

Finanza innovativa

Venture capital e hi-tech sono cresciuti a ritmi record

Piace la new economy ma il tesoro è old

Nel primo trimestre del 2006 la Cina ha conquistato il primo posto in Asia nelle attività di *private equity*, con transazioni per oltre quattro miliardi di dollari. Così è stato superato anche il Giappone che si colloca in seconda posizione con tre miliardi e mezzo. Diverso però il contesto: sui mercati tradizionali la quotazione in Borsa rappresenta lo sbocco privilegiato di molte operazioni. In Cina invece l'accesso ai listini è un *benefit* che il governo di Pechino tende a riservare alle aziende di Stato o comunque 'politicamente rilevanti'. L'unica alternativa è rappresentata dal listino di Hong Kong e dallo stesso Nasdaq statunitense. È una strada ampiamente praticata dai segmenti di *venture capital* con particolare riguardo ai settori della *new economy*. Ad oggi sono diciassette le società cinesi *hi-tech* introdotte su entrambi i listini grazie all'operato dei fondi di *venture capital*. Hanno raccolto un miliardo di dollari in Borsa e più di 1,3 miliardi con collocamenti diretti.

L'entusiasmo per le *new economy* cinese non è privo di fondamenti: già oggi la Cina è il primo mercato mondiale per numero di utenti Internet con meno di 30 anni. Avverte però Alberto Forchielli, presidente di Osservatorio Asia: "Occorre distinguere questa componente *hi-tech* e di *venture capital*, che raccoglie un forte interesse sia di operatori locali che esteri, da quella che investe i settori più tradizionali. Nella *old economy cinese* che è poi la forza tuttora trainante del Paese, finora hanno operato soprattutto i grandi fondi internazionali come Carlyle ed altri. Puntano ad acquisire partecipazioni in imprese di stato o controllate



Gli operatori della borsa di Hong Kong

da enti locali. L'elemento di attrazione dominante è dato dalla valutazione di queste società rispetto al loro potenziale di crescita. Queste operazioni però, incontrano crescenti ostacoli. Commenta Davide Salvatore, director di Ernst & Young che segue il settore M&A in Asia. "In linea di principio il governo di Pechino dichiara di voler promuovere *venture capital* e *private equity*. Ma la verità è che le Autorità cinesi continuano a guardare con diffidenza a operazioni che hanno solo carattere finanziario. Dagli stranieri, infatti, si attendono soprattutto apporti in termini di tecnologia, *know how*, mercati".

In questo contesto resta aperto un immenso spazio nella fascia intermedia di imprese con fatturati nell'ordine di 100-150 milioni di euro. "In questo segmento però l'attività di M&A e di *venture capital* non è ancora sviluppata" spiega Salvatore, "anche se il potenziale è molto elevato". L'identificazione delle 'prede' è un'operazione che richiede una forte presenza sul posto. "In Cina", sottolinea un recente rapporto di Deloitte Research, "gli affari nascono da relazioni informali: il cosiddetto *guanxi*".

Diverso anche il contesto legale: in particolare occorre molta attenzione per imporre ai *partner* cinesi adeguate pratiche di *corporate governance* e più in generale il rispetto dei diritti degli azionisti di minoranza.

Una particolare cura va posta anche nell'accesso alle informazioni per effettuare le operazioni di *due diligence*. Un termine che in cinese - sottolinea Salvatore - si traduce con la parola 'ispezione'.

Il Sole 24 ORE Radiocor - Agenzia d'informazione
Registrazione Tribunale di Milano n. 813
del 18.12.2000

Direttore responsabile: Fabio Tamburini

Caporedattore: Giorgio Maimone

Redazione: Massimo di Nola

In collaborazione con Osservatorio Asia

Sede Legale e redazione: Via Monte Rosa n. 91
20149 Milano

Tel: 02.3022.4602-3 - Fax: 02.3022.481

Progetto editoriale

Il Sole 24 ORE Radiocor Agenzia d'informazione

Progetto grafico - Artwork - Impaginazione

Ubiquity srl

Stampa: Graphiti Industria Grafica Srl -

Viale della Repubblica, 2 - 20010 Cornaredo (MI)

Copyright 2006 - Il Sole 24 ORE S.p.A. -

Radiocor Agenzia d'informazione

È vietata la riproduzione anche parziale o ad uso interno con qualsiasi mezzo, non autorizzata.

**SANPAOLO
IMPRESE**

Questa newsletter, pubblicata ogni mese, è realizzata da Il Sole 24 Ore Radiocor in collaborazione con Sanpaolo Imprese. È possibile abbonarsi gratuitamente visitando il sito internet: www.cina.sanpaoloimprese.com