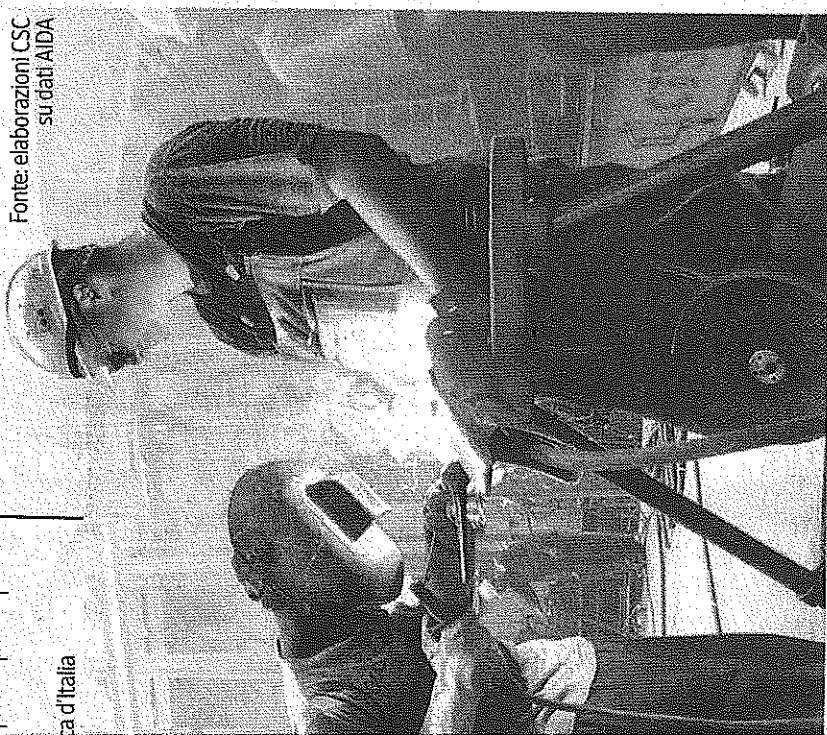
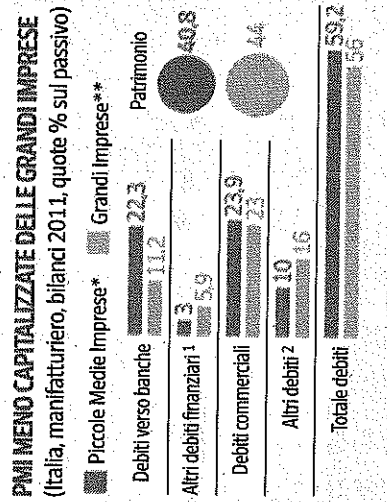


PATRIMONIO
rese non finanziarie)

Spa	ITA	Ger
0,7	2,9	3,4
41,9	34,7	35,4
16,0	21,8	22,9
41,4	40,6	38,3



Tassi e mercati Obbligazioni e finanza innovativa. Senza passare per le banche

«Per le imprese 90 miliardi»

Il piano di Confindustria

Nuovi strumenti per i Piccoli contro la stretta al credito

ROMA — Novanta miliardi in cinque anni. E questo il fabbisogno finanziario per rilanciare gli investimenti delle imprese e spingerne la crescita. La stima è del Centro studi Confindustria che ipotizza che i nuovi finanziamenti vadano trovati aprendo canali alternativi a quello bancario: una nuova finanza per le imprese, insieme a interventi diretti a sbloccare la morsa del *credit crunch*.

La prima strada da imboccare, suggerisce Confindustria, è quella di trovare maggiori risorse che vengano dal capitale proprio delle imprese: quelle italiane presentano una patrimonializzazione di oltre dieci punti inferiori a quella delle francesi e delle britanniche, benché analogo a quella delle tedesche. Il problema è ancora più consistente se si prendono in considerazione le piccole e medie imprese

che hanno meno possibilità di accedere al canale borsistico. Anche l'accesso al canale obbligazionario è in massima parte appannaggio delle imprese maggiori. Alle Pmi non resta che dipendere dal credito bancario, il doppio di quanto accade alle grandi imprese.

Per Csc bisogna invece mettere mano a strumenti innovativi pensati apposta per le Pmi, alcuni dei quali esistono da anni ma non hanno avuto pieno successo. Vanno rilanciati il *private equity* e gli strumenti ibridi di capitale. La crisi ha frenato in Italia lo sviluppo del mercato del *private equity*. Per un decennio si era registrata una graduale crescita dei fondi raccolti dalle società investitrici (1,1 miliardi di euro nel 1997, tre nel 2007) e dell'ammontare investito in imprese italiane (0,6 miliardi nel 1997, 5,5 nel 2008).

Nel 2009 si è avuta una brusca flessione del mercato, che poi si è ristretto ancora nella prima metà del 2012, anno in cui i nuovi investimenti di *private equity* hanno riguardato per l'83% le piccole e medie imprese, quota in crescita rispetto al 2007 (78%). Per sostenere tale mercato nel 2010 è stato costituito il Fondo italiano di investimento, con una dotazione di 1,2 miliardi. Nel 2012 il Fondo è stato responsabile di oltre metà degli investimenti di *private equity* realizzati in Italia in imprese con fatturato compreso

tra 10 e 250 milioni di euro.

Tra gli strumenti che dovrebbero trovare maggiore accoglimento ci sono le emissioni di obbligazioni: lo stock di *corporate bond* italiani è pari a solo 104 miliardi di euro, emessi da grandi imprese e alcune aziende medie con attività globali; lo stock di *bond* bancari è quasi dieci volte maggiore: ciò dimostra che esiste una domanda potenziale per titoli di emittenti privati. Per garantire uno strumento analogo alle Pmi, l'ormai ex ministro dello Sviluppo economico, Corrado Passera, ha introdotto i cosiddetti *mini-bond*. L'ultimo strumento che potrebbe vedere un rilancio sono invece le cartolarizzazioni sulle quali la Banca centrale europea sta studiando interventi appositi.

Antonella Baccaro

Francoforte

La Bce studia misure per il credito alle Pmi
Gli industriali puntano alle cartolarizzazioni