

## NON SOLO PIR

---

LE BANCHE NON TORNERANNO A FINANZIARE IL CAPITALE DELLE IMPRESE COME HANNO FATTO DAL DOPOGUERRA IN POI: SI È APERTO UNO SPAZIO SIGNIFICATIVO PER L'OFFERTA DI STRUMENTI FINANZIARI ALTERNATIVI. ECCO QUALE RUOLO PUÒ GIOCARE IL RISPARMIO GESTITO A SUPPORTO DELL'ECONOMIA ITALIANA

Un elemento che per anni è stato indicato come una fragilità del mercato italiano è quello della sottocapitalizzazione delle nostre aziende, tradizionalmente banco-dipendenti. Attualmente in Italia oltre il 70% del finanziamento alle Pmi avviene tramite il canale bancario. Eppure qualcosa sta cambiando. Il confronto con il resto d'Europa lascia ampi margini di crescita per riequilibrare e diversificare la struttura finanziaria delle Pmi attraverso l'incremento dell'equity e strumenti innovativi di finanziamento del debito. Siamo solo agli inizi, ma le previsioni di crescita della raccolta sui Pir (60 miliardi entro il 2020) fanno pensare a un flusso stabile di finanziamento per l'economia reale. I Pir, tuttavia, non sono l'unica freccia nell'arco del risparmio gestito. Un recente workshop svoltosi nell'ambito del *Salone del risparmio* ha passato in rassegna diverse forme di finanziamento innovative. Con una premessa ricorrente: le banche non torneranno a finanziare il capitale delle imprese come hanno fatto dal dopoguerra in poi. Si è aperto uno spazio significativo e duraturo per l'offerta di strumenti finanziari alternativi (minibond) ma soprattutto per la crescita dei mercati di capitali alternativi (Aim) di operatori specializzati (fondi, Pir, fondi di credito) e di piattaforma (crowdfunding).

### PICCOLE E ATTRAENTI

Tornando ai Pir, il loro successo, andato oltre le aspettative di **Assogestioni** (11 miliardi di euro raccolti da 64 fondi Pir compliant) è un ottimo primo passo. “L'obiettivo – ha spiegato **Nicola Trivelli**, amministratore delegato di **Sella Sgr** – è quello di far arrivare flussi stabili verso le società quotate in Borsa”. Trivelli ha fatto notare come a oggi i Pir abbiano investito circa il 42% in azioni e obbligazioni di emittenti che non sono nell'indice Ftse Mib, vale a dire il doppio del minimo imposto da normativa: il 21%. Il peso delle partecipazioni dei Pir sul flottante dei segmenti mid cap, small cap e Aim Italia è compreso tra il 7% e il 9%. Dopo solo un anno di attività, dunque, i Pir sono già uno strumento che ha un peso importante. Nei prossimi cinque anni le aspettative sono più ambiziose, e puntano a una raccolta tra i 50 e i 60 miliardi di euro.

### LA STRADA DEL MINI BOND

Anche per le aziende non adatte (o non ancora pronte) allo sbarco in Borsa esistono diverse alternative al finanziamento bancario. A loro disposizione ci sono, ad esempio, i mini bond. Si tratta di strumenti per raccogliere capitale di debito (obbligazioni o cambiali finan-

ziarie). Il capitale viene rimborsato alla scadenza (bullet) oppure gradualmente, e la remunerazione avviene con il pagamento di una cedola. Possono essere assistite da una garanzia oppure no, quotate oppure no. “L'emissione di obbligazioni e di cambiali da parte delle Pmi (mini bond) era già teoricamente possibile, ma estremamente complessa prima delle innovazioni legislative degli ultimi cinque anni, a seguito del *credit crunch*”, ha spiegato **Giancarlo Giudici**, professore associato di finanza aziendale presso il Politecnico di Milano. I mini bond sono tipicamente sottoscritti da investitori professionali (banche, fondi, specializzati ecc). La raccolta da parte



#### A PICCOLI PASSI VERSO LA BORSA

In Italia abbiamo aziende in grado di fare numeri record nell'export, e che sono leader mondiali indiscusse in alcune nicchie di mercato. “L'investimento sul mercato azionario italiano – ha spiegato Nicola Trivelli, ad di Sella Sgr – risulta essere ancora interessante: il mercato è ancora a sconto di circa il 10% rispetto alla media dei mercati dell'area euro”. Le Pmi possono oggi contare su una pluralità di prodotti/ambienti a seconda di dimensione e gradualità nell'approccio al mercato dei capitali. La Borsa può svolgere un ruolo molto importante per convogliare capitali domestici e internazionali sul tessuto economico italiano e incrementare la competitività delle imprese. Se si considerano anche gli aumenti di capitale effettuati da società quotate, la raccolta totale ammonta a 160 miliardi di euro. “L'Aim Italia – ha spiegato **Michele Troiani**, head of Uk e Europe buyside relationship manager di **Borsa Italiana-London Stock Exchange** – si sta consolidando come mercato di accelerazione della crescita. Sta esprimendo risultati sempre più interessanti, attraendo società di qualità e l'interesse di una platea sempre più ampia di investitori, grazie a una regolamentazione equilibrata e a un processo di ammissione snello”.

delle Pmi a partire dal 2012 è stata pari a 2,9 miliardi di euro. Il professor Giudici ha elencato diversi pro e contro di questi strumenti: sono un'opportunità di diversificazione finanziaria e di allungamento della duration delle passività, ma non sono una fonte di finanziamento a costi contenuti. Ad ogni modo, rappresentano una palestra per quelle Pmi che volessero acquisire competenze e conoscenze utili nei rapporti con gli investitori istituzionali.

#### IL FINTECH CHE ACCORCIA I TEMPI

È soprattutto l'attuale contesto regolamentare a limitare l'assunzione di rischio da parte delle banche ordinarie. Le misure fiscali spingono verso forme alternative di finanziamenti. In questo contesto, “la disruption del digitale – ha spiegato **Giacomo Sella**, vice presidente di **Banca Sella** – vede le banche in ritardo anche sulle forme ordinarie di credito: anticipo fatture, finanziamenti in conto corrente”. Secondo Sella, tutto ciò presenta una minaccia prospettica per le banche anche nel settore del credito, ma una grossa opportunità per gli operatori fintech, come **Ignazio Rosso di Torrepadula**, founder e ceo di **Credimi**, start up attiva nel factoring digitale. Credimi, grazie alla tecnologia, incorpora la potenza del factoring, senza vincoli e complessità tipiche di questo ambito, permettendo alle Pmi di richiedere in pochi minuti il preventivo e ricevere in 48 ore il limite anticipi disponibile e la quotazione per il finanziamento. **B.M.**