

**DOSSIER**  
**FINANZA  
STRAORDINARIA**  
il Mondo

FINANZA STRAORDINARIA QUANDO NELLE AZIENDE ENTRA UN SOCIO INVESTITORE

## Dal private equity una spinta alla ripresa

Degli oltre 28 miliardi raccolti dai fondi paneuropei, almeno cinque saranno destinati ad acquisizioni in Italia nei prossimi due anni. Protagonisti e prospettive di un settore al centro dell'economia internazionale

Dopo il terzo posto in Europa e il quarto nel mondo nel 2003 per volumi investiti, il mercato italiano del private equity ha rallentato la corsa nel 2004. Ma dei circa 28 miliardi di euro raccolti in due anni dai fondi paneuropei, una quota verrà presumibilmente investita in Italia. Se si aggiunge la raccolta già portata a termine e non ancora investita dai fondi italiani, è lecito stimare in almeno cinque miliardi di euro la massa di denaro disponibile per acquisizioni in Italia nei prossimi 24 mesi. Se si aggiunge la forte disponibilità di debito da parte delle banche, in competizione aggressiva per finanziare operazioni a leva, è facile immaginare una stagione di grandi opportunità non soltanto per le imprese disposte a crescere aprendo il capitale a nuovi investitori finanziari, ma anche per gli specialisti della finanza straordinaria.

**Proprio in queste settimane** sono in corso trattative che hanno per oggetto grandi società, quotate e non: da Autogrill alla Rinascente, da Pirelli Cavi a Coin, da Mandarina Duck a Itinera, sol-

tanto per citare alcune delle maggiori. «Gli operatori del private equity», osserva **Anna Gervasoni**, direttore dell'Aifi, l'associazione italiana del private equity e del venture capital presieduta da **Giampio Bracchi**, «si stanno sostituendo ai corporate buyer, gli investitori industriali che sino a ieri dominavano la scena delle acquisizioni. Anche in Italia stanno crescendo, come numero e come dimensione dei singoli fondi. E hanno già cominciato a giocare un ruolo che potrà rivelarsi fondamentale non soltanto per lo sviluppo delle singole imprese e del sistema industriale, ma



Anna Gervasoni,  
direttore Aifi

Giampio Bracchi,  
presidente Aifi

per la stessa ripresa economica».

**Fabio Sattin**, cofondatore con **Giovanni Campolo** di Private equity partners, uno dei maggiori operatori italiani, già presidente e tuttora membro del comitato dell'Evca, l'associazione europea degli operatori del private equity e del venture capital, non ha dubbi: non esiste oggi alcuna attività economica che abbia un impatto così forte sull'economia e sulla vita delle aziende. «Ogni anno nel mondo», osserva Sattin, che è anche rappresentante del private equity nel comitato di consultazione di Borsa Italiana, «10 mila società sono toccate nel capitale. Tra pochi anni in Italia tutti i grandi gruppi saranno partecipati dal private equity. Il passaggio di potere a operatori che si muovono con l'unico obiettivo del ritorno sul loro investimento, al di fuori di ogni logica politica, di lobby, di visibilità, di puro potere, è in grado di stravolgere la struttura economica e le politiche di governance delle aziende». Il futuro? Gli operatori in Italia sono ormai un centinaio. Sattin vede possibilità per chi punta sulle nicchie e per gli

**DOSSIER**  
**FINANZA STRAORDINARIA**  
 Il Mondo

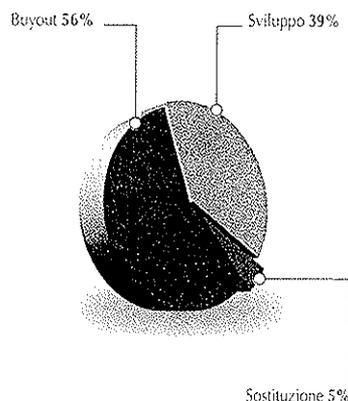


Dall'alto: Fabio Sattin, fondatore di Private equity partners; Antonio Corbani e Gian Maurizio Argenziano, amministratori delegati di Abn Amro capital

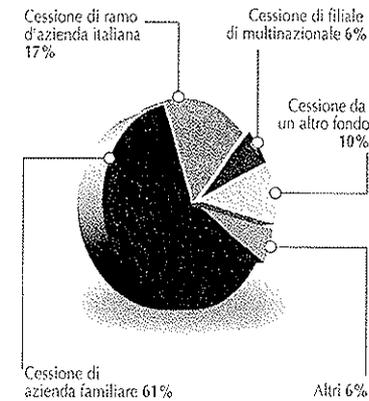
specializzati, in un particolare settore industriale, su un'area geografica o sulle operazioni di turnaround. Ma qui forse la prospettiva è lontana. Puntare sui turnaround significa saper individuare aziende in difficoltà che hanno però dentro di sé le potenzialità, da sviluppare con gli interventi giusti, per svoltare a 180 gradi tornando al successo. Si rischia di più, ma si può di conseguenza guadagnare molto, molto di più. «Purtroppo», sottolinea Sattin, «la legge fallimentare italiana impedisce in pratica lo sviluppo di questa attività, e tiene lontani gli specialisti internazionali».

Con un portafoglio di 1,9 miliardi di euro investiti in 160 società nel mondo, Abn Amro capital ha una visione internazionale del sistema. Amministratori delegati in Italia sono Antonio Corbani e Gian Maurizio Argenziano. «In tutti i mercati sviluppati», dice Corbani, «il private equity è guardato con un misto di amore e odio. È apprezzato quando altre forme di finanza spariscono, ma poi si ritrova regolarmente accusato di visione di breve periodo, di attenzione ai soli risultati. Questo mito negativo va sfatato. Un esempio specifico. Sino a due anni fa nel Nord-Est la casa integrazione quasi non esisteva, c'erano province come Vicenza e Treviso dove l'occupazione era più che piena, tanto che solo

**QUALI INVESTIMENTI**



**QUALI AZIENDE**



Il 2003 per tipo di investimento e per aziende acquisite (Fonte Private equity monitor)

l'immigrazione riusciva a colmare il fabbisogno di manodopera. Oggi questo modello, nel silenzio generale, è in piena crisi, e il sindacato si trova a gestire procedure pesanti e dolorose. Bene, abbiamo investito in un'azienda di componenti per l'industria del bianco, la Acc di Pordenone, che oggi, in controtendenza rispetto al nanismo un po' furbo delle aziende del Nord-Est, ha trovato nel private equity le risorse per diventare leader mondiale: è numero uno in Cina per i compressori, è prima in Europa nei motori per elettrodomestici. Nelle mani di operatori di private equity, è il messaggio, un'azienda può trovare stimoli e risorse per imparare a guardare all'Europa come unico mercato e per diventare una vera multinazionale.

Per Gian Maurizio Argenziano il mercato del private equity era basato sinora su leadership forti, di nicchia, esercitate da aziende con redditività molto attraente per i buyout. «Lo scenario ora sta mutando», sostiene Argenziano, «di aziende così ce ne sono meno. L'aumento del numero dei secondary buyout (passaggi di partecipazioni da un fondo di private equity a un altro, ndr) si spiega anche in questo modo, ma è favorito già in partenza dal fatto che interi comparti industriali si sono trovati quasi di colpo a competere con nuove economie che fanno passi da gigante, rendendo necessario investire in aziende europee innovative con capacità di adattare il modello di business, talvolta delocalizzando le produzioni».

**La finanza straordinaria dalla A alla Z**

**A**

**ABORT COST**

Spese di diverso tipo (per lo più onorari e spese per consulenti) sostenute dall'investitore istituzionale per valutare opportunità di investimento non andate a buon fine.

**ACCORDO DI RISERVATEZZA**

Accordo scritto con il quale investitore e imprenditore si impegnano a non rivelare a terzi soggetti, non direttamente coinvolti nell'operazione, i contenuti della trattativa in corso e tutte le notizie acquisite nell'ambito di essa.

**B**

**BRIDGE FINANCING**

Finanziamento ponte, relativo a una fase avanzata di sviluppo aziendale, caratterizzata dal consolidamento della maggioranza, che rileva posizioni di minoranza interessate al disinvestimento e può sfociare nella quotazione.

**BUY BACK**

Riacquisto di azioni proprie da parte della società target. Utilizzato anche per definire il riacquisto delle azioni possedute dal venture capitalist da parte del gruppo imprenditoriale originario.

Fonte Aifi