

Data: 25.08.2020 Pag.: 1,15

AVE: € 49518.00 Size: 378 cm2

91744 Tiratura: Diffusione: 713000 Lettori:

24 DRE

**PUBBLICO/PRIVATI** 

FONDI MISTI PER IL PRIVATE **EQUITY POST COVID** 

di Fabio L. Sattin

—a pagina 15

## FONDI MISTI DI PRIVATE EQUITY IN PARTNERSHIP PUBBLICO-PRIVATI

oramai chiaro a tutti che per superare questa fase di profonda crisi siano necessari strumenti di intervento di natura straordinaria che possono giustificare l'impiego massivo di risorse pubbliche. Ed oggi, a differenza del passato, le risorse ci sono. A noi la grandissima responsabilità di utilizzarle al meglio ed in modo oculato nell'ambito di una chiara visione di politica industriale edi dove vogliamo puntare per il futuro del nostro Paese. Un'occasione unica, irripetibile, da non perdere!

Tuttavia, nell'ambito di un'economia di mercato, quando si fa riferimento ad intervento dello Stato nel capitale delle imprese, il presupposto fondamentale è che questi interventi siano per loro natura temporanei e, superato il momento di crisi che li ha resi necessari, consentano, con meccanismi chiari e predefiniti, di ristabilire un appropriato equilibrio delle logiche del mercato e della concorrenza, evitando rischi di "spiazzamento" degli operatori privatio un'eccessiva o permanente presenza del soggetto pubblico nell'ambito del tessuto economico produttivo del Paese. La criticità di questi aspetti è ben nota e tutti gli strumenti che negli anni si sono identificati nei vari Paesi per affrontare crisi di vario genere hanno sempre cercato, con modalità diverse, di coniugare tali importanti equilibri. E così dovremo fare anche noi. Ma a

ticolarmente efficace.

Una ipotesi concreta potrebbe essere quella di utilizzare una parte rilevante del Patrimonio Destinato di specifica. Suggerito dall'Evca (oggi Cdp (o anche un suo comparto specifico) per la creazione di una serie di fondi misti "pubblico-privato" (peraltro già noti ed utilizzati anche nel nostro Paese) destinati a determinati settori che si ritengono importanti per il nostro sviluppo ed in cui è preimprese, utilizzando al meglio le competenze sviluppate dal settore privato e, ove possibile, promuovendo anche nuovi operatori professionali nazionali.

Tuttavia, come si suol dire, "il diavolo sta nei dettagli" e per funzionare bene questi fondi devono essere strutturati in modo adeguato e so-

questo punto è necessario passare prattutto utilizzare meccanismi di "dalla teoria alla pratica" identifi- allineamento degli interessi coerenti cando nello specifico quali possano con il raggiungimento degli obbiettiessere gli strumenti più adatti adot- vi di entrambe le parti coinvolte, tenere questi importanti obiettivi e, quella pubblica e quella privata. spesso, copiare dalle esperienze L'obiettivo, come abbiamo detto, estere(di successo) può essere par- non è infatti spendere "tanto", ma spendere "bene" ed in modo intelligente ed oculato.

Edeccocial tema ed alla proposta

Invest Europe) come metodo ottimale per strutturare i fondi misti a capitale pubblico e privato (EVCA, 2001) ed utilizzato da numerosi fondi misti di notevole importanza nel mondo, l'approccio denominato "up side leveraged scheme" prevede che sente un evidente (e auspicalmente nell'ambito di un fondo misto pubtemporaneo) fallimento di mercato. blico/privato, in caso di perdite, i ca-Sipensi ad esempio alle operazioni pitali pubblici e quelli privati vengadi turnaround, oggi purtroppo ne- no a sopportare nelle stesse proporcessarie, o ai settori delle infrastrut- zioni i danni economici conseguenti ture, del turismo, del venture capital, senza meccanismi di recupero "a delle tecnologie in generale all'inte-fondo perduto" a favore dei soggetti ressantissimo strumento dei search privati (distribuzione simmetrica fund o agli investimenti aventi come delle perdite), mentre in caso di sucoggetto l'ambiente e la sostenibilità. cesso (identificabile nel raggiungi-In questo modo si potrebbe benefi- mento di un ritorno effettivo sugli ciare di un effetto leva sulla raccolta investimenti effettuati) i capital gains dei fondi "dedicati" che consenti- realizzati, anziché essere distribuiti rebbedi moltiplicare le risorse per le fra ente pubblico e soggetto privato proporzionalmente alle quote sottoscritte nel fondo, vengano attribuiti in massima parte al soggetto privato, previo recupero da parte del soggetto pubblico di tutti i capitali originariamente investiti e anche di un ritorno (quantunque calmierato) a livello di tasso di interesse (distribuzione asimmetrica in caso di successo).





25.08.2020 Data: Pag.: 1,15

378 cm2 AVE: € 49518.00 Size:

91744 138603 Tiratura: Diffusione: 713000 Lettori:



proteggegli investitori privati dalle no sull'investimento quantunque sana realizzazione delle partnership perdite e dal costo del fallimento, spesso in tempi più lunghi e di livel- pubblico/privato che, se ben pensate ma agisce da moltiplicatore dei be- lo inferiore rispetto a quelli di mer- e adeguatamente strutturate, possonefici finanziari derivanti dai ritorni cato, come è normale sia nei settori no svolgere un ruolo molto imporeffettuati sugli investimenti agendo ove l'intervento della Stato è pro- tante per aiutarci ad uscire da questa così da incentivo agli investitori pri- prio volto a stimolare gli investi- difficile situazione ponendo al convati ma solo subordinatamente al menti dove esiste un equity gap tempo le basi per un futuro econosuccesso dell'iniziativa assicurando ("fallimento" del mercato). in tal modo un oculato ed attento utilizzo delle risorse pubbliche non- lineamento" al quale si possa pensa-

In sostanza, tale schema non fettivo raggiungimento di un ritor- tamente contribuire alla corretta e fabio. sattin@unibocconi.it

Non è l'unico "meccanismo di alché un chiaro orientamento all'ef-ree la sua applicabilità è necessariamentelimitata. Ma potrebbe concre-

micamente sostenibile e duraturo.

Presidente esecutivo e socio fondatore di Private Equity Partners, professore a contratto di Private Equity e Venture Capital, Unversità Bocconi Milano

