

## Perché gli specialisti di private equity possono essere preziosi per far crescere i minibond

---

 DI FABIO SATTIN\*
 

---

**P**arlando di strumenti innovativi a sostegno dello sviluppo delle pmi e della necessità di un canale più diretto tra mercato e imprese che disintermedi, almeno in parte, un settore bancario già troppo esposto e in evidente difficoltà, un peso sempre più importante lo avranno le obbligazioni emesse da aziende non quotate (private debt). A tale scopo, un contributo fondamentale verrà, come già accaduto in altri Paesi, dagli operatori di private equity. Vediamo perché.

Nell'ambito degli intermediari finanziari non bancari gli investitori in private equity sono quelli che più hanno sviluppato, da sempre, una cultura di analisi aziendale fondamentale, entrando nella vita e nella specificità delle realtà imprenditoriali, effettuando accurate valutazioni e due diligence e sviluppando con le aziende dettagliati business plan e progetti di sviluppo per poi affiancarle nella loro realizzazione. È quindi evidente che si tratta di soggetti particolarmente adatti a sviluppare, in parallelo alla loro attività tradizionale, anche strumenti di credito basati non sulle garanzie reali ma sull'effettiva comprensione dei piani di sviluppo aziendali e sulle prospettive future. Strumenti che prevedano anche meccanismi di remunerazione in parte legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali concordati, come nel caso degli strumenti di debito ibridi. Ed è questo di cui oggi le aziende capaci e meritevoli hanno assoluto bisogno. Questi operatori, inoltre, sono da sempre abituati ad affian-

care l'imprenditore nelle sue scelte e nella definizione delle strategie di sviluppo, e possono quindi portare effettivamente un valore aggiunto concreto e tangibile: non solo denaro ma anche idee, stimoli, sostegno alla realizzazione dei progetti e al processo di espansione all'estero o all'aggregazione con altre imprese. Anche di questo, in particolare in Italia, c'è grande bisogno. Non è quindi un caso che il più grande operatore di private equity al mondo, Blackstone, tramite la partecipata Gso abbia investito 72 miliardi di dollari in strumenti legati al credito, raggiungendo in termini dimensionali gli ammontari gestiti dall'originaria attività di private equity. Molti altri fondi internazionali si stanno muovendo in tal senso ed è presumibile che tale tendenza arriverà anche in Italia, magari, come spesso accade, con un po' di ritardo rispetto alle nazioni economicamente più dinamiche e dotate di regolamentazioni più flessibili. Ma la strada è chiara ed è tracciata anche per noi. Corretta quindi la scelta di Cassa Depositi e Prestiti di utilizzare, come tramite per lo sviluppo di tale attività, il Fondo Italiano di Investimento che, avendo sviluppato una conoscenza specifica degli operatori del private equity grazie all'attività condotta come fondo di fondi, è in grado di selezionare e svolgere lavori di due diligence al fine di identificare i migliori potenziali gestori per tale nascente e importate

attività finanziaria. Ma per chiudere il cerchio c'è bisogno che anche gli investitori istituzionali, in particolare fondi pensione, casse previdenziali e compagnie di assicurazione, investano in tale interessante e attraente asset class, così come fanno i loro colleghi, da anni, in tutto il mondo. Ma per farlo è necessario che capiscano bene di cosa si tratta e comprendano le molteplici articolazioni e significative differenze esistenti all'interno di tale comparto. E come per tutte le cose, per farle bene servono competenze specifiche e formazione adeguata. Ed è questo forse il punto più importante sul quale lavorare per fare in modo che anche in Italia questo segmento si sviluppi positivamente. Le associazioni di categoria e qualche università si stanno già muovendo in tal senso predisponendo corsi o altri strumenti formativi. Ma affinché questi strumenti possano adeguatamente essere valutati nell'ambito di un'articolazione del portafoglio dei nostri investitori istituzionali, è necessario partire dai vertici e sono questi che, per primi, dovranno formarsi e informarsi per poi predisporre adeguati meccanismi operativi e organizzativi per affrontare professionalmente questa interessante sfida. Anche qui, lo dovranno fare, prima o poi, inevitabilmente! E i primi che lo faranno potranno godere di un evidente e meritato vantaggio. (riproduzione riservata)

*\*presidente, Private Equity Partners; professore a contratto senior di Private Equity e Venture Capital, Università Bocconi*

