

Bilanci Primo rendiconto con plusvalenze per Fii, strumento di sostegno alle Pmi: «Guadagni in accordo con gli imprenditori». L'eccezione Mape

Stato & Mercato Cappellini raddoppia E mette in cassa una dote di 45 milioni

Il Fondo italiano è uscito da 4 imprese guadagnando due volte il capitale investito. I casi

DI ALESSANDRA PUATO

Eppur guadagna. Arrivano i primi incassi per gli investitori del Fondo italiano d'investimento (Fii), lo strumento pubblico-privato nato nel 2010 per sostenere le piccole e medie aziende italiane. Al consiglio d'amministrazione, in calendario per il 26 febbraio, l'amministratore delegato Gabriele Cappellini porterà un rendiconto 2014 con plusvalenze stimate in circa 45 milioni di euro. Derivano dalle quattro dismissioni di Fii (vedi tabella), le prime cessioni in un portafoglio che, in quattro anni, ha raccolto una trentina d'impresе (tutte partecipazioni di minoranza). Si tratta di Arioli, impianti per il finissaggio dei tessuti: circa 2,3 milioni di euro il guadagno di Fii, cioè la differenza fra capitale investito (5,7 milioni nel maggio 2011) e capitale incassato all'uscita (intorno agli 8 nel luglio 2014); Eco Eridania, che tratta e smaltisce rifiuti sanitari (circa 9 milioni di plusvalenza); Ati (Angelantoni Test Technologies), camere climatiche per provare la temperatura sui satelliti e banchi di prova per testare materiali (4 milioni); Megadyne, cinghie di trasmissione (circa 30 milioni). Totale, circa 45 milioni guadagnati.

La cancellazione

C'è stata anche una cancellazione in perdita (*write-off*), la Mape (sistemi a motore speciali) che ha chiesto il concordato fallimentare. Il Fondo guidato da Cappellini, e presieduto da Innocenzo Cipolletta, vi aveva investito 10 milioni per il 30%. Non ha funzionato. Tolti quei

dieci milioni, il guadagno di Fii da cessioni è sui 35 milioni.

L'indice annuo di rendimento (Irr) è stimato quasi al 25%, il ritorno è stato quasi doppio (1,9 volte) rispetto all'investimento (95 milioni incassati su 48 investiti). Un buon risultato per la compagine azionaria composita del Fondo italiano, che vede riuniti Cassa depositi e prestiti, Tesoro, Confindustria e le banche, anche attraverso l'Abi. «È ben superiore al 7-8% generato mediamente dai fondi di *expansion*

(che entrano nelle aziende per espanderle, ndr.) — commenta Cappellini —. E si tratta di guadagni derivati da uscite anticipate, in accordo con gli imprenditori. Avremmo potuto restare di più, secondo i patti di governance. Ma le aziende andavano bene, i soci hanno voluto riacquistare, si è trovato un accordo».

Missione compiuta, insomma, perché, stando ai numeri, l'apporto di Fii ha consentito a queste aziende di svilupparsi, e

anche di adottare politiche propeedeutiche a un'eventuale sbarco in Borsa, come la certificazione dei bilanci e l'assunzione di direttori finanziari.

Arioli fu il primo investimento del Fondo: fatturava 8 milioni quando l'ingresso di Fii fu deliberato (bilancio 2009), nel 2013 era salita a 47 (tasso di crescita composto annuo, Cagr, del 56%) e per il 2014 ha messo a budget 60 milioni. In questi anni ha concluso quattro acquisizioni, compresa l'austriaca

Mhm Siedbruckmaschinen leader mondiale, nota Fii, nelle macchine di stampa a carosello (quelle per le magliette). Ora è «un gruppo internazionale con sedi in Italia, Austria, India e Cina», dice una nota. Ha depositato due brevetti e inserito un indipendente nel cda. Il 33% ceduto da Fii è stato riacquistato dall'imprenditore.

Eco Eridania, dove il Fondo italiano ha investito 12,3 milioni nel settembre 2011 e ne ha incassati circa 22 uscendo nel giu-

gno 2014, ha visto i ricavi salire da 15 milioni (nel 2010) a 72 (bilancio pro-forma 2013, Cagr del 69%, il più alto). «In tre anni la società è passata dall'essere attiva principalmente in Liguria e Sardegna a principale player del Centro-Nord nella gestione dei rifiuti sanitari», dice Fii. I dipendenti sono quasi quadruplicati da 100 a 379 e sono state concluse otto acquisizioni. Anche qui la quota di Fii è stata riacquistata dai soci.

In Angelantoni Test Techno-



logies (Att) il Fondo, entrato nel maggio 2012, ha investito 8 milioni e dalla vendita del 32% ne ha incassati circa 12. Il fatturato dichiarato è salito da 62 (nel 2011) a 77 milioni (bilancio pro-forma 2013, Cagr +11,6%), e per il 2014 si attende 86 milioni. I dipendenti sono aumentati di circa il 20% ed «è diventata il quarto operatore al mondo, in termini di quote di mercato, nel campo del testing simulato». La quota è stata venduta in parte

alla famiglia Angelantoni.

Infine c'è la Megadyne che ha vinto il Premio Dematté del private equity: qui il Fondo ha investito 22 milioni e ne ha incassati circa 53, cedendo il 14% al fondo francese Astorg: «Un operatore internazionale ha portato risorse all'Italia», commenta Cappellini. Il fatturato è salito da 183 a 206 milioni (232 a budget per il 2014), è stata acquisita un'azienda in Turchia. Fii è poi rientrato nel capitale con 15 milioni e ora ha il 5%. L'intenzione è portare l'azienda a 500-600 milioni di ricavi per quotarla in Borsa.

Iniziative

Bilancio di quattro anni di attività: le aziende partecipate da Fii (oggi 29), dicono i dati interni, hanno aumentato i dipendenti in media del 32% e la quota di export sui ricavi dal 43% al 53%. C'è poi l'attività nei fondi di fondi: 21 quelli nei quali Fii ha investito, per 425 milioni. Di questi, 65 sono andati a fondi di venture capital, che a loro volta hanno finanziato oltre 40 startup con più di 900 dipendenti.

Ora Fii ha costituito due fondi di fondi propri. Il primo è destinato al venture capital per accelerare l'avvio di nuove aziende. Ha un obiettivo di raccolta di 150 milioni (50 versati finora, da Cdp), Cappellini dovrebbe presentare le prime proposte d'investimento al consiglio del 26 febbraio. Il secondo è quello «debt» da 500 milioni (250 ver-

sati, da Cdp): dovrà investire nei

«Via ai minibond, ma daremo soldi solo ai fondi che ci portano partner»

fondi che sottoscrivono i minibond. I primi dieci nei quali potrà immettere denaro sono stati selezionati, ora ciascuno di questi sta cercando sul mercato altri investitori, da affiancare a Fii per raggiungere una raccolta congrua, sugli 80 milioni. «Facciamo da sponsor per attrarre altri capitali e diamo i soldi solo a chi porta partner, è il sistema per costruire un mercato dei minibond», dice Cappellini. Che sottolinea i risultati raggiunti malgrado due difficoltà: «Un sistema imprenditoriale che difficilmente accetta esterni alla famiglia e la congiuntura. Abbiamo lavorato nel 2010-2014, gli anni più difficili dell'economia. Trovare aziende sane e giuste non è stato facile».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Fii Gabriele Cappellini

Abbiamo lavorato nel 2010-2014, gli anni più critici. La difficoltà principale? Farci accettare fra i soci

