GIORGIO LOVECCHIO. Ringrazio anch'io il Presidente Bagnai per l'assiduo lavoro che ci ha portato a fare ogni giovedì alle 8:30. Abbiamo fatto le audizioni con tutti i Presidenti delle varie Casse.

In effetti, un tema che è stato discusso ampiamente nella relazione, ma che è stato affrontato anche dal Sottosegretario Freni, sono gli scarsi investimenti nell'economia reale. Io riporto sono due numeri che in realtà sono stati già dati, però voglio fare una riflessione.

Le Casse previdenziali investono in Italia il 46 per cento e il 54 per cento nell'economia estera. Se andiamo ad analizzare meglio, questo 46 per cento è prevalentemente investito in immobili e titoli di Stato e solo per 8,7 miliardi nell'economia reale. I fondi pensione, d'altro canto, investono solo il 19 per cento nell'economia italiana (per un totale di 36 miliardi di euro di investimenti). Le Casse di previdenza ne investono molti di più, quindi. Se pensiamo di voler investire nelle piccole e medie imprese, in infrastrutture, sanità, innovazione tecnologica, considerando che il 99 per cento dell'economia italiana è costituito da piccole e medie imprese, quindi da PMI, che assorbono il 76 per cento dell'occupazione, come potrebbero fare le Casse a operare questo tipo di investimenti? Ci sono degli strumenti – ad esempio i fondi di *private equity*, i fondi di debito, i *minibond*, gli investimenti diretti nel capitale – che andrebbero a colmare quel *gap* di capitali che limita la crescita di queste imprese nel mercato italiano.

Sempre parlando delle PMI, se andiamo a vedere l'impatto che potrebbe avere solo un investimento a uno o due anni, avremmo un aumento della liquidità per le imprese e le aiuteremmo in alcuni investimenti. Guardando invece al possibile impatto a medio termine (quindi a tre-cinque anni), secondo uno studio della McKinsey la scarsa crescita dimensionale e produttiva delle PMI italiane rispetto ai *peer* internazionali comporta un potenziale disperso stimato in circa il 6,4 per cento di PIL. Quindi, noi potremmo avere uno slancio delle nostre imprese, perché le faremmo diventare più grandi, da piccole e medie potrebbero diventare grandi imprese, per cui molto più solide, ma tutto questo pensando di investire 25-30 miliardi nel mercato delle imprese. Parliamo dunque parliamo di piccole cifre. Se vediamo il montante che abbiamo a disposizione, con 25-30 miliardi investiti nelle piccole e medie imprese, con gli strumenti che abbiamo, potremmo avere un ritorno economico per l'Italia importantissimo.

Peraltro, dal lato delle infrastrutture – come diceva il Presidente Bagnai nella relazione iniziale –, siccome parliamo di capitale paziente, potremmo pensare di investire in infrastrutture strategiche per il Paese, cosa che si sarebbe dovuta fare con il PNRR, che però ha il limite enorme dei cinque anni. In cinque anni avremmo infatti dovuto fare progettazione, investimento e realizzazione dell'intera opera. Capiamo bene che un investimento – faccio un esempio – tipo il ponte sullo Stretto di Messina non lo faccio in cinque anni, lo faccio in dieci, dodici, quindici anni.

Vi è quindi la possibilità che questi capitali pazienti aspettino «tot» tempo, avendo, naturalmente, rendimenti. Il moltiplicatore stimato su un investimento a breve termine, a uno-due anni, è pari a 1,8. Ciò significa che ogni euro investito ritornano nell'economia reale 1,8 euro. Avendo a riferimento un periodo a medio termine (quindi a tre-cinque anni), in alcune zone del Sud – facendo investimenti infrastrutturali, investimenti mirati a far crescere alcune zone – l'investimento potrebbe essere con un moltiplicatore di 2,5, per cui per ogni euro investito 2,5 rientrano nell'economia reale.

Questo, però, comporta dei rischi. Infatti, se devo investire in titoli di Stato ho una sicurezza; investire in economia reale comporta dei rischi, certo. Per evitare ciò servirebbe una rigorosa *due diligence* sui progetti, una diversificazione del portafoglio e un'attenta calibrazione delle quote investite in *asset* alternativi. Molte Casse non hanno peraltro questa struttura, oppure è inadeguata. Come abbiamo visto nella relazione che abbiamo redatto, molte Casse hanno pochissimo personale che si occupa di investimenti e, al contrario, molte più risorse che si occupano dell'organizzazione e dell'amministrazione corrente. Alcune Casse, però, l'hanno fatto: si sono messe d'accordo e hanno creato un'azienda dedicata, che si occupa solo di questi investimenti.

Quindi, non è che non ci siano gli strumenti. Gli strumenti ci sono, ma dobbiamo cambiare il paradigma. Abbiamo infatti una grande quantità di soldi che potrebbero essere investiti nell'economia reale. Ecco perché nei miei interventi facevo normalmente questa domanda, e cioè: perché non investiamo nel mercato italiano? La risposta spesso era: perché è molto frammentato e le aziende sono molto piccole. Noi però dobbiamo cercare, attraverso alcuni strumenti, di andare in controtendenza e tentare di farle diventare sempre più grandi, specialmente quelle imprese tipo *start-up* innovative, che sicuramente sono molto rischiose, però quelle che prendono il volo potrebbero avere rendimenti anche a due cifre, tranquillamente.

Il nostro auspicio, sempre salvaguardando da tutte le crisi e le perdite, è che si riesca a investire sempre di più nel nostro mercato, che ha tutte le potenzialità per crescere, dando una spinta in più alla nostra economia.