

## FINANZIARE L'IMPRESA



### QUEL TESORO CHE LE PMI NON HANNO (ANCORA) SCOPERTO

**Il Private Banking finanzia, direttamente o indirettamente, le aziende italiane con 125,7 miliardi di euro. Ma ce ne sono altri 718 che, almeno in parte, potrebbero confluire nel tessuto produttivo. Ecco come**

di Marina Marinetti

**C'**è un tesoro al quale le Pmi posso attingere: è quello della ricchezza privata. Perché quello che gli investitori istituzionali considerano un investimento diseconomico, ovvero puntare sulle aziende di piccole e medie dimensioni, non lo è invece per gli investitori individuali del Private, che, grazie alla diversificazione del portafogli, hanno, decisamente, una maggiore tolleranza al rischio. Tanto che, dei loro 844 miliardi di euro, ne hanno già iniettati, consapevolmente o meno, 125,7 nel tessuto produttivo del Paese. Ma siamo solo all'inizio.

Il debito è pubblico, ma la ricchezza è privata. Se il primo ammonta a 2.458 miliardi, il 134,8% del Pil, la seconda è una fortuna, secondo l'ultimo rapporto congiunto tra Banca

d'Italia e Istat, da 9.743 miliardi di euro (cresciuto di 98 miliardi rispetto alla precedente edizione), circa 8,4 volte il reddito disponibile. A fronte di passività finanziarie (prestiti a breve, medio e lungo termine) di soli 926 miliardi. Nessun altro Paese avanzato può vantare un

risparmio privato di questa portata. Vogliamo togliere dal "tesoro" i 5.246 miliardi di valore degli immobili? Togliamo anche macchinari e altri beni reali, che pesano per 123 miliardi? Ne restano comunque 4.374. Molti, moltissimi. Ma quanta parte, di questa ricchezza, finisce davvero ad alimentare il tessuto produttivo che manda avanti il paese? Secondo l'ultimo dei "Quaderni di ricerca Intermonte" si tratta di 1.306 miliardi di euro: moltissimo in valore assoluto, ancora poco in termini relativi. A questo punto viene

**INTERMONTE CON AIPB HA ANALIZZATO IL FLUSSO DI RICCHEZZA PRIVATA CHE ATTRAVERSO LE FAMIGLIE CONFLUISCE NELL'ECONOMIA REALE**

C'è un enorme potenziale di risorse finanziarie che oggi si disperdono in impieghi indiretti o giacciono in liquidità infruttifera: sono i capitali privati, una massa di più di 4 mila miliardi che potrebbero essere iniettati nell'economia reale. Il Private Banking si candida così a fare da collettore con il tessuto produttivo.

**ECCO**

**FINANZIARE L'IMPRESA A CACCIA DI CAPITALI PRIVATI**

da chiedersi "come" questa massa di denaro finisca nell'economia reale. La ricerca condotta in collaborazione con la School of Management del Politecnico di Milano elaborando i dati raccolti grazie al contributo dell'Associazione Italiana Private Banking, ha ricostruito i flussi che direttamente (attraverso la sottoscrizione di titoli mobiliari, debito o equity) e indirettamente (attraverso la raccolta di banche, intermediari, fondi comuni e assicurazioni) fluiscono da chi produce risparmio in Italia (le famiglie in generale e il segmento Private in particolare, ovvero soggetti con un patrimonio mobiliare e immobiliare superiore ai due milioni di euro) a chi ha bisogno di questo risparmio per creare sul territorio nazionale lavoro, innovazione, benessere (le imprese non finanziarie, ovvero l'economia "reale"). Cos'è emerso? Che nei 18 mesi di analisi (dal 31 dicembre 2017 al 30 giugno dello scorso anno) questo stock totale delle famiglie è diminuito di 136 miliardi di euro a vantaggio di impieghi verso l'estero e soprattutto verso il debito pubblico italiano, che ha drenato una parte importante di risparmio (con un aumento complessivo di 24 miliardi a beneficio del debito della Pubblica Amministrazione). E gli intermediari hanno giocato un ruolo determinante in questo trasferimento di risorse, in particolare verso



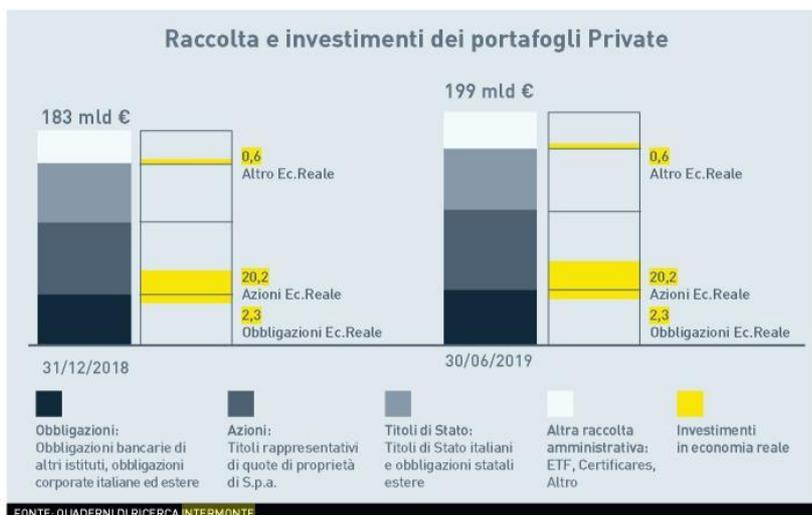
ANTONELLA MASSARI, SEGRETARIO GENERALE DI AIPB

impieghi esteri. Di fatto, su un totale di stock di ricchezza di 1.306 miliardi di euro investito al 30 giugno 2019 dalle famiglie nell'economia "reale", 931 circa sono investiti direttamente (perlopiù nelle proprie aziende di famiglia, mentre solo 33 miliardi circa grazie a scelte consapevoli di investimento in azioni e obbligazioni), mentre il resto arriva indirettamente tramite intermediari, banche e investitori istituzionali. Quanto al Private Banking italiano, con un totale di 844 miliardi di euro di asset in gestione al 30 giugno 2019, per caratteristiche



**LE IMPRESE DEVONO APRIRSI CON TRASPARENZA E SPIEGARE LE LORO STRATEGIE**

di clientela e livello di servizio rappresenta sicuramente il candidato ideale per veicolare risorse private allo sviluppo dell'economia "reale". Offre servizi di gestione e di consulenza a soggetti che vantano un patrimonio di una certa consistenza (e con una maggiore tolleranza al rischio) e quindi svolge infatti un ruolo fondamentale in questo ecosistema. La ricerca, elaborando dati forniti da 38 soci Aipb e da Morningstar, ha calcolato un totale investito dal settore nell'economia "reale" italiana di 120,6 miliardi di euro a fine 2018, e di 125,7 miliardi al 30 giugno 2019, con un incremento quindi di 5,1 miliardi nei primi 6 mesi 2019, contro un calo 12 miliardi delle famiglie italiane. Nei primi 6 mesi del 2019, gli impieghi diretti, quindi consapevoli, del private banking sono cresciuti di oltre mezzo miliardo di euro passando da 22,5 a 23,1 miliardi, mentre sono restati invece stabili per le famiglie italiane. Anche lo stock di finanziamenti indiretti è risultato in aumento: da 15,4 a 15,5 miliardi. «In particolare, al private banking compete una quota molto rilevante degli investimenti diretti in economia "reale": il 68% del totale al 30 giugno 2019», spiega a Economy Antonella Massari, segretario generale di Aipb: «nel periodo di riferimento dell'indagine il settore è stato più attento a conservare le risorse investite nel Paese rispetto alla media dell'ecosistema». Morale: il private banking mostra, una



maggiore resilienza verso l'economia "reale" non solo attraverso l'allocazione diretta, ma anche attraverso la capacità di meglio selezionare gli impieghi in fondi e in intermediari che offrono una preferenza stabile verso le società industriali rispetto al debito pubblico.

In Italia abbiamo una presenza consistente di famiglie con un patrimonio finanziario che va dai due milioni in su: sui conti delle banche retail giacciono parcheggiati patrimoni di fatti inutilizzati. «Le banche che non hanno una divisione private non hanno nessun interesse a cedere i clienti. Specialmente quelli che sono più interessanti da gestire. C'è quota di almeno il 25-30% di potenziali clienti del private che non sono gestiti», continua Antonella Massari: «Per il private significa che esiste l'opportunità di accrescere la quota di mercato in prospettiva». L'altra faccia della medaglia? C'è, ed è un tema degno di riflessione: «In Italia i clienti benestanti non sono giovani, non c'è crescita, non c'è reddito e prima di accumulare risparmi ci si mette molto, moltissimo tempo. In Asia il flusso di reddito cresce più della ricchezza e della performance, ma in Italia è l'inverso». Così, secondo il segretario generale di Aipb, «il Private dovrebbe spostare gli investimenti non solo sull'economia reale quotata, ma anche su quella illiquida, non quotata. Certo, ci vogliono portafogli capienti, gli investimenti devono essere diversificati e soprattutto occorre far capire alla clientela che per assicurare la performance occorrono investimenti di lungo periodo, dai 5 ai 7 anni, quando i cicli economici stanno diventando sempre più veloci. E piuttosto che tenere liquidità per le emergenze, sarebbe meglio tutetalrarsi con un prodotto assicurativo».

Ma Aipb si sta muovendo perché il Private diventi davvero il volano dell'economia reale. Perché i sacrosanti paletti imposti dalla Mifid finiscono per ingessare i potenziali investimenti da parte di quei clienti che, pur sedendo su patrimoni interessanti, hanno una conoscenza finanziaria decisamente basic. «Ora, anche volendo, un investimenti capiente ma senza conoscenze finanziarie non può investire. Stiamo ragionando con i regolatori su una possibile figura intermedia che possa surroga-



FONTE: ELABORAZIONI AIPB SU DATI BANCA D'ITALIA E PROMETEIA

re la responsabilità tra chi possiede i patrimoni e chi li gestisce. Come la guida per gli scalatori, o l'istruttore subacqueo per le immersioni. In altri campi è concesso: si tratta di una responsabilità condivisa. Sarebbe utile anche abbassare le soglie per gli investimenti illiquidi: ora sono a 500mila euro, il che significa, per poter diversificare, avere un patrimonio da almeno cinque milioni. Sarebbe meglio portare la soglia a 100mila euro».

Come fare per accedere alla fortuna offerta dalla ricchezza privata? «Le imprese devono aprirsi come trasparenza, raccontare chiaramente le loro strategie, curare molto la governance, avere nel board elementi indipendenti, un cfo per saper spiegare propri conti con costanza e avere anche piani di successione chiari. L'Aim è una buona palestra, il programma Elite un'ottima scuola. E i consulenti devono saper trasmettere in modo semplice alla loro clientela queste cose». Poi ci sono i criteri Esg: «se l'impresa è sensibile alle tematiche ambientali e di sviluppo, deve anche saperlo raccontare, tenendo ben presente che nell'attrarre investimenti sta competendo con il resto del mondo». Poi c'è il lato del consulente: «conoscendo la famiglia da tempo, avendone acquisito la fiducia, è il partner ideale per capire cosa fare in azienda, se rivolgersi ad altri professionisti, come gestire il passaggio generazionale».

## L'IMPATTO DEI FONDI

Da un'analisi condotta da Aipb sui dati Morningstar è emerso che dei fondi comuni di investimento domestici ed esteri distribuibili in Italia, la quota di quelli che investono in economia "reale" italiana corrisponde al 32% del totale (in particolare si tratta di 13.278 fondi su un totale di circa 41.000 autorizzati per la distribuzione in Italia). La quota più ampia è di fondi lussemburghesi, seguiti da quelli irlandesi. L'offerta dei fondi italiani si posiziona al terzo posto, e rappresenta il 5,5% del totale dei fondi che investono in società non finanziarie italiane. Dei 13.278 fondi che investono una quota degli asset in economia "reale" italiana, ne sono stati rilevati circa 4.500 nei portafogli dei clienti del Private Banking per un valore totale di Aum (Asset under management) pari a circa € 65 miliardi. Considerato che l'offerta di fondi italiani non è molto ampia, nei portafogli Private risultano prevalere i fondi lussemburghesi, sia per numerosità che per ammontare di asset investiti. Seguono i fondi irlandesi e, di nuovo al terzo posto, i fondi italiani che, approfondendo l'analisi, mediamente presentano una asset allocation più esposta verso l'Italia (1,2%). Tra le azioni selezionate nell'asset allocation di questi veicoli, l'esposizione verso i diversi settori dell'economia "reale" italiana risulta piuttosto diversificata, con un peso lievemente preponderante del settore delle imprese tecnologiche, dell'energia e delle utilities piuttosto che della manifattura industriale e del settore dei beni di consumo.