

«Riparte la corsa delle Ipo anche in Europa e Usa»

Monica D'Ascenzo

■ Se il mercato non offre compratori, la Borsa diventa una valida alternativa. Soprattutto se il mercato ha performance migliori dell'economia reale. Un trend confermato dai numeri: in totale sono state annunciate 186 quotazioni a livello globale per un valore complessivo di poco più di 15,7 miliardi di euro. La maggior parte delle operazioni sono asiatiche (96 per un valore di 9,1 miliardi), ma, seppur a distanza, Europa e Nord Ameri-

«La Borsa è una via d'uscita percorribile per i private equity oggi in difficoltà»

ca danno comunque segnali di ripresa rispettivamente con 28 (2,8 miliardi di euro) e 27 (1,9 miliardi) Ipo. «Il 2010 e ancor più il 2011 vedranno un significativo aumento delle Ipo non solo in Europa», commenta Vincenzo Tortorici, partner di McKinsey e responsabile della practice corporate finance europea. «Il mercato - aggiunge - vede un numero crescente di venditori, fra private equity e industriali che devono razionalizzare le proprie attività, ma d'altro canto non c'è un corrispondente numero di compratori, in particolare ai prezzi auspicati. Questo si tradurrà in un aumento delle quotazio-

ni, favorite dal fatto che valori di mercato e multipli miglioreranno anticipando una ripresa, pur lenta, dell'economia reale». Un'occasione anche per i fondi di private equity, che dopo essersi concentrati nella gestione dei portafogli, dovranno cercare vie di uscita dai loro investimenti con un mercato dei secondary buy-out fermo e multipli ancora poco attraenti. Per ora le operazioni annunciate dal settore sono una ventina (di cui solo cinque in Europa).

La percentuale di Ipo annunciate da parte di controllate del private equity è ancora esigua (13% in termini di valore), vi aspettate un'accelerazione anche in questo caso?

I private equity stanno vivendo un periodo particolarmente duro. A causa della perdurante difficoltà di reperimento di leva finanziaria, i fondi potrebbero non riuscire a investire. Questo e la difficile congiuntura porteranno ad ulteriore concentrazione sulla gestione dei portafogli e anche sul loro ribilanciamento. Inoltre, prima di ripresentarsi agli investitori per nuovi fundraising, dovranno ricostruire la propria credibilità anche con i ritorni dagli investimenti ancora in portafoglio, e la Borsa potrebbe rappresentare una via privilegiata di uscita in termini di multipli conseguibili.



McKinsey. Vincenzo Tortorici

Le Ipo annunciate

Dati da inizio anno. Controvalore in milioni di euro

	Controvalore
Nord Asia	9.189,68
Europa	2.835,36
Nord America	1.874,41
America Latina	778,73
Australasia	532,46
Sud-est asiatico	197,37
Medio Oriente	144,25
Subcontinente indiano	112,28
Giappone	46,71
Africa	17,18
Caraibi	0,00
Totale	15.728,44

Più in generale ci sono segnali di ripresa dell'attività di M&A?

Già nel 2009 in molti settori, come ad esempio nei financial services, c'è stato un divaricarsi delle performance che ha creato i presupposti per un mercato di predatori e di prede. Inoltre, continuano ad esserci aziende in difficoltà, per cui saranno necessarie ristrutturazioni non solo finanziarie ma anche industriali, con la cessione di rami d'azienda o delocalizzazione. Resta inoltre evidente la necessità di operazioni su asset, ad esempio i credit non performing, per "mettere in salute" molti bilanci.

Ci sono capitali per fare le operazioni?

Per la disponibilità di somme ingenti e accessibili in tempi rapidi, occorre guardare a Oriente. In Europa potrebbe esserci un proliferare di joint venture, che permettono di realizzare sinergie industriali senza movimentare denaro. Ci aspettiamo, in particolare modo, l'incremento di alleanze cross-border.

Vedremo altri mega deal come Kraft-Cadbury?

C'è spazio per qualche operazione di queste dimensioni, soprattutto nei settori meno toccati dalla crisi, come ad il farmaceutico e l'energetico. Saranno peraltro, nel 2010, più l'eccezione che la regola.