



FINANCE & SUSTAINABILITY
S.R.L.

Nuovi Strumenti di Impact Investing

L'offerta, la domanda e il mercato:
nuove tendenze

Struttura del mercato

Mercato evoluto per gli strumenti ESG e SRI, ancora acerbo per strumenti impact.

Perché?

Ragione industriale:

L'industria, in sé, vede progetti di dimensioni o eccessivamente ridotte o grandi.

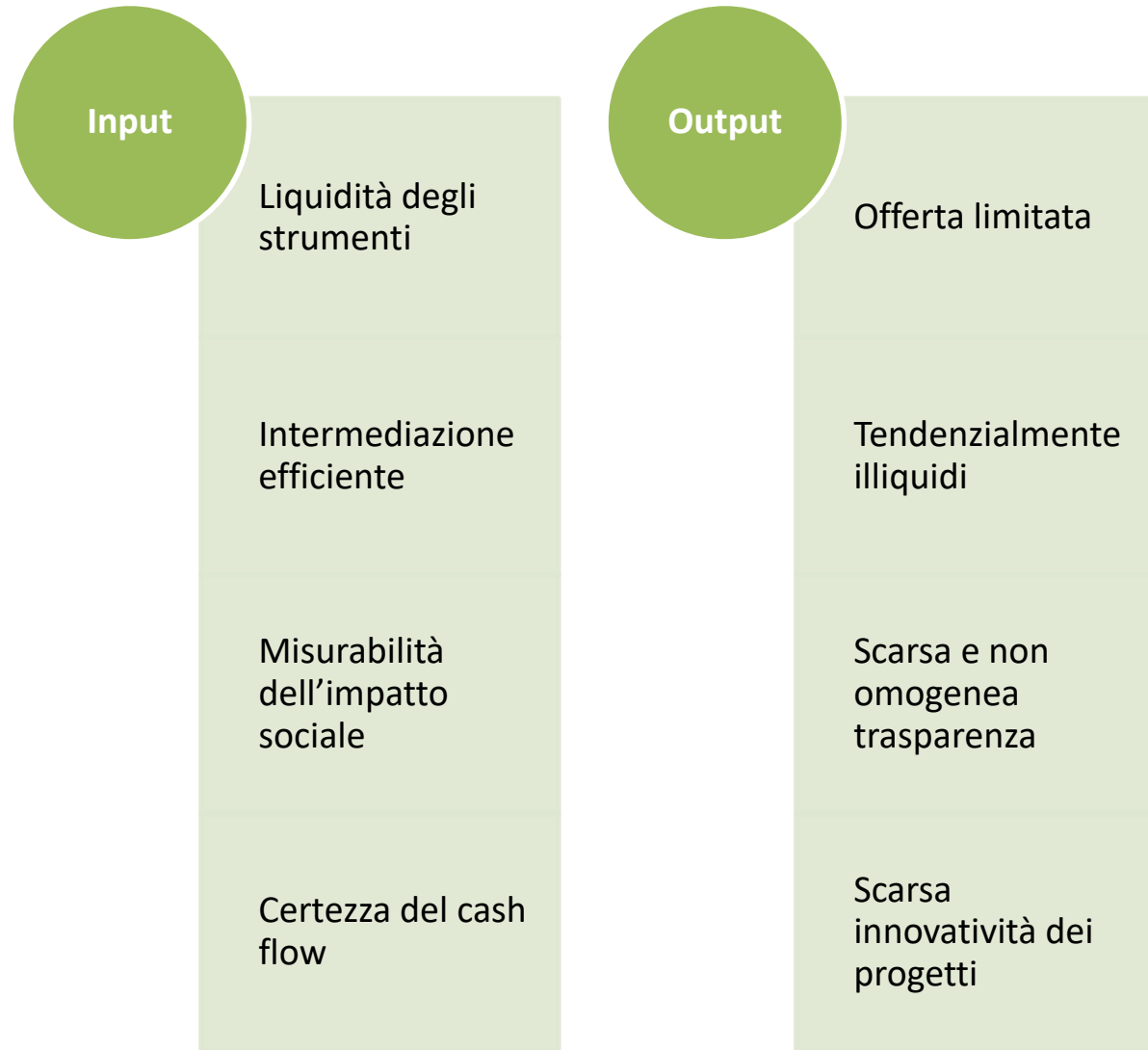
Il *cash flow* dell'investimento non è sempre certo e stabile.

Si tratta di un mercato il più delle volte curato dal terzo settore.

Ragione finanziaria

Per i progetti maggiormente eleggibili i costi di transazione sono elevati.

Gli strumenti restano con alto grado di illiquidità.



Social Bonds/ Social Impact Bonds

Guardare i sottostanti

SIB

UniCredit/CRT: SIB €2mln

SB

Ferrovie dello Stato: acquisto treni regionali e treni ad alta velocità

CDP: verso maggiore trasparenza e determinatezza della pipeline

Emessi da banche

L'intermediazione «diluisce» la trasparenza e la misurabilità dell'impatto;

L'intermediazione è un costo;

Non è in grado di rispondere a pieno alla «domanda» di finanziamento del mondo «impact».

Emessi dal promotore

Forti limiti qualitativi e quantitativi per l'emissione e la quotazione;

Difficile collocamento;

Scarsa liquidità;

Selezione progetti.

Partire dalla base della piramide



Come avvicinare la finanza all'industria?

Minibond e Cambiali finanziarie

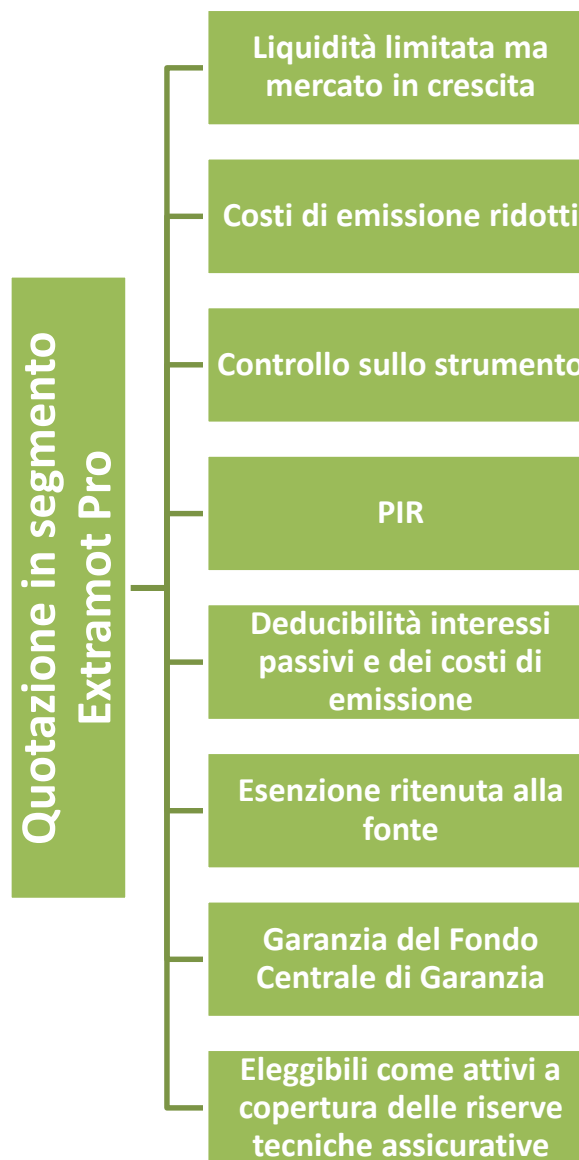
Sintesi requisiti per emissione

Minibond

- a) Società non quotate, non banche, non micro imprese.
- b) Fatturato €2mln e almeno 10 dipendenti
- c) *Duration*: oltre 18 mesi

Cambiali finanziarie

- a) società di capitali, società cooperative e mutue assicuratrici diverse dalle banche e dalle micro-imprese, aventi titoli rappresentativi del capitale non negoziati o negoziati in mercati regolamentati o non regolamentati.
- b) *Duration*
Da 2 a 24 mesi



Struttura del mercato delle emissioni di minibond

Minibond

Costi di emissione: 1-2,5%
sull'emissione con costo *running* di
5-15,000€

Rendimento dei titoli: av 5,13%

Valore dell'emesso: av: €5/20mln

Cambiali finanziarie

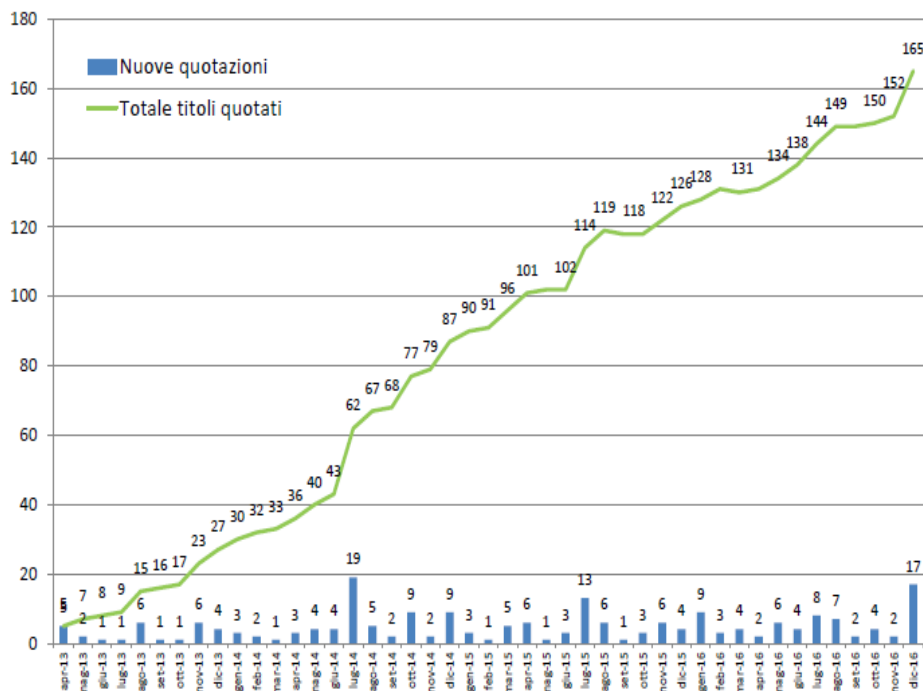
Costo di emissione: fisso 1% con
running da 5 a 15,000

Rendimento medio: 2,5-3%

Valore medio emesso: 0,5/1,5 mln

Al 31 dicembre 2016 l'Osservatorio sui minibond del Politecnico di Milano ha registrato 221 operazioni per un controvalore di 8,6 miliardi di euro. Rispetto al 2015, nel 2016 è aumentata la proporzione delle PMI, passando dal 48,3% al 73,9%

In un anno da 126 a 165 emissioni. Il mercato ha registrato 978 contratti per un controvalore di €105 mln av. €107k



Quali sono le opportunità?

- a. Possono godere della garanzia Fondo Centrale
- b. Eleggibili come attivi copertura riserve da parte di compagnie assicurative
- c. Sono asset acquistati da Banca Centrale Europea e Fondo Europeo degli Investimenti nell'ambito dei programmi ad impatto sociale
- d. Il grado di liquidità può essere incrementato da *liquidity provider*
- e. Hanno un grado di reportistica maggiormente sintetica, ma efficace rispetto strumenti tradizionali (*rating*)
- f. E' possibile procedere ad una pre-distribuzione tramite OPS
- g. Possono essere acquistati da fondi dedicati e far parte di PIR



Come avvicinare la finanza all'industria?

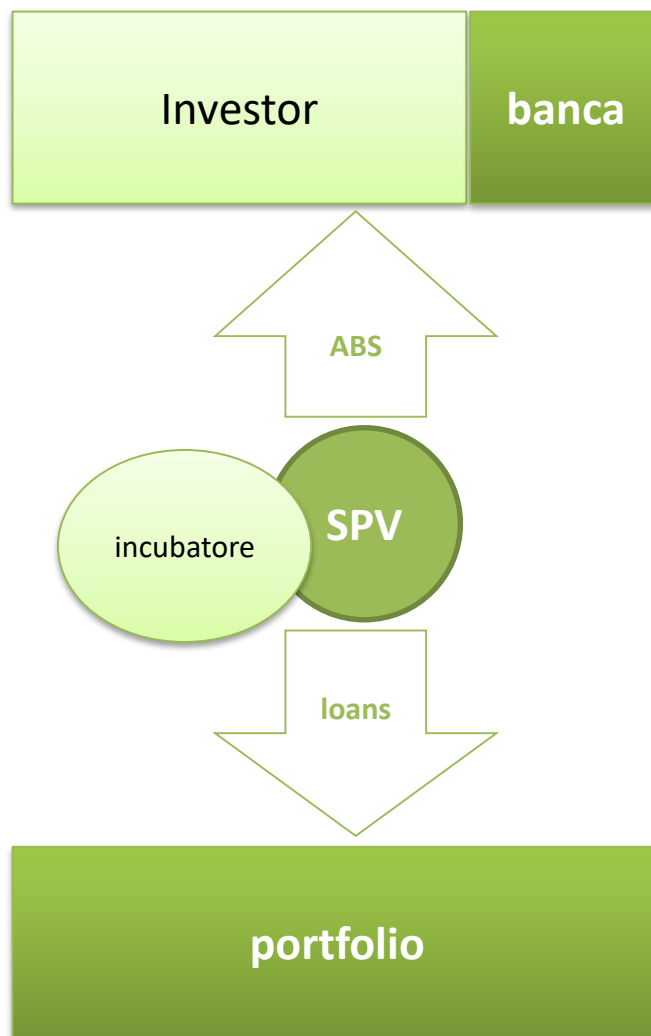
Cartolarizzazione

Sintesi

Possibilità per società di cartolarizzazione di concedere finanziamenti a società individuate da banche e a condizione che la banca detenga un interesse nell'operazione (5%).

Attività di «back-office» da parte della banca.

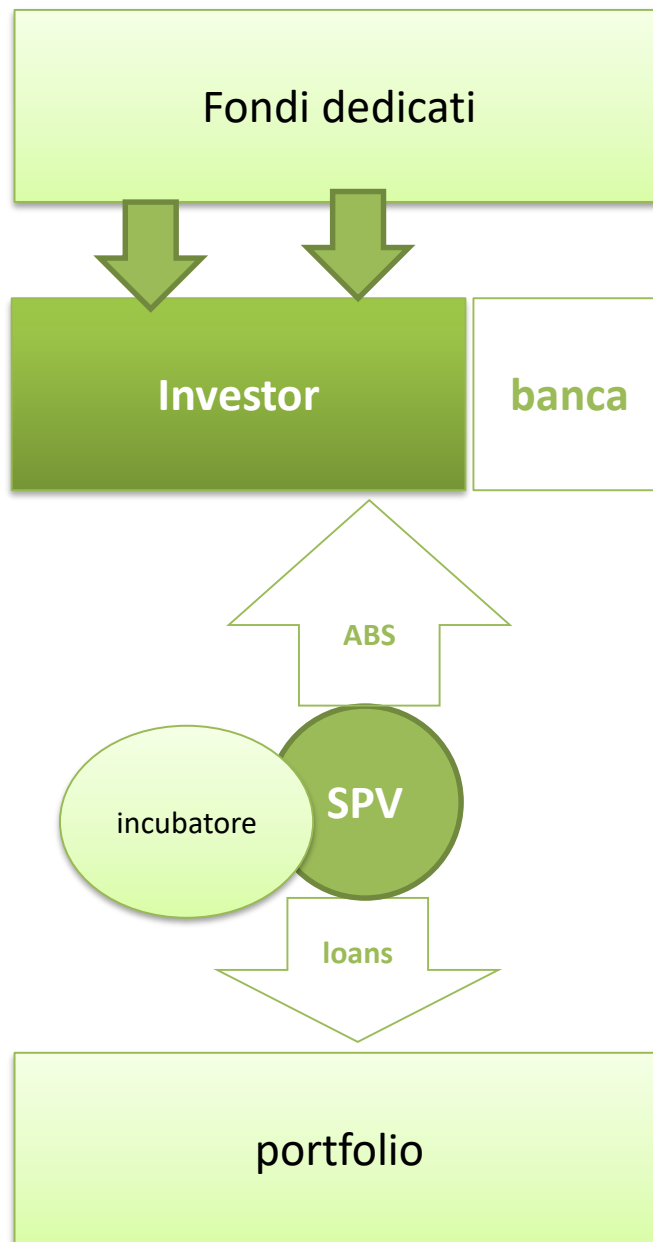
Possibilità di affiancare incubatore per controllo sull'andamento del portafoglio e valutatore delle metriche.



Intervento del fondo

Vantaggi rispetto struttura tradizionale

- a) Possibilità di intervenire in investimento di ridotta dimensione
- b) Controllo diretto dell'investitore sul portafoglio e dialogo con il promotore
- c) Maggiore trasparenza nella rendicontazione
- d) Maggiore possibilità di attrarre strumenti di garanzia
- e) Intervento di *liquidity providers*



Gli operatori tradizionali

Tradizionalmente fondazioni e società cooperative e imprese sociali con forti limiti all'attrazione di investimenti anche per scarsa capacità della *governance* (cfr. casi di Ica).

Veicoli 2.0

Srl – applicazione normativa start up

Benefit Corporation

Società a responsabilità limitata

DL 50/17 (art. 57, co. 1) estensione alle PMI delle deroghe al diritto societario:

- a) Emissione di categorie di quote
- b) Limitazione del voto
- c) Oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari
- d) Quotazione in portali CF
- e) Maggiore possibilità di piani di stock option per dirigenti e *managers*

Benefit Corporation

Società «che nell'esercizio di una attività economica, oltre allo scopo di dividerne gli utili, perseguono una o più finalità di beneficio comune e operano in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti e associazioni ed altri portatori di interesse»

PIR

Legge 11 dicembre 232
(bilancio 2017)

Sottoscrittori

Persone fisiche o enti di previdenza obbligatoria o complementare

Asset

- a) 70% in imprese diverse da quelle immobiliari residenti in Italia o Europa
- b) 30% del 70% (ie 21%) in società non quotate in FTSE MIB o altri listini equivalenti.
- c) OICR o fondi di fondi che investono in asset eleggibili.

Obblighi e limiti

- a) Divieto di concentrazione (non più del 10% di uno stesso emittente)
- b) 10 yrs *holding period*.
- c) Non partecipazioni qualificate o partecipazioni che concorrono alla formazione del reddito complessivo imponibile (fondi non armonizzati);
- d) 30,000€ p.a. fino a 150,000€.

Agevolazione

Non si applica l'imposta sui redditi

Non si applica l'imposta sulle successioni

Riferimento normativo



FINANCE & SUSTAINABILITY
S.R.L.

- 1. La categoria delle microimprese, delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR e/o il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR.
- 2. All'interno della categoria delle PMI, si definisce piccola impresa un'impresa che occupa meno di 50 persone e realizza un fatturato annuo e/o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di EUR.
- 3. All'interno della categoria delle PMI, si definisce microimpresa un'impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo e/o un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di EUR.

stocco.francesco@gmail.com