



INTERVENTO

PRIVATE EQUITY E RILANCIO DELL'ITALIA

di **Fabio Sattin**

Quale può essere il contributo del settore del private equity per il rilancio dell'economia del nostro Paese? Certo, l'emergenza sanitaria viene prima di tutto. E prima vengono anche le misure pubbliche di "pronto intervento", che per funzionare devono essere chiare, semplici, snelle e soprattutto sollecite.

Ma superata questa fase, si dovrà necessariamente tornare al mercato, quantunque sulla base di nuovi paradigmi, approcci operativi e metriche valutative. Ed è in questo momento che il ruolo del private equity potrà essere molto importante. È questo infatti il settore che, per sua natura e più di altri, ha le migliori competenze tecniche in tema di investimenti nel capitale di rischio, di ristrutturazione, rilancio e sviluppo delle imprese. Un settore che da sempre scommette sul futuro. E queste competenze vanno sfruttate al meglio, non sono mai state così utili come in questo momento. Ma come farlo? Con quali strumenti di intervento? È certamente opportuno pensarci ora, per non farsi cogliere impreparati nel momento in cui sarà necessario strutturarli e attivarli.

Uno strumento tecnico che probabilmente potrà essere utilizzato, rivisto e corretto alla luce della nuova situazione, è quello del c.d. fondi di investimento misti pubblico-privato, dove i capitali privati assieme a capitali pubblici e/o di grandi investitori nazionali, allineati negli interessi sulla base di meccanismi chiari e misurabili, agiscono in modo sinergico per il raggiungimento di obiettivi specifici di tipo sia economico che sociale. Non è questa la sede per entrare nel dettaglio di tali strumenti: basti dire che questi sono già noti e si sono rivelati molto efficaci per risolvere gli squilibri che a volte sono stati registrati in taluni settori o aree geografiche, e potrebbero quindi essere efficacemente utilizzati anche in questa fase.

Per le società in situazioni di elevato distress finanziario, se non addirittura fallite, che purtroppo saranno

molte, certamente efficaci, se ben pensati e strutturati, saranno gli strumenti realizzati in collaborazione con gli specialisti di turnaround, da sempre abituati e preparati a risolvere situazioni aziendali altamente pregiudicate. Anche qui dei fondi specializzati, di tipo pubblico-privato e magari anche supportati dal sistema bancario, potrebbero rappresentare una adeguata soluzione, se però accompagnati da significative e immediate riforme della normativa fallimentare, che mai come in questo momento rischia di essere un terribile (e ingiusto) freno per la soluzione di simili situazioni. Anche questa naturalmente dovrà essere rivista, e subito.

Molto importanti saranno anche gli strumenti di c.d. debito ibrido, dove il ritorno del finanziatore non è solo legato al tasso d'interesse (che in questi tempi non può né deve essere eccessivo) ma anche alla positiva riuscita del rilancio aziendale, condividendone i rischi. Anche in questo caso, strumenti improntati alla logica pubblico-privato o che prevedano la partecipazione di istituti finanziari e bancari, potrebbero rivelarsi particolarmente utili. Esistono già e sono già noti. Non occorre inventare nulla. È solo necessario adattarli alla situazione contingente (cosa non facile ma possibile se si hanno le idee chiare e le giuste competenze).

Inoltre, per gestire la fase di rinnovamento imprenditoriale e di ricambio generazionale di società non in stato di conclamata tensione finanziaria, ma improntate a una logica di competenza e adeguatezza manageriale, strumenti come i management buyout (ovviamente, vista la situazione, con limitato ricorso alla leva finanziaria) o, per le aziende di piccole o di piccolissime dimensioni, i c.d. search fund potrebbero rivelarsi particolarmente utili ed efficaci. In casi specifici, i workers buyout potrebbero anche rappresentare una importante soluzione, in particolare per quello che riguarda il processo di pri-

vatizzazione di alcuni settori.

Dal punto di vista degli investitori, va considerato che gran parte del private equity domestico è finanziato da investitori internazionali sui quali, in prospettiva, si potrà contare solo parzialmente. Sarà quindi necessario, affinché tutto funzioni, aumentare il coinvolgimento in questo settore da parte dei grandi investitori istituzionali domestici, che dovranno necessariamente comprendere la grande necessità che c'è di un loro più pesante e profondo coinvolgimento per il rilancio dell'economia del nostro Paese. Anche qui si aprirà un tema di strumenti e di normative adeguati. Ma è questo un altro aspetto fondamentale da prendere in considerazione.

Infine, veniamo al ruolo che potranno svolgere i privati, con particolare riferimento ai family office e, in generale, agli individui che hanno la possibilità economica e capacità tecnica di investire una parte delle loro risorse in iniziative imprenditoriali (individui ad alto reddito). Il loro ruolo, in particolare per quanto riguarda il segmento del venture capital e dei search fund, sarà assolutamente fondamentale. Anche qui esistono efficaci meccanismi di stimolo già noti e testati in altri Paesi europei da cui prendere ispirazione.

Tanti filoni tra cui scegliere. Tante cose da fare. Tanti strumenti da studiare e adattare alla situazione attuale e alle specifiche necessità delle imprese. Molti dei quali già noti ed efficacemente realizzati. È quindi vitale partire subito nella ricerca e identificazione di quelli più opportuni e fattibili. E speriamo che da questa drammatica situazione possano anche scaturire importanti riforme che saranno utilissime anche in futuro per il rilancio del nostro Paese. Ce la faremo!

*Presidente esecutivo e socio fondatore di
 Private Equity Partners
 Professore a contratto di Private Equity e
 Venture Capital, Università Bocconi
fabio.sattin@unibocconi.it*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile

