

COMMENTI

Il Sole 24 Ore 09 GENNAIO 2019

un fondo per far crescere le imprese

Il 2019 vedrà l'ingresso nel nostro Paese di un nuovo prodotto finanziario, gli Eltif (*European long term investment fund*). Questo strumento, voluto dalla disciplina comunitaria per dare un abito agli investitori di lungo termine, finalmente indirizza parte del risparmio anche privato a investimenti non speculativi, che possano supportare progetti di sviluppo d'impresa. Aifi, l'associazione che raduna i fondi di *private equity*, *private debt* e *venture capital*, da sempre sottolinea l'importanza di far confluire capitali nell'economia reale, a coprire le diverse esigenze che questa esprime, quindi sia a titolo di capitale di rischio che di debito, sia in progetti industriali che infrastrutturali. Secondo i più attuali e sperimentati strumenti finanziari, gli operatori specializzati colgono le esigenze della domanda e strutturano gli interventi.

Molte volte abbiamo sottolineato le differenze operative tra questa attività e quella di investimento in titoli quotati, cioè l'*asset management*, basata su discipline, metodologie e metriche che riguardano la comprensione dei mercati mobiliari e le dinamiche di domanda e offerta che si incontrano sui medesimi. Diverso è andare a sposare il piano industriale di un'azienda, espresso da un imprenditore o da un team di manager, affiancarli e contribuire alla messa a terra di quello che può e si deve tradurre in creazione di valore.

Investire in società non quotate vuol dire entrare nei numeri, nei bilanci e nella strategia di un'impresa, sapendo che questa è meno strutturata di una quotata. Aiutare a cambiare la *governance*, in modo graduale e attento alle reali esigenze di quella specifica realtà. Far comprendere che anche l'attenzione al sistema socio-ambientale può creare valore nel lungo periodo.

Questi sono temi che spesso vengono messi in secondo piano perché l'imprenditore e il suo team devono dare correttamente priorità a far bene il prodotto, a valutare l'impatto delle nuove tecnologie, a inserirsi nei mercati italiani e internazionali. L'intervento di un operatore paziente, che affianca con capitali, energia e suggerimenti l'imprenditore, lo aiuta a fare un salto di dimensione e di qualità. Questo è il cuore del mestiere di chi investe in *private capital*. Sia nel caso del *private equity* e *venture capital*, quando questi azionisti si pongono in questa direttrice, sia - in misura diversa, ma spesso complementare - nel *private debt*. Infatti vediamo questi due strumenti sempre di più affiancarsi, in un ordinato percorso di fornitura di risorse finanziarie a quelle imprese che vogliono intraprendere percorsi di crescita e di successo.

È una attività che necessita di dinamiche di lungo periodo e di competenze particolari. Molti in Italia sanno fare bene questo mestiere. I risultati si vedono. Registriamo spesso rendimenti a doppia cifra. Negli ultimi 20 anni il nostro mercato ha saputo restituire sempre, in media, risultati superiori a tutti gli altri indicatori di *performance*. Ma questo è frutto di esperienza che non si improvvisa. Quando si vendono dei buoni ritorni bisogna capire da dove arrivano, qual è il sottostante. E a fronte di partnership andate molto bene ci sono quelle andate male. Aspettative di grandi rendimenti si accompagnano sempre a rischi, in questo settore più che in altri legato alle professionalità degli operatori nel processo di selezione dei *deal* e creazione di valore.

Nella volontà dell'Unione europea si vuole dare uno strumento in più per avvicinare il risparmio a questa opportunità, sempre nel rispetto del capitale del risparmiatore, sempre dosato in funzione dei rischi che si vanno ad assumere. In Italia ci sono tante opportunità e speriamo che parte di questo grande flusso di capitali europei arrivi alle nostre imprese che non solo ne hanno bisogno, ma se lo meritano. Ma è fondamentale per la riuscita di questo strumento e per non gettare una luce scorretta su un mercato che sta facendo bene che ognuno faccia il suo mestiere. E che non si vendano illusioni.

Siamo stati tra i primi a dire che i Pir di fatto non stavano svolgendo il loro ruolo di supporto all'economia reale per quanto riguarda le imprese non quotate. Oggi i dati ci danno ragione, tant'è vero che si sta cercando di cambiare rotta. Nessun problema: il Pir è un fondo aperto e non può che svolgere prevalentemente il ruolo che tale veste gli impone per esigenze di liquidità. Gli Eltif potrebbero essere una risposta, ma da indirizzare spiegando bene che strada prenderanno i capitali.

Direttore generale dell'Aifi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Anna Gervasoni

gli eltif si rivolgono a investitori pazienti in cerca di società non quotate