

Far crescere le imprese, far crescere il Paese

1. Il nostro Paese è precipitato in una crisi lunga e profonda, dalla quale non riusciamo a uscire. Nel 2012 il PIL è sceso del 2,4%, annullando così tutto il pur limitato recupero avvenuto nel corso del 2010 e 2011, dopo la pesante recessione del 2009 quando il PIL si contrasse addirittura del 5,5%. Di fatto siamo tornati ai bassi livelli del 2009. E anche il 2013 è iniziato male: nel primo trimestre di quest'anno abbiamo già acquisito una riduzione dell'1% rispetto alla media dell'anno precedente. È così che, in termini di reddito pro-capite in valori reali, siamo tornati a prima del 2000, oltre 13 anni fa! La produzione industriale è sotto del 20% rispetto ai massimi precedenti. La disoccupazione ha raggiunto quasi il 12% della popolazione attiva. Essa colpisce soprattutto i giovani e, se si considerano anche i lavoratori in Cassa Integrazione Guadagni, arriviamo a un tasso di disoccupazione ben superiore.
2. Sembra un bollettino di guerra. La gente è smarrita e non crede più alla possibilità di un ritorno a una situazione normale. I risultati delle elezioni recenti hanno palesato lo sfogo di una rabbia a lungo repressa che si è tradotta in una situazione d'ingovernabilità del Paese. Rischiamo di avvitarci in una continua depressione e molte analisi accostano ormai l'Italia alla malattia del Giappone: un Paese che non cresce più da oltre venti anni e che sta accumulando un debito pubblico spaventoso, ben superiore al nostro.
3. Eppure, se dalle cifre macroeconomiche, che ci spaventano, scendiamo a guardare alcuni aspetti microeconomici, l'Italia presenta ancora notevoli punti di forza. Le nostre esportazioni continuano a crescere e difendono le loro quote di mercato, pur nel generale arretramento dei Paesi sviluppati a fronte dell'irrompere delle economie emergenti dell'Asia. I bilanci di molte delle imprese italiane, in particolare di quelle che esportano, sono solidi. Nel corso degli ultimi 15 anni le imprese hanno sviluppato un processo di sostanziale upgrading delle loro produzioni, sottraendosi così alla concorrenza dei Paesi emergenti. Il nostro sistema bancario resta solido, pur se risente del peso della congiuntura (le sofferenze) e delle follie europee che hanno fatto dubitare i mercati sulla tenuta dell'euro. Le famiglie

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

italiane, così provate dalla recessione, sono comunque detentrici di una ricchezza elevata (8 volte il reddito disponibile, superiore a quello degli altri paesi europei) basata su una diffusione importante della proprietà della casa (l'80% delle famiglie italiane ne possiede almeno una).

4. Noi, operatori di Private Equity che guardiamo quotidianamente al mondo delle imprese italiane e alle loro potenzialità, non abbiamo dubbi. Il Paese ha tutte le risorse per poter riprendere la via della crescita. Lo disse tempo fa l'ex Presidente della Repubblica Carlo Azeglio Ciampi: "nessun male oscuro impedisce al nostro Paese di progredire". Sta a noi ripristinare le condizioni per una crescita delle imprese e dell'economia.
5. La prima condizione è uscire dalla spirale dell'austerità che ha compresso il reddito degli italiani e li ha sprofondati in una condizione di diffusa paura per il futuro. Non si tratta di prendere la via opposta della spesa pubblica in disavanzo. Ma dobbiamo cambiare atteggiamento. In Europa e nel nostro Paese era prevalsa l'idea che bastasse mettere a posto i conti pubblici per riprendere a crescere. È stata un'illusione fatale. Con tutti i Paesi in Europa a perseguire politiche di austerità, siamo finiti per precipitare in una profonda depressione. E così non siamo riusciti neppure a rimettere in ordine i nostri conti, oggi squilibrati dalla recessione che frena le entrate fiscali e origina nuova spesa pubblica. Non bastano le tanto osannate riforme. Non si risolvono i nostri problemi solo con il mettere ordine a casa propria. Ci vuole una politica orientata allo sviluppo.
6. È l'Europa che deve cambiare atteggiamento e, pur con molte cautele, questo sta avvenendo. In Italia è urgente rimettere soldi nell'economia. Come anche detto dal Presidente Napolitano, occorre che lo Stato paghi i suoi debiti alle imprese, per allentare la morsa del credito sulle aziende e per ripristinare un più regolare flusso dei pagamenti, anche tra le società. Si tratta di qualche decina di miliardi che sono debiti effettivi. L'Italia deve farli emergere. Crescerà il nostro debito pubblico, ma questa è un'operazione di verità che non potrà che essere ben vista in Europa e dai mercati. Già è avvenuto un fatto analogo quando, nel 2007, l'Italia incluse nel debito pubblico circa 11 miliardi di euro che erano stati "nascosti" nella società pubblica Patrimonio SpA e che erano serviti a finanziare l'Alta Velocità. Si presentò il caso in Europa e si rivedero i conti del debito pubblico italiano.
7. Ma serve anche mettere soldi effettivi nelle tasche della gente. Dei tre milioni di disoccupati oggi in Italia, ben pochi godono di una qualche assistenza. In tutti i Paesi civili la recessione è frenata dall'esistenza di

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

ammortizzatori sociali che consentono, a chi ha perso il lavoro, di avere un reddito pur se limitato. In Italia solo chi beneficia della Cassa Integrazione Guadagni è protetto. E queste persone non figurano tra i disoccupati. Dobbiamo proteggere in qualche maniera i molti giovani lavoratori a tempo determinato che non hanno avuto il rinnovo del loro contratto e che oggi gravano sulle loro famiglie e rappresentano la principale fonte di paura sociale. Per non pesare eccessivamente sulle casse dello Stato, qui è necessaria un'operazione di redistribuzione del reddito. Un maggior prelievo fiscale sui redditi più elevati può finanziare questa forma di sussidio almeno fino a quando la recessione non sarà terminata.

8. Dobbiamo far di tutto per uscire da questa recessione. E dobbiamo guardare al futuro con la voglia di crescere, senza farci prendere dallo sconforto e senza cedere alle tentazioni morbose di chi predica la decrescita, che non ha nulla di felice.
9. Crescere, per un Paese maturo com'è il nostro, non significa banalmente consumare e investire di più quantitativamente. Questa è la via alla crescita dei paesi emergenti, dove la popolazione accede per la prima volta a specifici livelli di consumo: l'auto, l'elettrodomestico, la casa, il cibo, etc.
10. Per un Paese maturo come l'Italia, la crescita è qualità, che genera anche quantità, intesa come maggior volume di Prodotto Interno Lordo. Da noi non servono tanto nuove case per dare un rifugio a nuove famiglie. Serve rimodernare il parco immobili per adattarlo alle nostre esigenze e per migliorarne la qualità in termini di conservazione dell'energia, di disponibilità di servizi telematici, di estetica, etc. Un analogo ragionamento può essere fatto per l'acquisto di un bene durevole: noi non compriamo una nuova auto per aggiungerla a quella che già abbiamo, ma per sostituirla con una che dia prestazioni migliori, in termini di confort, di sicurezza, di consumi energetici. Lo stesso vale per gli elettrodomestici, per i nostri abiti, ma anche per i servizi, come la ristorazione, i trasporti, la cura della propria salute, e altro. Lo stesso vale per le imprese che cambiano le linee di produzione e i macchinari per sostituirli con altri che sono più performanti.
11. Se questo è vero, allora dobbiamo domandarci: cosa ci permetterà di avere consumi e investimenti di maggiore qualità, per poter crescere in un mondo dove le quantità sono diventate appannaggio dei Paesi emergenti? La via della qualità si chiama innovazione, che a sua volta richiede ricerca e applicazione della stessa. Viviamo un'epoca di grandi innovazioni e sta a noi saper cogliere le opportunità.

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

12. Cogliere le opportunità, per le imprese, implica essere sufficientemente grandi e organizzate, sia per far nascere nuove attività innovative, sia per dare a quelle esistenti quella dimensione di capitale, di organizzazioni e di persone capaci di consentire loro un proficuo rapporto con i processi innovativi.
13. Intendiamoci: anche molte delle nostre piccole imprese sono capaci di innovare e di inserirsi nei processi tecnologici nuovi. Ma è certo che la dimensione di capitale e di organizzazione gioca un ruolo determinante nell'assimilazione dei processi innovativi, come dimostrato dai nostri Paesi concorrenti in Europa e fuori dal Vecchio Continente.
14. E qui sta anche il ruolo nostro: quello del Private Equity e del Venture Capital. È un ruolo che vogliamo giocare e che ha già dato al nostro Paese un contributo non marginale. La nostra industria ha attivato molte Start-up favorendo anche un più stretto rapporto con le Università e ha sostenuto diverse imprese innovative. Il Venture Capital italiano sta assumendo sempre maggiori dimensioni, anche se resta piccolo rispetto ad altri Paesi. È questo il capitale che consente la realizzazione di nuove idee e genera processi innovativi che poi irrorano tutto il sistema delle imprese.
15. Ma altrettanto importante è il ruolo del Private Equity nel far crescere la dimensione delle imprese. I nostri operatori entrano in imprese nelle quali si intravedono possibilità di crescita; apportano quel capitale che oggi il sistema del credito non può fornire; finanziano riorganizzazioni e espansioni; favoriscono l'introduzione di nuove tecnologie; danno le risorse per acquisizioni che permettono fusioni e crescite dimensionali; spingono le imprese a internazionalizzarsi e a collocarsi nei nuovi mercati di sbocco.
16. In altre parole, il Private Equity è un fattore di crescita e, pur nelle difficoltà del nostro mercato, ha favorito lo sviluppo del nostro sistema produttivo, come la relazione di Anna Gervasoni ha mostrato. Non vogliamo dire che non ci siano stati anche errori e operazioni discutibili nel corso degli anni da parte dei nostri operatori, come in tutti i settori, ma complessivamente la loro azione è stata positiva. I nostri operatori si sono adattati alle condizioni del nostro mercato. La dimensione delle nostre operazioni è scesa in linea con la dimensione media delle imprese italiane. La leva si è ridotta in questa fase di difficoltà del debito. L'investment period è aumentato per consentire alle imprese più lunghi processi di ristrutturazione e di rilancio.

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

17. Abbiamo accolto con favore l'ingresso dell'attore pubblico attraverso i grandi fondi che negli ultimi anni sono stati creati per intervenire su specifici segmenti di mercato e per supportare la competitività e la patrimonializzazione delle aziende nazionali, anche attraverso processi di aggregazione. Il loro ruolo è importante anche come "integratori" di sistema, operando a condizioni che sono mitigate rispetto a quelle di mercato e svolgendo una funzione, direi, quasi educativa nei confronti delle imprese che sono spesso restie ad avvicinarsi a operatori di Private Equity.
18. Noi ribadiamo il nostro impegno a contribuire a far crescere il Paese, ma non operiamo da soli, avulsì dal contesto. Abbiamo bisogno, come tutti, di collaborazione e di alcune semplificazioni affinché la nostra operatività sia potenziata.
19. Sul fronte della raccolta di risorse finanziarie, necessarie per condurre operazioni d'investimento, abbiamo visto progressivamente essiccarsi la fonte estera, a causa della tempesta sull'euro. Non ci rassegniamo a questa defezione e nei prossimi mesi avvieremo operazioni di contatto con gli investitori istituzionali internazionali per mostrare loro le potenzialità del nostro settore e del nostro Paese.
20. Ma al contempo, non è cresciuta in modo adeguato la raccolta nazionale. Le banche e le assicurazioni restano i nostri principali finanziatori, ma le loro risorse non crescono per le suaccennate difficoltà del sistema bancario italiano. Invece, sono quasi assenti i fondi pensione che in altri Paesi sono attenti a questo nostro mercato, che è per loro congeniale. I fondi pensione sono investitori di lungo termine e quindi adatti per il Private Equity e per il Venture Capital, perchè danno rendimenti sostanziali nel medio e lungo termine. Così avviene in altri Paesi, mentre da noi c'è ancora distanza e diffidenza. Anche in questo caso non ci rassegniamo e nei prossimi giorni avremo contatti diretti per capire come migliorare il nostro rapporto con i fondi pensioni, sicuri che ci sia un forte interesse reciproco.
21. Abbiamo poi bisogno di un quadro normativo più semplice e meno ostile. Qualche obiettivo l'abbiamo già raggiunto: è stata approvata la richiesta AIFI di accreditamento per le SGR, ossia l'estensione della garanzia diretta del Fondo Centrale di Garanzia alle operazioni di acquisizione di minoranza in piccole e medie imprese, se realizzate da fondi di Private Equity e Venture Capital. Inoltre, il Decreto Crescita-bis ha previsto gli incentivi fiscali per gli investitori di Venture Capital, come richiesto da AIFI e abbiamo anche ottenuto una maggiore flessibilità nella gestione delle agevolazioni e delle definizioni di Start-up. Voglio poi ricordare che sono

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

state accolte le nostre richieste di semplificazione delle procedure per le società quotande, nell'ambito del tavolo istituito dalla Consob che ha portato avanti un importante processo di miglioramento per favorire la quotazione delle PMI.

22. Dobbiamo riconoscere che, specie nell'ultimo anno, abbiamo ricevuto maggiore ascolto presso il Governo, e le istituzioni, che ringraziamo. Per questo, anche per questo, abbiamo prodotto un breve documento per il nuovo Parlamento nel quale abbiamo condensato alcune delle richieste più urgenti, che riteniamo necessarie per allargare il comparto del Private Equity e favorire così la crescita delle imprese del nostro Paese.
23. Non mi dilungo su questo documento, che è stato distribuito, ma voglio sottolineare solo alcune questioni. È veramente importante che il nostro paese recepisca rapidamente e in modo efficace le Direttive Comunitarie in ordine al tema della proporzionalità e della semplificazione dei controlli dei gestori. Noi non vogliamo sottrarci ai controlli, ma va tenuto conto della dimensione dei nostri operatori per non inibire un'attività che nel nostro paese, fatto di piccole e medie aziende, è essenziale.
24. C'è poi una questione dirimente. Quella del riconoscimento ai fini fiscali delle operazioni di LBO che in diversi casi vengono messe in discussione. Abbiamo avviato con l'Agenzia delle Entrate un confronto per evitare che simili operazioni, riconosciute in tutti i paesi, siano di fatto spiazzate nel nostro, anche quando siano fatte nel pieno rispetto delle normative.
25. Infine voglio segnalare l'importanza che, anche nel nostro Paese, sia creato un Fondo dei Fondi di natura pubblica per promuovere il Venture Capital a sostegno delle imprese innovative. Come ho detto nella mia relazione, la crescita del nostro Paese dipenderà dalla quantità di innovazione che riusciremo a immettere per favorire quel salto di qualità nelle nostre produzioni e nel nostro livello di vita. Per questo è importante che l'innovazione abbia fonti di finanziamento dedicate.
26. In conclusione, il nostro paese non è destinato al declino, malgrado la massa di brutte notizie che circola. Sta a noi di evitare una simile deriva. Gli interventi che abbiamo sentito in questa sede, e per i quali ringrazio veramente tutti gli intervenuti, ci mostrano che c'è coscienza della gravità del momento e ci sono volontà e idee per riprendere a crescere.

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

27. Da parte mia confermo e ribadisco che gli operatori di Private Equity e Venture Capital sono consapevoli di poter svolgere un ruolo positivo e vogliono svolgerlo. Non ci sottrarremo alle nostre responsabilità. Chiediamo agli altri operatori collaborazione e offriamo collaborazione. Non ci faremo deprimere dalle difficoltà economiche e politiche, perché sappiamo che l'Italia ha tutte le capacità per superare i suoi problemi come già è avvenuto in passato in situazioni anche più difficili.

Vi ringrazio tutti per essere intervenuti e, con l'augurio di vederci tra un anno con un quadro ben migliore, vi saluto cordialmente.

Innocenzo Cipolletta, Presidente AIFI