

Così si dà capitale alle imprese italiane

DI PATRIZIA MICUCCI*

L'Italia non ha un problema di risparmio ma di allocazione del risparmio. È il paradosso del nostro sistema economico: da una parte uno dei più elevati patrimoni privati d'Europa, amministrato da asset manager, assicurazioni, fondi pensione; dall'altra migliaia di pmi eccellenti che faticano a reperire il capitale per crescere, innovare, acquisire concorrenti e affrontare le trasformazioni tecnologiche. Per anni abbiamo parlato di credit crunch, ma oggi l'Italia soffre di equity crunch. Il credito è fondamentale ma è il capitale che costruisce il futuro delle imprese. Il debito finanzia l'operatività, l'equity la crescita. È il capitale di rischio che permette alle aziende di investire ed è questo capitale che oggi manca.

Il paradosso è ancora più evidente se si osserva la struttura della nostra economia. Le pmi sono il cuore del sistema produttivo italiano, generano una parte essenziale di pil, occupazione ed export e in migliaia di casi sono leader mondiali nelle rispettive nicchie. Sono imprese con competenze uniche, elevata redditività, vocazione internazionale e imprenditori che hanno costruito vantaggi competitivi straordinari. Queste aziende non chiedono assistenza né protezione ma capitale. Cercano partner che credano nella loro crescita e che siano disposti ad accompagnarle senza sostituirsi agli imprenditori.

Eppure la parte più difficile del lavoro delle società di growth capital, come Aurora che ho fondato, non è individuare aziende eccellenti ma raccogliere il capitale per investirvi. Non manca la qualità delle imprese, ma le opportunità di investimento. Manca un'allocazione del risparmio coerente con il valore del nostro sistema produttivo. Ogni anno una parte rilevante del risparmio degli italiani viene investita nei mercati internazionali. La diversificazione è indispensabile, ma è difficile comprendere perché solo una quota così limitata venga destinata alle imprese italiane.

Qui il ruolo degli asset manager diventa decisivo. Per troppo tempo li

abbiamo considerati gestori di portafogli. In realtà sono gli allocatori del capitale del Paese. Ogni loro decisione influenza la capacità delle imprese di investire. Il loro dovere fiduciario è perseguire il miglior interesse dei clienti, ossia individuare le migliori opportunità di investimento. Se una strategia come quella di Aurora ha dimostrato, con un track record di 2,4 volte il capitale investito senza leva finanziaria, che è possibile ottenere rendimenti competitivi investendo nelle migliori pmi italiane, allora il growth capital deve diventare una componente strategica dell'economia.

Questa responsabilità non riguarda soltanto gli asset manager. Le principali sgr hanno come azionisti banche, assicurazioni e grandi gruppi finanziari. Sono loro che ne definiscono la strategia. Possono favorire la nascita di nuovi fondi dedicati al capitale di crescita, promuovere una maggiore presenza dell'economia reale nelle asset allocation e offrire ai risparmiatori strumenti che consentano di partecipare allo sviluppo delle migliori imprese italiane. Ma possono anche cambiare il modo in cui viene misurato il successo delle società di gestione aggiungendo un indicatore importante: la capacità di trasformare il risparmio in capitale per le imprese. La finanza del futuro dovrà essere valutata non solo per la ricchezza che amministra ma anche per la ricchezza che contribuisce a creare.

Non si chiedono incentivi o protezione, ma solo che il mercato riconosca il valore di un'asset class che ha già dimostrato di poter generare rendimenti competitivi investendo nelle eccellenze industriali italiane. Il nostro appello è rivolto ad asset manager, banche, assicurazioni, fondi pensione. La finanza italiana deve scegliere: limitarsi ad amministrare il patrimonio degli italiani o diventare motore di sviluppo del Paese. Le grandi economie crescono quando il capitale incontra il merito. L'Italia possiede risparmio e imprese straordinarie; è ora di costruire il ponte che li unisca. (riproduzione riservata).

**founder e managing partner
Aurora Growth Capital*

