

Opa Coin a segno, al fondo Bc Partners il 97,4% del capitale

L'OPERAZIONE

Il pagamento delle azioni
avverrà il 22 settembre,
poi il delisting sempre
al prezzo di offerta
fissato a 6,5 euro per azione

Monica D'Ascenzo

L'Opa sul **Gruppo Coin** si chiude con adesioni oltre l'87 per cento. Sommando le azioni portate in adesione all'offerta a quelle già possedute, l'offerente **Giorgione Investimenti** detiene ora 139.372.494 azioni, pari al 97,404% del capitale sociale del Gruppo Coin.

Con un balzo nell'ultimo giorno disponibile, le adesioni all'Opa sono passate dal 37,69579% di venerdì scorso all'87,78616% dei titoli in oggetto dell'offerta pari a 26,7 milioni di azioni ordinarie. L'operazione era partita il 16 agosto scorso a seguito dell'acquisizione da parte di **Bc Partners** del 78,7% della società per 644,57 milioni di euro, attraverso la società veicolo **Giorgione Investimenti**, assistita nell'operazione da **Bank of America-Merrill Lynch**. Il fondo di private equity aveva rilevato il 69,3% di **Pai Partners**, il 2,1% del management e il 7,3% della famiglia Coin, detenuto attraverso la società Dicembre 2007. Agli azionisti sono stati offerti 6,5 euro per azione, pari a un valore di quasi 20 volte gli utili del gruppo, ossia il doppio rispetto ai concorrenti che in media trattavano, nello stesso periodo del lancio dell'Opa, nove volte i profitti.

Il pagamento del corrispettivo dell'offerta avverrà il 22 settembre, data di trasferimento della titolarità dei titoli apportati all'Opa. **Giorgione Investimenti** non dovrà ora lanciare un'ulteriore offerta sul residuo 2,596%, ma avrà l'obbligo di acquistare sempre al prezzo di 6,5 euro le azioni nell'am-

bito di una procedura congiunta da concordarsi con Consob e Borsa Italiana.

Il gruppo Coin era stato acquistato da **Pai Partners** nel maggio 2005. Il fondo aveva investito in equity 180 milioni di euro ed è uscito dall'investimento realizzando 3,5 volte l'investito. In questi sei anni il gruppo è passato da 90 a 202 milioni di margine operativo lordo (Ebitda) a fronte di un fatturato salito da 1,1 a 1,7 miliardi di euro. Inoltre la quota di mercato è salita oltre il 6% grazie all'espansione della rete e alle acquisizioni. Il gruppo Coin passa nelle mani di **Bc**

Partners con un indebitamento finanziario netto al 31 gennaio 2011 pari a 362,6 milioni di euro. L'enterprise value della società nell'operazione di cessione a **Bc Partners** è di circa 1,3 miliardi, di cui 930,1 milioni di equity e 363 milioni di debito netto. Il multiplo pagato è quindi pari a 6,6 volte l'Ebitda 2010. Se, invece, si tiene conto anche di una revolving credit facility da 78 milioni e del tfr da 65 milioni, il multiplo pagato sale a 7,1 volte circa l'Ebitda. Sei anni fa **Pai** pagò 6,8 volte il margine operativo lordo per conquistare la maggioranza della società.