

**Argomento: AIPB: Si parla di Noi**

# Real Asset. AAA cercasi capitali pazienti per imprese impazienti

Potrebbero arrivare dal private equity, private bank, family office, fondi e casse

**Lucilla Incorvati**

È la giusta via di ricorrere ai Pir (piani di risparmio) tradizionali e alternativi per supportare l'economia reale attraendo risparmio privato con la leva fiscale? C'è chi pensa invece che per sovvertire quanto la crisi Covid ha reso ancor più drammatico (frammentazione e nanismo d'impresa), rendendo urgenti investimenti "a scala" in tecnologia e dematerializzazione, ci vuole il "patient capital".

**Capitali pazienti**

Nell'universo dei 2 mila miliardi di capitale privato globale alla ricerca di impieghi redditizi, «il patient capital è un'efficace risposta al perdurante gap delle imprese italiane - sottolinea Vincenzo Tortorici, senior partner di BCG -, anche compatibile con il palato degli imprenditori desiderosi di condividere la proprietà d'impresa. Non è una forma tecnica di impiego ma un investimento equity nel capitale aziendale, fatto con criteri orientati al lungo termine, calmierati nella spinta speculativa al ritorno e più collaborativi nell'azienda in termini di governance». Tra i potenziali "patient investors" ci sono i fondi di private equity, in particolare quelli locali più piccoli,

**PER IL GIUSTO RILANCIO DELLE AZIENDE ITALIANE ED ESSERE COMPETITIVE SECONDO BCG SERVONO DAI 600 AI 650 MLD**

capaci di fare la giusta analisi industriale dei deal e meno legati all'alto leverage; i fondi sovrani, orientati per missione in questa direzione e votati a grandi investimenti, i fondi pensione, i club deals organizzati da private banks, le banche con forme di coinvestimento di equity con clienti partecipando al rischio, i Family Offices e i fondi di endowment universitario. Come Yale e Harvard che nei private market investono dal 50% al 32% dei propri asset.

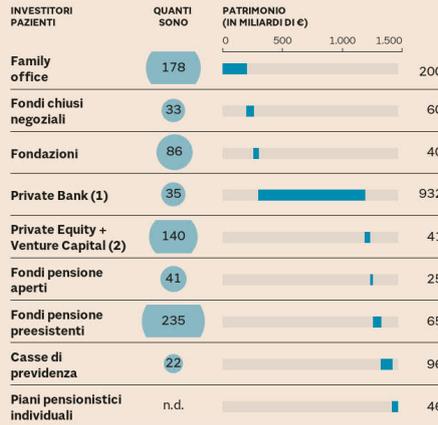
Insomma, capitale paziente per imprese impazienti di patrimonializzarsi nel modo giusto ed innescare un circolo virtuoso di creazione valore, grazie all'accesso ai mercati reali e finanziari globali. Conti alla mano per il giusto rilancio delle aziende italiane secondo le stime di BCG servono 600/650 miliardi, necessari per riequilibrare il ratio D/E di sistema ai livelli delle economie più evolute cui l'Italia deve ispirarsi e paragonarsi. In linea teorica strumenti come i Pir o altre forme di canalizzazione del risparmio verso la capitalizzazione delle aziende potrebbero assolvere questa esigenza. «Ma nella sostanza la differenza è cruciale - dettaglia ancora Tortorici - perché sta nel contributo alla gestione di impresa, nel supporto ai miglioramenti infrastrutturali di performance che possono apportare operatori professionali con capacità di rischio e lungo orizzonte di investimento, caratteristiche che non appartengono agli investitori retail».

**Assimmetrie pericolose**

C'è poi anche l'effetto distortivo che certe misure possono creare. Uno studio condotto in Cattedra nel 2018 dopo il primo boom dei Pir ha messo in luce le distorsioni nei valori dei singoli titoli "gonfiati" dai flussi sull'in-

**Ecco gli investitori pazienti in Italia**

Dati a fine 2020, ad esclusione di quelli riferiti alle casse di previdenza e Fondazioni che sono aggiornati a fine 2019.



Note: 1) Associati Alpb; 2) Il patrimonio equivale al valore delle 1.500 società nel portafoglio dei fondi di private equity operanti in Italia (italiani ed esteri) al costo d'acquisto.  
 Fonte: Adepp, Alpb, Aifi, Covip, Politecnico di Milano e Libera Università di Bolzano

dice, «spinto da una normativa, che aveva creato "flussi incentivati" per accedere a benefici fiscali - spiega Theo Della Russell, docente di Economia degli Intermediari Finanziari che ha seguito lo studio -. Il rischio è che nell'immediato si creino distorsioni su mercati piccoli e con un'offerta maggiore della domanda. Intendiamo, è meritevole incentivare l'accesso ai capitali privati, ma aziende e numero di investitori deve essere in equilibrio». Come evidenzia ancora Della Russell, se a questo fattore di squilibrio si aggiungono vincoli, si possono creare ulteriori distorsioni perché nel mondo dei private market non si possono modificare le regole storiche, né limitare lo spettro di selezione, dato che c'è un'enorme dispersione di rendimento. «Né si può ridurre il rischio tipico del private equity - aggiunge - se lo si incentiva normativamente per favorire afflusso di capitali alle aziende, né è bene limitare la dimensione geografica e settoriale che potrebbero creare troppa offerta in alcuni segmenti distorcendo i prezzi. Sono prodotti remunerativi per clienti e intermediari ma la complessità va gestita. I clienti retail forse "devono" avere esposizione ai private markets, ma con piani assicurativi o fondi pensione, come accade negli USA con la supervisione della Secv».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Abbiamo scelto un nuovo modo di vedere le cose. Anche nei momenti più difficili.**

Abbiamo scelto di investire in settori che aprono nuovi orizzonti di futuro. Abbiamo scelto di farlo con passione, prudenza, coraggio, competenza. L'abbiamo fatto a piccoli passi, guardando lontano, consapevoli di avere un unico obiettivo: realizzare performance costanti nel tempo per i nostri clienti. Anche nei momenti più difficili.



Total return since 2009 **159.32%\*** | Annual Return **8.7%\*** | Negative Return **0 yrs** [pgalternative.com](http://pgalternative.com)

Questa è una comunicazione di marketing. Il contenuto della presente informativa non costituisce e non può essere considerata offerta di vendita e di sottoscrizione da parte di P&G SGR S.p.A., di azioni di P&G SCO. Le performance passate non sono garanzia di risultati futuri. Il valore degli investimenti e il reddito da essi generato possono variare. Il capitale investito è a rischio e in caso di repentini decrementi gli investitori possono non recuperare il capitale originariamente investito. P&G SCO è un FIA riservato a investitori professionali o investitori retail esperti. In quanto, per la natura degli asset in cui investe, il profilo di rischio è alto. Prima dell'adesione contattare P&G SGR S.p.A. e leggere il prospetto informativo e la documentazione di offerta. \*Dati al 30 Aprile 2021

