

ECCO LA FOTOGRAFIA DEL PORTAFOGLIO DI BEN SESSANTA FONDI

# Tutte le aziende dei fondi

*A fine 2007 le società italiane in portafoglio agli operatori di private equity erano 466. Oltre un quarto erano investimenti che risalgono a prima del 2005*

DI STEFANIA PEVERARO

**A** fine 2007 nel portafoglio dei fondi di private equity c'erano partecipazioni in ben 466 aziende italiane. La gran parte delle quali, 302, acquisite tra il 2005 e il 2007, ma con un buon numero di investimenti che hanno avuto origine anche molto più indietro nel tempo. Sono dati che Roberto del Giudice, direttore dell'Osservatorio Private equity monitor dell'Università di Castellanza, aveva presentato lo scorso maggio in occasione dell'ultimo rapporto Pem. Ma non è tutto. Sempre Del Giudice aveva anche sottolineato che la gran parte dei fondi tiene in portafoglio le partecipazioni per 2-3 anni, o almeno questo è quanto è accaduto nel 45% dei casi di disinvestimento censiti nel 2007, mentre nel 25% dei casi il periodo di investimento si allunga a 4-5 anni.

Che cosa c'è allora nel portafoglio dei fondi e, soprattutto, quali sono le partecipazioni più vecchie? Il tema è interessante perchè gli investimenti più vecchi, quelli che vanno dal 1998 al 2002, sono anche quelli dai quali ragionevolmente i fondi uscirebbero più volentieri, perchè sono stati fatti evidentemente con veicoli a loro volta più vecchi, che si stanno avvicinando al termine della loro vita. Per esempio, Clayton, Dubilier & Rice, Advent international e Brera Capital sono investiti in Italtel ben dal 2000, quando insieme a Cisco avevano rilevato l'80,1% della società da Telecom Italia. Si è parlato di ipo nel 2004 e poi nel 2006, ma per due volte tutto è stato archiviato.

Nella maggior parte dei casi, peraltro, il fatto che delle partecipazioni restino in portafoglio molto a lungo significa che si riferiscono ad aziende che hanno qualche problemino. Così, fino a quando è possibile, i fondi le tengono. Dopodichè si vedrà. Si penserà a un write-off o a una cessione a sconto, magari a qualche fondo specializzato in secondario e quindi nell'acquisto di quote di portafogli, come per esempio SecondTip di Tamburi.

MF Private equity ha fatto un'indagine a tappeto, incrociando le notizie disponibili sui siti internet dei vari fondi, con i dati dei diversi rapporti Private equity monitor e con le notizie pubblicate dalla

stampa nel corso degli ultimi anni. Il risultato è una fotografia abbastanza completa dei portafogli dei principali fondi di private equity, italiani e non, che hanno partecipazioni in aziende italiane. Anche se, ovviamente, l'esercizio non presume di essere esaustivo della questione. Per esempio, non sono state considerate le partecipazioni dei fondi di venture capital.

In ogni caso, quello che emerge è, in primo luogo, che le notizie sui fondi basta cercarle per trovarle e che non è dunque del tutto vero che non si riesce a sapere che cosa fanno (si veda anche

il commento di Angelo Bonisconi qui in pagina). Più difficile è sapere quanto guadagnano, come già trattato nel numero di maggio di MF Pe, ma questa è un'altra storia e in fondo sono fatti loro e dei loro investitori o al massimo di noi giornalisti che ci divertiamo a cercare di scoprirlo. Il secondo dato che emerge dall'indagine sulle aziende in portafoglio ai private equity è qualche idea su quelle che potrebbero essere l'oggetto dei prossimi deal. In particolare da tenere d'occhio dovrebbero essere le aziende in portafoglio ai fondi dal 2003 e 2004. (riproduzione riservata)

