

**Capitali e aziende** Parte la «fase 2»: meno debiti, più industria e start up

# Private equity all'italiana: la carica dei «soci buoni»

Gli emergenti che vogliono aiutare le piccole imprese  
Da Turco a Dossena, da Dilda a Giurazza, le prime mosse

DI ALESSANDRA PUATO

**M**eglio investire in un'azienda facendola crescere piano piano oppure indebitarla e poi rivenderla per incassare in fretta ma senza pensare al suo futuro?

Sembra lapalissiano ma non lo è per il private equity, che in Italia scopre ora la risposta giusta. È partita la rivoluzione per questi fondi, che investono nelle imprese per poi cederle o quotarle? Forse sì, grazie alla crisi. Le «locuste» indietreggiano, avanzano gli investitori «buoni». Accettano quote di minoranza, sono disposti a restare anche più di cinque anni e scoprono l'alleato sconosciuto: l'imprenditore, medio e piccolo.

## Il cambio

Benefattori? No, scelta quasi obbligata, dopo i disinvestimenti in perdita e le banche che non finanziano più gli acquisti a debito. Ma è un segnale cruciale. Nel primo semestre 2009 i buy-out, cioè le acquisizioni di quote di maggioranza, sono calati a volume del 12% rispetto al gennaio-giugno 2008, dice l'Aifi. Al contrario, sono aumentate del 2% quelle di minoranza per lo sviluppo dell'azienda e del 15% quelle nelle start-up.

«Bassa leva, approccio

*hands on*, con le mani dentro l'azienda; più industria e meno finanza, trattative dirette con gli imprenditori e lontano dalle aste: sono le caratteristiche del nuovo private equity». Le elenca Mirco Dilda, 35enne amministratore delegato di Argos Soditic, che si sta rifocalizzando sulle medie imprese. È uno dei nuovi volti del «private equity all'italiana», che cerca le Pmi ed è lontano dai «big deal» come Seat e Valentino.

Abbiamo individuato, oltre a Dilda, altri tre protagonisti di questa «fase 2»: Davide Turco dei fondi Atlante

Ventures di Intesa Sanpaolo, Amedeo Giurazza di Vertis e Giovanna Dossena di Avm, che ha fra gli investitori Alberto Bombassei e gli Snaidero. Turco e Giurazza lavorano nel venture capital al Sud; Dilda e Dossena nel private equity classico.

Vengono tutti da fuori: Turco e Dilda dalle banche, Giurazza è un ex agente di cambio, Dossena una docente universitaria. Che dice: «Si è tornati a guardare al modello di business, il dna dell'impresa. E ci si interessa all'imprenditore: chi è, che cosa fa. È questa la vera riscoperta».

## Investimenti innovativi

Il primo effetto è la ripresa del venture capital, decapitato nel 2000 dalla bolla di Internet. «Ora c'è spazio per lo sviluppo, dopo le riflessioni sugli errori del passato — dice Turco —. C'era una forte chiusura da parte degli investitori istituzionali, ma ci si è resi conto che non dando benzina alle aziende innovative perdiamo opportunità». E sul metodo: «Noi rileviamo minoranze, ma in casi eccezionali possiamo andare in maggioranza se la situazione lo richiede. Cerchiamo di dimostrare che si può fare venture capital generando profitto, per accelerare l'innovazione nel Paese». I fondi Atlante



Ventures e Atlante Ventures Mezzogiorno, presentati otto mesi fa, 50 milioni in due, dichiarano quattro operazioni «vicine alla chiusura». Il primo ha rilevato per 1,5 milioni il 13% della Igea di Ruggero Cadossi, che ha sviluppato una nuova terapia oncologica. Atlante Mezzogiorno è fra i quattro che hanno vinto la gara per i sussidi governativi all'innovazione. Partecipato dall'Imi e dal ministero di Renato Brunetta, sta per chiudere il primo investimento, una Internet company in Campania.

Anche Vertis Venture di Giurazza è partecipato per la metà dal ministero. In dicembre ha fatto due investimenti: «A debito zero», dice Giurazza. Uno è nella neonata Personal Factory di Vibo Valentia, che ha inventato una piccola macchina digitalizzata per produrre la malta. Vertis ne ha rilevato il 20% per 650 mila euro. «Nel 2011 assumerà 20 persone», dice Giurazza. L'altro investimento è nella Mosaico di Palermo del giovane Ugo Parodi Giusino: fa video pubblicitari virali online, l'alternativa a banner e pop-up. Qui Vertis ha investito 650 mila euro per il 70%, con l'accordo di scendere.

«Ieri si strapagavano le aziende a debito e si passava il cerino con la complicità occulta delle banche — dice Giurazza —. Noi investiamo da 2 a sei milioni in aziende fra i 10 e i 50 milioni di fatturato».

### Il ruolo delle banche

«L'intento è fare private equity nella versione primigenia — concorda Dossena di Avm —: finanziare la crescita. Facciamo maggioranze ma anche minoranze, se serve. E se ci saranno risultati extra, li redistribuiremo». L'ultimo acquisto di Avm è il 75% di Softeco, information technology: 20 milioni, rapporto debito-capitale di uno a uno. «Finalmente non si

pensa più a fare rendimento solo sulla struttura finanziaria, ma sul piano di sviluppo reale dell'impresa», dice Dossena. «Aumenta il tempo dedicato a stare vicino all'imprenditore — commenta Anna Gervasoni, direttore generale dell'Aifi —. Si cerca di fare ripartire l'industria».

L'obiettivo finale resta la Borsa, ma cambia il ruolo

della banca: «È tornata a fare la banca, finanziando il circolante invece che gli acquisiti a debito», dice Dilda. La sua Argos Soditic ha rilevato il 60% della biomedicale Bellco senza prestiti: «La prima operazione full equity in Italia, ne stiamo guardando altre così».

Una svolta. Se dura.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il numero

**-12%**

**È il calo del numero di operazioni di buy-out, cioè di acquisizione di quote di maggioranza, da parte dei fondi di private equity in Italia nel primo semestre 2009. Le acquisizioni di minoranza per lo sviluppo delle imprese sono salite del 2 per cento**

 **Volti nuovi**
**Il venture capitalist**

Davide Turco è responsabile dei due fondi per le start-up di Intesa Sanpaolo, Atlante Ventures e Atlante Ventures Mezzogiorno. Ex Sige e Mediocredito Lombardo, viene dall'area merchant banking di Intesa Sanpaolo.

Con Atlante Ventures, che ha in cassa 25 milioni tutti sottoscritti da Banca Intesa, ha rilevato il 13% della biomedicale modenese Igea, quota destinata a salire al 21%. L'obiettivo è almeno decuplicare, in cinque anni, i 6 milioni di fatturato di partenza.

**L'uomo del Sud**

Amedeo Giurazza è fondatore e amministratore delegato di Vertis sgr. Ex agente di cambio, ex advisor di Interbanca sul private equity, ha lasciato la cattedra di docente di Economia degli intermediari finanziari a Benevento «per

occuparsi a tempo pieno di private equity». Ha due fondi, Vertis Capital e Vertis Venture. Il primo sta negoziando sette operazioni, il secondo sei e ha appena investito in due start-up del Sud, la Personal Factory di Vibo Valentia e la Mosaico di Palermo.

**L'economista**

Giovanna Dossena è fondatrice e presidente di Avm Associati. Docente di Economia e gestione delle imprese all'Università di Bergamo, è nel comitato scientifico del parco tecnologico Kilometrorosso.

Con il fondo Avm 1, una spa di cui sono soci diversi imprenditori, ha raccolto 80 milioni e investito in quattro aziende, Selesta, Tetco, AutoReflex e Softeco. Sta costituendo una nuova spa, con nuovi soci industriali, per «accompagnare gli imprenditori nel settore dell'energia, anche con quote di minoranza».

**Il giovane**

Mirco Dilda, 35 anni, è co-amministratore delegato di Argos Soditic. Ex Banca Popolare di Milano (dove ha lanciato un fondo di private equity), è nella commissione buy-out dell'Aifi. Con il fondo di matrice estera Argos Soditic,

insieme con Mps Venture e cinque manager, ha rilevato 14 mesi fa da Sorin la biomedicale Bellco, terapie renali, che ha poi aperto una sede in Canada. L'obiettivo è il raddoppio dei 100 milioni di fatturato, con quotazione in Borsa: «Potremmo restare soci da due anni a dieci».