

Focus · Finanza

Private equity e pandemia, che succede?

Lo abbiamo chiesto a [Dea Capital](#) e Fondo Agroalimentare Italiano, società d'investimento che hanno uno specifico focus nel settore food

di **Alfredo Faieta**

“**S**iamo nel bel mezzo di quel che definisco un ‘anno sospeso’ per le imprese. E questa situazione ha ovviamente anche un’influenza sul nostro mestiere di investitori, sia per le aziende che già deteniamo in portafoglio sia per quelle alle quali ci stiamo avvicinando con l’ottica di chiudere un’operazione”. Ad esprimere il concetto di ‘anno sospeso’, molto calzante in tempi di infiniti lockdown, dispositivi di protezione e distanziamento sociale, è **Francesco Orazi, che guida il team di investimento del Fondo Agroalimentare Italiano**, legato a Unigrains. Il gruppo francese è un importante investitore finanziario nel settore alimentare, inteso nel senso più largo, che da qualche anno ha ampliato la sua presenza anche nel nostro Paese. E che, come tutti nel mondo del private equity, si è trovato di fronte al ‘cigno nero’, totalmente inatteso e che scompagina le carte in tavola anche in un setto-

re – qual è l’alimentare – nel mirino da anni della finanza. Come reagire?

“**Questa pandemia – continua Orazi – ha avuto come primo effetto quello di fermare tutte le nostre operazioni.** Sia quelle di acquisizione, con i nostri dossier in chiusura a giugno che abbiamo scelto di rimandare a quest’autunno, sia le eventuali cessioni, per cui se ne parlerà nel 2021. Siamo in un momento di riflessione, perché dobbiamo capire come ripartirà il mondo una volta che saremo fuori dall’epidemia e che andamento prenderà la congiuntura economica in Italia e a livello internazionale. Come si riorganizzeranno i settori della filiera agroalimentare maggiormente colpiti. Tutti aspetti sui quali si possono al momento solo fare delle ipotesi ma che, secondo noi, si potranno mettere a fuoco solo tra qualche mese. **Questo è il momento per approfondire i temi cercando di**



Francesco Orazi del Fondo Agroalimentare Italiano

eliminare i tanti rumori di sottofondo, che possono distogliere dalle variabili importanti per chi deve decidere”. In effetti la crisi economica che la pandemia sta causando è pesante, ma altrettanto importanti sono le misure che lo stato italiano sta mettendo in campo (80 miliardi di euro contenuti nei decreti legge ‘Cura Italia’ e ‘Rilancio’) e le attese per un intervento dell’Unione europea che tarda ad arrivare per le divisioni tra gli stati sulla tipologia degli aiuti che dovrà mettere in campo Bruxelles. Tra chi, in sintesi, chiede soldi a fondo perduto e chi è disposto solo a prestiti. Anche [Dea Capital](#), che gestisce tra gli altri i fondi [Idea Taste of Italy](#) e [Idea Agro](#), per restare nel campo di chi ha sviluppato

fondi di private equity dedicati al settore agroalimentare, si è ritrovata a dover gestire questa delicata situazione. “La prima cosa che abbiamo dovuto fare – spiega [Gianandrea Perco, Amministratore Delegato di Dea Capital Alternative Funds](#) – appena compresa la gravità della situazione è stata quella di mettere in sicurezza le nostre aziende partecipate. Ovvero assicurare che non fosse compromessa la liquidità e che la struttura dei costi fosse il più elastica possibile per evitare che si sfociasse in situazioni ancora più complesse da gestire. **Stiamo svolgendo il nostro ruolo di azionisti in modo attento e proattivo, ma senza sostituirci al management per non deresponsabilizzarlo in un momento nel quale è invece importante che la risposta arrivi dall’interno delle imprese** per mantenere un forte grip sul business e cercare di comprendere come riadattarsi ai mutamenti negli stili

[Gianandrea Perco](#), Amministratore Delegato di [Dea Capital Alternative Funds](#)



di vita e dei consumi". Nel portafoglio di **Idea Taste of Italy** è recentemente entrata la catena di pizzerie Alice, che è stata fortemente impattata dalla chiusura forzata dei locali, così come la catena La Piadineria, nella quale il fondo ha reinvestito con una piccola quota dopo aver ceduto il controllo al fondo Permira. Nonostante il lockdown e le tante incertezze che si trascina dietro la pandemia da Covid-19, **il fondo Idea Agro ha chiuso proprio a maggio un'operazione che, attraverso un aumento di capitale, la porterà nel capitale della Ingino di Atripalda, in provincia di Avellino** (vedi box). "La nostra attività non si è fermata - afferma Perco - nonostante le difficoltà ad operare in questo contesto. Certo, nella scelta dell'investimento e nella verifica del valore delle aziende bisogna adesso considerare anche questa variabile, che non facilita sicuramente il nostro lavoro, ma che non lo impedisce. Si allungano i tempi e vanno trovate anche soluzioni tecniche nuove per chiudere buoni accordi con chi ritiene che avere un fondo di private equity nel proprio capitale sia un punto a favore nella sua strategia". Ancor più esplicito il giudizio di Unigrains: "Per tante aziende, e nel nostro settore penso soprattutto alle pmi che riforniscono in prevalenza l'Horeca - precisa Orazi -, poter attrarre un investitore finanziario in questo momento può essere una chance non solo di crescita futura, ma di sopravvivenza attuale che non è certamente scontata, nonostan-

te i provvedimenti legislativi sulla liquidità bancaria alle imprese garantita dallo stato. **Perché un fondo di private equity non apporta solo capitali, ma anche conoscenze, un network di relazioni già consolidate e professionalità di cui spesso le imprese medio piccole sono sprovviste.** Sprona inoltre manager e imprenditori a cercare soluzioni nuove per far fronte al calo di ricavi, a uscire dalla confort zone, ma con la tranquillità di poter contare su un socio dalle spalle larghe. A fronte di questo vantaggio, però, è necessario avere chiaro che adesso i multipli di bilancio che stabiliscono il valore dell'impresa devono essere realistici e non ancora legati al vecchio mon-

do ante Covid. Le innegabili divisioni che sorgono tra domanda e offerta in questo caso possono essere superate grazie al meccanismo cosiddetto dell' 'earn out', che lega una parte del corrispettivo dovuto alla controparte ai risultati che l'azienda raggiungerà per esempio nel 2020 o 2021. Alla sua effettiva capacità, quindi, di reagire a questo choc. C'è da dire che non tutti gli imprenditori reagiscono positivamente a un'offerta di questo tipo". **Quali sono i settori su cui investire e quelli da evitare in questo momento? "Difficilmente chiuderemo un deal nel settore della ristorazione - risponde Orazi -. Troppe incertezze sul futuro, anche se le gelaterie potrebbero rap-**

presentare un'eccezione. Anche le aziende industriali esposte solo sull'Horeca hanno un profilo di rischio più elevato, se non riescono a differenziare i canali. Si può, invece, ragionare sull'e-commerce anche nell'ottica di facilitatore di un processo di innovazione in queste filiere".

"Il settore del food e tutto ciò che è legato allo sviluppo sostenibile - conclude Perco - restano molto interessanti. Aggiungo anche tecnologia e farmaceutico, rimasti indenni da questa pandemia, mentre sollevo qualche dubbio sul real estate, sul turismo e sul trasporto aereo, almeno fin quando non si capirà verso quale tipo di 'new normal' stiamo andando incontro". ■