



L'intervento

Non soffochiamo il private equity con troppe regole

di FABIO L. SATTIN (*)

Con oltre 47 miliardi di euro investiti in Europa nel solo 2006 in circa 10.000 operazioni e 72 miliardi raccolti per investimenti futuri, la tumultuosa crescita del private equity è sotto gli occhi di tutti e in molti iniziano a chiedersi come agiscono nel concreto questi nuovi "capitalisti finanziari" e secondo quali regole. Lo stesso governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, nelle sue considerazioni finali, afferma che il private equity «può contribuire al rafforzamento della struttura manageriale, favorire l'accesso ai mercati di Borsa, accompagnare il ricambio generazionale». Ma tale crescente (e positivo) impatto economico necessita anche di una presa di responsabilità da parte di questi operatori: è naturale parlare di criteri di autoregolamentazione e di codici di comportamento.

In Italia, a dire il vero, il problema è forse meno urgente che non in altri Paesi in quanto, agendo tali operatori in gran parte come Sgr, e quindi sotto il controllo degli organismi istituzionalmente preposti alla loro vigilanza, sono già abbondantemente regolamentati e controllati nel loro operato e nei loro criteri di gestione. Tuttavia, anche da noi, ben venga l'adozione di codici di comportamento. In tal senso, l'Associazione italiana del private equity e venture capital (Aifi) ha da tempo stilato un codice interno di comportamento per le Sgr di private equity che in molti hanno già ufficialmente adottato.

Ma in tema di efficacia dei codici di autoregolamentazione, è proprio sul tema "investitori" che è necessario spendere qualche ulteriore considerazione. Nel mondo, l'investimento diretto in attività di private equity (tipicamente fon-

di) è riservato principalmente a investitori professionali e istituzionali, in grado di effettuare le necessarie verifiche in relazione allo specifico investimento effettuato. Ed è bene, a mio avviso, che anche in Italia si rimanga coerenti a tale impostazione. Se si rimane sul terreno degli investitori istituzionali, le regole e i codici di autoregolamentazione, in gran parte già adottati, sono a mio avviso più che sufficienti. Se, invece, si parla di investimento aperto alle categorie non istituzionali e al pubblico indistinto, il discorso cambia. Infatti, per tutelare chi non ha la capacità e la professionalità sufficiente si dovrebbero adottare delle normative talmente restrittive e rigorose, che renderebbero poi impossibile lo svolgimento dell'attività di investimento che, per sua natura, per essere profittevole, necessita di flessibilità, efficienza e del minimo di vincoli e di burocrazia. Tutti ricordiamo la prima versione della legge 344 sui Fondi chiusi, fortunatamente ampiamente rivista. Stiamo. Attenti a non ripetere gli stessi errori che porterebbero solamente a un irrigidimento nell'operatività delle società di private equity, con l'effetto di ridurre le possibilità di guadagno. In sostanza, invece che tutelare gli investitori, li andremmo a danneggiare. Inoltre, un eventuale eccesso di regolamentazione, avrebbe come effetto quello di depistare questi importanti flussi finanziari verso altri Paesi, con normative più efficaci e flessibili, togliendo alle nostre imprese, un importante canale di finanziamento, di cui hanno molto bisogno. Stiamo attenti alla forma, ma prima di tutto, pensiamo alla sostanza.

(*) Docente di Strategia e politica aziendale Università di Venezia, Cà Foscari