

PARTICOLARMENTE INTERESSANTI LE INSEGNE CON CONCEPT E FORMATI REPLICABILI IN TUTTO IL MONDO

Il private equity corteggia le grandi catene in franchising

Ilaria Tosca*

Che cosa hanno in comune Salmoiraghi e Viganò, Stroili Oro, Limoni, Cialfa, La Gardenia, Conbipel e Blue Spirit? Non il settore merceologico, perché queste insegne spaziano dalla ristorazione all'ottica, dalla profumeria all'abbigliamento alla gioielleria. Non la modalità di gestione: alcune sono catene dirette, o catene miste ma con una spiccata predisposizione

torno nei 3-5 anni dell'investimento realizzato. Ma andiamo con ordine. Il private equity è un'attività finanziaria mediante la quale un investitore istituzionale rileva azioni di una società non quotata apportando nuovi capitali, con l'obiettivo - nel medio termine - di realizzare un capital gain e partecipando quindi al rischio d'impresa. Molto frequente negli Stati Uniti, dopo aver interessato svariati settori, dal manifatturiero all'edilizia, dall'industria ai beni di lusso, negli ultimi anni sempre più spesso i fondi di private equity guardano al retail, e in particolare alle catene di posizionamento medio, con un target di massa e la possibilità di replicare il format in centinaia di location già solo a livello nazionale.

Una fase molto delicata nel processo di acquisizione è l'insieme delle verifiche (di mercato, finanziarie, legali, fiscali e ambientali) necessarie per determinare il valore della catena. In particolare, richiede competenze specialistiche nella distribuzione organizzata la realizzazione di una retail due diligence, che ha l'obiettivo di determinare il valore attuale e prospettico della catena partendo sia da dati strutturali del settore merceologico e del mercato immobiliare commerciale sia dall'analisi dei key performance factor.

PRESIDIO TERRITORIALE

Nell'analisi di business il modello di sviluppo e gestione scelto dall'azienda - attraverso rete diretta



Stroili Oro Group controlla oltre 320 negozi, in prevalenza nei centri commerciali

1. **Le transazioni riguardano aziende con fatturati superiori a 50 milioni di euro**
2. **Focus per ora solo su grandi catene con vocazione alla internazionalizzazione**

alla realizzazione di aperture direzionali. Altri sono franchisor di successo, che contano sul territorio anche centinaia di affiliati. E la caratteristica che le accomuna è una ragguardevole dimensione: le prime operazioni di partecipazione/acquisizione da parte di uno o più fondi di private equity balzate alla cronaca finanziaria hanno riguardato aziende con fatturati oltre i 50 milioni di euro, in grado di generare Ebitda/Ebit interessanti, premessa fondamentale per il ri-

formazione diretta, perde il controllo della location). Ma è indubbio che al private equity interessino oggi prevalentemente solo i grandi franchisor (Blue Spirit, Giochi Preziosi, Coin, SeV, Blu Vacanze) o le catene che - prevalentemente o totalmente dirette sul territorio nazionale - guardano al franchising (nella formula dei Master) nella logica dell'internazionalizzazione (Antichi Pellettieri Bags, Stroili Oro, Rosso Pomodoro).

o in franchising - ha un impatto rilevante sulla valorizzazione della catena, la cui base non è il fatturato ma l'Ebitda e/o l'Ebit. Se da un lato il franchising accelera il presidio territoriale, dall'altro il suo contributo al valore della casa madre è limitato al sell-in e/o alle royalty. Inoltre la prassi di lasciare la titolarità della location al franchisee riduce la stabilità temporale della catena (in caso di recesso dal network la casa madre, se non tutelata da adeguati diritti di prelazione all'acquisto in

forma diretta, perde il controllo della location). Ma è indubbio che al private equity interessino oggi prevalentemente solo i grandi franchisor (Blue Spirit, Giochi Preziosi, Coin, SeV, Blu Vacanze) o le catene che - prevalentemente o totalmente dirette sul territorio nazionale - guardano al franchising (nella formula dei Master) nella logica dell'internazionalizzazione (Antichi Pellettieri Bags, Stroili Oro, Rosso Pomodoro).

NASCITA DI NUOVI VEICOLI

La verità è che se da un lato i grandi fondi non possono che rivolgersi, soprattutto in Italia, ai retailer diretti e ai franchisor per la loro massa critica, stanno nascendo minifondi che potranno guardare con interesse ai Master o ai pluri-affiliati, operatori questi ultimi che aggregano su un limitato territorio più insegne di successo, arrivando talvolta a performance ancora migliori dei franchisor a cui fanno riferimento.

*Responsabile marketing Reno

KEY FACTOR

- **Affluenza nei punti di vendita (concept di negozio, ubicazioni, promozioni e servizi)**
- **Scontrino medio**
- **Utile di prodotto**
- **Produttività del personale**
- **Produttività della location e degli affitti**
- **Rotazione degli stock**