

## ALLA SCOPERTA DI... ARCA



Giovanni Radicella, responsabile dell'Ufficio Investimenti Obbligazionari della società di gestione del risparmio ARCA SGR S.p.A., descrive ai lettori di *MF-Milano Finanza* uno scenario evolutivo dei mercati obbliga-

zionari che potrebbe apportare capitali alle piccole e medie imprese stimolando la ripresa del Pil italiano.

**Domanda. Introduciamo l'argomento partendo dall'attuale situazione dei tassi di interesse?**

**Risposta.** Nonostante all'inizio di quest'anno i tassi si trovassero a un livello già basso, facendo quindi normalmente presupporre che potessero risalire, hanno raggiunto dei nuovi minimi nei mesi a venire. Il tasso decennale tedesco di riferimento per esempio, che all'inizio dell'anno si trovava all'1,30% ha raggiunto un livello inferiore, pari all'1,23%. Anche i tassi sui titoli dei paesi dell'area periferica non sono andati male. Nonostante la situazione di incertezza, lo spread a 10 anni sull'Italia è a 300 basis point, 16 basis point meno dell'inizio dell'anno. Sui 10 anni l'Italia paga il 4,25%, 25 basis point meno dell'inizio del 2013.

**D. Quest'andamento in controtendenza rispetto alle previsioni in che modo sta influenzando l'evoluzione del settore?**

**R.** Visto che non si è verificata una situazione di aumento continuo e persistente dei tassi i portafogli che investono in titoli obbligazionari stanno ottenendo performance positive, il che gli consente di offrire i rendimenti inizialmente attesi agli investitori.

**D. È questa una situazione sostenibile nel lungo periodo?**

**R.** Ci si dovrebbe prudentemente chiedere in che direzione potrebbero essere diretti gli investimenti in questo momento rivolti al mercato obbligazionario, inteso in senso tradizionale. Perché se questo stato di cose si cronicizza i rendimenti dei portafogli potrebbero risultare eccessivamente esposti a un repentino cambiamento nella direzione di sviluppo della curva dei tassi.

**D. Quale indirizzo immagina?**

**R.** Penso a uno spostamento del mercato verso strumenti obbligazionari alternativi a quelli attualmente in voga che consentano anche di aiutare l'economia reale a sbloccarsi.

**D. Volendo descrivere un esempio?**

**R.** Ai prestiti per le piccole e medie aziende, che sono sempre di natura obbligazionaria e orientati al medio lungo termine. La diversità (per quanto riguarda la caratteristica obbligazionaria) sta nel non essere destinati a titoli di stato, quindi al finanziamento del debito pubblico attraverso i soliti Btp, Bond e Bund, ma in prestiti verso le imprese. Queste costituiscono il tessuto economico del Paese e hanno bisogno di fonti alternative di finanziamento rispetto a quelle offerte dal tessuto bancario, che in questo momento si sono drasticamente ridotte.

**D. A quanto potrebbe ammontare questo flusso di capitali diretto verso le Pmi?**

**R.** Arca ha commissionato a Prometeia uno studio dal quale si evince che le piccole e medie imprese avrebbero bisogno di 180 miliardi di euro per effettuare un livello di investimenti tale da consentire al Pil italiano una crescita pari all'1% annuo nel triennio 2013-2015. Il sistema bancario potrebbe fornire circa 60 miliardi per cui ne rimarrebbero 120. E qui entrerebbe in gioco il settore dell'Asset Management costruendo dei veicoli di investimento che soddisfino quest'esigenza.

**D. Ci sono le condizioni perché ciò possa accadere?**

**R.** È necessaria un'evoluzione dell'attuale regolamentazione perché il sistema possa andare in questa direzione. Sarebbe anche necessario che lo Stato non avesse tanto bisogno di capitali e che non ci fosse una tale offerta di titoli di stato sul mercato da far quasi desistere gli risparmiatori dalla ricerca di fonti di investimento alternative.

**D. A quanto ammonterebbero i vantaggi per le imprese?**

**R.** Se il rapporto fra obbligazioni corporate e titoli di Stato passasse dall'attuale 30% (italiano) al 37%, che è il dato medio europeo Francia esclusa (altrimenti si passerebbe al 47%), sarebbero disponibili per il settore privato 35 miliardi di euro.

a cura di Gian Marco Giura

**FENOMENI** Sempre più imprenditori italiani decidono di trasferire l'azienda all'estero, magari in Svizzera. Ecco che cosa trovano. E quando conviene davvero

# In fuga a Lugano

di Sergio Luciano

Oltre 65 mila aziende italiane si sono trasferite all'estero negli ultimi dieci anni. Per sfuggire alla burocrazia, all'incertezza del diritto, al torchio del fisco. Un'emorragia di risorse economiche che nell'ultimo anno si è aggravata. Soprattutto verso i Paesi di frontiera: Svizzera più di ogni altro, ma anche Slovenia, Austria e Francia. E per le aziende che hanno strutture produttive leggere, pochi dipendenti disponibili al trasloco e una mentalità aperta purtroppo la scelta sul piano pratico conviene: non a caso, secondo gli ultimi dati elaborati e diffusi dalla Cgia di Mestre (associazione artigiani piccole imprese), dal 2003 a oggi dalla Lombardia sono espatriate 9.647 aziende, dal Veneto 3.679, dall'Emilia-Romagna 3.554 e dal Piemonte 2.806. «Non posso negare che la richiesta di informazioni da parte dei piccoli e medi imprenditori italiani interessati all'ipotesi di trasferirsi negli ultimi tempi è aumentata enormemente», ha ammesso quasi imbarazzato Giorgio Berner, presidente della Camera di Commercio Svizzera in Italia, ai microfoni de *La stanza dei bottoni*, trasmissione in onda su Class Cnbc, nel corso dell'ultima puntata dedicata, appunto, all'emigrazione delle imprese, un fenomeno in preo-

cupante escalation. «Sì, c'è un boom indotto da fattori di utilità fiscale e burocratica», sintetizza Guido Beltrame, commercialista «bilocato», con studio sia a Milano sia a Lugano. «A un passo dal confine tra Italia e Svizzera c'è ormai una specie di fashion valley popolata da decine di piccole imprese del settore moda italiane trasferitesi lì perché il Canton Ticino le ha favorite in tutti i modi: sul piano burocratico, delle agevolazioni, delle procedure e ovviamente delle tasse».

«Il movente fiscale è solo una delle numerose ragioni alla base dell'ingigantirsi di questo fe-



Giorgio Berner

nomeno», conferma Roberto Lenzi, avvocato e consulente patrimoniale, «ma riscontro una componente generale di attrazione verso la Svizzera, che sintetizzerei nella sfiducia che purtroppo il nostro Paese ispira in molti imprenditori. C'è chi porta con sé i dipendenti italiani, chi chiude e riassume tutti ticinesi, anche perché così ottiene maggiori vantaggi. Recentemente ho aiutato una di queste aziende tessili a stabilirsi nel Canton Ticino, vicino a Chiasso. Bene, le autorità cantonali hanno segnalato loro, proattivamente, la disponibilità di un capannone industriale adatto alla bisogna! Fungendo di fatto da intermediario gratuito tra venditore e compratore. A questo aggiungiamo un'aliquota fiscale che si colloca fra il 18 e il 20%. Un'altra azienda cliente, questa volta del settore meccanico, ha addirittura ottenuto tassazione zero per cinque anni e un contributo a fondo perduto per la fase di start up, oltre a corsi di formazione gratuiti per il personale svizzero. D'altronde, l'Italia dissuade ogni forma d'investimento produttivo. Faccio sempre l'esempio dei due fratelli che eredi-

di Cristina Cimato

START UP

## Nel design si sente aria di primavera

Da Milano a New York il design è nel pieno della sua primavera. Dal 10 al 21 maggio sono previsti 12 giorni di eventi con un programma di mostre, installazioni, fiere e incontri. L'obiettivo è creare una piattaforma per incentivare le opportunità commerciali e culturali in ambito di design. Proprio negli Stati Uniti ha avuto una spinta la piattaforma di social media network Glossom.it. Fondata da Piero Rivizzigno, dà la possibilità ai creativi visuali (autori di foto, video, illustrazioni) di esporre il proprio lavoro fornendo un formato di presentazione dei materiali. L'azienda ha avviato la produzione nel 2010 e poi è volata a San Francisco per un periodo di incubazione sostenuto dal progetto per le nuove imprese di Intesa Sanpaolo. «La piattaforma raduna circa 20 mila utenti, 45 mila portfolio e un milione di immagini o video», precisa Rivizzigno. «L'89% del mercato è per noi fuori dall'Italia. Il primo paese è rappresentato dagli Stati Uniti, poi c'è l'Italia, seguita da Regno Unito, Russia e Brasile». L'esperienza statunitense ha permesso di ottenere un quadro chiaro su come promuovere la propria start up e sulle leve essenziali da utilizzare per raggiungere i venture capitalist. «La tendenza è quella di sostenere aziende con-

sumer, c'è invece meno interesse per il mercato dei professional», ha precisato Rivizzigno. «Il processo di ricerca di finanziamenti è in media compreso tra 6-9 mesi e, accanto alla mediazione di un imprenditore con cui il venture capitalist ha già potuto guadagnare, una strada utile è sicuramente il networking». Sempre in ambito di creatività, Crjos Design ha appena festeggiato il primo mese di registrazione alla Camera di Commercio di Milano come start up e ha presentato a Milano, all'interno del Temporary Museum for New Design, la propria nuova linea di divani e sedie abbinati. È una realtà nuova, costituita all'inizio dell'anno e che a marzo ha ultimato l'iscrizione nella sezione speciale delle start up innovative della Camcom di Milano. «Finora il finanziamento è stato privato, ora l'obiettivo è puntare verso mercati esteri come Svizzera e Francia, Germania e Belgio, ma anche la Corea e il Sudamerica», spiega Silvio Scotti, amministratore delegato e socio con l'architetto Rita Rijillo di Crjos Design. «La capacità produttiva per ora è di circa 400-500 pezzi all'anno e la stima di fatturato su due anni è di 300 mila euro per ogni singolo esercizio». (riproduzione riservata)