

RAPPORTO FINANZIARE LA CRESCITA

Gli strumenti di finanza strutturata e debito privato offerti da Phinance Partners

EMERGENZA CAPITALE PER LE AZIENDE

Prestiti alle imprese in calo del 50% in 15 anni

Tra i temi economici più rilevanti nel dibattito pubblico europeo c'è quello sul finanziamento dei diversi settori su cui si richiede all'Europa di investire, in primis quelli della transizione energetica e della spesa militare. Ma l'Europa ha da molti anni investito poco sulla crescita della propria economia e l'ha fatto in ordine sparso, rendendo poco efficienti le risorse già scarse. Il risultato è che la produttività europea è in calo nel confronto economico globale, e un dato rende bene l'idea: se 15 anni fa l'economia USA e quella dell'eurozona erano sostanzialmente equivalenti, oggi quella USA vale quasi il doppio di quella europea. E in Italia, con l'economia in stagnazione da anni, la situazione è ancora più complessa.

Phinance Partners Spa - società indipendente che offre consulenza strategica nel settore della finanza strutturata e del debito privato alternativo, in quello pubblico e dei crediti d'imposta e nelle special situations immobiliari - ovvero l'acquisto di immobili in situazioni complesse che ne impediscono la vendita sul mercato ordinario - ha analizzato questo scenario, cercando di comprendere dove sarebbe possibile trovare le risorse per finanziare la crescita dell'Europa e far ripartire l'economia.

«Oggi in Italia i prestiti bancari alle imprese sono pari al 30% del pil, quando nel 2010 raggiungevano il 55%. Servono canali alternativi o integrativi di finanziamento, e una strada è rappresentata dal mercato pubblico dei capitali, seppure ostacolata da alcuni fattori, spiega **Enrico Cantarelli**, founder e managing partner di Phinance Partners SpA. In primo luogo c'è l'assenza di un mercato europeo dei capitali, che rende frammentato l'accesso a capitali pan europei. Il secondo dalla relativamente minore dimensione

dei corporate europei rispetto a quelli USA. Le grandi aziende già oggi si finanziano facilmente sui mercati globali, ma chi ha difficoltà sono le pmi, che rappresentano l'ossatura del tessuto economico europeo e ancora di più di quello italiano.

Una delle risposte che il sistema ha generato è stata quella dei mini bond, col paradosso che molti vengono sottoscritti dalle banche, che avrebbero invece semplicemente potuto concedere un finanziamento all'impresa. E anche quando sono sottoscritti da fondi, non essendoci un vero mercato, si riducono a un buy & hold, quindi del tutto inefficaci per lo sviluppo di un reale mercato dei capitali. Da ultimo, non sono funzionali nemmeno all'attrazione di investitori internazionali, poiché il loro rapporto rischio-rendimento-illiquidità li rende sconsigliati rispetto ad altre opportunità a disposizione degli investitori.

La vera risposta al fabbisogno di capitali potrebbe essere quella del private debt, e nello specifico dalle opportunità offerte dalla finanza strutturata (cartolarizzazioni e strumenti simili), che consente ai capitali privati di arrivare all'economia reale. Sono infatti moltissime le opportunità per finanziare l'economia reale attraverso le cartolarizzazioni, facendo leva sui flussi finanziari affidabili delle aziende. In questi casi, al fondo che investe si può affiancare la banca come finanziatore senior, minimizzando a suo favore l'assorbimento patrimoniale.

Un esempio massivo di questo genere di interventi si è visto durante il Covid con i prestiti alle pmi con garanzia del fondo centrale. Operazioni in cui la banca interveniva come investitore senior, finanziando a basso costo la quota garantita dal fondo, mentre il fondo interveniva nella quota junior, con rendimenti più attraenti.

C'è però la necessità di mobilitare gli investitori italiani su questa asset class - oggi poco propensi a valutare operazioni di questa tipologia - e parte della soluzione è di tipo regolamentare. «In questo periodo è in corso una consultazione della Commissione Europea sul futuro del mercato europeo delle cartolarizzazioni, che vale in Europa solo un quarto di quello americano. Tra le soluzioni in discussione, c'è la modifica della normativa sugli investimenti delle compagnie di assicurazione, la cosiddetta Solvency II, che assegna alle cartolarizzazioni un assorbimento patrimoniale altissimo. L'effetto di questo è che la quota del capitale investito in cartolarizzazioni da parte delle assicurazioni vita europee è dello 0,33%, a fronte del 17% per quelle americane. Sono numerosi i possibili interventi che l'Europa potrebbe mettere in campo per liberare risorse da impiegare nell'economia reale. Ma è importante e urgente iniziare, ed è auspicabile che proprio dalla Commissione Europea arrivino nuovi input - e strumenti normativi - capaci di sostenere gli investimenti e far ripartire l'economia europea, conclude Cantarelli. (riproduzione riservata)



Enrico Cantarelli
Phinance Partners
SpA

