

# Private equity e Spac il nuovo capitalismo ricomincia da qui

OLTRE 130 OPERATORI NEL 2016, CON PARTECIPAZIONI NEL CAPITALE DI 1.255 AZIENDE CON 400 MILA DIPENDENTI E 100 MILIARDI DI FATTURATO. MENTRE LA TIP DI GIOVANNI TAMBURI HA IN PORTAFOGLIO QUOTE DI 23 SOCIETÀ

«È il nuovo capitalismo» dice Enzo Cipolletta, presidente dell'Aifi, l'Associazione dei private equity, e del Fondo Italiano d'Investimento della Cdp. Sicuramente è un potente motore di trasformazione del sistema di imprese. Parliamo del ruolo degli investitori finanziari nelle aziende italiane. Fondi di private equity soprattutto (oltre 130 operatori nel 2016, con partecipazioni nel capitale di 1255 aziende con 400 mila dipendenti e oltre 100 miliardi di fatturato, per un investimento ai prezzi di carico di circa 26 miliardi), ma anche la Tip di Giovanni Tamburi, che investe con logiche diverse e tempi assai più lunghi, e che ha in portafoglio partecipazioni in 23 società (tra cui Amplifon, Alpitour, Azimut Benetti, Eataly, iGuzzini, Interpump, Moncler per citarne alcune), e ora le Spac, quegli strumenti quota-

ti che raccolgono denaro e portano in Borsa le società nelle quali lo investono. «Dal 2012 sono state create 11 Spac che hanno portato in Borsa 8 aziende, una è prossima, con ottime performance» dice Simone Strocchi presidente di Aispac, l'associazione del settore. Anche qui nomi cominciano a pesare, da Fila ad Avio a Orsero a Sesa. «La raccolta di 1,2 miliardi, parte crescente dei quali da investitori privati affluenti, testimonia una rinata passione per l'economia reale e per la media impresa».

Complessivamente le società che hanno un presenza nel loro capitale di azionisti finanziari attivi con quote di rilievo sono circa 1400, il che vuol dire un bel pezzo del sistema. Un pezzo tale, per numero delle imprese e dimensione complessiva del fatturato e dell'occupazione che fa di questo fenomeno un visibile motore di cambiamento. «La presenza di questo tipo di investitori non è solo finanziaria - dice Cipolletta - il periodo di permanenza nel capitale delle partecipate si è allungato dai 3-4 anni iniziali ai 5-7 attuali, nello stesso tempo è diminuita la leva finanziaria utilizzata. È cresciuto l'interesse allo sviluppo industriale e all'aumento di valore nel tempo».



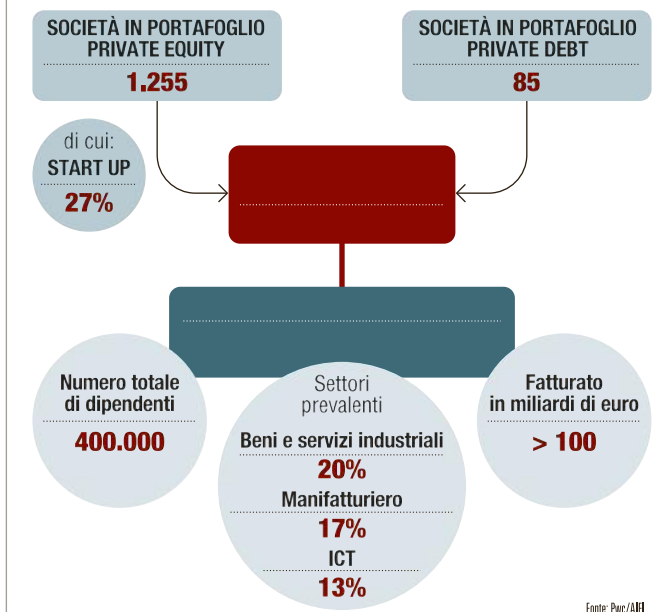
**Giovanni Tamburi**, fondatore di Tamburi Investment Partners (1) e **Carlo Pesenti** che ha da poco acquistato Clessidra (2)

Questa trasformazione ha un po' a che fare con il cambiamento degli investitori, molti dei quali sono essi stessi imprenditori o ex imprenditori (che hanno venduto le loro aziende). «Molti continuano la loro attività imprenditoriale - dice Giovanni Tamburi - ma invece di affidare tutti i propri risparmi a un private banker ne affidano una fetta a soggetti che reinvestono nell'economia reale, in qualcosa di cui possono seguire lo sviluppo».

La prima novità è infatti che con il passaggio alle seconde generazioni, sia che l'azienda rimanga in famiglia sia che venga ceduta, molto spesso la scelta non è più di diversifi-

## GLI INVESTIMENTI IN PRIVATE EQUITY

Dati al 31 dicembre 2016



Fonte: PwC/ANI



**Andrea Bonomi**, ceo di Investindustrial (1) e **Gianni Mion** promotore insieme ad altri della Spac Space (2)

de esperto di acquisizioni e mette la competenza sua e del suo team al servizio delle partecipate: «La maggior parte delle nostre operazioni creano valore attraverso acquisizioni - dice - aziende come Interpump o Amplifon ne hanno fatte decine».

Il secondo effetto è che cambia la natura di chi guida le società, l'imprenditore diventa un po' più manager, o si dota di management adeguato, e il manager diventa un po' imprenditore. È il caso di Gabriele Burgio di Alpitour, di Stefano Beraldo di Coin e di tanti altri. «La figura apicale si ibrida - dice Tamburi - Ruffini ha ora il 20 per cento di Moncler, Montipò ha una quota non maggioritaria di Interpump, come Fabio Sbianchi in Octo Telematics».

Gli effetti sui conti di questi cambiamenti sono significativi. Dal confronto tra le aziende nel cui capitale sono presenti private equity e un paniere di imprese confrontabili emerge che tra il 2005 e il 2015 la crescita dei ricavi delle prime è stata del 6,8% contro il 2,8 delle seconde, quella dell'occupazione del 4,9 contro una flessione dello 0,3 mentre gli investimenti delle prime sono risultati superiori del 7,8%. (m.p.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

care direttamente, come avveniva in passato, ma di farsi intermediare da operatori professionali. Si resta nell'economia reale ma le scelte e la diversificazione del portafoglio sono affidati a professionisti. A volte sono gli stessi imprenditori a trasformarsi in investitori finanziari. Lo ha fatto Alessandro Benetton con 21 investimenti, lo sta facendo Carlo Pesenti che dopo aver ceduto Italcementi ha acquistato Clessidra, lo ha annunciato John Elkan indicando per il futuro della Exor un programma di investimenti in imprese italiane da accompagnare alla crescita.

Il primo effetto dell'arrivo di questi miliardi nelle imprese è il cambia-

mento della loro governance: «La prima cosa che fa l'investitore è guardare il modello di gestione e fissare nuove regole di trasparenza, dalla separazione del patrimonio dell'imprenditore da quello dell'impresa, all'ingresso di un cfo, spesso indicato dall'investitore stesso, che faccia anche da controller e assicuri una rendicontazione corretta. Il primo apporto quindi è una competenza in termini di governance e rendicontazione. La seconda è lo sviluppo. Questi investitori vedono decine di aziende prima di sceglierne una e quindi sono in grado di suggerire opportunità, di individuare sinergie».

Tamburi per esempio è un gran-



DA OGGI  
LO SPAZIO  
È PIÙ VICINO.

Avio è quotata sul segmento STAR di Borsa Italiana.

Avio sviluppa i lanciatori europei per il trasporto nello Spazio dei satelliti che consentono una vita più facile e sicura sulla Terra. Avio è un'eccellenza tecnologica italiana con oltre 100 anni di storia, riconosciuta da Partner e Clienti per la sua affidabilità, flessibilità e precisione.

Avio: il tuo posto nello Spazio.



AVIO

ADVANCED VISION INTO ORBIT

Ph.: ESA-Stephane Corvaia

avio.com