

NUOVE REGOLE PER AVVICINARE PMI E MERCATI

di **Simone Strocchi**

Italia è un eccezionale vivaio di Pmi. Queste imprese sostengono gran parte del Pil nazionale, hanno un significativo potenziale di crescita e, se approcciate con strumenti di aggregazione di capitali orientati all'investimento attivo e paziente, possono rappresentare un ottimo investimento, trasformandosi in un volano per intere comunità.

Dopo anni trascorsi a realizzare iniziative di raccordo tra capitali e Pmi, siamo convinti che l'investimento debba essere proposto agli imprenditori delle società *target* come una operazione di valenza strategica industriale e non solo meramente finanziaria, spostando così la negoziazione dal prezzo puntuale agli obiettivi di medio periodo, allineando i vettori di tutte le parti coinvolte.

È poi necessario diffondere una maggiore educazione finanziaria per formare investitori consapevoli, interessati ai fondamentali aziendali. Ed è imprescindibile proseguire nel percorso di aggiornamento sistemico per formulare norme e vincoli a tutela del risparmio con approccio attento alla proporzione e al contesto di allineamento di interessi in cui si sviluppano nuove formule di investimento in Pmi. Gli investitori *retail* sono stati protetti con regole complesse, al punto da disincentivare l'investimento anche di chi ha le qualificazioni adeguate, o indirizzati verso strumenti inadatti a sostenere investimenti nelle nostre Pmi. Vanno inoltre un po' semplificate le regole e ponderate in relazione all'importo assoluto di investimento in *asset class* specifiche in relazione alla disponibilità effettiva all'anzianità degli individui. Le vecchie generazioni dovrebbero essere incentivate a investire nell'economia reale del Paese anche con interventi di esonero in successione. Così come casse ed enti previdenziali dovrebbero essere aiutati nel rendere più efficiente il loro impegno a sostenere investimenti in economia reale.

È curioso constatare come i requisiti di competenza richiesti per orientare i risparmi sugli investimenti siano molto più stringenti di quelli che regolano l'accesso ai finanziamenti.

La ragione di questa differenza di approccio probabilmente risiede nella convinzione che debba essere l'ente finanziatore, nel suo stesso interesse, a regolare l'appetito del soggetto finanziato. Purtroppo però non è sempre stato così, stando almeno alla stratificazione di *Non performing loan* (Npl) e *Unlikely to pay* (Utp) e alle note criticità riscontrate nei bilanci di alcuni istituti bancari. Forse c'è chi ha ritenuto - lasciando prevalere un approccio miope e di breve periodo, che ha portato alla maldestra riformulazione di teorie d'ispirazione keynesiana sui bilanci bancari - che rendendo accessibile il credito al consumo senza troppi vincoli si potesse determinare un impatto positivo immediato nel Pil, trascurando che la vera opzione per riuscirci è invece agevolare l'investimento con finalità di sostegno allo sviluppo e condivisione di *performance* in aziende sane nazionali, favorendone l'espansione e la crescita occupazionale.

Da tempo diciamo che con le regole di *bail-in* non tutte le banche tradizionali sono tutelanti come in passato, così come molti istituti di credito hanno perso il loro storico ruolo di intermediari attivi tra risparmio e finanziamento alle Pmi; dall'altra parte i fondi Ucits (aperti e quindi riscattabili), non risultano particolarmente adatti per investire nella nostra economia reale, che si regge su Pmi spesso con grande potenzialità di *performance* ma che - anche quando quotate, per via di *market cap* contenute - sono reputate illiquide in base ai parametri a cui si devono attenere i gestori. Risultato: siamo un Paese che impoverisce a dispetto delle sue eccellenze imprenditoriali che diventano troppo spesso facile preda di investitori stranieri.

È il risultato del paradosso che vede gli italiani divisi in due categorie: soggetti consumatori indebitati, spesso in modo eccessivo verso il sistema creditizio che sta entrando in sofferenza, e risparmiatori che, veicolando l'accumulo o la gestione dei propri risparmi in banche o fondi mobiliari aperti, hanno finito per sostenere inconsapevolmente credito al consumo, debito pubblico o economia e lavoro stranieri perché strutturalmente indirizzati in investimenti

in *large cap* rispondenti a criteri di liquidabilità giornaliera.

È urgente quanto necessario creare condizioni per determinare investimenti nelle nostre migliori Pmi, attenti ai fondamentali e pazienti sui mercati borsistici e privati. Qualcosa si sta muovendo con i Pir, gli Eltif, le Sis, con nuove formule Spac evolute in *prebooking* o "Spac in cloud" supportate da *cornerstone investor*, con le Sicaf, con i fondi di *private equity* e di debito aperti anche a piccoli risparmiatori, con le nuove regole Miv tese a evitare l'eccessiva svalutazione dei titoli di fondi quotati rispetto al loro Nav. È importante che gli operatori sul "verticale Italia" si moltiplichino, animando un vero mercato, determinando le premesse per risolvere nel tempo anche il problema di liquidità sui mercati di trattazione delle Pmi.

I risparmi degli italiani vanno stimolati a orientarsi consapevolmente, almeno in piccola parte, in leva di competenze e coerenza di obiettivi, con ottica paziente, verso l'investimento profittevole in imprese italiane quotate o private per dividerne *performance* nel medio lungo periodo, facilitandone lo sviluppo in azionariato nazionale e favorendo anche il benessere collettivo.

Founding Partner **Electa Ventures - SPAC**,
Ipo Challenger, Spac in Cloud, IPO club

