

In corso una campagna di informazione. La racconta Giurazza (Vertis sgr)

# Prove di dialogo per crescere

“In Italia ci sono 188 operatori di private equity, pochissimi al Sud”

## Luca Spoldi

L'ingresso dei fondi di private equity per non perdere l'impresa. Si tratta di realtà che danno all'imprenditore un network di conoscenze e competenze che potranno rivelarsi preziose (specie se la stessa deve affrontare un passaggio delicato come un cambio generazionale), ma anche di soggetti in grado di ridurre il senso di solitudine che spesso gli imprenditori avvertono in tutta Italia ma in particolar modo nel Mezzogiorno. Di questo e di altro si è parlato in questi giorni a Napoli nel corso del convegno "Private equity, imprese e professionisti: un dialogo per la crescita" organizzato presso la sede di Piazza dei Martiri dell'Unione Industriali partenopea da Top Legal, Deloitte, lo studio Gianni, Origoni, Grippo & partners e Vertis Sgr, in collaborazione con Aifi, American Chamber of Commerce in Italy, Associazione nazionale per lo studio dei problemi del credito e la stessa Unione Industriali di Napoli. Davanti a una sala affolla-

ta di oltre un centinaio tra imprenditori, avvocati e banchieri d'affari, Amedeo Giurazza, socio fondatore e amministratore delegato di Vertis sgr, ha ricordato l'opera di "formazione e informazione" svolta da oltre un decennio sul territorio "per far conoscere il private equity agli imprenditori e ai consulenti". "Sono particolarmente soddisfatto - ha spiegato - di vedere in sala oltre una ventina di piccoli e medi imprenditori", fatto finora inconsueto in questo tipo di incontri per "addetti ai lavori" anche perché "l'imprenditore meridionale teme in modo esagerato la perdita del controllo della società: per questo siamo pronti ad assumere anche quote di minoranza". Il mondo del private equity, del resto, va cambiando pelle in tutta Italia oltre che nel Mezzogiorno: se fino a qualche anno fa la durata delle operazioni, prevalentemente di natura finanziaria e con un grado di leverage elevato, era di circa 3 anni, ora a

fronte di operazioni dove l'aspetto industriale sta tornando a prevalere i tempi si sono allungati e spesso il "fidanzamento" tra impresa e fondo di private equity può durare anche 6-7 anni, senza obiettivi prefissati di rendimento minimo (anche se l'Irr medio delle operazioni di private equity è attorno al 20%-25%), quanto semmai una serie di alternative per il "way out" chiare e condivise fin dall'inizio dai partner. Un mercato, quello del private equity, che secondo Walter Ricciotti, consigliere Aifi, può dirsi ormai maturo al Nord, meno al Sud: "in Italia ci sono 188 operatori di private equity, la gran parte si trova nella Pianura padana, pochissimi al Sud, in Campania sono state realizzate in tutto solo una ventina di operazioni". A giudicare dall'attenzione con cui i presenti hanno seguito il dibattito e dalle numerose domande giunte ai relatori al termine della giornata (e proseguite in molti casi in colloqui "a quat-

tr'occhi" durante il successivo buffet) per il private equity, superati i postumi della crisi finanziaria 2008-2009, il Mezzogiorno d'Italia potrebbe tornare a rappresentare un'occasione da sfruttare, per far andare definitivamente in soffitta il vecchio (ma purtroppo sinora molte volte veritiero) motto "imprenditore ricco, impresa povera" che ha dimostrato di non saper creare alcun significativo valore aggiunto, se non per una sparuta minoranza. Per riuscirci, tuttavia, i fondi di private equity e i loro advisor secondo Per Marco Gubitosi, partner di Gianni Origoni Grippo & Partners, dovranno dimostrare di possedere una "capacità di interazione con gli altri soggetti coinvolti, una comprensione del procedimento di investimento e una profonda conoscenza delle necessità del cliente". Il tempo dei sorrisi e delle strette di mano, insomma, è finito anche all'ombra del Vesuvio, dando modo ai professionisti di dimostrare appieno le proprie competenze e il valore aggiunto che può derivare anche alle Pmi dall'aprire il capitale a un investitore professionista.



Amedeo Giurazza

## Il meridione resta un mercato difficile. Che, però, è promettente

Troppe volte non si trova l'accordo tra fondo e soci dell'impresa

Nel quinquennio 2006-2010 il divario tra Nord e Sud, anche in termini di operazioni concluse da fondi di private equity, è cresciuto. Lo conferma senza peli sulla lingua Amedeo Giurazza, ex fondatore e numero uno di Borsaconsult Sim (poi ceduta a Banca Popolare Bari nel 1999) e (dal 1992 al 2009) docente di Tecnica di Borsa prima e di Economia degli Intermediari Finanziari poi presso l'Università del Sannio, a Benevento, nonché attuale amministratore delegato di Vertis Sgr, investment company napoletana cui fanno capo i fondi Vertis Venture (25 milioni di euro di patrimonio, investimenti in cinque start up meridionali) e Vertis Capital (45 milioni di euro di patrimonio, tre investimenti in fase di negoziazione). Se nei primi cinque anni del nuovo secolo si sono avute 20

operazioni di private equity al Sud sulla 353 effettuate in tutta Italia, nei successivi 5 anni le operazioni sono salite a 26 (+30%), a fronte però di altre 484 effettuate nel resto d'Italia (+45,3%) per un totale di 510 operazioni. Che il Sud resti un mercato difficile, per quanto promettente, lo dimostra anche il fatto che attualmente operano nel Mezzogiorno solo 2 fondi di private equity: Vertis Capital (che è pronto a investire in tutto il Mezzogiorno storico e nel Lazio) e Cape Regione Siciliana (che invece investe solo in Sicilia). Vertis Capital, in particolare, a fronte di 220 aziende sottoposte finora a screening, di cui 100 in modo approfondito, è arrivata alla fase di negoziazione delle prime iniziative dopo aver attuato una severa selezione sulla base di precisi parametri: un fatturato supe-

riore ai 10 milioni di euro, un Ebitda Margin (Mol/fatturato) superiore al 10%, un indebitamento sostenibile (Pfn/Mol inferiore a 4) ed un piano di sviluppo aggressivo ma verosimilmente raggiungibile. Un modo di procedere che a qualcuno potrà essere sembrato fin troppo prudente, ma che ha evitato alla società di dover affrontare difficoltà che hanno invece penalizzato nell'ultimo biennio l'attività di altri operatori in tutta Italia e non solo, tanto che ora Giurazza può spiegare tutti i vantaggi dell'aprire il capitale di un'azienda ad un fondo senza nascondere le cause che più spesso portano ad un fallimento delle operazioni. Quanto ai primi, avere come socio un fondo di private equity aiuta l'impresa nell'individuazione di una strategia di sviluppo e nel perseguimento

della stessa, contribuisce a regolamentare i rapporti impresa-famiglia, consente di accrescere il potere contrattuale dell'impresa, facilitando l'attrazione di manager capaci, migliora l'immagine dell'azienda stesa facilitando così (tra l'altro) l'accesso al credito e il reperimento di nuovi mezzi per lo sviluppo dell'impresa e facilita l'eventuale liquidazione di soci non più interessati a partecipare all'impresa stessa. Riguardo invece le cause più frequenti di fallimento del "matrimonio" fondo-impresa, Giurazza spiega: "si va dalla bassa redditività prospettica dell'investimento, alla scarsa credibilità o realizzabilità del progetto, senza dimenticare l'eventuale limitato "track record" del management aziendale o la mancanza di chiarezza e trasparenza dell'imprenditore o degli azionisti". O più semplicemente non si trova l'accordo tra fondo e soci dell'impresa per quanto riguarda la valutazione dell'azienda, le intese sulla governance o le modalità dell'uscita prospettica del fondo.

L. S.

## IN BREVE

### Le vere ragioni di un decollo a metà

Spesso ci si lamenta del divario Nord-Sud, nell'industria come nella finanza. Ma perché anche i fondi di private equity hanno finora investito di meno nelle imprese del sud Italia? Per un mix di ragioni, che riguardano sia difficoltà ambientali sia culturali oltre che di dimensione delle attività nel Mezzogiorno. Sinteticamente si può sostenere che le difficoltà nascono sovente dal fatto che al Sud:

- gli imprenditori preferiscono i canali di finanziamento tradizionali;
  - i fondi, specie quelli di maggiore consistenza, ritengono troppo contenuta la dimensione delle imprese che quindi vengono semmai prese in considerazione dai business angel;
  - tra gli imprenditori e i fondi esiste un problema di "linguaggio": si fatica a intendersi;
  - le imprese scontano la loro scarsa visibilità e notorietà a livello nazionale e internazionale;
  - molti imprenditori al Sud gestiscono ancora la propria azienda con l'approccio "one man show"
- Per contro, nel corso dell'ultimo decennio è sicuramente aumentato da parte delle aziende, anche al Sud, l'interesse al coinvolgimento di un partner istituzionale nel loro capitale, per una serie di motivi tra cui:
- l'esigenza di accelerare lo sviluppo;
  - la necessità di internazionalizzazione;
  - la tendenza alla crescita dimensionale;
  - il bisogno di adeguare i mezzi propri rispetto ai mezzi di terzi;
  - la volontà di quotarsi in un mercato mobiliare;
  - l'interesse a cedere l'azienda;
  - il supporto che un fondo può offrire per la gestione dei passaggi generazionali.