

Strumenti finanziari per una nuova politica industriale



Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Forense
23 gennaio 2019

Stefano Firpo
DG per la Politica Industriale, la Competitività e le PMI
Ministero dello Sviluppo Economico





1. Finanza alternativa in Italia:

una carenza di investimenti (e di investitori) in corporate e PMI

2. Equity

1. *Private Equity*
2. *Venture Capital e incentivi all'investimento in startup*
3. *Equity crowdfunding: un settore in crescita*
4. *PIR: lo stato dell'arte*

3. Debito

1. *Fondo di Garanzia per le PMI: i dati sulle startup innovative*
2. *Mini-bond*
3. *Direct- e peer-to-peer lending*

4. Le novità del 2019

1. *Come cambia il Piano Industria 4.0*
2. *Nuove misure per le imprese innovative*

PMI e finanza alternativa:

una carenza di investimenti (e di investitori) sul corporate Italia



Totale patrimonio investito da parte di investitori istituzionali (2017):

€237 miliardi



Casse
previdenziali
78,7 miliardi
(gestione diretta: 61 miliardi)

Fondi preesistenti
59 miliardi

Fondi negoziali
49,5 miliardi

Solo il **2,7%**
del totale del patrimonio
degli inv. istituzionali italiani
(escl. fondazioni, assicurazioni)
è investito
in corporate italiane.



**Investimenti corporate Italia da
casse e fondi pensione**

(Totale: ca. 6,5 miliardi)

PMI e finanza alternativa:

una carenza di investimenti (e di investitori) in small-cap

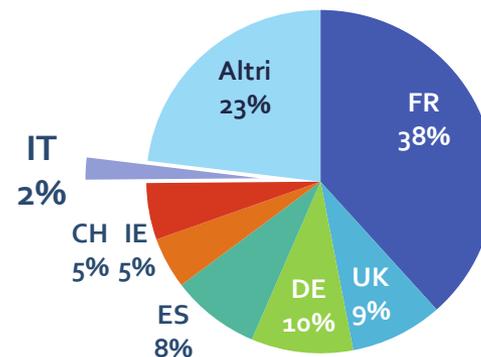


Dati Morningstar

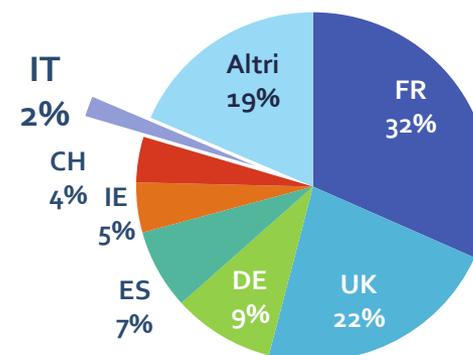
L'Italia è tra gli ultimi Paesi d'Europa per numero di fondi operativi in ambito small-cap, anche relativamente all'ammontare mobilitato

	N. fondi specializzati in small-cap	Tot ammontare in gestione (€B)
FR	223	39
UK	50	27,5
DE	55	11,5
ES	48	9,1
IE	28	5,7
CH	31	5,2
SE	10	4,5
BE	19	4,1
LU	34	2,6
NL	14	2,3
IT	12	2,3
DK	12	1,5

N. fondi specializzati in small-cap



Tot. ammontare in gestione

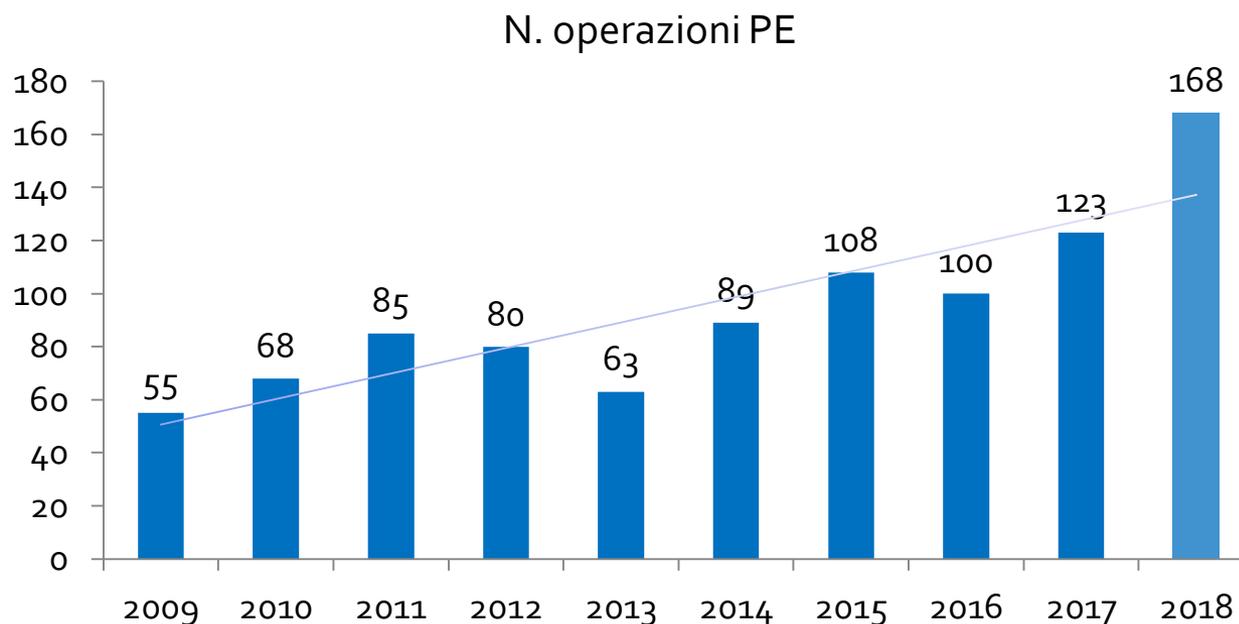


Il mercato del Private Equity: l'evoluzione del mercato



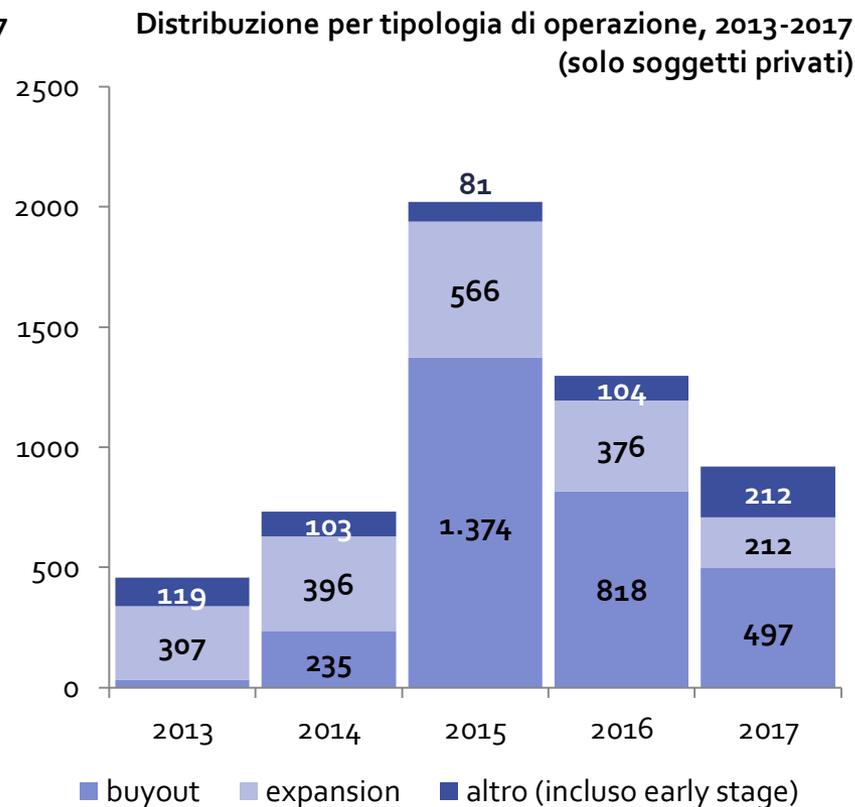
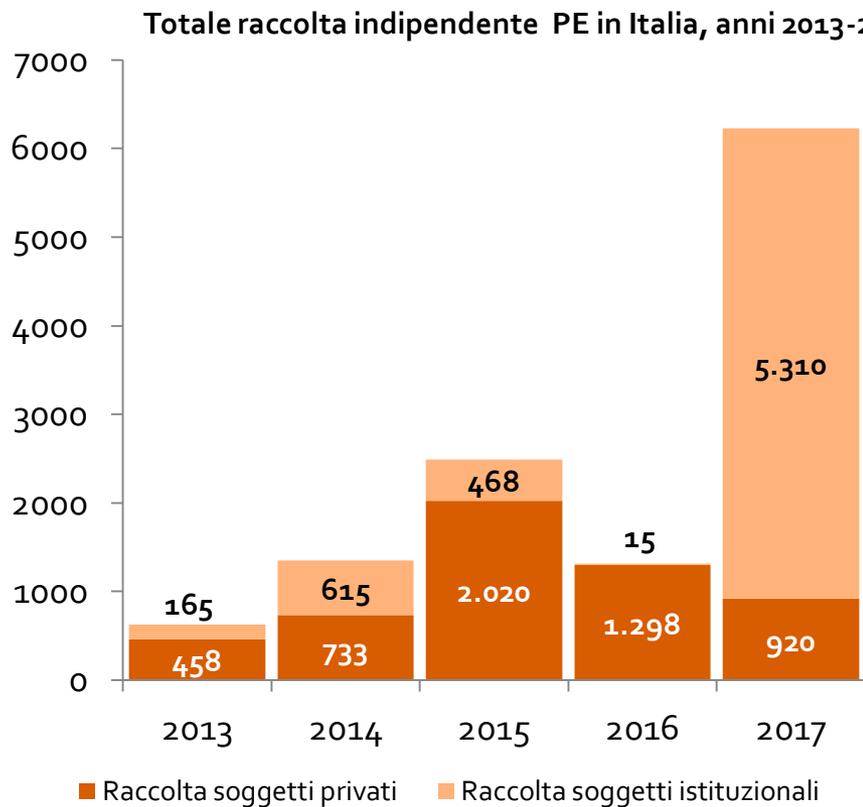
Nel 1° semestre 2018 **raccolta totale indipendente** pari a **€1,7B**, **+43%** rispetto alla prima metà del 2017

Investimenti pari a **€2,9B**, **+49%** rispetto ai €1,9B rilevati al 30 giugno 2017



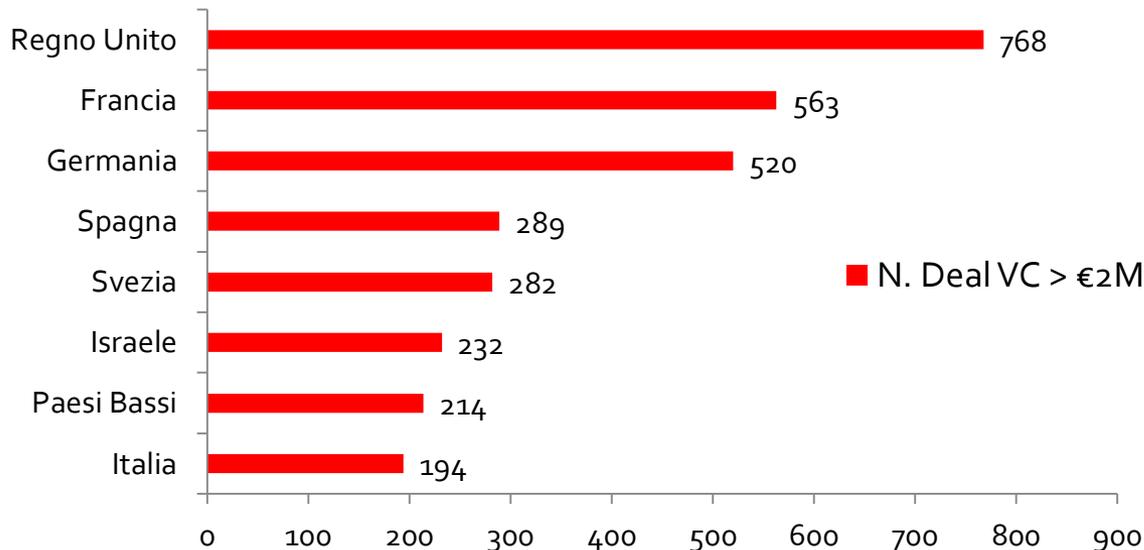
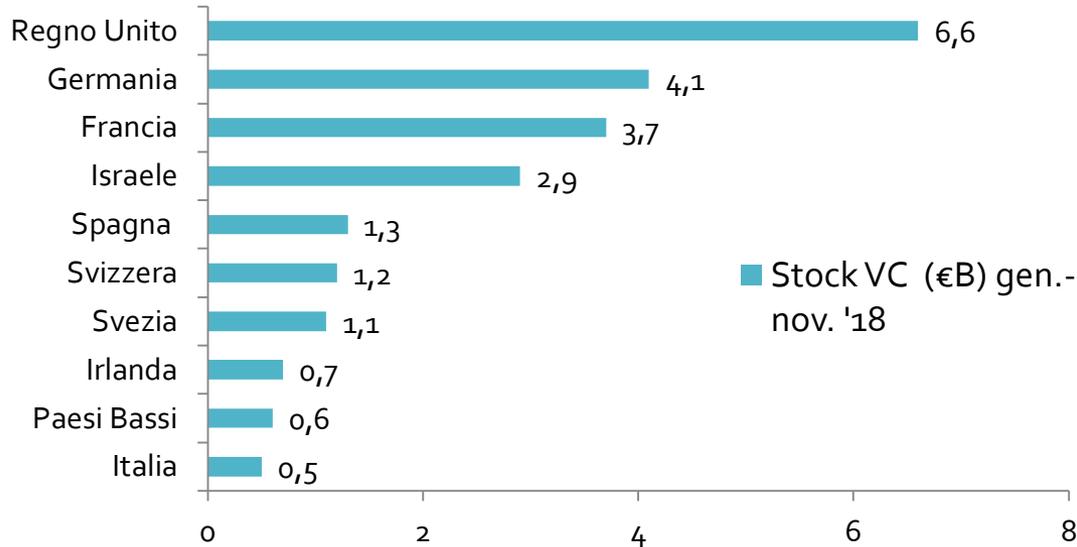
Fonte: AIFI

Il mercato del Private Equity: l'evoluzione del mercato



Dati AIFI-PwC Deals

Il mercato del VC: l'Italia nel confronto europeo 2018



Secondo DealRoom (rapporto di novembre) l'Italia nel 2018 si classifica:

- Al **10° posto** nell'area Europa + Israele per ammontare degli investimenti in VC;
- All'**8° posto** in termini di numero di deal di un importo superiore ai 2 milioni di euro

Regno Unito, Germania, Francia e Israele, da soli, rappresentano il **70%** degli investimenti dell'area

Il mercato del VC: top-deal 2018 e trend storico



€100M
PMI innovativa



€4,6M
Ex startup
innovativa



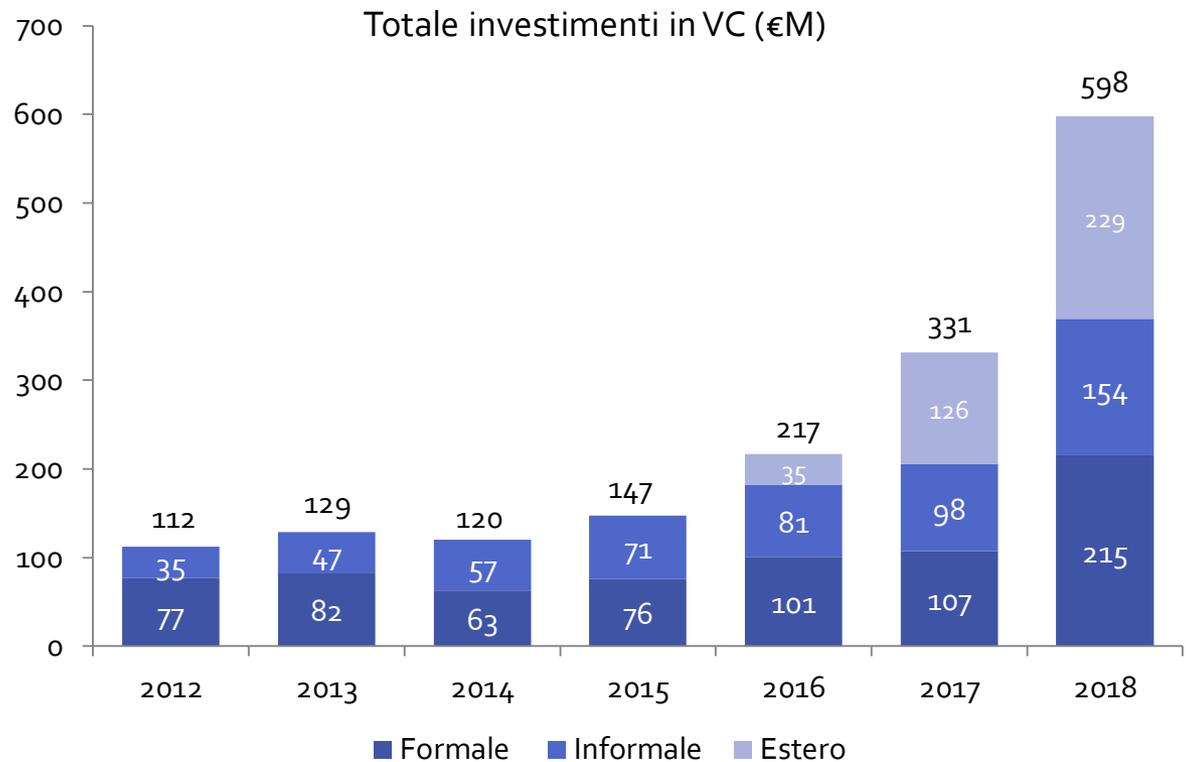
€13M
PMI innovativa,
ex startup



€10M
Startup innovativa



€10M
Startup innovativa



Osservatorio Startup Hi-Tech, PoliMi

Incentivi fiscali per VC, PE e PD: una nuova tassazione sul carried interest



DL 50/2017, art. 60:

dal 24 aprile 2017, i proventi derivanti da una partecipazione diretta o indiretta a società, enti, OICR (incluse controllate), se **relativi a strumenti finanziari** con diritti patrimoniali **rafforzati**, sono sempre considerati **redditi da capitale**, o comunque non assimilati alla tassazione progressiva applicata per il lavoro dipendente.



Condizioni

1. l'impegno complessivo da parte di dipendenti o amministratori deve essere superiore all'**1%** del patrimonio società o del totale investito dall'OICR;
2. i proventi degli strumenti finanziari con diritti rafforzati maturano solo dopo che tutti i soci o partecipanti all'organismo di investimento collettivo del risparmio hanno percepito un ammontare pari al capitale investito e a un rendimento minimo previsto (**hurdle rate**);
3. holding period: **5 anni**

Incentivi fiscali al VC: evoluzioni normative



La Legge di Bilancio 2017 aveva **stabilizzato** e **potenziato** gli incentivi all'investimento nel capitale delle startup innovative:

Detrazione Irpef

Fino al 2016

19%



Dal 2017

30%

Deduzione imponibile Ires

Fino al 2016

19%



Dal 2017

30%

Massimo agevolabile p.f.

Fino al 2016

500k



Dal 2017

1M

Holding period

Fino al 2016

2 anni



Dal 2017

3 anni

Il **17 dicembre 2018** la Commissione Ue ha comunicato l'autorizzazione del regime anche con riferimento alle **PMI innovative**

Prossimi passaggi: **decreto MEF di concerto con il MISE** e nuova circolare AdE

Incentivi fiscali al VC: funzionamento



- **Per le persone fisiche**, detrazione dall'imposta lorda sui redditi (Irpef) pari al **30%** dell'investimento in startup e PMI innovative, fino a €1M
- **Per le società**, deduzione dal reddito imponibile ai fini Ires pari al **30%** dell'investimento in startup e PMI innovative, fino €1,8M
- L'investimento può essere effettuato anche **indirettamente** tramite **OICR** o altre società che investono prevalentemente in startup e PMI innovative
- Agevolazione condizionata al mantenimento dell'investimento per almeno **3 anni**



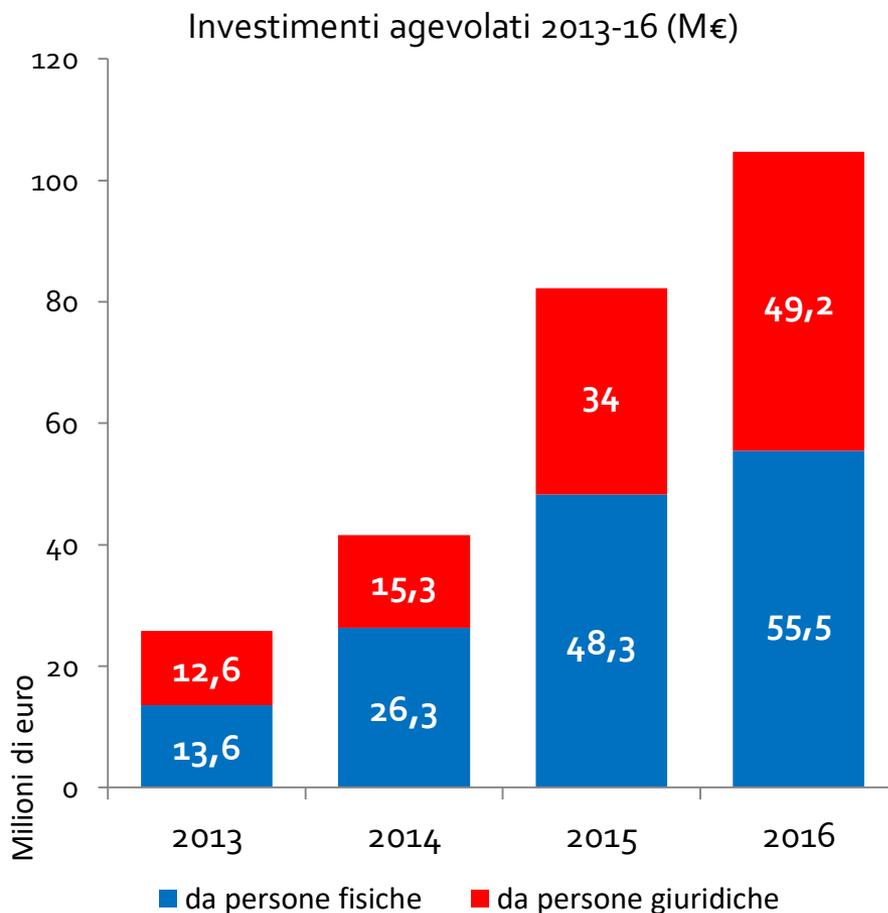
La **Legge di Bilancio 2019** ha innalzato le aliquote al **40%** per il solo **2019** (50% nel caso di acquisizione): necessaria **nuova notifica** alla Commissione europea?

Incentivi fiscali al VC: risultati 2013-2016



Gli ultimi dati fiscali ad oggi disponibili riguardano il 2016:

- Più di **€100M** di investimenti coperti dall'incentivo (**+25%** dal 2015), buona parte del totale annuo
- Beneficio fiscale complessivo: **€14M**
- **2.716** investitori interessati dall'incentivo
- **2.542** investimenti agevolati da persone fisiche e **525** da persone giuridiche
- **819** startup hanno ricevuto almeno un investimento da p.f. (**+23%** sul 2015), e **321** da p.g. (**18,7%**)



Equity crowdfunding: evoluzioni normative



L'Italia è stata il **1° Paese al mondo a introdurre una normativa ad hoc** (Reg. Consob n. 18592/2013)

Novità post Investment Compact

(delibera Consob n. 19520 24/2/2016):

- Estensione a **PMI innovative** e **OICR**
- **Dematerializzazione trasferimento delle quote**
- **Estesa la nozione di investitori professionali**
(inclusi i business angel ai fini della soglia del 5%)



Legge di Bilancio 2017: estensione a tutte le PMI in forma di società di capitali

Ultima novità: delibera n. 20686 9/11/2018 modifica il Regolamento emittenti, innalzata a **€8M** la soglia d'esenzione dall'obbligo di pubblicare prospetto

Prossimo passo: Regolamento Ue su equity e lending crowdfunding

Equity crowdfunding: evidenze



dati al 3 gennaio 2019

32 portali registrati:

- 30 autorizzati
- 2 di diritto

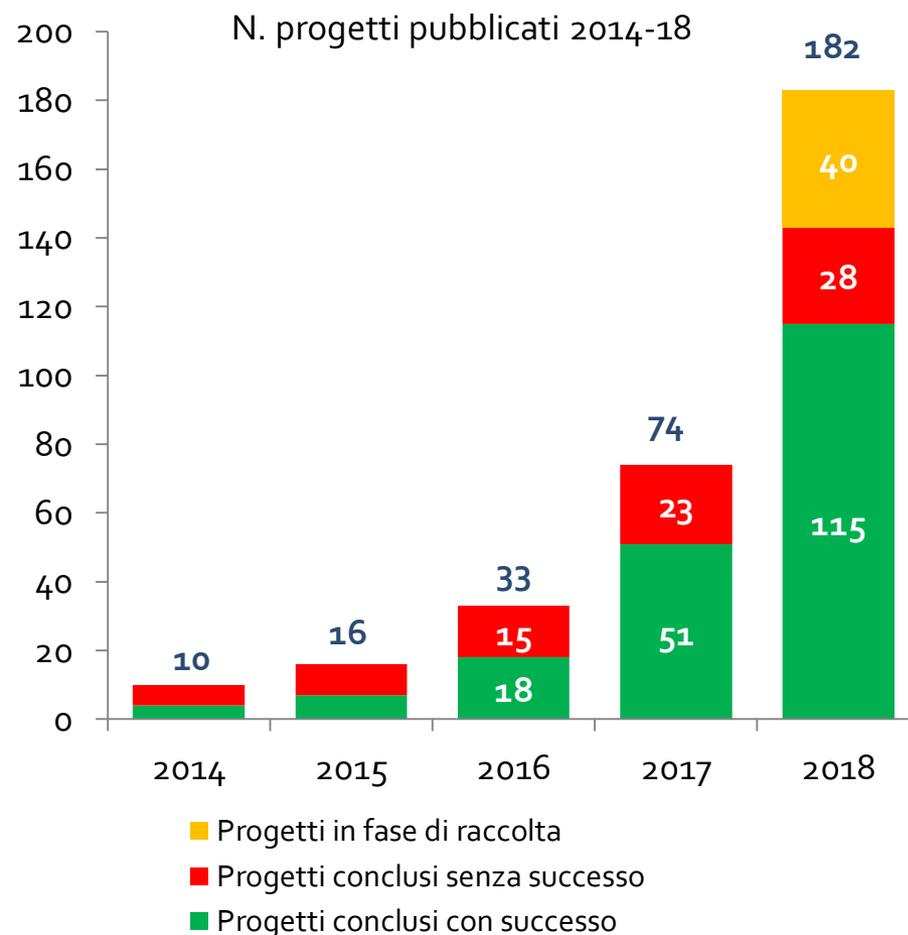
316 campagne lanciate

- 195 conclusesi con successo (70,7%)
- 81 conclusesi senza successo (30%)
- 40 in corso

Offerte promosse da:

- 241 startup innovative
- 26 PMI innovative
- 19 altre PMI
- 4 veicoli

In media **73,5** finanziatori/campagna



Equity crowdfunding: evidenze



dati al 3 gennaio 2019

Raccolta totale: **€55.092.280**

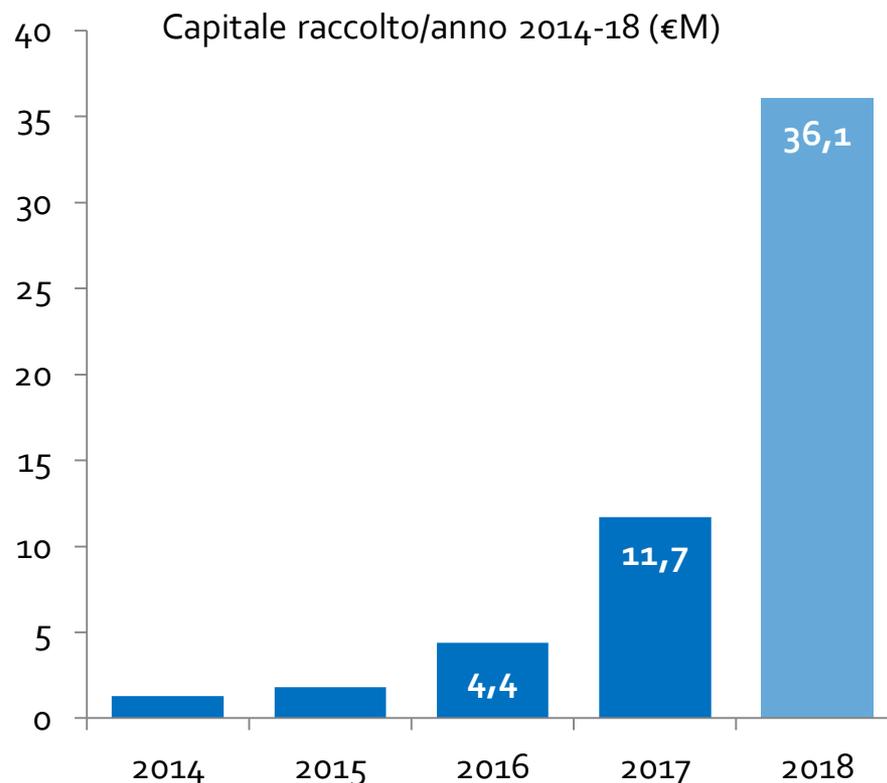
- Target medio di raccolta: **€213.083**
- Quota media capitale offerto: **11,9%**
- Media % raccolta effettiva/target: **186,4%**

Top-3 piattaforme per raccolta:

1. **MamaCrowd**: €14,8M
2. **CrowdFundMe**: €11,2M
3. **Walliance**: €7,5M

Principali stakeholder:

- Osservatorio sul Crowd-Investing **PoliMi**
- Associazione Italiana Equity Crowdfunding (**AIEC**)



Piani Individuali di Risparmio: funzionamento e dati



Introdotti dalla **Legge di Bilancio 2017**, i PIR rappresentano un “cassetto fiscale” intestato a una persona fisica, cui viene riservata un’esenzione fiscale rispetto all’imposta sui capital gain e sull’imposta di successione. Requisiti:

- Holding period: **5 anni**. Investimento agevolato non superiore a **€30mila** annui (**€150mila** in 5 anni)
 - Almeno il **70%** dell’investimento è «qualificato» e destinato a titoli di **imprese italiane**, o UE o SEE con stabile organizzazione in Italia
 - Di tale quota, almeno il **30%** riguarda **titoli non quotati nell’indice FTSE Mib**
- × **La raccolta totale è di €14,4B da inizio 2017**: nel 1° sem. del 2018 la raccolta PIR è calata a **€3,3B** rispetto ai **€5,6B** del 2° sem. del 2017
 - × **Legge di Bilancio 2019**: innalza dal 5% al 10% la quota dell’attivo patrimoniale che enti di previdenza e fondi pensione possono destinare agli inv. qualificati e ai PIR; modifica i vincoli di portafoglio dei PIR sugli investimenti «qualificati» (5% in fondi di VC e 5% in PMI quotate su AIM)



Dal **2013** le startup innovative possono richiedere l'intervento del **Fondo di Garanzia per le PMI** sul credito bancario a condizioni agevolate:

- Garanzia fino all'**80%** per ciascuna operazione, per un massimo di **2,5 mln €**
- **Gratuità** dell'intervento e **priorità** nell'istruttoria
- **Automaticità** dell'intervento (nessuna ulteriore valutazione del merito creditizio)
- Divieto per l'istituto di credito erogante di richiedere garanzie reali o bancarie sulla parte coperta dal Fondo (numerose evidenze aneddotiche negative)



Dal **2015** la stessa modalità è stata estesa alle **PMI innovative**:

- Il meccanismo automatico vale per le imprese di rating A e B

Prossimo passo: estensione del Fondo alle piattaforme di **private debt**?

Fondo di Garanzia: l'impatto sulle startup innovative



dati al 31 dicembre 2018

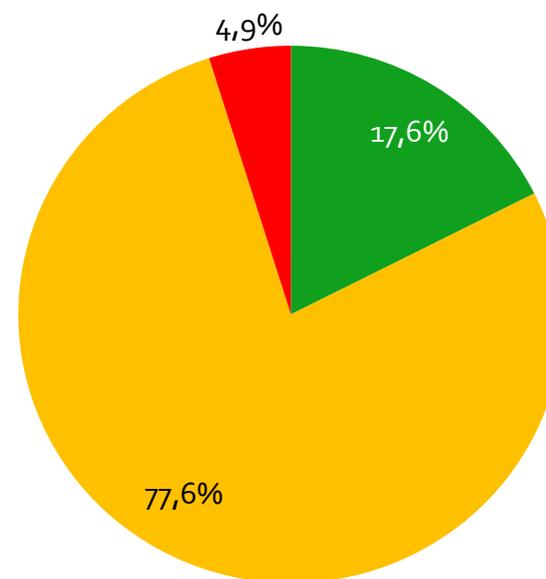
A oltre 5 anni dall'avvio si registrano **4.223** operazioni di finanziamento concesse, per un ammontare complessivo di **€871 milioni di euro**:

- **742** prestiti interamente restituiti
- **3.276** operazioni in regolare ammortamento
- **205** prestiti in sofferenza (4,9%, media più bassa rispetto ad altre PMI con < 3 anni)

Durata media: **53,6 mesi**

Prestito medio: **€206mila**

Stato operazioni coperte dal FGPMI



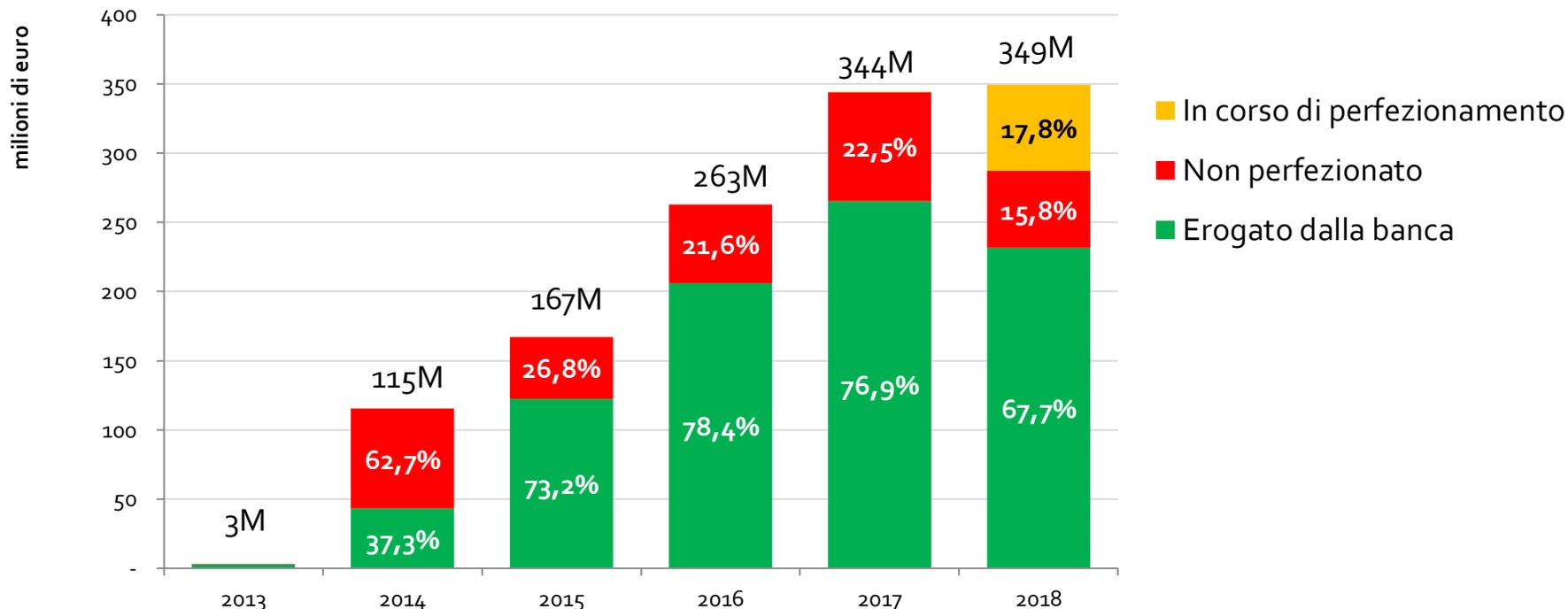
■ Prestiti estinti ■ In ammortamento ■ In sofferenza

Fondo di Garanzia: l'impatto sulle startup innovative



dati al 31 dicembre 2018

Ammontare operazioni approvate dal Fondo per anno



Fonte: MedioCredito Centrale



Definizione:

obbligazioni emesse dalle imprese (PMI) sul mercato e sottoscritti da investitori professionali e qualificati, che a fronte della raccolta di capitale (che viene poi rimborsato secondo modalità predefinite) offrono una remunerazione contrattualmente stabilita attraverso il pagamento di cedole

Innovatività:

fino al 2013 si trattava di forme di finanziamento quasi esclusivamente utilizzate solo da imprese quotate, o comunque non 'diffuse' sul mercato

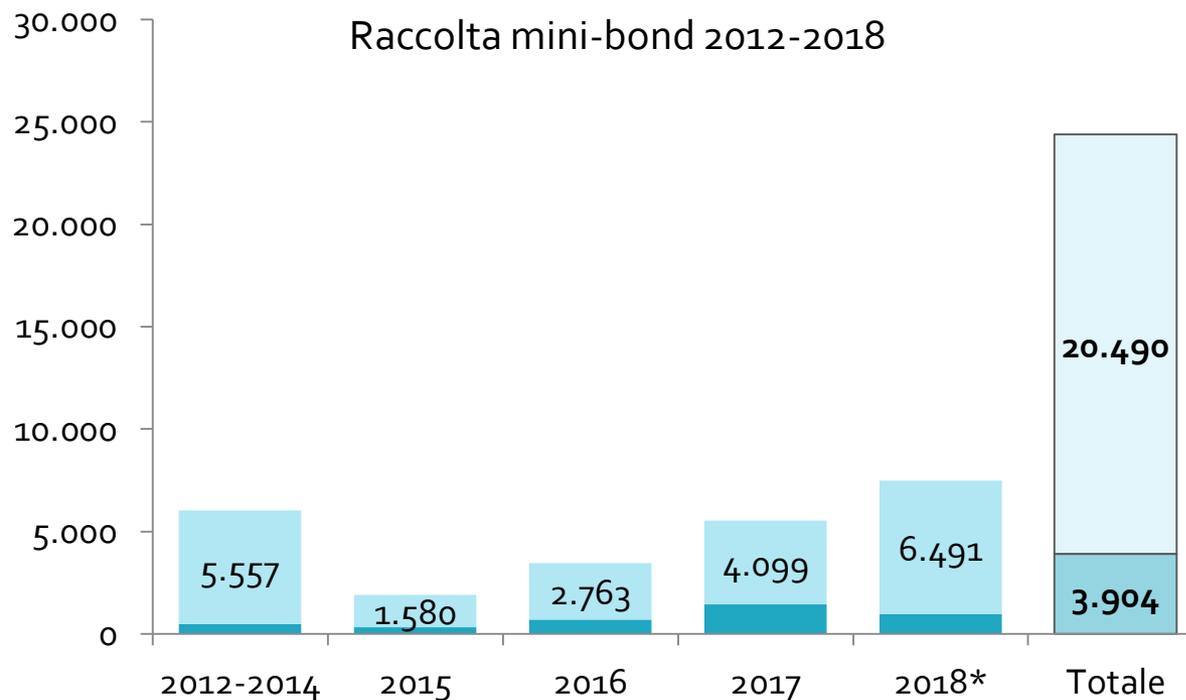
Normativa di riferimento:

- Decreto Legge 22 giugno 2012 n. 83 ("Decreto Sviluppo")
- D.L. 18 ottobre 2012 n. 179 ("Decreto Sviluppo Bis")
- D.L. 23 dicembre 2013 n. 145 (piano "Destinazione Italia")
- D.L. 24 giugno 2014 n. 91 ("Decreto Competitività")



Identikit dei minibond <€50M aggiornato al Q4 2018:

- Taglio medio **€6,7M**; ▪ Scadenza media: **4,9 anni**; ▪ Fatturato medio emittente: **€99,7M**
- Struttura del rimborso: 49% bullet (tutto a scadenza) / 51% con piano di ammortamento
- Cedola media annua: **5,08%**



Fonte: Osservatorio Mini-Bond PoliMI

■ PMI ■ Altre Imprese

* Dato preconsuntivo 2018: dato PMI €981B

Direct lending: un nuovo mercato in crescita



Credito diretto alle PMI da parte di operatori non bancari, tipicamente FIA specializzati che forniscono prestiti a medio-lungo termine a PMI e grandi imprese finalizzati a progetti di crescita:

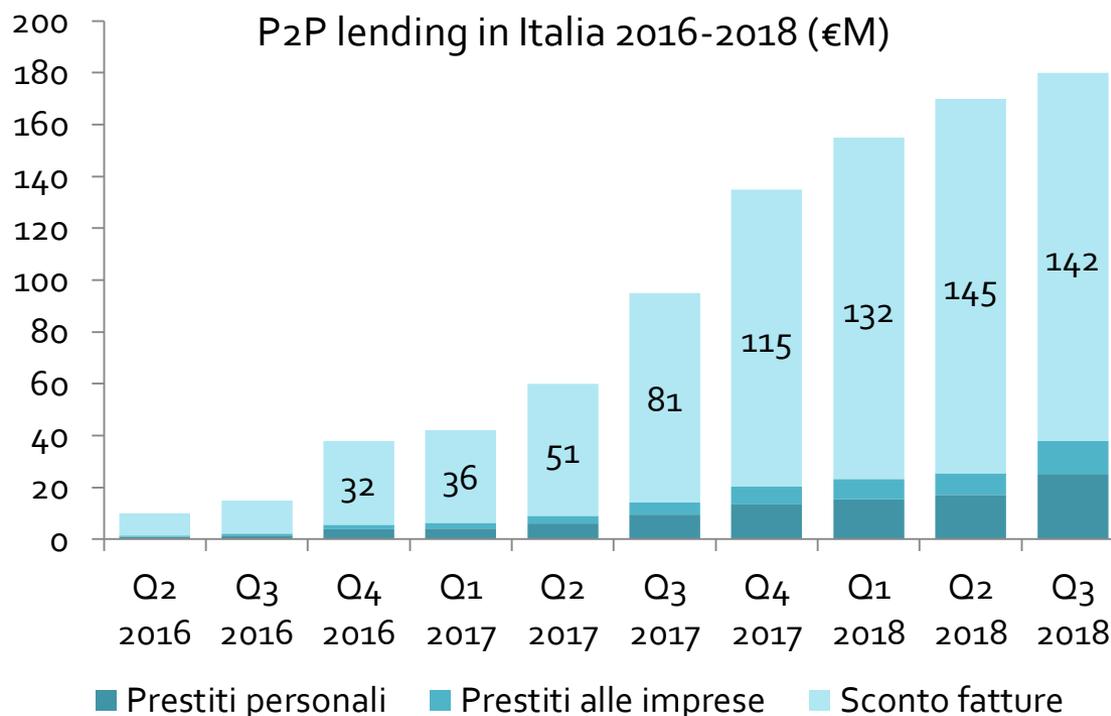
- Introdotta in Italia con il D.L. 18/2016 ("Riforma delle BCC"): all'art. 17 le modalità operative per la concessione di prestiti da FIA
- Operazioni tipicamente undisclosed: difficili da analizzare
- Apertura del segmento nel 2014, ma nei fatti più recentemente; fino al 2016 di frequente il credito veniva rilevato da una precedente operazione bancaria
- 25 operazioni censite in Italia (totale **€311M**) ma raramente a vantaggio di PMI, e spesso a co-finanziare LBO anche se **nuove iniziative di cd. *parallel lending*** propongono fondi più diversificati e orientati alle PMI
- Numerose iniziative di fondi in partenza o in raccolta

Peer-to-peer lending: evidenze



I dati di P2P Lending Italia, su un campione di 10 piattaforme:

- Sconto fatture: CashMe, Fifty, Workinvoice e Credimi
- Prestiti alle imprese: Borsa del Credito e Lendix
- Prestiti personali: Prestiamoci, Smartika, Soisy, Younited Credit
- Erogato cumulativo: **€948,1M** (€696,3M sconto fatture; €182M prestiti personali; €69,9M prestiti alle imprese)
- Prestiti per **€180M** nel Q3 2018, +84,6% rispetto a Q3 2017



Piano Industria 4.0: misure chiave 2019



- **Patent Box:**
regime di tassazione agevolata per redditi derivanti dall'utilizzo di opere dell'ingegno
- **Credito d'imposta R&S:**
Credito d'imposta del 25% (in house) o del 50% (outsourcing verso startup e PMI innovative) su investimenti incrementali in R&S
- **Iper-ammortamento:**
deduzione ordinaria di ammortamento maggiorata del **al 170%** in tecnologie abilitanti la trasformazione «4.0» (principio di progressività pro PMI)
- **Credito d'imposta per la formazione 4.0:**
credito d'imposta del 40% per corsi di formazione su tecnologie digitali
- **Voucher per manager dell'innovazione:**
valore massimo €40k, a copertura massima del 50% dei costi sostenuti



In più.



**Bando per i
Competence Centre**



Nuovo visto investitori



**Piani individuali
di Risparmio**



Incentivi all'investimento in startup innovative

Nuove aliquote per il 2019 (necessaria autorizzazione UE)

- **40%** in tutti i casi (persone fisiche e giuridiche)
- **50%** per acquisizione dell'intero capitale sociale (solo persone giuridiche)



Convogliare risorse pubbliche e private verso fondi di VC

Introdotte riserve e disposizioni ad hoc per:

- Piani individuali di risparmio
- 15% utili partecipate statali
- Fondo per lo sviluppo del VC in sinergia con iniziative di CDP



Manager dell'innovazione

- Fino a **40.000 €** per le PMI che assumono professionisti delle tecnologie Impresa 4.0 (max 50% costi)



Nuovi fondi d'investimento pubblici:

- Un **Fondo Nazionale Innovazione** gestito da CDP, che diventerà il principale Fondo pubblico di VC italiano.
 - **Primo passaggio: assorbimento Invitalia Ventures (> €230 mln)**
- Uno specifico **Fondo di sostegno per il Venture Capital** presso il MISE (**€ 90 mln in 3 anni**) che può investire in quote di Fondi /Fondi di fondi
- Un fondo da **€ 45 mln** in 3 anni dedicato alla sperimentazione su **tecnologie emergenti**:



intelligenza
artificiale



blockchain



Internet
of Things

Grazie per l'attenzione.

Per saperne di più:

- mise.gov.it
- startup.registroimprese.it

Contatti:

- startup@mise.gov.it
- pminnovative@mise.gov.it

DG per la Politica Industriale, la Competitività e le PMI
Ministero dello Sviluppo Economico

