

# Finanza extra-bancaria: stato dell'arte, scenari futuri e opportunità per le PMI

di Massimo Lazzari (\*) e Davide Mondaini (\*\*)

Il fenomeno della finanza extra-bancaria è ormai diffuso e rilevante in tutto il mondo e, anche se in ritardo e con dimensioni inferiori rispetto ad altri Paesi, si sta affermando anche in Italia come una reale fonte di finanza integrativa rispetto al Sistema Bancario tradizionale per le imprese, anche per le PMI. Nel presente contributo si cercherà di approfondire lo stato dell'arte e gli scenari futuri di evoluzione della finanza extra-bancaria, soffermandosi in particolare su due strumenti che più di altri presentano interessanti prospettive di sviluppo nel nostro Paese: le Fintech e il Private Debt. Si cercherà inoltre, e soprattutto, di evidenziare quali siano le principali opportunità che questa tendenza potrà fornire alle PMI italiane, e come queste debbano iniziare ad attrezzarsi per cogliere tali opportunità.

Finanza Aziendale

## Premesse

In tutto il mondo è in atto ormai da diversi anni una nuova tendenza, che ha già profondamente rivoluzionato il settore del credito e della finanza per le imprese, e che è destinata ad accentuarsi nei prossimi anni.

Tale tendenza ricade sotto il nome di *"Shadow Banking"*, o come più efficacemente tradotta nella nostra lingua, "Sistema Bancario Collaterale".

Tale definizione riguarda "l'insieme degli scambi che consentono forme di finanziamento (e, più in generale, di circolazione dei capitali) alternativi a quelle che si realizzano attraverso l'intervento degli enti creditizi" (1). Si tratta quindi, in estrema sintesi, di tutte le fonti di finanza per le imprese integrative rispetto al tradizionale canale bancario, tra cui, solo per citare le principali: fondi comuni, fondi pensione, *hedge fund*, fondi di *private equity*, fondi di *venture capital*, assicurazioni sui crediti, fondi monetari, acquisto di crediti, *factoring*, *leasing*, *crowdfunding*, *confidi*, obbligazioni, *commercial paper*, *mini-bond*, cartolarizzazioni, finanza pubblica, bandi statali/regionali, anticipi *export*.

A livello mondiale il valore del Sistema Bancario Collaterale è passato dai circa 20 miliardi di dollari del 2002 agli oltre 75 miliardi di dollari

del 2013 (si veda la Tavola 1 (2)), una crescita esponenziale che, come si vedrà nel seguito, assume però dimensioni e connotazioni diverse a livello dei singoli mercati locali.

I fattori che hanno determinato e trainato l'esplosione di questo fenomeno sono numerosi, e anche in questo caso differiscono profondamente a seconda delle diverse aree geografiche. Vi sono tuttavia alcuni denominatori comuni, che possono essere identificati, da un lato, nella progressiva e generalizzata contrazione del credito bancario al sistema economico-produttivo, e dall'altro, nell'innovazione degli strumenti finanziari, legata anche e soprattutto, come si dirà, all'innovazione delle tecnologie informatiche.

Il Sistema Bancario Collaterale è ormai diventato un fenomeno rilevante anche in Italia, seppur con dimensioni ancora decisamente inferiori rispetto a quelli di altri Paesi. Tutti i principali attori del sistema creditizio e finanziario sono comunque concordi nel prospettare scenari di incremento di tale rilevanza

### Note:

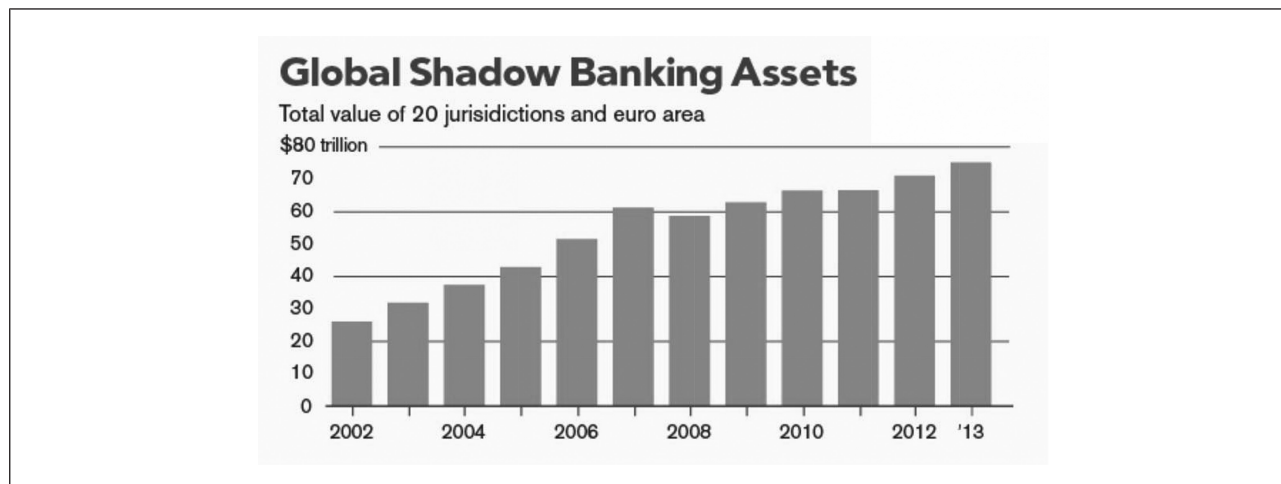
(\*) Partner Associato Mondaini Partners

(\*\*) Fondatore Mondaini Partners

(1) *The Shadow Banking System*, Lemma, 2016.

(2) *"Global Shadow Banking Monitoring Report 2014"*, Financial Stability Board.

Tavola 1 - Evoluzione della finanza extra-bancaria a livello mondiale



nel breve-medio periodo. Questo determinerà inevitabilmente cambiamenti per le imprese italiane, e in particolar modo per le PMI che, più delle altre tipologie di imprese, nei prossimi anni si troveranno probabilmente a dover fare i conti con un'ulteriore contrazione del credito concesso dal sistema bancario. Questi cambiamenti potranno tradursi naturalmente in opportunità importanti, che però saranno colte soltanto dalle imprese che sapranno "attrezzarsi per tempo". Per tutte le altre imprese, questa storica rivoluzione del settore del credito e della finanza, rischia di configurarsi come l'ennesima "opportunità mancata". E allora cosa significa per una PMI "attrezzarsi per tempo"?

Significa innanzitutto comprendere che cosa sta succedendo in tal senso nel mondo e in Italia, qual è l'attuale stato dell'arte del Sistema Bancario Collaterale, quali scenari si prospettano nei prossimi anni e come poterli sfruttare a proprio vantaggio.

## La finanza extra-bancaria nel mondo e in Italia

A livello globale il settore della finanza *extra-bancaria*, come accennato, vale circa 75 miliardi di dollari. Tuttavia vi sono aree in cui tale fenomeno è più diffuso e consolidato, e altre in cui si trova ancora in una fase di sviluppo.

Confrontando i dati degli USA e dell'UE (si veda la Tavola 2 (3)), ad esempio, si nota che il Sistema Bancario Collaterale:

- negli USA rappresenta oltre il 50% del totale dei prestiti finanziari alle imprese, percentuale che è sostanzialmente rimasta invariata rispetto al 2002;

- all'interno dell'area euro rappresentava a fine 2014 meno del 25% del totale dei prestiti finanziari alle imprese, in netta crescita rispetto al 2002 (anno in cui pesava circa il 15%), crescita accentuatasi in particolare dopo il 2007.

In Italia questa percentuale scende al di sotto dell'8%, come si vede chiaramente nella Tavola 3 (4), il peso del sistema bancario tradizionale è ancora predominante rispetto agli altri canali finanziari. A fine 2013 le banche veicolavano oltre il 60% del totale degli impieghi di risorse finanziarie, contro il circa 40% della media nell'area euro e nel Regno Unito, e il 20% negli USA. Il dato più significativo riguarda tuttavia l'andamento di tale percentuale: in Italia il peso delle banche nel 2003 raggiungeva quasi l'80% del totale!

È evidente quindi che, anche nel nostro Paese, qualcosa sta cambiando nel settore del credito e della finanza per le imprese, e sta cambiando anche abbastanza velocemente. Diventa quindi fondamentale per le imprese italiane capire quali sono le peculiarità di tale cambiamento, e soprattutto le ricadute che potrebbe generare nei prossimi anni in termini di

**Note:**

(3) *Ibidem.*

(4) *Ibidem.*

Tavola 2 - La finanza extra-bancaria in UE e negli USA

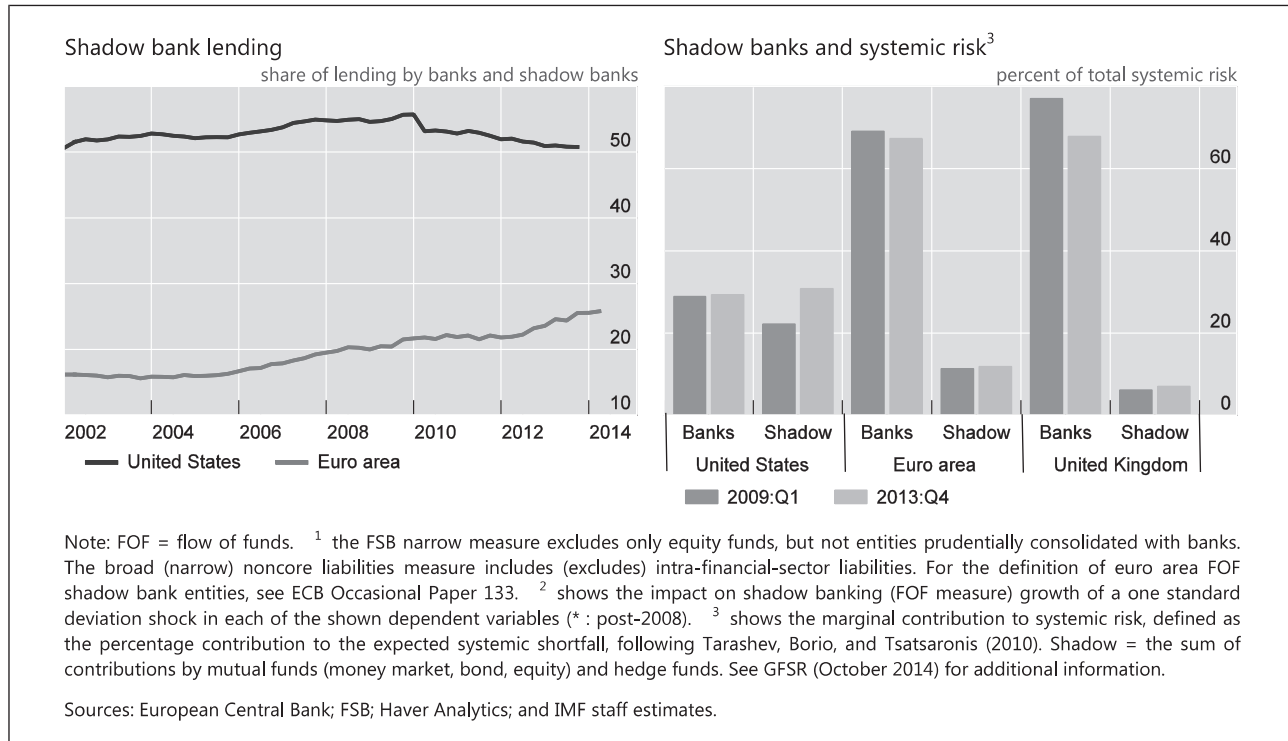
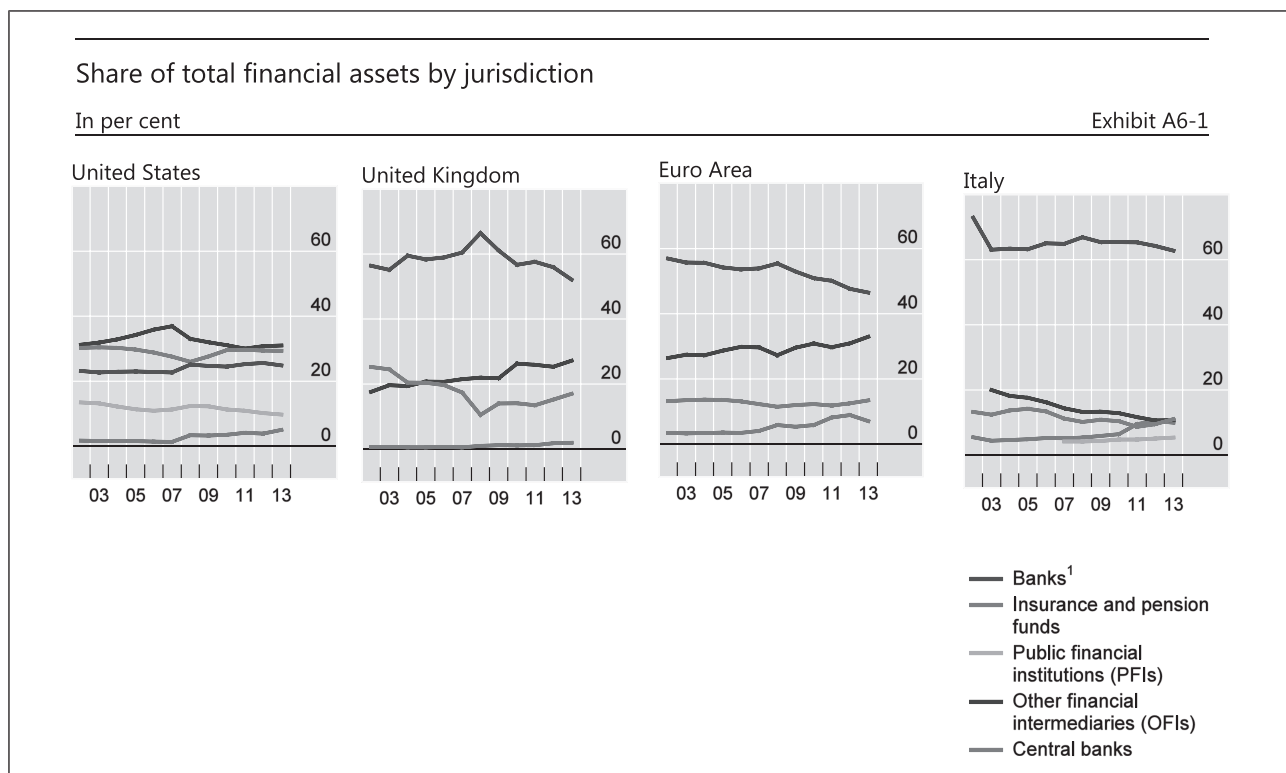


Tavola 3 - La finanza extra-bancaria in Italia



accesso alle risorse finanziarie, *asset* sempre più imprescindibile per le decisioni strategiche dell'impresa.

### Le tendenze in atto e gli scenari in Italia

Anche in Italia, il settore del credito e della finanza sta attraversando in questi ultimi anni un processo di profonda e rapida evoluzione.

In particolare, all'interno del sistema bancario, le principali tendenze in atto (si veda la Tavola 4) riguardano:

- la riforma delle banche popolari e delle BCC, che sta spingendo verso processi di aggregazione e ulteriore concentrazione del settore;
- la diffusione del credito di filiera, ovvero di meccanismi di agevolazione dell'accesso al credito per imprese appartenenti ad alcune specifiche filiere industriali;
- la riforma delle procedure di insolvenza e di recupero crediti, che, unitamente alle novità in termini di dismissione e cartolarizzazione dei crediti in sofferenza, ha l'obiettivo di agevolare i processi di rafforzamento patrimoniale delle banche.

Tali cambiamenti, come è evidente, sono finalizzati a supportare i processi di ristrutturazione "interna" delle nostre banche, mentre

poco si sta facendo verso il mercato, e in particolare modo verso il mercato delle PMI. Anzi, è presumibile che i processi di aggregazione in atto, l'adeguamento ai requisiti patrimoniali imposti da Basilea 3, l'andamento dei tassi di interesse e tutte le principali tendenze in atto spingeranno nei prossimi anni verso un'ulteriore ridimensionamento degli impieghi bancari in tale mercato.

Questa tendenza è confermata anche dalla stessa CONSOB che, già qualche anno fa, si esprimeva in questi termini: "L'Italia si avvicina al possibile punto di svolta nel ciclo macroeconomico con un tessuto produttivo largamente debilitato e un sistema bancario che, date le attuali dotazioni patrimoniali, difficilmente potrà espandere significativamente gli impieghi a favore delle imprese italiane.

Ne consegue la necessità di adottare strumenti di politica economica tesi, da un lato, a sviluppare fonti di finanziamento alternative al credito bancario (quotazione in Borsa, *venture capital*, *crowdfunding*, *mini-bond*, etc.); dall'altro a rimuovere o alleviare l'attuale saturazione dei canali di espansione degli attivi bancari. In questa ultima direzione vanno le iniziative volte a potenziare gli strumenti di ampliamento del credito a parità di dotazione patrimoniale delle

Tavola 4 - Le tendenze in atto all'interno del sistema bancario e del sistema dei confidi

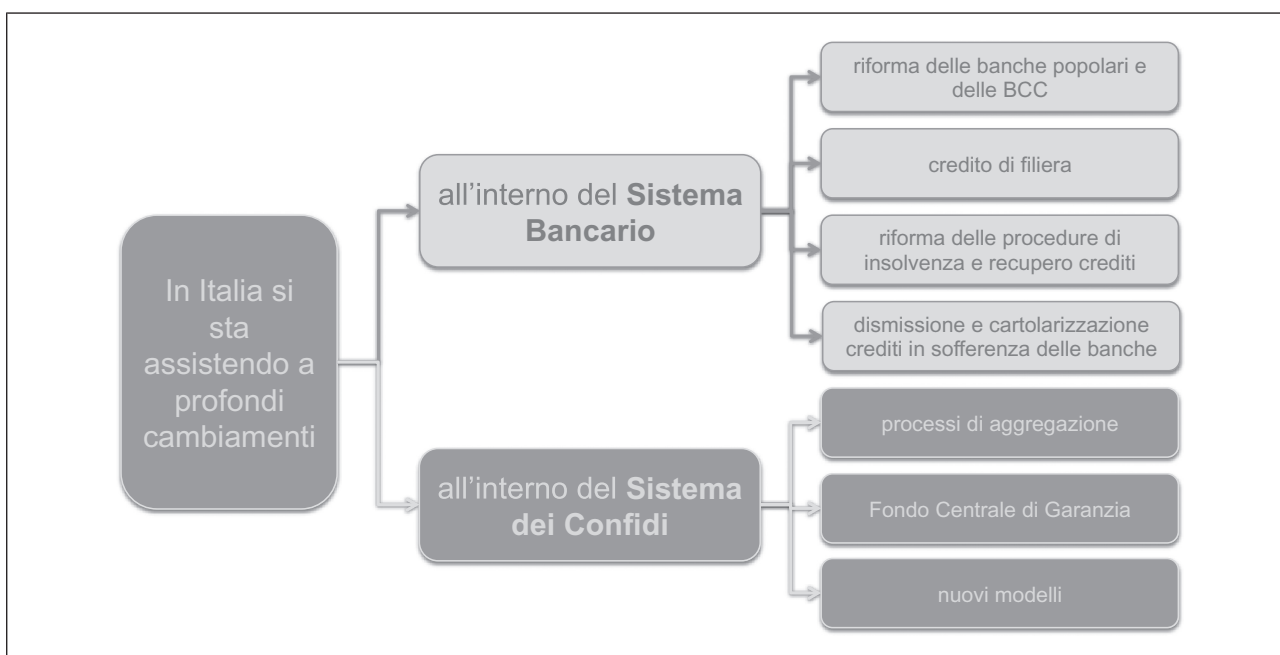
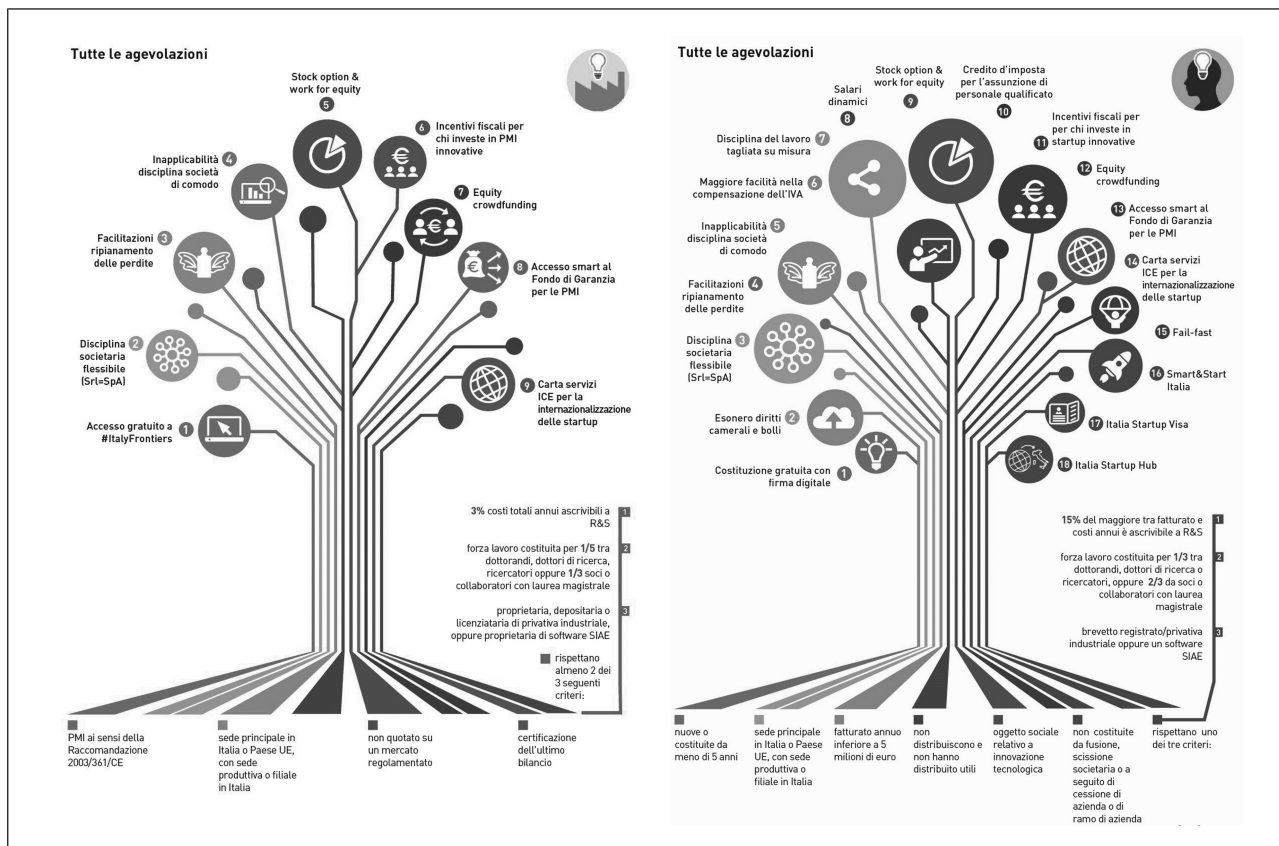


Tavola 5 - Le agevolazioni per PMI Innovative e startup innovative



banche (cartolarizzazione crediti e sistema di garanzie)” (5).

I cambiamenti in atto riguardano anche il sistema dei confidi nazionale. Come già ampiamente descritto in un contributo precedente (6), in questo settore si sta assistendo a una vera e propria svolta epocale, che riguarda in particolare:

- il cambiamento della normativa del settore, che sta spingendo verso processi di aggregazione tra i confidi di maggiori dimensioni e di graduale diversificazione e specializzazione di quelli più piccoli;
- l'affermazione del Fondo Centrale di Garanzia come strumento principale per l'agevolazione dell'accesso al credito bancario per le imprese, che sta determinando una graduale e generalizzata disintermediazione del sistema confidi da parte del sistema bancario;
- l'innovazione dei modelli di *business* di alcuni confidi, finalizzati a riconfigurare in misura anche significativa il ruolo e il posizionamento di tali istituzioni nei confronti del mercato e delle imprese.

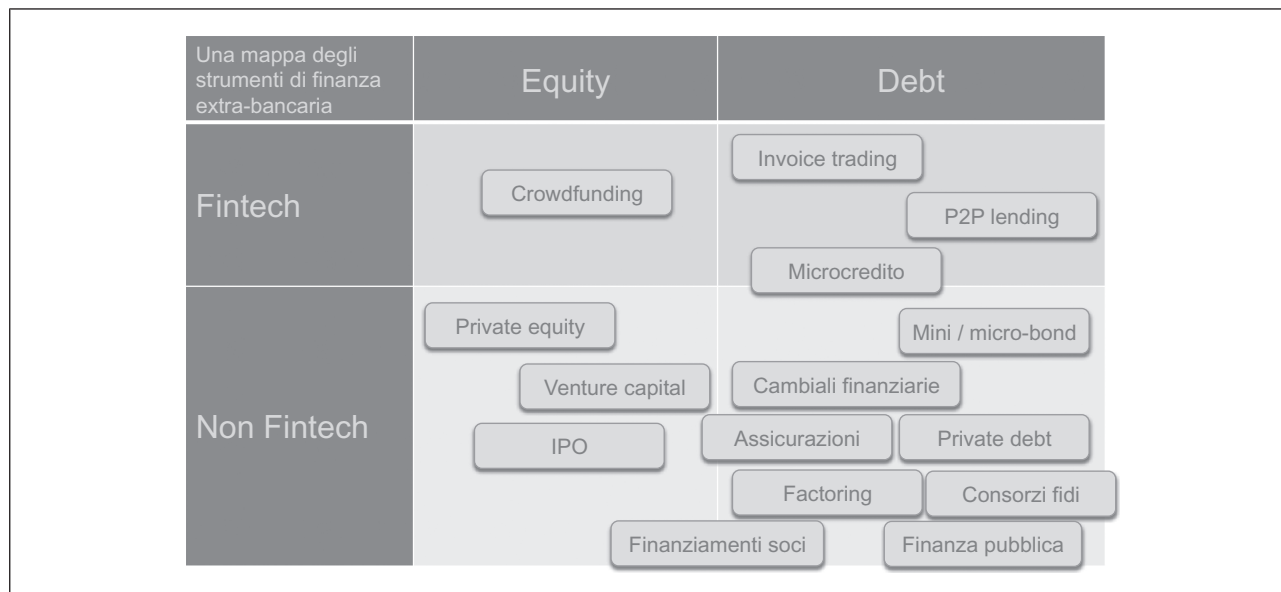
Anche dal fronte governo stanno arrivando, forse in misura maggiore rispetto al passato, delle importanti novità in termini di finanza per le piccole e medie imprese. Quelle principali riguardano (7):

- i nuovi strumenti per il sostegno al finanziamento delle PMI, delle *startup* e dell'innovazione tecnologica, e per incentivare la crescita dimensionale delle imprese (si veda la Tavola 5) (8);
- le novità normative in merito alle emissioni di *mini-bond*, ai *credit-fund*, all'*equity crowdfunding*, e alla quotazione in Borsa;
- la destinazione di oltre 1 miliardo di euro a favore di 20 mila PMI italiane nei prossimi 12

**Note:**

(5) “CONSOB - Audizione della Commissione Finanze alla Camera dei Deputati - ottobre 2013”.  
 (6) Lazzari, Mondaini, Bonvicini, Guidetti, Mazzini, “Il nuovo ruolo dei Consorzi Fidi: il caso Fidindustria Emilia Romagna”, in questa *Rivista*, n. 6/2016.  
 (7) Documento di Economia e Finanza 8 aprile 2016.  
 (8) *Ibidem*.

**Tavola 6 - Gli strumenti di finanza extra-bancaria**



mesi sotto forma di fondi da parte del Fondo Centrale di Garanzia per le PMI (FCG) e del Fondo Europeo per gli investimenti (FEI);

- la costituzione di un fondo di *venture capital* per le *startup* e le PMI innovative ad alto potenziale di crescita;
- il credito d'imposta sulle spese in ricerca e sviluppo.

In estrema sintesi, sembra che il governo stia tentando di sopperire al ridimensionato supporto da parte del sistema bancario con nuovi strumenti e nuove opportunità di finanza pubblica agevolata. Tentativo sicuramente apprezzabile, e apprezzato dalle imprese che a tali opportunità possono accedere, ma probabilmente da solo non sufficiente a garantire la copertura dei fabbisogni finanziari che le PMI italiane dovranno reperire, nei prossimi anni, anche al di fuori del tradizionale canale bancario.

## Lo stato dell'arte degli strumenti di finanza extra-bancaria

Da quanto detto finora è quindi evidente che le imprese italiane, e in particolar modo le PMI, nei prossimi anni dovranno attivarsi per reperire le risorse necessarie a finanziare i propri processi di crescita e sviluppo anche al di fuori dei canali tradizionali. Ma quali sono questi canali, e gli strumenti di finanza *extra-bancaria* oggi accessibili per le PMI?

I vari strumenti che si sono sviluppati negli ultimi anni in questo settore, e che ormai sono diffusi (a diversi gradi) anche in Italia, possono essere riclassificati, per semplicità espositiva, in due macro tipologie (Tavola 6):

- 1) *equity/capitalizzazione*;
- 2) finanza a debito.

All'interno della prima tipologia, ovvero quella che riguarda il reperimento di finanza destinata all'*equity*, è possibile includere:

- gli oramai noti e consolidati strumenti di raccolta di capitali privati, rappresentati dai fondi di *venture capital* e di *private equity*;
- la quotazione in Borsa, resa più accessibile negli ultimi anni anche a imprese di piccole e medie dimensioni, grazie in particolare allo sviluppo di nuovi segmenti di mercato (AIM (9)) e di nuovi progetti/strumenti dedicati, quali il progetto *Elite* (10) e l'istituto delle *Special Purpose Acquisition Company* (SPAC) (11);
- il *crowdfunding*, ovvero il micro-finanziamento collettivo di idee o imprese (prevalentemente in fase di *startup*) da parte di un vasto pubblico di finanziatori; in questo caso il *web* è

### Note:

(9) <http://www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/aim-italia/home/aim-italia.htm>.

(10) <https://it.elite-growth.com>.

(11) <http://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/spac-163.htm>.

la piattaforma che permette l'incontro e la collaborazione tra imprese in cerca di capitali e soggetti privati (o anche altre imprese) che dispongono di risorse finanziarie da investire in progetti dal loro punto di vista meritevoli. Per quanto concerne gli strumenti di capitali di debito, vale la pena citare senza dubbio:

- i *mini/micro-bond* (12), strumenti che offrono la possibilità, anche per le aziende non quotate, di finanziarsi nel medio lungo termine attraverso l'emissione obbligazionaria con tagli minimi sostenibili anche per le PMI; questi strumenti, dopo un'iniziale fase di timida introduzione, si stanno diffondendo sempre di più anche grazie allo sviluppo di nuovi mercati dedicati alla collocazione dei bond presso investitori istituzionali (e a tendere anche privati), quali l'*ExtraMOT PRO* (13);
- le cambiali finanziarie (14), ovvero strumenti di finanziamento di breve-medio termine in cui l'emittente è la PMI che ottiene finanzia attraverso l'emissione di un titolo di credito a reddito fisso, che darà poi al possessore il diritto incondizionato di farsi pagare una determinata somma alla scadenza indicata;
- i classici strumenti di finanziamento del capitale circolante, quali ad esempio l'assicurazione dei crediti commerciali e il *factoring*;
- i già citati strumenti di finanzia pubblica a tutti i livelli (regionale, nazionale, europea);
- il sistema dei confidi che, nonostante la profonda rivoluzione in atto di cui si è detto in precedenza, rappresenta ancora un canale importante per il credito di firma, e in alcuni casi anche di cassa, alle PMI;
- i finanziamenti soci, che rappresentano in realtà uno strumento di finanziamento ibrido e di "semi-equity";
- i fondi di *Private Debt*, ovvero società di gestione del risparmio che rappresentano la categoria di investitori istituzionali maggiormente interessati a impiegare la propria liquidità in strumenti di finanziamento anziché di capitale;
- il microcredito, ovvero prestiti offerti da intermediari non bancari il cui taglio massimo previsto da normativa ammonta a 25.000 euro;
- il *social-lending* (o *peer to peer lending*/prestito tra privati), ovvero *marketplace* virtuali attraverso i quali è possibile per le imprese ottenere prestiti di medio termine, attraverso l'utilizzo di capitali raccolti, spesso sulle stesse piattaforme *web*, da parte di investitori privati o istituzionali;

• l'*invoice trading*, ovvero *marketplace* virtuali all'interno dei quali, attraverso il meccanismo dell'asta, le PMI possono collocare a investitori privati e/o istituzionali (spesso fondi di *Private Debt*) le proprie fatture e ottenere finanzia a breve termine, a tassi spesso competitivi rispetto a quelli tradizionali dell'autoliquidante bancario o del *factoring*.

Tra tutti questi strumenti se ne approfondiranno nel seguito due, che rappresentano, a giudizio degli scriventi, le principali novità all'interno del settore della finanzia *extra-bancaria*: le *Fintech* e il *Private Debt*.

### Le *Fintech*

Con il termine "*Financial Technology Companies*", abbreviato in "*Fintech*", si intendono le società attive nella fornitura di servizi e prodotti finanziari attraverso le più avanzate tecnologie dell'informazione.

La crescita a livello globale di questo settore è impressionante: dai 930 milioni di dollari di valore del 2008, il settore è arrivato ai 12 miliardi di dollari del 2014, e si contano oggi circa 4.000 imprese *Fintech* attive in tutto il mondo. Si stima inoltre che entro il 2019 il settore raggiunga un valore globale di 40 miliardi di dollari (15)!

In Italia il settore delle *Fintech* è ancora in uno stadio poco più che embrionale: oggi si contano 28 società attive (si veda la Tavola 7 (16)) e 115 *startup*, per un ammontare complessivo di fondi privati raccolti nel 2015 pari a circa 33,6 milioni di euro (in netta crescita rispetto ai 7,5 milioni di euro raccolti nel 2014).

Le *Fintech* italiane operano prevalentemente nei settori del *crowdfunding* (il 45% del totale) e dei servizi finanziari (prevalentemente *invoice trading* e *P2P lending*, il 16% del totale). I capitali raccolti dalle *Fintech* provengono principalmente da investitori istituzionali (fondi, assicurazioni, *private banking*), ma anche dal sistema bancario

#### Note:

(12) Si veda in merito anche quanto già pubblicato in Lazzari, Mondaini, "Nuovi strumenti di finanziamento per le imprese: novità dal Decreto Sviluppo", in questa *Rivista*, n. 9/2012.

(13) <http://www.borsaitaliana.it/obbligazioni/segmento-professionale/extramot-pro/extramot-pro.htm>.

(14) Vedi nota 12.

(15) *Gartner Group*.

(16) *BeBeez*.

**Tavola 7 - Le principali Fintech attive in Italia**

LE PRINCIPALI INIZIATIVE FINTECH ITALIANE DI FINANZIAMENTO					
P2P VENDING	Tipo di attività	Vigilanza	Fondatori	Altri investitori	Capitale raccolto
◆ Borsa del Credito	Prestiti da privati a imprese	Istituto di Pagamento	Daniele Blancato, Alessandro Andreozzi, Ivan Pellegrini, Antonio Lafiosca	P101	1 milione (dal fondo)
◆ Prestiamoci (Agata spa)	Prestiti tra privati	Ex art. 106 TUB	Roberto Condulmari, Daniele Loro, Stefano Miarì e altri soci privati	Digital Magics, Innogest sgr, Banca Sella holding, Club Italia Investimenti 2	3 milioni
◆ Smartika	Prestiti tra privati	Istituto di Pagamento	Maurizio Sella, Pierluigi Loy Donà, Ziph	Hamilton Ventures, TP&Partners (EQValue e Tommaso Pompei)	4,52 milioni (in due round)
◆ Soisy	Prestiti tra privati	Istituto di Pagamento	Pietro Casati e Andrea Sandro	altri privati e finanziamento Smart&Start Initalia	1,3 milioni Smart&Start
◆ Younited Credit	Prestiti tra privati	Istituto Pagamento diritto francese	Charles Egly, Geoffroy Guigou e Thomas Beylot	Kima Ventures, La French Tech, Isai, Schibsted Media Group, Eurazeo Croissance, Crédit Mutuel Arkea	75 mln \$ (in 4 round)
<b>SERVIZI</b>					
◆ BacktoWork24	Incorico doman./offer. seed cap.		Famiglia Bassi (Ipb Holding)	Gruppo Il Sole 24 Ore	nd
◆ Epic	Incorico domanda-offerta private capital ricezione di ordini	Ex art. 106 TUB	Andrea Crovetto, Stefano Visali, Alceo Rapagna, Guido e Sergio Ferrarini, Prometeia, Andrea Moneta, Valerio De Mollì, Roberto Crapelli e Simonfid	Filippo Sabatini e Francesco Pavan	1,5 milioni (in due round)
◆ Instapartners	Acquisto di fatture online	Richiesta autorizzazione ex art. 106 TUB	Ignazio Rocco di Torrepadula e soci operativi Roberto Ametoli, Sabino Costanza, Jacopo Anselmi, Gershon Charig e Francesca Todeschini	Alessandro e Mauro Benetton, Paolo Merloni, Fam. Venesio, Hans-Paul Bürkner, Lorenzo Pelliccioli, Jean Pier Mustier e altri part. di Tikehau Capit., Giovanni Landi e altri	8 milioni (in due round)
◆ SiamoSoci	Incorico domanda offerta seed capital	nd	Cristiano Esclapon, Dario Giudici, Lorenzo Lamberti e altri privati	Azimut holding	oltre 1,2 milioni
◆ WorkInvoice	Intermediazione fatture online	nd	Matteo Tarroni, Mario Spongano, Luca Spampinato, Fabio Bolognini ed Ettore Decio		nd
<b>EQUITY CROWDFUNDING</b>					
◆ AscomFidiPiemonte (Equitystartup.it)	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Cooperativa di Garanzia Fidi Concommercio	nd	nd
◆ AssitecaCrowd	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Tommaso d'Onofrio, Carlo Samuele Pelizzari e Assiteca	nd	nd
◆ CrowdFundMe	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Tommaso Adolfo Baldissera Pacchetti	nd	nd
◆ Ecomill srl	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Chiara Candelise	nd	nd
◆ Equinvest	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Fabio Banca e altri 4 soci	Business angel, Equi sam, Iph holding	750 mila
◆ Fundera srl	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Fulvio Mariani, Paola Mucci, Carlo Allevi e altri privati	nd	nd
◆ Investire	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Baldi & Partners	nd	nd
◆ MamaCrowd	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	SiamoSoci	nd	nd
◆ MuumLab srl	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Paolo, Davide e Pierpaolo Ciccolella	nd	nd
◆ Next equity Crowdfunding Marche	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Domenico Formica e Michela Centioni	nd	nd
◆ OpStart	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Alessandro Anoldi	nd	nd
◆ Roma Venture Consulting (Crowd4Capital)	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Luca e Daniele Francesco Ughi, Milano Venture Co, Stefano Passavalli Puecher, Andrea Lazzaretto	nd	nd
◆ StarsUp	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Matteo Piras	nd	nd
◆ Startzai.com	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Startzai srl ( Filippo Cossetti), The Hive (Sida srl)	nd	nd
◆ Symbid Italia	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Symbid Holding, Banca Sella e Marco Biccocchi Pichi	Giuseppe Donagemma e Icrea Banca	nd
◆ The ING Project srl (TIP Ventures)	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Matteo Masserdotti	nd	nd
◆ UnicaSeed	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Unica sim	nd	nd
◆ WeAreStarting srl	Invest. in seed capital	Regist. ord. Consob	Carlo Allevi	nd	nd

Fonte: BeBeez

tradizionale e da imprenditori privati con liquidità in cerca di remunerazione. Il mercato principale di destinazione dei capitali raccolti dalle *Fintech* è, già oggi, quello delle PMI.

In estrema sintesi, quello delle *Fintech* è un settore che sta crescendo a ritmi assolutamente interessanti anche nel nostro Paese, e che potrà rappresentare nel breve-medio periodo un'integrazione reale rispetto al credito bancario per la copertura di specifiche esigenze finanziarie, quali ad esempio lo smobilizzo del capitale circolante o il finanziamento di *startup* innovative e di progetti di impatto sociale e collettivo.

### Il Private Debt

Anche quello del *Private Debt*, ovvero dell'erogazione di finanziamenti alle imprese con capitali raccolti su canali privati *extra*-bancari, è un fenomeno in rapida espansione, sia a livello

globale, sia (con le dovute proporzioni) anche in Italia.

Gli USA sono pionieri in questo settore: oggi oltre il 90% dei prestiti alle imprese americane proviene dal *Private Debt* (si tratta di oltre 120 miliardi di dollari raccolti nel 2015!), mentre il sistema bancario pesa meno del 5% (contro il 70% di 20 anni fa).

In Europa il *Private Debt* si è diffuso solo recentemente, con ritmi diversi nei vari Paesi. Si stima che nel 2016 almeno 38 miliardi di euro potrebbero essere dirottati sui fondi di *Private Debt* attivi in Europa (di cui 33 miliardi di dollari solo in UK).

In Italia, anche in questo caso, si è agli albori del fenomeno. I dati sono tuttavia già incoraggianti: a inizio 2016 le risorse raccolte dai 26 operatori attivi nel settore nazionale del *Private Debt* erano pari a circa 1,2 miliardi di euro, con una previsione di arrivare a 5,5 miliardi di euro entro il 2017. Gli investimenti



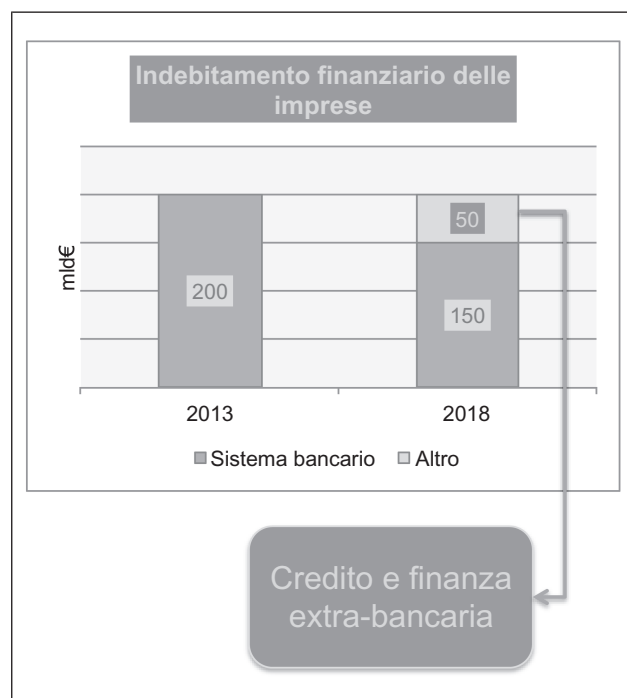
già fatti dal *Private Debt* nazionale ammontano oggi a circa 500 milioni di euro, prevalentemente attraverso la sottoscrizione dei *mini-bond* emessi dalle PMI tra il 2013 e l'inizio del 2016.

La già citata previsione effettuata dalla CONSOB qualche anno fa (17) stimava in circa 50 miliardi di euro l'entità complessiva dei fabbisogni finanziari che le imprese dovranno coprire, entro il 2018, con fonti di finanziamento integrative rispetto a quelle provenienti dal sistema bancario tradizionale (si veda la Tavola 8).

È auspicabile che una parte significativa di tale fabbisogno venga colmata mediante il rafforzamento patrimoniale delle imprese, e in particolare delle PMI, che scontano un'annosa e significativa sottocapitalizzazione rispetto a quelle operanti negli altri Paesi europei.

È in ogni caso presumibile che una quota importante di tale mercato sarà coperta dal *Private Debt*, che già oggi (e sempre più nei prossimi anni) rappresenta una fonte di finanziamento accessibile e competitiva rispetto alla finanza bancaria, anche per le imprese di piccole e medie dimensioni.

**Tavola 8 - Il mercato potenziale per il credito e la finanza extra-bancaria**



## Le nuove opportunità per le PMI

Per poter accedere a questi strumenti di finanza *extra-bancaria*, le PMI dovranno essere però in grado di dimostrare di possedere alcuni requisiti non sempre così diffusi (si veda la Tavola 9):

**Tavola 9 - L'evoluzione dei requisiti per l'accesso alla finanza bancaria ed extra-bancaria**

Ieri	Oggi	Domani
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Solidità patrimoniale</li> <li>• Conoscenza dell'imprenditore</li> <li>• Risultati economici</li> <li>• Fondi a garanzia dell'imprenditore</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Solidità finanziaria</li> <li>• Business attrattivi</li> <li>• Flussi di cassa</li> <li>• Garanzie dell'impresa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Business attrattivi</li> <li>• Modelli di business</li> <li>• Strategie</li> <li>• Flussi di cassa prospettici</li> </ul>

- *business* e settori attrattivi, e possibilmente con un elevato livello di internazionalizzazione e innovazione tecnologica;
- modelli di *business* innovativi e sostenibili;
- strategie chiare, definite e trasparenti;
- capacità di pianificare, gestire e controllare i flussi di cassa prospettici.

Questi sono i nuovi requisiti per l'accesso alla finanza (sia bancaria sia, soprattutto, *extra-bancaria*) da parte delle PMI, oggi sempre più importanti rispetto ai dati di bilancio e alle garanzie (reali e personali) che per anni hanno rappresentato i principali, e spesso gli unici, elementi di valutazione del merito creditizio.

Ma come possono dotarsi di questi requisiti le PMI italiane, se oggi non li possiedono?

I fronti di intervento, su cui dovranno inevitabilmente concentrarsi le imprese nei prossimi mesi e nei prossimi anni, per colmare i *gap* di competenze sono fondamentalmente tre:

- strategia: formulazione, definizione chiara e condivisa, valorizzazione verso gli *stakeholder* esterni del "progetto azienda" di medio periodo;

**Nota:**  
(17) Nota 5.

- comprensione dei fabbisogni: progettazione e implementazione dei processi e degli strumenti di diagnosi e pianificazione dei fabbisogni finanziari di breve e di medio periodo;
- differenziazione delle fonti finanziarie: conoscenza, comprensione e utilizzo di tutti gli strumenti finanziari (anche *extra-bancari*) disponibili alla copertura dei propri fabbisogni specifici.

### Conclusioni

La finanza *extra-bancaria* è ormai un fenomeno diffuso e con dimensioni assolutamente rilevanti, anche in Italia dove, rispetto ad altri Paesi, ha impiegato tempistiche più lunghe per “attecchire”.

Dai dati e dagli scenari esposti nel presente contributo è tuttavia evidente che tale fenomeno è destinato, anche nel nostro Paese, a incrementare significativamente la propria rilevanza nei prossimi anni, e a integrare in misura anche significativa il supporto finanziario concesso alle imprese da parte del sistema bancario tradizionale.

I nuovi strumenti di finanza *extra-bancaria* sono oggi assolutamente a portata anche delle piccole e medie imprese, anzi ve ne sono alcuni (quali ad esempio le *Fintech* e il *Private Debt*) che si rivolgono esplicitamente al segmento delle PMI.

Tuttavia le logiche per l'accesso a tali nuove fonti di finanziamento sono in parte diverse rispetto a quelle tradizionali adottate dal sistema bancario, e premiano in particolare le imprese che, al di là dei dati di bilancio e della capacità di produrre garanzie, siano in grado di dimostrare ai mercati le loro capacità di formulare e comunicare all'esterno strategie chiare, di innovare il loro modello di *business*, di pianificare e controllare i flussi di cassa prospettici.

Sono quindi queste le aree su cui ci si dovrà concentrare nei prossimi anni, sia per garantirsi l'accesso a risorse finanziarie integrative rispetto a quelle provenienti dal canale bancario tradizionale, sia per cogliere le importanti opportunità di crescita e sviluppo manageriale che solo investimenti di questo tipo possono consentire.

### RIVISTE

## Finanziamenti su misura News

Rivista di agevolazioni e tecniche finanziarie



Finanziamenti su misura News è la rivista che informa tempestivamente su tutte le possibilità di **finanziamento agevolato, risparmio fiscale e contributivo previste a livello comunitario, statale e regionale**, fornendo utili indicazioni e consigli, non sempre deducibili dalla normativa.

La rivista, ogni mese, analizza le più interessanti opportunità, sempre commentate dai maggiori esperti.

In ogni numero, tutte le **indicazioni** e i **consigli** per presentare le **domande di agevolazione** e seguirne l'iter fino all'**ottenimento dei fondi**, oltre all'aggiornamento sui bandi e le opportunità fornite dalla normativa regionale, nazionale e comunitaria.

La rivista segnala tempestivamente le principali opportunità di finanziamento previste da organi “non legislativi”, quali, associazioni, Camere di commercio, banche e consorzi fidi.

Oltre agli approfondimenti sulle ultime no-

vità normative, Finanziamenti su misura News presenta in ogni numero l'analisi di un caso pratico: dal fabbisogno finanziario alla scelta dello strumento agevolativo più adatto, fino alla preparazione della domanda e l'ottenimento dei fondi.

Inoltre, per dare una risposta all'esigenza di ottenere in tempo reale tutti gli aggiornamenti e le informazioni necessarie, il notiziario, consultabile on-line, garantisce la massima tempestività, permettendo di cogliere ogni nuova opportunità.

**Supporto: web, tablet**

**Per ulteriori informazioni o per l'acquisto:**

- **Servizio Informazioni Commerciali**  
Tel. 02.82476794 - fax 02.82476403
- **Agenzie Ipsoa di zona**  
([www.ipsoa.it/agenzie](http://www.ipsoa.it/agenzie))
- **[www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it)**