



FINANCE & SUSTAINABILITY
S.R.L.

Nuovi Strumenti 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 ridotti 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.

Input

Liquidità degli strumenti

Intermediazione efficiente

Misurabilità dell'impatto sociale

Certezza del cash flow

Output

Offerta limitata

Tendenzialmente illiquidi

Scarsa e non omogenea trasparenza

Scarsa innovatività dei progetti

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

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

a) Difficile collocamento;

a) Scarsa liquidità;

a) Selezione progetti.

Partire dalla base della piramide



Come avvicinare la finanza all'industria? – Minibond e Cambiali finanziarie

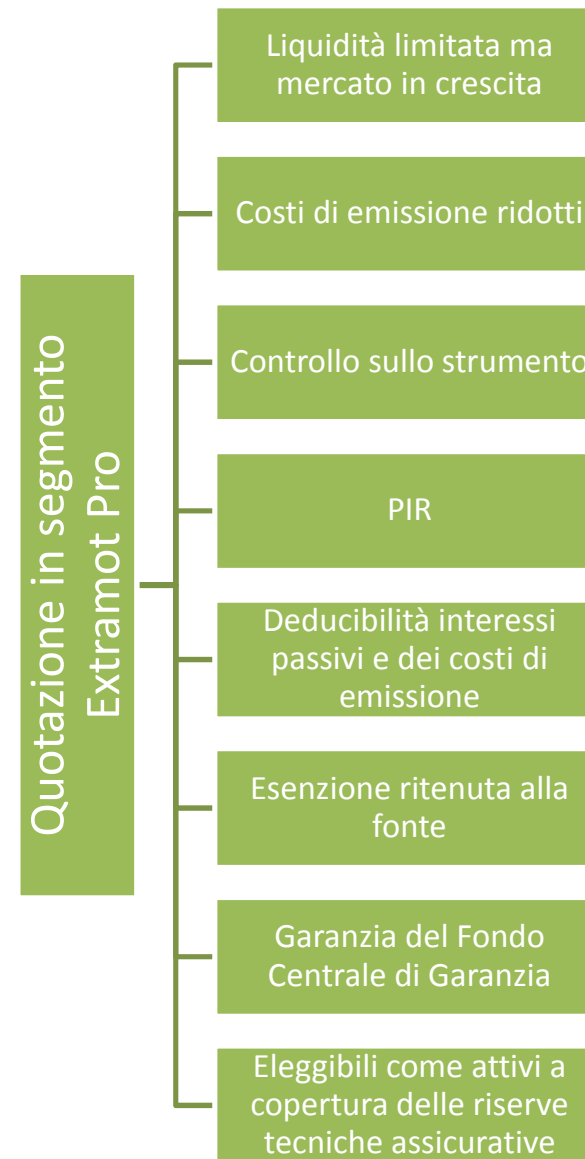
Sintesi requisiti per emissione

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

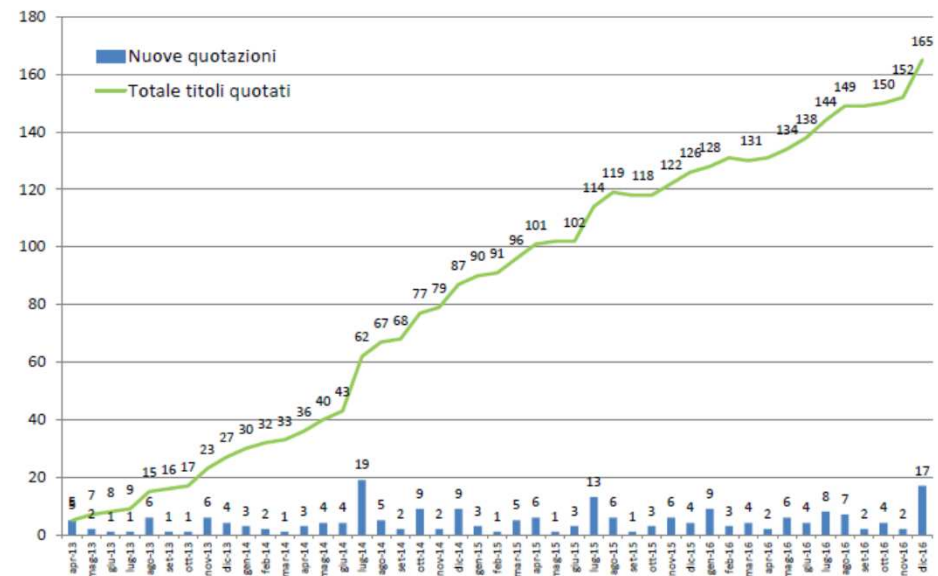
Costo di emissione: fisso 1% con *running* da 5 a 15,000

Rendimento medio: 2,5-3%

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

Al 31 dicembre 2017 l'Osservatorio sui minibond del Politecnico di Milano ha registrato 201 titoli per un controvalore di 10,5mld (contro gli 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 contratto 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 compagnia 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?

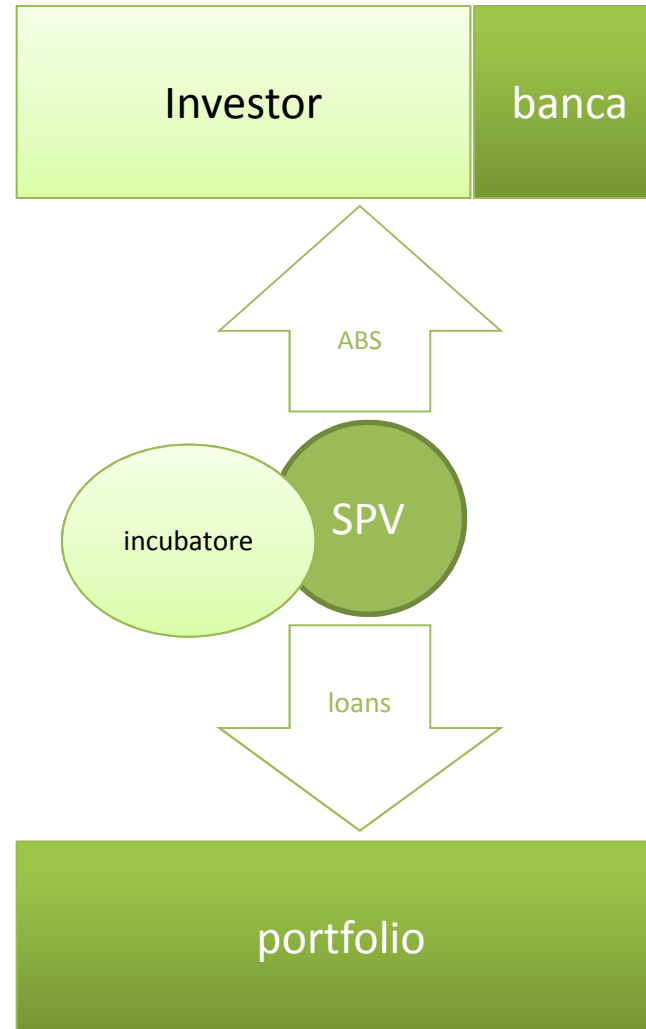
Cartolarizzazione

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.

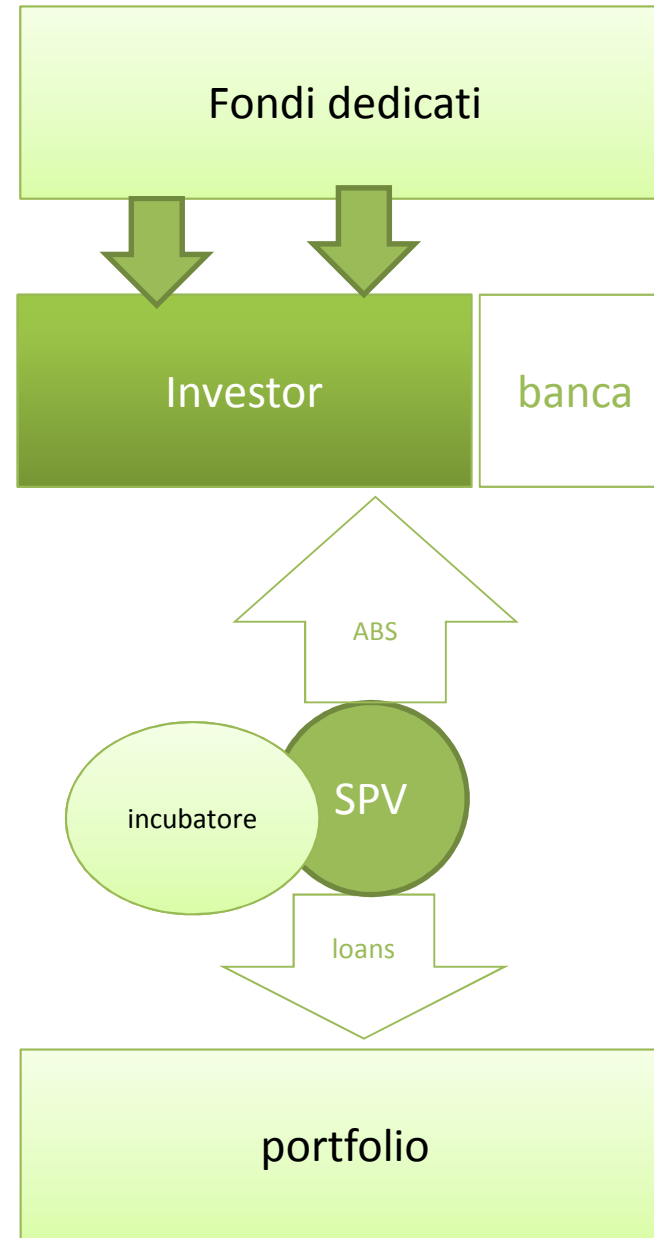
Possibilità di affiancare incubatore per controllo sull'andamento del portafoglio e valutatore delle metriche.



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*



Veicoli 2.0

Srl – applicazione normativa start up

Benefit Corporation

Gli operatori tradizionali

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

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 «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 2017 (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 partecipazione che concorrono alla formazione del reddito complessivo imponibili (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.