

Avv. Mario Carlo Ferrario
Presidente MCF Capital Partners



“Il ruolo del Private Equity nell'internazionalizzazione delle PMI”

Il mio tema che oggi mi è stato assegnato sono i fondi di Private Equity: cosa sono, come funzionano, perché possono essere utili per aiutare l'internazionalizzazione, in particolare di aree come quelle dell'America Latina.

Si tratta, come è noto, di strumenti finanziari innovativi, di Fondi che investono nel capitale di rischio o in strumenti finanziari equivalenti di PMI prevalentemente non quotate con obiettivi di medio termine.

Il capitale viene raccolto presso investitori istituzionali pubblici o privati e la gestione del fondo è affidata ad operatori specializzati con esperienza (track record) da investitori nel capitale di rischio di medie imprese.

Nato nel secondo dopoguerra, il Private Equity ha avuto uno sviluppo relativamente recente anche nei mercati più aperti: in USA dagli anni '70, in Europa da quelli '80 e in America Latina nell'ultimo decennio.

Price WaterhouseCoopers ha monitorato la raccolta dei fondi e gli investimenti nel periodo 1998-2005. Si evince che in tale periodo il Private Equity ha raccolto globalmente oltre U\$ 1300 bilioni e ne ha investito circa U\$ 930 bilioni. Nella sola America Latina negli ultimi dieci anni sono stati raccolti oltre U\$ 12 billion e ne sono stati investiti U\$ 20 bil.

PERCHE' PARLARNE?

OPPORTUNITA' OFFERTE A ISTITUZIONI E IMPRESE.

Con l'utilizzo di questi strumenti, l'istituzione pubblica o privata realizza diversi obiettivi:

- incrementa il proprio investimento secondo un moltiplicatore di 3/5 volte, senza aumento di rischio sistemico;
- si garantisce per la selezione, valutazione, monitoraggio degli investimenti, una gestione professionale e controllata dal mercato;
- promuove l'innovazione, l'efficienza e la competitività dei mercati finanziari.

Il grado di diffusione del Private Equity è, infatti, spesso usato come indicatore dell'apertura dei mercati finanziari di un paese.

Con l'apertura del Novo Mercado in Brasile, il numero di IPO è cresciuto significativamente.

Anche per l'impresa le opportunità offerte dal Private Equity sono rilevanti:

- accesso a capitale azionario altrimenti limitato al mondo informale di parenti e amici;
- affiancamento da parte di un partner attivo, professionale ed esperto nell'accelerare i processi di professionalizzazione del management e di creazione di valore attraverso la crescita dell'impresa. Ad esempio una ricerca EVCA (European Venture Capital Association) condotta su società target europee nel periodo 1995-2001 ha rilevato un incremento delle esportazioni annue del 58%, nelle società investite dal P.E.
- accesso non solo alle competenze professionali, strategiche, manageriali e finanziarie del Fondo, ma anche alla rete dei suoi contatti professionali e di business, nazionali ed internazionali, offrendo significative opportunità alle strategie di mercato e di investimento delle imprese.

STRATEGIE DI INVESTIMENTO DEI FONDI DI PRIVATE EQUITY

All'inizio i Fondi di Private Equity erano in grande maggioranza Fondi dedicati ad un paese o fondi regionali.

Le strategie adottate dai Manager in questa fase erano prevalentemente finalizzate alla creazione di valore nel paese dell'azienda target o di accompagnamento della stessa in un processo di internazionalizzazione, diretta o con acquisizioni. Successivamente, in particolare nell'ultimo decennio, abbiamo assistito al moltiplicarsi delle strategie degli operatori di Private Equity per seguire da un lato e capitalizzare dall'altro l'apertura dei mercati finanziari e la crescita dei paesi di più recente industrializzazione.

Sono nati così i Fondi settoriali, globali, infrastrutturali, di spin-off di ricerca, di trasferimento tecnologico.

In questo senso vorrei citare due recenti sviluppi di utilizzo innovativo dei fondi di Private Equity che credo di particolare interesse per paesi come Italia e America Latina.

Sono i casi dell'utilizzo del Private Equity come strumento di supporto a politiche di innovazione tecnologica e diffusione dell'imprenditorialità e

quello di supporto a politiche di internazionalizzazione sia dal lato di espansione su mercati esteri, sia soprattutto come strumento di attrazione di investimenti diretti esteri nel proprio paese.

L'utilizzo dei fondi di Venture Capital come strumento di intervento strategico mirato all'innalzamento del livello tecnologico del tessuto industriale di un paese è relativamente recente e oggettivamente complesso. Sia perché aggiunge al rischio finanziario e di mercato, tipico dei fondi di Private Equity, il rischio scientifico e tecnologico, sia per la piccola dimensione delle imprese tecnologiche, spesso start-up o spin-off universitari, sia per la rapidità ed erraticità dell'evoluzione dei mercati tecnologici.

Tuttavia sono già numerosi i casi di intervento con successo, a volte anche di dimensioni impensabili, in tempi rapidissimi. E' il caso di Israele, Singapore, Irlanda, Finlandia e ancora più recentemente India per l'ICT.

Questi paesi hanno tutti utilizzato strumenti finanziari innovativi di Private Equity.

Per tutti, Israele con il fondo Yozma. Costituito nel 1993 dal Ministero dell'Industria e del Commercio con una dotazione di U\$100 million e privatizzato dopo solo quattro anni, Yozma non solo ha accelerato la nascita dell'industria del Venture Capital in Israele, ma ha innescato quel processo di rapidissima evoluzione del sistema economico che ha portato in pochi anni il paese da un'economia a forte caratterizzazione agricola ad una fondata sull'innovazione tecnologica e l'hi-tech.

Oggi assistiamo all'evoluzione di queste misure in accordi più articolati e complessi che integrano fondi pubblici e privati, promuovendo una cultura diffusa dell'imprenditorialità e della competitività internazionale.

Tra questi, ricordo la **Partnership for Prosperità (2002)** tra Stati Uniti e Mexico e la **Partnership for Growth (2006)** fra Italia e Stati Uniti, con tanta determinazione e impegno promossi dall'Ambasciatore americano in Italia, Roland Spogli.

Nel caso del Private Equity come strumento di intervento nella politica industriale e nelle strategie di internazionalizzazione, il fenomeno più all'attenzione della comunità finanziaria e politica è oggi quello dei cosiddetti Fondi Sovrani.

Si tratta di fondi che hanno avuto una forte accelerazione negli ultimi due anni. Oggi si stima la loro dotazione di capitale a U\$ 3.2 trilioni con

previsione di raggiungere gli U\$ 15 trilioni nei prossimi cinque anni.

Nel corso del 2007 hanno realizzato investimenti per U\$ 60 bilioni. In confronto il totale degli investimenti di Private Equity è stato di U\$ 400 bilioni.

Cifre in una scala ben diversa da quelle del Venture Capital e non confrontabili con quelle normalmente allocate a questa classe di investimento dai tradizionali investitori istituzionali, quali Banche, Assicurazioni, Fondazioni, Istituzioni nazionali o multilaterali.

L'importanza delle dotazioni di capitali e la recente adozione di una politica di investimento attivo da parte dei Fondi Sovrani, non ha potuto non suscitare, soprattutto in Europa e USA, preoccupazioni e critiche, sia nel mondo industriale che in quello politico.

Il tema è rilevante, ma non è qui il luogo per un suo dibattito. Ciò che mi preme sottolineare ai nostri fini, è come questi fondi si prestino ad essere utilizzati come strumenti di politica finanziaria e industriale, anche al di là della pura logica di creazione di valore.

In questo senso, si possono ipotizzare strumenti finanziari che richiedono investimenti di una scala molto più modesta di quella dei Fondi Sovrani, certamente meno politicamente controversi, anzi ricercati e apprezzati dai Governi di volta in volta coinvolti.

Sono stati avviati, per esempio, fondi dedicati al sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese, sia per loro espansione internazionale, diretta o con acquisizioni, sia soprattutto per incentivare e attrarre gli investimenti diretti esteri nel proprio paese.

Un approccio che, a mio avviso, potrebbe trovare terreno particolarmente fertile nell'interscambio Italia - America Latina, promuovendo ed agevolando l'internazionalizzazione del vasto tessuto di PMI presenti in entrambe le economie.

In questa direzione si è attivata OEGLA, promuovendo la costituzione di un Fondo dedicato a supportare e incentivare la cooperazione imprenditoriale tra Italia e America Latina, accompagnando le imprese che investono nei due fronti regionali.

Le operazioni target di questo Fondo saranno l'investimento in quote di capitale di imprese PMI italiane che investono in un paese dell'America Latina, o, viceversa, di imprese latino-americane che intendono investire in Italia.

La prima valutazione dell'opportunità e del rischio, di mercato, industriale, tecnologico, la fa

l'impresa. Il Fondo, se ne condivide il progetto, ne agevola la realizzazione finanziaria.

Si passa così dalla cooperazione macroeconomica a quella microeconomica, intervenendo direttamente sull'impresa e i suoi investimenti.

Gli strumenti per queste strategie attive ci sono, il Private Equity e il Venture Capital, vanno adattati agli obiettivi e alle situazioni specifiche, ma ignorarli nell'attuale contesto della finanza e dell'economia globale non è più un'opzione per Istituzioni pubbliche e private.