Private Equity, M&A e Virtual Data Room

Maria Laura Varcaccio

Il futuro del Private Equity e M&A è stato al centro della doppia Tavola Rotonda organizzata da **Editrice Le Fonti** mercoledì 6 maggio 2009 a Milano e che è ormai un appuntamento periodico per gli addetti ai lavori.
La tavola Rotonda ha visto protagonisti illustri partecipanti tra operatori del settore, esponenti del mondo universitario e società di consulenza, che si sono riuniti per discutere sulle nuove prospettive del Private Equity internazionale. Dopo i saluti di rito, l'avvocato Guido Giommi, Presidente di Editrice Le Fonti, ha introdotto il tema del dibattito: le prospettive geografiche e settoriali del Private Equity ed M&A alla luce dei più recenti casi internazionali.

Francesca Parente, della società di consulenza Multipartner, ha presentato le piattaforme di **Virtual Data Room** quale **supporto per le operazioni di Private Equity e M&A**. Le Virtual Data Room per la condivisione dei documenti on-line garantiscono una **riduzione dei costi** e una notevole **velocizzazione** della procedura , affiancando così uno strumento virtuale al contatto umano e diretto tra gli operatori, che resta però, a detta di tutti i Relatori, fondamentale nell'instaurare partnerships valide.
La parola è passata poi a Maurizio Benedetti, responsabile italiano Private Equity del Gruppo BNP Paribas, che ha raccontato la sua lunga esperienza in questo delicato settore, partita negli anni 90 e proseguita con successo fino a figurare tra i migliori operatori nazionali. Benedetti ha illustrato la filosofia del suo Private Equity: affiancare l'impresa nella sua fase di crescita, in modo poco aggressivo, lasciando l'imprenditore quando l'azienda è matura per affrontare il mercato. Benedetti ha riflettuto sulla attuale fase di stallo del Private Equity, in calo del 60% rispetto allo scorso anno, prevedendo però buone opportunità future nei settori industriali anticiclici, nel Mid Market e nelle operazioni di Turnaround.
Angelo Bonissoni, Studio Legale e Tributario CBA, non parlerebbe invece di crisi di Private Equity e M&A, quanto piuttosto di una sua naturale evoluzione. Secondo Bonissoni si assisterà ad un cambiamento del modello operativo del Private Equity, in vista di un approccio squisitamente qualitativo, e globale più che internazionale.
La realtà americana vincente dell'M&A, alla ribalta per episodi recenti come i casi Fiat e Mapei, è il punto di riferimento per lo studio Delfino e Ass.ti Willkie Farr Gallagher LLP, nelle parole di Gianluca Cattani. L'avvocato ha espresso le sue perplessità riguardo la regolamentazione del Private Equity italiano, che, pur avendo fatto dei considerevoli passi in avanti, manca di creatività e di una serietà di struttura pari a quella statunitense.
Una strada dunque in salita, su cui concorda Ascanio Cibrario, Studio Legale Pedersoli & Associati. Nonostante problemi di management nelle imprese e mancanza di un ceto bancario preparato siano le spine nel fianco del Private Equity e M&A italiano, Cibrario intravede una crescita futura di operazioni nel settore farmaceutico.
Queste invece le previsioni di Giorgio Fantacchiot-

ti, dello Studio Legale Bonelli Erede Pappalardo: un mercato di Private Equity molto attivo nella fase di vendita, un calo sul fronte "compratori", nuove operazioni di minoranza, strumenti partecipativi, ed una maggior flessibilità dal punto di vista del debito. Fantacchiotti ha in più evidenziato la tendenza di alcune aziende ha ricomprare le proprie quote, come è accaduto per il Gruppo Ferretti.

In seguito Leo De Rosa, Studio Legale Tributario Russo De Rosa Bolletta & Ass.ti , ha sottolineato il fermento delle piccole e medie imprese italiane ed ha proposto un "modello"di Private Equity "chiavi in mano", con un'attenzione particolare al passaggio generazionale ed un approccio sinergico. Lo scenario attuale del Private Equity denota, secondo De Rosa, euforia e nuovi investimenti, ma anche una problematica e delicata fase di way out e fundraising. Quanto al tema del marketing e della fidelizzazione della clientela, la necessità di divulgazione del marchio dello studio legale, ha continuato l'Avvocato, avviene tramite la pubblicistica, le controparti ed il passaparola.

L'intervento di Pietro Feller, UBS Wealth Management, ha posto l'accento sull'approccio finanziario e soprattutto industriale del Private Equity ed M&A: gli imprenditori chiedono una finanza innovativa, alternativa al credito bancario, trasparenza nell'informazione ed una maggiore managerialità che semplifichi la burocratizzazione. La mancanza di un forte spirito imprenditoriale è stata condivisa da Gianluigi Lucchini di Garnell Advisory, che ha gestito numerose operazioni di M&A, start up, turnaround e venture capital. Anche Lucchini ha infatti lamentato la frequente difficoltà che non sempre i migliori acquirenti da un punto di vista industriale si rivelino competenti da un punto di vista culturale. A seguire, le parole di Giorgio Mastrojanni di Aliante Partners, società che si occupa di Private Equity per piccole e medie aziende, con holding dedicate a settori come l' alimentare, l'arredamento di lusso, l'abbigliamento e la meccanica. Mastrojanni ha suggerito come valore aggiunto l'interesse umano nei confronti dell'imprenditore ed un approccio di aggregazione. Gli operatori vincenti di Private Equity dovranno essere più accessibili agli investitori e proporsi con trasparenza.

La Tavola Rotonda è andata avanti con la testimonianza di Cesare Sacerdoti di "Crescendo", una Advisory Company nata da esperienze industriali. Sacerdoti ha spiegato come il gap tra il bisogno del manager e l'offerta di consulenza ed il passaggio generazionale, oltre all'eccessiva frammentazione della nostra industria, abbiano determinato una fase di stasi del Private Equity italiano.

La prima parte del dibattito si è conclusa con i contributi di Fabrizio Vedana ed Ettore Zappelli di Unione Fiduciaria.

Unione Fiduciaria, ha chiarito Vedana, interviene nel mondo del Private Equity e M&A in un ruolo di "facilitatore", ovvero nel gestire fasi delicate come gli assetti societari, nell'outsourcing, e soprattutto creando un network di professionisti per favorire l'internazionalizzazione delle imprese.

In questo momento, ha ricordato Zappelli, Unione

Fiduciaria gestisce mandati importanti che riguardano prevalentemente i settori packaging, alimentare, cosmetico e meccanico.
Le banche soprattutto quelle popolari, ha continuato Zappelli, sono oggi meno attive nel supportare processi acquisitivi perché mancano le competenze industriali necessarie .

La Tavola Rotonda è continuata nel pomeriggio con una seconda sessione di lavori.
Elena Goos, Borsa Italiana, ha condotto con la collaborazione di AIFI e del Private Equity Monitor, una brillante ricerca sulle società quotabili nei portafogli dei fondi di Private Equity. Il ruolo della Borsa è complementare al Private Equity: quest'ultimo, riconosce Goos, è uno strumento di crescita economica e managerializza le aziende, preparandole ad un exit in Borsa. Per quanto riguarda le prospettive future, secondo la Dott.ssa assisteremo ad una grossa ondata di M&A tesi a creare economie di scala, e ad un Private Equity differenziato in base ai diversi paesi.
Ha poi proseguito la discussione l'Emanuele Alemagna: lo Studio Lega Colucci & Associati, di cui è Partner, ha condotto operazioni di M&A principalmente rivolte ad una ristrutturazione delle imprese, che vanno consolidate e rinnovate con forti investimenti in ricerca e sviluppo. Lo stesso strumento del Private Equity, ha continuato Alemagna, va rafforzato per avvalersi di una nuova sicurezza giuridica e competenza amministrativa.
Il relatore successivo, Nicola Antonucci, consulente finanziario, ha prospettato futuri scenari di deflazione, con conseguenti opportunità di acquisto per chi ha liquidità pronta, "svincolata", e quindi un futuro promettente per le operazioni di Private Equity.
E' seguito il contributo dell'Avv. Andrea Giardino, Studio legale D'Urso Gatti e Associati, cha ha messo in risalto l'importanza strategica dei settori industriali aciclici e delle nuove tecnologie nel Private Equity. Ricollegandosi all'analisi di Elena Goos, Giardino individua nella Borsa il vero exit del futuro.
Posizione condivisa da Raffaele Cavani, socio dello Studio Legale Munari e Cavani, con ulteriori osservazioni. La crisi di management, rilevata da Cavani, non è tanto legata al business in sé quanto ad un "macro family business": la macchina funziona ma il pilota è inadeguato. Cavani ha inoltre riportato all'attenzione alcuni settori industriali come il turismo, in particolare nel Sud Italia, ed i beni di lusso. Dall'"osservatorio" privilegiato di Londra, Alessandro Pirani e Camillo Po, soci della società inglese "7A Business Company", hanno ammesso le difficoltà del Private Equity italiano, sebbene inizi ad esserci anche in Italia un approccio più pro-

fessionale ed una diversificazione di settori. Innegabile, anche per loro, il futuro nelle aggregazioni ed il ruolo della Borsa negli exit.
Successivamente Giancarlo Roncaglio ha messo in luce le problematiche strutturali delle piccole imprese italiane: bisogna identificare il manager adatto, in particolare nelle imprese familiari. Dato che le imprese italiane sono medio-piccole, deboli dal punto di vista del trend e nei mercati esteri, vanno favorite le aggregazioni, ha sostenuto Roncaglio.
Docente dell'European School of Management, Roberto Quaglia ha definito l'attuale crisi economica come facilitatrice, in quanto permette all'imprenditoria di accedere a mercati un tempo difficili, con interessanti opportunità di redditività per il Private Equity.
Per Piero Manaresi, Aurea Corporate Finance, la crescita ha la forma di un triangolo a tre vertici: lusso, alimentare e turismo, sebbene permanga la paura diffusa del dopo 2009.
Le luci e le ombre del private Equity d M&A sono riassunte in pieno da Roberto Del Giudice, ricercatore presso l'AIFI, che pur illustrando la fatica del Private Equity italiano, in particolare sul fronte del disinvestimento e del portafogli, riconosce che stanno emergendo positività settoriali ed un nuovo start-up italiano. Infine Fabio Bonicalzi, commercialista, presente assieme alla collega Enrichetta Troisi, ha discusso delle ristrettezze economiche e delle difficoltà finanziarie delle aziende, che faticano oggi più che mai a trovare investimenti.

Dalle testimonianze dei relatori emergono così due dati importanti: **l'incertezza attuale del Private Equity e M&A**, che sta registrando un forte calo di operazioni, ma anche **una maggiore vivacità delle piccole e medie imprese**, in un'ottica di passaggio generazionale. I futuri sbocchi di Private Equity ed M&A risultano essere in settori anticiclici come l'-**healthcare**, assieme alle **energie rinnovabili**, le nuove tecnologie, la meccanica e i beni di lusso, mentre, guardando all'estero, i mercati più interessanti sembrano la Germania, l'Inghilterra, gli **Stati Uniti** e l'India, non il Medio Oriente, ancora impreparato a sfide di questo genere.

Uno scenario poco rassicurante ma con buone potenzialità: il Private Equity e M&A del futuro ha il compito di raccogliere le sfide della crisi, rinnovando i propri strumenti, operando nel mercato con un maggiore spirito imprenditoriale e con una nuova attenzione al mondo delle PMI.

Gli atti e la sintesi dei lavori sarà riportata nella Guida al M&A e Private Equity 2009: http://www.finanzaediritto.it/guidamea09.pdf .