

***I «mini bond»: un canale di finanziamento
complementare e alternativo al credito bancario***

Settembre, 2014

Agenda

o La disciplina dei "mini bond"

o Il mercato *ExtraMOT PRO*

o Alcune riflessioni: trend e opportunità

La disciplina dei "mini bond"

Il mercato del credito in Italia

Il mercato del credito in Italia si distingue rispetto a quello degli altri Paesi europei e non per alcune caratteristiche:

- 1. Sistema finanziario fortemente banco-centrico:** presenza di un assetto normativo che, di fatto, consente di svolgere l'attività creditizia in Italia unicamente al sistema bancario
- 2. Presenza di barriere all'entrata** (e.g. maggiori oneri fiscali) **per soggetti finanziatori esteri**
- 3. Sostegno finanziario alle PMI limitato:** a causa della generalizzata mancanza di liquidità degli istituti di credito; la difficoltà ad erogare nuovi finanziamenti è cresciuta negli ultimi anni a causa di vincoli regolamentari sempre più stringenti (e.g. Basilea III) specialmente nei confronti di società non quotate e/o prive di rating
- 4. Impossibilità per le PMI e le società non quotate di ricorrere a canali alternativi di finanziamento, quali le emissioni di strumenti obbligazionari, a causa di rilevanti impedimenti:**
 - a) svantaggi fiscali (e.g. indeducibilità, ai fini dell'IRES, degli interessi corrisposti dall'emittente)
 - b) limiti quantitativi all'emissione (divieto di emettere obbligazioni per un ammontare superiore al doppio del capitale e delle riserve)
 - c) costi fissi per l'emissione elevati rispetto all'ammontare dell'emissione obbligazionaria

La disciplina dei "mini bond"

Introduzione

- Data la difficoltà di accesso al credito bancario in Italia, **l'art. 32 del Decreto Legge n.83/2012 (c.d. *Decreto Sviluppo*)** ha previsto una articolata disciplina dedicata all'ampliamento degli strumenti di finanziamento alternativi utilizzabili dalle imprese, poi parzialmente modificata e semplificata in sede di conversione con **la legge n. 134 del 7 agosto 2012**.
- Le novità normative del 2012 hanno ampliato **le opportunità di ricorso al mercato dei capitali per le società italiane non quotate**, rimuovendo i limiti di natura societaria e fiscale che finora penalizzavano tali società rispetto alle società quotate e rispetto alle omologhe società di altri paesi europei.
- Le novità normative hanno interessato principalmente 4 aree:
 - 1 **Le varie tipologie di strumenti finanziari alternativi** (obbligazioni, obbligazioni subordinate e partecipative, cambiali finanziarie)
 - 2 **Requisiti strutturali dell'emissione**
 - 3 **Regime fiscale**: allineamento del regime fiscale dei titoli di debito emessi da società non quotate con quello, più favorevole delle società quotate
 - 4 Superamento, a determinate condizioni, dei **limiti quantitativi all'emissione di obbligazioni** previsti dall'art. 2412 c.c.

La disciplina dei "mini bond"

Strumenti finanziari alternativi

In forza del *Decreto Sviluppo*, è possibile anche per lo società non quotate è possibile accedere ai seguenti strumenti finanziari:

A

Obbligazioni

L'articolo 32 del Decreto Sviluppo, modifica l'art. 2412 del codice civile prevedendo la possibilità per le società non quotate di emettere obbligazioni, anche per somma eccedente il doppio del capitale sociale

B

Cambiali finanziarie

- Alla luce delle modifiche introdotte sono definite come *"titoli di credito all'ordine emessi in serie ed aventi una scadenza non inferiore a un mese e non superiore a trentasei mesi dalla data di emissione"*
- Possono essere emesse anche in forma dematerializzata per il tramite di una società di gestione accentrata in conformità alle previsioni del Decreto Sviluppo

C

Obbligazioni partecipative subordinate

L'articolo 32 del Decreto Sviluppo, consente ora anche alle società non quotate di emettere obbligazioni partecipative, subordinate o partecipative-subordinate (contenenti cioè sia una clausola di partecipazione che di subordinazione)

La disciplina dei "mini bond"

Obbligazioni

1

A

Modifiche introdotte dal *Decreto Sviluppo*

L'articolo 32 del Decreto Sviluppo, modifica l'art. 2412 del codice civile prevedendo la possibilità per le società non quotate di emettere obbligazioni beneficiando, peraltro, dello stesso regime legale e fiscale previsto per le società quotate. In particolare:

- **elimina i limiti legali** che impedivano alle società non quotate di emettere obbligazioni per un ammontare superiore al **doppio del patrimonio netto** (*cf. pg. 15-16*)
- **allinea il trattamento fiscale** per emittenti quotati e non quotati che emettono obbligazioni
- **agevola anche per gli emittenti di minori** (in termini di dimensioni) **l'accesso ai più importanti mercati internazionali dei capitali**, allargando quindi i confini geografici entro i quali cercare le fonti di finanziamento

Emittenti target

- Società italiane non quotate, anche di piccola e media dimensione (sono escluse le micro-imprese)
- Società orientate alle esportazioni, con un *brand* forte e riconosciuto sui mercati internazionali, e in generale con un forte *appeal* per gli investitori

La disciplina dei "mini bond"

Cambiali Finanziarie (1/2)

1

B

- Sono definite come *“titoli di credito all’ordine emessi in serie ed aventi una **scadenza non inferiore a un mese e non superiore a trentasei mesi dalla data di emissione**”*
- La struttura tecnica è quella del ‘pagherò cambiario’, vale a dire una promessa incondizionata di pagamento da parte dell’emittente sono quindi equiparate per ogni effetto di legge alle cambiali ordinarie
- Possono essere emesse anche in forma dematerializzata tramite una società di gestione accentrata in conformità alle previsioni del *Decreto Sviluppo*. La durata è stata quindi ampliata in sede di conversione rispetto a quanto previsto nel Decreto originario (durata originariamente prevista: 3-12 mesi)
- **Sotto il profilo fiscale**, le cambiali finanziarie godono dei medesimi benefici previsti per le obbligazioni
- **L'emissione di cambiali finanziarie deve essere assistita da uno sponsor**



Ruolo dello sponsor

Ruolo dello sponsor

- Il ruolo di sponsor può essere ricoperto da banche, imprese di investimento, SGR, società di gestione armonizzate, SICAV, purché con succursale in Italia
- Lo sponsor ha il compito di:
 - i. supportare la società nella fase di emissione e di collocamento dei titoli;
 - ii. sottoscrivere e mantenere nel proprio portafoglio, fino alla naturale scadenza, una quota dei titoli; tale quota non può essere inferiore:
 - a. al 5% del valore dell'emissione, per le emissioni fino a 5M€
 - b. al 3% del valore di emissione eccedente 5M€, fino a 10M€, in aggiunta alla quota precedente
 - c. al 2% del valore di emissione eccedente 10M€, in aggiunta alle quote anzidette.
 - iii. segnalare, per ciascun emittente, se l'ammontare di cambiali finanziarie in circolazione è superiore al totale dell'attivo corrente, come rilevabile dall'ultimo bilancio approvato.
 - iv. effettuare una classificazione della qualità creditizia della società emittente e, per le operazioni garantite, del livello di garanzia, rendendo pubbliche le classificazioni adottate
- La sottoscrizione di una quota parte dello sponsor non è necessaria quando l'emissione è assistita, in misura non inferiore al 25% del valore di emissione, da garanzie prestate da una banca, da una impresa di investimento ovvero da un consorzio di garanzia collettiva dei fidi per le cambiali emesse da società aderenti al consorzio

La disciplina dei "mini bond"

Obbligazioni subordinate e partecipative



- Sono titoli di debito a **medio termine** che possono prevedere clausole di *partecipazione* (agli utili) e *subordinazione*
- La **clausola di subordinazione**
 - definisce i termini di postergazione del bond holder ai diritti degli altri creditori della società
- La **clausola di partecipazione**
 - regola, la parte del corrispettivo spettante al portatore del titolo obbligazionario, commisurandola al risultato economico dell'impresa emittente
 - il tasso di interesse riconosciuto al portatore del titolo rappresenta la **parte fissa del corrispettivo** mentre **la parte variabile** è costituita da una somma proporzionale al risultato economico dell'esercizio (indicata nell'atto di emissione)
- Le emissioni non possono essere inferiori a 36 mesi
- Permettono anche di modulare gli esborsi finanziari in funzione dei risultati d'impresa, favorendo la sostenibilità nelle fasi di rapida crescita o di ristrutturazione, in cui i flussi di cassa possono essere sotto tensione per investimenti e per ricostituzione dei margini operativi

La disciplina dei "mini bond"

Requisiti "strutturali" dell'emissione (1/2)

Soggetti interessati

I soggetti verso cui le nuove disposizioni trovano applicazione sono le società non emittenti strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, diverse dalle banche e dalle microimprese



Soggetti INCLUSI nell'ambito di applicazione

- **Imprese non quotate** di grandi dimensioni
- **Piccole e Medie Imprese (PMI)**, non emittenti strumenti finanziari quotati, che rientrano nella definizione espressa nella raccomandazione della Commissione Europea 2003/361/CE, e che quindi abbiano:
 - meno di 250 dipendenti
 - fatturato annuo inferiore a 50M€ oppure totale di bilancio annuo inferiore a 43M€

Soggetti ESCLUSI dall'ambito di applicazione

- **Banche**
- **"Microimprese"**: imprese con organico inferiore a 10 persone e il cui fatturato o il totale di bilancio annuale non superi i 2M€

La disciplina dei "mini bond"

Requisiti "strutturali" dell'emissione (2/2)

Condizioni di emissione

- Le società possano emettere cambiali finanziarie, obbligazioni e titoli simili a condizione che:
 - a) **l'ultimo bilancio dell'emittente sia assoggettato a revisione contabile** da parte di un revisore legale o di una società di revisione legale iscritti nel *Registro dei revisori legali e delle società di revisione*
 - b) i titoli siano:
 - i. **collocati esclusivamente presso investitori qualificati che non siano**, direttamente o indirettamente, soci della società emittente;
 - ii. **destinati alla circolazione esclusivamente tra investitori qualificati**
- Il Decreto prevedeva come ulteriore requisito che **l'emissione fosse inoltre assistita da uno sponsor**, con la facoltà per le società diverse dalle piccole e medie imprese di rinunciare alla nomina dello sponsor ovvero alle prestazioni da esso dovute. **Questa disposizione, in sede di conversione in legge, è stata limitata all'emissione di cambiali finanziarie**

Una delle più rilevanti novità introdotte dal Decreto è l'allineamento del regime fiscale applicabile ai titoli in esame al più favorevole regime fiscale previsto per i titoli emessi dai c.d. grandi emittenti (ossia, banche e società quotate).



In sintesi, con le revisioni del regime fiscale applicato alle emissioni in esame, **il Legislatore ha perseguito due finalità principali:**

- **alleggerire il carico fiscale per l'emittente** prima gravemente penalizzante rispetto sia alle emissioni effettuate da società quotate, sia rispetto alle forme di finanziamento tradizionali;
- rendere maggiormente appetibili per gli investitori i ritorni dell'investimento in titoli di debito

La disciplina dei "mini bond"

Regime Fiscale (2/3)

3

Una delle più rilevanti novità introdotte dal Decreto è l'allineamento del regime fiscale applicabile ai titoli in esame al più favorevole regime fiscale previsto per i titoli emessi dai c.d. grandi emittenti (ossia, banche e società quotate).



I

Esenzione dalla ritenuta

Le società non quotate potranno avvalersi dell'esenzione dalla ritenuta alla fonte (aliquota 20%) sugli interessi e sugli altri proventi, corrisposti agli investitori esteri, sulle obbligazioni, le cambiali finanziarie e titoli simili negoziati su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione. Questa esenzione è attualmente prevista per le obbligazioni e i titoli simili emessi dai c.d. grandi emittenti (ossia banche e società quotate)

II

Deducibilità degli interessi passivi

Le società non quotate potranno dedurre gli interessi passivi corrisposti sulle obbligazioni e sulle cambiali finanziarie secondo le stesse regole previste per le società quotate. In particolare, se le obbligazioni e le cambiali finanziarie sono inizialmente sottoscritte da, e successivamente circolano tra, investitori qualificati, che non siano, direttamente o indirettamente soci della società emittente, non si applica lo specifico regime di parziale indeducibilità dal reddito dell'emittente degli interessi passivi corrisposti sui titoli emessi da società diverse dalle banche e non quotate.

Una delle più rilevanti novità introdotte dal Decreto è l'allineamento del regime fiscale applicabile ai titoli in esame al più favorevole regime fiscale previsto per i titoli emessi dai c.d. grandi emittenti (ossia, banche e società quotate).



III

Deducibilità delle spese di emissione

Le società non quotate potranno dedurre le spese di emissione nell'esercizio in cui sono sostenute, indipendentemente dal criterio di imputazione a bilancio

IV

Esenzione dell'imposta di bollo

Le cambiali finanziarie emesse ai sensi del Decreto Sviluppo saranno esenti dall'imposta di bollo, ferma restando l'esecutività del titolo

La disciplina dei "mini bond"

Limiti quantitativi (1/2)

Secondo quanto previsto dall' art. 2412 c.c. (*Limiti all'emissione*):

- (a) le società possono emettere obbligazioni per somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato, fermo restando che
- (b) tale limite può essere superato se le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizione da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali (in caso di successiva circolazione delle obbligazioni, chi le trasferisce risponde, tuttavia, della solvenza della società emittente nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali)



Estensione delle deroghe

- Nella previgente disciplina **i limiti previsti** dal primo e dal secondo comma dell'art. 2412 c.c., **non trovavano applicazione all'emissione di obbligazioni effettuata da società con azioni quotate** in mercati regolamentati, limitatamente alle obbligazioni destinate ad essere quotate negli stessi o in altri mercati regolamentati.

Estensione delle deroghe

- In virtù degli interventi apportati dal Decreto Sviluppo, **tale deroga è stata estesa alle emissioni obbligazionarie destinate ad essere quotate in mercati regolamentati** o in sistemi multilaterali di negoziazione, ovvero ai titoli obbligazionari convertibili in azioni
- **Il limite quantitativo sopra descritto**, oltre a non applicarsi a qualsiasi emissione di titoli obbligazionari convertibili, **non si applicherà né alle società con azioni quotate né alle società con azioni non quotate a condizione che le obbligazioni emesse siano destinate ad essere quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione.**

Agenda

o La disciplina dei "mini bond"

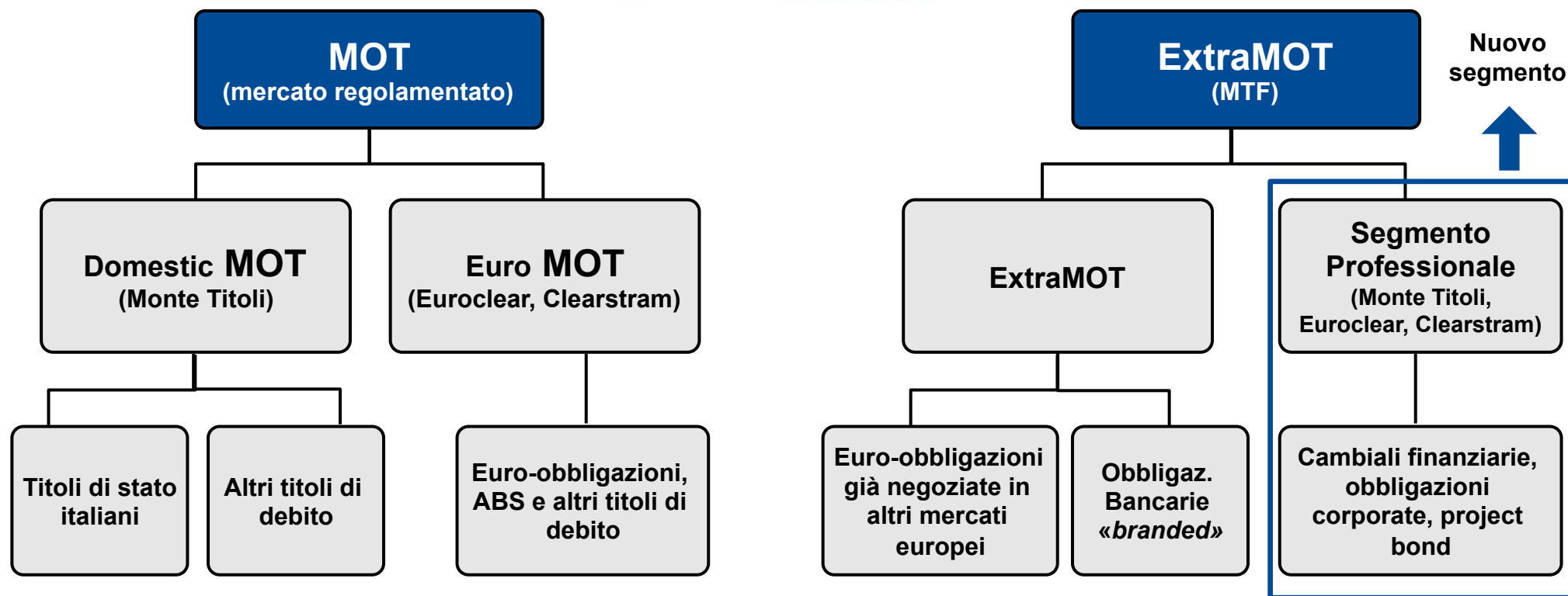
o Il mercato *ExtraMOT PRO*

o Alcune riflessioni: trend e opportunità

Il mercato *ExtraMOT PRO*

Overview

Da **Febbraio 2013** è attivo il Segmento Professionale (**ExtraMOT PRO**) degli strumenti finanziari di debito delle società italiane per offrire alle PMI italiane un mercato nazionale in cui cogliere le opportunità derivanti dal nuovo quadro normativo



Il mercato *ExtraMOT PRO*

I vantaggi

Flessibile ed efficiente

- Requisiti di ammissione e di informativa meno stringenti rispetto al mercato regolamentato, o altro MTF aperto agli investitori al dettaglio
- Rapido processo di quotazione
- Documenti di ammissione redigibili in italiano o in inglese a seconda delle necessità degli investitori

- Ampio network di investitori professionali connessi
- Mercati obbligazionari di Borsa riconosciuti a livello internazionale
- MTF eleggibile per le operazioni dell'Eurosistema (BCE)

Brand internazionale

Economico

- Bassi costi di listing
- Listing partner non obbligatorio
- Deducibilità degli interessi passivi senza ulteriori aggravii verso l'Agenzia delle Entrate per emittenti non quotati
- Esenzione ritenuta per investitori esteri

- Negoziazione elettronica MIFID compliant e procedura di settlement automatica
- Possibilità di un operatore specialista anche solo in acquisto per offrire un prezzo ufficiale giornaliero agli investitori

Mercato di scambio



ExtraMOT
Borsa Italiana

Il mercato *ExtraMOT PRO*

Caratteristiche

Requisiti di quotazione

- Obbligazioni, cambiali finanziarie, strumenti partecipativi, project bond, altri strumenti di debito liberamente trasferibili e liquidabili o su Monte Titoli o su Euroclear e Clearstream Luxembourg
- Pubblicazione da parte dell'Emittente del bilancio (principi contabili nazionali o internazionali) anche consolidato degli ultimi due esercizi di cui almeno l'ultimo sottoposto a revisione contabile
- Pubblicazione da parte dell'Emittente di un prospetto o di un documento di ammissione minimo come da «Linee Guida»

Requisiti informativi

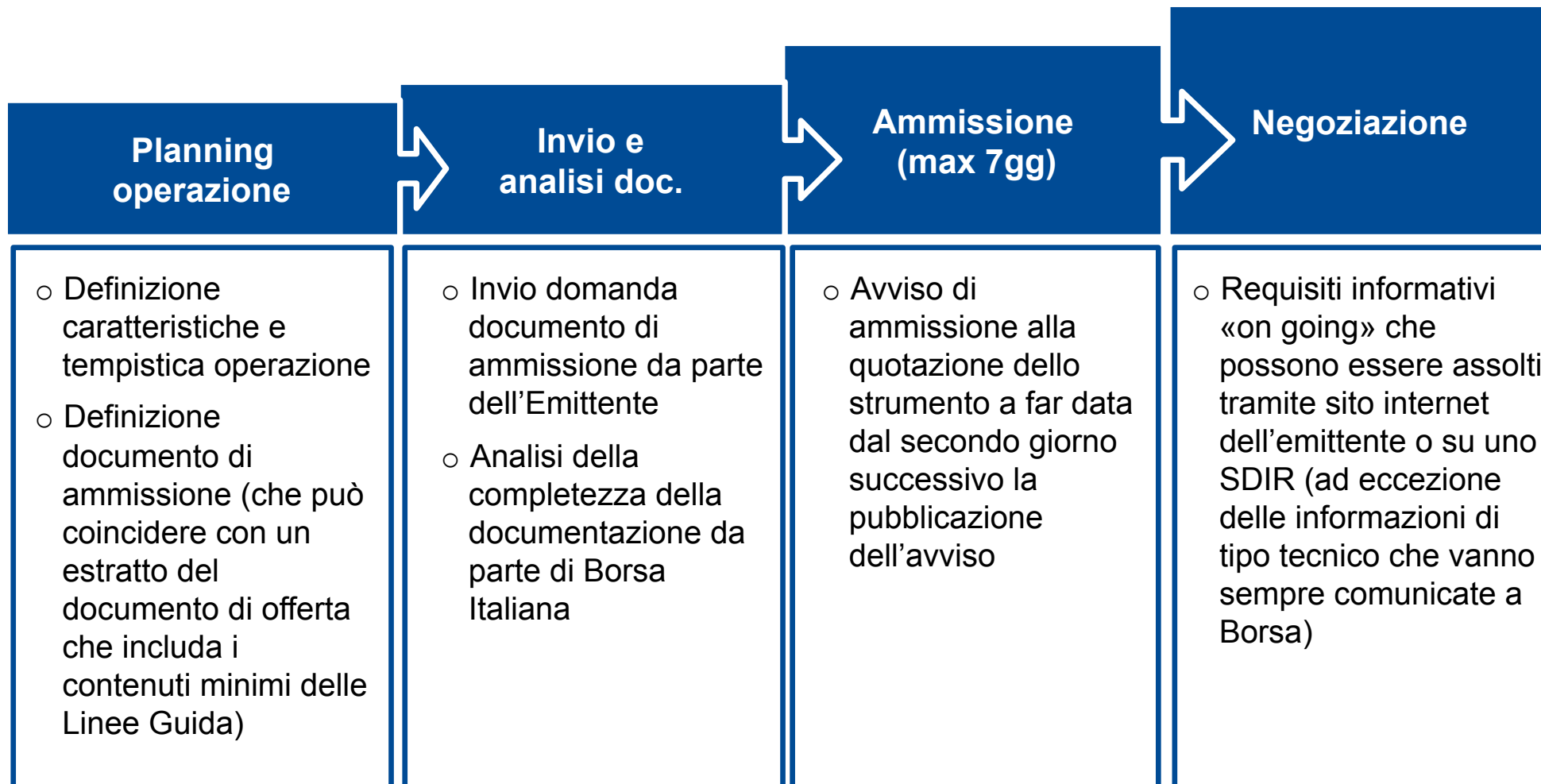
- Pubblicazione da parte dell'Emittente del bilancio sottoposto a revisione contabile
- Comunicazione da parte dell'emittente del rating qualora esistente
- Informativa *price sensitive* (informazioni rilevanti per permettere agli investitori di pervenire ad un giudizio sull'investimento, modifica nei diritti dei portatori degli strumenti)
- Informativa di carattere tecnico (cedole, date di pagamento degli interessi, piani di ammortamento, scadenze anticipate)

Requisiti di quotazione

- Segmento SOLO per Investitori professionali in modo da consentire all'Emittente un approccio più leggero alla quotazione sia con riferimento ai requisiti iniziali sia a quelli «on going»
- Assenza di uno sponsor o listing partner per non gravare l'emittente di costi accessori
- Mercato *order driven* con presenza facoltativa di un operatore anche solo in bid qualora gli investitori necessitino di un mercato di scambio o di pricing ufficiale

Il mercato *ExtraMOT PRO*

Procedura di quotazione



Il mercato *ExtraMOT PRO*

Domanda

Domanda

- La domanda include tutte le dichiarazioni richieste da Borsa Italiana sotto forma di frasi standardizzate alternative da selezionare

- A lato un esempio di compilazione per gli strumenti finanziari di ExtraMOT PRO

ALLEGATO 1	
Domanda di ammissione degli strumenti finanziari alle negoziazioni nel mercato ExtraMOT	
Dati del soggetto richiedente Denominazione Sociale (di seguito, il "Richiedente") con sede legale in Indirizzo Cap Partita IVA Codice Fiscale Nome e Cognome del Legale Rappresentante	
Nome e Cognome del Referente Informativo Telefono del Referente Informativo Email del Referente Informativo	
Nome e Cognome del Referente Sostituto Telefono del Referente Sostituto Email del Referente Sostituto	
Il Richiedente chiede l'ammissione alle negoziazioni nel mercato ExtraMOT degli strumenti finanziari descritti nella scheda riepilogativa allegata (gli "Strumenti Finanziari").	
Disciplina applicabile Il Richiedente prende atto e accetta che la presente domanda nonché i rapporti giuridici che ne derivano si intendono disciplinati, ai sensi degli artt. 1341 e 1342 c.c., dal Regolamento del mercato ExtraMOT e dalle relative disposizioni di attuazione che il Richiedente stesso dichiara di ben conoscere e accettare avendone presa visione sul sito internet di Borsa Italiana. Il Richiedente dichiara altresì di aver preso visione, sul sito internet di Borsa Italiana, dell'Informativa resa ex art. 13 del D.Lgs. n. 139/2003.	
Il Richiedente dichiara che gli strumenti finanziari oggetto della domanda sono: 1. <input type="checkbox"/> ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato; oppure 2. <input type="checkbox"/> emessi da Stati membri dell'Unione europea o soggetti che beneficiario di una loro garanzia incondizionata e irrevocabile, oppure organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione europea; oppure 3. <input type="checkbox"/> emessi da Stati membri dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) con classamento creditizio di qualità bancaria (<i>rating investment grade</i>) assegnato da almeno due agenzie primarie di classamento creditizio (<i>rating</i>); 4. <input type="checkbox"/> strumenti finanziari emessi da soggetti sottoposti a vigilanza prudenziale, o da essi garantiti, per le quali l'ammontare dell'emissione non è superiore a 50 milioni di euro e per le quali 4.1 <input type="checkbox"/> è stato pubblicato un prospetto redatto conformemente alle disposizioni comunitarie non più di dodici mesi prima dell'ammissione alle negoziazioni sul sistema, oppure	
4.2 <input type="checkbox"/> l'emittente renda disponibile un documento contenente le informazioni sufficienti affinché gli investitori possano pervenire ad un giudizio sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria o sulle prospettive dell'emittente, nonché sugli strumenti finanziari e sui relativi diritti.	
5. <input checked="" type="checkbox"/> gli strumenti finanziari emessi da società di capitali (società per azioni e società a responsabilità limitata), società cooperative, mutue assicuratrici o enti, inclusi gli enti locali o società da questi controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile a condizione che: 5.1 <input checked="" type="checkbox"/> abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi due esercizi annuali di cui almeno l'ultimo sottoposto a revisione contabile ai sensi del d.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 salvo diversa normativa di settore applicabile; 5.2 <input checked="" type="checkbox"/> per i quali sia stato pubblicato un prospetto redatto conformemente all'Allegato VIII, IX o XIII del Regolamento Prospetto 809/2004 non più di dodici mesi prima dell'ammissione alle negoziazioni sul sistema oppure per le quali l'emittente renda disponibile un documento contenente le informazioni specificate nelle linee guida Sec. 10 o il documento di offerta di cui all'articolo 102 del Testo Unico della Finanza.	
6. <input checked="" type="checkbox"/> liberamente trasferibili e 7. <input type="checkbox"/> idonei alla liquidazione mediante i servizi di: 7.1 <input type="checkbox"/> Monte Titoli Oppure 7.2 <input checked="" type="checkbox"/> Clearstream Banking Luxembourg e Euroclear.	
Per gli strumenti finanziari di cui ai punti n. 4 e n. 5, il Richiedente dichiara <input checked="" type="checkbox"/> di essere l'emittente oppure <input type="checkbox"/> di presentare la domanda con il consenso dell'emittente/degli emittenti e <input checked="" type="checkbox"/> che l'emittente è regolarmente costituito ed il suo statuto è conforme alle leggi e ai regolamenti ai quali il medesimo è soggetto nonché che l'ammissione viene effettuata in virtù di una delibera validamente assunta, nel rispetto delle previsioni di legge o dello statuto applicabile <input checked="" type="checkbox"/> che è stato firmato un contratto con uno SDR incluso nell'elenco dei soggetti autorizzati tenuto dalla Consob o, in alternativa, che l'informativa prevista dal Regolamento del Mercato è disponibile al seguente indirizzo	
Qualora l'emittente e/o lo strumento finanziario siano stati oggetto di rating pubblico sul merito di credito indicare i seguenti elementi: - soggetto che ha emesso il giudizio: - soggetto (emittente) sul quale il giudizio è stato emesso e/o strumento finanziario sul quale il giudizio è stato emesso: - giudizio assegnato: - data di emissione del giudizio:	
Qualora gli strumenti finanziari siano garantiti in modo incondizionato e irrevocabile da un terzo soggetto (garante) i requisiti e le informazioni previsti in capo all'emittente gli strumenti finanziari si intendono riferiti al garante dell'emissione.	

Il mercato *ExtraMOT PRO*

Documento di ammissione

Documento di ammissione

Prospetto redatto conformemente all'Allegato IX e XIII Regolamento Prospetto 809/2004 da non più di 12 mesi

Documento di ammissione che contenga:

1. Persone Responsabili
2. Fattori di Rischio
3. Informazioni sull'Emittente (4.1 Allegato IX)
4. Struttura organizzativa
5. Azionisti
6. Informazioni finanziarie o ultimo bilancio
7. Caratteristiche SF
8. Ammissioni alle negoziazioni

I contenuti minimi sono comunque sottoposti a discrezionalità:

- Le informazioni da 1 a 6 possono essere omesse se società quotata in mercato regolamentato o MTF
- In base alla tipologia di emittente, strumento o alla natura dell'operazione possono essere adottati schemi diversi

Agenda

- o La disciplina dei "mini bond"

- o Il mercato *ExtraMOT PRO*

- o Alcune riflessioni: trend e opportunità

Alcune riflessioni

Mercato del credito in Italia: trend e opportunità (1/2)

Trend

- **Gli Istituti di credito dovranno far fronte nei prossimi anni alle seguenti problematiche:**
 - a) vincoli di liquidità
 - b) costante attenzione alla qualità del credito e al risk management (contenimento delle sofferenze)
 - c) requisiti patrimoniali e vincoli regolamentari sempre più stringenti
- **Basilea III spingerà sempre di più le banche a concentrare i propri attivi verso imprese di maggiori dimensioni** e che diano garanzie di solvibilità ed elevato rating (i.e. *investment grade*)
- In Italia si sta assistendo ad una **radicale trasformazione delle modalità con cui le piccole e medie imprese ottengono risorse finanziarie**: le fonti di finanziamento delle piccole e medie imprese non saranno più unicamente i tradizionali canali di finanziamento "bancari", ma ci si aprirà a **forme alternative di finanziamento sia riguardo la "forma tecnica"** (titoli di debito vs. finanziamenti) **sia riguardo i "soggetti finanziatori"** (investitori professionali non bancari, anche esteri, vs. Banche italiane)
- **Le novità in tema di emissioni obbligazionarie per le PMI** introdotte dal Decreto Sviluppo possono costituire un fattore "facilitatore", nonché "acceleratore", del trend descritto

Alcune riflessioni

Mercato del credito in Italia: trend e opportunità (2/2)

Opportunità

Le novità normative introdotte una serie di opportunità che i vari soggetti potenzialmente coinvolti sono chiamati a cogliere:

- **Società non quotate e PMI:** maggiore facilità di accesso a risorse finanziarie, attingendo maggiormente da capitali esteri e da investitori professionali non bancari (e.g. fondi di debito, fondi pensione, assicurazioni etc), a condizioni economiche più vantaggiose
- **Banche:**
 - possibilità di colmare il *funding gap* nei confronti delle PMI proponendo, laddove i canali tradizionali di finanziamento non siano percorribili, soluzioni alternative che coinvolgano in maniera più efficiente altri finanziatori
 - possibilità di *cross-selling* di prodotti ancillari e/o meno dispendiosi in termini di requisiti patrimoniali
- **Fondi di Private Equity:** le novità normative introducono una maggiore flessibilità nelle strutture finanziarie previste nell'ambito di interventi di *private equity*