



STRATEGIE DI SVILUPPO
INVESTIMENTI
DI FILIERA
NEL NOME
DELLE SINERGIE

di **F. Gaudenti e A. Commito**

— a pagina 15

INVESTIMENTI IN FILIERA PER CREARE SINERGIE

di **Franco Gaudenti e Alessandro Commito**

Nelle fasi acute della pandemia i mercati hanno impartito per almeno due volte alcune lezioni per le quali le banche centrali, la Fed su tutte, sono intervenute massicciamente con misure di politica monetaria, seguite dai governi intervenuti con misure di politica fiscale, sia pure con dimensioni ed effetti molto diversi. Tuttavia, questo non è sufficiente e comporterà piani concreti di intervento di più ampia gittata ed efficacia, congruenti rispetto alle effettive necessità.

Investire durante questa fase nuova e senza precedenti - nella quale le aziende hanno bisogno di tempo e investitori di lungo termine pazienti e attivi per intercettare il nuovo ciclo economico - implica l'interazione dei *private markets* meno liquidi, ma in grado di favorire la creazione di un portafoglio diversificato di investimenti più rappresentativo dell'economia reale e dei nuovi fattori citati sopra, con i *public markets*.

Sulla base di elaborazioni e raffronti degli ultimi dati disponibili di Preqin, l'intero settore del *private equity* globalmente ha toccato nel 2019 un volume record di asset in gestione di circa 4,5 trilioni di dollari di capitali rispetto ai circa 1,5 trilioni registrati nel 2009 complessivamente.

Questo quadro contiene un aspetto chiave da approfondire. Infatti, un certo numero di aziende che oggi appaiono come potenziali target potrebbero non esistere più nel momento di selezione dell'investimento (non riescono a sopravvivere), oppure potrebbero essere impegnate a dover sopravvivere anziché im-

gnate a crescere. Altre, invece, potranno ancora crescere, ma solo dopo essersi riorganizzate, rifocalizzate o riposizionate. Allora, per poter utilizzare i capitali prima di tutto in modo più efficace - il target ricevente userà i capitali e raggiungerà gli obiettivi - e poi in modo efficiente - il target ricevente saprà usare il giusto livello di capitali senza sprecarne in quantità superiore -, occorre disporre di un *blend* di competenze di business esteso nei suoi vari aspetti e con una chiara e dimostrata esperienza internazionale nel gestire programmi grandi e complessi.

Nell'attuale fase del ciclo economico e nella prossima successiva fase di crescita, quasi tutte le aziende dovrebbero essere considerate come di tipo "*growth*" anche se nel contesto pre-crisi erano state considerate "*mature*" o "*consolidate*". Questa "ridenominazione" implica che la forma di finanziamento della crescita più adatta sia quella "*equity*" e non "*debito*". Infatti, le aziende avranno

NELL'ATTUALE E PROSSIMA FASE ECONOMICA LE AZIENDE SONO DA CONSIDERARE «IN CRESCITA»

bisogno di tempo prima per riposizionarsi e poi avranno bisogno di altro tempo per intercettare il nuovo ciclo economico e quindi poter crescere. Per questi motivi i flussi di cassa futuri saranno più adatti alle aspettative e alle tematiche di un investitore "*equity*" piuttosto che di un creditore "*debt*", anche in funzione del fatto

che molta parte dei profitti futuri dovranno essere reinvestiti senza avere pressioni di rimborso del debito.

Tutto ciò introduce una nuova variabile nel sistema: il problema di come valutare i target di investimento, in quanto essi, il loro settore di riferimento oppure la loro *supply chain*, molto probabilmente cambieranno o non saranno in grado di generare i fattori di crescita del settore di riferimento. Per un investimento di successo è centrale: (1) capire il target a livello di business, (2) capire come il settore sta evolvendo o come le dinamiche in atto lo spingeranno a evolvere, (3) capire come l'intera catena del valore del settore di appartenenza del target sta o deve evolvere, (4) agire a supporto del target di investimento per raggiungere e favorirne la crescita all'interno del nuovo contesto.

Gli investimenti in "*equity*" dovranno essere progettati e indirizzati in modo da ricreare filiere produttive, quindi non solo investimenti in singoli target considerati separatamente, ma investimenti in varie posizioni di una filiera produttiva in modo da creare un effetto sinergico tra i target a livello di business, e una gestione di portafoglio più armonizzata.

Il partner "*equity*" dovrà possedere quindi le competenze e l'esperienza nella strutturazione delle linee guida del processo di selezione delle imprese target e poi la pazienza e l'attivismo necessari a sostenerne la crescita una volta che l'investimento sia stato eseguito.

Franco Gaudenti, presidente-Ad e socio fondatore di *EnVent Capital Market Ltd*
Alessandro Commito Mba-Ing Board

Member di *EnVent Capital Markets Ltd*

Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile