



Nuovi strumenti per sostenere la voglia di crescere delle aziende

Il futuro del private equity

Fabio L. Sattin

Quali saranno le conseguenze dell'attuale situazione economico-finanziaria mondiale per l'attività di *private equity*? E quali le prospettive? Sono domande che si stanno ponendo in molti e non passa giorno in cui non vi siano articoli che ne discutano.

Numerose sono le dichiarazioni di evidente preoccupazione, anche da parte dei grandissimi gestori i quali per primi, quantunque con tonalità spesso tra loro diverse, sottolineano le evidenti problematicità che questo settore, come quasi tutti i segmenti dell'economia, si dovrà preparare ad affrontare. Del resto non potrebbe essere altrimenti, in quanto l'attività di *private equity* è per sua natura strettamente collegata all'attività economica e quindi necessariamente ne subisce tutte le problematiche connesse. Ma poi si passa alla seconda grande domanda: cosa fare ora?

Partiamo iniziando a delineare la situazione con più precisione. Come sappiamo, gli ultimi due anni sono stati eccezionali in termini di *fundraising* e la capacità di spesa degli operatori di *private equity* per tutti i numerosi comparti di cui oggi tale settore si compone è estremamente elevata, soprattutto per i fondi, che continuano a rappresentare lo strumento di investimento principale. Tuttavia, per molti comparti del settore, l'utilizzo di queste risorse potrebbe risultare difficile o non opportuno alla luce dell'attuale situazione economica e dell'andamento dei mercati, quantunque

l'abbassamento dei multipli che si sta registrando potrebbe effettivamente creare i presupposti per buoni investimenti, che saranno però necessariamente caratterizzati da un elevato livello di incertezza prospettica. E per prendere le decisioni corrette, in questo mutato scenario, servono grande esperienza e capacità di approfondita analisi strategica e industriale.

È noto infatti che le peggiori decisioni di investimento sono quelle che si basano sull'analisi del passato: oggi questo è più che mai

vero. Ma per chi sa leggere le dinamiche evolutive, anticipandole e avendo il coraggio di cambiare gli schemi di gioco, questa fase può in realtà rappresentare una grande opportunità.

Qualche "mal di testa" potrebbe invece averlo chi ha effettuato acquisizioni negli ultimi anni a valutazioni molto elevate e ricorrendo a significativi livelli di leva finanziaria e oggi si trova a dover fronteggiare uno scenario sostanzialmente diverso caratterizzato da una diminuzione dei multipli di valutazione e da un aumento dei tassi di interesse. In questi ultimi anni l'utilizzo della leva finanziaria ha infatti raggiunto livelli mai toccati in precedenza. Un uso così massiccio potrebbe da un lato creare problemi per chi non abbia preso adeguate misure di tutela nei confronti di

**PER PRENDERE
GIUSTE DECISIONI
IN QUESTO
SETTORE SERVONO
ESPERIENZA
E CAPACITÀ
DI ANALISI**

Data: 19.08.2022 Pag.: 8
Size: 474 cm2 AVE: € 62094.00
Tiratura: 91744
Diffusione: 138603
Lettori: 713000



scenari di questo tipo, dall'altro favorire nuove opportunità di guadagno e di investimento per altri comparti, come nel caso del segmento degli investimenti in secondario.

Chi ha fatto bene e con responsabilità il proprio lavoro e ha investito in società sane, solide e di successo non si deve però preoccupare. Se si hanno in portafoglio asset validi, ben gestiti e strutturati in una logica di solidità e sostenibilità nel lungo periodo, il loro valore non verrà meno. Anzi, simili società saranno sempre più ambite e ricercate e potrebbero anche diventare poli di aggregazione per la creazione di gruppi di grandi dimensioni, che tanto mancano alla nostra economia.

Questa situazione generale sta comunque facendo emergere chiaramente alcuni dei limiti di questo settore, che si trova di fatto ad affrontare una grande prova di maturità. È anche per questo motivo infatti che molti operatori, anche di grandi dimensioni, stanno ideando e implementando nuove metodologie di intervento, in aggiunta a quelle tradizionali, che meglio possano rispondere alle attuali esigenze dell'economia e delle imprese e rendere sempre più industriale e sostenibile nel tempo l'attività di *private equity* che, sia chiaro, se fatta bene e con professionalità, può portare notevoli benefici e un significativo supporto alle nostre imprese e all'economia in generale.

Ecco quindi la ragione di tutti i nuovi strumenti che stanno

emergendo, dai fondi di *permanent capital*, ai *club deal*, agli interventi di capitale ibrido, ai *pledge funds*, ai *search funds*, alle *holding* quotate e non, agli interventi diretti da parte dei fondi sovrani, ai consorzi di *business angels*, e a tutto ciò che può contribuire a rendere sempre più solido e duraturo il supporto del *private equity* all'economia.

Alla fine l'obiettivo è sempre lo stesso. Identificare imprenditori, manager e aziende capaci che hanno voglia di crescere, sostenendoli nella creazione di valore in modo solido e sostenibile nel tempo per poi realizzare un ritorno nei modi e nei tempi che di volta in volta verranno ritenuti più consoni ed opportuni.

Altra tendenza molto positiva che si sta registrando è anche l'ingresso nel *private equity* di molti investitori nuovi, a partire ad esempio dai *family office*, considerati una delle categorie maggiormente interessate a effettuare questo tipo di investimenti, se non addirittura dal comparto del risparmio gestito. Anche in questo caso però le cose devono essere fatte con attenzione e cautela, dotandosi delle competenze adeguate per potere affrontare professionalmente questo genere di investimenti che per loro natura presentano elevati livelli di complessità e rischiosità. Tuttavia sono convinto che il ruolo di questi operatori si rivelerà molto importante, in particolare nell'ambito degli interventi in società di medio-piccole dimensioni e a supporto di attività a elevato contenuto innovativo e tecnologico. In questo ultimo campo, un ruolo primario potranno inoltre svolgerlo anche i c.d. *business angels*, che oltre alle risorse finanziarie possono apportare contatti, esperienze e competenze indispensabili per chi intende intraprendere iniziative imprenditoriali simili.

Questo, in estrema sintesi, il mutevole scenario che stiamo vivendo. Con i prossimi interventi andremo a esaminare più nello specifico, anche basandoci su esperienze concrete, quali potrebbero essere alcuni degli strumenti più adeguati ad affrontare l'attuale situazione, e a capire come cercare di dotarsi delle competenze e delle esperienze necessarie per metterli in pratica con successo. Senza peraltro tralasciare l'importante ruolo del settore pubblico che, in momenti come questo, è necessario e opportuno per accelerare il processo di recupero e rilancio delle imprese, anche capitalizzando sulla grande esperienza sviluppata dagli operatori di *private equity* e sulle ingenti risorse finanziarie a loro disposizione. Purché questo

Data: 19.08.2022 Pag.: 8
Size: 474 cm2 AVE: € 62094.00
Tiratura: 91744
Diffusione: 138603
Lettori: 713000



avvenga sempre in modo corretto, trasparente, aderente alle *best practices* del mercato e in una logica di professionale collaborazione, e certamente non di competizione, con il settore privato.

fabio.sattin@unibocconi.it

Primo di una serie di 3 articoli

© RIPRODUZIONE RISERVATA