

# SERVIZI DI RICERCA APPLICATA SULLA FINANZA DI IMPRESA PER DIRIGENTI E AZIENDE DEL VENETO

---

**RICERCA FINANZIATA DA FONDIRIGENTI CIG: 7818556C82  
RAPPORTO FINALE SUGLI ESITI QUALI-QUANTITATIVI DEL PROGETTO**



# INDICE

---

<b>PREMESSA</b>	<b>4</b>
<b>ANALISI STATO DELL'ARTE</b>	<b>5</b>
<b>Finanza tradizionale</b>	<b>5</b>
<b>Finanza innovativa</b>	<b>7</b>
<b>Financial technology e ambiti di attività</b>	<b>7</b>
<i>Crowdfunding</i>	10
<i>Digital o social lending</i>	10
<i>Invoice trading</i>	11
<i>Minibond</i>	11
<b>Considerazioni</b>	<b>12</b>
<b>GLI STRUMENTI FINANZIARI A MISURA DI PMI</b>	<b>13</b>
<b>Invoice trading</b>	<b>14</b>
<i>Come funziona</i>	14
<i>A chi può interessare</i>	14
<i>La chiave di lettura di Neafidi</i>	15
<i>Scheda di sintesi - Invoice financing</i>	16
<b>Digital lending</b>	<b>17</b>
<i>Come funziona</i>	17
<i>A chi può interessare</i>	17
<i>La chiave di lettura di Neafidi</i>	17
<i>Scheda di sintesi - Digital lending</i>	18
<b>Minibond e cambiali finanziarie</b>	<b>19</b>
<i>Come funzionano</i>	19
<i>A chi possono interessare</i>	19
<i>La chiave di lettura di Neafidi</i>	19
<i>Scheda di sintesi - Minibond</i>	20
<b>STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA E GARANZIA PUBBLICA</b>	<b>21</b>
<b>Finanza agevolata connessa alla garanzia</b>	<b>21</b>
<b>I finanziamenti di Simest s.p.a.</b>	<b>21</b>
<i>Come funzionano</i>	21
<i>A chi possono interessare</i>	22
<i>La chiave di lettura di Neafidi</i>	22
<i>Scheda di sintesi - Finanziamento per la patrimonializzazione</i>	23

<b>Garanzia pubblica</b>	<b>24</b>
<b>Fondo di garanzia ex lege 662/96</b>	<b>24</b>
<i>Che cos'è</i>	24
<i>Come funziona</i>	24
<i>A chi può interessare</i>	24
<i>La chiave di lettura di Neafidi</i>	26
<i>Scheda di sintesi per l'accesso al Fondo di garanzia ex legge 662/96</i>	27
<b>FEI – Fondo europeo per gli investimenti</b>	<b>28</b>
<i>Che cos'è</i>	28
<i>Come funziona</i>	28
<i>A chi può interessare</i>	28
<i>La chiave di lettura di Neafidi</i>	29
<i>Scheda di sintesi - fondo europeo investimenti</i>	29
<b>MAPPATURA E ANALISI DEI FABBISOGNI DELLE IMPRESE</b>	<b>30</b>
<i>La base impiegata nell'analisi</i>	30
<i>Andamento dei flussi di cassa</i>	31
<i>Andamento del fatturato</i>	31
<i>Andamento degli investimenti</i>	32
<i>I cluster per singolo prodotto</i>	32
<b>Sviluppo database mirato</b>	<b>34</b>
<b>Simulazioni sui dati aziendali e "laboratori"</b>	<b>34</b>
<b>MODALITÀ DI AFFIANCAMENTO ALLE IMPRESE</b>	<b>35</b>
<b>CASE HISTORIES</b>	<b>36</b>
<b>LA.RE.TER s.p.a.</b>	<b>36</b>
<b>PLISSE' s.p.a.</b>	<b>38</b>
<b>PROSSIMI SVILUPPI</b>	<b>40</b>

# PREMESSA

---

L'attività di ricerca riassunta nel presente documento si propone di costituire **una breve guida per orientare le imprese nell'accesso ai nuovi strumenti di credito.**

Grazie al contributo di Fondirigenti, abbiamo messo a sistema la nostra esperienza e il nostro *know how*, per condividere con chi vive le dinamiche aziendali la visione sulle opportunità esistenti.

Incontriamo ogni giorno imprenditori e responsabili amministrativi/finanziari per sostenerne l'accesso al credito e, proprio per questo, desideriamo - grazie all'approccio indipendente che caratterizza il nostro ruolo - ampliare il loro **punto di vista sulle possibili risposte alle esigenze finanziarie che riguardano le sfide quotidiane.**

Partendo quindi da una breve analisi sulla situazione più diffusa di ricorso al credito da parte delle nostre PMI, abbiamo fotografato il mercato dei principali strumenti di finanza innovativa per individuare - sia grazie al supporto di un importante database di bilanci, che attraverso l'esperienza di alcune aziende - **gli strumenti a misura di piccola e media impresa.**

Nel corso dell'attività di ricerca abbiamo infatti coinvolto un gruppo di imprese, che si sono rese disponibili a condividere le analisi e le considerazioni sviluppate, oltre che a fornire una testimonianza della loro esperienza in merito ad alcuni dei temi approfonditi.



# ANALISI STATO DELL'ARTE

## FINANZA TRADIZIONALE

La concessione del credito alle imprese non finanziarie, da parte del sistema bancario, ha vissuto **fasi alterne negli ultimi anni**.

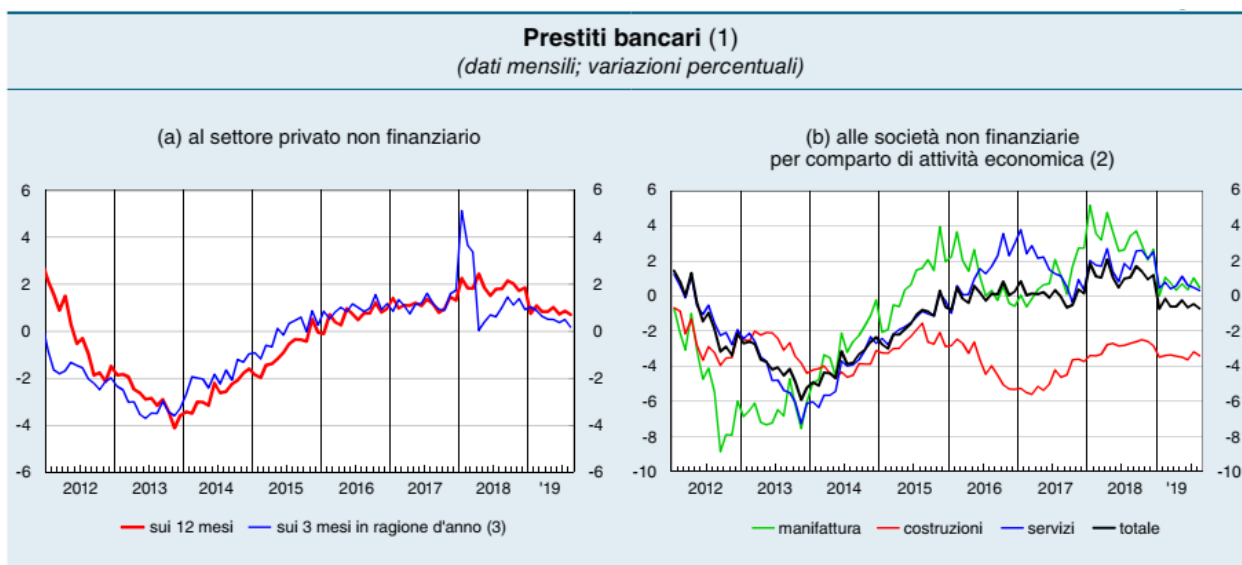
Prosegue infatti il **rafforzamento del sistema bancario italiano**, ma **i rischi rimangono elevati** per il peggioramento della congiuntura. La riduzione dello stock di crediti deteriorati continua ad un ritmo sostenuto e migliorano gli indicatori di liquidità e di patrimonializzazione del sistema.

**Banche e aziende sono finanziariamente molto più solide** che in passato e ci si aspetterebbe una ripresa delle erogazioni di credito alle imprese, che tuttavia fatica a concretizzarsi: «con il rallentamento dell'economia, i debiti delle imprese verso le banche sono tornati a contrarsi nei primi mesi dell'anno».

Segnali di **restrizione delle condizioni di accesso** sono confermati anche da Banca d'Italia, nel Bollettino economico n. 4/2019 pubblicato ad ottobre 2019.

La riduzione dei rendimenti sovrani ha determinato un calo significativo del costo della raccolta bancaria, con un conseguente lieve miglioramento del costo del credito.

Le condizioni di finanziamento delle imprese si sono mantenute nel complesso favorevoli, sebbene le politiche di offerta abbiano manifestato lievi segnali di irrigidimento connessi all'aumento del rischio percepito da parte degli intermediari, conseguenza della debole fase ciclica.



Fonte: segnalazioni di vigilanza.

(1) I prestiti includono le sofferenze e i pronti contro termine, nonché la componente di quelli non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni. –

(2) Variazioni sui 12 mesi; fino a dicembre 2013 le serie per i comparti non sono corrette per gli aggiustamenti di valore. – (3) I dati sono depurati dalla componente stagionale. La scelta dei modelli utilizzati per la destagionalizzazione, conforme alle linee guida del sistema statistico europeo, comporta che l'andamento della serie riportato nel grafico potrebbe non essere direttamente confrontabile con quelli presentati nei precedenti numeri del *Bollettino economico*.

Fonte: Bollettino Economico Banca d'Italia n.4/2019

**Situazione diversa per il credito alle famiglie,** che ha vissuto una solida espansione, in contrapposizione con il comparto del credito alle società non finanziarie.

**I prestiti alle imprese sono diminuiti anche sui dodici mesi, in misura più pronunciata per le aziende di piccola dimensione:** il dato è la risultante di un aumento a ritmi molto moderati nella manifattura e nei servizi e di una marcata contrazione negli altri settori, soprattutto nel comparto delle costruzioni.

Fonte: Bollettino Economico Banca d'Italia n.4/2019

**La redditività delle imprese sta rallentando, ma la capacità di rimborsare i debiti rimane elevata** in ragione dei bassi tassi di interesse e di una struttura di bilancio più equilibrata rispetto al passato.

Il rischio connesso al debito del settore privato aumenterebbe pertanto in misura rilevante qualora si verificasse un forte peggioramento congiunturale associato a un notevole rialzo dei tassi sui prestiti.

Dietro la contrazione nel credito alle imprese ci sono vari fattori, come: una domanda tiepida, l'apertura di nuovi canali di finanziamento alterna-

<b>Prestiti bancari in agosto 2019 (1)</b> (variazioni percentuali)		
SETTORI	sui 12 mesi	sui 3 mesi (2)
<b>Settore privato non finanziario</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>
<b>Famiglie</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>
<i>di cui:</i> per l'acquisto di abitazioni	2,5	....
credito al consumo e altri prestiti	2,2	....
<b>Società non finanziarie</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,5</b>
<i>di cui:</i> manifattura	0,5	....
servizi	0,3	....
costruzioni	-3,4	....

Fonte: segnalazioni di vigilanza.

(1) I prestiti includono le sofferenze e i pronti contro termine, nonché la componente di quelli non rilevati nei bilanci in quanto cartolarizzati. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni di cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni. – (2) Variazioni in ragione d'anno; dati depurati dalla componente stagionale.

tivi, ma, soprattutto, criteri di erogazione da parte degli istituti di credito che, come accennato, si sono fatti più selettivi nel corso del tempo.

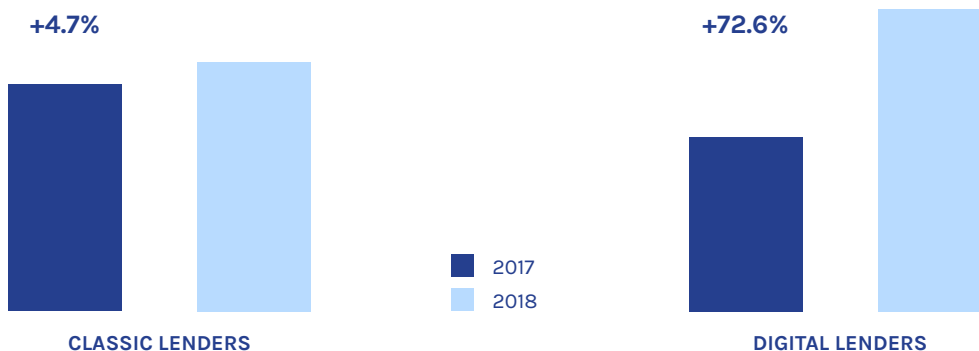
**Il rallentamento dell'attività economica, tra l'altro limitando le possibilità di crescita dei ricavi, potrebbe far nuovamente salire il costo del rischio di credito.**

Altro dato significativo è l'aumento del numero delle PMI (anche se rallentato nel 2019), elemento che, in presenza di una contrazione dei finanziamenti bancari, fa aumentare il numero di aziende che cercano canali alternativi per finanziare la propria attività.



## CONTRATTI RICHIESTI

la domanda di credito delle PMI presso i «digital lenders» presenta **tassi di crescita di gran lunga maggiore** rispetto ai lenders tradizionali



Fonte: EURISC, il SIC di CRIF, dati aggiornati al 31/12/2018

Uno dei maggiori problemi per un mercato così importante per la nostra economia (4,4 Milioni di imprese secondo i dati Cerved) sono **tempi lunghi di risposta e processi di erogazione inefficienti**.

Il trend a cui abbiamo assistito nell'ultimo periodo rappresenta **un aumento dei crediti alle aziende finanziariamente più solide e una diminuzione di quelli alle aziende (soprattutto piccole e medie) più gracili e che non offrono adeguate garanzie**. Un chiaro segnale di prudenza da parte degli istituti, che evidentemente non vogliono

## FINANZA INNOVATIVA

Banche solide ed efficienti sono una componente essenziale di un sistema finanziario in grado di sostenere e alimentare la crescita economica di un Paese, ma da sole non bastano: **sono necessari anche mercati dei capitali ben sviluppati ed operatori in grado di investire in attività innovative e più rischiose**.

La finanza non bancaria è quindi indispensabile

trovarsi in futuro a gestire un deterioramento della qualità degli attivi, come accaduto nel recente passato.

Sul fronte della provvista, la **politica monetaria accomodante confermata dalla BCE** dovrebbe consentire alle Banche di mantenere basso il costo della raccolta, contribuendo a sterilizzare l'effetto negativo derivante dall'aumento dei tassi sulle emissioni obbligazionarie registrato in passato a causa del rialzo dello spread sui titoli di Stato.

per favorire la crescita dimensionale delle imprese e conseguentemente la crescita dell'economia.

I drivers dell'innovazione finanziaria, sul lato della domanda, sono rappresentati da:

- **cambiamento delle preferenze dei consumatori;**
- **evoluzione tecnologica;**
- **modifiche regolamentari.**

## FINANCIAL TECHNOLOGY E AMBITI DI ATTIVITÀ

Con il termine inglese FinTech ci si riferisce alla Financial Technology, ossia all'**offerta di servizi di finanziamento, di pagamento, di investimento e di consulenza ad alta intensità tecnologica**, che comportano forti spinte innovative nel mercato dei servizi finanziari.

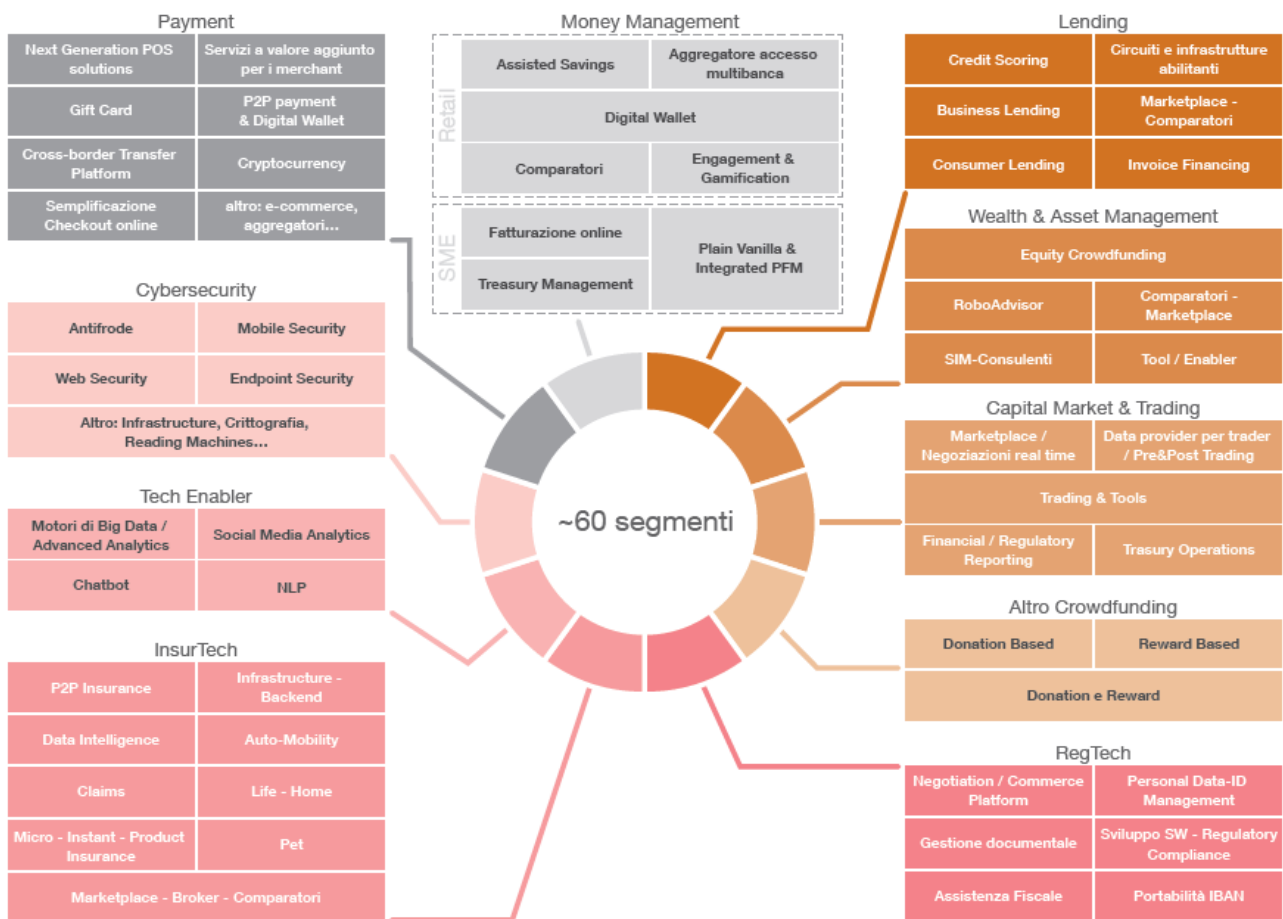
L'innovazione finanziaria:

1. investe il mercato del credito, dei servizi di pagamento e delle tecnologie a supporto dei servizi bancari e finanziari;
2. modifica la struttura dei mercati finanziari per l'ingresso di start-up tecnologiche, ma soprattutto dei "giganti" della tecnologia informatica

e dei social media (Google, Apple, Facebook, Amazon, Alibaba) e richiede una risposta strategica da parte delle imprese già presenti.

Le innovazioni in ambito FinTech comprendono sia servizi finanziari sia tecnologie informatiche e investono **tutti i settori dell'intermediazione bancaria e finanziaria**: dal credito (*crowd-funding* e *peer-to-peer lending*) ai servizi di pagamento (*instant payment*), dalle valute virtuali (Bitcoin) ai servizi di consulenza (*robo-advisor*), oltre alle tecnologie di validazione decentralizzata delle transazioni (*blockchain* o *DLT - distributed ledger technology*), di identificazione biometrica (impronta digitale, retina o riconoscimento facciale), di supporto all'erogazione di servizi (*cloud computing* e *big data*).





Fonte: Osservatorio Fintech Italia 2019

Le attività degli operatori Fintech contribuiscono allo **sviluppo del credito non bancario**, colmando **una lacuna del mercato dei capitali**.

Altrettanto importanti sono i fattori di domanda, attuali e prospettici. La richiesta di servizi finanziari ad alto contenuto tecnologico è **destinata ad aumentare** al crescere della quota di popolazione che ha familiarità con i servizi digitali, in particolare i più giovani (i cosiddetti *millennials* e i nativi digitali).

Tuttavia, già adesso, **le innovazioni Fintech semplificano strutturalmente le modalità di fruizione dei servizi finanziari da parte della clientela**, consentendo di compiere con semplicità operazioni finanziarie in ogni momento ed ovunque ci sia connettività, utilizzando i propri dispositivi mobili: in questo senso esse facilitano l'avvicinamento ad alcuni *device* anche della componente della popolazione più anziana e meno alfabetizzata in ambito informatico.

La tecnologia abbinata alla finanza consente oggi ad una piccola e media impresa di **richiedere un finanziamento ed ottenere una risposta on line in tempi brevissimi**. È uno degli effetti dell'avven-

to delle Fintech.

Il credito alle PMI tramite Fintech è un **processo potenzialmente rivoluzionario**, che in altri mercati ha già modificato in modo radicale le abitudini di imprese e consumatori e che in Italia è solo agli inizi. Si tratta di un fenomeno che inizia a crescere e ad organizzarsi, anche se registra **forti ritardi rispetto al contesto internazionale**.

Fra le principali FinTech del 2018 un ruolo importante, oltre agli Stati Uniti, è giocato dai giganti cinesi e dall'Asia-Pacific. L'Europa, pur rimanendo a livelli inferiori, sta guadagnando posizioni. Nel contesto europeo delle transazioni FinTech, il Regno Unito, con oltre 216 Miliardi di Dollari transati, registra il valore in assoluto maggiore rispetto agli altri Paesi, seguito da Germania (oltre 130 Miliardi di Dollari) e Francia (circa 92 Miliardi di Dollari). L'Italia, con poco più di 38 Miliardi di Dollari, si posiziona su livelli molto vicini a quelli realizzati in Spagna. Pur trattandosi di un divario considerevole, si è registrato un notevole incremento negli ultimi anni, e nel periodo 2016-2022 è stimato un forte tasso di crescita delle transazioni FinTech, con un TCMA pari all'11,7%.



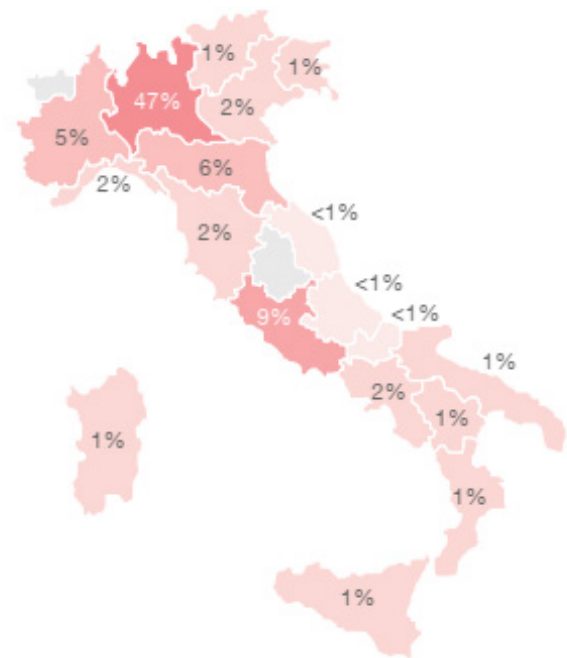
La distribuzione geografica delle FinTech italiane evidenzia un importante polo in Lombardia, in particolare a Milano, che, da sola, con 120 realtà, pesa per oltre il 40% del campione.

In termini di domanda e di flussi di finanziamento da canali alternativi per le PMI italiane, si evidenzia, sulla base di quanto riportato nel "2° Quaderno di ricerca: la finanza alternativa per le PMI in Italia", Politecnico di Milano, come il private equity e il venture capital siano tornati a svolgere un ruolo prioritario nell'industria, dopo le difficoltà dei mesi precedenti.

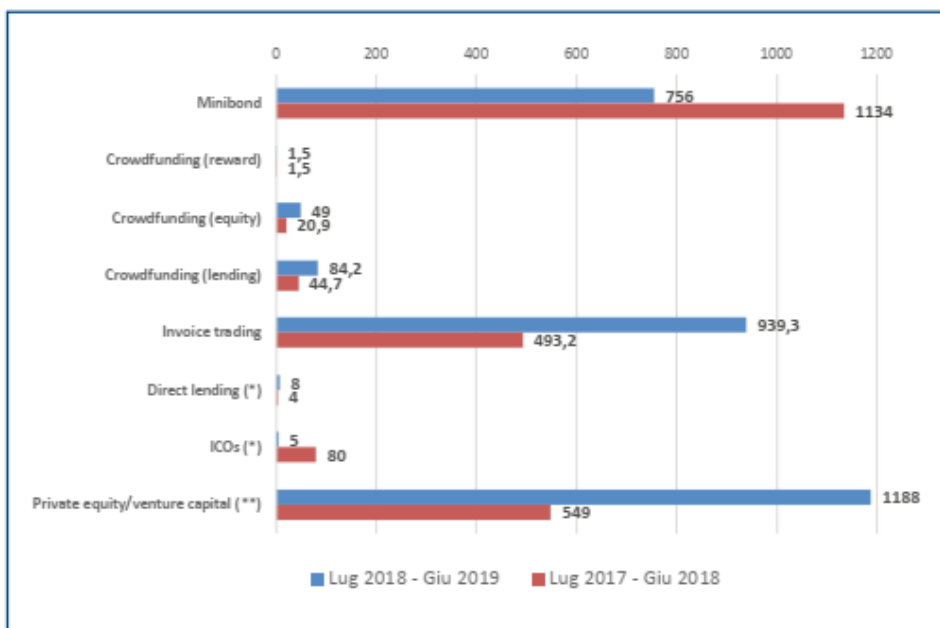
L'invoice trading continua a crescere e invece si contrae la raccolta per i minibond. Il crowdfunding cresce a buoni tassi, ma rimane ancora comparativamente piccolo, mentre gli altri canali contribuiscono residualmente.

Solo nell'ultimo anno, da luglio 2018 a giugno 2019, le risorse complessivamente veicolate dalla finanza alternativa alle PMI in Italia sono pari a circa € 3 miliardi, contro i € 2,3 miliardi del periodo precedente.

### LA DISTRIBUZIONE DELLE FINTECH SUL TERRITORIO NAZIONALE



NB: Il 13% delle FinTech analizzate ha sede all'estero



Fonte: 2° Quaderno di ricerca: la finanza alternativa per le PMI in Italia - Politecnico di Milano

Il flusso di finanziamento da canali alternativi al credito bancario per le PMI italiane. Confronto fra gli ultimi 12 mesi e l'anno precedente (valori in € milioni).

(\*) = stima

(\*\*) = solo operazioni di early stage ed expansion

Negli ultimi mesi si registra infine una sempre **maggiore integrazione tra i diversi segmenti**, infatti gli operatori del mercato, inizialmente specializzati in singole filiere, si propongono oggi come **soggetti in grado di offrire soluzioni diversificate e specifiche**.

I portali di *invoice trading* propongono anche operazioni di *digital lending*, le piattaforme di *equity crowdfunding* collocano *minibond*, si stanno strutturando operatori in grado di accompagnare i fabbisogni delle imprese nelle diverse fasi di sviluppo.

Di seguito i principali strumenti di finanza innovativa per le imprese.



## CROWDFUNDING

Si intende per *crowdfunding* la richiesta al pubblico di finanziamenti/equity, tipicamente per mezzo di una piattaforma on-line, da parte di soggetti che necessitano di fondi per il sostegno dei propri progetti di sviluppo.

In tutte le tipologie di *crowdfunding* sono previsti un progetto e molteplici sostenitori (una folla, appunto) che offrano denaro per realizzarlo. La differenza sostanziale sta in ciò che viene offerto, in cambio del sostegno finanziario, da chi presenta il progetto.

**Reward-based:** chi presenta il progetto offre un "reward", una ricompensa a chi li finanzia. Dal momento che spesso questo tipo di *crowdfunding* è utilizzato per finanziare film, libri, album musicali, spesso la ricompensa è "emozionale" (come essere citati nei titoli di coda, per esempio). A essere finanziate, però, possono essere anche aziende che producono prodotti fisici. Spesso chi investe in questi progetti riceve in cambio per primo il prodotto una volta pronto per il mercato.

**Donation-based:** è il modello delle organizzazioni no profit e onlus, alla ricerca di donatori che supportino le loro imprese benefiche. In realtà è la forma più tradizionale di *crowdfunding*: al donatore non corrispondono ricompense economiche né sotto altre forme.

**Lending - based:** in questo caso i fondi vengono prestati ai richiedenti, che possono usare la piattaforma di *crowdfunding* per realizzare il proprio progetto - professionale o personale - e restituire il denaro una volta che il progetto sarà completato.

**Equity - based:** è il modello attualmente più utilizzato dalle startup in Italia. Chi investe non riceve una semplice "ricompensa", ma diventa socio dell'azienda. Sostenendo un progetto di *equity crowdfunding*, quindi, si acquistano quote dell'azienda che cerca fondi.



## DIGITAL O SOCIAL LENDING

**Attività che prevede l'erogazione diretta di finanziamenti da parte di soggetti non bancari** che forniscono prestiti a medio-lungo termine alle imprese, allo scopo di finanziare progetti di crescita, acquisizioni o sostenere rifinanziamenti.

Con il termine *direct lending* si intende l'attività di erogazione diretta di finanziamenti da parte di Fondi di investimento alternativi specializzati.

Nel documento in esame trattiamo il *digital lending* come l'attività di erogazione di **prestiti alle imprese da parte di operatori Istituzionali o privati**. L'esercizio del credito, una volta di solo appannaggio delle banche - con severa regolamentazione -, è ora consentito anche ad una pluralità di prestatori privati (piccoli risparmiatori o investitori istituzionali).

Le piattaforme di lending hanno erogato a titolo di prestito alle PMI italiane **156,3 milioni di euro fino al 30 giugno 2019** (2° Quaderno di ricerca: la finanza alternativa per le PMI in Italia - Politecnico di Milano).

Si tratta di un mercato destinato a crescere, anche grazie alla grande attenzione da parte degli **operatori finanziari che si affiancheranno ai risparmiatori retail e all'apertura di nuovi portali.**



## INVOICE TRADING

È una forma di digital lending, basata sulla gestione delle fatture.

L'**invoice financing** consiste nella **cessione di una fattura commerciale attraverso un portale Internet** che seleziona le opportunità, e sostituisce il tradizionale 'sconto' della fattura attuato dalle banche per supportare il capitale circolante.

**Gli investitori anticipano l'importo della fattura, al netto della remunerazione richiesta.**

Il meccanismo dell'*invoice trading* prevede che la **fattura**, risultato di una transazione commerciale tra fornitore e azienda, **venga acquistata attraverso il marketplace dall'investitore, in anticipo rispetto alla scadenza, con un tasso di sconto variabile** (in base a diversi fattori, come il costo del capitale per il fornitore e l'azienda, nonché il merito di credito di quest'ultima).

**Le piattaforme di invoice trading selezionano le fatture esigibili secondo la propria policy creditizia.**

È uno strumento per smobilizzare i propri crediti interamente on line e rappresenta un canale di finanziamento in forte sviluppo.



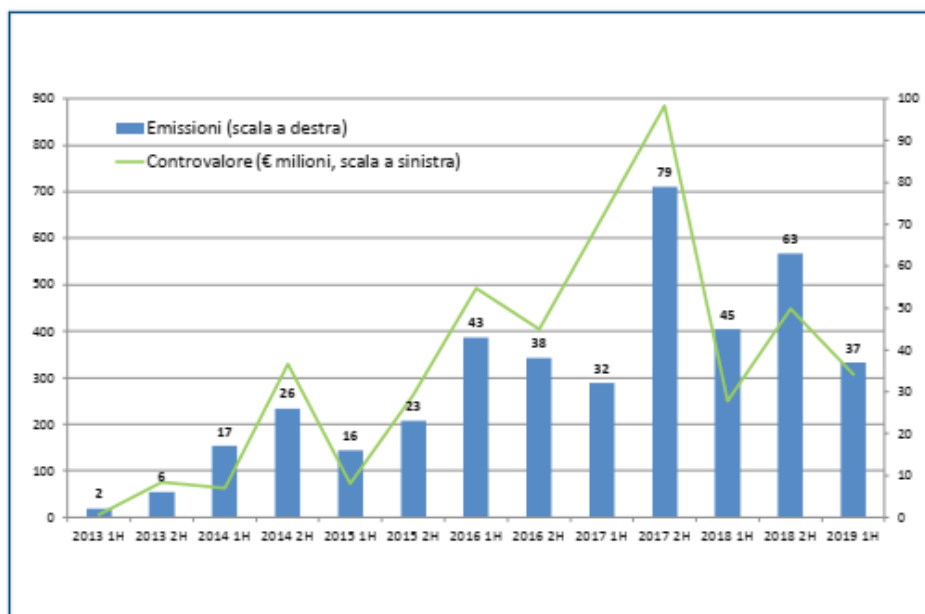
## MINIBOND

Si tratta di **titoli obbligazionari (di qualsiasi scadenza) e cambiabili finanziarie (con scadenza fino a 36 mesi) emessi sul mercato mobiliare da imprese italiane**, in particolare di piccola-media dimensione, e **sottoscritti da investitori professionali e qualificati** che, a fronte della raccolta di capitale (rimborsato secondo modalità predefinite) offrono una remunerazione contrattualmente stabilita attraverso il pagamento di cedole.

Il legislatore italiano ha deciso di favorire il finanziamento delle imprese mediante l'emissione di Minibond: è infatti intervenuto più volte negli ultimi anni per agevolare tale percorso (DL 22/06/12 n.83 «decreto sviluppo», DL 18/10/12 n.179 «sviluppo bis», DL 23/12/13 n.145 «destinazione Italia», DL 24/06/14 n.91 «decreto competitività»), aprendone l'accesso a tutte le società di capitali (anche Srl, Coop Srl), per importi fino a 500 ml per emissione, limitandone i costi e creando agevolazioni fiscali (deducibilità interessi passivi).

Tali titoli sono spesso quotati su listini (ExtraMot Pro) aperti ad investitori istituzionali (no investitori retail).

Anche i Minibond rappresentano un importante strumento con cui fino al 30 giugno 2019 le PMI hanno raccolto 5,29 miliardi di euro, con 433 operazioni. Il valore medio delle singole emissioni è stato quindi pari a euro 12,2 milioni.



Fonte: 2° Quaderno di ricerca: la finanza alternativa per le PMI in Italia - Politecnico di Milano

I minibon emessi da PMI in Italia: flusso semestrale (numero e controvalore in € milioni).

Il secondo semestre del 2017 ha registrato il maggior numero di emissioni da parte delle PMI (79 per quasi 900 milioni), il 2018 ha registrato una raccolta pari a 698 milioni per 108 emissioni, il 2019 evidenzia una leggera riduzione, ma una maggiore raccolta rispetto all'anno precedente.

## CONSIDERAZIONI

Nonostante gli strumenti alternativi al credito bancario abbiano mosso cifre rilevanti in termini di ammontare di capitale raccolto/investito, **l'impatto sul numero di PMI coinvolte appare ancora marginale.**

La dimensione piccola e media delle imprese si accompagna infatti ad una cultura finanziaria da potenziare, soprattutto in tema di conoscenza degli strumenti di finanza alternativa ai canali tradizionali, di trasparenza e capacità di "raccontare" il proprio progetto e comunicare in modo corretto al mercato.

La finanza alternativa per le piccole e medie imprese continua a crescere in Italia, sulla scia di quanto accade nel resto dell'Europa. Secondo quanto documenta il 2° Quaderno di Ricerca (La Finanza Alternativa per le PMI in Italia) dell'Osservatorio del Politecnico di Milano da luglio 2018 a giugno 2019 alle PMI italiane, attraverso questi canali, sono arrivati **3 miliardi di euro, rispetto ai 2,3 miliardi dell'anno precedente.**

«Pensiamo che lo sviluppo della finanza alternativa al credito bancario in Italia abbia generato vantaggi tangibili nei tempi e costi di accesso

al capitale e abbia consentito a tante Pmi, fino a pochi mesi fa escluse da questa opportunità, di incrementare la propria competitività e ottenere vantaggi non solo in termini di maggiore inclusione e diversificazione delle fonti, ma anche di accresciute competenze manageriali, visibilità sul mercato, maggiori opportunità di investimento».

Fonte: Il Sole 24 ore - intervista a Giancarlo Giudici, autore del 2° quaderno di ricerca (La Finanza Alternativa per le PMI in Italia) dell'Osservatorio del Polimi (Politecnico di Milano).

Per l'*invoice trading*, ad esempio, **il mercato italiano vale 530 miliardi**, il secondo mercato più grande in Europa, dopo la Francia (e prima della Germania). Non mancano al riguardo i segnali positivi: si contraggono i tempi medi di incasso dei crediti commerciali (-4,3%), e risulta increscita anche il mercato servito (28% del totale), per un valore di 147 miliardi di euro (+3,5%).

Importanti opportunità da cogliere, quindi, anche in funzione delle continue innovazioni e del progressivo avvicinarsi a tali strumenti da parte delle imprese. **Innovazione, conoscenza e finanza:** tre elementi caratterizzanti lo scenario attuale che offrono la possibilità di trasformare rischi in opportunità di crescita significative.

# GLI STRUMENTI FINANZIARI A MISURA DI PMI

Nonostante quanto riportato in merito al comparto dell'*invoice trading*, il numero di PMI che si affida alla finanza alternativa resta ancora molto basso in Italia, probabilmente per **la complessità di mettere in contatto tutti i soggetti: società, investitori e sponsor.**

Con questa sintetica "guida" vorremmo pertanto **ridurre il gap informativo** ed avvicinare le imprese alla valutazione degli strumenti disponibili, grazie al mix di finanza e tecnologia, per soddisfare sia i propri fabbisogni correnti che i progetti di medio termine.

Oggi una piccola e media impresa può chiedere un finanziamento e avere una risposta on line e in tempi brevissimi. È uno degli effetti dell'avvento delle Fintech, portatrici di un processo potenzialmente rivoluzionario e paperless, che in altri mercati ha già **modificato in modo radicale le abitudini di imprese e consumatori** e che in Italia è solo agli inizi.

Il **"nuovo" processo per la concessione del credito alle PMI** unisce, in questo modo, metodi di valutazione tradizionali del rischio con modelli di scoring evoluti: vengono compiute analisi in tempo reale sulla base di dati quantitativi, andamenti e transazionali, grazie ad algoritmi che ricostruiscono la dinamica finanziaria del cliente. Tutti i dati vengono recuperati in tempo reale permettendo di ottimizzare i tempi di elaborazione della richiesta di prestito e di accelerare i processi di delibera ed erogazione.

Abbiamo scelto di concentrare la nostra analisi sui principali strumenti con cui ci siamo confrontati sul piano operativo, affiancando le imprese nell'avvicinamento agli stessi:

INVOICE TRADING  
DIGITAL LENDING  
MINIBOND  
E CAMBIALI FINANZIARIE

Canale di finanziamento	Forma tecnica	Durata	Tipologia investitore
Minibond	Debito	Breve e medio termine	Professionale
Invoice trading	Smobilizzo fatture	Breve termine	Professionale
Digital - Direct Lending	Debito	Breve e medio termine	Retail e Professionale
Finanza Agevolata	Debito	Medio termine	Professionale

Fonte: elaborazione dati "Quaderno di ricerca: la finanza alternativa per le PMI in Italia"

## INVOICE TRADING

Le aziende in fase di sviluppo del fatturato utilizzano spesso la cessione delle fatture/crediti per migliorare rating e PFN (Posizione Finanziaria

Netta) e una componente relevantissima delle PMI Europee sceglie il capitale circolante come primaria fonte di finanziamento.

### COME FUNZIONA

L'azienda interessata all'anticipo di una fattura inviata al cliente **presenta la propria richiesta ad una piattaforma** di *invoice trading*.

Il **portale valuta le proposte ricevute** sulla base di alcuni indicatori (tra cui il merito creditizio) relativi a tutti gli operatori coinvolti e attribuisce un *rating* incrociando i dati a disposizione con quelli presenti nelle banche dati di alcuni provider come Modefinance o Cerved Rating Agency, secondo un processo simile a quello utilizzato nel *social lending*. Una volta accettata, la fattura viene pubblicata sulla piattaforma di *invoice trading*.

A questo punto vi sono tre differenti **meccanismi di acquisto** dei crediti per gli investitori: **asta al rialzo, offerta competitiva o acquisto diretto da parte delle piattaforme e cartolarizzazione** delle fatture tramite **asset backed securities**. L'investitore che compra la fattura deve anticipare all'azienda (secondo i dati riscontrati da PoliMi) un importo pari all'85-90% del corrispettivo, «mentre il saldo sarà liquidato alla scadenza».

L'istituto giuridico italiano alla base dell'*invoice trading* è la **cessione dei crediti**, la cui disciplina si trova negli artt. 1260 ss. del Codice Civile.

Nella sostanza si tratta di «un **accordo tramite**

**cui un soggetto, detto cedente, trasferisce a un altro (cessionario) il suo credito verso un debitore (ceduto)».**

La cessione del credito può essere:

**a) Pro-soluto:** *il cedente non garantisce al cessionario l'eventuale inadempienza (solvibilità) del debitore, ma si limita unicamente a garantire la validità e l'esistenza del credito;*

**b) Pro-solvendo:** *in caso di insolvenza del debitore, il cedente ne deve rispondere al cessionario.*

Va sottolineato, come nella cessione pro-soluto, il rischio di insolvenza venga trasferito interamente sul cessionario, al contrario della cessione pro-solvendo, dove è possibile un'azione di regresso verso il cedente.

Infine, giova ricordare che lo scopo della cessione del credito è, in genere, l'ottenimento di liquidità da parte del cedente (operazione che viene normalmente utilizzata dalle società di factoring).

Valutata l'ammissibilità delle fatture presentate, le stesse possono essere cedute con la logica dell'asta tra investitori o acquisite direttamente da Fondi di investimento.

### A CHI PUÒ INTERESSARE

In quest'ambito la valutazione sui beneficiari del credito si sposta **dal soggetto richiedente al soggetto debitore**.

Possono accedere a questo strumento tutte le società interessate a cedere il proprio credito, che sarà **oggetto di valutazione di merito da parte delle singole piattaforme, che utilizzano metri-**

**che ed algoritmi diversi in relazione al proprio modello di business e alla tipologia dell'investitore finale.**

Nella prassi si riscontra una preferenza verso società di capitali con fatturati superiori a 2 milioni di euro e crediti di importo compreso tra i 5.000 euro e 500.000 euro per singola fattura.

## LA CHIAVE DI LETTURA DI NEAFIDI

La selezione di una serie di operatori ci ha consentito di condividere le modalità di selezione e di accesso a tali piattaforme, la vicinanza al territorio di valorizzare alcune informazioni difficilmente traducibili dall'azienda all'investitore e viceversa.

Nell'ambito dell'invoice financing esistono normalmente due voci di costo:

1. a commissione di intermediazione, richiesta dalla piattaforma (e a volte una fee di accesso alla piattaforma);
2. il fattore di "sconto" applicato dall'investitore.

Al 30 giugno 2019 risultavano attivi in Italia 8 operatori nell'invoice trading. Di seguito le peculiarità di due dei principali operatori con cui abbiamo avviato un dialogo sul piano operativo:

**Workinvoice**, fondata nel 2013, opera con un meccanismo di cessione basato sull'asta competitiva. Il portale Workinvoice.it addebita una commissione in relazione alla scadenza e una fee di adesione una tantum iniziale. A partire dalla metà del 2016 Workinvoice opera quasi esclusivamente con investitori istituzionali italiani ed esteri (fondi vigilati dalle rispettive autorità) necessari a supportare la crescita dei volumi.

**Credimi S.p.A** opera secondo l'articolo 106 del Testo Unico Bancario. Possono accedere al portale imprese con fatturato minimo di € 500.000. La selezione viene effettuata attraverso un sistema di rating sviluppato internamente, dal quale scaturisce la proposta del prezzo di acquisto della fattura presentata. I crediti originati dalle fatture vengono acquistati da investitori istituzionali, tipicamente Fondi di investimento. I costi sono quantificati post valutazione della fattura caricata.

Le piattaforme di invoice trading italiane hanno mobilitato fino al 30 giugno 2019 più di € 1,5 miliardi, di cui € 939,3 milioni dal 1.07.2018 al 30.06.2019 (+91% rispetto all'anno prima).

La rotazione di investimento in questo ambito è frequente, trattandosi della cessione a investitori professionali di fatture commerciali con scadenza mediamente di 3-4 mesi, che vengono spesso utilizzate come sottostante per operazioni di cartolarizzazione.

Molte delle risorse conteggiate sono quindi state reinvestite più volte nell'arco del periodo, e le stesse imprese hanno ceduto più fatture nel tempo. Si può stimare

che questo canale di finanziamento sia stato adottato da un buon numero di PMI italiane ed è certamente lo strumento relativamente più utilizzato fra tutti quelli considerati. Le prospettive per il futuro sono positive; si tratta di uno dei comparti che sta crescendo di più e l'unico nel panorama preso in esame dove l'Italia regge il confronto in Europa.

Il mercato potenziale è enorme: in Italia lo stock dei crediti commerciali ammonta, come abbiamo visto, a circa 500 miliardi di euro.

Il mercato servito (28% del potenziale) risulta ancora dominato da strumenti tradizionali: l'anticipo fatture (79 miliardi) e il factoring (58 miliardi). Ma sono **Reverse Factoring (4 miliardi, +33%) e Invoice Auction (40 milioni, +500%)** a crescere più velocemente.

In particolare il **Reverse Factoring** permette ai fornitori di sfruttare il merito creditizio di un'azienda cliente per ottenere prezzi più bassi e vale 4 miliardi (lo 0.8% del mercato, +33%), mentre l'**Invoice Auction** (marketplace per l'anticipo fattura basato su una piattaforma tecnologica che consente a terze parti con disponibilità di capitali di investire nelle fatture emesse dalle aziende), vale appena 0,04 miliardi (0,01% del mercato), **ma è cresciuto del 500% in un anno.**

Secondo la nostra esperienza le aziende che accedono al mercato dell'invoice si distinguono in due macro categorie:

### a) aziende non adeguatamente servite dal sistema bancario

1. in forte crescita e con squilibri del circolante,
2. con ciclo di incassi oltre 120gg (fornitori grandi imprese),
3. con elevata concentrazione di rischio commerciale,
4. con clientela molto frammentata,
5. in fase di re-start up;

### b) aziende servite dal sistema bancario, ma interessate a:

1. diversificare le fonti finanziarie,
2. perseguire un approccio fintech,
3. migliorare il ciclo del circolante attraverso una gestione più efficiente della dinamica fatturazione/incasso.

**Innovazione e tecnologia, ma anche conoscenza del territorio, dei settori produttivi, delle singole imprese: questo il ruolo di Neafidi in un network sempre più integrato tra imprese e fornitori di credito.**



## SCHEDA DI SINTESI – INVOICE FINANCING

### Beneficiari

Possono accedere a questo strumento tutte le società interessate a cedere il proprio credito, oggetto di valutazione di merito da parte delle singole piattaforme, che utilizzano metriche ed algoritmi diversi in relazione al proprio modello di business e alla tipologia dell'investitore finale.

### Come funziona

L'azienda interessata all'anticipo di una fattura, inviata al cliente, presenta la propria richiesta ad una piattaforma di *invoice trading*.

Il portale valuta le proposte ricevute sulla base di alcuni indicatori secondo un processo simile a quello utilizzato nel *social lending*. Una volta accettata, la fattura viene pubblicata sulla piattaforma di *invoice trading*. In quest'ambito la valutazione sui beneficiari del credito si sposta dal soggetto richiedente al soggetto debitore.

### A chi può interessare

#### a) aziende non servite dal sistema bancario

1. in forte crescita e con squilibri del circolante,
2. con ciclo di incassi oltre 120gg (fornitori grandi imprese),
3. con elevata concentrazione di rischio commerciale,
4. con clientela molto frammentata,
5. in fase di re-start up;

#### b) aziende servite dal sistema bancario, ma interessate a:

1. diversificare le fonti finanziarie, perseguendo un approccio fintech,
2. migliorare il ciclo del circolante attraverso una gestione più efficiente della dinamica fatturazioni/incassi.

### Tipo di intervento

Nella sostanza si tratta di «un **accordo tramite cui un soggetto, detto cedente, trasferisce a un altro (cessionario) il suo credito verso un debitore (ceduto)**».

La cessione del credito può essere:

**a) Pro-soluto:** il cedente non garantisce al cessionario l'eventuale inadempienza (solvibilità) del debitore, ma si limita unicamente a garantire la validità e l'esistenza del credito;

**b) Pro-solvendo:** in caso di insolvenza del debitore, il cedente ne deve rispondere al cessionario.

### Importo finanziabile

Nella prassi si riscontra una preferenza verso società di capitali con fatturati superiori a 2 milioni di euro e crediti di importo compreso tra i 5.000 euro e 500.000 euro per singola fattura.

## DIGITAL LENDING

Con questo termine si identifica l'attività delle piattaforme che erogano prestiti online, rateali, per il supporto a progetti di investimento e/o a fabbisogni di capitale circolante, **facendo coin-**

## COME FUNZIONA

I finanziamenti sono normalmente concessi:

1. **senza garanzie;**
2. **sulla base di modelli innovativi di valutazione del credito**, basati su un ampio uso di big data, semi-automatizzati (tramite algoritmi creati da sistemi di intelligenza artificiale), sfruttando anche una serie di dati non tradizionali;
3. **in tempi rapidi e secondo modalità interamente on line.**

## A CHI PUÒ INTERESSARE

Vi possono accedere tutte le imprese, di norma con almeno tre bilanci chiusi, secondo il merito creditizio attribuito in sede di valutazione.

## LA CHIAVE DI LETTURA DI NEAFIDI

**Il ruolo di un Confidi "evoluto", che punta a mettere in contatto la finanza con l'economia reale del territorio in cui opera**, va oltre l'attività di "scouting" delle operazioni.

Si tratta di **opportunità ancora molto "costose", perché poco diffuse, e molto selettive**, in quanto, correttamente, i parametri per il ricorso a tali strumenti sono in qualche caso molto rigidi, dovendosi puntare ad un avvio "sano" e senza scosse di questo nuovo mercato, sul quale si stanno affacciando sempre più gli investitori istituzionali, oltre alla clientela retail, spesso con logiche "miste".

È un segmento meno sviluppato dell'invoice trading, anche perché ha toccato solo marginalmente le PMI. Una delle principali criticità deriva dalla raccolta delle informazioni esaustive, non pubblicamente disponibili.

Al 30 giugno 2019 il volume complessivo dell'erogato dalle sette piattaforme aperte alle PMi italiane ora pari a euro 156,3 milioni. L'ultimo anno incide per euro 84,2

**cidere la domanda delle imprese e l'offerta dei prestatori**, siano essi Fondi, retail o altri investitori istituzionali, che erogano credito all'economia reale.

milioni, registrando un +88% rispetto al periodo precedente.

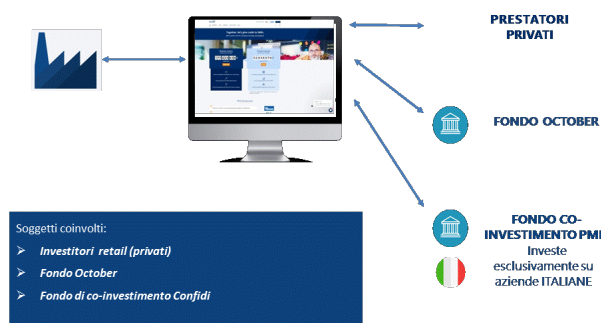
Ad oggi risultano poche le PMI italiane che hanno ottenuto un prestito diretto (direct lending) da Fondi specializzati, per un importo intorno a € 30 milioni. Il contributo degli ultimi 12 mesi considerati dalla ricerca potrebbe essere intorno a € 8 milioni, il doppio rispetto al periodo precedente. Vi è però spazio per una crescita futura, poiché sono stati annunciati diversi Fondi di investimento dedicati.

Ecco perché **Neafidi ha deciso di non limitarsi a svolgere il ruolo di originator delle operazioni, ma di entrare direttamente nel finanziamento alle imprese** e lo ha fatto coinvolgendo altri 4 Confidi vigilati presenti sul territorio nazionale in un progetto avviato nel 2018 e conclusosi nell'ottobre 2019, con la costituzione di un Fondo di credito che opera tramite la piattaforma di October.

La novità sostanziale rispetto all'operatività ordinaria della piattaforma è rappresentata dall'intervento del Fondo Italia, alimentato dai Confidi che, grazie alle minori aspettative di rendimento rispetto agli altri investitori, consente di ridurre il costo finale dell'operazione per l'impresa.

La pre-fattibilità dell'intervento è gestibile on-line, con la possibilità di integrare il processo con informazioni in modalità tradizionale. Da qui il valore della conoscenza abbinato alla tecnologia, in funzione della quale i tempi di analisi e di concessione sono prossimi ad una settimana.

Lo schema che segue riassume l'interfaccia della piattaforma e degli investitori.



## SCHEDA DI SINTESI – DIGITAL LENDING

<b>Beneficiari</b>	Possono accedere tutte le imprese, di norma con almeno tre bilanci chiusi, secondo il merito creditizio attribuito in sede di valutazione.
<b>Finalità</b>	Prestiti online, rateali, per il supporto a progetti di investimento e/o a fabbisogni di capitale circolante, <b>gestiti da piattaforme che fanno coincidere la domanda delle imprese e l'offerta dei prestatori</b> , siano essi Fondi o altri investitori istituzionali, che erogano credito all'economia reale.
<b>Come funziona</b>	L'azienda interessata si candida, generalmente attraverso il caricamento in piattaforma dei propri dati identificativi, per una prima analisi di fattibilità. Si introduce, in questo ambito, il mondo dei big data che esprimono un primo giudizio di merito. Tale giudizio, che non contempla informazioni qualitative e di dettaglio, è oggetto di approfondimenti mediante confronti con l'impresa per completare l'iter di valutazione. Ne deriva, in caso di parere favorevole, l'offerta per definire l'eventuale chiusura dell'operazione. Il tutto si definisce in tempi rapidi, spesso di una settimana.
<b>Indicatori in uso presso una delle piattaforme analizzate</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. <b>Posizione Finanziaria Netta (PFN) / Patrimonio Netto</b> minore di 3</li><li>2. <b>Posizione Finanziaria Netta (PFN) / EBITDA</b> (<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>) minore di 5</li><li>3. <b>FCCR</b> (<i>Fixed Charge Coverage Ratio</i>) definito come: <b>(margine operativo lordo - imposte - investimenti autofinanziati) / (oneri finanziari + quantità delle scadenze del debito annuali)</b> maggiore di 1</li></ol>
<b>Tipo di intervento</b>	Finanziamenti rateali, a breve e medio termine, normalmente concessi: <ol style="list-style-type: none"><li>1. <b>senza garanzie;</b></li><li>2. <b>sulla base di modelli innovativi di valutazione del credito</b>, basati su un ampio uso di big data, semi-automatizzati (tramite algoritmi creati da sistemi di intelligenza artificiale), sfruttando anche una serie di dati non tradizionali;</li><li>3. <b>in tempi rapidi e secondo modalità interamente on line.</b></li></ol>
<b>Importo finanziabile</b>	Da 30.000 a 2.000.000 in relazione alla policy delle singole piattaforme.

## MINIBOND E CAMBIALI FINANZIARIE

Si tratta di emissioni di obbligazioni o cambiali finanziarie da parte di società di capitali, anche di piccole e medie dimensioni: una modalità di accesso al mercato della finanza **fino a poco tempo fa a favore delle S.p.a. e caratterizzato da tagli di operazioni molto rilevanti, spesso riservato ad aziende quotate.**

Il mercato dei minibond sembra essersi stabilizzato su buoni livelli, ma potrebbe essere spinto ulteriormente nel futuro dai "basket bond".

### COME FUNZIONANO

Le condizioni per l'emissione prevedono che:

1. **l'ultimo bilancio dell'emittente sia assoggettato a revisione contabile** (ad opera di una Società di revisione o di un Revisore legale iscritti al registro);
2. **i titoli siano collocati presso investitori qualificati**, che non siano direttamente o indirettamente soci della Società emittente;
3. **i titoli circolino solo fra investitori qualificati.**

Il regime fiscale di emissione prevede:

1. esenzione dalla ritenuta (le aziende non sono sostituiti d'imposta per gli interessi relativi ad obbligazioni o cambiali finanziarie negoziati su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione ed erogati a soggetti "lordisti");
2. deducibilità degli interessi passivi (come per le Società quotate nei limiti generali fissati dall'art. 96 del T.U.I.R.);
3. esenzione dall'imposta di bollo (se cambiali finanziarie dematerializzate).

### A CHI PUOSSONO INTERESSARE

Possono ricorrere a questo strumento **tutte le Società di capitali** (anche Srl e Società cooperative):

1. non quotate, rientranti nella definizione di **PMI** (CE 2003/361/CE);
2. aventi **meno di 250 dipendenti**;
3. con **Fatturato annuo inferiore a 50 ml e Totale Attivo inferiore a 43 ml.**

Alternative più consolidate come il private equity e il venture capital risentono maggiormente delle incertezze del quadro macroeconomico, ma comunque assicurano il flusso più importante verso le Pmi italiane.

Le PMI italiane emittenti di minibond fino al 30 giugno 2019 sono state 279; fra queste, 19 si sono affacciate sul mercato per la prima volta nel primo semestre 2019.

**Possono prevedere la quotazione**, ad un apposito mercato di Borsa Italiana, l'**ExtraMOT Pro3**, il quale ha:

1. requisiti di ammissione molto meno stringenti rispetto al MTF (poiché non aperto ad investitori al dettaglio);
2. processo rapido;
3. documentazione in lingua italiana.

### LA CHIAVE DI LETTURA DI NEAFIDI

*Nelle nostre valutazioni di carattere generale sullo strumento, abbiamo riscontrato un potenziale interesse delle imprese per emissioni **non solo volte a sostenere progetti di investimento, ma anche a supportare fabbisogni di breve termine connessi al capitale circolante.***

*Si tratta, in realtà, di avviare una "rimodulazione" delle abitudini finanziarie, partendo da alcuni presupposti, che stanno avendo conferme sempre più solide dall'osservazione dei fenomeni che caratterizzano i mercati.*

1. **Il credito bancario va ripensato** (risorsa scarsa e soggetta a sempre più rigida regolamentazione).
2. **I tassi attuali sono un fenomeno "passeggero".**
3. **Avere un unico fornitore di denaro non è una situazione ottimale:** la finanza non deve vivere di regole diverse dalle altre "materie prime" necessarie allo svolgimento dell'attività aziendale.
4. **È importante bilanciare la "curva" della provvista ed i suoi costi alla durata degli investimenti e dei fabbisogni.**
5. **Esiste una quantità enorme di denaro nel mondo in cerca di investimenti e di rendimenti**, disposta a trasferirsi sulle imprese meritevoli.
6. **È necessario avviare un percorso "culturale"** per attrezzarsi ad intercettare la liquidità a vantaggio della propria idea imprenditoriale e delle proprie esigenze di breve e di medio termine.

Neafidi, con l'intento di dare forza propulsiva allo strumento nella sua fase iniziale verso le PMI, nel corso degli ultimi 2 anni, ha sottoscritto parzialmente **20 emissioni obbligazionarie** di piccole e medie imprese, per la maggior parte *Short term*, a supporto del circolante aziendale.

È stato avviato anche un "filone" relativo alla garanzia, partecipando alla prima emissione "*full secured*", per **sperimentare una nuova asset class da proporre al mercato degli investitori** (obbligazioni con capitale assicurato e, quindi, con rendimenti inferiori rispetto alle emissioni non garantite).

## SCHEDA DI SINTESI – MINIBOND

### Beneficiari

Possono ricorrere a questo strumento **tutte le Società di capitali** (anche Srl e Società cooperative):

1. *non quotate, rientranti nella definizione di PMI (CE 2003/361/CE);*
2. **aventi meno di 250 dipendenti;**
3. **con Fatturato annuo inferiore a 50 ml e Totale Attivo inferiore a 43 ml.**

### Finalità

Sostegno di fabbisogni a breve, medio e lungo termine mediante l'accesso al mercato della finanza fino a poco tempo fa a favore delle S.p.a. e caratterizzato da tagli di operazioni molto rilevanti, spesso riservato ad aziende quotate.

### Tipo di intervento

Prestito obbligazionario di durata variabile, *Short term* fino a 12 mesi, o oltre, normalmente entro un massimo di 7 anni, in relazione al fabbisogno da sostenere.

### Indicatori

1. *MOL superiore al 5% dei ricavi;*
2. *Rapporto Ebitda/OF non inferiore a 2;*
3. *Mezzi propri non inferiori al 10% del totale Attivo.*

### Importo finanziabile

Per le emissioni a breve termine l'importo minimo è normalmente di 500.000 euro da valutare comunque, così come per emissioni a medio termine, in relazione alla singola azienda.

### Emissione

Le condizioni per l'emissione prevedono che:

1. **l'ultimo bilancio emittente sia assoggettato a revisione contabile** (ad opera di una Società di revisione o di un Revisore legale iscritti al registro);
2. **i titoli siano collocati presso investitori qualificati**, che non siano direttamente o indirettamente soci della Società emittente;
3. **i titoli circolino solo fra investitori qualificati.**

### Regime fiscale

1. *esenzione dalla ritenuta (le aziende non sono sostituiti d'imposta per gli interessi relativi ad obbligazioni o cambiali finanziarie negoziati su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione ed erogati a soggetti "lordisti");*
2. *deducibilità degli interessi passivi (come per le Società quotate nei limiti generali fissati dall'art. 96 del T.U.I.R.);*
3. *esenzione dall'imposta di bollo (se cambiali finanziarie dematerializzate).*

# STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA E GARANZIA PUBBLICA

Il corretto utilizzo dei principali strumenti di sostegno alle imprese per la copertura dei fabbisogni finanziari dovrebbe considerare anche le opportunità derivanti dagli stanziamenti pubblici, sia in termini di **finanza diretta** che di **interventi**

**indiretti.**

**Finanza agevolata, concessa a condizioni estremamente interessanti, e misure di garanzia pubblica costituiscono infatti volani importanti per lo sviluppo aziendale.**

## FINANZA AGEVOLATA CONNESSA ALLA GARANZIA: I FINANZIAMENTI DI SIMEST S.P.A.

Diversi sono gli strumenti di credito agevolato che possono essere utilizzati per far fronte ai fabbisogni finanziari e rappresentano canali cui ricorrere in aggiunta a quelli tradizionali, al fine di **calmierare i costi dell'accesso al credito e ridurre il costo medio del debito.**

In tal senso, gli strumenti finanziari di **Simest S.p.a.**, società del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti, con tassi prossimi allo zero, rappresentano un'importante opportunità, che è stata scelta per questa "guida" per la semplicità di utilizzo da parte delle imprese.

I finanziamenti proposti da Simest sono diretti a favorire i processi di internazionalizzazione delle imprese, PMI e non, con diverse finalità:

1. [Partecipazione a Fiere Internazionali, Mostre e Missioni di Sistema \(solo PMI\)](#)
2. [Rafforzamento dell'Export](#) (solo PMI)
3. [Studi di Fattibilità](#)
4. Sviluppo dell'[E-Commerce](#)
5. Inserimento in azienda di un [Temporary Export Manager](#)
6. [Apertura di Strutture Commerciali](#)
7. [Programmi di Assistenza Tecnica](#)

## COME FUNZIONANO

Si tratta di finanziamenti destinati ad aziende con vocazione estera che intendano rafforzare la propria posizione finanziaria o investire in progetti per consolidare e ampliare il mercato non italiano.

Un focus particolare deve sicuramente essere posto sulla misura per il rafforzamento dell'export "Patrimonializzazione Pmi esportatrici", finalizzata al raggiungimento/miglioramento o mantenimento del livello di solidità patrimoniale (patrimonio netto/attivo immobilizzato).

Credito agevolato della durata di 6 anni, di cui due di preammortamento, erogato al tasso di riferimento UE per i primi due anni e, in caso di raggiungimento/mantenimento o superamento del livello di soglia patrimoniale, pari al 10% del medesimo tasso di riferimento per i successivi 4 anni di ammortamento. A novembre 2019 il tasso

UE è pari a 0,67% e pertanto il tasso applicato in fase di rimborso è pari a 0,067%.

Sono richieste garanzie in misura compresa tra il 20% e il 75% in relazione al rating attribuito da Simest, mentre è richiesta la copertura integrale del finanziamento nel caso di operazioni presentate con indicatore sotto soglia.

La domanda è gestibile interamente on line.

Un breve cenno anche alla possibilità di finanziare la partecipazione a fiere e mostre in Paesi extra UE (è allo studio la possibilità di estendere l'applicabilità anche alla partecipazione in Paesi dell'Unione Europea): credito agevolato allo 0,067% (novembre 2019) per coprire le spese connesse alla singola manifestazione, con un importo massimo di 100.000 euro per singola richiesta, ciascuna da rimborsare in quattro anni, di cui uno di preammortamento.



## A CHI POSSONO INTERESSARE

Entrambe le misure sono riservate a tutte le **piccole e medie imprese** italiane, nel caso della misura per la patrimonializzazione costituite in forma di società di capitale, che nell'ultimo triennio abbiano realizzato all'estero **almeno il 35% del proprio fatturato**.

Gli indicatori da valutare sono:

1. **la dimensione aziendale.** Misura non applicabile alle grandi aziende;
2. **l'indicatore di solidità patrimoniale** compreso tra 0.65 e 1.60 se industriale/manifatturiera e tra 1.00% e 2.60% se commerciale/servizi.

Sono ammesse anche aziende con indicatori inferiori al livello minimo, nel quale si renderà necessario presentare il 100% di garanzia per l'erogazione del finanziamento;

3. **l'importo massimo finanziabile, che non può superare il 25% del patrimonio netto**, con un massimo di 400.000 euro;
4. **il rating**, che dev'essere compreso tra 1 e 4 secondo il modello di valutazione Simest;
5. **la "capienza" de minimis**.

Il finanziamento non è soggetto a segnalazione nella Centrale dei Rischi.

## LA CHIAVE DI LETTURA DI NEAFIDI

Neafidi ha ottenuto l'**accreditamento presso Simest**, per garantire i finanziamenti deliberati qualora necessario, ed è in grado di svolgere attività di service per la predisposizione delle richieste.

Abbiamo già **affiancato una decina di aziende** nel rapporto con Simest, tramite questa ed altre opportunità, per impostare un piano di copertura degli investimenti e dei fabbisogni di circolare coniugando più strumenti.





## SCHEDA DI SINTESI - FINANZIAMENTO PER LA PATRIMONIALIZZAZIONE

<b>Beneficiari</b>	Microimprese, piccole e medie imprese, definite secondo la Raccomandazione della Commissione del 6 maggio 2003, che nell'ultimo triennio abbiano realizzato <b>all'estero almeno il 35% del proprio fatturato</b> .
<b>Finalità</b>	Migliorare e salvaguardare la solidità patrimoniale delle imprese esportatrici per accrescere la loro competitività sui mercati esteri, attraverso il miglioramento o mantenimento del livello di solidità patrimoniale (patrimonio netto/attivo immobilizzato).
<b>Tipo di intervento</b>	Finanziamento chirografario, erogato in un'unica soluzione. Rimborso in 6 anni di cui 2 di pre-ammortamento.
<b>Importo finanziabile</b>	Il singolo finanziamento non può superare il limite del 25% del Patrimonio Netto risultante dall'ultimo esercizio fino ad un importo massimo di 400.000 euro, nei limiti di quanto consentito dall'applicazione della normativa comunitaria " <i>de minimis</i> " ed entro il limite del 35% dei ricavi medi dell'ultimo triennio.
<b>Requisiti</b>	<p>Gli indicatori da valutare sono:</p> <ol style="list-style-type: none"><li><b>1. la dimensione aziendale.</b> Misura non applicabile alle grandi aziende;</li><li><b>2. l'indicatore di solidità patrimoniale</b> compreso tra 0.65 e 1.60 se industriale/manifatturiera e tra 1.00 e 2.60 se commerciale/servizi. Sono ammesse anche aziende con indicatori inferiori al livello minimo, in questo caso si renderà necessario presentare il 100% di garanzia per l'erogazione del finanziamento;</li><li><b>3. l'importo massimo finanziabile, che non può superare il 25% del patrimonio netto</b>, con un massimo di 400.000 euro;</li><li><b>4. il rating</b>, che dev'essere compreso tra 1 e 4 secondo il modello di valutazione Simest</li><li><b>5. la "capienza" de minimis.</b></li></ol>
<b>De minimis</b>	Il finanziamento genera aiuto <i>de minimis</i> .
<b>Agevolazione</b>	Tasso di riferimento UE per i primi due anni; in caso di raggiungimento o superamento del livello soglia di solidità patrimoniale, nei 4 anni successivi sarà applicato il tasso agevolato pari al 10% del tasso di riferimento UE.

## GARANZIA PUBBLICA

Le differenti **forme di garanzia pubblica, a sostegno del credito bancario e non**, costituiscono importanti opportunità da monitorare e conside-

rare nella scelta delle fonti di copertura, sia nella gestione finanziaria corrente che nei programmi di sviluppo a medio termine.

## FONDO DI GARANZIA EX LEGE 662/96 CHE COS'È

Il Fondo di Garanzia è un importantissimo strumento di garanzia pubblica, che costituisce una variabile fondamentale per la corretta ed efficiente gestione della finanza aziendale.

Può essere utilizzato, in relazione ai diversi fabbisogni, in termini di:

- **Garanzia diretta**, a favore dei soggetti finanziatori;
- **Riassicurazione**, a favore dei Confidi.

Nel caso della Garanzia diretta, l'Istituto beneficiario copre una percentuale dell'affidamento concesso beneficiando della garanzia pubblica.

Nel caso della Riassicurazione, sarà il Confidi a

beneficiare di una copertura pubblica rispetto al rischio assunto.

L'impresa, attraverso l'utilizzo del Fondo di garanzia, **non ottiene un contributo** in denaro, ma ha a disposizione uno strumento che consente di ampliare gli affidamenti integrando o sostituendo le garanzie prestate.

Ciascuna azienda ha a disposizione un plafond complessivo, 2.5 milioni di euro, da utilizzare in Garanzia diretta o in Riassicurazione. Quest'ultima, a parità di affidamento, assorbe importi inferiori del plafond disponibile e crea quindi un maggiore "effetto leva" in termini di garanzia utilizzabile nel complesso.

## COME FUNZIONA

Il corretto impiego della Garanzia diretta e della Riassicurazione consente alle imprese di ampliare l'ammontare del credito bancario.

**Il monitoraggio del rating in funzione dei dati di bilancio e degli indicatori rivenienti dalla lettura della Centrale dei rischi è fondamentale per consentire alle imprese di utilizzare al meglio i**

**fondi pubblici a disposizione.**

L'accesso a tale strumento, che può essere effettuato solo dalla Banca/Società di leasing e dagli Intermediari garanti, consente, infatti, riducendo il rischio e gli accantonamenti patrimoniali dei finanziatori, di liberare risorse per ampliare gli affidamenti alle imprese garantite.

## A CHI PUÒ INTERESSARE

Secondo le ultime rilevazioni, oltre il 99% delle imprese ha avuto accesso al finanziamento con la copertura del Fondo, in assenza della presentazione di garanzie reali.

Possono beneficiare dell'intervento del Fondo le micro, piccole e medie imprese a condizione che:

1. **siano rispettati i limiti per confermare la di-**

- menzione aziendale;**
2. **il rating rientri tra quelli ammissibili;**
3. **il plafond sia capiente;**
4. **sia rispettato il limite "de minimis".**

Si rende quindi necessario gestire la classe di merito e lo spazio disponibile per disporre di uno strumento sempre più richiesto dal sistema.

CLASSE DI VALUTAZIONE	FASCIA DI VALUTAZIONE	PROBABILITÀ DI INADEMPIMENTO
1	1	0,12%
2	2	0,33%
3		0,67%
4		1,02%
5	3	1,61%
6		2,87%
7		3,62%
8	4	5,18%
9		8,45%
10		9,43%
11	5	16,30%
12		22,98%

Il rating attribuito dal Fondo deve ricondurre l'impresa beneficiaria ad una delle prime 4 fasce. La quinta infatti rende ammissibile l'azienda solo secondo la logica della "tripartita" (rischio assunto in modo paritetico tra Banca, Confidi e Fondo), ma per una linea di importo massimo pari a 120.000 euro complessivi.

**Un elemento da monitorare sistematicamente, dunque, è il rating, che scaturisce dall'integrazione dei dati di bilancio con le informazioni connesse agli ultimi sei mesi di andamento della Centrale dei rischi.**

Definito il merito secondo il modello di valutazione del Fondo, il focus si sposta quindi sulle coperture di cui può beneficiare la Banca in termini di garanzia diretta.

La percentuale di copertura concessa dal Fondo di Garanzia per le PMI è infatti correlata alla tipologia dell'operazione che sta a monte della richiesta

di finanziamento, alla sua durata e - soprattutto - alla classe di rischio che caratterizza l'impresa richiedente.

Nella regione Veneto è operativa una Sezione speciale, che consente agli intermediari di aumentare la copertura del proprio rischio secondo lo schema che segue.

**Anche gli operatori di digital lending ricorrono a tale copertura, laddove possibile, per ridurre spesso in misura significativa il costo dell'operazione per l'impresa beneficiaria.**

È dunque **uno strumento che non può non essere considerato nella corretta gestione dell'accesso al credito.** Nel contempo il monitoraggio del rating attribuito, trattandosi comunque di un rating pubblico e riconosciuto nella filiera del credito, consente all'azienda di disporre di una delle chiavi di lettura con cui il Sistema ne interpreta gli indicatori quantitativi ed andamentali.

Classe di merito	Misure massime di copertura della Garanzia Diretta							
	Finanziamenti fino a 12 mesi	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi senza PA o con PA con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi con PA con periodicità uguale o inferiore a 1 anno	Finanziamenti oltre 36 mesi, inclusi minibond, senza PA o con PA con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre 36 mesi con PA con periodicità uguale o inferiore a 1 anno	Finanziamento del rischio	Investimenti Nuova Sabatini PMI innovative	Microcredito Importo ridotto Nuove imprese Start up innovative e incubatori
1	70%		70%		70%			
2	70%		70%		70%			
3	70%	30%*	70%	30%*	70%*	50%*	80%*	80%*
4	70%		70%		80%*			
5	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	

Classe di merito	Misure massime di copertura della Riassicurazione e della Controgaranzia rispetto all'importo dell'operazione finanziaria sottostante							
	Finanziamenti fino a 12 mesi	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi senza PA o con PA con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi con PA con periodicità uguale o inferiore a 1 anno	Finanziamenti oltre 36 mesi, inclusi minibond, senza PA o con PA con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre 36 mesi con PA con periodicità uguale o inferiore a 1 anno	Finanziamento del rischio	Investimenti Nuova Sabatini PMI innovative	Microcredito Importo ridotto Nuove imprese Start up innovative e incubatori
1	72%		72%		72%			
2	72%		72%		72%			
3	72%	30%*	72%	30%*	72%	50%*	72%	72%
4	72%		72%		72%			
5	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	

\* Area di non intervento della Sezione speciale - La misura di copertura riportata è quella prevista dalla normativa ordinaria del Fondo di garanzia

## LA CHIAVE DI LETTURA DI NEAFIDI

Il rating del Fondo rappresenta, indipendentemente dalla scelta di farvi ricorso, un riferimento per monitorare l'andamento della propria azienda.

Conseguenza immediata dell'ammissibilità al Fondo

è la possibilità di massimizzare, anche attraverso l'intervento dei Confidi accreditati, grazie alla garanzia di questi ultimi, (che arriva fino all'80%), i benefici in termini di minori "assorbimenti" di capitale dell'istituto finanziatore.

## Cosa monitorare

Neafidi ha iniziato a fare ricorso al Fondo di Garanzia nel 2004 ed ha garantito fino ad oggi circa 7.000 operazioni, per un importo di finanziamenti pari a 1.126 milioni di euro, con un indice di inefficacia assolutamente irrilevante.

Riteniamo che ampie possibilità di utilizzo del Fondo, sia per le Banche che per i Confidi, si apriranno con la normativa sui portafogli (Tranched Cover), in corso di attuazione.

Tale normativa prevede:

- Rating di accesso
- Centrale dei rischi
- Parametri PMI
- Plafond de minimis

1. un rischio in percentuale del 7% a valere sulla Tranche Junior a carico del Fondo, elevabile all'8% qualora il portafoglio sia costituito da finanziamenti per investimenti e/o progetti di ricerca e sviluppo;
2. la possibilità che risorse stanziare da altri soggetti (ad es. le Regioni, tramite le Sezioni speciali per almeno un ulteriore 1%) generino un aumento della copertura precedente rispettivamente all'8% e al 9%;
3. l'opportunità per i Confidi di partecipare alla copertura del rischio all'interno di tale impianto, al fine di consentire la partecipazione ai "portafogli" di un maggior numero di imprese.

## SCHEDA DI SINTESI PER L'ACCESSO AL FONDO DI GARANZIA EX LEGGE 662/96

### Beneficiari

Microimprese, piccole e medie imprese, definite secondo la Raccomandazione della Commissione del 6 maggio 2003.

### Finalità

- Aumentare l'entità degli affidamenti bancari e non;
- Migliorare le condizioni di accesso al credito.

### Tipo di intervento

Garanzia pubblica concessa agli intermediari finanziari per integrare/sostituire le garanzie prestate dall'impresa e ampliare la concessione di credito.

### Accessibilità

L'azienda deve rientrare in una delle classi di merito previste dalla normativa.

### Importo finanziabile

Il plafond a disposizione per ciascuna azienda ammonta a 2,5 milioni di euro. L'importo della quota utilizzata è monitorabile al seguente indirizzo [https://fdg.mcc.it/FU\\_PL\\_FDG/](https://fdg.mcc.it/FU_PL_FDG/), previo accreditamento.

### De minimis

Tutte le operazioni presentate al Fondo generano aiuto *de minimis*.

### Agevolazione

Non si tratta di un contributo diretto all'impresa ma di un'agevolazione indiretta ed il costo dell'accesso al Fondo varia in funzione della dimensione aziendale ed è di norma sostenuto dall'intermediario richiedente.



## FEI – FONDO EUROPEO PER GLI INVESTIMENTI CHE COS'È

Il Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (EFIS), istituito ai sensi del Piano Investimenti per l'Europa, ha lo scopo di supportare il finanziamento e l'implementazione di investimenti produttivi

nell'Unione Europea e assicurare un maggiore accesso al credito.

**Opera tramite diversi strumenti proprio per garantire le linee di credito bancarie.**

### COME FUNZIONA

Anche in questo caso la richiesta di garanzia viene effettuata dal soggetto finanziatore, o da un Confidi, sulla base di specifici accordi con il Fondo. Il beneficio si traduce a favore dell'impresa in termini di maggiori garanzie sulle linee di credito.

**COSME** (acronimo di *Competitiveness of enterprises and Small and Medium-sized Enterprises*) è il programma dell'UE per la competitività delle imprese per il periodo 2014-2020. È in fase di chiusura, ma rappresenta un modello adottato dalla Fondo Europeo per sostenere le piccole/medie imprese. **Il Fondo Europeo per gli Investimenti gestisce le componenti finanziarie di COSME (Strumento di garanzia sui prestiti e Strumento di garanzia sul capitale di rischio), in collaborazione con gli intermediari finanziari accreditati a livello locale.**

Ha l'obiettivo di promuovere l'attività delle imprese e l'imprenditoria in Europa, con particolare riferimento alle piccole e medie imprese (PMI), considerate la "spina dorsale" dell'economia europea.

Beneficiari privilegiati sono gli imprenditori, gli aspiranti imprenditori e le organizzazioni (pubbliche e private) di sostegno alle imprese. Analogamente, gli strumenti forniti da COSME si differen-

ziano da quanto previsto dagli altri programmi e prevedono, in particolare, una quota preponderante dedicata al supporto finanziario.

**INNOVFIN.** Garanzie o controgaranzie sul finanziamento al fine di migliorare l'accesso al credito per le PMI innovative e per le midcaps di piccole dimensioni (fino a 499 dipendenti). Questo strumento è attivato dal Fondo europeo per gli investimenti e deve essere applicato tramite intermediari finanziari – banche e enti finanziari – negli Stati membri dell'UE e nei paesi associati. Gli intermediari finanziari saranno garantiti dal FEI a fronte di una parte delle perdite sostenute per il finanziamento.

Innovfin si traduce in finanziamenti chirografari o ipotecari garantiti al 50% dal Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), con il sostegno finanziario dell'Unione Europea nei termini definiti nell'ambito del programma Horizon 2020 e del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (EFIS).

È dedicato alle piccole e medie imprese (SME) e Small Mid Cap con caratteristiche di forte innovazione o consistenti investimenti in ricerca e sviluppo. Permette l'accesso a condizioni economiche vantaggiose grazie alla garanzia FEI.

### A CHI PUÒ INTERESSARE

È opportuno distinguere tra due livelli di beneficiari: **gli organismi che forniscono supporto alle imprese** (primi beneficiari di molti dei bandi lanciati attraverso COSME) e **le imprese stesse**, che beneficiano del supporto erogato. Per una PMI o una start-up è importante conoscere gli strumenti di sostegno finanziario (accesso a prestiti e capitale azionario) offerti da COSME e da INNOVFIN, ma l'accesso a questi strumenti avviene preva-

lentemente attraverso gli intermediari finanziari presenti a livello locale, il cui accreditamento è oggetto di uno specifico bando nell'ambito dei medesimi programmi.

Le condizioni di accesso variano in relazione allo strumento sottostante. In linea di massima si tratta di coperture riservate alle imprese di piccola e media dimensione.



## LA CHIAVE DI LETTURA DI NEAFIDI

La declinazione di tali strumenti sul territorio si è concretizzata nell'utilizzo di coperture per il sostegno di **operazioni non ammissibili al Fondo di Garanzia per le PMI**.

Con 10 milioni di garanzie in due anni **sono stati sviluppati oltre 20 milioni di impieghi in Veneto** per sostenere il circolante e progetti a medio termine.

Si tratta di risorse importanti, che contribuiscono ad efficientare la filiera del credito, ottimizzandone l'accesso per le imprese:

1. sostenendole nei programmi di spesa difficili da finanziare per la mancanza di prodotti mirati a supporto;
2. assicurando tempi di istruttoria snelli, non essendo richiesti passaggi ulteriori rispetto a quelli di delibera dei finanziatori;
3. non generando impatti sul plafond "de minimis" dell'Impresa beneficiaria.

La nuova programmazione europea 2021-2027 prevedrà sicuramente misure di sostegno alle imprese da declinare secondo l'impostazione descritta.

## SCHEDA DI SINTESI - FONDO EUROPEO INVESTIMENTI

### Beneficiari

- Piccole e medie imprese (PMI);
- Grandi imprese con meno di 500 dipendenti (SMALL MID-CAP).

### Finalità

- Aumentare l'entità degli affidamenti bancari e non;
- Migliorare le condizioni di accesso al credito.

### Tipo di intervento

Garanzia pubblica concessa agli intermediari finanziari per integrare/sostituire le garanzie prestate dall'impresa e ampliare la concessione di credito.

### Accessibilità e Importo finanziabile

L'azienda deve possedere i requisiti fissati dai singoli strumenti in relazione agli accordi sottoscritti dai singoli intermediari con il Fondo Europeo, che determinano anche gli importi massimi concedibili.

### De minimis

Si tratta di interventi che non generano aiuti *de minimis*. Il *de minimis* individua gli aiuti che possono essere concessi alle imprese senza violare le norme sulla concorrenza. L'importo totale massimo degli aiuti di questo tipo ottenuti da una impresa non può superare, nell'arco di tre anni, i 200.000 euro.

### Agevolazione

Non si tratta di un contributo diretto all'impresa ma di un'agevolazione indiretta. Il costo dell'accesso al Fondo viene pagato dall'intermediario richiedente.

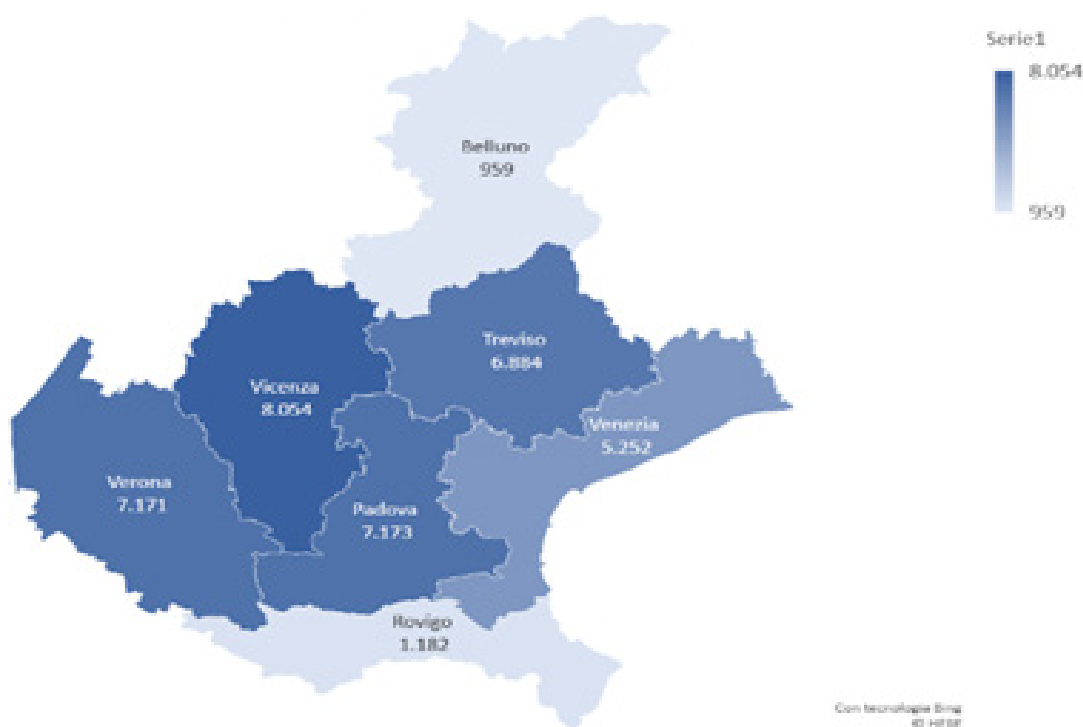


# MAPPATURA E ANALISI DEI FABBISOGNI DELLE IMPRESE

Le considerazioni sviluppate nella parte che precede sono state infine applicate ad un campione di circa 37.000 società di capitali, per individuare

i soggetti potenzialmente beneficiari degli strumenti individuati.

DISTRIBUZIONE PER PROVINCIA DEL CAMPIONE ANALIZZATO



## LA BASE IMPIEGATA NELL'ANALISI

Abbiamo analizzato i bilanci, depositati fino alla fine di settembre 2019, delle Società di capitali non finanziarie, localizzate nella regione Veneto e caratterizzate da:

1. **Attività manifatturiera o di servizi/commercio;**
2. **Status "attivo";**
3. **Presenza di tre bilanci completi per il triennio 2018-2016;**
4. **Sede legale o operativa in Regione Veneto.**

Dal campione complessivo abbiamo poi escluso le aziende con fatturato superiore a 50 milioni di euro (o totale attivo superiore a 43 milioni di euro) e un numero di dipendenti superiori a 249, per **fo- calizzare gli approfondimenti sulle PMI.**

Si tratta ovviamente di una selezione approssimativa, non essendo possibile dedurre esclusivamente dal bilancio tutte le informazioni necessarie a definire i collegamenti e/o le associazioni per inquadrare la dimensione delle aziende considerate.

n. 600  
le imprese considerate grandi  
ed escluse dall'analisi

L'analisi preventiva è stata condotta sui dati economico-finanziari del triennio in esame, comparando, attraverso l'analisi del rendiconto finanziario, i due esercizi disponibili.

La prima vista classifica le imprese in relazione alla capacità di generare cassa, all'andamento del

«La categoria delle microimprese, delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese con meno di 250 occupati, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di euro oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di euro».

fatturato e degli investimenti.

I cluster derivanti rappresentano quindi le aziende in relazione a questi elementi, classificandole in "Down, Medium e Top", a seconda che nel biennio si sia registrata una flessione, un'alternanza o la crescita del fenomeno analizzato.

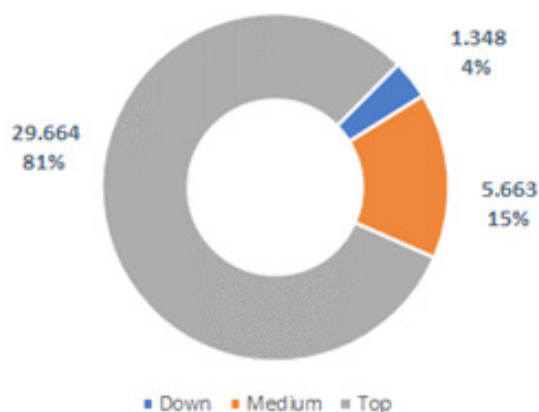
## ANDAMENTO DEI FLUSSI DI CASSA

Un elemento particolarmente significativo è la numerosità delle aziende in grado di **creare cassa** in modo continuativo. L'81% delle aziende evidenzia infatti un trend di crescita positivo negli esercizi valutati.

Due le considerazioni possibili:

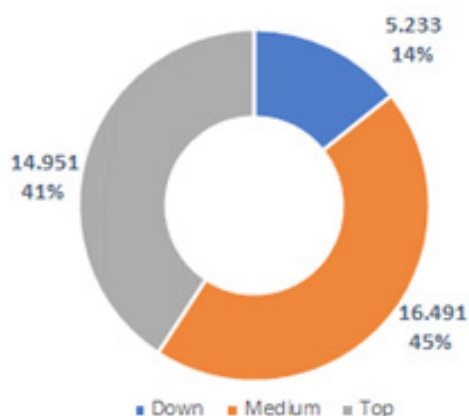
1. interessante la numerosità di aziende "sane", in grado di generare liquidità;
2. la presenza di realtà la cui capacità di generare cassa potrebbe essere ricondotta alla contrazione del capitale circolante, conseguenza del calo di fatturato rispetto all'anno precedente. Sulla base di quanto evidenziato anche nell'ultimo Rapporto Cerved PMI 2019, nel 2018 si evidenzia infatti un rallentamento, seppur contenuto, della dinamica dei fatturati nominali rispetto al 017 (+4,1% rispetto al +4,8% dell'anno precedente).

Trend "creazione cassa"



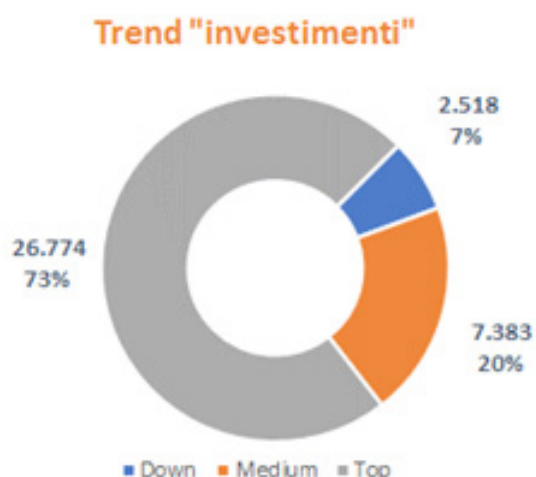
## ANDAMENTO DEL FATTURATO

Trend "fatturato"



La vista sull'andamento del fatturato evidenzia il 45% di imprese "Medium" e il 41% "Top".

## ANDAMENTO DEGLI INVESTIMENTI



Un dato interessante deriva dalla propensione agli investimenti, che caratterizza il 73% del campione. Si tratta di un parametro, calcolato solo sulle immobilizzazioni tecniche (delta immobilizzazioni tecniche anno n rispetto all'anno n-1 al netto degli ammortamenti).

## I CLUSTER PER SINGOLO PRODOTTO

Definite le caratteristiche del campione, abbiamo analizzato la percorribilità delle soluzioni individuate per definirne i potenziali destinatari, riconducendo le aziende, sulla base dei dati disponibili, ai singoli prodotti analizzati.

Si rende necessario precisare che in taluni casi, proprio per la mancanza di informazioni complete, **il cluster rappresenta un'approssimazione, da approfondire con dati aggiornati e/o informazioni qualitative** derivanti dalla conoscenza delle singole realtà.

In quest'ambito si colloca anche la concessione della garanzia privata, diretta soprattutto a **"capitalizzare" gli aspetti qualitativi** che la relazione diretta con il territorio può favorire.

Trattandosi di un'analisi compiuta su dati di bilancio si sottolinea inoltre come per l'invoice trading non sia stato possibile realizzare analisi puntuali e significative.

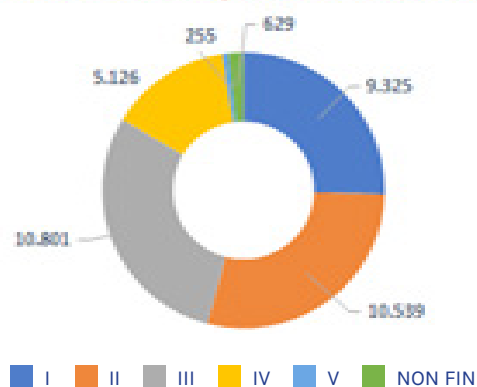
Di seguito la mappatura dei cluster in relazione al potenziale ricorso ai diversi strumenti finanziari.

## Fondo di garanzia ex lege 662/96

L'attribuzione per singola fascia non considera l'impatto della Centrale dei rischi, ma si fonda sui dati economico-finanziari dell'ultimo bilancio. L'impatto del rating del Fondo evidenzia il 58% di concentrazione nelle fasce centrali (2 e 3), collocando nella prima il 25% e nella quarta il 14%.

La classe costituisce in questo caso l'attribuzione di merito ai dati di bilancio. Il focus va quindi indirizzato sulle informazioni dell'andamento che, in molti casi, potrebbero determinare il peggioramento anche di più classi di merito determinando la non ammissibilità. Da qui l'esigenza di **monitorare sistematicamente le segnalazioni mensili derivanti dagli utilizzi degli affidamenti bancari**.

## Numerosità aziende per fascia di valutazione



Fonte: elaborazione svolta su Database Bureau van Dijk

## Finanziamenti patrimonializzazione Simest s.p.a.

L'analisi si è concentrata sul rispetto degli indicatori di accesso ai finanziamenti, in termini di **coefficienti minimi e massimi per consentire alle imprese di massimizzare il beneficio del tasso senza dover fornire una copertura del 100% del credito concesso.**

Sono escluse anche le aziende che, per effetto di un elevato livello di patrimonializzazione, superano i livelli massimi e non si configurano come destinatarie del finanziamento.

Altro elemento desumibile solo da una lettura più approfondita del bilancio - non da un database così strutturato - è la percentuale di export delle imprese rispetto al fatturato.

### Minibond

L'estrazione è stata effettuata secondo i seguenti parametri:

- a) MOL superiore al 5% dei ricavi;
- b) Rapporto Ebitda/OF non inferiore a 2;
- c) Mezzi propri non inferiori al 10% del totale Attivo.

Il 56% del campione rispetta gli indicatori richiesti per valutare l'emissione di Minibond. Nell'analisi sono comprese anche le aziende potenzialmente interessate ad emissioni short term, destinate al sostegno del circolante.

### Digital Lending

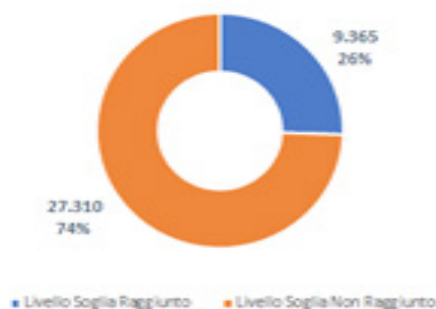
Sono stati considerati i parametri di selezione di uno dei Fondi operanti nel mercato FinTech per la concessione di finanziamenti rateali, precisando che ciascun operatore seleziona il merito dei beneficiari in relazione ai parametri e alla policy creditizia definita dai propri investitori.

Nel caso trattato, il focus è stato posto su:

#### Posizione Finanziaria Netta (PFN) / Patrimonio Netto minore di 3

Questo rapporto misura il livello di esposizione debitoria di una società in relazione al suo Patrimonio netto. In questo senso, l'indice fornisce indicazioni sulla struttura finanziaria della società e sul suo grado di dipendenza da fonti di finanziamento esterne.

#### Numerosità livello soglia finanziamento patrimonializzazione Simest s.p.a.



#### Posizione Finanziaria Netta (PFN) / EBITDA minore di 5

Questo rapporto, chiamato anche leva finanziaria, misura la capacità dell'azienda di far fronte ai propri impegni debitori ricorrendo al reddito generato dalla sola gestione operativa, quindi senza considerare gli interessi (gestione finanziaria), le imposte (gestione fiscale), il deprezzamento di beni e gli ammortamenti. L'indice rappresenta il numero di anni necessari all'azienda per ripagare l'intero debito sulla base del proprio Margine operativo lordo.

#### FCCR (Fixed Charge Coverage Ratio) maggiore di 1

Questo indicatore (Margine operativo lordo - imposte - investimenti autofinanziati) / (Oneri finanziari + quantità delle scadenze del debito annuali) esprime la capacità dell'azienda di far fronte ai propri impegni finanziari fissi. In questo senso, più alta è la FCCR, maggiore è il margine di sicurezza per l'azienda. Ad esempio: una FCCR pari a 1,5 indica che l'azienda può contare su un margine aggiuntivo del 50% rispetto alla sua capacità di rimborso.

**FCCR < 1** : margine insufficiente per far fronte al rimborso del finanziamento -> progetto respinto

**FCCR = 1** : margine appena sufficiente per poter rimborsare le rate del finanziamento -> la presentazione del progetto al comitato viene valutata in funzione della performance storica della società e del contesto generale

**FCCR > 1** : margine sufficiente sostenere con sicurezza le spese di rimborso del finanziamento -> la presentazione al comitato del credito viene effettuata tenendo conto del contesto generale in cui l'azienda opera.

## SVILUPPO DATABASE MIRATO

All'interno del database, infine, sono state create dieci classi di imprese in base ad un numero ristretto di indicatori, volti ad **escludere l'impatto di politiche di "bilancio"** che potrebbero inquinare il giudizio sulle performance economico - finanziarie delle imprese considerate.

Delle dieci classi sono state selezionate **le cinque migliori**, dimezzando di fatto il campione complessivo, e, all'interno di queste, sono state selezionate le imprese che - nel periodo 2016-2018 - risultano aver:

1.  **aumentato il fatturato per due esercizi consecutivi;**
2.  **creato cassa per due esercizi consecutivi.**

I due parametri sono stati considerati in "abbinate", per escludere le casistiche riconducibili alla creazione di cassa generata da cali di fatturato ed incasso di crediti pregressi.

Tra le imprese così selezionate, sono state isolate quelle caratterizzate dai parametri per accedere

contemporaneamente:

1.  **al Fondo di Garanzia;**
2.  **ai finanziamenti di Simest;**
3.  **alla piattaforma FinTech per i finanziamenti rateali;**
4.  **al mercato dei Minibond.**

Scopo delle elaborazioni è, da un lato, individuare delle **"eccellenze" in termini di ampiezza di opportunità cui fare ricorso sul mercato della finanza**, dall'altro effettuare una **"gap analysis"** tra le soluzioni in uso presso le imprese del campione ristretto che hanno aderito al progetto e il campione TOP relativo a tutto il territorio veneto.

Le aziende con tali caratteristiche risultano essere poco più di un migliaio, ma rappresentano un **interessantissimo benchmark**, da analizzare con attenzione, per comprendere - tramite un approccio non usuale - le caratteristiche quantitative e qualitative, ma soprattutto il percorso imprenditoriale e la qualità del management che le contraddistinguono.

## SIMULAZIONI SUI DATI AZIENDALI E "LABORATORI"

Effettuate le simulazioni sui dati di bilancio, abbiamo infine integrato le informazioni con incontri e confronti sul territorio. Ci siamo confrontati, in particolare, con un gruppo di aziende resesi disponibili.

Aziende appartenenti al settore manifatturiero (industria e commercio) operanti in mercati diversi, di dimensione piccola e media, con fabbisogni finanziari differenti.

Realtà con un buon accesso al credito ordinario, ma interessate a soddisfare i fabbisogni con strumenti alternativi, di finanza straordinaria, innovativa o agevolata.

Dal confronto è emersa sicuramente la necessità di monitorare specifiche informazioni: da qui il modello/questionario di affiancamento alle imprese per gestire nel quotidiano gli elementi che potrebbero rappresentare il requisito per cogliere alcune delle opportunità evidenziate.

Per quanto riguarda il campione ristretto di aziende che hanno aderito al progetto:

1. tutte hanno le caratteristiche per ricorrere al Fondo di Garanzia, secondo l'analisi dei dati di bilancio. Considerazioni rilevanti devono essere fatte tuttavia sulle risultanze della Centrale dei rischi, che, oltre a non evidenziare sconfinamenti, devono rispettare l'equilibrio tra linee utilizzate ed accordate;
2. cinque aziende potrebbero richiedere il finanziamento per patrimonializzazione a Simest con garanzie paramtrate al rating, due necessiterebbero di garanzie pari al 100% della richiesta, le altre presentano indicatori superiori al valore massimo consentito;
3. sei aziende potrebbero aver accesso al mercato dei Minibond, comprese le emissioni obbligatorie finalizzate al sostegno del circolante.

Per gli strumenti FinTech, sostegno al circolante e al medio termine, risulta fondamentale lavorare con un grado di dettaglio delle informazioni.

# MODALITÀ DI AFFIANCAMENTO ALLE IMPRESE

---

Come diretta conseguenza delle analisi precedentemente descritte, è stato predisposto **un sintetico "questionario"**, con l'obiettivo di verificare

la presenza delle caratteristiche che consentono alle imprese interessate di accedere ad uno o più degli strumenti citati e guidarle nelle loro scelte:

## **Dimensione aziendale**

Determinazione parametri dimensionali secondo la definizione di cui alla Raccomandazione UE del 6 maggio 2003. La guida prodotta dall'UE rappresenta un utile strumento di supporto.

## **Progetto/esigenza aziendale**

Indispensabile per identificare le soluzioni migliori tra quelle possibili. Spesso si tratta di una combinazione di strumenti, agevolati e non, da valutare quindi complessivamente sia in termini di costi che di impatto sulla copertura dei fabbisogni.

## **Dati economico finanziari**

L'ultimo bilancio è disponibile, se depositato, tramite un info provider (Cerved, AIDA, etc.). Andranno pertanto richieste le seguenti informazioni aggiuntive, in quanto non desumibili dallo stesso:

- aggiornamenti economico-patrimoniali;
- tipologia crediti e giorni medi di incasso;
- dettaglio posizione finanziaria.

## **Accessibilità e Importo finanziabile**

Non essendo dati "pubblici", andranno richiesti alle singole imprese, o dovrà essere ottenuta dalle stesse l'autorizzazione a richiederle a Banca d'Italia. <https://arteweb.bancaditalia.it/arteweb-fe-web/cr>

## **Rating del Fondo di Garanzia**

Determinabile e monitorabile con:

1. l'ultimo bilancio depositato in formato XBRL;
2. le risultanze dell'andamento degli ultimi sei mesi della Centrale dei Rischi (anche in formato Banca d'Italia).

## **Percentuale di fatturato export**

Indispensabile per l'accesso alle agevolazioni di Simest.

## **Determinazione de minimis**

attraverso la consultazione del Registro nazionale degli Aiuti di Stato <https://www.rna.gov.it>

# CASE HISTORIES

I casi illustrati riguardano due imprese, di media dimensione, con sede rispettivamente in provincia di Rovigo e di Padova, che hanno ottimizzato l'utilizzo degli strumenti finanziari alternativi al credito bancario.

Finanziamenti Simest, garanzie Sace, Fondo di garanzia l. 662/96, ma anche *Minibond* per diversi-

ficare le fonti di credito in azienda ed efficientare la gestione finanziaria.

Entrambe le aziende hanno comunque confermato l'interesse ad approfondire e monitorare le fonti alternative presenti sul mercato, rendendosi disponibili a confronti e simulazioni sui loro dati.

## LA.RE.TER S.P.A.

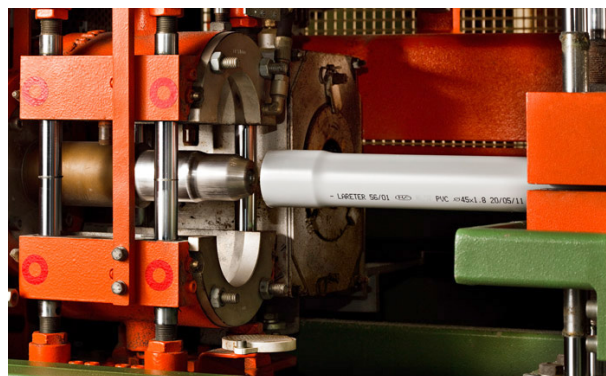
La.re.ter S.p.a. dal 1961 è attiva nel settore della produzione di tubi e raccordi in PVC e Polietilene destinati al settore del trasporto e del convogliamento dell'acqua, di liquidi industriali e di acque reflue. L'azienda è in possesso di un sistema di gestione per la qualità, l'ambiente e la sicurezza conforme alle certificazioni UNI EN ISO 9001, UNI EN ISO 14001, UNI EN ISO 45001 - prima

azienda italiana, produttrice di tubazioni in PVC, a conseguire tale certificazione.

Tre le caratteristiche distintive che hanno consentito di superare anche i momenti più critici di mercato: qualità del prodotto costante nel tempo, ampia quota di mercato estero 60% circa, polizza copertura assicurazione crediti.

## DATI GENERALI AZIENDA

- 22.000.000 di euro il fatturato annuo
- 59% la percentuale di export con presenza in 45 Paesi nel mondo
- 2,2 milioni di euro la PFN
- 14 mila tonnellate di tubo prodotte
- 72 addetti
- 40 mila mq di area produttiva



## BREVE DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI DI FINANZA AFFRONTATE

Nel panorama degli strumenti finanziari disponibili, La.re.ter s.p.a. ha utilizzato prevalentemente **finanza agevolata** attraverso Fondi POR, Leggi speciali, SIMEST e SACE.

L'azienda è situata in un'area ex obiettivo 2 (destinataria di risorse da parte dei fondi comunitari) e, ponendo grande attenzione a tali strumenti, ha fatto ricorso anche ai fondi di rotazione regionali (50% tasso zero e 50% agevolati) e alla legge 488/92, per realizzare una parte dell'immobile in-

dustriale, finanziato anche con alcune operazioni chirografarie. La capacità di accesso al credito ha consentito di stipulare finanziamenti chirografari con ricorso alle garanzie dei Confidi.

Gli investimenti realizzati dal 2000 al 2010 hanno generato una crescita di fatturato e mercati, creando un miglior posizionamento nei confronti degli istituti di credito, che hanno iniziato a manifestare un costante interesse per l'azienda.



Grazie agli alti livelli di esportazione, La.re.ter ha potuto accedere alla garanzia **SACE** per i finanziamenti estero.

Ha attivato inoltre operazioni di finanza agevolata attraverso i **Fondi POR** (Programmi Operativi Regionali) in particolare per le Energie rinnovabili. I consumi di energia sono estremamente elevati, visto il settore produttivo, di conseguenza, viene posta grande attenzione a tali opportunità.

Lareter Reduction è il progetto attraverso cui gli interventi finalizzati al contenimento della spesa energetica, alla riduzione delle emissioni e alla valorizzazione delle fonti rinnovabili vengono finanziati dalla Regione del Veneto nell'ambito del POR FESR 2014 - 2020 Azione 4.2.1.

Grazie a questi investimenti è stato possibile:

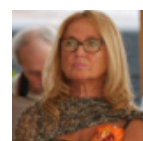
1. ottimizzare gli impianti di raffreddamento delle linee di estrusione di tubi in PVC;
2. sostituire il compressore aria ad alta efficienza energetica dotato di inverter;
3. implementare l'impianto fotovoltaico.

Proprio per il costante utilizzo della finanza age-

volata La.re.ter ha dovuto porre particolare attenzione al regime *De Minimis* (non più di 200.000 nell'arco di 3 servizi finanziari). È ricorso al fondo di garanzia PMI ec lege 662/96 e al fondo di garanzia SACE, in considerazione del fatto che quest'ultimo non genera aiuti in regime *de minimis*.

Finalizzato al miglioramento della patrimonializzazione delle aziende esportatrici, ha utilizzato il finanziamento Simest trattato nella ricerca, un finanziamento a medio termine di 500 mila euro in scadenza nel 2019 della durata complessiva 5 anni, concesso a tasso agevolato.

Un'opportunità interessante che ha consentito di monitorare per il periodo di riferimento i parametri di accesso.



**Francesca Libanori**, amministratore delegato di Lareter Spa e Consigliere di amministrazione con delega in amministrazione e finanza della società Fimap technologies srl, controllata da Lareter. Spa.

## IMPATTO DI QUESTE OPERAZIONI SULLO SVILUPPO AZIENDALE (fatturati, mercati, innovazione)

1. **Riduzione costi finanziari.** La.re.ter ricorre al sistema bancario per il sostegno del circolante e con linee a medio termine a copertura esclusiva degli investimenti.
2. **Brand reputation.** L'utilizzo di una garanzia SACE e l'ottenimento di credito da parte di Simest s.p.a. hanno dato valore all'azienda e favorito l'approccio con gli istituti bancari.

## ASPETTATIVE RISPETTO ALL' ATTIVITÀ DI NEAFIDI PER IL FUTURO

L'azienda gode sicuramente di un buon accesso al credito, utilizza efficientemente gli strumenti di finanza agevolata e la garanzia pubblica, tuttavia con-

sidera importante poter disporre di aggiornamenti sugli strumenti finanziari disponibili, alternativi o complementari rispetto al mercato tradizionale.

## PLISSÈ S.P.A.

Plissè Spa è una fashion house italiana che da trent'anni unisce il know-how e l'autenticità del gusto italiano ad uno stile di business all'avanguardia. Fucina di idee e luogo di incontro tra persone, Plissè spa si pone da sempre l'obiettivo di crescere in tutto il mondo, mantenendo una propria identità aziendale. La qualità e l'estetica delle linee nasce da un team unito, che lavora insieme per creare ogni giorno un prodotto made in Italy perfettamente inserito nel mercato odierno. Plissè è infatti presente nei mercati internazionali più importanti: Stati Uniti, Medio Oriente, Russia, Europa e Balcani.

Nel 2000 l'azienda crea il brand Beatrice B, dedicato ad una donna sofisticata, al fine di ampliare il posizionamento in mercati trasversali e undici anni dopo, nel 2011, crea il brand Smarteez, mar-

chio di forte ricerca indirizzato ad una clientela di nicchia posizionato sulla parte alta del segmento delle proposte moda donna.

Al fine di incrementare e rafforzare il business oltre oceano, nel 2013 la Società apre una filiale negli Stati Uniti "Plissè USA inc", controllata al 100% dalla holding Plissè S.p.A.

Nel 2016 apre un prestigioso punto vendita a Milano in corso Venezia, nella zona più rinomata del quadrilatero della moda.

Morena Bragagnolo e Paolo Mason sono i soci fondatori. Lei stilista affermata, lui imprenditore e amministratore dell'azienda che guida con lungimiranza e passione verso nuovi traguardi con costanza.

## DATI GENERALI AZIENDA

- 22 milioni di euro il fatturato 2018
- 55% la quota di export
- Presente nei mercati internazionali
- 55 dipendenti



## BREVE DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI DI FINANZA AFFRONTATE

Nel panorama degli strumenti finanziari disponibili, Plissè Spa ha utilizzato la finanza agevolata - Fondo di Garanzia e Simest - e la finanza alternativa attraverso l'emissione di *Minibond*. Si sta affacciando alla finanza innovativa attraverso le piattaforme Fintech.

I principali obiettivi aziendali:

1. gestire il fabbisogno di circolante, connesso al processo finanziario tipico del settore moda (circa 10 mesi per il rientro credito) pur in presenza di una buona marginalità;
2. aumentare la quota di fatturato estero, at-

tualmente pari al 55%, con l'obiettivo di arrivare al 70%.



**Denis Marcato, CFO di Plissè dal 2017.**

Inizia la sua esperienza lavorativa come responsabile amministrativo un'azienda commerciale, facente capo ad un grande gruppo. Dal 2000 diventa socio di uno studio di commercialisti in provincia di Padova, dove amplia le proprie esperienze lavorative, specializzandosi nell'ambito civilistico/fiscale e di gestione aziendale dal punto di vista finanziario.

L'emissione di **minibond** short term rappresenta uno dei percorsi più importanti intrapresi dall'azienda negli ultimi anni proprio per far fronte al fabbisogno circolante.

1. La prima emissione ad **ottobre 2017**, prima operazione in Italia garantita al 100% da due Confidi (uno dei quali Neafidi), per 500.000 euro, è stata sottoscritta rapidamente dagli investitori ad un tasso del 2.6%.
2. La seconda emissione ad **ottobre 2018**, per 750 mila euro a dodici mesi, garantita da tre confidi (tra cui Neafidi).

3. La terza emissione, dopo il rimborso delle precedenti, a **novembre 2019**, per 750.000 euro. Emissione non garantita, sottoscritta integralmente da investitori istituzionali (Neafidi è intervenuta in qualità di sottoscrittore) ad un tasso del 4,5%.

Ora, per sostenere lo sviluppo nel mercato estero, l'azienda sta progettando un *minibond* a 36 mesi di euro 1.500.000. E' la prima esperienza a medio termine per l'azienda. L'operazione in fase di messa a punto, che sarà integralmente garantita da più Confidi, tra cui Neafidi.

## IMPATTO DI QUESTE OPERAZIONI SULLO SVILUPPO AZIENDALE (fatturati, mercati, innovazione)

1. **Riduzione degli oneri finanziari.** Il ricorso a strumenti finanziari come quelli descritti ha consentito all'azienda di coprire le proprie esigenze finanziarie, con un numero minore di operazioni e di importo superiore rispetto al canale tradizionale.
2. **Brand reputation.** L'azienda è stata riconosciuta sulla stampa specializzata e non, miglio-

rando conseguentemente la comunicazione con il sistema bancario.

3. **Sostegno al capitale circolante** sostituendo alcune linee di credito troppo vincolanti rispetto ai tempi medi di incasso.
4. Le prime emissioni a breve termine hanno inoltre favorito **l'emissione a medio termine** per il sostegno degli investimenti.

## ASPETTATIVE RISPETTO ALL' ATTIVITÀ DI NEAFIDI PER IL FUTURO

Plissè ricorre efficientemente al mercato del credito, ordinario e alternativo. Ha l'obiettivo di consolidare e sviluppare l'utilizzo dei prestiti obbligazionari oltre che valutare le opzioni del mercato FinTech, come il *digital lending* e l'*invoice trading* in modo che la socie-

tà possa cogliere tutte le opportunità disponibili.

A tale fine l'azienda ritiene utile un aggiornamento da parte di Neafidi, sull'evoluzione degli strumenti finanziari innovativi.

# PROSSIMI SVILUPPI

---

La presente "guida" ha - come precisato in premessa - l'obiettivo di condividere con le imprese il nostro approccio verso i nuovi strumenti di finanza per le PMI.

Si tratta di una materia vasta, e soprattutto in continua evoluzione, che continueremo a monitorare ed interpretare per cercare di cogliere continuamente nuove opportunità.

## NUOVI CLUSTER PER UNA NUOVA FINANZA

Ci proponiamo innanzitutto di **approfondire la costruzione di portafogli di imprese omogenee ("cluster")**, con l'obiettivo di **mettere a punto strumenti e soluzioni ad hoc per singoli cluster**,

in linea con quanto i mercati finanziari prediligono, sul fronte sia dell'attività di erogazione del credito che dell'investimento di liquidità e gestione del risparmio.

## CRISI D'IMPRESA: EVITARE DI DIVENTARE UTP!

Vorremmo inoltre **approfondire il tema della finanza in relazione alla "gestione" delle crisi d'impresa con riferimento alle PMI**, cercando di individuare le modalità più efficienti ed efficaci per intercettare anticipatamente situazioni critiche, strutturando - laddove possibile - un percorso di risanamento e graduale uscita dalla crisi.

Il tutto sia codificando comportamenti "adeguati" (sempre ovviamente compliant con il nuovo impianto normativo e regolamentare) da parte

dei finanziatori "ordinari", che si trovano a dover ridurre e/o gestire il rischio di operazioni in portafoglio, sia individuando soggetti, modalità operative ed eventuali risorse per attuare percorsi di "cambio di status" e salvaguardare la componente aziendale che, anche in una situazione di crisi, potrebbe continuare ad esprimere valore, **con l'obiettivo di salvaguardare competenze imprenditoriali e professionali e, in generale, l'economia del nostro territorio.**

