

Fondo d'investimento fa il pieno in Veneto

Equity, già 16 operazioni aperte. E uno studio rivela: l'Eldorado sono le imprese sui 20 milioni

Il quadro

Il Fondo è già entrato nel capitale della veneziana Bat. L'Università di Castellanza: in regione appetibile per un'operazione un'azienda su tre

VENEZIA — Il Veneto? Ha prodotto 190 dei 900 contatti da tutta Italia. E 16 segnalazioni attive - operazioni vere, comprese tra la valutazione d'un piano d'investimento e la *due diligence* -, con altre 9 in attesa di partire con la valutazione. Sempre qui è stata chiusa una delle prime cinque operazioni d'ingresso nel capitale. Sono i dati di una regione attiva, quelli del Veneto, così come escono dai primi nove mesi di operatività del Fondo italiano d'investimento, la società di *private equity* costituita dal ministero dell'Economia, dalle principali banche e da Confindustria, con una dotazione di 1,2 miliardi di euro, da destinare a operazioni d'ingresso nel capitale delle imprese, per sostenere progetti di crescita. Con un modello di *equity* meno aggressivo, più attento alle Pmi e alle loro esigenze.

I numeri

Uno schema che ha creato attese anche in Veneto, anche se la nostra regione, per interesse registrato al Fondo, è quarta, dietro non solo a Lombardia, ma anche a Piemonte ed Emilia. A Nordest prevale ancora l'imprenditore *paron*, refrattario

ad aprire l'azienda? «Magari saranno un po' arroccati, ma a me gli imprenditori del Nordest piacciono: sono immediati e concreti - replica Gabriele Cappellini, amministratore delegato del Fondo - non esiste un modello vecchio o nuovo di azienda. Esistono imprenditori che credono o no nel loro futuro. Noi cerchiamo i primi».

L'operazione

Aziende come la Bat di Noventa di Piave, nel Veneziano, attiva nelle tende da sole e nei relativi automatismi, 80 milioni di euro di fatturato con 400 addetti, target di una delle prime 5 operazioni chiuse. E che dopo aver aperto società negli Usa e in Spagna, tra 2008 e 2010 (partendo da ricavi di 38 milioni di euro), ha trovato nel Fondo il partner (entrato con una quota intorno al 20%) per chiudere i propri piani di crescita, con acquisizioni, quest'anno, in Francia e Svizzera. «Abbiamo operato tenendo a bada la nostra posizione finanziaria - spiega Amorino Barbieri, presidente di gruppo Bat -. E un socio come il Fondo dà un contributo importante di professionalità in azienda ed è ben visto dalle banche, che si sen-

tono tranquille».

Lo studio

E d'altra parte se le operazioni di *equity* sono state limitate in numero, in Veneto, potrebbe essere perché sono i fondi a dover cambiare gli obiettivi. Lo suggerisce un'analisi per il *Corriere Veneto* dell'Osservatorio private equity monitor dell'Università «Cattaneo» di Castellanza, struttura di ricerca principe in Italia sul mercato del *Private equity*.

La ricerca ha costruito, dalle 23 operazioni di *equity* tra 2008 e 2010 in Veneto, l'identikit dell'operazione-tipo in regione: fatta per acquisire quote di maggioranza (in media il 65%) da una proprietà familiare, su aziende che producono beni di consumo. In media l'investimento in termini di *equity* è stato di 8,5 milioni di euro. L'azienda interessante ha in media ricavi per 47,5 milioni di euro e 170 dipendenti, mentre l'ebitda medio dell'impresa nel mirino è di 6,2 milioni di euro, pari all'11%.

Dati rilevanti, questi ultimi: «Ci siamo chiesti quante siano le aziende venete con un'ebitda superiore al 10%, tra le 861 imprese che, con il bilancio 2009, hanno superato i 20 milioni di fatturato», spiega il responsabile dell'osservatorio, Jonathan Donadonibus. Il risultato dà 263, il 31%. Come dire che un'azienda veneta su tre è interessante per attrarre un partner di *private equity*.

Ma il punto è un altro. Aggiunge Donadonibus: «Se guardiamo alle operazioni concluse, sono 74 le aziende sui 45-50 milioni di euro e

solo 28 hanno redditività nel target. Se si pensa che si chiude un'operazione su 10, ne deriva che c'è spazio per 3 operazioni. Spazi esigui: stiamo parlando di una regione trainante come il Veneto».

Il tesoro

Gli spazi si ampliano se la taglia aziendale scende: sui 20-25 milioni di euro le aziende appetibili diventano 84, 57 quelle sui 25-30 milioni. Aggiunge Donadonibus: «Fi-

nora è prevalso un modello operativo 'anglosassone', con fondi ricchi che devono impiegare i propri capitali in grandi operazioni. Realtà che non hanno non hanno nel loro target le piccole imprese».

Ma le cose potrebbero cambiare, proprio dopo la crisi. «Da un lato ora i fondi raccolgono meno denaro; e operatori con 10-50 milioni di euro di capitale, invece che 200, possono trovare interessanti interventi in aziende sui 20-30 milioni

di ricavi», spiega Donadonibus -. In più i cordoni più stretti delle banche spingono gli imprenditori più di prima a cercare vie di finanziamento alternative e ad aprire il capitale ai soci. Da questo momento di cambiamento potrebbe aprirsi un nuovo ciclo per gli interventi nel capitale delle aziende. Con un modello più vicino alle esigenze delle nostre imprese».

Federico Nicoletti

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE AZIENDE TARGET


Fatturato 2009 in milioni di euro	Totale imprese	Totale imprese in target	Percentuale
20-25	288	84	29%
25-30	193	57	30%
30-35	134	36	27%
35-40	102	34	33%
40-45	70	24	34%
45-50	74	28	38%
TOTALE	861	263	31%


Fonte: Private Equity Monitor
Università Carlo Cattaneo

Il quadro in regione

L'OPERAZIONE TIPO

 **8,5**
Ammontare investito (milioni di euro)

 **65%**
Quota acquisita

 **47,5**
Volume di ricavi dell'azienda (mln Euro)

 **170**
Il numero di dipendenti

Tipologia di investimento	Buy Out (maggioranza)
Tipo di azienda	Impresa familiare
Settore più attraente	Beni di consumo
EBITDA (Mln Euro)	6,2
EBITDA/SALES	11%