



L'era dei poli industriali

I fondi di private equity restano molto interessati al made in Italy
Giardino (studio GPB): “Questa è la stagione dei capitali pazienti”

DI LUIGI DELL'OLIO

“I fondi di private equity continuano a guardare con grande attenzione alle aziende sane del made in Italy, ma rispetto al passato hanno assunto un atteggiamento più paziente, di lunga durata”. **Andrea Giardino**, socio dello studio legale Gatti Pavesi Bianchi, è uno dei maggiori conoscitori del settore, che segue come esperto di m&a e di diritto societario.

Avvocato, negli ultimi anni l'interesse dei fondi verso il mercato italiano è risultato in continua crescita, ma oggi i multipli non sono più così a sconto rispetto agli altri paesi europei. Vede una frenata all'orizzonte?

Non credo. I private equity guardano alle aziende sane, con un ampio potenziale inespresso in termini di espansione estera, managerializzazione o sviluppo sinergico con altre aziende e in Italia sono tante le realtà che rispondono a questo identikit. Oggi il rischio Italia, nonostante le incertezze politiche e macro-economiche, è meno percepito dal mercato rispetto a quanto avveniva in passato, per

cui i multipli delle acquisizioni si mantengono intorno a 5-6 volte l'Ebitda come media, ma possono salire anche a 7 in settori come il pharma per raggiungere anche multipli di oltre il 10 nel luxury e fashion. Oggi l'investitore di private equity è consapevole che per poter valorizzare l'investimento occorre affiancare la crescita aziendale per un periodo medio-lungo, ponendosi come investitore paziente.

Quelli che ha citato sono anche i settori oggi più caldi?

L'Italia è ricca di aziende farmaceutiche terziste di limitate dimensioni, che nei fondi possono trovare una leva per accelerare la propria crescita. Lo stesso vale per il food e le tech-company; quanto al settore del fashion si tratta di un ambito che richiama enormi attenzioni, soprattutto di operatori stranieri, personalmente ho avuto l'opportunità di seguire, tra gli altri, la cessione di NewGuardsGroup, nota soprattutto per il marchio di streetwear Off-White, al gigante dell'e-commerce Farfetch, che a Wall Street capitalizza circa 4 miliardi di dollari ed ho potuto constatare

quanto sia alta l'attenzione verso questo settore ed elevata la percezione qualitativa degli operatori italiani.

Questo ci porta a concludere che anche il ruolo dell'avvocato d'affari è in evoluzione: non solo consulenza legale, ma affiancamento nel business?

Fermo restando che le nostre competenze restano quelle legali, siamo sempre più portati ad avere un ruolo attivo nell'affiancare i nostri clienti imprenditori istituzionali coadiuvandoli nella strutturazione delle operazioni a trecentosessanta gradi.

Torniamo al private equity: quali sono i trend emergenti?

I fondi oggi sono interessati a creare poli industriali per generare economie di scala. Lo vediamo ad esempio nei settori dell'alimentare, della plastica e della meccanica di precisione: entrano nel capitale di un'azienda e poi tendono ad acquisirne altre per dar vita a realtà più grandi, sfruttando sinergie e creando campioni nei rispettivi settori di riferimento.



In questa fase alimentare, plastica e meccanica di precisione sono tra i comparti più interessanti per gli investitori istituzionali

Andrea Giardino

Chiudiamo con una curiosità. Ci risulta che a valle dell'acquisizione della Fiorentina da parte del magnate americano Rocco Commisso, l'abbia lo stesso chiamata a far parte del collegio sindacale della società. Se consideriamo che anche il Milan e la Roma sono nelle mani di investitori internazionali, possiamo dire che il calcio italiano è un altro target di grande interesse per chi gestisce fondi?

Credo che Commisso abbia investito con una logica puramente imprenditoriale e di cuore e quindi non meramente finanziaria. Quanto alla sua domanda, nonostante gli esempi da lei fatti, faccio fatica a vedere le squadre di calcio come target ideale dei fondi di private equity, per motivi di complessità e aleatorietà del business, che rendono estremamente difficile qualunque stima di redditività.

È pur vero che in prospettiva i proprietari delle squadre di calcio sembrano puntare sull'ampliamento delle fonti di reddito attraverso la costruzione di business connessi alla realizzazione di nuovi stadi che possano diventare al tempo stesso centri commerciali e luoghi di incontro anche oltre l'evento sportivo, all'estero questa tendenza ha già preso piede e credo che anche in Italia si cercherà di andare in quella direzione. ▶