



Sviluppare poli d'investimento per aiutare le Pmi

Finanza & imprese

Simone Strocchi

Si sta diffondendo l'opinione, avvalorata da storie concrete, che per creare valore e sostenere i programmi di crescita delle migliori imprese si può e si deve promuovere l'orientamento di capitali costruttivi con ottica di lungo periodo, anche attraverso operazioni di M&A importanti, volte a creare dei leader di settore

capaci di competere sui mercati internazionali attraverso le aggregazioni. Stiamo vivendo una evoluzione di pensiero che si sta iniziando ad esprimere in uno sviluppo di Eltif come timida alternativa ai fondi Ucits e assistiamo finalmente alla apertura dei fondi chiusi alternativi e specialistici a investitori di taglio più contenuto e qualche iniziativa in più di *permanent capital*.

Nel sostenere investimenti in Pmi ci si sta affrancando dai vecchi schemi del *private equity* anni 90, che vedevano l'LBO (*leverage buy out*) come principale *driver* di investimento in imprese italiane. Le imprese, oggi, aprono il proprio capitale non per formalizzare atti di vendita, ma per consentirne l'espansione, per aggregare altre aziende e non solo per, eventualmente, liquidare soci inerti. Hanno, quindi, bisogno di rafforzarsi patrimonialmente e di trovare risorse per la crescita, non di destinare la cassa a rimborso di linee di finanziamento utilizzate per acquistarne il controllo.

L'accesso ai listini borsistici è la via maestra quando consente di accogliere nel capitale delle imprese un adeguato numero di investitori *value*, che possono essere aggregati e accompagnati da formule di pre-book e pre-ipo, favorite da promotori specializzati affiancati da *cornerstone investor*. Per questo è necessario aumentare il numero dei portatori di capitali "permanenti" che si possono qualificare in fondi specializzati, in Eltif e in *holding* di partecipazione. Va favorito lo sviluppo di un ecosistema ampio di *player*, investitori e operatori per la tutela e la crescita della nostra economia,

IN UN MOMENTO
DI INCERTEZZA
VA FAVORITO
LO SVILUPPO
DI UN ECOSISTEMA
DI OPERATORI
E INVESTITORI

soprattutto in un momento di incertezza dove i fondi Ucits si trovano ad essere eterodiretti da regole di *compliance* che impongono la ricerca di liquidità.

Il regolatore italiano, più di altri in Europa, identifica come ente gestorio quasi ogni forma di aggregazione di capitali indirizzati ad una molteplicità di investimenti; per questo sono state introdotte e disciplinate le Sicaf (società di investimento a capitale fisso) o, nella loro forma semplificata, le Sis (società di investimento semplice, più snelle). Tuttavia, spesso gli investitori sono essi stessi società di capitali e quando sostengono investimenti di lungo periodo vorrebbero giustamente qualificarli nelle immobilizzazioni finanziarie e non nel circolante. Inoltre, consapevoli dell'inferiore

Data: 20.07.2022 Pag.: 10
Size: 299 cm2 AVE: € 39169.00
Tiratura: 91744
Diffusione: 138603
Lettori: 713000



livello di liquidabilità, gli investitori cercano anche l'accesso a partecipazioni discrezionali dirette a singoli *target* adeguatamente proposti e strutturati. Si diffondono e moltiplicano pertanto formule di *club deal*, talvolta anche arretranti e, a nostro avviso, è importante che fondi, *holding* di investimento e *club deal* si combinino tra loro in un ecosistema efficace ed efficiente. Noi stessi ci siamo da anni impegnati a favorire lo sviluppo di piattaforme di aggregazione che aprano ai loro stessi investitori qualificati e interessati l'opzione di partecipare anche direttamente all'investimento nei singoli *target*.

Oggi serve sviluppare dei "*master club*" strutturati nella maniera più adeguata che accolgano l'"*hard commitment*" dei propri investitori, guidati e supportati da specialisti, in un contesto di articolate regole di ingaggio che consentano di accogliere co-investitori sui singoli deal ("*soft commitment*"), magari privilegiando i propri investitori istituzionali e qualificati. È, infine, necessario moltiplicare le *holding* di partecipazione quotate, i *Permanent fund*, le proposte di Sicaf, Sis per dare forma e sostanza variegata a veri e propri *hub* di investimento focalizzati su settori e filiere, che mettano a sistema le competenze di industriali di successo con i capitali e le capacità di imprenditori finanziari per sviluppare degli ecosistemi di investitori di capitali attivi.

Managing partner di [Electa](#)

© RIPRODUZIONE RISERVATA