Anche laRinascente sembra vicina a passare in mani straniere: **Investitori Associati** (primo azionista dei grandi magazzini con il 46% del capitale) ha avviato una due diligence con la thailandese **Crc** per la possibile cessione della società operativa per una quota che sarebbe vicina ai 150



La mancanza di un socio di maggioranza assoluta e la presenza di una componente immobiliare ancora molto forte rende la compagine di controllo de laRinascente abbastanza atipica rispetto allo scenario di mercato prevalente nei department store. Per questo, la dismissione prevede la scissione tra attività core e real estate.

22.000 gla in mq dello store laRinascente Duomo

500 i milioni di euro richiesti per la vendita

22 i milioni di euro ricavati dai canoni di locazione

milioni di euro, mentre per la parte immobiliare si parla di offerte da parte di **Sorgente sgr** e **First Atlantic** (che sembrerebbe la favorita, con il suo fondo *Ippocrate*) per una cifra di poco inferiore ai 500 milioni di euro. Anche gli altri grandi azionisti del gruppo, **Deutsche Bank** (che controlla il 30%) e **Prelios** (l'ex Pirelli Re che ha in carico una quota del 20%), sarebbero d'accordo su queste cifre. Gli analisti di **Websim** fanno notare che su questi valori la cessione frutterebbe una buona plusvalenza per Prelios: circa 20 milioni di euro, difficili da respingere per una società ancora impegnata nel piano di rilancio, dopo le difficoltà derivanti da operazioni estere poco performanti e da una politica di acquisizioni di portafoglio condotta con un forte ricorso alla leva finanziaria.

CORDATA

L'ipotesi non piace al presidente della società **Maurizio Borletti** (nipote di Senatore Borletti, fondatore dei grandi magazzini), che ha minacciato ricorso in Tribunale per chiedere la revoca degli amministratori nominati dagli altri azionisti, per non aver avviato una procedura competitiva per la cessione, preferendo optare per una trattativa privata. Nel piano di Borletti, che però controlla solo il 4% del capitale, ci sarebbe la creazione di una cordata con il coinvolgimento di nomi come **Prada**, **Lvmh** e **Ppr**, ma secondo gli analisti sarebbe già in corso un tentativo di ricomposizione tra i soci per non lasciarsi sfuggire l'offerta asiatica.

OLTREMANICA E OLTREOCEANO ACQUISIZIONI MILIONARIE PER HARRODS E SAKS

Un milione di sterline all'ora. La ragguardevole somma, pari a circa 1,2 milioni di euro, e quella che si stima i magazzini **Harrods** (nella foto) incassino il giorno di avvio dei saldi, quando lo storico edificio londinese di Knightsbridge (nella foto) viene preso d'assalto da 250mila persone. Non meraviglia, quindi, che lo store sia passato di mano da **Mohammed al Fayed** al fondo sovrano del Qatar per una somma di un miliardo e mezzo di sterline (quasi un miliardo e 800 milioni di euro). Una cifra che forse sarebbe stata alla portata anche di qualche fondo europeo o statunitense, ma probabilmente al Fayed (che comunque ha realizzato una plusvalenza del 300% rispetto a quanto investito per l'acquisto nel 1985) non ha fatto una scelta dettata solo da ragioni finanziarie, ma anche dalla volontà di fare uno sgarbo alla Gran Bretagna dopo le vicende del figlio Dodi, morto insieme a lady D in un incidente automobilistico, che al Fayed non ha mai ritenuto casuale.
E non sono solo puramente speculative le ragioni che hanno mosso il patron di *Tod's*, **Diego della Valle**, a diventare socio di maggioranza dei grandi magazzini *Saks*, con il 20% delle quote. L'imprenditore marchigiano avrebbe stretto un patto di sindacato con il magnate messicano **Carlos Slim** che detiene il 17% delle quote per controllare la gestione del business. Chi pensava che, invece, Della Valle avrebbe venduto rapidamente la sua partecipazione, per realizzare una ricca plusvalenza, per ora è smentito dai fatti. Anche perché il business appare ricco: i magazzini della catena hanno registrato nelle cinque settimane di vendita natalizia ricavi per 432,2 milioni di dollari (circa 330 milioni di euro), con un aumento del 9,6% sul 2009.