
un possibile modello per finanziare le imprese con il risparmio privato

Andrea Crovetto

Luglio 2013

Andrea CROVETTO

- Direttore Generale di Banca Finnat.
- 8 anni di esperienza di capital markets in Citibank e 15 alla direzione di banche commerciali e di investimento italiane
- Promotore e realizzatore delle iniziative KiloVar, TLX e MAC
- *Principali incarichi ricoperti in Italia: Vice Direttore Generale di Unicredit Banca, Direttore Generale della Banca di Roma, Direttore Generale di Banca IMI, Direttore Commerciale di Intesa Sanpaolo – divisione Banca dei Territori*
- Laurea in Economia e Commercio conseguita presso l'Università la Sapienza di Roma

Contenuto del documento

1. Perché un nuovo modello di finanziamento delle imprese

2. Risorse private ed il ciclo risparmio/investimento

3. Dove agire?

Un sostenibile modello di finanziamento delle PM con fondi privati

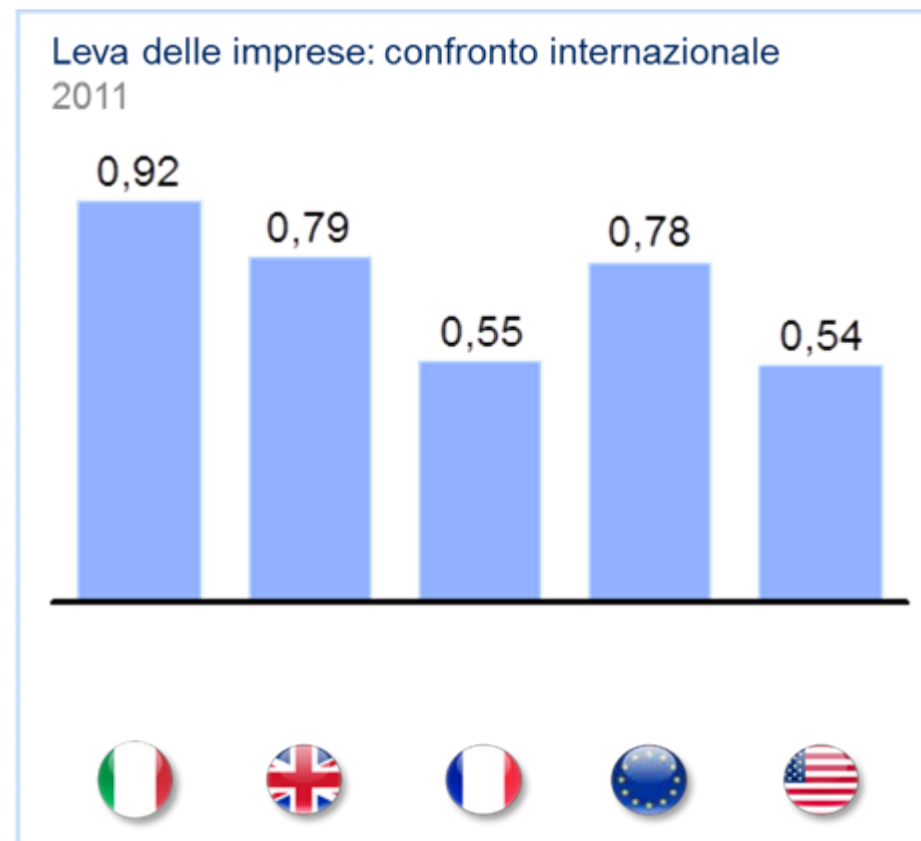
- Sistema produttivo italiano fortemente caratterizzato da Imprese a piccola dimensione sotto-capitalizzate.
- Crescita tradizionalmente finanziata con ricorso al debito, quasi sempre bancario e conseguente cultura finanziaria delle PMI.
- Sistema bancario oggi in grande difficoltà (Basilea 3, sofferenze) con tendenziale stagnazione/riduzione dei volumi di credito alle imprese.

Un nuovo canale di finanziamento strutturale delle PMI, complementare a quello bancario

- Canali tradizionali di accesso al mercato dei capitali (IPO, Private Equity) non adatti a causa alti costi.
- Emergono nuovi modelli di intermediazione abilitati dalle piattaforme digitali.
- Assenza di investitori con portafogli diversificati capaci di aggiungere le PMI.

La struttura del capitale delle imprese italiane presenta un'alta leva finanziaria

Leva finanziaria¹ delle imprese

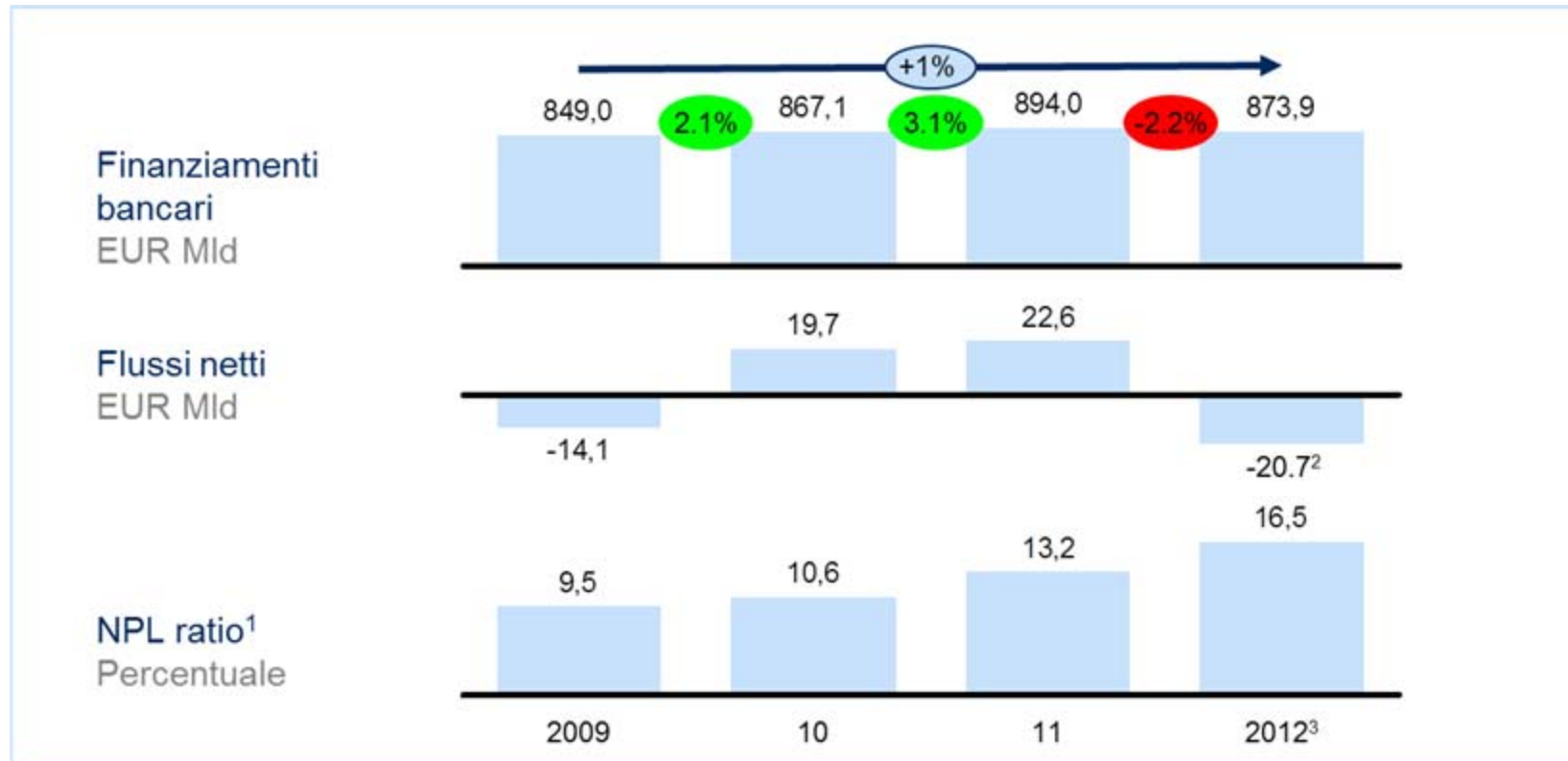


¹ Passività finanziarie / equity
FONTE: Banca d'Italia

I finanziamenti bancari alle imprese si sono ridotti nel 2012 e la qualità dei crediti si sta deteriorando

Finanziamenti bancari a imprese

 CAGR%



1 Non performing loans to corporate / outstanding loans to corporate

2 2Q 2012

3 3Q 2012

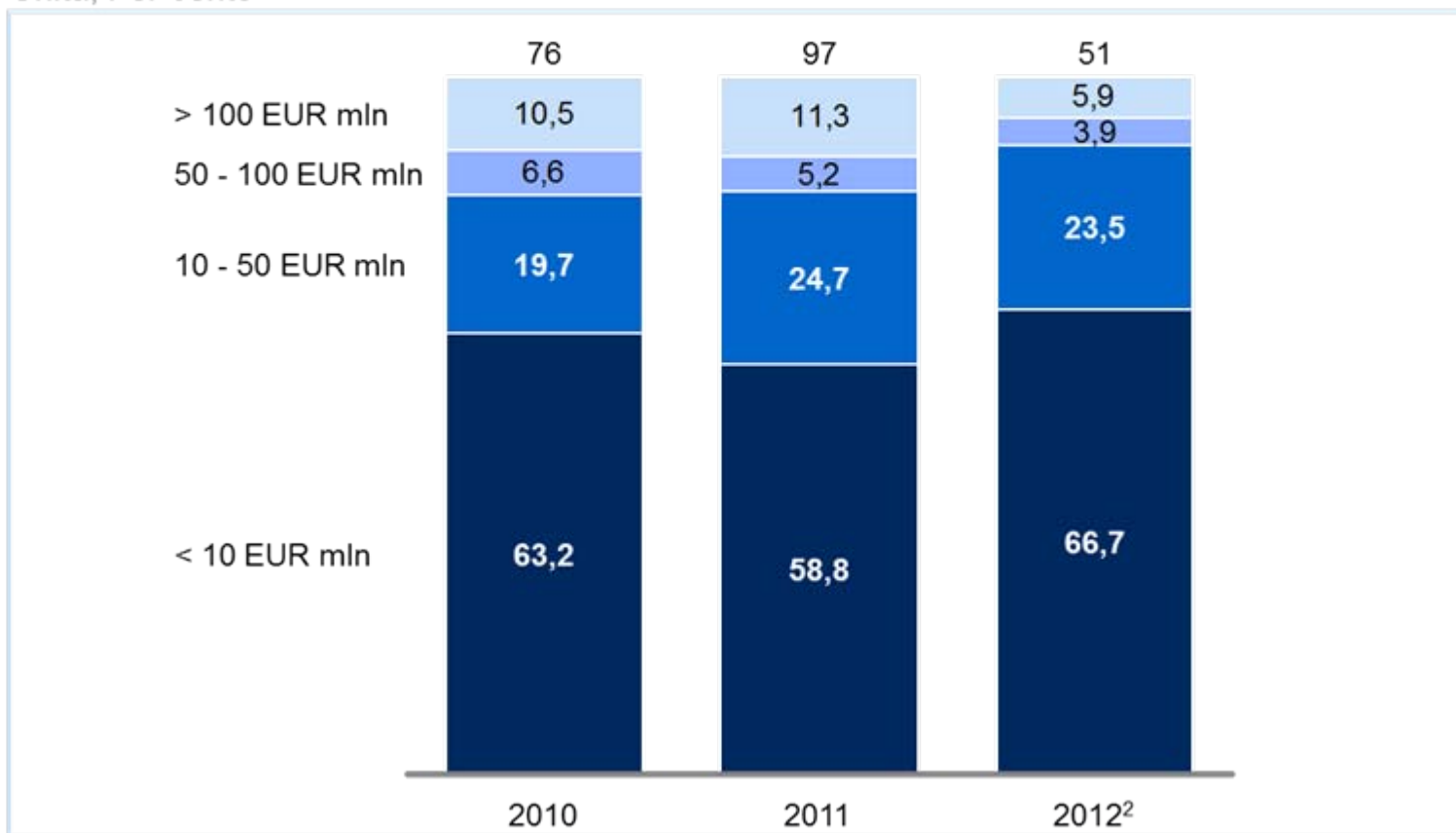
FONTE: Banca d'Italia

Nell'ultimo triennio solo 100 operazioni di Private Equity inferiori ai 10 milioni di Euro

Evoluzione numero transazioni di Private Equity in Italia¹

Ripartizione dei deal per classe dimensionale

Unità, Per cento



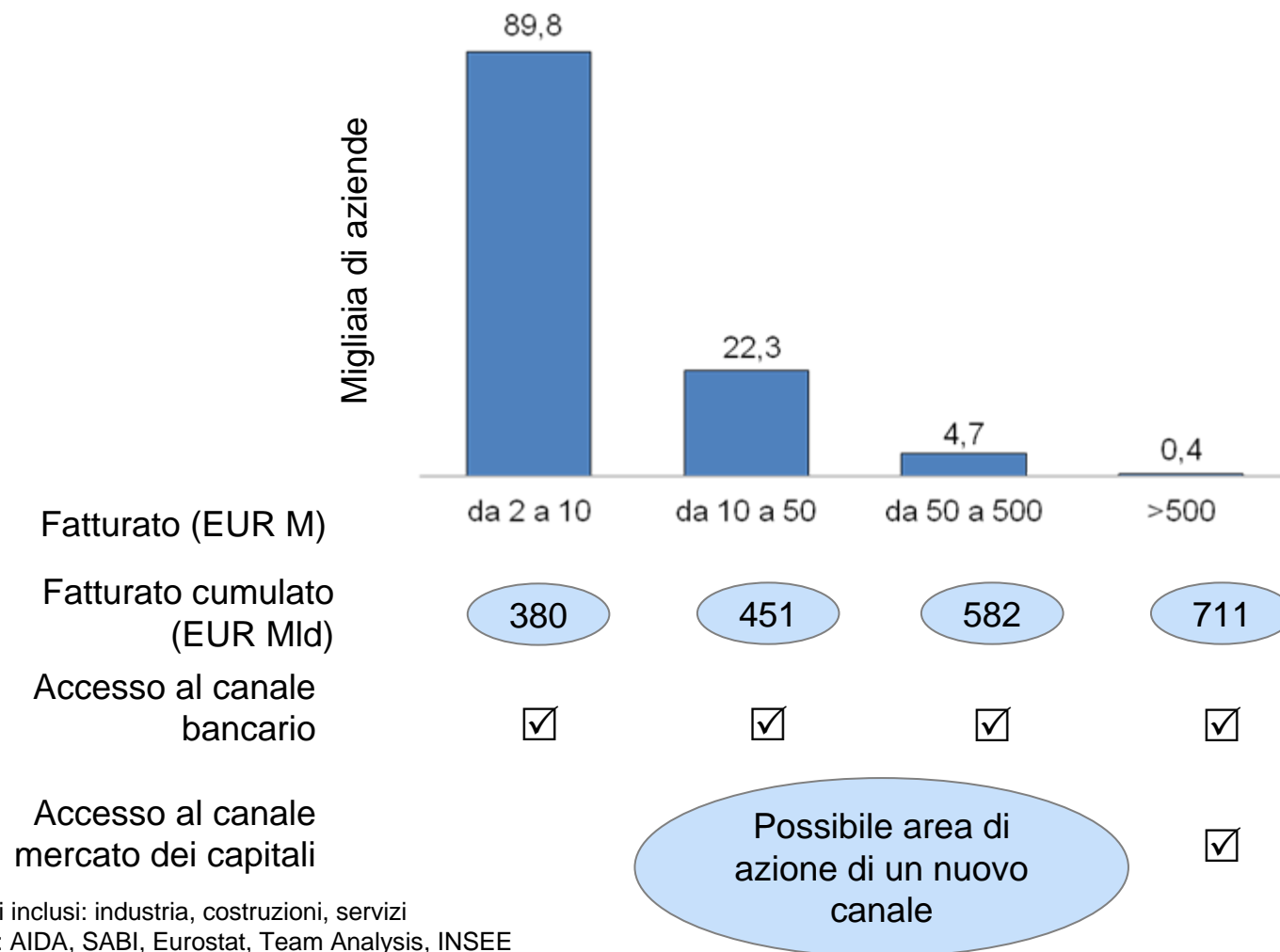
¹ Include solamente i deal per i quali è stato pubblicamente rivelato l'ammontare

² Dato relativo a novembre 2012

FONTE: Capital IQ

Italia, PMI e canali di finanziamento

Composizione delle imprese¹ per classe di fatturato, 2010



¹ Settori inclusi: industria, costruzioni, servizi
 FONTE: AIDA, SABI, Eurostat, Team Analysis, INSEE

Da un sistema inceppato ad un modello competitivo funzionante e potenzialmente attraente per investimenti esteri

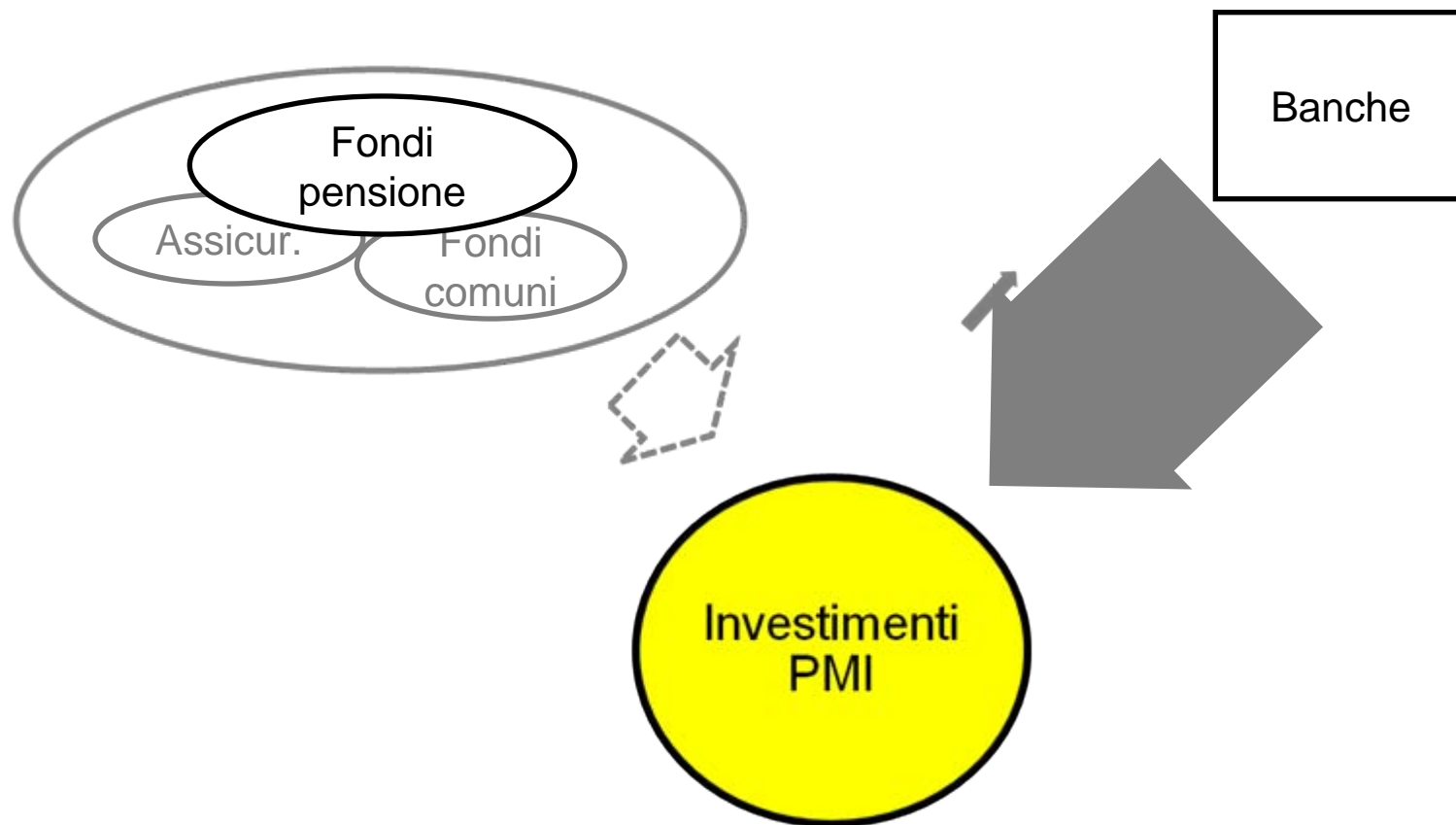
- Le grandi imprese hanno accesso a due canali di finanziamento: le banche ed il mercato dei capitali
- Le PMI hanno (sostanzialmente) accesso solo al canale bancario
- Occorre far affermare una filiera di gestori di patrimoni ed intermediari con caratteristiche idonee all'apertura di uno stabile canale di finanziamento, capace di raggiungere in una prima fase (2013-2018) sistematicamente le nostre medie imprese
- Una operazione di razionalizzazione potenzialmente a costo pubblico zero

1. Perché un nuovo modello di finanziamento delle imprese

2. Risorse private ed il ciclo risparmio/investimenti

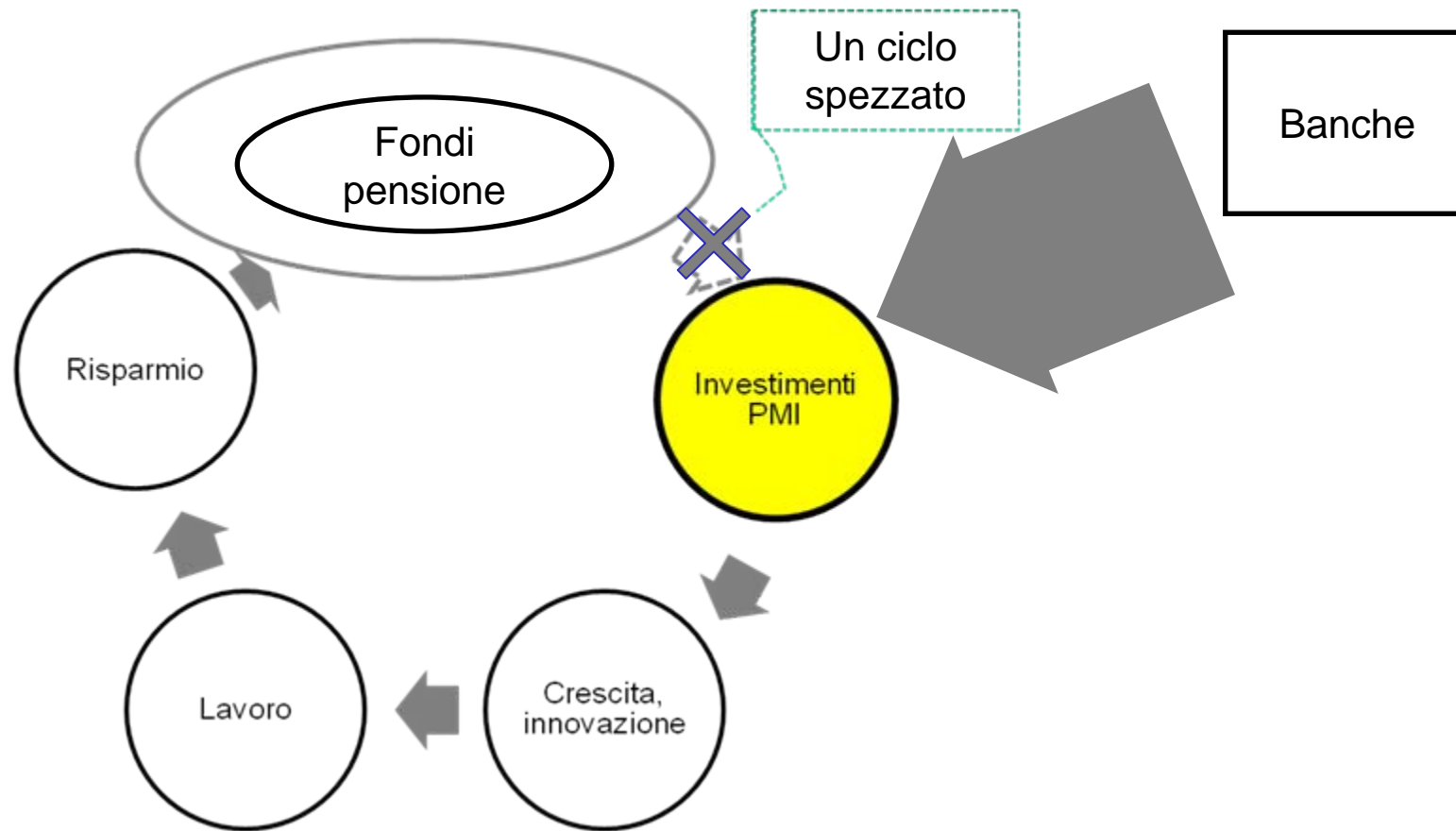
3. Dove agire?

Il finanziamento delle PMI italiane dipende [quasi] completamente dal canale del credito bancario



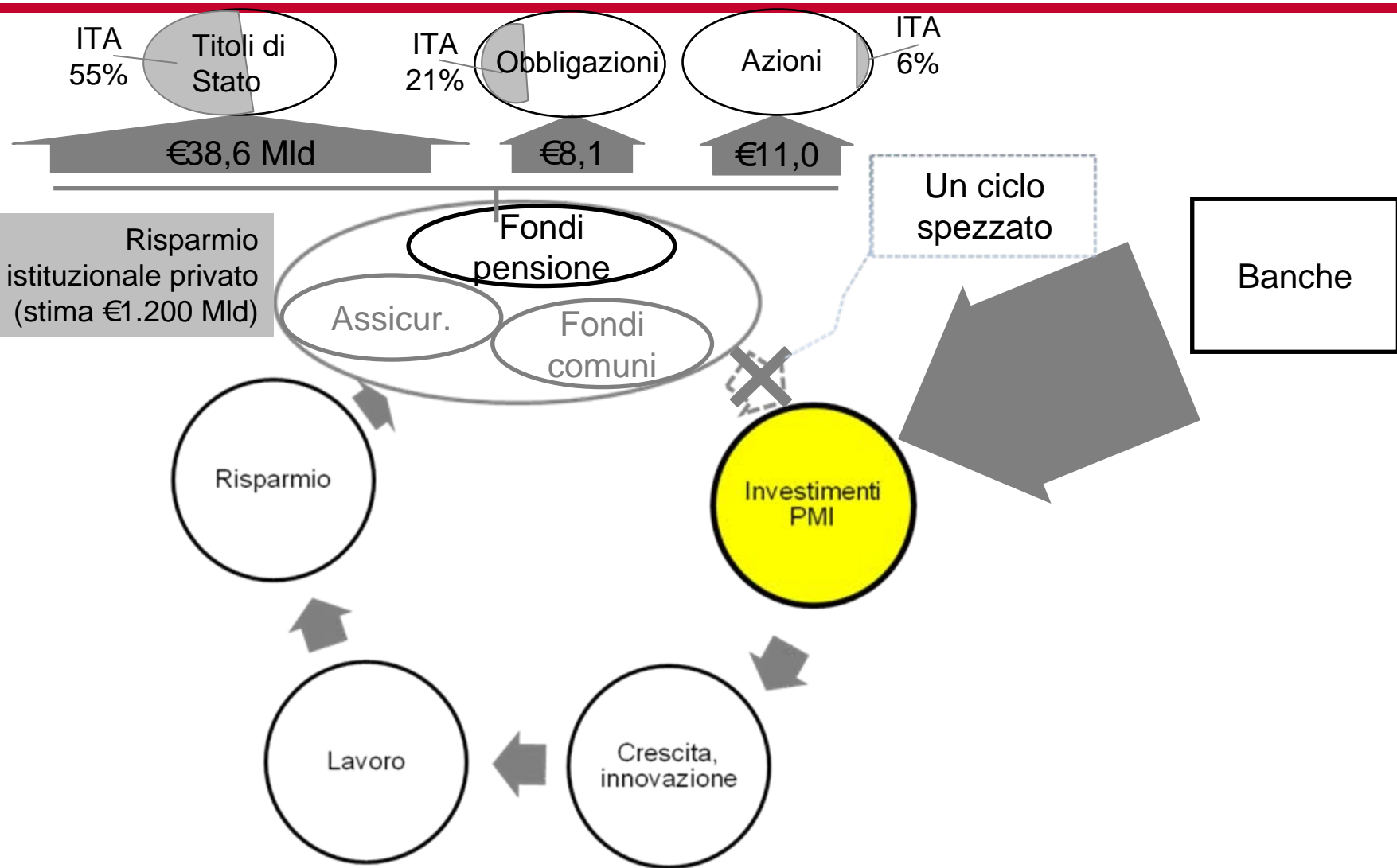
Fonte: relazione COVIP per l'anno 2012.

Il ciclo del risparmio previdenziale e gli investimenti nelle PMI: un meccanismo interrotto che ha bisogno di manutenzione



Fonte: relazione COVIP per l'anno 2012

Un nuovo paradigma sostenibile di scelte di portafoglio per gli investitori istituzionali italiani



Fonte: relazione COVIP per l'anno 2012

1. Perché un nuovo modello di finanziamento delle imprese

2. Risorse private ed il ciclo risparmio/investimenti

3. Dove agire?

Partire da dove si spezza il ciclo risparmio/investimenti: 2 livelli di azione per attivare gli investimenti in modo sistematico ed affermare un modello di selezione esportabile



Un percorso di graduale vincolo del portafoglio fino al 5% in 5 anni:
 $€1200 \text{ Miliardi} \times 5\% = €60 \text{ Miliardi}$

Una classificazione formale di FSPMI con concentrazione su questi veicoli di benefici di garanzia, fiscali e di know-how gestorio: un set di incentivi strumentale all'obiettivo di raccogliere capitali esteri attraverso la competitività del comparto

FSPMI: una nuova classe di strumenti che adattano le migliori pratiche internazionali al tessuto produttivo italiano; non viceversa

I Fondi Specializzati in Piccole e Medie Imprese:

- Sono fondi di investimento italiani chiusi con durata di almeno 5 anni
- Raccolgono sottoscrizioni prevalentemente presso investitori qualificati italiani (ad es. Assicurazioni, Banche, Fondi pensione, Casse di previdenza).
- Hanno una strategia di portafoglio basata sulla forte diversificazione dei rischi e sulla analisi sistematica delle imprese in cui investono. In pratica suddividono il portafoglio in strumenti finanziari emessi da almeno [30] imprese
- Possono investire in azioni, obbligazioni, mini-bond, obbligazioni convertibili o cambiali finanziarie, in funzione delle strategie di investimento adottate (azionaria, obbligazionaria o bilanciata)
- Sono la base attraverso cui si svilupperà nel tempo la liquidità degli strumenti finanziari emessi dalle PMI, con evidenti vantaggi per il sistema ed il conseguente allargamento della base di investitori internazionali
- Possono specializzarsi per settori produttivi
- Perseguono una efficiente allocazione degli investimenti in funzione della produttività a medio termine. Garantiscono dunque un processo di selezione meritocratica in quanto rispondono commercialmente dei risultati ottenuti

Perché lo sviluppo di un canale sostenibile che affianchi quello dei finanziamenti bancari conviene all'Italia più di provvedimenti non strutturali ?

Obiettivi

- Un possibile nuovo flusso di investimenti di medio-lungo termine a costo zero per la PA
- L'avvio di un'industria specialistica a presidio di un canale di investimento (PMI) in cui l'Italia può trasformare una debolezza in una unicità virtuosa
- La disciplina richiesta alle PMI interessate a questo canale ha diretto riscontro nella possibilità di accesso ai finanziamenti
- Questo canale - pur indipendente dal canale bancario – trova in quest'ultimo un alleato. Il sistema Italia trarrà complessivamente dal rafforzamento patrimoniale e di trasparenza della imprese

Punti di attenzione.

- Semplificare gli strumenti di investimento attraverso un modello di intermediazione con forte selezione dei partecipanti è più diretto e meno costoso
- Garantire pluralità di FSPMI con adeguata tensione competitiva a garanzia della qualità della selezione degli investimenti
- Possibili miglioramenti: garanzia pubblica direttamente in capo ai portafogli dei FSPMI, aliquota fiscale ridotta per i FSPMI di durata maggiore di [7] anni*
- Garantire l'indipendenza dei FSPMI dal sistema bancario pur operando con analoghi strumenti di analisi

Un vicolo di portafoglio morale per il risparmio istituzionale Nazionale alla base di un modello contemporaneo di sostenibilità

In pratica, favorendo:

1. l'azione di fondi specializzati in PMI in **competizione** tra loro
2. L'**indipendenza** dal canale bancario, il quale rimane protagonista del sostegno finanziario alle PMI
3. Un processo di **selezione meritocratica** e sistematica delle imprese
4. Imponendo una forte **diversificazione** dei portafogli di investimento dei FSPMI con il duplice effetto di mitigare il rischio per l'investitore e massimizzare il numero di imprese impattate. (Ad esempio fissando un massimo del 3% per singolo emittente)

...otterremo

- Capitali a **medio termine** per la crescita e per l'occupazione nel comparto delle PMI
- Un **circolo virtuoso del credit rating** attraverso il miglioramento della struttura patrimoniale delle PMI, il conseguente miglioramento dei rischi percepiti dalle banche, la liberazione di nuova capacità di credito
- Una tangibile sensazione di vantaggio da parte delle imprese che si esercitano nella **trasparente** cura dell'investitore, alla base di un nuovo modello di relazione