

CLIENTE	<b>Sagitta sgr</b>	TESTATA	<b>Economy</b>	DATA	<b>Aprile 2020</b>
---------	--------------------	---------	----------------	------	--------------------

## Dove il credito stringe si allarga il factoring

**Sgt Crescitalia invoice fund si rivolge agli investitori istituzionali in cerca di rendimenti con un rischio basso: il target è quello delle piccole e medie imprese penalizzate dal credit crunch**

*di Riccardo Venturi*



**CLAUDIO NARDONE, AD DI SAGITTA SGR**

**D**a un lato sostenere le Pmi alle prese con il credit crunch, dall'altro rivolgersi agli investitori istituzionali che cercano buoni rendimenti con un rischio basso. È il duplice obiettivo del nuovo fondo chiuso italiano Sgt Crescitalia invoice fund, realizzato da Sagitta Sgr: società italiana di gestione del risparmio del Gruppo Arrow Global, 58 miliardi di asset management, in partnership con Crescitalia Holding, società di advisory specializzata in strumenti alternativi di finanziamento dedicati alle Pmi italiane. «Da anni analizziamo le esigenze di supporto all'economia reale che le Pmi, e non solo loro, hanno nei confronti del finanziamento del circolante» dice Claudio Nardone, ad di Sagitta Sgr: «è chiarissimo il trend degli ultimi anni che ha creato una difficoltà di accesso al credito da parte dei soggetti più vulnerabili che, purtroppo per l'Italia, rappresenta più del 70% del tessuto industriale, cioè le Pmi». La situazione negli ultimi anni non è migliorata, anzi. «Le Pmi oggi hanno una grandissima difficoltà a confrontarsi positivamente con il sistema bancario» sottolinea Nardone, «che negli ultimi anni ha regolamentato tantissimo l'accesso al credito, sottoponendolo a una serie di criteri restrittivi per evitare i problemi accaduti nel passato e limitare

sempre di più il tasso di crediti inesigibili nei propri bilanci». I filtri per l'accesso al credito sono stati introdotti anche altrove, ma l'effetto è stato diverso. «Mentre negli altri paesi europei sono fisiologici perché c'è una dimensione media più alta, strutturata e managerializzata» osserva l'ad di Sagitta Sgr: «in Italia, storicamente gravata da una sottocapitalizzazione delle Pmi, ha comportato una riduzione delle erogazioni proprio al settore che rappresenta la maggior parte del tessuto industriale». In questo scenario nasce Sgt Crescitalia invoice fund. «È un

**SGT CRESCITALIA INVOICE FUND  
 ACQUISTA FATTURE COMMERCIALI  
 NON SCADUTE E PERFORMING  
 PAGANDOLE A PREZZO DI MERCATO**

fondo che compra fatture commerciali non scadute e performing, le fatture emesse da una Pmi nei confronti di un buon cliente» precisa Nardone, «non andiamo a vedere qual è il merito creditizio della Pmi, non ci interessa fare un rating al cedente, dargli un affidamento, un castelletto come fa la banca: noi valutiamo la fattura, se è buona la compriamo, pagandola a prezzi di mercato, in certi casi anche il 10-15% sotto il factoring». Il credito commerciale è garantito da una primaria assicurazione internazionale

che copre dal rischio di insolvenza del debitore. «Questo è molto importante perché siamo l'unico fondo che lo fa» rimarca l'ad di Sagitta Sgr: «il che significa che il fondo investe in capitali sostanzialmente protetti dal rischio di insolvenza: l'assicurazione del gruppo Allianz, Euler Hermes, ci dà la garanzia dell'insolvenza coprendo il 100% del capitale investito». L'interesse del fondo consiste nel fatto che a questa garanzia corrisponde comunque un rendimento interessante. «Sicuramente il rendimento è più elevato rispetto al profilo di rischio del sottostante, che è autoliquidante, cioè sono crediti che vanno all'incasso e che il fondo incassa autonomamente» osserva Nardone, «è un rendimento abbastanza basso rispetto ad altri prodotti illiquidi come minibond più strutturati o più complessi, però si attesta intorno al 3,5 - 4% netto all'investitore, molto più alto di governative bonds, su un orizzonte temporale di 5 anni». In questo modo Sgt Crescitalia invoice fund si pone come possibile alternativa a un Btp a 5 anni. «Siamo un po' a metà tra uno strumento di rischio che investe in un'azienda per il rilancio e gli investimenti e un titolo governativo» mette in evidenza l'ad di Sagitta Sgr: «il fondo è uno strumento poco rischioso che dà un rendimento positivo a investitori isti-



## **NOI PUNTIAMO SULLA "PANCIA" DELL'ECONOMIA ITALIANA: LE FATTURE ATTIVE**

tuzionali che oggi non hanno molte alternative, tra bond italiani legati allo spread, prodotti esteri che non incidono sull'economia reale o strumenti più rischiosi...». Oltre a questo, resta l'utilità dello strumento per le Pmi: «Investiamo nella pancia dell'economia italiana, le fatture attive» ribadisce Nardone, «non esiste economia reale se non c'è fattura attiva». L'obiettivo del fondo è quello di acquistare pro soluto (il cedente si libera da ogni responsabilità in merito all'adempimento da parte del debitore) crediti commerciali non scaduti di valore nominale compreso tra 50 mila e 500 mila euro, con scadenze comprese tra 30 e 180 giorni. La fattura viene pagata subito al 90% alla Pmi, che al momento dell'incasso della fattura da parte del fondo ottiene anche il restante 10%, meno il tasso di interesse, che dipende dalla bontà del credito ma che si aggira attorno allo 0,5% al mese. Un meccanismo non molto dissimile a quanto può avvenire con la banca: in attesa di incassare la fattura, poniamo a 120 giorni, l'azienda anticipa con uno sconto fattura la fattura presso la banca; per poterla scontare la banca deve aprire una posizione di credito nei confronti del cliente. La banca non compra la fattura ma la anticipa, quindi fa un'analisi di merito creditizio e un affidamento. «Il problema è

damenti» rileva l'ad di Sagitta Sgr: «Cedendo la fattura l'azienda incassa la liquidità e può dedicarsi al business, con un tasso d'interesse di mercato, circa lo 0,5% al mese, 5,5 - 6% all'anno. Inoltre ci sono altri vantaggi: non c'è la segnalazione alla centrale rischi, cosa che invece la banca deve fare, quindi non c'è impatto sui bilanci». Il fondo stipula anche degli accordi di filiera con grandi aziende che vogliono permettere ai propri fornitori di accedere a forme alternative di finanziamento. «Spesso i fornitori faticano ad accedere ai finanziamenti bancari, ma sono interessanti per la grande azienda» spiega Nardone, «che fa un accordo diretto con noi per consentire al suo fornitore di vendere le fatture al fondo. In questo modo l'impresa svolge un'attività che da un lato si può annoverare tra le attività di bilancio sociale e attività etica nei confronti dei fornitori, dall'altro ottiene un beneficio diretto, potendo pagare invece che in 90 giorni in 120 giorni, perché di fatto c'è il fondo che fa da banca».

Tra le Pmi che vendono le proprie fatture al fondo ce ne sono alcune che pur scoppiando di salute non riescono ad accedere al sistema bancario. «Per esempio abbiamo il fornitore di un grande gruppo, una utility romana di livello nazionale» nota l'ad di Sagitta Sgr: «una srl che taglia l'erba sotto i tralicci dell'energia elettrica, con 5 dipendenti, costituita da un rumeno con altri 5 dipendenti rumeni; ha un contratto annuale da 100mila euro al mese. Il debitore è di buonissimo livello, per noi è un'ottima Pmi, la banca invece ha seri problemi per affidare perché è una società con un bilancio povero fatta da poche persone, senza garanzie personali». Altra categoria è quella delle aziende che hanno avuto difficoltà finanziarie. «Una è una società ottima dal punto vista del business, che ha fatto la procedura di concordato preventivo ma continua a lavorare» aggiunge Nardone,

ad avere affidamenti bancari, ma magari ha ottimi clienti; noi ribaltiamo il concetto di finanziamento alle Pmi, andiamo a guardare i loro clienti». Il motore del fondo è rappresentato da una piattaforma fintech che è stata studiata in collaborazione tra Sagitta Sgr e l'advisor Crescialia. «La piattaforma consente di svolgere tutte le attività di analisi del credito in tempi molto ridotti» puntualizza l'ad di Sagitta Sgr: «fornendo un supporto al fondo per tutte le attività di front, middle e back office. Una piattaforma unica nel suo genere che consente quello che gli assicuratori chiamano il total look through, cioè la possibilità per l'investitore di sapere esattamente in ogni momento il portafoglio degli investimenti, la rischiosità, la tesoreria, l'analisi degli investimenti, tutto quello che una compagnia assicurativa vuole avere per motivi di trasparenza dell'investimento». La piattaforma consente di eseguire analisi sul credito in modo molto automatizzato, ma questo non significa che sia una piattaforma basata sull'intelligenza artificiale. «È semplicemente un tool che permette di raccogliere dati oggettivi e soggettivi in modo molto rapido» puntualizza Nardone, «e consente ai credit manager di poter valutare avendo tutte le informazioni sotto mano in poco tempo. Abbiamo due

team molto senior di persone che provengono da esperienze bancarie specifiche, che verificano i cre-

diti abbiano i criteri di eleggibilità previsti dal fondo. Per noi il fintech non è prodotto, ma uno strumento per poter consentire al nostro team di valutare in modo rapido avendo tutte le informazioni disponibili su un'unica piattaforma; uno strumento che non sostituisce cervello umano e esperienza». Non sorprendentemente, il fondo non compra fatture verso la pubblica amministrazione. «Il problema è che lì non si riesce a programmare l'incasso, la PA impiega anche 2 anni a pagare...».

**LA FATTURA VIENE PAGATA SUBITO AL 90% ALL'IMPRESA, CHE ALL'INCASSO OTTIENE ANCHE IL RESTANTE CREDITO MENO IL TASSO DI INTERESSE**