

*Il Garante per le Mpmi, Giuseppe Tripoli, indica le chiavi per il rinascimento produttivo*

# Svolta con venture e minibond

*Con questi strumenti va contrastata la crisi di liquidità*

Pagina a cura  
DI ROBERTO LENZI

Il «rinascimento produttivo» passa dalle micro, piccole e medie imprese (Mpmi) innovative, internazionalizzate, aggregate in rete, che coinvolgono i lavoratori «della conoscenza». Questo sostiene il Garante per le Mpmi, Giuseppe Tripoli, nella relazione al presidente del consiglio Matteo Renzi. Queste imprese hanno delle performance di fatturato superiori alla media dei loro settori di appartenenza, sono in grado di creare posti di lavoro e si finanziano attraverso canali alternativi al credito bancario. Il processo di rinascimento produttivo vede come protagonista soprattutto il nuovo nucleo di imprese che dalla crisi degli scorsi anni è passato a una nuova fase di «trasformazione creatrice». Una fase che potrebbe essere ulteriormente incoraggiata, qualora si rafforzasse e si velocizzasse il processo di attuazione di alcuni interventi relativi ad aree tematiche ritenute prioritarie: finanza per le Mpmi, aggregazione di impresa, innovazione e tecnologia.

**Finanza per le Mpmi.** Il Garante fa presente che va contrastata la crisi di liquidità, che soprattutto nell'ultimo biennio ha colpito in misura maggiore le micro e piccole imprese, specie quelle localizzate nel Mezzogiorno, già prima della recente crisi. Un fenomeno che nel corso del 2014 è parso in lieve attenuazione ma che, comunque, non si è ancora arrestato e dovrà pertanto essere affrontato più efficacemente. Al fine di ridurre il razionamento del credito e rendere il nostro sistema meno dipendente dal canale bancario, occorre

rafforzare ulteriormente il mercato complementare e alternativo al credito bancario. Questo permetterà di tener conto delle esigenze delle micro-piccole imprese posizionate soprattutto sul mercato domestico e potrà sostenere le piccole imprese di «fascia alta», proiettate sui mercati internazionali. Sarebbe opportuno potenziare il mercato dei minibond, togliendo l'obbligo di vendere i titoli solo agli investitori istituzionali. Sono stimate in 5-10 mila le piccole imprese che in Italia potrebbero ambire a questo strumento per finanziare il proprio sviluppo.

Grazie a questi e altri interventi, si potrebbe così creare in Italia, un mercato alternativo/complementare a quello bancario tradizionale,

per un valore pari a 50-100 miliardi di euro, portando il finanziamento bancario di tipo tradizionale al 70-80% del totale contro l'89% attuale (dato 2013). In sintesi, quindi, secondo il Garante, è utile favorire l'utilizzo dei

mini-bond, che nella nostra legislazione, possono essere acquistati solo da investitori «qualificati». Si potrebbe eliminare questo vincolo nella fattispecie dei fondi specializzati sui mini-bond che investono in titoli quotati. In

molte esperienze europee tale vincolo non esiste o addirittura ci sono incentivi a sostegno di questo strumento. In Francia si consente una riduzione fino al 50% della «impot sur la fortune» sull'investimento alle perso-

ne fisiche che investono in mini-bond e che li detengono per almeno cinque anni. In termini di imposta sul reddito tali soggetti beneficiano di una detrazione del 18% su tali investimenti finanziari. Anche nell'esperienza tedesca non è presente il vincolo degli investitori qualificati, sebbene in questa realtà esista la possibilità di una correlazione dell'apertura ad altri investitori con la maggiore incidenza di casi di default.

Sempre al fine di promuovere e rendere più agevole l'attività dei venture capitalist italiani, il Garante segnala diverse iniziative. In affiancamento all'azione della Bei (Banca europea per gli investimenti) e del Fei (Fondo europeo per gli investimenti) sarebbe utile promuovere l'attivazione di fondi pensione privati, per loro natura adatti, a un'opportuna diversificazione e in grado di svolgere un'adeguata azione di supporto al venture capital. Importante è ritenuto l'inquadramento normativo dei veicoli che svolgono attività di venture capital. Attualmente tali operatori sono riconducibili agli schemi giuridici delle Sgr e delle nascenti Sicaf. Con la direttiva Aifm e il Regolamento EuVECA (ancora non attuati in Italia) si pone l'esigenza di introdurre un'adeguata gradualità nel regime di vigilanza che rispecchi la tassonomia degli operatori presenti nel nostro Paese.



Infatti, la maggior parte dei fondi di venture capital hanno masse gestite inferiori ai 50 milioni, che rendono difficile la sostenibilità degli elevati oneri organizzativi ed economici. Ultima iniziativa segnalata dal Garante è la promozione dell'attività di fund raising. Vista la difficoltà degli operatori di venture capital di ottenere risorse sia da parte di investitori nazionali che internazionali, può essere valutata l'opportunità di potenziare la dotazione del Fondo italiano d'investimen-

to nella linea che investe nei fondi. Secondo il Garante sarebbe utile favorire anche lo sviluppo dell'equity crowdfunding, sono auspicabili interventi normativi o regolamentari per semplificare questa nuova forma di gestione della raccolta di capitali (regolamentata dalla Consob), mettendo in condizione gli intermediari finanziari di operare più speditamente, pur rispettando il vincolo ineludibile afferente la prestazione dei servizi di investimento.

— © Riproduzione riservata —

## Il rinascimento produttivo

### Finanza:

- ampliamento platea dei sottoscrittori minibond
- agevolare venture capitalist italiani
- fondi pensione privati di supporto ai venture capital

### Reti di impresa:

- inserimento manager di rete
- utili accantonabili a 2 milioni di euro
- stimolare «soggetto catalizzatore» individuato in imprese di medio-grande dimensione
- semplificazione mobilità lavorativa interno alla rete

### Innovazione tecnologica:

- *settori maturi*: concentrare la produzione su beni di elevato standard qualitativo
- *New manufacturing*: opportuno attivare strategie che assecondino, ammodernino e rafforzino le vocazioni produttive
- *Centri di R&S*: andare incontro all'esigenza di favorire maggiormente l'incontro tra domanda e offerta di innovazione