



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea Triennale in
Economia e Commercio

METODI DI FINANZIAMENTO PER LE P.M.I.
THE FINANCING METHODS
FOR SMALL AND MEDIUM COMPANIES (SMEs)

Relatore: Chiar.mo
Prof. Attilio Mucelli

Rapporto finale di:
Marco Simonetti

Anno accademico 2021/2022

Indice

Introduzione	pag.3
Capitolo I: Piccole e medie imprese	
1.1- Caratteristiche delle P.M.I.....	pag. 4
1.2- Il ruolo delle P.M.I. nell'economia italiana.....	pag.7
1.3- Incentivi e agevolazioni previste dallo stato post-pandemia	pag.9
Capitolo II: Metodi di finanziamento	
2.1- Metodi tradizionali	pag.11
2.2- Metodi alternativi	pag.12
2.2.1-Minibond	pag.14
2.2.2-Crowdfunding	pag.15
2.2.3-Invoice trading	pag.17
2.2.4-Direct lending	pag.18
2.2.5-ICOs	pag.21
2.2.6-Private equity-Venture capital	pag.23
2.2.7-AIM Italia	pag.26
2.3- Fondi Europei	pag.27
Capitolo III: Rapporto Banca-PMI	
3.1- La relazione Banca-Impresa.....	pag.29
3.2- Il calcolo del rating e il rischio di credito.....	pag.32
Conclusioni	pag.34
Bibliografia/Sitografia	pag.35

INTRODUZIONE

Il presente elaborato si pone come obiettivo quello di fornire un quadro generale sui metodi di finanziamento delle piccole e medie imprese.

Le PMI rappresentano la fonte principale del sistema produttivo italiano ed europeo e pertanto godono sia di agevolazioni dal punto di vista fiscale sia di incentivi economici.

All'interno del primo capitolo vengono definite le piccole e medie imprese identificate attraverso i vari criteri definiti dalla Raccomandazione n.2003/361/Ce della Commissione Europea del 6 maggio 2003. Poi, verrà analizzato il ruolo delle PMI all'interno del territorio italiano ed infine i vari incentivi e agevolazioni fiscali introdotto dallo Stato per quest'ultime.

Il secondo capitolo è focalizzato sui vari metodi di finanziamento classici e alternativi delle piccole e medie imprese. Prima, si analizza l'accesso al credito bancario delle imprese e successivamente i metodi alternativi, nel quale si andrà a vedere singolarmente i principali metodi. Infine si analizzerà anche i Fondi Europei ai quali le PMI possono usufruire.

Nel terzo ed ultimo capitolo viene studiato il rapporto Banca-Impresa attraverso gli accordi di Basilea e si metteranno in evidenza gli aspetti del rischio di credito e il calcolo del rating.

Capitolo I: Piccole e medie imprese

1.1-Caratteristiche delle P.M.I.

Le PMI (piccole e le medie imprese) rappresentano il motore dell'economia europea e costituiscono una delle priorità della politica UE.

La Commissione Europea infatti si opera a promuovere l'imprenditorialità ed a migliorare il contesto imprenditoriale per le piccole e medie imprese.

Spesso però, distinguere le PMI da un'impresa più grande non è poi così semplice, per questo motivo la sua definizione è uno strumento per cercare di aiutare quest'ultime nella loro identificazione in modo da poter ricevere appieno il sostegno dell'Unione Europea e dei suoi stati membri.

Per effettuare bene questa distinzione è intervenuta la Commissione Europea attraverso la Raccomandazione n.2003/361/Ce del 6 maggio 2003 relativa alla definizione delle "micro, piccole e medie imprese".

Per essere considerata una PMI l'impresa deve avere 2 requisiti su 3 previsti dalla norma, che sono:

-Si definisce media impresa se:

- a) ha meno di 250 occupati
- b) hanno un fatturato annuo non superiore a 50 milioni, oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 43 milioni di euro;

-Si definisce piccola impresa se:

- a) ha meno di 50 occupati
- b) ha un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 10 milioni di euro;

-Si definisce micro-impresa l'impresa se:

- a) ha meno di 10 occupati
- b) ha un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 2 milioni di euro.;

Il criterio degli occupati riveste un requisito da rispettare obbligatoriamente, invece per quanto riguarda il fatturato o il totale in bilancio sono alternativi tra loro. Di seguito sono descritti nel dettaglio i tre criteri:

- il criterio degli occupati: vengono presi in considerazione solamente il personale impiegato a tempo pieno, a tempo parziale o su base stagionale e comprendono le categorie di dipendenti dell'impresa a tempo determinato o indeterminato iscritto nel libro matricola dell'impresa e legati all'impresa da forme contrattuali che prevedono il vincolo di dipendenza, fatta eccezione di quelli posti in cassa integrazione. Poi i proprietari-gestori ovviamente ed i soci che svolgono un'attività regolare nell'impresa e beneficiano di vantaggi finanziari da essi forniti (devono percepire un compenso per l'attività svolta, diverso dal concetto di partecipazione agli organi amministrativi della società).

Sono esclusi invece coloro che hanno un contratto di apprendistato e le persone con contratto di formazione;

- il criterio del fatturato annuo: si riferisce all'importo netto del volume di affari che costituiscono l'attività ordinaria dell'impresa, diminuito dell'IVA, degli sconti e abbuoni concessi sulle vendite e di tutte le altre imposte connesse alla vendita;
- il criterio del totale di bilancio: ovvero il totale dell'attivo patrimoniale.;

Tabella 1.1-Le dimensioni delle PMI

CATEGORIA D'IMPRESA	EFFETTIVI: Unità lavorative-anno	FATTURATO ANNUO	TOTALE DI BILANCIO ANNUO
MEDIE	<250	≤ 50 milioni di EUR	≤43 milioni di EUR
PICCOLE	<50	≤10 milioni di EUR	≤10 milioni di EUR
MICRO	<10	≤2 milioni di EUR	≤2 milioni di EUR

Fonte: Segreteria Finage, "Definizioni PMI", <https://finage.madeforexport.it/definizione-pmi/>

Un altro parametro introdotto molto importante è quello dell'indipendenza.

Un'impresa viene considerata indipendente quando il capitale o il diritto di voto non siano detenuti per più del 25% da una o più imprese non conformi alle definizioni di piccola e media impresa. Questa quota del 25% può essere "superata" nei casi in cui siano presenti alcune categorie di investitori come:

- società pubbliche di partecipazione, società di capitale di rischio, persone fisiche esercitanti regolare attività di investimento in capitale di rischio, persone fisiche o gruppi di persone fisiche esercitanti regolare attività di investimento in capitale di rischio che investono fondi propri in imprese non quotate a condizione che il totale investito da tali persone o gruppi di persone in una stessa impresa non superi 1.250.000 euro;
- università o centri di ricerca senza scopo di lucro;
- investitori istituzionali;
- enti pubblici locali che hanno un bilancio annuale inferiore a 10 milioni di euro e meno di 5'000 abitanti.¹;

¹ GFinance gruppo imprese- Definizione PMI

Inoltre, il documento della raccomandazione prevede che non siano considerate indipendenti le imprese associate e collegate.

Con associate si considera l'impresa che detiene da sola o insieme ad una o più imprese collegate il 25% o più del capitale o dei diritti di voto di un'altra impresa. Come per il criterio dell'indipendenza, il parametro del 25% può essere raggiunto o superato nei casi in cui vi siano presenti le stesse categorie valide per il criterio dell'indipendenza.

1.2- Il ruolo delle P.M.I. nell'economia italiana

Per comprendere al meglio il peso delle PMI all'interno del quadro economico e produttivo italiano, è bene concentrarsi sui numeri. Le PMI italiane sono circa 206 mila e sono responsabili da sole del 41% dell'intero fatturato generato in Italia, del 33% dell'insieme degli occupati del settore privato e del 38% del valore aggiunto del paese. Se poi andiamo a guardare la produttività esse generano un valore aggiunto ben superiore ai 48 mila euro per addetto della media europea.

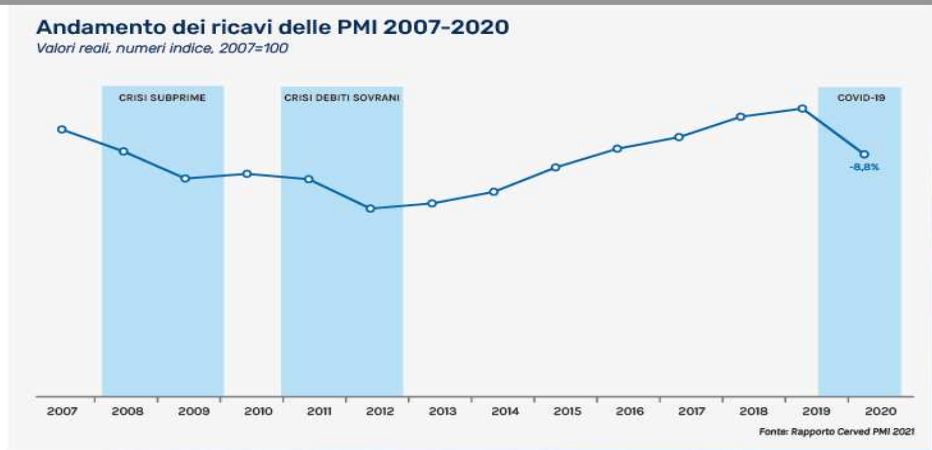
Le PMI, come evidenziato dai dati elencati, hanno tutte le potenzialità per poter dare uno slancio allo sviluppo economico del nostro Paese attraverso l'aumento della produttività e crescendo a livello di dimensione per poi diventare una grande impresa (comparto ancora troppo modesto in Italia).

Questi due "obiettivi" possono essere perseguiti attraverso l'innovazione digitale, in modo da sbloccare il potenziale da esprimere e migliorare la competitività sul mercato sempre più governato dalle logiche digitali.

Purtroppo a causa della pandemia, le PMI hanno subito un'interruzione nel loro processo di ripresa che le ha portate soltanto nel 2018 a recuperare i livelli di fatturato del 2007.

Secondo alcune ricerche, le PMI hanno subito una contrazione dei ricavi in termini reali del 8,8% tra 2019 e 2020 e si stima che gli impatti sul valore aggiunto sono stati anche maggiori con un netto calo del 9,2%.

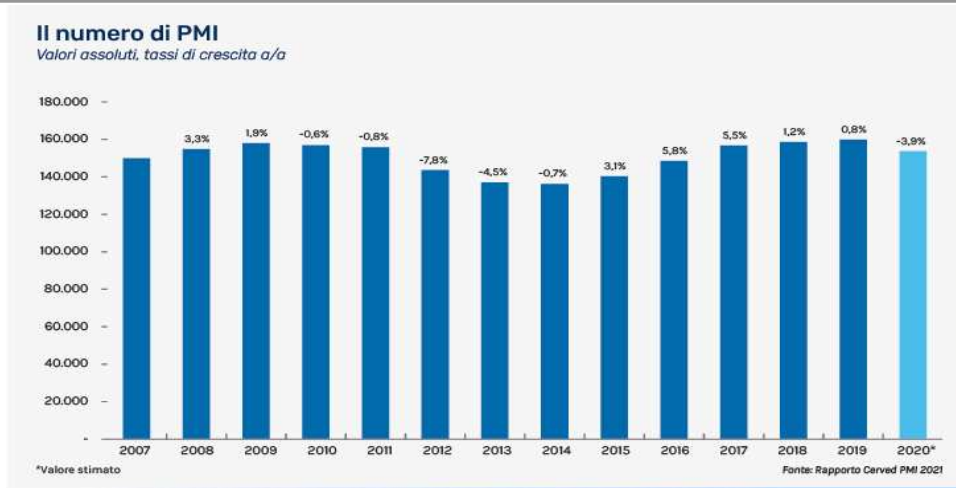
Figura 1.1- Andamento dei ricavi delle PMI 2007-2020



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2021

Purtroppo, questa crisi pandemica ha generato anche effetti legati alla demografia di impresa, infatti si è passati da circa 160 mila PMI del 2019 a 154 mila del 2020 (-3,9%). Oltre al fatto della nascita, questa crisi ha avuto naturalmente anche effetti sui giri d'affari obbligando le varie imprese a ridimensionarlo ed “uscire” dalle PMI per entrare in quello di micro-imprese.

Figura 1.2- Il numero di PMI



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2021

1.3-Incentivi e agevolazioni previste dallo stato post-pandemia

Come ben sappiamo, la pandemia ha messo a dura prova le imprese italiane a causa delle varie chiusure forzate. Al termine della fase di *lock-down*, la quasi totalità delle PMI italiane (circa 90%) ha subito un rallentamento delle attività produttive con una riduzione dei volumi di business. Seppur supportati dalle misure di CIG introdotto dal Decreto Rilancio e dal Decreto Agosto hanno dovuto sospendere completamente le attività (circa 30%) con effetti considerevoli sulla sostenibilità economica e occupazionale.

I principali problemi di natura finanziaria delle aziende sono dovuti alla incapacità di far fronte alle spese correnti come i debiti vs fornitori o il pagamento delle retribuzioni dei propri dipendenti. Inoltre le aziende necessitano di un immediato supporto economico per sostenere il ciclo del circolante.

In situazioni di questo contesto diventa fondamentale individuare i giusti partner a cui affiancarsi per superare la fase di crisi e riprendere le proprie attività con nuove forme e modelli di business. Le istituzioni bancarie hanno un ruolo chiave per il supporto alla ripresa del paese.

Per quanto riguarda il discorso delle incentivazioni e agevolazioni previste dallo stato, sono stati emanati il Decreto Agosto e il Decreto Rilancio¹, ovvero misure rilevanti a sostegno delle imprese per tutelare l'attività imprenditoriale nell'immediato e rilanciarla superata la fase d'emergenza.

Nel Decreto Rilancio sono stati stanziati 55 miliardi di euro di risorse per sostenere imprese, artigiani, commercianti, professionisti, lavoratori e famiglie nella nuova fase di ripresa economica e sociale del paese. L'obiettivo chiaramente è quello di supportare e rafforzare le attività produttive che hanno subito forti perdite di fatturato durante questa emergenza. I principali interventi hanno riguardato: Il fondo perduto, Irap, riduzione bollette, pagamento debiti PA; Eco-bonus e sisma-bonus al 110% per il riavvio del settore strategico dell'edilizia; Affitti commerciali,

¹ MEF-Ministero dell'Economia e delle Finanze, <https://www.mef.gov.it/>

ovvero su quest'ultimi è riconosciuto il credito d'imposta per il 60% dell'ammontare mensile del canone di locazione; Impresa 4.0; Ricapitalizzazione, start-up, trasferimento tecnologico.;

Per quanto riguarda il Decreto Agosto invece sono stati stanziati ulteriori 25 miliardi di euro con l'obiettivo di favorire la ripresa del sistema produttivo del nostro Paese, come l'eco-bonus automotive, i contratti di sviluppo e il fondo salva imprese e occupazione.

Capitolo II: Metodi di finanziamento

2.1-Metodi Tradizionali

L'accesso ai finanziamenti per le PMI è di assoluta importanza per favorire l'innovazione e la crescita. Prima di parlare dei vari tipi di finanziamento, bisogna affrontare il tema del fabbisogno finanziario, ovvero il totale delle risorse finanziarie di cui un'azienda ha bisogno per acquisire i vari fattori produttivi e per poi servire i propri clienti.

Il fabbisogno finanziario sostanzialmente lo possiamo dividere in 2 tipi:

-Il fabbisogno strutturale: ovvero riguarda gli investimenti-impianti, immobili, automezzi etc.- ossia la parte permanente dell'impresa;

-Il fabbisogno corrente: riguarda le attività di acquisto, produzione e vendita, attività quotidiane. Devono coprire le scorte, i crediti e delle riserve liquide che possa permettere di affrontare delle difficoltà finanziarie.¹;

Una volta individuato il proprio fabbisogno è necessario trovare il modo per soddisfarlo attraverso le fonti di finanziamento, che possono essere interne ed esterne. Le fonti di finanziamento interne, ovvero il capitale proprio (o di rischio) rappresenta i conferimenti in denaro (o in natura) eseguiti dall'imprenditore o dai suoi soci sia alla nascita dell'impresa e durante il suo ciclo. Un'altra fonte interna di finanziamento può essere l'autofinanziamento, ovvero la capacità dell'impresa di soddisfare autonomamente il proprio fabbisogno senza dover ricorrere (o solamente in parte) a finanziamenti esterni ed appesantire la situazione finanziaria dell'impresa. Ma da cos'è composto autofinanziamento? Sono semplicemente finanziamenti derivanti dal mancato prelevamento degli utili conseguiti e reinvestiti in azienda, dagli ammortanti in eccesso e accantonamenti.²

Invece per quanto riguarda il debito da terzi, costituisce una fonte di finanziamento a rischio limitato grazie alla presenza di due fattori, ovvero il requisito di non

¹ A. Manelli, R. Pace, Finanza di impresa: analisi e metodi, Isedi, Torino, 2009, pag. 27

² Treccani, www.treccani.it, Definizione autofinanziamento

residualità della remunerazione, ovvero gli oneri finanziari, e per via del rimborso anticipato rispetto al capitale acquisito con il vincolo di pieno rischio in ipotesi di crisi e successiva liquidazione della società.

Le principali classificazioni inerenti i debiti sono principalmente basati sulla distinzione tra debiti di finanziamento e debiti di funzionamento.

Quest'ultimi sorgono come effetto indiretto di un rapporto di fornitura sottostante, con la creazione di oneri finanziari impliciti, ovvero non espressamente contabilizzati. I debiti di finanziamento invece nascono dalla contrattazione finalizzata all'ottenimento di risorse da impiegare nella copertura del fabbisogno finanziario espresso dalla gestione.

Queste forme di indebitamento elencate possono essere acquisite mediante il ricorso a 2 principali canali:

-canale diretto, ovvero l'accesso al mercato finanziario;

-canale indiretto, costituito dal passaggio attraverso intermediari finanziari.;

Per le imprese italiane l'accesso al capitale esterno risulta molto complicato, infatti dalla crisi del 2007 in Europa e soprattutto in Italia si è avuta una stretta creditizia (*credit crunch*) ovvero una restrizione dell'offerta di credito dalle banche verso le imprese. Esso si manifesta principalmente con l'aumento dei tassi, delle condizioni applicate o l'inasprirsi dei criteri di valutazione del merito creditizio³. Di conseguenza, le possibilità di accedere ai finanziamenti per le PMI si sono notevolmente ridotte.

2.2-Metodi Alternativi

A seguito della crisi finanziaria iniziata nel 2007, in Italia sono state attuate numerose iniziative legislative per aumentare la competitività dell'ecosistema PMI offrendo nuove opzioni di finanziamento. Negli ultimi anni, si è aggiunta una certa

³ Treccani, www.treccani.it, Denifizione Credit Crunch

attenzione al tema dell'economia "reale", riferendosi al mondo imprenditoriale del "*private capital*" (imprese non quotate).

Chiaramente queste forme di finanziamento alternative non si riferiscono solamente alle PMI perché molte di esse sono comuni anche alle grandi imprese, ma ovviamente ci focalizzeremo sulla raccolta di risorse finanziarie per le piccole e medie imprese italiane, che sono:

1. *minibond*: Si fa riferimento al ricorso al mercato mobiliare per collocare titoli di debito come cambiali finanziarie ed obbligazioni per importi fino a 50 milioni di euro;
2. *crowdfunding*: Raccolta di capitale su portali Internet nelle varie forme ammesse (reward, lending, equity);
3. *invoice trading*: Smobilizzo di fatture commerciali attraverso il web da soggetti non bancari;
4. *direct lending*: Prestiti diretti non erogati da soggetti bancari
5. *ICOs (initial Coin Offerings)*: Utilizza la tecnologia della blockchain, basandosi sui crypto-asset ed il collocamento dei token digitali;
6. *private equity e venture capital*: Sono meccanismi di intervento in grado di garantire raccolta di tale risorsa anche a imprese prive della possibilità e/o della volontà di accedere direttamente al mercato ufficiale;
7. *AIM Italia (Euronext Growth Milan)*: Quotazione in Borsa su listini specifici per le PMI.;

Nella seguente tabella possiamo vedere le principali differenze fra i vari metodi di finanziamento alternativo confrontati con il credito bancario.

Figura 2.1, Caratteristiche dei diversi canali di finanziamento per le PMI

	Forma di finanziamento	Orizzonte temporale	Tipologia di investitore tipico
Credito bancario	Debito	Breve, medio, lungo termine	Bancario
<i>Minibond</i>	Debito	Breve e medio termine	Professionale (*)
<i>Crowdfunding</i>	<i>Reward, equity, debito</i>	In funzione della forma di finanziamento	<i>Retail e professionale</i>
<i>Invoice trading</i>	Smobilizzo fatture	Breve termine	Professionale
<i>Direct lending</i>	Debito	Medio termine	Professionale
<i>ICOs e token offerings</i>	<i>Token digitali</i>	Variabile	<i>Retail e professionale</i>
<i>Private equity e venture capital</i>	<i>Equity</i>	Medio, lungo termine	Professionale
Quotazione in Borsa (SME Growth Market)	<i>Equity</i>	Breve, medio, lungo termine	<i>Retail (sul secondario) e professionale</i>

Fonte: Politecnico di Milano *SCHOOL OF MANAGEMENT* (2019), la finanza alternativa per le PMI in Italia

2.2.1-Minibond

Tecnicamente sono obbligazioni o titoli di debito a medio-lungo termine emessi da società non quotate (PMI solitamente) a favore di soggetti che intendono investire nel progetto di quella impresa. I *minibond* sono sviluppati per agevolare le PMI che necessitano di liquidità consentendo alle imprese di entrare sul mercato dei capitali riducendo la dipendenza dal credito bancario.

Per quanto riguarda l'emissione di quest'ultimi, attraverso l'emanazione del Decreto Destinazione Italia vengono stabiliti i requisiti che consistono nell'avere un fatturato di oltre 2 milioni di euro, avere almeno 10 dipendenti e infine avere l'ultimo bilancio certificato da un revisore esterno.

La loro sottoscrizione è riservata esclusivamente a investitori professionali e qualificati, che forniscono ai sottoscrittori una remunerazione attraverso il pagamento di cedole.

Il processo di emissione invece si compone di varie fasi, fondamentale è che l'azienda deve sviluppare un *business plan* nel quale sono indicate le ragioni per cui l'impresa necessita capitale e successivamente viene stimata la capacità

dell'azienda di generare cassa nel futuro. Importante è anche il ruolo che viene svolto dagli esperti legali in quanto devono stabilire come strutturare il contratto di finanziamento. Infine, è necessaria la certificazione del bilancio da parte di un soggetto esterno così da rassicurare ulteriormente gli investitori.

Nell'analisi della fattibilità dell'emissione dei *minibond* è importante tenere in considerazione i relativi costi, quest'ultimo aspetto è un elemento cruciale nella loro valutazione, e sono:

- certificazione del Bilancio: Il costo annuale va dai € 5'000 a € 15'000 in funzione del fatturato;
- richiesta del codice ISIN: costo iniziale intorno ai 2'000 e un costo a regime annuale di circa 1500;
- consulenza eventuale di un *advisor*;
- nomina eventuale di un *arranger*;
- coinvolgimento di uno studio legale per la redazione e/o verifica dei documenti⁴;

2.2.2-Crowdfunding

Il *crowdfunding* è un processo con cui più persone conferiscono somme di denaro per finanziare iniziative di diverso genere come progetti imprenditoriali ma non solo tramite siti internet. Possiamo distinguere diversi modelli di *crowdfunding*: il *donation-based crowdfunding* sono raccolte di fondi in cui non viene offerta alcuna ricompensa, sono raccolte di solidarietà; il *reward-based crowdfunding* invece è una campagna di raccolta nella quale viene offerta una ricompensa di natura non monetaria; *Royalty-based crowdfunding* è il caso in cui la ricompensa offerta è di natura monetaria ed è rappresentata da una condivisione di profitti e ricavi connessi all'investimento, senza però nessun diritto di proprietà sul progetto; Infine il *crowdinvesting*;

⁴ Borsa Italiana, <https://www.borsaitaliana.it/>, I costi dei Minibond

Quest'ultima, si tratta di una forma mediante la quale gli investimenti sono associati a una remunerazione attraverso la sottoscrizione di capitale di rischio (*equity*) o di un prestito (*lending*).⁵

“*Equity crowdfunding*” è un investimento mediante il quale si acquisisce un titolo di partecipazione in una società e di conseguenza si assumono diritti patrimoniali e amministrativi.

L'*equity crowdfunding* negli ultimi anni ha visto un ottimo tasso di crescita grazie soprattutto all'estensione a tutte le PMI di questa opportunità di finanziamento inizialmente riservato solamente alle PMI innovative e *start-up*.

Equity crowdfunding non è da confondersi con il *Lending crowdfunding*, nonostante queste due modalità appartengono alla stessa macro-area, sono due modalità operative diverse.

La differenza sostanziale consiste nel fatto che tramite *equity* operiamo in una campagna con capitale di rischio, invece con il *lending* si serve di capitale di debito. Dunque nel primo caso si parla di quote, mentre nel secondo caso di prestito. In sostanza il *lending crowdfunding* si può definire come una comune situazione di prestito dove da un lato avremo il debitore, ovvero l'azienda, e dall'altro il creditore. Vediamoli nel dettaglio:

-*equity crowdfunding*: è stato introdotto in Italia dal D.L. 179/2012 (Decreto Sviluppo bis) convertito nella legge 221/2012. I principali ostacoli di questa raccolta sono: La raccolta deve essere effettuata attraverso portali di internet gestiti da imprese di investimento e banche autorizzate ai relativi servizi di investimento che hanno comunicato alla CONSOB lo svolgimento dell'attività di gestione di un portale; L'ammontare dell'offerta non deve superare i limiti stabiliti dalle normative, ovvero €8 milioni;

-*lending crowdfunding*: Con l'entrata in vigore del D.L. 11/2010, attuativo della Direttiva Europea 2007/64/EC (*Payment Service Directive*), consentì a Banca

⁵ Crowdfunding, <https://www.crowdfundingbuzz.it/>, Le tipologie di Crowdfunding

d'Italia di meglio definire il contesto normativo inquadrando le piattaforme di *lending Crowdfunding* sotto il “cappello” degli istituti di pagamento (ex art. 114 *septies* del testo Unico) incentivando la creazione di una nuova categoria di operatori, anche provenienti da settori non finanziari, attivi nell'esecuzione di ordine di pagamento.;

2.2.3-Invoice trading

L'*invoice trading* non è propriamente un'operazione di raccolta di capitale, ma rappresenta lo smobilizzo di un'attività, ovvero si tratta della cessione di una fattura commerciale in cambio di un anticipo in denaro attraverso una piattaforma online. Questo metodo alternativo risulta uno degli strumenti con più alto tasso di crescita tra la finanza alternativa per le PMI. Principalmente ricorrono all'uso dell'*invoice trading* la PMI con difficoltà di accesso al credito bancario, per la rapidità di erogazione di liquidità per finanziare il capitale circolante. L'iter di questo strumento prevede che l'impresa registrata al portale possa vendere una o più fatture commerciali, le quali vengono valutate e certificate dalla piattaforma sotto il profilo del merito creditizio, a più investitori in competizione tra loro.

Colui che acquista il credito riceve una remunerazione pari alla differenza tra il valore finale del saldo della fattura e il prezzo di acquisizione. L'investitore infatti anticipa 85/90% del valore della fattura, mentre il saldo è trattenuto in forma di garanzia e successivamente liquidato al netto della remunerazione dell'investitore alla scadenza.

La cessione del credito può avvenire in due modi, pro-solvendo e pro-soluto. Nel primo caso chi cede il credito rimane responsabile dello stesso, infatti il cedente risponde dell'eventuale mancato pagamento del credito da parte del cliente e potrebbe subire un'azione di regresso da parte del cessionario.

Invece nel caso di pro-soluto, il cedente non garantisce la solvibilità del credito ma soltanto la sua esistenza. Il cessionario si accolla del rischio di insolvenza che viene

trasferito insieme al credito senza poter effettuare un'azione di regresso verso il cedente.

La forma più utilizzata è solitamente quella del pro-soluto e questo aspetto diciamo che incoraggia ulteriormente l'utilizzo di questo strumento.

Le piattaforme di *invoice trading* possono essere di 4 modelli:⁶

- *marketplace*: ovvero si mettono in contatto le imprese che vogliono essere finanziate con gli investitori;
- *marketplace* integrato: il canale di acquisizione delle fatture è integrato dai sistemi gestionali ERP che normalmente l'impresa utilizza per gestire il ciclo attivo e passivo, questo facilita il processo per le imprese creditrici perché tramite un semplice *click* possono candidare le loro fatture alla cessione;
- acquisto diretto: si tratta di operatori che acquistano direttamente le fatture, sono portali che hanno concluso accordi con investitori istituzionali e che tipicamente implementano in *house* operazione di cartolarizzazione dei crediti;
- *supply chain finance (reverse factoring)*: operazioni di *supply chain finance*, in cui il ruolo chiave è svolto da una grande azienda, che offre ai suoi fornitori l'opportunità di cessione della fattura agli investitori accreditati nella piattaforma di *procurement*;

2.2.4-Direct lending

Il *direct lending* è un'attività di erogazione diretta di finanziamenti da parte di soggetti non bancari, che forniscono prestiti a medio-lungo termine a PMI e grandi imprese finalizzati a progetti in crescita, ad acquisizioni o al rifinanziamento del credito.

In Italia il *direct lending* è stato introdotto con il D.L. 18/2016 che riporta "misure urgenti concernenti la riforma delle banche di credito cooperativo, la garanzia sulla

⁶ Politecnico Milano 1863," Quaderno di Ricerca: La finanza alternativa per le PMI in Italia", 2021, pag.38

cartolarizzazione delle sofferenze, il regime fiscale relativo alle procedure di crisi e la gestione collettiva del risparmio”. Già nel 2014 era stata ampliata la classe di soggetti che potevano concedere finanziamenti alle imprese. Attraverso il Decreto Competitività 91/2014 si era estesa la possibilità di erogare direttamente prestiti ed assicurazioni e veicoli di cartolarizzazione mostrando una apertura nei confronti degli OICR. A causa dell’assenza della definizione dei contorni operativi degli organismi di investimento collettivo erano sorti dei dubbi sulla possibilità di concedere prestiti. Con il D.L. 18/2016 sono stati modificati gli articoli 46-bis, 46-ter e 46-quater del Testo unico della Finanza (TUF).

Nel dettaglio l’attività di investimento dei FIA italiani⁷ viene disciplinato dall’articolo 46-bis, l’articolo 46-ter invece disciplina specificamente l’attività dei FIA esteri e infine l’articolo 46-quater stabilisce che i FIA italiani ed esteri sono soggetti alle disposizioni in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con la clientela secondo quanto indicato dal TUB (Testo Unico Bancario). Il processo di controllo e sorveglianza del *direct lending* viene svolto da parte della Banca D’Italia e dalla Consob anche se quest’ultima con diverse competenze, ovvero si occupa di controllare la correttezza e l’adeguatezza dei comportamenti a differenza della Banca D’Italia che invece ha il compito di controllare sulla gestione degli strumenti.

Inoltre, la Banca D’Italia attraverso il provvedimento emanato il 23 dicembre del 2016 stabilisce le condizioni per i FIA europei per operare sul mercato italiano.

Le condizioni prevedono che per poter operare sul mercato quest’ultimi devono presentare a Banca D’Italia una comunicazione nel quale viene descritta la funzione e dichiarando di essere in possesso o meno dei requisiti minimi per svolgere l’attività. I requisiti necessari sono tre, ovvero:

⁷ all’interno di questa categoria rientrano tutti quei fondi con un portafoglio che non comprende strumenti tradizionali di investimento.

-il fondo deve avere una forma chiusa e avere uno schema di funzionamento analogo ai FIA italiani;

-le norme, relative al contenimento e al frazionamento del rischio, del Paese dove risiede il fondo devono essere equivalenti alle norme stabilite per i FIA italiani;

-Il fondo deve essere autorizzato a svolgere l'attività di *direct landing* nel proprio paese.;

Successivamente, la Banca D'Italia ha il compito di rilasciare entro 60 giorni dalla richiesta l'autorizzazione a prestare il credito.

In sostanza, il funzionamento dello strumento preso in esame è molto simile all'attività svolta dagli istituti bancari. L'impresa che presenta la richiesta del prestito deve attendere la valutazione della sua domanda, ovvero bisogna tenere in considerazione la solidità dell'impresa, la richiesta delle risorse, la *governance* societaria e infine la prospettiva di crescita dell'impresa.

Per quanto riguarda i fattori che portano un'organizzazione a utilizzare il *direct lending*, è dovuto al fatto che questo strumento risponde in modo specifico alle caratteristiche delle PMI che non sono in grado di far fronte agli elevati costi fissi derivanti dal mercato mobile. Un altro fattore significativo a favore di tale strumento è la velocità con cui le imprese sono in grado di reperire i fondi. Tuttavia, il finanziamento tramite questo strumento offre tassi di interesse più elevati, con conseguente aumento dei costi per l'azienda. Ciò non ha alcuna incidenza sull'efficacia dello strumento; infatti, molte PMI scelgono di pagare tassi di interesse più elevati per ottenere finanziamenti più rapidamente.

2.2.5-ICOs

Le *Initial Coin Offerings (ICOs)* sono strumenti finanziari utilizzati da molte imprese per la raccolta di capitali. Le *ICOs* sfruttano la tecnologia della *blockchain* tramite la creazione e l'offerta di *token* digitali a fronte di un corrispettivo ai finanziatori.

La *blockchain* è definita come un registro digitale le cui informazioni sono raggruppate in blocchi collegati tra loro formando una catena crittografata. La tecnologia della *blockchain* è usata principalmente per le transizioni di cripto valute. Una cripto valuta è una valuta digitale che costituisce una rappresentazione digitale di un valore ed è utilizzata come mezzo di scambio detenuta a scopo di investimento.⁸

Il processo di questo sistema è simile ad una campagna *crowdfunding*, si differenziano per il fatto che nel primo caso non vi è una piattaforma specifica che determina le campagne affidabili scartando quelle più rischiose.

Per quanto riguarda il procedimento di emissione è composto da varie fasi, prima di tutto l'impresa deve redigere un documento chiamatosi "*White paper*" contenente le informazioni principali del progetto da finanziarie, che purtroppo non sarà approvato da nessuna autorità ed infatti costituisce un elemento di criticità di questo strumento. Successivamente attraverso la *blockchain* i *token* sono offerti al pubblico per un determinato periodo di tempo tramite una fase di prevendita e poi di vendita.

Esistono diversi tipi di *token*, ovvero alcuni danno solamente il diritto di far parte alla *community* del progetto senza avere alcun vantaggio economico, in altri casi invece possono dare diritto all'utilizzo del prodotto che risulterà del progetto. Inoltre, i *token* possono facilmente essere negoziati sul mercato secondario dopo l'*ICO* grazie alla tecnologia della *blockchain*.

Le configurazioni dei *token* possono essere:

⁸ Borsa Italiana, <https://www.borsaitaliana.it/>, CriptoValuta

- *payment token*: rappresentazioni di valore emessi da un'autorità giuridica fronte di un'unità di moneta tradizionale;
- *security token*: rappresentano diritti di proprietà negoziabili su quote di capitali, dividendi o diritti di voto;
- *utility token*: rappresentano solamente diritti amministrativi e non sono negoziabili.;

Purtroppo per le *ICOs* non esiste una regolamentazione univoca, ogni Stato ha una considerazione diversa a riguardo. Ad esempio negli Stati Uniti attraverso la *SEC*⁹ hanno sanzionato le *ICO* poiché non rispettavano le normative sul collocamento delle attività finanziarie.

Invece, in Cina e Corea del Sud sono addirittura proibite a differenza della Svizzera e Singapore che le ritengono uno strumento favorevole per attrarre sul territorio nuove startup.

In Italia gli utilizzatori sono tenuti a comunicarlo al MEF (ministero dell'economia e delle finanze) la loro operatività. L'Agenzia delle Entrate ha chiarito che ai *token* viene applicato lo stesso trattamento fiscale dei voucher, l'IVA è quindi dovuta non al momento della sottoscrizione ma al momento del successivo utilizzo. Ci sono stati dei team italiani che hanno promosso offerte di *token* digitali sul mercato, a volte appoggiandosi su giurisdizioni estere. La Consob è intervenuta per stoppare alcune di esse considerate vere e proprie offerte di investimento destinate nei fatti a risparmiatori italiani cui si prospettava un rendimento.

Nel marzo del 2019 la Consob ha avviato una consultazione che mirava a raccogliere pareri su una possibile regolamentazione del fenomeno in Italia. L'esito è stato pubblicato il 2 gennaio 2020, in un rapporto che propone una definizione delle "cripto-attività" e ipotizza la possibilità per i portali autorizzati di *equity crowdfunding* di ospitare offerte di *token* digitali.

⁹ è l'ente federale statunitense preposto alla vigilanza della borsa valori.

2.2.6-Private equity/Venture Capital

Nel corso degli ultimi anni, l'innovazione finanziaria che ha coinvolti strumenti, operatori e canali di intermediazione ha portato alla nascita e alla successiva diffusione di alcuni canali alternativi per il finanziamento delle realtà produttive, volte a privilegiare l'investimento in capitale di rischio.

Gli investimenti in *private equity* raggruppano un ampio spettro di operazioni, in funzione sia della fase nel ciclo di vita aziendale, sia della tecnica di investimento usata. Il *venture capital* può essere definito come una categoria peculiare del *private equity*, in cui il target di investimento è rappresentato da un'impresa in fase di costituzione (*seed*), in un settore di alto potenziale di crescita, o da una società in fase di start-up.

Il principale elemento che accomuna le due tipologie di finanziamento è invece costituito dalla presenza di un intermediario specializzato che, in un'ottica di realizzazione di un guadagno in conto capitale futuro (*capital gain*), investe nel capitale proprio di una impresa al fine di guidarla in un percorso di crescita che spesso, ma non necessariamente, conduce fino alla quotazione nei mercati ufficiali. L'apertura del capitale di un'impresa a un socio finanziatore determina una serie di cambiamenti importanti, specialmente nell'ipotesi di imprese gestite su base familiare. L'investitore eserciterà un'azione tendente a elevare la trasparenza e la qualità nella comunicazione dell'impresa, a professionalizzarne la gestione e l'organizzazione, a favorire l'introduzione o l'evoluzione di sistemi di pianificazione e controllo e di monitoraggio dei risultati aziendali.

Alcuni specifici vantaggi che si possono ottenere grazie alla partecipazione al capitale di un investitore istituzionale sono ad esempio:

- miglioramento dell'immagine dell'impresa nei confronti delle banche e del mercato finanziario;

- collaborazione nel tracciare una strategia di sviluppo e nel perseguirla sfruttando le occasioni di crescita esterna;
- crescita del potere contrattuale;
- maggiore capacità di attrarre management capace ed esperto;
- realizzazione di una gestione più professionale e manageriale.;

Degli studiosi attraverso delle ricerche apposite hanno dimostrato che le imprese beneficiarie della partecipazione degli investitori nel capitale di rischio sono in grado di sostenere ritmi di crescita più intensi.

Per quanto riguarda il *private equity*, rappresenta una formula per apportare capitale di rischio che si avvale della presenza di intermediari specializzati nel favorire la crescita delle imprese.

Le aziende che vogliono avvalersi di questi strumento, dopo un'attenta verifica della situazione economica, patrimoniale e finanziaria da parte dell'intermediario, decide di intervenire attraverso l'acquisto o la sottoscrizione di quote di capitale sociale, oppure tramite l'erogazione di prestiti destinati a divenire mezzi propri in un momento successivo rispetto a quello di avvio dell'operazione. In considerazione della finalità e della natura della procedura in parola, l'investimento necessita di un ampio respiro pari a un spazio di tempo che oscilla dai tre ai cinque anni.

Un aspetto molto importante da sottolineare connesso all'attività dell'intermediario consiste nel fatto che esso non si limita a fungere da mero finanziatore dell'attività d'impresa, ma in un certo senso ne prende le redini per l'intervallo di tempo necessario al raggiungimento dell'obiettivo prefissato.

L'intervento di *private equity* si caratterizza proprio per il fatto che oltre alla fornitura dei capitali viene apportato anche le cosiddette *know-how* e competenze manageriali finalizzate a valorizzare le partecipazioni.

Un elemento di estrema rilevanza connesso alla metodologia di finanziamento in parola riguarda il rischio assunto dalla società di *private equity*, ovvero:

- il rischio di perdita totale del capitale investito in caso di insuccesso dell'iniziativa;
- rischio connesso al rendimento, nel caso in cui il capital gain realizzato in fase di dismissione della partecipazione non fosse tale da remunerare congruamente l'investimento attuato;
- il costo opportunità, generato dalla rinuncia ad altri investimenti.;

Esistono diverse forme di *private equity*, ognuna con caratteristiche differenti in funzione della fase del ciclo di vita attraversata dall'impresa.

Quindi possiamo avere: “*early stage financing*” che rappresenta il finanziamento in fase di avvio e che sarebbe più corretto classificare tra le operazioni di *venture capital*; finanziamento dello sviluppo, ovvero si tratta di una procedura attivata a favore di imprese che possono vantare una posizione già consolidata; finanziamento della fase di maturità, imprese che si trovano nella fase di maturità del ciclo di vita; infine, abbiamo il finanziamento del cambiamento (*turnaround*), ovvero operazioni che hanno per oggetto imprese target caratterizzate da condizioni di difficoltà tale da richiedere modifiche radicali nelle strategie e avvicendamento dei responsabili della conduzione aziendale.¹⁰

Per quanto riguarda invece il *venture capital*, come già detto in precedenza consiste nel sostenere dal punto di vista finanziario e gestionale una impresa posizionata nella fase di avvio del suo ciclo di vita (start-up), attraverso l'apporto di capitale di rischio e la successiva dismissione della partecipazione.

Gli interventi di *venture capital* si possono distinguere in 2 modi¹¹:

- seed financing*: in cui l'apporto del capitale di rischio si concretizza nella fase di sperimentazione del prodotto o di creazione dell'impresa;
- start-up financing*: laddove il contributo dell'intermediario è fornito nelle fasi iniziali del processo produttivo del bene (talvolta coperto dal brevetto).;

¹⁰ ¹⁰ A. Manelli, R. Pace, Finanza di impresa: analisi e metodi, op. cit., pag. 274

¹¹ A. Manelli, R. Pace, Finanza di impresa: analisi e metodi, op. cit., pag. 278

Nel venture capital, oltre ai fattori di rischio precedentemente indicati con riferimento al *private equity* occorre altresì considerare l'elevato grado di incertezza caratterizzante una qualsiasi attività imprenditoriale in fase di lancio.

2.2.7-AIM Italia

L'*alternative Investment Market Italia* è un mercato di Borsa Italia regolamentato e gestito da Borsa Italiana e non sottoposto alla vigilanza della Consob.

Esso è rivolto alle piccole e medie imprese con un elevato potenziale di crescita. Poiché la crescita di tali imprese svolge una funzione fondamentale per il progresso dell'economia, assume particolare importanza il loro accesso a mercati in cui possano reperire i finanziamenti necessari per l'innovazione e lo sviluppo.

L'AIM Italia si caratterizza per un'elevata visibilità a livello internazionale e per un processo di ammissione flessibile, costruito su misura per le necessità di finanziamento delle PMI Italiane, nel contesto competitivo e globale.

In sostanza, AIM Italia offre alle imprese una serie di vantaggi come: la flessibilità regolamentare, si basa su un regolamento flessibile per offrire un percorso semplificato alla quotazione; centralità del *Nomad*, consulente che accompagna la società durante la fase di ammissione e per tutta la permanenza sul mercato; requisiti di accesso semplificati rispetto al mercato principale; infine la visibilità internazionale, le imprese attraverso la quotazione possono accedere più agevolmente a un mercato realmente globale, beneficiando di visibilità internazionale e godendo della credibilità conquistata dall'AIM.

Inoltre, questo strumento si caratterizza per rapidità e costi contenuti rispetto al mercato principale, assicurando contempo trasparenza e liquidità per gli investitori. Un ulteriore elemento di differenziazione rispetto ad altri segmenti di Borsa Italiana è dato dalla presenza del *Nomad*, ovvero un consulente che supporta le PMI negli adempimenti funzionali alla quotazione e garantisce la trasparenza informativa e tutela la reputazione del mercato.

Infine, la quotazione sull'AIM si caratterizza per l'assenza di criteri di ammissione specifici, infatti non vi sono limiti alla dimensione della società in termini di capitalizzazione, né requisiti economico-finanziari particolari e condizioni di corporate *governance*.

2.3-Fondi Europei

L'unione Europea fornisce finanziamenti per un'ampia gamma di progetti e programmi nei settori più diversi come l'occupazione e inclusione sociale, l'agricoltura e sviluppo rurale, ricerca e innovazione, sviluppo urbano e regionale e aiuti umanitari. Questi fondi sono gestiti seguendo norme rigorose per assicurare che il loro utilizzo sia sottoposto a uno stretto controllo e che siano spesi in modo trasparente e responsabile.

A seguito della crisi finanziaria del 2007, la Commissione Europea ha elaborato una strategia, con l'obiettivo di agevolare l'uscita dalla crisi e definire un modello di sviluppo sostenibile.

Questa strategia si fonda sostanzialmente su tre obiettivi che sono quello di favorire la crescita (intelligente, ovvero capaci di investire nei settori dell'istruzione e della ricerca; sostenibile, rispettando cioè le politiche energetiche e i cambiamenti climatici cercando di preservare le risorse naturali), accrescere la competitività e creare nuovi posti di lavoro e promuovere lo sviluppo della società. I strumenti attraverso il quale l'Unione Europea favorisce la crescita economica e occupazionale sono i fondi Strutturali, articolati in 5 sezioni¹²:

- FESR: Sviluppo regionale e urbano;
- FES: Inclusione sociale e buon governo;
- FC: Fondo di coesione- convergenza economica delle regioni meno sviluppate;
- FEASR: Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale;

¹² Commissione Europea, <https://ec.europa.eu/>, Fondi strutturali e di investimento europei

- FEAMP: Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca.;

A fronte dell'emergenza Coronavirus che ha investito l'intera Europa, la Commissione europea ha allargato ulteriormente le maglie regolamentari nell'utilizzo dei fondi strutturali. Tra le modifiche approvate dall'Esecutivo UE abbiamo l'eliminazione dell'obbligo di cofinanziamento nazionale degli investimenti realizzati con i fondi strutturali, l'eliminazione dei vincoli di concentrazione tematica delle spese ed infine per ultimo, ma non per importanza, l'introduzione della massima flessibilità di trasferimento di risorse tra i fondi, a seconda delle esigenze, sia tra regioni che tra programmi nazionali.

Capitolo III: Rapporto Banca-PMI

3.1- La relazione Banca-Impresa

Il sistema economico-finanziario italiano ha da sempre la qualifica di “banco-centrico” dovuto da un forte orientamento agli intermediari nello specifico di estrazione bancaria. Pertanto, si possono definire le istituzioni di credito come partner privilegiati nel processo di raccolta di nuovi capitali da utilizzare per il finanziamento di investimenti strutturali attraverso accordi come i contratti di mutuo, nonché per coprire spese impreviste derivanti dalla gestione del capitale circolante. Il sistema bancario per lungo tempo dominato dalla proprietà pubblica ha vissuto un processo di privatizzazione. Di conseguenza, le banche si sono trovate a operare in mercati più concorrenziali e in contesti economici più perturbati rispetto al passato, rendendo necessario l'intervento del legislatore per definire le regole di condotta per le imprese bancarie. Guidato dalla spinta della concorrenza, il sistema bancario cominciò ad operare in maniera più incisiva e questo fatto venne percepito anche negli altri stati dell'Unione Europea, tanto che furono emanate due Direttive comunitarie. In particolare, le Direttive recepite proponevano di evitare che la Banca Centrale interferisse nel sistema bancario, lasciando a quest'ultimo la possibilità di trovare il suo equilibrio in un mercato concorrenziale europeo. Con il Decreto Legislativo n.385 del 1993 fu introdotto in Italia il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia e fu sancito il principio della despecializzazione bancaria¹. Il Testo Unico definisce la banca come l'impresa autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria intendendo per quest'ultima “la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito”. All'articolo 10, viene specificato che l'esercizio dell'attività bancaria è riservato alle banche e che quest'ultime esercitano, oltre all'attività bancaria, ogni altra attività finanziaria (connesse e strumentali). Viene

¹ ASSONEB, Associazione Nazionale, Enciclopedia della Banca e della Borsa
<https://www.bankpedia.org/>

quindi introdotta la figura della “banca universale” attribuendo ad essa la facoltà di svolgere le cosiddette “attività ammesse al mutuo riconoscimento”². Il Testo Unico inoltre precisa il concetto di “raccolta di risparmio” definendolo come “l’acquisizione di fondi con obbligo di risparmio sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma”. Viene data possibilità agli istituti bancari anche di acquisire partecipazioni in società non finanziarie, ovvero le banche possono diventare soci di minoranza anche di aziende non operanti nel settore finanziario contribuendo allo sviluppo dell’attività di “*merchant banking*”³. In conclusione, è possibile affermare che il Testo unico ha permesso alle banche di effettuare operazioni considerate in passato proibite.

È assolutamente importante illustrare nel percorso evolutivo il ruolo di primo piano che hanno avuto gli Accordi Di Basilea, finalizzati a offrire una disciplina unitaria del sistema creditizio a livello internazionale in grado di garantire l’efficacia e l’efficienza nella gestione delle banche. Di base, questi accordi sono stati promossi per favorire l’attività svolta dagli istituti di credito in ottica di contenimento dei rischi, ma di conseguenza hanno avuto pesanti ripercussioni anche per le imprese richiedenti finanziamenti e dunque più in generale sul rapporto-banca impresa. Il Comitato di Basilea lo possiamo definire come “un’organizzazione internazionale istituita dai governatori delle Banche centrali dei dieci paesi più industrializzati (G10) alla fine del 1974, che opera sotto il patrocinio della Banca dei Regolamenti Internazionali”⁴. Il primo provvedimento del comitato è il “I accordo di Basilea” che risale al 1988 e la sua finalità consisteva nell’introdurre un meccanismo di collegamento tra patrimonio della banca e rischio presente nella sua attività in un’ottica di contenimento della probabilità di insolvenza. Questo accordo si basava su 3 fattori principali:

² Articolo 1 Testo unico bancario (D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385)

³ Attività intesa come partecipazione al capitale, consulenza e ristrutturazione finanziaria.

⁴ Wikipedia, <https://it.wikipedia.org/>, Comitato di Basilea

1. il capitale di vigilanza della banca: si suddivide in patrimonio di base (capitale sociale, riserve legali e facoltative, fondo per rischi bancari e strumenti innovativi di capitale); patrimonio supplementare (riserve); patrimonio supplementare secondario (costituito da passività con durata superiore a due anni);
2. rischio di credito della controparte;
3. rapporto minimo tra capitale di vigilanza e rischio di credito: L'accordo prevedeva un capitale di vigilanza minimo pari all'8% del valore delle posizioni creditizie.;

L'applicazione di questo accordo fece emergere i suoi limiti, e nel cercare di superarli fu pubblicato il "II Accordo Di Basilea", questo accordo rappresenta una grande opportunità di rinnovo di miglioramento del sistema bancario, fondandosi sull'ampliamento delle relazioni tra banca e impresa. L'introduzione principale di quest'ultimo accordo consiste nel spingere le banche a dedicare più attenzione ai meccanismi di valutazione e gestione dei rischi e ad adottare sofisticati sistemi per la selezione dei crediti e la determinazione dei tassi d'interesse coerenti con il profilo di rischio dei prenditori di fondi. Anche il secondo accordo si basa su tre pilastri che principalmente sono i medesimi del primo provvedimento, ma con qualche novità per superare i limiti del precedente. Questi limiti erano principalmente dovuti al fatto che l'accordo trascurava la vita residua delle operazioni di concessione di credito, nonché le varie garanzie correlate e le eventuali coperture attivate.

Dopo l'introduzione di questi accordi, le banche si sono ritrovate costrette a rivedere il loro operato, adottando procedure in precedenza ignorate e dando finalmente applicazione a logiche valutative che non si limitano alla verifica del grado di solvibilità di una ipotetica impresa finanziaria ma di integrare e considerare la bontà del progetto proposto considerando le prospettive di crescita.

Le imprese, di conseguenza, sono stati “obbligati” a ridefinire i rapporti con le banche, dovendo offrire agli istituti di credito tutte le informazioni e gli elementi necessari per poter eseguire al meglio le analisi del livello di affidabilità dell’impresa stessa.

3.2- Il calcolo del rating e il rischio di credito

Come già detto in precedenza, le novità del secondo accordo di Basilea riguardano le tipologie e il calcolo del rischio assunto dalla banca nella gestione della sua attività. Il provvedimento prevede di ponderare gli impieghi realizzati dall’istituto creditizio rispetto a specifiche tipologie di rischio, che sono il rischio di credito, rischio di mercato e infine il rischio operativo.

Per quanto riguarda il rischio di credito, è possibile definirlo come il rischio che il debitore non sia in grado di adempiere ai suoi obblighi di pagamento di interessi e rimborso del capitale⁵. Questa tipologia di rischio è una componente di tutte le attività di prestito e, come tale, influenza le scelte d’investimento delle banche, degli intermediari finanziari e degli investitori in titoli obbligazionari. Solitamente, si osserva che più elevato è il rischio di credito, più elevato sarà il tasso di interesse richiesto dall’acquirente del titolo come compenso per la maggiore esposizione a tale rischio. Qualora si verificasse l’eventualità che l’emittente non sia in grado di ripagare il debito contratto né di corrispondere gli interessi maturati, le agenzie di rating provvedono a ridurre il rating attribuito all’emittente. Quindi vediamo che i concetti di rating e rischio di credito sono tra loro strettamente collegati. L’aspetto di maggiore interesse introdotto dal secondo accordo di Basilea si riferisce proprio alla modalità di determinazione del rating, che può essere definito come un biglietto da visita per le imprese che intendono acquisire nuovo capitale. In sintesi, un sistema creditizio fondato sul rating risulta premiante per le imprese che godono di buona salute, mentre appare penalizzante per le imprese che si trovano in situazioni

⁵ A. Manelli, R. Pace, Finanza di impresa: analisi e metodi, op. cit., pag. 306

precarie. Gli istituti di credito possono utilizzare due metodologie per il calcolo del rischio di credito e dunque del rating:

- approccio fondato su rating interni: consente alle banche di definire il giudizio del rating da assegnare in maniera autonoma attraverso le risorse e competenze interne. L'impresa cliente sarà sottoposta a una valutazione per identificare la classe di merito, ovvero il grado di fiducia da accordare e il relativo costo degli affidamenti bancari, cioè l'interesse. Questa valutazione a sua volta si fonda su diversi livelli di analisi che sono: quantitativa, necessaria a determina la capacità dell'impresa di generare nel tempo flussi di cassa positivi. Informazioni ottenute dalla centrale di rischio, settore nel quale si opera e dal rapporto con la banca; qualitativa, si valuta la capacità dell'azienda di adottare scelte strategiche coerenti con l'evoluzione dell'ambiente esterno e del settore di riferimento; mandamentale, si tengono sotto osservazione in maniera costante le informazioni sull'impresa e sul mercato;
- approccio standard: si basa sull'impiego di rating formulati da agenzie esterne come IBCA, Moody's ecc. Quest'ultimi devono seguire specifici criteri di valutazione per la determinazione del merito creditizio che vanno dall'analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'impresa target, allo studio del settore di appartenenza e della posizione strategica e competitiva rivestita dall'impresa fino ad arrivare alla verifica dell'andamento generale del sistema economico.;

Generalmente quest'ultimo approccio viene utilizzato dalle banche di piccole e medie dimensioni per il semplice motivo della mancanza di risorse interne e delle competenze necessarie per poter attuare il calcolo del rating. Invece l'approccio fondato su rating interni è alla portata delle banche di grandi dimensioni.

CONCLUSIONI

Lo scopo di questo elaborato è stato quello di analizzare tutti i metodi di finanziamento delle piccole e medie imprese per soddisfare il loro fabbisogno finanziario. Le PMI, come visto precedentemente, rivestono un ruolo molto importante all'interno dell'economia italiana e quest'ultime a causa prima della crisi finanziaria del 2007 e poi dalla crisi pandemica Covid-19 si sono trovate in netta difficoltà nel reperire le risorse necessarie per svolgere la loro attività.

A seguito della prima crisi, il sistema economico-finanziario ha evidenziato la debolezza strutturale delle PMI italiane, caratterizzate da un forte indebitamento e da una eccessiva dipendenza dal canale bancario. A tutto ciò si aggiunge anche la stretta creditizia (credit crunch) da parte degli intermediari finanziari, in particolar modo le banche, costringendo le imprese a ricorrere a forme alternative di finanziamento. La diffusione di queste nuove forme di finanziamento ha avuto come obiettivo quello di favorire la crescita e lo sviluppo delle imprese, indipendentemente dal fatto che queste siano quotate nei mercati regolamentati o sottoposte a rating ai fini dell'emissione.

Per concludere l'elaborato, si è analizzato il rapporto Banca-Impresa e sul calcolo del rating connesso al rischio di credito, ritenendolo un argomento molto importante considerando che il canale bancario è ancora il più utilizzato.

L'insieme di tutti questi strumenti, favorisce lo sviluppo delle piccole e medie imprese che, potendo usufruire di diversi metodi di finanziamento, sono sempre meno vincolate al credito bancario.

BIBLIOGRAFIA

Banca D'Italia Eurosystem, Bollettino Economico (2022)

Banca Ifis, PMI e relazione con la Banca (2021), Il Sole 24Ore

Commissione Europea, Accesso delle piccole e medie imprese ai finanziamenti (2017)

Commissione Europea, Guida dell'utente alla definizione di PMI (2017)

De Vincenzo A., Gli effetti della pandemia sulla situazione finanziaria delle imprese (2021), Banca D'Italia Eurosystem

Manelli A., Pace R., Finanza di impresa: Analisi e metodi, Isedi, Torino (2009)

Pavan F., Banca-PMI: Criticità della relazione e metodi di valutazione (2014), Università Ca' Foscari Venezia

Pincetti M., Lanzillo E., Falcone G., Grillo F., I Bisogni delle PMI per la ripresa post-covid (2020), Confindustria, Intesa SanPaolo, Deloitte

Politecnico di Milano School of Management, La Finanza Alternativa per le PMI in Italia (2019)

Tonon M., Il Finanziamento delle PMI, LUISS (2018)

SITOGRAFIA

<https://www.ilsole24ore.com/art/non-solo-banca-perche-pmi-cercano-nuovi-strumenti-finanziamento-AEEYN0YB>

<https://www.milanofinanza.it/news/le-pmi-italiane-bloccano-gli-investimenti-e-puntano-su-sostenibilita-e-digitale-202209011431137520>

<https://www.economia.news/article/15030/rapporto-banca-pmi-covid>

<https://www.pmitutoring.it/news/relazione-umana-nel-rapporto-banca-impresa>

<https://www.sdabocconi.it/it/sda-bocconi-insight/teoria-in-pratica/banche-e-assicurazioni/la-centralita-della-relazione-nei-rapporti-tra-banca-e-impresa-per-un-buon-credito>

<https://www.ilsole24ore.com/art/non-solo-banca-perche-pmi-cercano-nuovi-strumenti-finanziamento-AEEYN0YB>

https://it.wikipedia.org/wiki/Comitato_di_Basilea

https://www.treccani.it/enciclopedia/autofinanziamento_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/

<https://www.treccani.it/enciclopedia/credit-crunch/>

[https://www.bankpedia.org/termine.php?c_id=19715#:~:text=Termine%20generalmente%20utilizzato%20per%20indicare,specializzazione%20bancaria\)](https://www.bankpedia.org/termine.php?c_id=19715#:~:text=Termine%20generalmente%20utilizzato%20per%20indicare,specializzazione%20bancaria)