

## Parla Cipolletta

### «Lo Stato in ritirata? No, anzi, pesi di più»

DI ALESSANDRA PUATO

**S**volta il Fondo italiano, pubblico-privato e nato per le Pmi: investirà in aziende più grandi, magari anche in maggioranza. Lo dice il presidente Innocenzo Cipolletta: «C'è stata l'ansia di fare tante operazioni, quella fase si è esaurita».

A PAGINA 4



**Pubblico & Privato** Il presidente di Fii spiega il cambio di strategia. Separazione delle attività entro l'anno. Vacante la poltrona Guidi. Obiettivo minibond

## Capitalismo di Stato «Basta pensare in piccolo»

La svolta di Cipolletta: «Il Fondo per le Pmi investirà in aziende più grandi». Anche in maggioranza. E cerca 600 milioni

DI ALESSANDRA PUATO

**P**iccoli interventi addio, la finanza pubblico-privata aggiusta il tiro. Il Fondo italiano d'investimento (Fii) inietterà i suoi soldi in aziende più grandi, magari anche con quote di maggioranza. «Investiremo in imprese che vogliono e possono fare un salto di dimensione — dice il presidente Innocenzo Cipolletta —. Non è una critica al passato, ma la fase delle piccole operazioni si è esaurita. Bisogna innestare una crescita per gradi nelle imprese. Finora si è lavorato sulla continuità, adesso sarà discontinuità».

Il Fondo italiano è quello nato a fine 2010 per investire nelle piccole e medie imprese italiane, al fine di svilupparle e farle crescere all'estero. Ha per soci a pari quota (12,5%) la Cassa depositi e prestiti, l'Associazione bancaria italiana, il ministero dell'Economia, Confindustria e le banche. In tre anni e mezzo (amministratore delegato Gabriele Cappellini, confermato) ha investito in 33 aziende (le marmellate Rigoni di Asiago, le scarpe Bikkembergs, gli yacht Sanlorenzo) e in 18 fondi di private equity, che a loro volta in-

vestono in altre 50 aziende: come dire che ha in portafoglio circa 80 imprese, una marea.

Ha quasi esaurito la dotazione di 1,2 miliardi e con l'economista Cipolletta, presidente dal luglio 2013 — che presiede anche Aifi (l'associazione dei fondi di private equity), Ubs Italia sim e l'Università di Trento — avvia ora ufficialmente la Fase 2: più investimenti in fondi di fondi e meno nelle imprese, direttamente; scissione delle attività: investimenti diretti da un

lato e fondi di fondi dall'altro; e due nuovi obiettivi: un fondo di fondi per i minibond (le obbligazioni che saranno emesse dalla Pmi per finanziarsi, in alternativa ai prestiti dalle banche), entro due anni; e uno per il venture capital (per le nuove imprese tecnologiche), «magari con Cdp e i fondi pensione, entro l'anno».

**Che succede?**

«Ci rimangono circa 165 milioni per investimenti diretti. Abbiamo intenzione di dedicarli ad aziende che possano fare il salto dimensionale. Il ruolo del Fondo italiano è aiutare le Pmi a competere con aziende più grandi, crescendo anche per ag-

gregazione».

**Vuol dire che c'è stato un errore d'impostazione?**

«C'è stata un'ansia giustificata a fare il maggior numero possibile di operazioni. Positivo, se n'è fatta una al mese. Ma questo ha portato a investimenti mediamente piccoli. Ora ne vogliamo fare di più consistenti. Vedo

segni di ripresa e credo che l'Italia avrà una crescita maggiore quest'anno dello 0,6-0,7% che si ventila, possiamo arrivare all'1%. Con le nostre modeste forze vogliamo contribuire».

**Quanto investirete per ogni azienda quindi, e in quante aziende?**

«Finora il taglio medio era sotto i 10 milioni, ora non c'è limite. Il termine per completare l'investimento è fra due anni, potremmo fare tre investimenti l'anno o di più, ma si vedrà».

**In che settori?**

«Quelli attraenti, dove l'Italia è forte. E dopo sei anni di

crollo della domanda interna le imprese forti sono quelle che esportano.

#### Anche nella meccanica?

«Certo, e la meccatronica, le macchine utensili, i componenti: i settori trascurati, ma dove si fabbricano le parti essenziali dei prodotti. Noi italiani siamo forti nei freni, nelle batterie, nei cruscotti, nelle valvole da mettere nelle pompe, nelle fonderie speciali. Facciamo bene le ruote dei treni, componenti dove la tecnologia conta tantissimo. Poi come Fii stiamo cercando di capire cosa fare in futuro».

#### In che senso?

«Ci muoveremo in due direzioni. La prima: si è aperto il campo dei minibond, vorremmo entrarci costituendo un fondo di fondi: un fondo che investa nei tanti fondi che stanno nascendo, specializzati appunto nei minibond. Possiamo apportare la nostra esperienza e il capitale. Può essere pronto in un paio d'anni».

#### La seconda?

«È il fondo di fondi per il venture capital, dove abbiamo già iniziato a investire. Lo scarso investimento in nuove aziende tecnologiche è la grande lacuna dell'Italia. È importante che un fondo istituzionale vi dedichi risorse. Il nuovo fondo di fondi potrebbe essere partecipato da noi, con Cassa depositi che è interessata e con il sistema dei fondi pensione, visto che il ven-

### «C'è stata l'ansia di fare più operazioni possibile. Quella fase si è esaurita»

ture capital ha una redditività a medio-lungo termine che si addice ai fondi previdenziali».

**Veramente il venture capital è rischioso...**

«Investire in un fondo di fondi dividerebbe il rischio. Vorremmo costituirlo entro l'anno,

se c'è mercato».

#### Dotazione?

«Sui 100-150 milioni per il fondo di fondi di venture capital e 400-450 milioni per quello sui minibond. I soci sono d'accordo, anche le banche».

#### Partirà una nuova raccolta di capitale, quindi?

«Sì, di 500-600 milioni sotto il cappello del fondo di fondi, penso entro l'anno».

#### Veniamo alla scissione. Ci sarà un Fondo italiano 2?

«Pensiamo di separare la parte di fondo di fondi da quella per gli investimenti diretti in aziende, partiremo quest'anno. In che modo, si vedrà. Ma saranno divise la gestione, la responsabilità e, volendo, anche il consiglio».

#### Federica Guidi, neoministro dello Sviluppo, era vostro consigliere: è stata sostituita?

«Non ancora. Sta al Tesoro decidere, è un posto in sua rappresentanza».

#### Non tutte le aziende del vostro portafoglio stanno crescendo. Forse è difficile dare la linea entrando solo in minoranza, come fate voi?

«È vero, ma fino al 2013 abbiamo avuto la peggiore recessione dal Dopoguerra. Quasi nessun'azienda ha realizzato i piani industriali che si era prefissa. Stiamo comunque pensando di rivedere la norma dello statuto che ci vincola a partecipazioni di sola minoranza. Il meccanismo del fondo di fondi supera il problema, perché investiamo in fondi che fanno anche maggioranze».

#### Venderete qualche partecipazione quest'anno?

«Sono previste un paio d'uscite positive».

#### Obiettivo di rendimento? L'8%, il 5%?

«Almeno».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Economista Innocenzo Cipolletta, presidente di Fondo italiano d'investimenti, Aifi, Ubs Italia, Università di Trento**

**I numeri**

**Quanto e dove ha investito**

Miliardi di euro

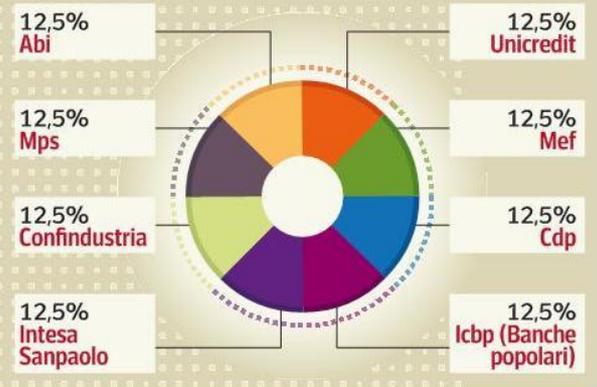


Fonte: Fii, 18/3/2014

**In portafoglio**



**L'azionariato**



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato