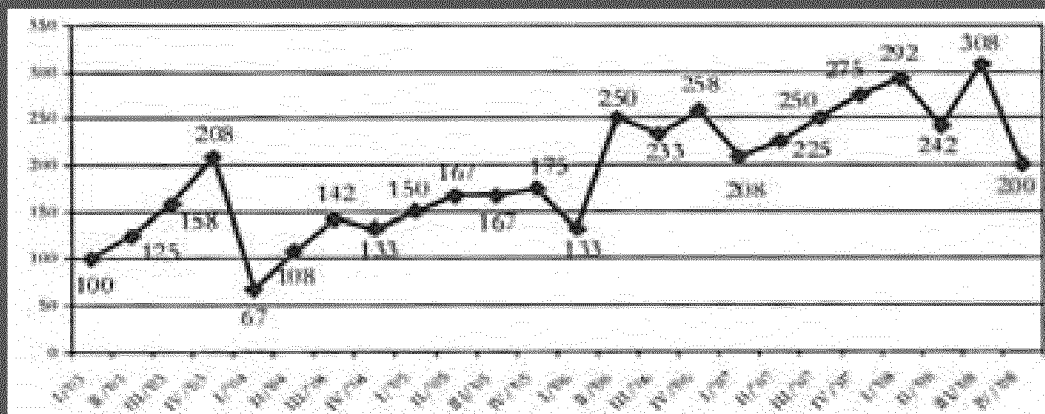


Nel 2008 il settore ha retto all'onda d'urto della crisi

# Private equity saldo

## Il mercato sale a circa 2,8 miliardi

2003-2008: Private Equity Monitor Index - PEM®



Fonte: PEM®

### Modifiche apportate dal private equity (percentuali)

TIPO DI MODIFICHE	Tutte le imprese	di cui: Seed e Start-Up	di cui: Espansione
Strategia di crescita dell'impresa	66	50	45
Tipologia di prodotti offerti	25	36	0
Strategia di distribuzione	24	8	18
Strategia di marketing	28	15	18

Fonte: Indagine Banca d'Italia - AIFI.

Pagina a cura  
di FRANCESCO BARBIERI

**N**onostante la frenata verificatasi nell'ultimo trimestre del 2008 il private equity resta uno dei settori che più hanno dimostrato dinamicità nel corso dell'anno reggendo sostanzialmente all'onda d'urto della crisi. L'interesse per questo tipo di investimento, che è costituito dall'apporto di capitale azionario, o dalla sottoscrizione di titoli convertibili in azioni, effettuato nei confronti di aziende non quotate in borsa, ma dotate di un ragguardevole potenziale di sviluppo in termini di nuovi prodotti e servizi,

è dimostrato da alcuni dati. Nel primo semestre dell'anno scorso il mercato italiano del private equity e venture capital aveva fatto registrare 170 nuove operazioni d'investimento per un controvalore pari a 2.772 milioni di euro. Solo nel private equity gli investimenti erano 92 a fine settembre rispetto agli 82 del 2007 e ai 74 del 2006. In quel momento il «Private equity monitor index», l'indice trimestrale elaborato dai ricercatori dell'Università Carlo Cattaneo che rapporta il numero delle operazioni effettuate rispetto a quelle del trimestre di riferimento, il primo del 2003 fatto base 100, era un ancora lusinghiero 308. La performance negativa dell'ul-

timo quarto dell'anno, che ha visto solamente 24 nuovi investimenti, non ha tuttavia tolto interesse a un'area che ne ha registrato, nel 2008, il maggior numero di sempre unito alla crescita delle dimensioni medie delle aziende interessate. Nell'anno il loro fatturato medio è stato di 40 milioni di euro con 200 dipendenti rispetto ai 34 milioni, e ai 137 dipendenti, del 2007. L'espansione del private equity italiano, la cui nascita può essere fatta risalire alla metà degli anni ottanta, ha avuto una rapida impennata dal 1997 in poi quando la diffusione delle nuove tecnologie dell'Itc ha attratto risorse finanziarie favorendo la nascita di nuovi operatori. A differenza

che negli Usa e nel Regno Unito, dove è molto più diffuso, in Europa, e in Italia in particolare, i margini di incremento di quello che viene considerato uno strumento importante nel favorire la nascita di nuove imprese e la crescita di quelle esistenti, specialmente se operanti in settori legati alle nuove tecnologie, sono notevolmente ampi. Il private equity investe nell'impresa acquisendo una partecipazione nel capitale mentre le successive erogazioni di fondi sono generalmente legate al raggiungimento di obiettivi prefissati. Se negli anni di avvio di questa attività erano soprattutto gli operatori locali, organizzati sotto forma di finanziarie d'investimento private e industriali, a credere nel settore, oggi le principali categorie di investitori professionali, attivi nelle operazioni di investimento nel capitale di rischio delle imprese, sono

i fondi chiusi italiani controllati da società di gestione del risparmio (Sgr) e altri fondi locali generalisti, i fondi specializzati nel segmento dell'early stage, i fondi pan-europei, le banche italiane e le loro sussidiarie, gli investitori pubblici e regionali. Le tipologie d'investimento sono sostanzialmente due. Le operazioni di venture capital si rivolgono a imprese giovani, con elevate prospettive di crescita, che difficilmente sarebbero in grado di reperire capitale di rischio con mezzi tradizionali.

Le iniziative rivolte verso imprese più grandi, spesso caratterizzate da abbondanti risorse finanziarie, possono essere di expansion o di buyout. Le prime sono giustificate dalla necessità di consolidare lo sviluppo delle imprese più mature mentre le seconde implicano frequentemente il ricambio degli amministratori allo sco-

po di aumentare l'efficienza operativa e gestionale dell'attività. I buyout comportano spesso l'accrescimento della leva finanziaria e l'adozione di meccanismi incentivanti che legano la retribuzione degli amministratori agli andamenti aziendali. Una recente indagine pubblicata dalla Banca d'Italia e dall'Associazione italiana del private equity e venture capital ha sottolineato come gli interventi determinino l'adozione di modelli gestionali più professionali in termini di controllo dei risultati, dei costi, del rapporto tra fornitori e distributori. Secondo la stessa fonte pare che i fattori frenanti lo sviluppo del private equity in Italia siano principalmente legati allo scarso sviluppo dei fondi pensione, al trattamento fiscale e alla normativa fallimentare oggi vigente.

