

SCENARI



CRESCITA. Le caratteristiche delle imprese che hanno saputo sfruttare la crisi per cambiare

Lo sviluppo possibile

Il lavoro del Fondo Italiano di Investimento in quattro anni di vita dimostra che per fare uno scatto di crescita le imprese devono avere le competenze manageriali adeguate. L'apporto di nuove risorse finanziarie non basta

di **Letizia Olivari**

Si respira un'altra aria rispetto a solo qualche mese fa. In tante occasioni e ambienti si sentono sempre di più note di ottimismo. I piedi sono per terra, nessuno nega che le difficoltà siano ancora tante, ma c'è più speranza. E questo, si sa, conta molto quando si intraprendono nuovi progetti. La parte sana dell'economia e della società del nostro paese sta rialzando la testa, sta affermando che si può guardare oltre. La crisi e la recessione hanno messo a dura prova persone e imprese, tutti parlano di selezione darwiniana: chi era troppo debole, chi ha conservato idee del passato, chi non si è buttato in nuove strade non ce l'ha fatta o sta agonizzando. Ma chi, con coraggio, ha costruito qualcosa di nuovo, ha intrapreso nuove alleanze, ha riconvertito la sua produzione può oggi guardare al futuro con più tranquillità.

Le ragioni del successo

Lo raccontano le storie delle circa 100 aziende (oltre 26mila dipendenti) che direttamente o indirettamente sono state sostenute dal Fondo Italiano di Investimento (Fii) che in quattro anni di vita ha analizzato circa 2.000 iniziative, deliberato 37 investimenti diretti per un totale di 360 milioni di euro e partecipato con un capitale di 425 milioni di euro in 21 fondi. Fii nasce alla fine del 2009 in piena esplosione della crisi finanziaria per sostenere le medie aziende italiane in operazioni di rilancio e di sviluppo, diventa operativo a metà del

2010 e realizza i primi investimenti nel dicembre 2010. Lo strumento è rivolto alle aziende sane di medie dimensioni con necessità di reperire capitale di rischio, ma non adatte alla quotazione in borsa, e con difficoltà a raggiungere i venture capital e i private equity. Una selezione accurata delle aziende, la presenza minoritaria nel capitale sociale, un team di professionisti che supporta con cura le aziende, visione di lungo periodo tipica dell'impresa di medie dimensioni hanno reso questo strumento un'esperienza di grande successo e interesse, tanto da richiamare l'attenzione di altri paesi europei che lo stanno studiando per adottarlo. Oltre all'azione diretta, Fii è anche un Fondo di Fondi e in questa funzione si è posto come parte attiva per la creazione di tre iniziative dedicate alle start up, in grado di agire come network tra alcuni Incubatori italiani e Centri di ricerca di eccellenza. Una dedicata alle tecnologie digitali, internet e Ict, una seconda ai dispositivi medici e alle tecnologie biomedicali, la terza alla robotica e alla meccatronica.

Il bicchiere mezzo vuoto

Perché su 2.000 richieste ne sono state finanziate solo 37? I motivi che hanno portato a scartare le domande sono diversi: in alcuni casi, le dimensioni delle aziende non rientravano nei parametri del Fondo, che si rivolge ad aziende con un minimo di fatturato di 10 milioni di euro fino a un massimo di 250 milioni di euro (tetto

alzato in corso d'opera perché inizialmente era di 100 milioni di euro); in altri i progetti di investimento, non avevano le caratteristiche dello sviluppo e della crescita. Spesso, però, sono state la mancanza di visione dell'imprenditore e la difficoltà ad accettare una governance diversa a rendere impossibile la scelta da parte del Fii. Fa riflettere ulteriormente che solo sei 6 aziende finanziate dal Fii hanno sede al Sud, a fronte di circa 800 richieste (il 40% del totale) arrivate da quelle regioni.

Il primo disinvestimento

In anticipo sui tempi, il Fondo ha già fatto il primo disinvestimento uscendo dal capitale di Eco Eridania, un'azienda ligure specializzata nello smaltimento dei rifiuti speciali che, grazie all'intervento del Fii, al quale si è aggiunto successivamente il private equity Xenon, si è trasformata da operatore locale attivo in Liguria e Sardegna, con un fatturato di 15 milioni di euro e 100 dipendenti, nel principale operatore del Centro-Nord Italia, quintuplicando il fatturato e i volumi di rifiuti trattati e triplicando i dipendenti. L'uscita di Fii dalla compagine azionaria avviene in totale sintonia con tutto l'azionariato, con il raggiungimento di risultati ampiamente superiori rispetto a quanto inizialmente previsto e garantisce al Fondo una piena soddisfazione anche in termini di ritorni economici. Anche l'imprenditore **Andrea Giustini**, con la sorella socio di riferimento dell'azienda, è



SCENARI

particolarmente soddisfatto. «È stata un'esperienza esaltante - ha raccontato Giustini alla platea di imprenditori arrivati alla Borsa di Milano ad ascoltare il bilancio delle attività del Fondo -. La funzione del Fondo è stata essenziale per la nostra crescita e ora inizia una nuova era». La storia di Eco Eridania e di tutte le altre racconta quanto sia importante non solo l'apporto di nuove risorse finanziarie, ma in particolare il supporto in termini manageriali e di competenza che l'appoggio di una struttura dedicata alla crescita può dare.

Verso una nuova politica di crescita

Nel clima ottimistico di cui si diceva inizialmente, comunque, il tema ricorrente è quello di garantire finanziamenti a quelle aziende che mostrano di avere i numeri per farcela, ma che non accedono direttamente al mercato dei capitali e non trovano sostegno nel credito bancario. Lo

ha detto nelle considerazioni finali all'assemblea ordinaria dei partecipanti, il Governatore della Banca d'Italia, **Ignazio Visco**, lo ha affermato il ministro **Pier Carlo Padoan**, anche durante il convegno alla Borsa di Milano: «Il ministero dell'Economia, insieme al ministero dello Sviluppo economico e alla Banca d'Italia, sta studiando misure che non solo diano uno stimolo immediato ma che siano volte a cambiare il sistema degli incentivi in base al quale il finanziamento va all'economia». Quindi non solo strumenti come il Fondo italiano d'investimento o interventi attraverso la Cassa depositi e prestiti, ma anche «potenziamento della garanzia pubblica, maggior partecipazione al finanziamento alle imprese di infrastrutture, misure per favorire l'apporto di capitale proprio al sistema delle imprese». Misure che possano anche facilitare investimenti dall'estero, dato che con il processo di riforme avviato, il nostro paese ha

ripreso a essere attrattivo. Padoan ha quindi detto di aver riportato a casa questo segnale di interesse: «È una finestra di opportunità eccezionale ed eccezionalmente ricca. Sarebbe grave colpa non approfittarne». Ma dato che non esistono strumenti che vanno bene per tutte le situazioni, Confindustria ha fatto una proposta articolata che se realizzata potrebbe attivare risorse per oltre 185 miliardi in tre anni. La proposta si basa su tre punti: rivitalizzare il mercato del credito, garantire il pagamento dei crediti verso la Pa e realizzare nuovi strumenti finanziari per sostenere la patrimonializzazione delle imprese. In questo panorama si inseriscono a pieno titolo i minibond considerati come uno strumento molto utile per le imprese, ma anche un'alternativa per investitori istituzionali come i fondi pensione che non riescono a strutturarsi come private equity, ma che potrebbero sottoscrivere i minibond aziendali. ■

	2014					2015					2016				
	a) Risorse disponibili	b) Flussi attesi	c) Risorse aggiuntive attivabili nell'anno	d) Flussi aggiuntivi	Totale Flussi 2014 (b+d)	a) Risorse disponibili	b) Flussi attesi	c) Risorse aggiuntive attivabili nell'anno	d) Flussi aggiuntivi	Totale Flussi 2015 (b+d)	a) Risorse disponibili	b) Flussi attesi	c) Risorse aggiuntive attivabili nell'anno	d) Flussi aggiuntivi	Totale Flussi 2016 (b+d)
Fondo di Garanzia Pmi	1.350*	20.250	150**	2.250	22.500	1.150*	17.250	150**	2.250	19.500	1.250*	18.750	150**	2.250	21.000
Fondo di Garanzia Pmi - Sezione speciale R&I	100	2.000			2.000										
Fondo di Garanzia Pmi - Portafogli	100	2.000			2.000										
Confidi	295	4.425	220***	3.300	7.725	70	1.050	220***	3.300	4.350	70	1.050	220***	3.300	4.350
Plafond Pmi Cdp	6.500	6.500			6.500										
Nuova Sabatini	192	2.500	190**	2.500	5.000			190**	2.500	2.500			190**	2.500	2.500
Credito imposta investimenti			450**	1.350	1.350			450**	1.350	1.350			450**	1.350	1.350
Pagamento debiti Pa****	46.500	46.500			46.500	18.000	18.000			18.000					
Ace	1.450	1.450			1.450	2.300	2.300			2.300	2.258	2.258			2.258
Investimento Cdp nel Fondo Italiano d'Investimento			300	100	100				100	100				100	100
Investimenti assicurazioni (minibond e private equity)			4.000	4.000	4.000			4.000	4.000	4.000			4.000	4.000	4.000
Totale	56.487	85.625	5.310	13.500	99.125	21.520	38.600	5.010	13.500	52.100	3.578	22.058	5.010	13.500	35.558
TOTALE 2014-2015 186.783															

NOTE

* Include le risorse stanziare e rientri stimati prudenzialmente in 300 milioni per il 2014, 400 per il 2015 e 500 per il 2016.

** Risorse provenienti - in tutto o in parte - dalla programmazione dei fondi strutturali 2014-2020.

*** Include 70 milioni provenienti dal sistema camerale e 150 dai fondi strutturali.

**** Include: le risorse residue del DL 35 per il 2013; le risorse del DL 35 per il 2014 al netto di quelle destinate ai rimborsi d'imposta; le risorse del DL 66; 18 miliardi pagabili col meccanismo ex art. 37 del DL 66.