

X	X	
X	X	
X	X	



Il Sole 24 Ore
4 ottobre 2009

Mercati. Cresce l'attenzione sulle società di investimento con risorse per acquisizioni

Dentro Tip e Mid industry i «tesoretta» della liquidità

Anche la M&C nella scuderia delle finanziarie ricche di contanti

MILANO

— I «signori della cassa» di Piazza Affari sono il banchiere Giovanni Tamburi, il trio del private equity Garuzzo-Levi-Argenziano e il finanziere-imprenditore Carlo De Benedetti. Sono loro a capo delle investment company quotate (le holding pure di Borsa, le società che investono in, escluse dunque le casseforti di famiglia) con i forzieri pieni di cassa e zero debiti.

Lo studio di una primaria banca d'affari milanese, diffuso a pochi riservati clienti e rimasto anonimo, rivela, a sorpresa, che sul podio dei più liquidi si piazzano due outsiders, la merchant bank Tip di Tamburi e il fondo Mid Industry Capital. Più un decano della finanza come De Benedetti (ma indirettamente tramite il fondo «salva imprese» M&C di cui è primo azionista con quasi il 23%).

Nella recessione chi dispone di cassa ha in mano le carte vincenti: oggi più che mai vale il

motto «cash is king». Le prospettive del quadro economico sono ancora negative e dai qui ai prossimi sei mesi sempre più aziende si troveranno in crisi di liquidità o bisognose di capitali. Le finanziarie indebitate difficilmente potranno giocare un ruolo attivo perché dovranno pensare più al loro portafoglio che a fare eventuali acquisizioni. O meglio ipotetiche operazioni le possono fare solo andando a leva, ma oggi le acquisizioni a debito sono tabù in ogni banca e trovare credito è molto difficile. Scendendo in dettaglio, Tip sventa dall'alto dei suoi 90 milioni di liquidità a immediata disposizione: la banca d'affari è stata tra le protagoniste dell'estate per aver lanciato un'Opa, andata deserta proprio su M&C (di cui Tip è tra l'altro il secondo socio), che è anche la terza holding più liquida in Borsa. Questo spiega anche come mai Management&Capital, pur essendo un fondo messo sostanzialmente in disarmo, abbia scatenato tanto appeal: in cassa, nonostante abbia redistribuito ai soci la maggior parte delle risorse, ha ancora 46 milioni. Con in più il vantaggio di essere una holding che non è di proprietà di una famiglia e quindi facilmente scalabile (come dimostrano le tre Opa che sono

state lanciate nel giro di pochi mesi).

Curioso che tra le investment company con più cassa ci sia Mid Industry, il fondo lacerato da conflitti interni tra i manager-soci. In teoria i suoi 64 milioni di liquidità pronta all'uso sarebbero un vantaggio strategico, ma la spaccatura tra Giorgio Garuzzo e Dario Levi da una parte e Maurizio Argenziano dall'altra sulla governance del fondo sta bloccando l'attività. Siede su una discreta liquidità anche I&S Med (ora ribattezzata Meridic), la investment company di Gianni Lettieri (al momento impegnata in una trattativa per rilevare Aritech dall'amministrazione straordinaria di Alitalia).

In fondo alla classifica, invece, si piazzano Exor (la finanziaria della famiglia Agnelli che è un veicolo ibrido perché da una parte svolge il ruolo di cassa forte della famiglia e dall'altra è anche una finanziaria d'investimento), attualmente impegnata sul dossier Banca Fideuram, e DeA Capital (il braccio di private equity del gruppo De Agostini). Entrambe però, alla data del 31 dicembre 2008 (ultimo dato disponibile), non avevano liquidità, ma debiti (per 370 milioni la Exor e per 45 DeA Capital).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Image Building srl
via Torino, 61
20123 Milano
Tel. 0289011300
Fax 0289011151
E-mail: info@imagebuilding.it

X	X	
X	X	
X	X	



Il Sole 24 Ore
4 ottobre 2009

La liquidità delle finanziarie a Piazza Affari

Dati in milioni di euro

Società	Liquidità	Patrim. netto	Capitalizzazione
Tip	90,0	144,0	147,8
Mid Industry Capital	63,9	97,4	79,0
M&C	46,0	100,9	73,5
Invest. e sviluppo Mediterraneo	28,0	42,7	40,5
Cape Live	5,8	58,1	18,9
Investimenti e Sviluppo	-4,1	22,6	20,9
Intek	-10,7	360,7	119,8
Dea Capital	-45,3	760,5	490,3
Sopaf	-129,4	139,1	74,3
Exor	-370,3	1.889,5	2.661,4

I NUMERI TIP

90 milioni

Le disponibilità liquide

Tip Spa è la società finanziaria, escluse le holding di famiglia, con più liquidità a Piazza Affari: al 30 giugno la posizione finanziaria netta della società era positiva per 41,2 milioni di euro.

Includendo le disponibilità liquide a disposizione di SecorTip a seguito della distribuzione del capitale di M&C, le risorse liquide in possesso dell'aggregato Tip risultano complessivamente di circa 90 milioni di euro

0,1 milioni

I debiti finanziari

La Tip a fronte di un patrimonio netto di 144 milioni ha debiti finanziari per soli 0,1 milioni e altre passività per 1,1 milioni di euro

74,7 milioni

Le attività finanziarie

Le partecipazioni e attività finanziarie della società ammontavano al 30 giugno a 74,7 milioni di euro