

**Scenari** La grande sfida del dopo Covid è portare le imprese e i talenti italiani verso un capitalismo finanziario e umano che il nostro Paese non ha mai avuto

## STATO «IMPRENDITORE»?

# NO, STATO «TRAGHETTATORE»

di Roger Abravanel e Claudio Costamagna

**I**l post Covid vede un grande aumento della presenza degli stati nel mondo delle imprese, oggi in gran parte con garanzie statali su prestiti bancari a imprese in difficoltà e ingressi diretti nel capitale di grandi aziende in settori strategici (es. Germania in Lufthansa). Sta succedendo anche da noi con due grandi differenze dagli altri Paesi.

La prima è che non abbiamo una buona storia di «salvataggi». C'è ancora chi ricorda la Gepi nata nel 1971 e chiusa nel 1991, dopo essere stata definita il «lazzaretto» delle aziende. Nata per «concorrere al mantenimento dei livelli di occupazione compromessi da difficoltà transitorie di imprese industriali mediante interventi di riconversione» si è trasformata in società in cui confluivano i lavoratori in eccesso permanente della Fiat, Montedison, Snia, Sir, Marzotto e ci restavano per lunghissimi periodi in cassa integrazione. Sono passati 30 anni ma Alitalia e Ilva sono lì a dimostrare che lo stato italiano non ha migliorato molto la sua performance nei salvataggi. Stime preliminari del sistema bancario prevedono che una quota molto alta dei prestiti con la garanzia dello Stato che vengono dati in questi giorni non saranno rimborsati e ed è elevato il rischio di ritrovarci tra 3-4 anni con un centinaio di mini-Alitalia.

La seconda sfida tutta italiana è legata al fatto che la nostra economia un po' di Covid ce lo aveva già prima dell'arrivo della pandemia perché le sue imprese sono più vulnerabili. Sono troppo piccole e mancano le grandi mega imprese che vinceranno nel post Covid che accelererà la transizione alla knowledge

economy e al digitale. Ci voleva il Covid per fare capire definitivamente che «piccolo non è bello». Bisogna approfittare del fiume di denaro del Recovery fund per trasformare il panorama delle nostre imprese, facendo crescere imprese più grandi e recuperare terreno nella knowledge economy dove siamo già in pesante ritardo.

Per questo ci vuole uno Stato «traghettatore» non uno Stato «imprenditore», che vuole dire avere ben chiari questi obiettivi e, come un fondo private equity, abbia chiara la propria exit quando gli obiettivi saranno rag-

**Aiuti  
Bisogna usare il denaro  
del Recovery fund per  
trasformare il panorama  
delle nostre imprese,  
facendole crescere**

giunti. Gli imprenditori restano invece nella impresa per generazioni.

Ma emulare i fondi private equity nella exit non vuole dire uno Stato che faccia lui il fondo private equity, ma sviluppare partnership che attirino capitale privato e soprattutto competenze manageriali e innovative. È in parte ciò che ha fatto la Cdp in passato con il «fondo italiano» che, subito dopo la crisi bancaria, ha investito più di 1 miliardo di euro in attività di Fund of funds appoggiando 41 fondi di private equity, private debt e venture capital.

Chiariamo subito che parliamo di medio-grandi imprese e al massimo di startup high tech, non di Pmi in diffi-

coltà a cui lo stato deve dare un po' di prestiti, un po' di aiuti a fondo perduto e chi sopravvive, sopravvive. Come lo Stato «traghetterà» le imprese verso l'obiettivo, con che tipi di partners e con che strategia di exit dipenderà dalle singole situazioni. Quelle imprese che avranno bisogno di pesanti ristrutturazioni verranno «traghettate» verso nuovi azionisti, miglior management, aumenti di capitale e fusioni con altre aziende con l'aiuto di fondi specializzati in ristrutturazioni. Quelle che hanno i fondamentali buoni e solo una temporanea difficoltà o troppo debito, devono essere traghettate assieme al loro imprenditore verso una crescita globale tramite M&A (acquisizioni), magari in partnership con fondi specializzati nella crescita. L'imprenditore potrebbe essere incentivato a operazioni di M&A (che altrimenti non farebbe per le solite antiche ragioni), da incentivi fiscali sulla creazione di valore come in parte suggerito dalla task force Colao e lo Stato pianificherebbe la sua exit probabilmente in Borsa.

Veniamo alla knowledge economy. Parliamo sempre del «made in Italy» (moda, alimentare ecc.) che va benissimo, ma quanti sanno che nelle «scienze della vita» abbiamo eccellenze che hanno permesso sei exit di startup biotech per il valore di 10 miliardi di euro negli anni passati (per esempio Genextra) e che la sola Dia-Sorin, unico vero competitor di Abbott e Roche nei test per il Covid, vale da sola 10 miliardi di euro? Il nostro problema nell'high tech non è più che «in Italia mancano i venture capital», è stato così, ma oggi ci sono (anche grazie al Fondo Italiano) e comunque una startup

veramente innovativa il VC lo trova sempre. Il problema è che manca la capacità innovativa perché non abbiamo atenei di ricerca a livello globale e mega imprese che la finanziano e la valorizzano. Nelle scienze della vita abbiamo invece grandi competenze di ricerca, ma manca l'ecosistema necessario per poter tradurre queste competenze in business. Lo Stato può giocare un ruolo non solo agevolando l'attrazione di talenti specializzati (magari i «cervelli» italiani che rientrano) ma anche agevolando il trasferimento tecnologico dai centri di ricerca al mondo delle startup.

Come incentivarli? Lo ha fatto lo Stato di Israele che ha creato una potenza mondiale high tech incentivando i capitali e i talenti dei VC con una formula innovativa: se si perdono i capitali, li perdono lo Stato e il VC privato, se si guadagna, lo Stato riprende il suo investimento e il privato prende tutto l'utile. Difficile forse da proporre in un Paese che ha visto il capitalismo familista sfruttare lo stato per i suoi fini, ma il Covid può forse rappresentare una occasione per accettare l'impensabile.

Alla fine è probabilmente questo il vero obiettivo, quello di creare una nuova generazione di capitalisti selezionati in base al loro curriculum accademico, con esperienze globali di finanza, tecnologia e management e che si sono conquistati il loro successo grazie alle loro capacità, non per averlo ereditato. Traghetta le imprese e talenti italiani verso un capitalismo finanziario e umano che il nostro Paese non ha mai avuto è una grande sfida. Riuscirà il governo italiano a sfruttare la grande occasione che ci offre il post Covid?

© RIPRODUZIONE RISERVATA