

Quante alternative per finanziare l'impresa

All'Alt-Finance Day organizzato da Innexa la fotografia aggiornata della finanza alternativa, tra minibond, crowdfunding, venture capital e quotazione

di Riccardo Venturi

Una congiuntura complicata che inizia però ad essere alle spalle, cui fa da contraltare una prospettiva positiva, che già sta facendo vedere qualche segnale di inversione di tendenza. È il quadro agrodolce emerso dall'Alt-Finance Day organizzato da Innexa, la giornata dedicata alla finanza alternativa che si è celebrata lo scorso 21 novembre a Palazzo Turati, sede di Milano della Camera di commercio di Milano Monza Brianza Lodi, con la media partnership di Economy, confermandosi punto di riferimento per il settore. Diversi gli indizi in tal senso contenuti nel settimo Quaderno di Ricerca sulla Finanza Alternativa per le Pmi in Italia, curato e presentato dal Prof. Giancarlo Giudici della School of Management del Politecnico di Milano. È il caso dei minibond, che hanno visto calare il controvalore collocato nel primo semestre del 2024 a 202 milioni di euro, ma sono pronti a beneficiare della prevista riduzione dei tassi, oltre che delle operazioni di sistema legate ai 'basket bond'. E anche del crowdfunding, la cui raccolta è calata nella componente equity a 48 milioni nel primo semestre 2024, mentre le piattaforme di lending sono cresciute dagli 80 milioni canalizzati verso le Pmi nel secondo semestre 2023 agli 88 milioni del primo semestre di quest'anno. Per quanto riguarda il Venture Capital, dopo il calo del 2023 a 762 milioni di euro, il primo semestre del 2024 ha raggiunto 494 milioni finanziati. Per quanto riguarda i minibond, più nel dettaglio le Pmi non finanziarie italiane emittenti fino al 30 giugno 2024 sono state 812, e hanno collocato 1.167 titoli raccogliendo 4,97 miliardi di euro. Fra queste, solo 27 si sono affac-



GIANCARLO GIUDICI

**I MINIBOND HANNO VISTO CALARE
IL CONTROVALORE COLLOCATO
MA SONO PRONTI A BENEFICIARE
DELLA RIDUZIONE DEI TASSI**

ciate sul mercato per la prima volta nel primo semestre 2024, confermando il momento non positivo per il mercato, condizionato dall'aumento dei tassi di interesse nei mesi scorsi e dalle incertezze sullo scacchiere geopolitico. Il controvalore collocato negli ultimi 12 mesi coperti dalla ricerca è stato di 609 milioni di euro, di cui 407 milioni nel secondo semestre 2023 e 'solo' 202 milioni nel primo semestre 2024, con un calo del 33% rispetto allo stesso periodo del 2023. La parte maggioritaria delle emissioni è stata assistita da una garanzia. Le prospettive nei prossimi mesi potrebbero mi-

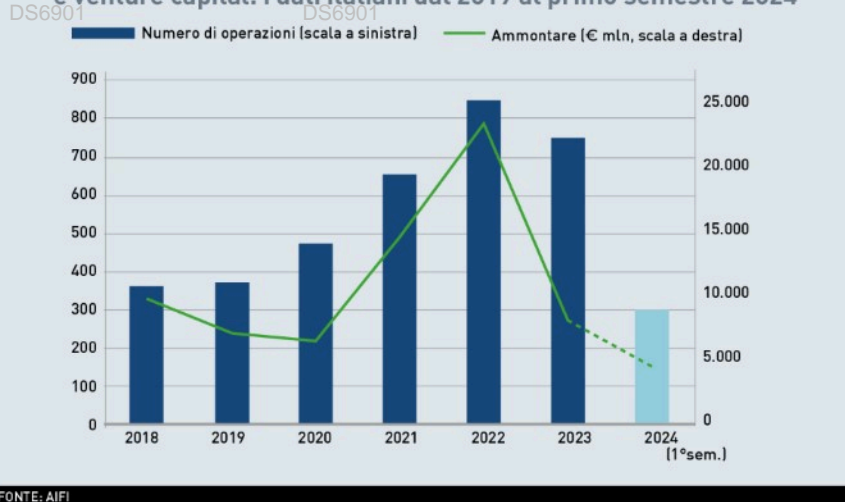
gliorare grazie alla prevista riduzione dei tassi e alle operazioni di sistema legate ai 'basket bond'. Da segnalare anche le emissioni 'green' e 'sustainability-linked'; le prime vanno a finanziare progetti con un impatto positivo sulla performance ambientale della Pmi emittente mentre le seconde prevedono una remunerazione agganciata a metriche Esg. Fra i vantaggi di questa forma di finanziamento figurano la possibilità di diversificare le fonti del capitale e l'opportunità di approcciarsi al mercato degli investitori professionali con uno strumento meno impegnativo rispetto al capitale di rischio.

Spostando l'attenzione all'equity crowdfunding, ovvero il collocamento di quote del capitale di rischio, e al lending crowdfunding, l'offerta di prestiti alle imprese, oggi normati dal Regolamento Ecsf European crowdfunding service providers, alla data del 15/11/2024 le piattaforme autorizzate: in Italia ad operare in quest'ambito sono 40. Per quanto riguarda l'offerta di quote del capitale di rischio, sono 1.241 le aziende italiane che hanno provato a raccogliere capitale di rischio sulle piattaforme autorizzate fino al 30 giugno 2024, portando a successo 1.134 campagne. Si tratta in gran parte di startup innovative. Negli ultimi 12 mesi osservati la raccolta è stata pari a 107 milioni di euro, di cui 48 milioni nel primo semestre 2024, con un nuovo calo tendenziale legato alle incertezze congiunturali e all'incremento dei tassi di interesse.

Le offerte di titoli di debito (minibond) sui portali di crowdfunding hanno interessato poche Pmi fino ad oggi, per un totale di 120 milioni di euro, di cui 28 milioni negli ultimi 12 mesi. Per quanto riguarda le piattaforme di lending, che erogano prestiti alle imprese finanziati dai piccoli risparmiatori su Internet, esse hanno canalizzato denaro alle Pmi italiane per 168 milioni di euro nell'ultimo periodo annuale - 80 milioni nel secondo semestre 2023 e 88 milioni nel primo semestre 2024 - attraverso 508 campagne chiuse con successo. Negli ultimi anni ha contribuito particolarmente allo sviluppo del comparto del crowdfunding la parte immobiliare, at-

traverso il collocamento sia di equity sia di prestiti. Il crowdfunding si conferma un'opzione interessante per le Pmi, soprattutto per micro-imprese, che possono ottenere in tempi rapidi la liquidità necessaria per far partire un progetto, senza le garanzie e i vincoli che vengono richiesti dal canale bancario e da quello degli investitori professionali. Venendo alle risorse destinate a interventi di venture capital, quindi tipicamente finalizzati al supporto di micro-imprese in fase di seed o startup, il 2023 ha segnato per la prima volta dal 2018 un calo con 762 milioni di euro investiti in 271 imprese. Il primo semestre del 2024 ha visto 193 operazioni per 494 milioni di euro finanziati. Per quanto riguarda gli investimenti di expansion, finalizzati alla crescita tipicamente di imprese già avviate, tra cui sicuramente tante Pmi attive anche in settori tradizionali, **Aifi** ha registrato nel 2023 un risultato migliore rispetto al passato, con 941 milioni di euro investiti in 55 imprese. Nel primo semestre del 2024 si sono osservate 23 operazioni con 370 milioni investiti. Il contributo che i business angel generano per il settore secondo i dati di **Iban (Italian Business Angels Network)**, invece, è in deci-

Gli investimenti annuali nel capitale di rischio dei fondi di private equity e venture capital: i dati italiani dal 2019 al primo semestre 2024



so calo nel 2023 con 39 milioni di euro di flusso in attivo, contro 83 milioni del 2022. Con riferimento alle statistiche periodiche pubblicate dall'associazione di riferimento Aifi, l'analisi ha puntato l'attenzione alle sole operazioni di venture capital ed expansion, dove tipicamente l'investimento viene effettuato su Pmi con un aumento di capitale

e con l'apporto quindi di nuove risorse. Al contrario, le operazioni di buyout riguardano più che altro cessioni di partecipazioni già esistenti in imprese consolidate. Private equity e venture capital hanno l'indubbio vantaggio di apportare non solo capitale alle Pmi ma anche competenze e relazioni preziose per la crescita futura. Dall'altra parte però richiedono agli imprenditori una serie di pattuizioni abbastanza impattanti sulla governance. Inoltre sono canali di finanziamento che riguardano una piccola minoranza di Pmi e startup che possono esibire elementi di eccellenza. Il settimo Quaderno di Ricerca sulla Finanza Alternativa per le Pmi in Italia evidenzia inoltre la raccolta che le Pmi hanno effettuato sul mercato borsistico, in particolare su Euronext Growth Milan, lo Sme Growth Market di Borsa Italiana. A fine giugno 2024 il mercato ha raggiunto la soglia di 206 società, con una raccolta di risorse liquide (considerando gli aumenti di capitale condotti alla quotazione o anche successivamente) di 194 milioni di euro nel 2023 e 'solo' 72 nel primo semestre 2024. Anche in questo caso parliamo di un canale di finanziamento che resta appannaggio di una limitata scelta di Pmi, che hanno i requisiti per quotarsi o risultano attraenti per il mercato.

Flusso temporale delle campagne di equity crowdfunding in Italia, per data di conclusione

