

Private equity alla conquista delle università americane

DI MONICA D'ASCENZO

L'educazione è diventata un vero business per i private equity. Con un tasso di crescita annuo dei ricavi e degli utili intorno al 30% le *for profit school* americane non potevano non suscitare gli appetiti dei fondi chiusi, disposti a mettere sul piatto miliardi pur di conquistare vere e proprie *cash cow*, che hanno gran parte dei ricavi garantiti dallo Stato. E sono ben 3,4 i miliardi di dollari offerti da Providence Equity Partners e Goldman Sachs per conquistare il controllo di Education Management, che gestisce 72 campus per un totale di 72mila studenti. I due fondi chiusi investiranno 670 milioni di dollari a testa, per un totale pari al 40% dell'intero ammontare per l'acquisto della società che nell'ultimo esercizio ha contato utili per 101,6 milioni di dollari a fronte di ricavi per 18 miliardi. Non si tratta certo di un caso isolato. Negli Stati Uniti esistono addirittura fondi specializzati nell'educazione: dalle scuole ai campus, dai fornitori di materiali scolastici alle società di selezione del personale per le aziende. E chi conosce bene le potenzialità dell'investimento se non le stesse università? È così che fra i maggiori investitori dei private equity ci sono nomi come Harvard, Dartmouth e Brown University. Un ciclo che si chiude con le università che investono in università.

L'offerta di Providence Equity Partners e Goldman Sachs riconosce un premio per gli azionisti di Education Management del 16% sulla quotazione di Borsa di venerdì scorso. Il mercato ha ieri premiato il titolo, quotato al Nasdaq, con un balzo del 12,9% a 41,75 dollari per azione. La notizia ha galvanizzato un po' tutto il comparto con forti rialzi anche per Apollo Group (+4,66%) e Career Education (+2,62%).

L'interesse per il settore ebbe inizio nel 1999, con le prime operazioni che portarono alcune delle maggiori università americane nei portafogli dei private equity. L'investitore più conosciuto dai manager dei college è senz'altro Leeds Weld & Co, che conta fra gli investimenti di maggior successo quello nella Ross University. Acquisita nel 2000 in partnership con il fondo J.W Childs Ass, l'università è stata rivenduta solo tre anni dopo con un incasso pari a 5,2 volte l'investimento iniziale.

I casi con gli anni si sono moltiplicati e i direttori dei college continuano a ricevere almeno un paio di telefonate

alla settimana da parte di investitori pronti a rilevare le scuole. Anche perché esistono private equity che si sono organizzati per una mappatura sistematica del settore al fine di individuare e cogliere le occasioni migliori. New Mountain Partners, ad esempio, ha acquisito un *database* di 4mila proprietà e ha assunto esperti per il processo di selezione che si è concluso con l'acquisto nel 2001 della Strayer Education in partnership con Deutsche Bank C.P. La newyorkese Arena Capital Partners ha fatto del settore educazione e training una delle quattro aree principali di investimento, con l'acquisto di International Education Corporation, catena di scuole *for profit*, ma anche di società attive nell'educazione online, come EduNeering, EdSolutions e Collegis. L'educazione a distanza negli Stati Uniti registra, infatti, tassi di crescita ancora più interessanti delle scuole tradizionali, anche in virtù delle agevolazioni finanziarie previste dalla legge. Il private equity di Chicago Prospect Partners ha deciso invece di puntare tutto sui college con l'acquisto di diverse realtà riunite poi nell'Education Corporation of America, mentre il fondo Wellspring Capital Management rilevò nel 2003 il Vatterott College.

Wellspring come Arena conta fra i propri investitori diverse università. Così capita anche che alcuni college investano indirettamente nei concorrenti. Ma la regola del private equity, secondo la quale gli investitori non devono approvare le scelte del fondo, salva il sistema dal rischio di conflitto d'interesse.

MONICA D'ASCENZO

