

QUANDO LA FINANZA STRUTTURATA ACCELERA l'industria

Mario Basilico

Presidente e co-founder 2MEET2BIZ e Phoenix Group Advisory

Dalle **operazioni di M&A ai minibond, fino al crowdfunding**: è ampio il ventaglio di strumenti alternativi e complementari al credito bancario a disposizione di startup e Pmi, per sostenere investimenti, acquisizioni, aggregazioni e percorsi di internazionalizzazione. Non una risposta alle esigenze ordinarie di cassa, ma una leva strategica per quelle imprese con progetti di crescita solidi, piani di sviluppo chiari e l'ambizione di rafforzare il proprio posizionamento competitivo

La finanza strutturata (spesso definita anche finanza alternativa o complementare) è un insieme di strumenti e tecniche di finanziamento “su misura”, progettati per soddisfare esigenze finanziarie complesse che il credito bancario tradizionale (la finanza ordinaria) non riesce a coprire del tutto.

Praticamente, invece di basarsi solo sulla solidità storica dell'azienda, la finanza strutturata guarda alla qualità di specifici asset e alla generazione di flussi di cassa futuri legati a un progetto. In altre parole, se la finanza ordinaria è il carburante quotidiano di un'impresa, quella strutturata è il motore speciale per grandi accelerazioni industriali.

Ma perché si dice alternativa o complementare? Si tratta di finanza alternativa quando l'azienda sceglie di non passare dalla banca, rivolgendosi direttamente al mercato dei capitali (ad esempio, emettendo un minibond). Si tratta invece di finanza complementare quando questi strumenti lavorano insieme al mutuo bancario, per coprire quella parte di rischio che la banca da sola non accetterebbe.

M&A, minibond, crowdfunding: questi i tre principali strumenti di finanza strutturata a disposizione delle imprese.

Andando con ordine, nel caso delle operazioni di M&A (Mergers & Acquisitions), cioè di fusioni e acquisizioni (private equity, venture capital, fondi di Permanent Capital e

holding d'investimento), non si parla di debito, ma di capitale di rischio. Tramite questo strumento, un fondo investe in un'azienda diventandone socio e portando capitali per la crescita in cambio di una quota di proprietà. L'obiettivo: rivendere questa quota dopo circa cinque-sette anni a un valore molto più alto. Nel caso specifico dei fondi di Permanent Capital, i capitali investiti sono senza data di scadenza o obbligo di liquidazione.

Si intraprende la strada dei minibond, invece, quando una Pmi vuole finanziare, ad esempio, l'apertura di un nuovo stabilimento oppure intende acquistare un macchinario per una nuova linea di produzione o, ancora, ha identificato un'azienda target da acquisire. Invece



di chiedere un prestito in banca, emette delle obbligazioni (cioè titoli di debito) che vengono acquistate da fondi specializzati oppure da assicurazioni. Un modo, questo, per diversificare le fonti di finanziamento.

Infine, il crowdfunding: uno strumento utile sia per startup, sia per scaleup (startup in una fase avanzata di crescita), sia per Pmi, in cui un gruppo di persone finanzia un progetto aziendale. Le piattaforme di equity crowdfunding possono raccogliere capitali correlati ad un progetto di investimento, sia in forma di “equity”, dove i soci partecipano al progetto, sia di debito ovvero bond, minibond e lending. In questo caso, il rimborso del debito avverrà esclusivamente con i ricavi generati dal “nuovo” business.

L'M&A per la crescita

Quello italiano è un tessuto imprenditoriale straordinario che però soffre di quello che gli

economisti chiamano “capitalismo molecolare”, ovvero di tutte quelle piccole eccellenze che faticano a competere sui mercati globali, perché troppo piccole per investire in R&D (Ricerca e sviluppo), digitalizzazione o internazionalizzazione. È in questo scenario che l'M&A risulta essere una via d'uscita per non restare schiacciati. Per intraprendere questa strada esistono diversi modi: uno è il “Build-up” (aggregazione) in cui un fondo di private equity compra una “società piattaforma”, leader in una nicchia di mercato e poi acquisisce intorno a questa altre piccole aziende complementari per creare un campione nazionale. Un secondo modo, può essere la fusione tra pari, dove due imprenditori (spesso vicini di capannone) capiscono che unendosi potrebbero smettere di farsi la guerra sui prezzi e, anzi, andare insieme a vendere negli Usa o in Cina, ad esempio. Infine, un'altra modalità è l'acquisizione di competenze: questa

si verifica quando un'azienda compra una piccola startup non per il suo fatturato, ma per i suoi brevetti o per il suo team tecnico.

L'M&A è dunque una scelta di visione, forse una delle più decisive per salvare il made in Italy e più in generale le Pmi italiane. Il vero nodo, però, resta culturale: per molti imprenditori il controllo diretto della propria azienda non è solo una scelta economica, ma un elemento di identità, responsabilità e continuità. La sfida è far percepire aggregazioni e aperture del capitale non come una rinuncia, ma come strumenti per difendere e rafforzare l'impresa. Perché senza aggregazioni, il rischio è quello di perdere forza, marginalità e autonomia, diventando semplici fornitori dei grandi gruppi europei. E a confermarlo sono i numeri. Basti pensare che il 47% delle realtà industriali sul territorio varesino fatturano, singolarmente, meno di 5 milioni di euro all'anno.

Il minibond

Il minibond è uno degli strumenti più interessanti perché permette a una piccola o media impresa di comportarsi come una grande multinazionale, andando a prendere il credito direttamente dagli investitori, senza passare dalla banca. Sono diversi, però, i passaggi preliminari per emettere un minibond: in primis, la preparazione (il check-up) per accertarsi di avere i requisiti minimi con bilanci certificati; la contabilità deve essere trasparente e revisionata da una società o da un revisore esterno; il business plan deve essere solido perché gli investitori vogliono sapere esattamente come verranno utilizzati i loro soldi; il rating deve essere valutato da un'agenzia specializzata. Successivamente, l'azienda supportata da un consulente finanziario, il cosiddetto Arranger, redige una sorta di libretto delle istruzioni, ovvero un documento che spiega chi è e cosa fa l'impresa; quanto denaro vuole; che interessi pagherà (la cedola, esempio il 5% annuo); quando restituirà il capitale (la scadenza, esempio, tra cinque anni, con o senza preammortamento). Infine, c'è la ricerca degli investitori con una sorta di roadshow.

Il minibond non viene venduto ai privati, cioè a risparmiatori comuni, ma a investitori professionali come, ad esempio, fondi pensione, assicurazioni, fondi di Private Debt e banche che in questo caso agiscono come investitori, non come prestatori diretti. In termini di quotazione e regolamento, il titolo viene solitamente quotato su mercati specifici (in Italia, il più famoso è l'Euronext Growth Milan, ex ExtraMOT PRO). Questo dà visibilità e una cornice legale sicura all'operazione.

Ma perché un'azienda dovrebbe farlo invece di un semplice mutuo? Per immagine. Emettere un bond dà un segnale di grande trasparenza e solidità al mercato. Semplicemente per due motivi. Da un lato, il debito

da bond spesso non grava sui fidi bancari tradizionali, lasciando spazio per la gestione della cassa quotidiana. Dall'altro, generalmente, i bond hanno durate più lunghe e flessibili rispetto ai prestiti bancari. Ecco perché, per un'impresa italiana emettere un minibond non è solo una scelta strategica, ma anche una mossa estremamente efficiente dal punto di vista fiscale. Sebbene i costi iniziali (circa il 2-4% del totale) sembrano alti rispetto a un mutuo che non ha spese di consulenza, il risparmio fiscale e la flessibilità nel rimborso del capitale rendono il minibond più conveniente nel lungo periodo.

In sintesi, se l'azienda ha un progetto di crescita chiaro il bond conviene. Se, invece, servono risorse per esigenze di liquidità corrente, il minibond è troppo costoso e complesso. Meglio un normale fido bancario.

Il crowdfunding

Il crowdfunding si colloca nel grande bacino della finanza alternativa, ma ne rappresenta l'anima più "democratica" e frammentata. Ovvero, mentre la finanza strutturata classica (come i minibond o la cartolarizzazione) coinvolge grandi investitori istituzionali e contratti complessi, il crowdfunding sposta il baricentro sulla "folla" (crowd): a finanziare un progetto, in questo caso, è una moltitudine di persone. Pertanto, per una startup questa operazione è ossigeno vitale; per una Pmi è acceleratore di visibilità.

Due i modi principali con cui opera. Uno è l'equity crowdfunding in cui l'investitore non presta soldi, ma compra quote della società. Il che, per la startup, è fondamentale nelle fasi iniziali (Seed), quando le banche non concedono prestiti perché non ci sono garanzie. Per la Pmi, invece, è utile per patrimonializzare l'azienda senza indebitarsi. Un secondo modo è il lending crowdfunding (il prestito peer-to-peer) in cui la folla presta soldi all'azienda in cambio di un interesse

(spesso tra il 5% e il 9%). Un metodo veloce e flessibile. Basti pensare che mentre una banca impiega tre-sei mesi per deliberare un prestito, una campagna di lending crowdfunding su piattaforme specializzate può chiudersi in 48 ore e tendenzialmente non richiede le garanzie reali (ipoteche) che le banche pretendono sempre.

Il crowdfunding, quindi, non porta solo capitali, ma vantaggi strategici che la finanza delle banche non dà: primo fra tutti, la validazione del mercato, perché se 300 persone, per fare un esempio, investono in un nuovo prodotto, si ha la prova provata che il mercato lo voglia questo prodotto. In secondo luogo, gli investitori diventano i primi ambasciatori del progetto, i primi a parlare del prodotto dell'azienda in cui hanno investito denaro, ad amici e conoscenti, con l'auspicio che la stessa cresca. E poi, in un mondo che corre, avere i soldi sul conto in un solo mese invece che in sei, può fare la differenza tra battere la concorrenza e arrivare tardi.

In tutto ciò, però, non manca il rovescio della medaglia. È necessaria una trasparenza totale, quindi, il proponente deve mettere i suoi piani (e i conti) online, visibili a tutti, concorrenti inclusi. Senza dimenticare che in una campagna di equity crowdfunding, il proponente potrebbe ritrovarsi con 200 piccoli soci. Gestirli richiede strumenti digitali e una comunicazione costante (Investor Relations).

La finanza strutturata non è la panacea di tutti i mali, ma può essere uno strumento strategico per crescere ed affermarsi anche su mercati più competitivi. M&A, bond, minibond e crowdfunding sono forme di finanziamento alternative ovvero complementari alla finanza ordinaria che necessitano di un maggiore sforzo per la messa a terra, ma che possono costituire un formidabile aiuto per Pmi, startup e scaleup, affermando o rafforzando il loro posizionamento sul mercato locale, nazionale e internazionale. —