

2012, imprese in fuga dalle banche alla ricerca di nuovi finanziatori

UNA SERIE DI STRUMENTI GIÀ DIFFUSI ALL'ESTERO MA INNOVATIVI PER L'ITALIA, PER ARGINARE LE CONSEGUENZE DI UNA CARENZA DI CREDITO CHE È ORMAI STRUTTURALE

Adriano Bonafede

Roma

Project bond, mini corporate bond, covered bond, nuove cambiali finanziarie, fondi innovativi di debito. Da qualche tempo a questa parte gli uffici delle banche, delle società finanziarie, degli studi legali più prestigiosi sono alle prese con una frenetica attività per mettere a punto i tanti strumenti che il mercato da un lato e il governo dall'altro (con il decreto Sviluppo dello scorso luglio) stanno introducendo per supportare le imprese a raccogliere finanziamenti. Vanno però ora strutturati e "montati", ovvero applicati ai casi concreti delle imprese che ne possono aver bisogno.

Tutta questa effervescenza creativa ha un'oggettiva ragione di fondo: il credito bancario sta diventando sempre più scarso e quindi urge la necessità di trovare altre forme di finanziamento. «Certamente la congiuntura è negativa - dice Gabriele Cappellini, ad del Fondo Italiano, lo strumento di private equity creato dalla Cdp e da un pool di primarie banche italiane - ma purtroppo siamo anche in presenza di un fatto strutturale, essendo completamente cambiate le motivazioni a fronte delle quali le imprese richiedono finanziamenti. Le ragioni sono più chiare se si guarda

alla composizione dell'attivo delle imprese: nel 1970 (vedi grafico in pagina, *NdR*) le immobilizzazioni materiali, cioè capannoni e macchinari, tanto per intendersi, rappresentavano il 46% del totale. Nel 2010 erano scese al 26,2. Al

alla composizione dell'attivo delle imprese: nel 1970 (vedi grafico in pagina, *NdR*) le immobilizzazioni materiali, cioè capannoni e macchinari, tanto per intendersi, rappresentavano il 46% del totale. Nel 2010 erano scese al 26,2. Al

contrario le immobilizzazioni finanziarie e immateriali (i brevetti e i marchi, ad esempio) sono cresciute dall'11,7 al 34,8%, superando quelle materiali. Ma sono ancora queste ultime che costituiscono la principale garanzia in grado di ridurre l'impegno di capitale per le banche. Il che significa che gli istituti di credito hanno meno asset aziendali su cui basare i propri crediti. Lo sviluppo economico non può più essere supportato dal solo credito bancario, bisogna trovare altri soggetti».

Ma c'è di più. Secondo gli esperti, gli



1



2



3

Qui sopra, il ministro allo Sviluppo **Corrado Passera** (1), il viceministro **Mario Ciaccia** (2) e l'ad di **Fondo Italiano**, **Gabriele Cappellini** (3)

MENO FONDI

Gli istituti di credito sono alle prese con i problemi di ricapitalizzazione e di rispetto dei più rigorosi parametri di Basilea 3 e devono ridurre gli impieghi. Un fenomeno che appare ormai strutturale



attuali dati sul cosiddetto *credit crunch* sottostimano la portata dei cambiamenti strutturali legati ai riassetti interni delle banche e all'entrata in vigore di

Basilea 3. Il finanziamento bancario diventerà merce molto più rara del passato. Da qui la ricerca di nuove forme e di nuovi soggetti pronti a mettere soldi dentro le imprese. «Probabilmente – dice Federico Merola, senior advisor del Fondo Eof della River Rock ed ex direttore generale dell'Ance – siamo appena all'inizio. Un dato è eloquente: secondo dati della Bri, in Italia il 92% dei finanziamenti a società non finanziarie proviene da banche. In Europa l'85% mentre negli Usa appena il 30%. È plausibile, quindi, che il Vecchio Continente, e l'Italia in particolare, debbano dare più spazio ai mercati. Per l'equity questo significa Borsa e fondi di private equity.

Per il debito, invece, vuol dire obbligazioni e nuovi operatori del credito. Questo spiega l'attenzione del Governo e la varietà di titoli e fondi di debito in arrivo sul mercato. E' solo l'inizio di un forte processo di innovazione e trasformazione».

Ma le banche ci staranno? Saranno disponibili a farsi bypassare da altri finanziatori? «Bypassare non è la parola giusta – dice Gianfranco Torriero, direttore dell'ufficio studi dell'Abi – le banche vogliono favorire questo processo. Del resto, Basilea 3 spinge verso la riduzione degli attivi bancari. C'è interesse da parte di tutti a cambiare la struttura finanziaria delle imprese, ad attrarre nuovi investitori istituzionali, anche dall'estero, che forniscano equity o capitale di debito». «Le stesse banche – dice Federico Foscarini, partner dello studio legale White & Case Italia – guardano con interesse a proporre un servizio ai loro clienti in un contesto di scarsa liquidità».

Infine, per una volta, gli operatori sono tutti d'accordo: il governo è stato tempestivo e la legislazione introdotta sembra poter funzionare. «Nei nuovi strumenti di finanza d'impresa, il ministro Passera e io – dice il viceministro allo Sviluppo, Mario Ciaccia – abbiamo messo tutta la nostra esperienza maturata all'interno di una grande banca abituata ad aver a che fare con

problemi concreti». Resta solo da vedere se gli investitori istituzionali saranno disponibili ad acquistare questi nuovi strumenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'ANOMALIA

Qui sotto, la percentuale dei debiti bancari sulle passività finanziarie delle imprese è ancora troppo elevata in Italia

