



Conti in tavola Per Cremonini ricavi cresciuti a 3,5 miliardi ed ebitda in miglioramento. Sotto, Vincenzo Cremonini

Cremonini 1 Prestito alla capogruppo e alla Marr

Una bistecca da 200 milioni

Un prestito high yield di 200 milioni per Cremonini spa, la holding del gruppo modenese. E una seconda emissione allo studio in casa Marr, la controllata nel foodservice quotata a Piazza Affari, che ha invece un profilo investment grade. Il quadro più definito delle opzioni sul piatto ci sarà giovedì 14 marzo, data del cda che approverà i conti consolidati con ricavi cresciuti a 3,5 miliardi ed ebitda in miglioramento. Ma ormai il cantiere del rifinanziamento è in piena attività a Castelvetro, quartier generale del gruppo guidato da **Luigi e Vincenzo Cremonini**, padre e figlio, e il dossier è all'attenzione di una mezza dozzina di banche di relazione della holding attiva nella macellazione e lavorazione di carne bovina (Inalca, 1,41 miliardi di ricavi), ristorazione a bordo treno, stazioni e autostrade (Chef Express,

690 milioni) e distribuzione al foodservice (Marr, 1,25 miliardi). Tra le banche coinvolte al primo livello vengono segnalate Unicredit e Bnp Paribas ma i contatti del cfo **Paolo Lualdi** sono intensi anche con Rabobank, Crédit Agricole, Deutsche Bank e Banca Imi. Secondo fonti di mercato, un mandato di advisory è in corso di affidamento a Eidos partners per l'esame delle soluzioni.

Il capitolo in evidenza è il debito di Cremonini spa, la capogruppo, esposta con le banche per circa 240 milioni su una posizione netta consolidata che supera 900. Si tratta di linee bilaterali, in larga parte a breve, con Unicredit che ha gli impegni maggiori (circa metà) e a seguire Bper, Mps, Popolari di Vicenza e Sondrio, Centrobanca. Allo studio c'è l'emissione di obbligazioni high yield per 200 milioni al fine di rifinanziare a lungo termine la

holding, sfruttando una fase favorevole di liquidità e tassi già sperimentata da Guala (ha collocato 275 milioni high yield), Rottapharm (400), Cerved (780) e Zobebe (180). L'idea è concretizzare la nuova provvista entro tre mesi, ma nell'ambito di un rifinanziamento che potrebbe essere più ampio. Anche al livello della Marr è all'esame l'opzione di un bond sull'euromercato oppure il ritorno di fiamma del progetto Uspp (private placement in dollari) di 150 milioni studiato lo scorso anno con Banca Imi e Deutsche e poi messo nel cassetto. Va detto che nessuna decisione è ancora presa, né tanto meno deliberata. Tra i banker che analizzano il dossier rifinanziamento si è ragionato anche sulla convenienza di un prestito exchangeable Cremonini holding convertibile nell'8-9% della quotata Marr, ossia la quota eccedente il controllo di diritto. Ma la capofila del foodservice ha un elevato dividend yield (42,1 milioni le cedole ordinarie distribuite lo scorso anno più altri 6,6 in occasione del quarantennale dalla fondazione) che finirebbe per deprimere l'opzione e il premio di conversione. In breve, un exchangeable costerebbe caro.

Daniela Polizzi e Carlo Turchetti

I CONTI DELLE SOCIETÀ

Bilancio 2011 Per Settori	Inalca E Montana	Marr	Chef Express	Totale Gruppo
Fatturato	1413,6	1249,2	690,9	3298,3
Ebitda	107,1	91,8	35,2	231,1
Risul. operat.	64,4	79,3	9,8	148,0

Dati in milioni di euro



Cremonini 2 Ultime battute per l'operazione

Scapa nello stesso polo

Ultime battute per il passaggio di mano di Scapa Italia, l'azienda di distribuzione al foodservice (mense, villaggi, alberghi per 200 milioni) che il private equity inglese Equistone ha preferito accasare con la Marr del gruppo Cremonini. Nell'ultima udienza il 30 gennaio al Tribunale di Milano

è stata affinata la proposta di concordato preventivo che ora attende il via libera del giudice. Il contratto negoziato da **Ugo Ravanelli** (nella foto) e **Pierpaolo Rossi**, rispettivamente presidente e ceo della Marr, prevede l'affitto del ramo d'azienda comprensivo dei centri

logistici di Pavia e Pomezia (ma non Pisa) per un corrispettivo di 300 mila euro l'anno più l'opzione d'acquisto al prezzo di 3,5 milioni dedotti i canoni nel frattempo versati. Il gruppo di Rimini, di gran lunga il leader nazionale con 1,25 miliardi di ricavi nella ristorazione fuori casa, è impegnato fin da novembre a sostenere

l'operatività di Scapa Italia con contratti di fornitura fino al tetto di 15 milioni, per consentire al concorrente lombardo di operare in continuità anche in presenza di una seria crisi di cassa. Il contratto contempla anche l'acquisizione da parte di Marr dello stock di scorte alimentari da perfezionare dopo l'omologa del concordato. **D.P. e C.T.**

