

Si moltiplicano le iniziative, ma mancano le operazioni: 60 deal per 103 gestori

Quei fondi a digiuno forzato

MILANO

❖ **❖** Molta offerta e poca domanda: 103 fondi di private equity per 60 operazioni. Partito come l'anno che avrebbe segnato l'apoteosi del private equity, il 2007 si è rivelato avaro di attività per molti fondi in Italia. Soprattutto per i mega-fondi, perché a mancare sono state le grandi operazioni. Così big come Texas Pacific Group, Carlyle, Apax Partners, Candover o Cinven non hanno chiuso acquisizioni.

L'unico "big deal" è stato l'acquisizione della maison del lusso Vfg (che controlla Valentino, Marlboro Country e Hugo Boss)

da parte di Permira. «La verità è che ci sono più fondi che operazioni - nota un operatore che chiede l'anonimato - ma c'è sempre qualcuno disposto a pagare un prezzo non remunerativo pur di portare a termine un'operazione, anche solo per far vedere che è attivo». All'Aifi, l'associazione di settore, sono censiti 103 fondi operanti in Italia, e lunga è la fila di Sgr sorte sull'euforia della bolla di liquidità che fino a oggi non sono riuscite a spendere nemmeno un euro. Quest'anno, sempre in base ai calcoli Aifi, sono state fatte 60 acquisizioni (di aziende con alme-

no 20 milioni di euro di ricavi) e ancor più ristretto è il numero dei compratori: solo 35 fondi, un terzo di quelli attivi in Italia. Gli altri 68 sono rimasti fermi. «Il 2007 ha rappresentato un cambio di rotta nel private equity - spiega Davide Croff, senior advisor di Tpg per l'Italia - operazioni a leva molto spinta sono ormai poco probabili» e per questo i grandi take over hanno latitato; d'ora in poi i fondi guarderanno a operazioni di natura più industriale».

Uno scenario che ha favorito il mid-market: in Italia su tutti ha svettato Simone Cimino, che

con Natexis-Cape (e il fondo chiuso quotato Cape Live) ha messo a segno sette acquisizioni. Non è dunque un caso che il maggior attivismo si sia registrato tra i fondi che operano tra le Pmi, settore meno investito dalla crisi: Pep (Private Equity Partners di Fabio Sattin e Giovanni Campolo) ha messo a segno quattro operazioni, a quota tre Alto Partners (guidato da Stefano Scarpis) e Investindustrial di Andrea Bonomi. Tra i grandi fondi gli unici a muoversi controcorrente sono stati Investitori Associati e Clessidra (entrambi con 3 acquisizioni), proprio perché si

sono orientati sul mercato delle medie imprese.

Al palo, oltre ai grandi fondi, sono rimaste molte iniziative nate sull'onda del boom dell'M&A e del private equity negli ultimi tre anni: il caso più noto è quello di M&C, il fondo salva imprese promosso da Carlo De Benedetti. Altri fondi di turn around, come Orlando Italy Special Situation, creato dall'expatton di Mediobanca Pierdomenico Gallo e Gianni Mion, non hanno finora concluso operazioni. È rimasta ferma la neonata Effusia, la struttura messa in piedi dal superconsulente Michele Carpaneda che sta ancora chiudendo la raccolta. Motore al minimo per 360 Capital Partners, fondo di venture capital nato due anni fa, che ha chiuso solo un'operazione in Italia, e per il turn around Atlantis, che ha all'attivo due salvataggi (Giò Style e Bear).

NUMERI

60

Le operazioni

Il totale delle acquisizioni del private equity nel 2007 su società con ricavi superiori ai 20 milioni di euro.

35

I fondi

Il numero di fondi che hanno concluso deal di acquisto di aziende nel 2007

7

Il vincitore

Il fondo più attivo è stato Natexis-Cape (e la controllata Cape Live) di Simone Cimino con sette acquisizioni concluse nel corso dell'anno.