

I nodi vengono al pettine: il private equity deve cambiare

È tempo di innovazione per il private equity! Il bisogno di capitale di rischio è sempre più evidente, specialmente in Italia, anche a causa delle note vicissitudini del sistema bancario e della sottocapitalizzazione cronica di molte aziende, in particolare medio-piccole. Tuttavia, gli strumenti di investimento adottati finora dagli operatori del settore non sono sempre stati in grado di fornire una risposta efficace alle esigenze delle aziende e degli investitori.

La rigidità del periodo di investimento e disinvestimento tipico di fondi chiusi unitamente alle modalità di calcolo delle commissioni hanno evidenziato significative aree di potenziale disallineamento di interessi tra investitori e gestori portandoli a volte a prendere decisioni non ottimali per le aziende partecipate o per i sottoscrittori.

Fino a che le cose erano facili ed andava bene per tutti, nessun problema. Ma con la crisi, molti nodi sono venuti al pettine. Alcuni operatori hanno cercato di mitigare questo disallineamento estendendo la durata del fondo, riducendone le dimensioni o rimodellando parzialmente la struttura delle commissioni. Ma spesso non basta. Serve molto di più! Servono nuovi strumenti di investimento pensati in un modo differente, più flessibili, adattabili, più aderenti alle necessità ed alle tempistiche delle aziende partecipate, più allineati agli interessi degli investitori, più adatti ai tempi che stiamo vivendo, dominati da grande incertezza e repentini cambiamenti degli scenari di riferimento.

Servono nuovi strumenti di investimento pensati in un modo differente, più flessibili, adattabili, più aderenti alle necessità ed alle tempistiche delle aziende partecipate, più allineati agli interessi degli investitori, più adatti ai tempi che stiamo vivendo, dominati da grande incertezza

Ma il mercato, come sempre e per fortuna, reagisce e si adatta. Prima ancora che gli studiosi e gli esperti capiscano cosa stà succedendo, di fatto sta già cambiando. Ed ecco quindi un fiorire di nuove strutture, anche nel nostro Paese: holding quotate o non quotate; fondi quotati; Spac; co-investment agreements; club deals; investimenti diretti da parte di family offices (anche consorziati tra loro) e fondi sovrani; evergreen funds; umbrella funds, SST (subsequent subscription tranche funds); hybrid funds nelle loro varie modalità, fino alla emergente (finalmente ora anche in Italia) ed interessante classe del cosiddetto. private debt, spesso organizzato dagli stessi operatori di private equity, in quanto dotati delle necessarie competenze, in tutte le sue molteplici forme ed articolazioni.

Tanti nuovi strumenti per fare la stessa cosa: identificare aziende ed imprenditori promettenti sui quali investire, aiutandoli nel loro percorso di sviluppo e di valorizzazione nella speranza, se le cose andranno bene e le aziende avranno effettivamente aumentato il loro valore, di realizzare un ritorno sull'investimento nei tempi e nei modi che, di volta in volta, saranno ritenuti i più opportuni, condividendo tali guadagni (ma solo se ci sono) tra gestori e investitori.

È questa l'essenza dell'attività di private equity. Questo è l'obiettivo. Il fondo chiuso è solo uno strumento, uno dei tanti, che oggi, per molte ragioni, batte un po' in testa. Ma questo poco importa. Se non funziona, si cambia: tutto qui! Certo, una modifica delle ordinarie prassi e condizioni di mercato porta sempre con sé delle resistenze e anche qualche rischio, ma credo che il bisogno di qualcosa di nuovo sia essenziale al giorno d'oggi al fine di creare le basi per il futuro sviluppo dell'industria di private equity e per la sua stabilizzazione ed evoluzione nel lungo periodo.

Il fondo chiuso è solo uno strumento, uno dei tanti, che oggi, per molte ragioni, batte un po' in testa. Ma questo poco importa. Se non funziona, si cambia

Flessibilità e bisogno di (necessaria) regolamentazione sono tuttavia spesso concetti contrastanti. Ed è questa è la vera sfida che l'industria di private equity e i regolatori dovranno affrontare, in particolare nel nostro paese, spesso afflitto da eccessi o incertezze nelle normative: consentire la massima articolazione e flessibilità degli strumenti nell'ambito di una regolamentazione chiara e che ne garantisca il corretto utilizzo. E non sarà facile trovare il giusto bilanciamento tra tali aspetti, per loro natura confliggenti, e che dovranno anche tenere conto della necessaria compatibilità che tali norme dovranno avere nell'ambito di un mercato sempre più internazionalizzato e competitivo anche a livello di singoli paesi. E noi dei soldi degli investitori internazionali ne abbiamo un grande bisogno.

Ma se tutte le parti coinvolte, operatori e regolatori in primis, agiranno in buona fede, parlandosi, rispettandosi ed ascoltandosi, con trasparenza, professionalità ed onestà intellettuale, sarà possibile trovare la soluzione di cui tutti abbiamo bisogno e il private equity, in tutte le sue nuove articolazioni, sarà

DATA	giovedì 28 luglio 2016
SITO WEB	www.linkiesta.it
INDIRIZZO	http://www.linkiesta.it/it/article/2016/07/28/i-nodi-vengono-al-pettine-il-private-equity-deve-cambiare/31310/

più che pronto per affrontare una nuova era di sviluppo e crescita, capitalizzando al meglio sulle esperienze passate (incluso imparare dagli errori fatti) e creando le condizioni basilari per liberare il suo enorme potenziale a supporto della crescita economica e sociale.

* Presidente e socio fondatore di Private Equity Partners, professore a contratto senior di Private Equity e Venture Capital presso l'Università Luigi Bocconi, Milano