

# LIQUIDITÀ, SETTORI STRATEGICI E RILANCIO LA RICETTA DELLE SGR PER TORNARE COMPETITIVI

La priorità sono le riforme. L'obiettivo è rendere più efficiente l'investimento con i soldi pubblici e aprire così la strada anche agli investimenti privati. Occorre una politica industriale mirata

Sofia Fraschini

# S

ostenere i settori strategici e farli crescere. Fornire liquidità alle aziende attraverso finanziamenti e/o ricapitalizzazioni di Pmi. Pianificare gli interventi di rilancio cercando di minimizzare la spesa improduttiva e riformare per aprire ai privati.

Sono queste alcune delle priorità individuate da quattro Sgr per rilanciare il Paese e suggerire agli stakeholder una sorta di "road map" degli interventi essenziali per la ripartenza di un'Italia alle prese con l'opportunità del Recovery Fund.

"L'Italia si trova a un importantissimo crocevia, anche alla luce dell'enorme debito pubblico generato per sostenere la sua economia - commenta Antonio Amendola, fund manager equity Italia ed Europa di AcomeA Sgr - Da qui in avanti la variabile non sarà più lo stock di debito, ma la capacità di generare crescita (con quel debito) per ripartire ed alleggerire il bilancio dello Stato. Per fare ciò il Pnrr è sicuramente un piano potentissimo e storico, ma deve essere accompagnato da un elemento imprescindibile: le riforme". Come descritte nel Pnrr (giustizia, concorrenza, fisco e PA), le riforme "sono la vera base del futuro del nostro Paese, in quanto possono sbloccare tutto il valore inespresso a causa di burocrazie e storture nella pubblica amministrazione", spiega Amendola, precisando che "tutto questo va fatto però di pari passo con la capacità di incanalare

i risparmi degli italiani nelle nostre aziende. La priorità, dunque, sono le riforme per rendere più efficiente l'investimento con i soldi pubblici e aprire la strada ad investimenti privati".

Per fare ciò è però necessario pianificare. Secondo Paolo Mauri Brusa, gestore del team multi-asset Italia di Gam (Italia) Sgr, questa occasione "deve essere sfruttata al meglio, attraverso una meticolosa pianificazione degli interventi, cercando di minimizzare la spesa improduttiva. Una parte consistente delle risorse messe a disposizione dal Recovery Fund dovrà essere impiegata per digitalizzazione, sostenibilità ambientale e mobilità green. Guardando ai listini europei in generale, non solo quelli dei Paesi periferici, è sicuramente più opportuno fare un'analisi di tipo settoriale, più che una selezione per segmento di capitalizzazione: tecnologia, utility e telecom saranno fra i maggiori beneficiari dei fondi europei".

Alla luce di ciò, "è necessario quindi mettere in campo una politica industriale mirata - commenta Giordano Lombardo, co-fondatore e Ceo Plenifer Investments Sgr - che guardi a quei settori in cui l'Italia vanta imprese di eccellenza, dalla meccanica di precisione, alle tecnologie green per i trasporti. Realtà però troppo piccole per affermarsi quali leader a livello globale: servono quindi nuove risorse e incentivi fiscali, non

## Tutte le riforme del Pnrr

solo a supporto della ricerca e sviluppo, ma anche della crescita per aggregazioni”.

In quest’ottica, “la finanza può e deve giocare un ruolo di grande responsabilità nel supportare la ripresa economica dell’Italia”, commenta Alessandra Manuli, amministratore delegato di Hedge Invest Sgr, suggerendo l’importanza di “fornire liquidità alle aziende attraverso finanziamenti e/o ricapitalizzazioni. Ciò vale, in particolare, per le piccole e medie imprese, fondamentali nel tessuto industriale italiano, che sono state molto colpite dagli effetti della pandemia. In questo senso, siamo convinti che lo strumento dei Pir alternativi, un’evoluzione a nostro avviso virtuosa rispetto ai Pir tradizionali, possa avere successo nel dare ossigeno all’imprenditoria italiana. Per questi motivi, siamo stati tra i primi a portare un fondo Pir alternativo sul mercato, HI Algebris Italia Eltif, che investe in mid e small-cap italiane quotate o quotande con l’obiettivo di aiutare le migliori imprese a ricapitalizzarsi così da tornare a crescere”.

Troppo spesso gli italiani guardano a fonti poco redditizie di impiego dei risparmi (conto deposito) o fonti del tutto inefficienti (conto corrente), “quando invece il vero motore della ripresa è mosso proprio dai risparmi - argomenta Amendola - Per fare questo c’è bisogno non solo di maggiore educazione finanziaria, ma soprattutto di maggiore credibilità da parte del nostro Paese nella capacità di invogliare gli italiani a comprare azioni italiane. Non dimentichiamo che sommando la capitalizzazione di mercato di tutte le società quotate italiane a stento si arriva alla sola Facebook, il che, per la terza economia europea, evidenzia un enorme potenziale inespreso”.



**> Antonio Amendola**  
fund manager equity  
Italia ed Europa di  
AcomeA Sgr



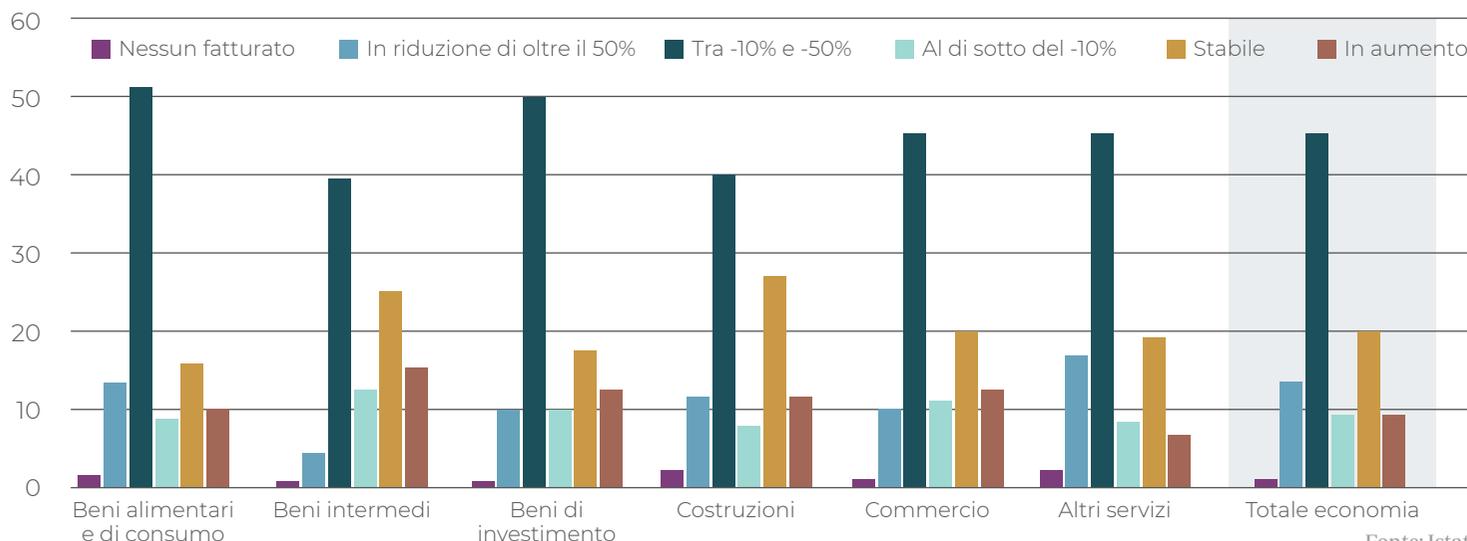
**> Paolo Mauri Brusa**  
gestore del team  
multi-asset Italia di  
Gam Sgr

Si dividono in tre tipologie le riforme previste dal Pnrr, il Piano nazionale di ripresa e resilienza. Le prime sono quelle orizzontali, che consistono in innovazioni strutturali dell’ordinamento, per migliorare l’equità, l’efficienza e la competitività e, in parallelo, il clima economico del Paese. Di queste, il Piano ne individua due: la riforma della pubblica amministrazione e la riforma del sistema giudiziario, tra cui la riforma della giustizia tributaria che avrà lo scopo di ridurre il numero di ricorsi alla Cassazione, a farli decidere più speditamente, oltre che in modo adeguato con un timing che non vada oltre il 2022.

Poi ci sono le cosiddette riforme abilitanti, cioè gli interventi funzionali a garantire l’attuazione del Piano e in generale a rimuovere gli ostacoli amministrativi: parliamo delle misure che riguardano la semplificazione e razionalizzazione della legislazione e quelle per la promozione della concorrenza. Infine, ci sono le riforme chiamate settoriali, che riguardano innovazioni normative relative a specifici ambiti di intervento o attività economiche, che hanno l’obiettivo di introdurre regimi regolatori e procedurali più efficienti nei rispettivi settori. Per esempio, le procedure che riguardano l’approvazione di progetti su fonti rinnovabili, oppure la normativa di sicurezza per l’utilizzo dell’idrogeno in vari e diversi progetti di sviluppo di fonti alternative.

### CHART

**Imprese in base all’andamento del fatturato registrato a giugno/ottobre 2020 rispetto agli stessi mesi del 2019, per macro settore di attività economica**



Fonte: Istat



## Giulio Centemero, Deputato (Lega per Salvini Premier) e Capogruppo Lega in Commissione Finanze



È necessario comporre ad opera del Governo e del Parlamento un quadro normativo che faciliti l'investimento soprattutto nell'economia reale. Con l'ausilio del Fintech possiamo dare vita a strumenti di taglio più piccolo e più liquidi che abbiano termini di scadenza ridotti che possano essere adatti alle tasche di tutti gli italiani e in particolare modo ad un investimento da parte dei più giovani e delle classi meno abbienti.

### Strumenti per il rilancio

In che modo concretamente? "Serve una strategia di rilancio degli strumenti esistenti e di sviluppo di nuove proposte per i risparmiatori", dice Misiani che, in linea con gli interlocutori degli altri partiti, pone l'accento sui Pir. "Continuano a essere uno strumento utile e le recenti correzioni li hanno resi nuovamente attrattivi. È però necessario spiegarli meglio ai risparmiatori. La diffusione degli Eltif, pensati per sostenere le Pmi, è molto al di sotto delle aspettative: dal 2015 in Europa ne sono stati creati solo 28. Speriamo che la revisione lanciata dalla Commissione Ue li rilanci".

Concorde Giacomoni secondo cui "è il momento di dare nuovo slancio. Per questo - aggiunge - ho chiesto al ministro Franco di valutare l'opportunità di passare da 30.000 a 60.000 euro che possono essere investiti ogni anno, per 5 anni, da ciascuna persona fisica e di consentire alle Casse di previdenza e ai fondi pensione di investire nei Pir fino al 20% del loro patrimonio e non più solo il 10%, come è previsto oggi. Il rilancio dei Pir ordinari, che nei primi due anni avevano raccolto quasi 20 miliardi, farà decollare anche i Pir alternativi. Secondo le mie previsioni, basate sull'esperienza fatta in altri paesi, in 10 anni potrebbero essere raccolti, attraverso i Pir, oltre 150 miliardi".



Fonte: Ufficio Studi Assogestioni

“È mia intenzione - commenta sul punto Marattin - avviare un monitoraggio su queste fasi iniziali dei Pir alternativi (che oltre tutto, per i contratti sottoscritti nel 2021, scontano un consistente incentivo fiscale) per verificare cosa sta funzionando e cosa no. Dobbiamo infatti abituarci a non considerare chiusa una policy una volta che la legge è stata approvata. Quello, semmai, è solo l'inizio. Poi occorre mettere in atto un monitoraggio costante per valutarne gli effetti ed essere pronti a intervenire per correggere la rotta e migliorarne l'efficacia”.

“Teniamo presente - spiega Centemero - che non sono l'unico strumento, ma sono certamente uno strumento già avviato e, in quanto tale, può essere adottato dal Governo per stimolare i gestori, anche magari in un'ottica di investimento misto pubblico/privato, per ben gestire il rischio e i ritorni indirizzando la raccolta effettuata tramite i Pir sull'economia reale. Cosa di cui abbiamo già esperienza, ad esempio, riguardo il mercato Aim e che è auspicabile possa avvenire in maniera sempre crescente”.

### Spirito innovativo

Oltre ai Pir, l'agenda del governo dovrebbe concentrarsi, poi, continua Centemero, “sull'informazione e formazione rispetto al mondo finanziario e al suo accesso da parte dei cittadini per permettere agli italiani di utilizzare i propri risparmi per finalità di investimento. Inoltre, è necessario comporre a opera del Governo e del Parlamento un quadro normativo che faciliti l'investimento soprattutto nell'economia reale. Con l'ausilio del Fintech possiamo dare vita a strumenti di taglio più piccolo e più liquidi che abbiano termini di scadenza ridotti che possano essere adatti alle tasche di tutti gli italiani e in particolare modo ad un investimento da parte dei più giovani e delle classi meno abbienti”.

Non solo, per Marattin, “la recente incorporazione di Borsa italiana nel circuito Euronext - spiega - deve essere l'occasione per rafforzare tutti gli strumenti (monetari e non) di supporto alla quotazione delle Pmi; gli incentivi fiscali al venture capital, pri-



## Sestino Giacomoni, Deputato (Forza Italia) e Presidente della Commissione di Vigilanza su Cassa Depositi e Prestiti

Il rilancio dei Pir ordinari, che nei primi due anni avevano raccolto quasi 20 miliardi, farà decollare anche i Pir alternativi. Secondo le mie previsioni, basate sull'esperienza fatta in altri paesi, in 10 anni potrebbero essere raccolti, attraverso i Pir, oltre 150 miliardi”.

vate equity e start-up devono essere razionalizzati e potenziati. E soprattutto, a livello europeo va completata la Capital Market Union, perché il vero mercato rilevante - anche per i capitali - è quello europeo”.

A livello sistemico, e come passaggio successivo al potenziamento dei canali di finanziamento sopracitati, Giacomoni propone poi “di costituire un Fondo Sovrano Italiano, un Fondo dei Fondi, pubblico-privato, per favorire la patrimonializzazione delle imprese raccogliendo oltre al risparmio privato, fiscalmente incentivato, anche parte delle risorse pubbliche di Patrimonio Rilancio e del Recovery Fund. Il Fondo Strategico Nazionale così costituito sarà un altro tassello di questo mosaico di riforme che legano il risparmio alla ripresa economica del nostro Paese”.

“In Italia” - conclude Misiani - “ci sono pochi strumenti per investire nella crescita del nostro Paese. Non è più accettabile che oltre due terzi dei nostri risparmi finiscano per creare sviluppo e lavoro in altri Stati. Per invertire questa tendenza e tornare a far investire nel made in Italy serve una strategia di rilancio degli strumenti esistenti e di sviluppo di nuove proposte per i risparmiatori”.



## Luigi Marattin, Deputato (Italia Viva) e Presidente della Commissione Finanze

È mia intenzione avviare un monitoraggio su queste fasi iniziali dei Pir alternativi (che oltre tutto, per i contratti sottoscritti nel 2021, scontano un consistente incentivo fiscale) per verificare cosa sta funzionando e cosa no. Dobbiamo infatti abituarci a non considerare chiusa una policy una volta che la legge è stata approvata. Quello, semmai, è solo l'inizio. Poi occorre mettere in atto un monitoraggio costante.