



Il contributo del private equity alla ripartenza

Le sfide del dopo pandemia

Fabio Sattin

In questi ultimi anni il settore del *private equity* ha subito notevolissime evoluzioni e cambiamenti e l'attuale situazione di crisi ha ulteriormente accelerato questo processo. Anche a seguito delle drammatiche conseguenze della pandemia, il bisogno di capitale di rischio è più che evidente, specialmente in Italia. Ed è inoltre emerso come gli strumenti di investimento adottati finora dagli operatori del settore non sempre sono stati in grado di fornire una risposta efficace alle esigenze di aziende e investitori. Ecco quindi negli ultimi anni un fiorire di nuove strutture, anche nel nostro Paese: *holding* quotate o non quotate; fondi quotati; Spac; accordi strutturati di co-investimento; *club deal*; investimenti diretti da parte di *family office* (anche consorziati tra loro) e fondi sovrani, sempre più attivi e presenti e via elencando. Tanti nuovi strumenti per fare la stessa cosa: identificare aziende e imprenditori promettenti sui quali investire, aiutandoli nel loro percorso di sviluppo e valorizzazione nella speranza di realizzare un ritorno sull'investimento nei tempi e nei modi che, di volta in volta, saranno ritenuti i più opportuni, condividendo tali guadagni (solo se presenti) tra gestori e investitori. È questa l'essenza dell'attività di *private equity*.

Ma quali saranno i filoni principali sui quali si svilupperanno i nuovi "prodotti"? Presumibilmente quelli che andranno a risolvere alcune delle problematiche tipiche di questo tipo di investimento, anche tramite l'utilizzo delle nuove tecnologie.

Un primo tema è quello dell'elevata illiquidità che tipicamente caratterizza questo genere di investimenti e che ha già portato e porterà sempre di più all'utilizzo di nuovi strumenti, vedi ad esempio le Spac, i fondi (e le *holding*) quotati e altri schemi di intervento adatti anche a investitori meno pazienti e di dimensioni minori. Dal punto di vista delle società partecipate, quasi sempre non quotate, uno dei limiti principali al ricorso al *private equity* è invece connesso alla scadenza alla quale sono normalmente assoggettati i fondi chiusi. Per superare tale limite si sono quindi sviluppati nuovi strumenti, come i *club deal* o i veicoli di *permanent capital*, che si stanno diffondendo in modo molto veloce e significativo. Per gli investimenti di minoranza, dove il rischio principale è quello di non potere concretamente uscire dall'investimento, è inoltre prevedibile una graduale sostituzione dello strumento azionario con strumenti di debito ibrido, spesso più efficaci e adatti a risolvere questo problema. Infine, anche *family office* e fondi sovrani aumenteranno la loro presenza, investendo spesso direttamente, mentre i *pledge fund* e gli accordi di co-investimento consentiranno una maggiore libertà di scelta agli investitori, altro elemento sempre più richiesto e ricercato.

Sul fronte del *fundraising*, mai come in questo momento si è registrata una così abbondante liquidità e ricerca di rendimenti, con particolare attenzione agli investimenti nell'economia reale. E anche per il *venture capital* potrebbe finalmente essere giunto il momento del balzo. Una grande massa di denaro a cui si aggiungeranno le imponenti risorse che arriveranno dal Recovery Plan. Dalle modalità che verranno scelte per effettuare gli interventi pubblici

Data: 18.06.2021 Pag.: 14
Size: 291 cm2 AVE: € 38121.00
Tiratura: 91744
Diffusione: 138603
Lettori: 713000



dipenderanno il futuro della nostra economia e mercato, e il successo, o meno, di tali interventi. Si auspica che, in questo scenario, gli interventi siano sempre informati a una logica di sinergica collaborazione tra pubblico e privato, più che a operazioni “dirette”. Una così marcata evoluzione, andrà però monitorata e regolamentata, in quanto il maggiore distacco che si verrà a creare tra fornitori di capitali e investitori potrebbe portare a rischiosità significative. Ricordiamoci che investire in *private equity* significa investire prevalentemente in società non quotate, tramite una negoziazione privata e quindi in assenza di trasparenza a livello di prezzo e di condizioni. Ed è questa la vera sfida che l'industria del *private equity* e i regolatori dovranno affrontare. Tuttavia, se tutte le parti coinvolte, operatori, associazioni di categoria e regolatori *in primis*, agiranno in buona fede, parlandosi, rispettandosi, ascoltandosi e mettendo professionalità, competenza e trasparenza in primo piano, sarà possibile trovare la soluzione migliore e il *private equity*, in tutte le sue nuove articolazioni, sarà più che pronto per affrontare una nuova era di sviluppo e crescita, capitalizzando al meglio sulle esperienze passate e creando le condizioni basilari per liberare il suo enorme potenziale a supporto della crescita economica e sociale. È un'occasione unica per il rilancio del nostro Paese: non possiamo sbagliare.

Professore a contratto di Private equity e Venture capital, Università Bocconi