

PRIVATE EQUITY Gli ultimi dati segnalano che il settore naviga ancora in cattive acque. Aifi ha proposto tre nuove leggi per sostenerlo. Ma finora senza risultati

Il fondo chiede aiuto

di Stefania Peveraro

I numeri del private equity italiano, nonostante un leggero miglioramento rispetto all'anno passato, continuano a deludere e non a caso l'Aifi, cioè l'associazione degli operatori del settore, sta da tempo facendo un'azione di lobbying in parlamento per portare avanti proposte di legge a sostegno del comparto. Al momento con pochi risultati.

Solo 11 operazioni in tre mesi. I fondi stanno ancora lavorando poco. Lo dimostrano anche gli ultimi dati raccolti dal Private equity monitor dell'Università Carlo Cattaneo di Castellanza (Pem), un osservatorio specializzato promosso da Argos Sodic, Ernst&Young, Gianni Origoni Grippò&partners e Lek consulting. Nel 2009, infatti, sono stati realizzati solo 51 nuovi investimenti in aziende italiane, senza contare quindi le ricapitalizzazioni, le operazioni di start up e quelle realizzate da operatori pubblici, contro i 127 del 2008, mentre nei primi tre mesi del 2010 sono stati realizzati solo 11 nuovi investimenti contro i 13 del primo trimestre 2009. Tanto che l'indice trimestrale calcolato dallo stesso Pem a partire dal primo trimestre 2003 si trova oggi a quota 92. Un livello che, seppure più alto del minimo di 75 punti registrato nel quarto trimestre 2009, è ben lontano dai massimi, superiori a 300 punti, dei tempi d'oro, nemmeno tanto lontani nel tempo visto che si parla del terzo trimestre 2008. «Per esprimere un parere sulle possibilità di recupero del settore già nel breve termine, è necessario attendere la pubblicazione dei bilanci 2009 delle società oggetto di investimento, se non addirittura le semestrali 2010», commenta Roberto Del Giudice, responsabile del Pem, che aggiunge: «Solo allora ci sarà maggiore chiarezza sui fondamentali utilizzati per effettuare le valutazioni». E a proposito di valutazione delle aziende, sempre il Pem ha calcolato che nel 2009 il multiplo medio pagato



sul fatturato è risultato solo di 0,9 volte rispetto al massimo di 1,1 del 2008, mentre la valorizzazione media rispetto all'ebitda è stata di 5,7 volte, anche questa ben inferiore al multiplo di 6,8 registrato nel 2008. Detto questo, le prospettive sono un po' più promettenti, anche perché sono in vista alcune operazioni di notevole stazza: si va da Coin a Giochi preziosi, da Tirrenia a Lucchini. A parte le grandi operazioni, l'attenzione degli addetti ai lavori è sempre più concentrata sulle piccole e medie imprese. Ma perché questo segmento di mercato si sviluppi, è necessario che il governo lo sostenga. Da qui le tre proposte di legge sponsorizzate dall'Aifi, che finora non hanno avuto grande fortuna.

Lobbying difficile. La scorsa settimana due proposte in tema di fondi chiusi sono state infatti archiviate dal parlamento, perché contenute in emendamenti al Disegno di legge sugli incentivi dichiarati inammissibili per incoerenza con il tema principale del Dl. Il primo emendamento prevedeva l'estensione ai fondi comuni di investimento mobiliari chiusi del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, che ha una dotazione di 1,8 miliardi di euro spendibili fino al 2012. «Questo fondo garantisce le banche che erogano finanziamenti alle pmi. La nostra proposta è quella di allargare la misura anche a chi si trova sul lato dell'equity, in tal modo sostenendo le aziende nel loro sviluppo. Se i fondi avesse-

ro qualche garanzia di copertura di parte delle eventuali perdite, potrebbero affrontare con più coraggio segmenti di mercato oggi in Italia meno battuti, come quello del venture capital», spiega a *MF-Milano Finanza* il direttore generale di Aifi, Anna Gervasoni, che aggiunge: «L'altra nostra proposta riguarda la ricostituzione della disponibilità di 100 milioni per il finanziamento di un fondo di fondi di venture capital su tutto il territorio nazionale, sulla falsariga di quanto già fatto per il sud. Lo stanziamento era inizialmente di 600 milioni, poi è stato ridotto a 100 milioni, che poi sono stati accorpati al Fondo di garanzia per le pmi e quindi ora non sono più disponibili».

In discussione alla Commissione finanze del Senato, invece, c'è ora il Ddl del senatore Maria Ida Germontani in tema di tassazione dei fondi mobiliari chiusi. «Quello del passaggio della tassazione dei fondi dal maturato al realizzato è un tema più volte proposto in parlamento, ma che non ha mai trovato ascolto per mancanza di copertura finanziaria», dice ancora Gervasoni, che conclude: «A questo punto abbiamo proposto in parlamento la stessa misura, ma soltanto in relazione ai fondi mobiliari chiusi, lasciando fuori, quindi, tutti i fondi aperti. In questo modo per l'erario ci sarebbe un impatto di soli 2-3 milioni di euro, rappresentati dal posticipo della riscossione delle imposte». (riproduzione riservata)

