

A RUOTA LIBERA

Ci vuole un mercato europeo dei capitali

*Solo così si
possono trovare
le risorse
per lo sviluppo*

DI FILIPPO BURASCHI

Il rischio di credito segue le stesse regole in tutti i mercati: nessuna economia è al riparo dai fallimenti aziendali. Tuttavia, il credito privato comporta rischi superiori per due motivi fondamentali, sostiene **Karl Pettersen** di Scope Ratings. Innanzitutto, è rivolto a imprese che non hanno accesso ai mercati pubblici, spesso società con rating basso (B- o inferiore) o piccole e medie imprese. In secondo luogo, la scarsa trasparenza che caratterizza questi mercati favorisce valutazioni errate della qualità creditizia e, in alcuni casi, comportamenti opportunistici. Come ricordava **Jamie Dimon**, ceo di Jp Morgan, «quando si vede uno scarafaggio, probabilmente ce ne sono altri».

In America, circa il 75% del finanziamento alle imprese proviene dai mercati dei capitali, mentre in Europa la stessa quota è coperta dalle banche. La minore integrazione dei mercati europei - con differenze normative, di rischio e di liquidità tra giurisdizioni - ha infatti ostacolato lo sviluppo di un mercato dei capitali paragonabile a quello americano. Eppure, il credito privato sta cre-

scendo rapidamente anche in Europa. A metà 2025, il mercato del direct lending in Ue e Regno Unito valeva

circa 440 miliardi di euro, superando quello delle obbligazioni high-yield (415 mld) e dei leveraged loan (310 mld). Finora concentrato in Europa occidentale, questo segmento si sta espandendo alla ricerca di rendimenti più elevati, in particolare nel finanziamento delle PMI.

A differenza del mercato americano (ampio e profondo, capace di assorbire le perdite attraverso un processo di "distruzione creativa") quello europeo, più frammentato e

meno liquido, non dispone della stessa capacità di dispersione del rischio. Ne conseguono perdite più concentrate nei mercati più deboli e un maggior bisogno di intervento pubblico

in caso di crisi. «Il credito privato, dunque, mette in luce la necessità di un'unione dei mercati dei capitali più coesa e funzionale. Un obiettivo sempre più urgente per affrontare le grandi sfide d'investimento europee: dalla transizione energetica alla difesa, fino alla digitalizzazione, che richiedono mobilitazione di capitali rapida, efficiente e su scala continentale. Finché le imprese europee resteranno dipendenti da un mosaico di banche nazionali, questa ambizione resterà difficilmente realizzabile», chiosa l'esperto.

—© Riproduzione riservata—■

