

# CREDITO, IL MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE: COSTI CONTENUTI E FACILITÀ DI ACCESSO



DI SALVATORE SANTUCCI - PRESIDENTE SANTUCCI & PARTNERS

Appare chiaro ad ogni imprenditore - a prescindere dal contesto nel quale viene chiamato ad operare - che la propria dimensione operativa è destinata a crescere e a cambiare. In tutti i settori si assiste a fenomeni di crescita quantitativa dei mercati indotta dalla globalizzazione e di concentrazione delle quote imposta dalla competizione tra sistemi e tra imprese. Le piccole e medie imprese devono puntare su una crescita dimensionale ma anche competitiva. Il mercato chiede maggiori volumi, con una continua pressione sui margini di profitto unitario. I grandi clienti pretendono prezzi costanti se non calanti a fronte di quotazioni delle materie prime in forte crescita. Ciò ha imposto anche alle Pmi di realizzare investimenti strategici in nuove unità produttive in contesti ambientali con più bassi costi di produzione e in prossimità dei mercati di sbocco. Nel contempo, si assiste ad investimenti in direzione dell'innovazione di prodotto, alla ricerca di sempre maggiori livelli di differenziazione in grado di preservare l'impresa da una concorrenza esasperata sul prezzo. Tutto ciò in parte si è già realizzato. Lontano dai riflettori, infatti, le nostre imprese si sono trasformate. L'esperienza di questi anni ci ha, perciò, chiarito che anche nella piccola e media dimensione d'impresa occorre avere un approccio da leader nel proprio contesto di riferimento con logiche competitive e tipologie d'investimento che in passato si ritenevano di esclusivo appannaggio della grande dimensione d'impresa. Ecco, quindi,

che una finanza aziendale realmente a sostegno delle scelte strategiche dell'imprenditore deve prendere atto consapevolmente e comunicare che gli investimenti aziendali:

- cresceranno in ragione della crescita dimensionale dell'impresa;
- la loro composizione varierà da impieghi in circolante (scorte e crediti), a quelli fissi (tangibili e intangibili, e finanziari) quest'ultimi caratterizzati da tempi di rientro e grado di rischio necessariamente superiori rispetto ai primi.

All'imprenditore, come alla finanza aziendale, si propone, perciò, un secondo interrogativo strategico. Definiti gli investimenti, come finanziari. L'attenzione si posta quindi sulle fonti di finanziamento, alla ricerca di quella che è, o dovrebbe, essere la struttura finanziaria ottimale. È chiaro che se la fonte ottimale sotto il profilo di costo è costituita dal debito, l'eccesso d'indebitamento non consente di sostenere la crescita e nel tempo comporta un peggioramento dei tassi d'interesse e del rischio insito nella struttura finanziaria. Tale consapevolezza non è stata il frutto esclusivo di una riflessione interna all'impresa, ma il risultato indotto da fenomeni ambientali il primo tra tutti il nuovo accordo di Basilea 2 e un atteggiamento del legislatore fiscale che tende sempre di più a premiare, anche se poco e male, la maggiore capitalizzazione, penalizzando il ricorso all'eccesso d'indebitamento attraverso la parziale ineducibilità degli interessi passivi. Possiamo,

perciò, parlare sia nella grande che nella piccola e media impresa di riscoperta del capitale proprio quale fonte essenziale per sostenere adeguatamente la crescita degli investimenti aziendali e supportare in un armonico equilibrio la ricerca di fonti di finanziamento da terzi. Ecco, perciò, senza nulla togliere al mercato principale ed agli operatori del Private Equity, anzi in ottica di forte sinergia con gli stessi, l'interesse che ha destato il MAC Mercato Alternativo del Capitale che nasce sulla base di una scelta strategica di specializzazione, sia sul fronte dell'offerta (le imprese) che su quello della domanda (gli investitori). Il MAC intende attrarre, per i costi contenuti e per la semplicità d'accesso, piccole e medie imprese, mentre sul fronte della domanda si rivolge esclusivamente ad operatori specializzati in grado di apprezzare il grado di rischio e la qualità del progetto industriale. Il prezzo di quotazione del titolo si formerà nell'incontro tra operatori che parlano la stessa lingua e per i quali lo scenario strategico e i presupposti del successo delle attività imprenditoriali sono patrimonio comune. In tale prospettiva è utile invitare l'impresa a guardare con attenzione al nuovo mercato che potrà costituire l'anello mancante di un sistema di strumenti, la Borsa, il Private Equity e lo stesso MAC attraverso i quali l'impresa potrà trovare le risorse indispensabili al sostegno alla crescita nell'ottica della massima creazione di valore per gli azionisti e per tutti gli altri stake-holder.