PRIVATE EQUITY Nel 2012 sono state chiuse 71 operazioni contro le 85 del 2011, secondo il Private Equity Monitor. Che però non tiene conto di alcuni grandi deal annunciati da poco e che si chiuderanno nel 2013

Anno di magra per i fondi

di **Stefania Peveraro**

Nel 2012 sono stati conclusi 71 deal di private equity, in calo dagli 85 del 2011. Lo ha calcolato l'osservatorio Private Equity Monitor dell'Università di Castellanza, che però tiene conto soltanto delle operazioni delle quali è stato siglato il closing. Se si considerassero anche le operazioni annunciate e che invece verranno chiuse l'anno prossimo, ce ne sarebbe almeno un'altra decina da aggiungere alla lista: da Metroweb e Hera per il Fondo Strategico, a Fnac per Orlando Italy, fino ad Avio per GE, a Marazzi per Mohwka, a Marcolin per Pai Partners e a Marsilli, ultimo investimento del Fondo Italiano annunciato lo scorso venerdì 28 dicembre. Mentre ci sono in pipeline Cerved e Octo Telematics. Ma resta la sensazione che in realtà si faccia molta fatica a portare a termine le operazioni di private equity.

«E sarebbe stato ancora peggio senza le operazioni concluse dal Fondo Italiano d'Investimento e da F2i, che da soli hanno fatto il 25% del mercato per numero di deal», commenta Roberto Del Giudice, vicepresidente del Pem. «D'altra parte con questa crisi il lavoro dei fondi si è concentrato sulle società partecipate, per tenere a galla quelle più in difficoltà e per lavorare all'internazionalizzazione di quelle sane». Certo, si tratta di un compito non facile, perchè, sottolinea Giovanni Calia partner di Lek, «per sviluppare il business all'estero ci vogliono le competenze giuste. Che però costano care. E anche quando c'è un fondo nel capitale, non si può impegnare la gran parte dell'equity iniettato per pagare gli stipendi di supermanager a tempo indeterminato. Da qui l'importanza dei temporary manager o ancora di più dei consulenti di direzione con i quali accompagnarsi per due-tre anni».

Tornando al basso numero di operazioni concluse nell'anno, una delle ragioni, secondo Umberto Nobile, partner di Ernst & Young Transaction Advisory, risiede nel fatto che «rispetto all'anno scorso nel 2012 sono abortite molte più operazioni, anche in fase di due diligence avanzata. Spesso per la difficoltà di chiudere gap di prezzo anche molto piccoli. Ma a volte il problema sta a monte, cioè nel grado di conoscenza del settore da parte dei fondi. Più nel dettaglio si conosce il settore e più si è in grado di valutare la società target e di dialogare con il venditore per trovare un punto d'incontro. Per questo ritengo che abbia sempre più senso la specializzazione, anche in Italia».

Detto questo, un nuovo metodo di caccia ai deal è quello che gli anglosassoni hanno battezzato loan to own (concedere credito per possedere l'azienda). «I portafogli delle banche sono pieni di crediti verso imprese che negli ultimi anni sono stati ristrutturati e per i quali poi successivamente sono stati nuovamente rinegoziate condizioni e scadenze, a fronte di aumenti significativi di spread, che adesso stanno nuovamente mettendo in difficoltà quelle stesse aziende», sottolinea Mirco Dilda, partner di Argos Soditic, che continua: «Questi crediti sono stati già oggetto di svalutazione sui libri delle banche. La situazione diventa quindi interessante per un private equity che potrebbe accordarsi con una banca estera, perchè rilevi il credito dalla banca italiana al nominale già svalutato».

E a proposito di banche italiane, per i noti motivi che hanno a che fare con le nuove norme di vigilanza, sono sempre meno interessate a investire in fondi di private equity, che quindi devono ampliare la platea degli investitori, cercando soprattutto interlocutori stranieri, che sono ancora scettici sull'Italia. «Ma in generale vale il fatto che, se il fondo sa investire in società con una buona fetta di export, allora gli investitori li porta a casa», commentano Davide Proverbio ed Emidio Cacciapuoti, partner di SJ Berwin, studio legale internazionale specializzato anche nella strutturazione di fondi di private equity. Aggiungono Proverbio e Cacciapuoti: «Certo, a fronte del coinvolgimento di investitori esteri, spesso aumenta la richiesta per strutture internazionali alternative. Il format tipico per i fondi Italiani è il fondo chiuso, gestito da una sgr spa, che però oggi è veicolo piuttosto costoso. Con il recepimento della nuova direttiva Ue sugli Alternative Investment Fund Managers, previsto nel 2013, ci sarà tuttavia la possibilità di gestire un fondo chiuso con una società di gestione costituita e soggetta a vigilanza in un'altra giurisdizione europea. E la direttiva, studiata per i fondi di dimensioni superiori ai 500 milioni di euro, potrà essere applicata anche a fondi più piccoli, se lo desiderano». (riproduzione riservata)

TUTTE LE OPERAZIONI DI PRIVATE EQUITY DEL 2012

In milioni di euro	Società target	Investitori	Capitale investito	Quota di capitale	Fatturato 2011
Gennaio	Gruppo AllSystem	Private Equity Partners Sgr	18	30%	104,8
Febbraio	Tower Light	Ambienta Sgr	13,5	82%	29,9
Febbraio	Pianoforte Holding (1)	Intesa Sanpaolo	40	10%	282,4
Marzo	IVS Group	Made in Italy 1	150	40%	264,6
Marzo	Bellco	Montezemolo & Partners Sgr	60	100%	108
Marzo	Spirale group	Ersel Investment Club, B. Group	-	73%	22,7
Marzo	Selecta Italia (Via Ivs Gr.)	Made in Italy 1	-	100%	12
Marzo	Essedue	Assietta Private Equity Sgr	-	100%	10
Marzo	Handle Italia (Oro Cash)	Progressio Sgr, J. Hirsh & Co.	-	70%	200
Marzo	Corvallis Holding	Nem Sgr	5,1	44%	45,6
Marzo	Fast Service (Via Ivs Gr.)	Made in Italy 1	33	70%	8,0
Aprile	Euticals	Clessidra (80%), Private Equity P. (7,5%), Idea Capital (7,5%), Mandarin (5%)	-	100%	214
Aprile	Pamfood	Assietta Private Equity Sgr	-	90%	6,8
Aprile	Tucano Urbano	Consilium Sgr	12	75%	13,5
Aprile	Farmol	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	11,3	-	45,1
Aprile	Angelantoni Test Tech.	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	8	35%	61,3
Aprile	Svas Biosana	Imi Fondi chiusi Sgr	6	21%	47
Maggio	Domotecnica	Idea Capital Funds	2	48%	5,6
Maggio	Lo Scoiattolo	Quadrivio Sgr	-	40%	24,2
Maggio	Extrabanca	Sator	17	39%	-
Maggio	Kedrion	Fondo Strategico Italiano	-	19%	277,3
Aprile	Labomar	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	3,0	30%	16,7
Giugno	Agritech (2)	Yarpa Investimenti Sgr, Lbo France	-	100%	48,8
Giugno	Bitolea	Clessidra Sgr	-	80%	115
Giugno	Gia	Efibanca Palladio Finanziaria Sgr	43	68%	10,8
Giugno	Novotema	Axa Private Equity	-	82%	28,7
Giugno	Era	Alcedo Sgr	10	68%	32,7
Giugno	Gen. Medical Merate (Gmm)	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	13	29%	68,3
Giugno	Boccaccini (L'Autre Chose)	Dgpa Sgr	8	55%	19
Giugno	Chili-TV	Antares Private Equity	-	15%	-
Luglio	Light Force (Twin Set)	Carlyle Group	-	72%	103
Luglio	Goccia di Carnia	AVM Group	-	100%	19
Luglio	Emarc	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	10	30%	139
Luglio	Imago Technologies (3)	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	5	21%	15,3
Luglio	Izo	Yarpa Investimenti Sgr	5	100%	16,9
Luglio	Miraglio	Star Capital Sgr	-	70%	7,9
Luglio	Assicom	21 Investimenti	-	50%	33
Luglio	Limoni	Orlando Italy, Bridgepoint Capital	40	50%	323,1
Luglio	Visiant Contact	Overseas Indusries Spa	-	100%	57,8
Agosto	Blumen	IGI Sgr, Imi Fondi Chiusi Sgr	-	100%	23
Agosto	Mape	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	10	30%	70,6
Agosto	Virosac	Alto Partners, Dvr&C Pe (20%)	-	100%	28
Agosto	Dimms Control	Xenon Private Equity	6,6	37%	1,5
Agosto	Blue Line Project	Xenon Private Equity	37,5	40%	93
Agosto	Cigierre	L Capital Man., Paladin Capital Part.	-	33%	46,5
Agosto	Seri Industrial	Imi Fondi Chiusi Sgr	-	20%	67,8
Agosto	Sasternet	F2i	-	85%	4,8
Agosto	Luneur Park	Hat	2,4	25%	-
Settembre	Megadyne	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	20	14%	182,4
Settembre	Gb-Gearboxes	Palladio Finanziaria	5	100%	13,1
Settembre	Limacorporate	Axa Pe (66%), Imi F. Chiusi Sgr (15%)	-	81%	116,4
Settembre	Bruni Glass	Axa Private Equity	-	70%	107,8
Settembre	Matica System	Xenon Private Equity	-	40%	45
Ottobre	SeSa	Made in Italy 1	16	16%	745,7
Ottobre	Zen Fonderie	Overseas Indusries	10	65%	30
Ottobre	Juicebar	Antares Private Equity	1,5	35%	3
Ottobre	Marcolin	PAI Partners	207	78%	224,1
Novembre	Kiian	Wise Sgr, Alcedo Sgr	27	100%	43,3
Novembre	Suba Seeds	Quadrivio Sgr	-	52%	46
Novembre	Monviso	PM & Partners	-	-	25,7
Novembre	Tattile	Ambienta Sgr	15	70%	15
Novembre	Team Ambiente (4)	Fondo Italiano Investim. Sgr, Xenon Pe	14,3	100%	28,8
Novembre	Biolchim	Wise Sgr	-	100%	38
Novembre	Fnac	Orlando Italy	-	-	157
Novembre	DocFlow	Orizzonte Sgr	-	40%	7,8
Dicembre	Trm (5)	F2i, Iren ambiente	126	80%	-
Dicembre	Objectway Finan. Software	Futurimpresa Sgr	10	30%	24,1
Dicembre	Mesgo	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	8	-	33,5
Dicembre	Grafiche pizzi	HAT	1,1	20%	8,1
Dicembre	Turbocoating Group	Fondo Italiano Investim. Sgr. E. de Rotschild inv. Part.	20	-	40
Dicembre	Tecnam	Fondo Italiano d'Investimento Sgr	6,5	-	-

(1) Yamamay + Carpisa + Jaked (2) Via Lanterna Alimentari (3) Antares Vision (4) Via Eco Eridania (5) Trattam. Rifiuti Metropolitani

Fonte: www.privateequitymonitor.it

GRAFICA MF-MILANO FINANZA