

FONDAZIONI INDUSTRIALI

# Imprese più solide e capaci di difesa

-di **Innocenzo Cipolletta** | 01 agosto 2017

Sull'onda di un ritrovato nazionalismo industriale in Europa e nel mondo, l'Italia si domanda perché dobbiamo cedere la proprietà di imprese italiane al capitale di altri Paesi e anche da noi sono state proposte norme anti scorrerie straniere. Non nego che, come italiano, non faccia piacere vedere che il Paese sia piuttosto venditore che acquirente di imprese. La risposta a questo fenomeno non sta però nel blindare la proprietà italiana o nel nazionalizzare per preservare una presunta italianità (come hanno fatto i francesi con i cantieri). La risposta sta nel far crescere la dimensione delle nostre imprese affinché siano in grado di difendersi (se lo desiderano) da sole e affinché possano acquisire imprese di altri mercati.

Andrea Goldstein, sul Sole 24 Ore del 25 luglio, ha avanzato la proposta di favorire anche nel nostro Paese la nascita di fondazioni industriali, sull'esempio tedesco, come soggetti dediti a interessi generali e che ricavano i loro redditi dalla proprietà e gestione di imprese industriali alle quali garantiscono una continuità e una stabilità che nessun azionista privato può garantire.

La proposta è suggestiva e introduce un altro tema rilevante: quello della molteplicità dei sistemi di proprietà delle imprese che possono convivere in un'economia di mercato.

Ma bisogna ricordare che molte di queste formule sono strettamente legate alla storia e ai costumi del Paese che le hanno generate. Trasportarle in altri Paesi può dare esiti molto diversi.

La storia delle fondazioni bancarie in Italia, nate negli anni 90 come soluzione per mettere sul mercato le banche, non è stata esente da cattiva gestione e interessi privati o pubblici che alla fine hanno fatto anche il danno dell'azienda controllata (vedere il caso del Monte dei Paschi di Siena), senza per questo difenderla da acquirenti stranieri: al contrario, ne siamo andati a caccia inutilmente.

Questo non toglie che si possano favorire anche in Italia forme di fondazioni industriali che potrebbero essere molto utili, specie in casi di successione, quando si voglia assicurare la continuità. Una formula che sembra essere stata scelta per il futuro di Armani, almeno a stare alle dichiarazioni alla stampa. Una formula che personalmente avevo suggerito a Confindustria per salvaguardare l'integrità e la continuità del Sole 24 Ore e della Luiss Guido Carli e che gli ex presidenti Agnelli, Merloni, Pininfarina, Fossa e Abete avevano fatta loro e presentata al presidente di Confindustria nel 2000, che però la rifiutò.

Ma tutte queste formule non dovrebbero funzionare come "intraici" al mercato delle imprese, bensì come catalizzatori per far crescere la dimensione delle imprese, che possono così difendersi da sole da scorrerie finanziarie o da atti predatori. In questo senso, l'Italia ha una lunga strada ancora da percorrere, perché la dimensione delle nostre imprese resta molto bassa. Gli ultimi governi italiani hanno varato diverse misure per favorire la capitalizzazione delle imprese italiane, ma ancora siamo in ritardo.

Una via importante sta nel ridurre la dipendenza delle imprese italiane dal credito bancario che ancora rappresenta una quota rilevante del loro finanziamento. Un'azienda indebitata è un'azienda che non può crescere e che è sempre disponibile a essere acquisita da altri. Malgrado tutti i discorsi sulla disintermediazione bancaria che sarebbe anche una derivata della crisi finanziaria, le imprese italiane restano fortemente indebitate e le banche italiane fanno ancora a gara per dare credito alle imprese "meritevoli", ossia proprio a quelle che potrebbero e dovrebbero invece crescere di dimensione con capitali di rischio. Così facendo, il sistema bancario resta legato a rischi industriali che potrebbero ripresentarsi in caso di crisi e le imprese non crescono abbastanza e restano condizionate da un debito che le penalizza.

Chi potrebbe sostituire le banche nel finanziamento delle imprese? In altri Paesi si sta sviluppando molto la finanza alternativa, ossia fondi di private equity che investono in imprese per farle crescere o ristrutturare. Anche in Italia il mercato del private equity sta crescendo, pur se resta ancora sottodimensionato. Questi operatori sono rilevanti ormai in tutti i Paesi e hanno acquisito una funzione industriale, ossia sono operatori interessati alla gestione e alla crescita delle imprese. In Italia il ministero dell'Economia, assieme a Cassa depositi e prestiti, ha favorito la nascita di un operatore istituzionale, il Fondo italiano d'investimento (di cui sono presidente) che raccoglie capitali privati per investire nella crescita dimensionale delle Pmi. Il Fondo ha raccolto circa 2 miliardi di euro impiegati in attività di private equity, di venture capital e di private debt.

L'azione di questi operatori è rilevante per far crescere le imprese, ma certamente non ne garantiscono la continuità: anzi il loro scopo è una proprietà limitata nel tempo, quello necessario a far crescere l'impresa per poi a cederla sul mercato. Tuttavia, imprese più grandi e con una molteplicità di azionisti sono già in grado di difendersi sul mercato o comunque di portare in alto la valorizzazione, fino ad arrivare a aziende a proprietà diffusa (la public company nel senso anglosassone) che sono troppo grandi per essere acquisite e sono capaci di crescere prendendo capitali dalla borsa senza il timore di diluirsi, come avviene invece per le imprese controllate da azionisti di maggioranza assoluta o relativa.

© Riproduzione riservata