

Opinione



Fabio Sattin è Professore di Private Equity e Venture Capital, Università L. Bocconi, e Presidente e Socio Fondatore di Private Equity Partners SGR. (fabio.sattin@unibocconi.it).

Why Italy?

di Fabio Sattin *

Why Italy? Sempre di più gli investitori internazionali si pongono questa domanda. Perché investire in Italia in questo momento dove i numeri, purtroppo, non sono a nostro favore? E con riferimento agli investimenti nel capitale di rischio (private equity): perché investire nel capitale di aziende italiane quando in giro per il mondo, in particolare nei Paesi emergenti, ci sono numerose e interessanti opportunità di investimento? Considerato che anche le altre nazioni europee non sono in ottime condizioni, la domanda dovrebbe forse essere: Why Europe? Ma questa è una magra consolazione e, a meno che non si voglia dichiarare la bancarotta nazionale, non è né utile né intelligente continuare a soffermarsi solo su quante e quali siano le cause di tale preoccupante situazione. Lo sappiamo, le cose non vanno bene, ma cerchiamo con coraggio e fiducia di buttare il cuore oltre l'ostacolo e di rispondere a questa domanda. E le risposte, quantunque non immediate né scontate, ci sono. Vediamole brevemente.

Una prima ragione per investire in società italiane deriva

dalla considerazione che, proprio perché la situazione di problematicità del Paese è nota, i prezzi potrebbero essere in generale abbastanza attraenti. Infatti, è vero che le società cinesi o brasiliane hanno delle prospettive ben più interessanti di quelle italiane: ma quanto costano? E perché dovrebbero vendere proprio ora, stante un mercato interno in fase di rapidissima crescita? Per quanto affaticati, siamo sempre una delle economie più consolidate e strutturate del pianeta e investire nel nostro Paese non è certamente una decisione complicata o nuova, e comunque meno densa di incertezze rispetto a quella di investire in fondi o società cinesi, russe, vietnamite o indonesiane. Quantomeno a livello di *due diligence* questi investimenti potrebbero essere ben più complessi. Trovare società e operatori affidabili, in grado di ottemperare alle esigenze di correttezza operativa e trasparenza informativa, compatibili con gli standard sempre più stringenti cui sono abituati gli investitori istituzionali, non è più infatti così immediato.

Ma esiste un'ulteriore solida ragione che, se collegata alle considerazioni appena fatte, dimostra come investire in società italiane, o almeno in alcune di queste aventi determinate caratteristiche, possa oggi avere molto senso e produrre in prospettiva ritorni molto attraenti. Se focalizziamo l'attenzione su quelle che, anche se di piccola o media dimensione, hanno sviluppato (o intendono sviluppare) una strategia di crescita e internazionalizzazione, magari proprio nei Paesi emergenti, potremmo imbatterci in tipologie di investimento particolarmente interessanti e difficili da trovare altrove. Mi riferisco specificamente a quelle società che alcuni definiscono *Export Champions*. In questi casi, al "prezzo" di una società "europea" ci si può accaparrare la possibilità di sviluppo derivante da tali mercati dato che queste società vedono proprio nei Paesi emergenti il loro avvenire.

L'Italia ha, più di altri Paesi europei, attività e settori particolarmente adatti: il tessile, la moda, l'alimentare, la meccanica, l'impiantistica, il *lifestyle* o il turismo. E i nostri stoici imprenditori, per fortuna e nonostante tutto, sono nella maggioranza dei casi seri e capaci, anche se spesso ancorati ad anacronistiche logiche del "piccolo è bello" e generalmente più orientati a esportare che non a internazionalizzarsi. Ma anche qui, le cose stanno cambiando. Il DNA è indubbiamente di buona qualità e se i figli non ci sono, o non sono in grado di tornare a rischiare con coraggio e determinazione, preferendo la valigia alla Porsche, ricordiamoci che esistono anche i manager per cui aprire il capitale o quotarsi in mercati esteri non è poi una cosa tanto strana o rischiosa. Del resto, se sono riusciti a sopravvivere nel labirinto burocratico del nostro Paese, all'estero le cose non possono che essere più facili. Magari facendosi aiutare e aprendo il capitale a un investitore finanziario che abbia esperienza in questo genere di operazioni. Anche i nostri operatori locali di private equity, quantomeno quelli con maggiore storia ed esperienza, sono infatti oramai noti e rispettati a livello internazionale (tant'è che da sempre utilizzano abbondantemente capitali stranieri) e hanno dimostrato di sapersi comportare in modo serio, affidabile e professionale adattando la loro operatività alle necessità delle nostre società senza lasciarsi troppo influenzare da modelli comportamentali di importazione anglosassone, spesso non ottimali. La normativa ha una volta tanto giocato a favore, imponendo standard qualitativi e livelli di controllo e trasparenza spesso superiori a quelli richiesti in Paesi anche più evoluti. Dovranno però anch'essi crescere e internazionalizzarsi per dare un reale supporto alle società partecipate ed essere credibili nell'apportare un concreto aiuto nella fase di internazionalizzazione o di quotazione all'estero.

In conclusione: investire nelle società italiane ha molto senso anche per gli investitori internazionali, forse anche più che in passato, ma a una condizione: che vedano nella crescita (anche attraverso aggregazioni) e nell'internazionalizzazione il pilastro fondamentale di una concreta strategia. ▢

