

CREDITO E AZIENDE ■ Da Confindustria Emilia-Romagna uno strumento territoriale da 40 milioni

Un fondo chiuso per le Pmi

Obiettivo il coinvolgimento di capitali pubblici e privati

BOLOGNA ■ Per finanziare crescita, innovazione e internazionalizzazione, le piccole e medie imprese hanno bisogno di andare al di là del credito bancario, mentre non tutte, per dimensioni e struttura, possono passare dalla Borsa. Confindustria Emilia-Romagna prova a battere una strada nuova con il lancio di un fondo chiuso territoriale, che punta a coinvolgere soggetti privati e pubblici. Il fondo, che inizialmente conta di raccogliere circa 40 milioni di euro, avrà una durata di 12 anni e potrà investire direttamente o anche attraverso altri fondi. La Regione ha già annunciato la sua adesione e potrebbe partecipare con 8 milioni di euro. Il Fondo europeo per gli investimenti (che interviene nei comparti ad alta tecnologia e nelle aree obiettivo 2) dovrebbe partecipare con 10 milioni. I partner pubblici saranno comunque minoritari e non avranno ruoli gestionali. Si prevede la presenza di singole imprese (diversi gruppi emiliani hanno già esperienza di investimenti nel private equity) e di investitori istituzionali.

Il fondo è stato presentato ieri a un convegno organizzato da Confindustria insieme ad Almaweb, la scuola di management dell'università di Bologna, convegno dall'azzeccato titolo «Capitali coraggiosi». L'iniziativa, ha sostenuto Massimo Bucci, presidente della Confindustria emiliano-romagnola, cercherà di far cambiare atteggiamento agli imprenditori, «talvolta riluttanti» (come spiega la ricerca di Almaweb illustrata nell'articolo a fianco) nei confronti dell'apertura al capitale di rischio esterno e vuol avvicinare al territorio la realtà del private equity e venture capital. Nonostante la crescen-

te presenza di operatori del settore in Italia, le operazioni concluse lo scorso anno sono state circa 300, ha ricordato Sandro Salmoiraghi, vicepresidente della Confindustria nazionale e presidente del Consiglio della piccola industria, contro 10mila degli altri quattro principali Paesi europei. Gli operatori esistenti, ha osservato Bucci, spesso non scendono al di sotto di una soglia minima di intervento ed è in quest'area che si collocano molte delle nostre piccole imprese. Il presidente della piccola industria nella Confindustria regionale, Giovanni Caffarelli, ha sostenuto che la presenza dell'associazione imprenditoriale può svolgere un ruolo di «faro» delle opportunità di investimento e anche fornire le conoscenze specifiche necessarie sui settori d'intervento. «Le imprese italiane — ha sostenuto Stefano Micossi, direttore generale dell'Assonime — sono poco patrimonializzate e indebita-

Obiettivo finanziare crescita e internazionalizzazione

te a breve. Il 70% dei crediti alle pmi avviene con la prestazione di garanzie. Servono canali diversi e, per una questione di costi, anche con incentivi, la Borsa non può essere la risposta per molte piccole imprese. Bene quindi lo sviluppo del private equity e la creazione di intermediari specializzati non posseduti dalle banche». Micossi ha ricordato peraltro

che l'evoluzione del settore, dove inevitabilmente non tutti gli investimenti possono essere un successo, ha bisogno della riforma della legge fallimentare, sui tempi della quale il responsabile economico di Forza Ita-

lia, Luigi Casero, intervenuto a Bologna, non è parso ottimista. Consensi bi-partisan dai politici all'iniziativa confindustriale, dal viceministro dell'Economia, Mario Baldassarri, per la maggioranza, ai responsabili economici dei Ds, Pierluigi Bersani, e della Margherita, Enrico Letta, per l'opposizione. Bersani ha ipotizzato che il modello escogitato in Emilia-Romagna, con l'intervento pubblico a supporto di quello privato, possa essere replicato a livello nazionale in caso di successo. Un veterano del venture capital come Elserino Piol ha sollevato però il dubbio che l'obiettivo di raccolta del fondo non sia sufficientemente ambizioso per gli scopi che l'iniziativa si prefigge.

ALESSANDRO MERLI



Massimo Bucci (Ferrari)

INTERVENTO

Ma l'impresa resta diffidente

DI MASSIMO BERGAMI*

Le imprese dell'Emilia-Romagna hanno bisogno di capitali per crescere; gli imprenditori lo sanno, ma non hanno una visione chiara e univoca del ruolo del private equity e hanno problemi di fiducia nell'avvicinarli. Per diventare partner degli imprenditori, i fondi di private equity hanno forse bisogno di un po' più di psicologia e capacità di vicinanza che di strumenti finanziari sofisticati e termini tecnici poco

comprensibili. Allo stesso tempo gli imprenditori dovrebbero fare chiarezza sui propri obiettivi di medio-lungo periodo e sulle motivazioni che li portano a coinvolgere degli investitori di questo tipo. È quanto emerge chiaramente dalla ricerca «Le motivazioni degli imprenditori verso le operazioni di private equity», svolta presso Almaweb Graduate School (Università di Bologna), con la collaborazione di Con-

findustria Emilia-Romagna e il supporto dell'Assessorato alle Attività Produttive della Regione.

La ricerca ha coinvolto 153 imprenditori che hanno risposto alle domande contenute in un questionario strutturato. Il questionario conteneva anche alcune domande che hanno consentito di ricostruire la mappa cognitiva delle motivazio-

ni degli imprenditori verso l'apertura del capitale di rischio a fondi di *private equity*. Le analisi svolte hanno consentito di ridurre le oltre 800 motivazioni citate a 37 categorie, rappresentabili secondo la seguente tipologia: a) motivazioni personali dell'imprenditore, b) motivazioni collegate all'impresa, c) motivazioni collegate al mercato o al business.

La mappa strutturale, costruita sulla base delle motivazioni degli imprenditori, consente di rappresentare il peso delle varie categorie motivazionali e le relazioni tra di loro, compresi gli aspetti gerarchici. Nel campione, le motivazioni relative ad aspetti interni all'impresa sono risultate preponderanti e, tra queste, la crescita emerge come quella dotata di maggior forza.

Le analisi statistiche hanno evidenziato che: ❶ gli imprenditori dicono di non essere molto informati sulle caratteristiche tecniche di *private equity* e *venture capital*; ❷ affermano di non conoscere personalmente imprenditori soddisfatti di un'operazione di *private equity*; ❸ sono poco intenzionati a cercare attivamente contatti con

Il *private equity* deve apparire

.. .

più vicino e rassicurante

investitori istituzionali nel corso dei 12 mesi successivi all'intervista; ❹ sono prevalentemente convinti che l'esito finale di un'operazione di *private equity* possa essere il riacquisto della quota dal fondo.

In realtà gli imprenditori, anche se non sono interessati a conoscere i dettagli tecnici del *private equity*, sono consapevoli delle implicazioni, riconoscendo sia la funzione di crescita, sia le ricadute manageriali e organizzative che si presentano con un socio finanziario. Quest'ultimo aspetto è risultato negativamente correlato all'intenzione di perseguire questa strada. In altre parole, tanto più gli imprenditori vedono queste operazioni come qualcosa che diminuisce il controllo e l'identificazione con l'impresa, tanto meno sembrano propensi a lasciarsi avvicinare da eventuali investitori.

Il tema della fiducia è comunque centrale nella spiegazione delle motivazioni degli imprenditori verso l'apertura del capitale di rischio. Da una parte lo studio evidenzia la debolezza di un modello di capitalismo che non riesce

a staccarsi da un'idea di controllo forte, evidenziando tutta la difficoltà di intervenire in casi in cui l'imprenditore sembra quasi preferire un socio finanziario in grado di apportare competenze anche operative, piuttosto che realizzare una separazione tra proprietà e management. D'altra parte le conseguenze della ricerca possono essere rilevanti sia per gli operatori del *private equity*, sia per chi si pone il problema della crescita delle imprese emiliano-romagnole e, più in generale, italiane. La comprensione delle motivazioni individuali rappresenta l'aspetto più rilevante per la costruzione di una relazione di fiducia tra fondi e imprese. Per quanto riguarda la costruzione di un contesto ambientale favorevole all'allargamento del capitale di rischio, ancora una volta sono i *role models* a rappresentare uno strumento che può consentire di far leva sulle migliori motivazioni degli imprenditori.

Infine, ci si chiede, se in un sistema economico come quello italiano, reso forte dalle imprese di provincia, non sia importante immaginare modalità di investimento che parlino un linguaggio un po' meno anglosassone e un po' più romagnolo, più comprensibile, vicino e rassicurante.

* Professore di Organizzazione aziendale all'Università di Bologna