

PRIMO PIANO

PRODUTTIVITÀ E COMPETITIVITÀ

L'internazionalizzazione è la chiave per crescere

L'economista **Innocenzo Cipolletta** guarda con ottimismo al futuro della corporate Italia, anche alla luce delle nuove opportunità sul fronte dei finanziamenti

Luigi Dell'Olio

La lunga stagione della crisi ha lasciato ferite aperte che potranno essere rimarginate solo nel medio periodo. Le difficoltà di restituzione dei prestiti hanno creato in pancia alle banche un'enorme massa di sofferenze difficile da smaltire. Anche se non mancano i motivi per guardare con ottimismo al futuro, a partire dalla forza delle imprese che hanno affrontato la stagione della recessione per il risanamento e oggi si proiettano sui mercati internazionali con maggiore forza del passato. Avendo anche a disposizione nuovi canali di accesso al credito. È uno scenario tra luci e ombre quello disegnato da **Innocenzo Cipolletta** nel colloquio con *World Excellence*. Un ragionamento condotto alla luce della lunga esperienza maturata dall'economista romano, dalla

direzione generale di Confindustria alla presidenza della Marzotto, de *Il Sole 24 Ore* e di Ferrovie dello Stato. Attività alle quali si sono affiancati incarichi di altissimo livello presso l'Ocse e l'Isco, oltre ad attività di docenza universitaria alla Sapienza e alla Luiss, oltre che come componente del cda di Ubs Italia, Fondazione Italia-Usa e Fondazione Musica per Roma, solo per citare le realtà più note. In qualità di presidente dell'Aifi (Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital), Cipolletta può offrire anche uno spaccato aggiornato del rapporto tra banche e aziende sul fronte dei finanziamenti.

Iniziamo da una prospettiva macro. I segnali che arrivano dal Pil, dalla produzione industriale e dai consumi van-

no in direzione di una crescita, seppur tenue. In questo scenario, qual è lo stato di salute delle imprese italiane?

L'Italia ha avuto sette lunghissimi anni di recessione (dal 2008 al 2014), che hanno comportato l'uscita dal mercato di molte imprese. Questo trend non va visto solo come una 'normale' depurazione di imprese inefficienti, ma si è trattato di una vera decapitazione di capacità produttiva italiana derivata dal crollo verticale della domanda interna, a causa delle misure di austerità indotte dalle politiche economiche suggerite dall'Unione Europea.

Anche se non tutte le aziende hanno sofferto in egual modo...

Le imprese che avevano come sbocco i mercati internazionali sono riuscite a sopravvivere grazie alle esportazioni e, in non pochi casi, hanno conosciuto rilevan-



ti progressi, mentre quelle che avevano il mercato interno come principale sbocco delle loro produzioni si sono ridotte di numero ed hanno subito forte contrazioni di produzione. Come conseguenza di questo fenomeno, oggi abbiamo un apparato produttivo più efficiente ma molto ridotto rispetto al passato.

Da più parti si sottolinea che non potrà esservi una vera ripresa senza il ritorno alla normalità del circolo del credito. Le imprese affermano che spesso le richieste vengono respinte dalle banche; gli istituti di credito replicano che la domanda di finanziamento da parte delle imprese è carente, se si esclude quella di breve, diretta a finanziare il circolante di aziende spesso con una cattiva salute finanziaria. Qual è la verità?

Entrambe le posizioni hanno una base di verità. Non v'è dubbio che nel passato (dal 2011 al 2014) ci sia stata una vera e propria stretta creditizia che ha negato il credito alle imprese, specie durante il periodo di crisi dell'euro, quando lo spread dei titoli pubblici italiani era molto elevato e le banche italiane erano sotto l'analisi delle autorità europee che vigilavano sui livelli patrimoniali delle stesse banche. In quegli anni il credito è mancato alle imprese che si sono viste anche richiedere indietro i prestiti concessi. Poi è intervenuta la Banca Centrale Europea con il quantitative easing voluto da Mario Draghi e la liquidità è tornata ad affluire al sistema produttivo.

Ma nel frattempo, come ha già detto lei, molte aziende avevano già chiuso. Sì, è vero. E le banche oggi sono restie

a prestare denaro a chi ha difficoltà, per non rischiare di concedere crediti che poi richiedono aumenti del loro patrimonio. Ecco allora che gli istituti di credito sono disponibili a finanziare solo imprese sane e con prospettive di crescita, che ormai sono poche, posto che la crescita dell'economia è scarsa e, quindi, sono scarsi anche i piani di sviluppo delle imprese. Per le imprese che non hanno grandi piani di sviluppo e che si trovano ancora con qualche difficoltà di domanda il credito scarseggia perché le banche sono restie a concederlo. Per questo dico che è vero che c'è poca domanda da parte delle imprese, ma al tempo stesso c'è anche una scarsità di credito per molte imprese che si trovano ancora in difficoltà.

Proprio il settore bancario è stato tra quelli più interessati negli ultimi tempi dal processo riformatore, a cominciare dalla normativa comunitaria. A suo avviso sono stati compiuti passi in avanti?

L'unione bancaria in Europa - quando si farà veramente perché mancano ancora molti presupposti, come il sistema di salvaguardia comune dei depositi - sarà una buona cosa che normalizzerà il sistema del credito.

Qual è il suo giudizio sull'evoluzione normativa nazionale, dall'obbligo di trasformazione in Spa per le banche popolari più grandi, alla creazione di una holding nel sistema delle Bce?

La riforma delle banche popolari e quella relativa al credito cooperativo aiuteranno a ristabilire la funzionalità del sistema del credito. Credo comunque che non si tornerà più alla situazione esistente prima della crisi. Sempre più le imprese dovranno fare ricorso a forme di finanziamento alternativo rispetto al credito bancario. Il processo di disintermediazione del sistema bancario è ormai avviato in Italia, dove le imprese erano troppo dipendenti dal credito bancario, con il risultato di aver subito la stretta creditizia della crisi più che le imprese di altri paesi. Ormai le imprese devono fare un maggior ricorso al capitale di rischio e al sistema delle obbligazioni, anche per le piccole e medie

imprese. Questa è una sorta di rivoluzione per il nostro paese, ma una rivoluzione salutare.

Le aziende e il sistema economico più in generale sono pronti per questa trasformazione radicale?

Si tratta di una sfida epocale, alla quale non ci si può sottrarre. Il ricorso al capitale di rischio e/o alle obbligazioni imporrà alle Pmi italiane di strutturarsi in modo trasparente, con maggiori capacità di controllo interno e con una netta separazione tra il patrimonio della famiglia e quello dell'impresa. Tutti elementi che aiuteranno le aziende di ridotte dimensioni a crescere. Certo non sarà né facile né immediato, ma ormai anche nel nostro paese esistono operatori finanziari esperti, come i fondi di private equity e quelli di private debt, che possono finanziare le imprese in alternativa al sistema bancario, aiutandole anche a conseguire una struttura manageriale più consona a imprese che vogliono crescere nel mercato interno ed internazionale. In conclusione, il credito alle imprese da parte delle banche resterà sempre un elemento rilevante, ma il suo peso nel finanziamento delle imprese è destinato a ridursi considerevolmente.

molta strada da fare e lo si vede con il confronto con gli altri paesi europei dove la finanza alternativa ricopre un ruolo decisamente superiore a quello del nostro paese. Io sono certo che, quando avremo una reale ripresa della nostra economia, vedremo crescere ancora il ruolo di que-



e Prestiti), ha iniziato a operare nel 2010 quando è iniziata la crisi dell'euro e la stretta creditizia. Da allora ha supportato 21 fondi di private equity e venture capital (con circa 400 milioni di euro di commitment) e ha investito direttamente in circa 30 piccole o medie imprese. Ha poi avviato dal 2014, su impegno di Cdp, un fondo dei fondi per private debt (che ha già finanziato due fondi e ne finanzia altri 10 a breve) e un fondo dei fondi di venture capital (che ha investito in due fondi ed ha sotto esame altri fondi su cui investire). Complessivamente, **Fi** ha impegnato circa 1,7 miliardi di euro nel finanziamento delle imprese, ciò che ha attratto altri finanziamenti anche dall'estero per almeno 3 miliardi di euro. Sono tutte risorse che sono affluite alle PMI italiane in un periodo di forti difficoltà. Credo che il Fondo sarà anche in futuro una componente importante nel processo di avvicinamento delle imprese italiane al mercato dei capitali di rischio, contribuendo per tale via alla crescita della dimensione delle nostre imprese.

All'inizio di questo colloquio ha sottolineato che le aziende messe meglio dal punto di vista dei conti sono quelle che hanno assunto da tempo un profilo internazionale. Come si collocano le multinazionali italiane nel contesto internazionale?

L'Italia ha un'industria molto competitiva, anche se occorre sempre difendere con i denti questa capacità concorrenziale. Siamo forti non solo nei settori nostri tradizionali, come la moda, il mobilio, l'alimentazione, ma anche nella produzione di macchine utensili e di componenti specializzate. Voglio sottolineare come la capacità delle imprese italiane stia soprattutto nella loro abilità ad adattarsi alle richieste dei clienti. Le nostre macchine utensili sono studiate per risolvere problemi che i clienti manifestano e vengono costruite adattandole alle esigenze di chi dovrà utilizzarle. Queste produzioni stanno dando luogo a nuove attività di assistenza e servizio volte ad adattare in continuazione i macchinari alle esigenze sempre nuove. Inoltre siamo produttori

“ È necessario rilanciare i consumi interni dei Paesi membri attraverso politiche a favore del reddito delle famiglie ”

Indicata la rotta da seguire, resta comunque la considerazione che le forme di finanziamento alternative alle banche stentano a decollare in Italia. Come mai?

Negli ultimi anni, grazie anche al ruolo di operatori semipubblici, come il **Fondo Italiano** d'Investimento che ha immesso capitali per finanziare fondi di private equity, di venture capital e di private debt, anche in Italia è cresciuto il ruolo della finanza alternativa nel finanziamento delle imprese. Tuttavia c'è ancora

ste istituzioni di finanza alternativa sul nostro mercato.

Ha fatto cenno a **Fondo Italiano d'Investimento, di cui è presidente. Qual è la sua missione?**

Il **Fondo Italiano** ha giocato un ruolo rilevante soprattutto nella fase più critica dell'economia italiana. Nato da una sollecitazione del ministero dell'Economia, e partecipato da Confindustria, Abi e cinque grandi istituti finanziari (Banca IntesaSanpaolo, UniCredit, MPS, Istituto Banche Popolari e Cassa Depositi

di componenti, ossia di parti specifiche di manufatti (freni, per auto, batterie, cruscotti, cilindri, ma anche fusioni particolari, ruote per treni, ecc.) che vengono studiati e realizzati sempre su ordine di una clientela esigente.

Una rivendicazione di orgoglio che spesso manca a noi italiani...

C'è da rilevare come spesso siano queste componenti quelle che detengono la maggior parte delle innovazioni tecnologiche. Ad esempio, un'automobile non ha grandi innovazioni se non nel disegno, ma sono le sue componenti (come i freni, le batterie, le valvole, le viti, l'elettronica e così via) che hanno forti contenuti innovativi, sicché le imprese italiane sono spesso alla frontiera del progresso tecnico più che le grandi imprese di assemblaggio delle automobili.

Cosa si potrebbe fare per accrescere la competitività e fare il salto dimensionale? Servono più capitale, miglior management o cosa?

La competitività delle imprese deve arrivare dal loro interno. Poi, certo, se il sistema Italia è più efficiente, allora ne beneficiano anche le imprese. Ma anche nella situazione attuale ci sono molte cose che le aziende possono e devono fare da sole. In primo luogo dotarsi di una struttura manageriale. Per molte piccole imprese questo può sembrare un lusso non necessario o anche un sistema dannoso perché il 'padrone' perde il controllo dell'azienda. Non nego che ci siano forti difficoltà. Ma un'impresa padronale dove il capo azienda fa tutto è un'impresa che non potrà mai crescere oltre certi limiti e che è destinata a morire con il suo creatore. Ecco perché è necessario fare il salto verso una struttura manageriale che comprenda anche la famiglia dell'imprenditore.

Anche a costo di separare azienda e famiglia?

Occorre separare nettamente quello che è il patrimonio della famiglia da quello che è il patrimonio dell'azienda e aprirsi al capitale esterno se questo è necessario per crescere. In molti casi bisogna

avere il coraggio di fondere la propria azienda con quella di qualche concorrente per assumere delle dimensioni maggiori, e anche questo processo aiuta a trasformare le aziende da strutture familiari a strutture manageriali. Insomma, abbiamo sempre bisogno della creatività e dell'intuito dell'imprenditore, ma abbiamo anche bisogno di strutture solide e capaci di resistere ai molti eventi che riguardano la vita delle imprese e quella dei proprietari.

Chiudiamo il cerchio tornando a un tema di carattere macro. Detto dell'importanza di accelerare sul fronte della produttività imprenditoriale e dell'internazionalizzazione, non andrebbe trascurata l'importanza dei consumi interni, soprattutto alla luce della fragilità che sta emergendo in alcuni mercati emergenti. A suo avviso, su quali leve occorre agire per spingere anche su questo fronte?

Dopo sette anni di recessione, con una deflazione che si manifesta sempre più e con una disoccupazione che ormai riguarda una parte rilevante delle famiglie italiane, serve uno sforzo particolare. E non basta uno sforzo in Italia. Se il nostro Paese, da solo, spingesse per un aumento dei consumi interni, avremmo solo l'effetto di favorire gli altri paesi europei che si trovano anche essi nella stessa situazione di consumi interni depressi e che si affannerebbero per esportare da noi i loro eccessi di produzione. L'Europa è il più grande e sofisticato mercato interno del mondo, con 500 milioni di abitanti istruiti e che vivono in centri urbani. È l'Europa che deve rilanciare i consumi interni, attraverso politiche esplicite che favoriscano il reddito delle famiglie (attraverso un abbassamento delle tasse e sussidi alla



COMPETITIVITÀ *Per crescere occorre separare il patrimonio della famiglia da quello dell'azienda e aprirsi al capitale esterno*

disoccupazione come richiesto dal ministro **Pier Carlo Padoan**) e che rilancino gli investimenti in infrastrutture e abitazioni.

Due settori chiave per l'economia del Vecchio Continente...

Pensiamo all'enorme esigenza di infrastrutture e di servizi necessari per accogliere circa un milione di immigrati che ogni anno ormai bussano alle nostre porte. Invece di costruire campi di concentramento per proteggersi da queste infelici persone, l'Europa dovrebbe avviare un piano di costruzione di nuovi appartamenti e di servizi per integrazione dei profughi (istruzione, assistenza, cure e così via) che farebbe risalire la domanda interna, favorirebbe l'integrazione dei profughi e colmerebbe in futuro il calo demografico delle nostre popolazioni.

Oggi abbiamo tutti gli elementi per rilanciare l'Europa se avessimo qualche leader con un po' di visione e di senso della storia e se abbandonassimo questa ossessione di abbattimento del debito pubblico che invece è necessario in periodi di deflazione. Purtroppo temo che queste siano solo aspettative che andranno frustrate, date l'insorgere di nazionalismi biechi e di egoismi nazionalistici che ci porteranno, temo, alla dissoluzione dell'Europa unita. Ma spero veramente di sbagliarmi con quest'ultima previsione. ■