



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT



UNIONCAMERE



Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation
4° Quaderno di Ricerca
La Finanza Alternativa per le PMI in Italia

Giancarlo Giudici (Politecnico di Milano – School of Management)



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT



UNIONCAMERE



Il Quaderno è uno dei prodotti di ricerca del gruppo di *‘Entrepreneurship, Finance & Innovation’* della School of Management del Politecnico di Milano.

Grazie al supporto dei nostri partner, presentiamo oggi la quarta edizione, che fotografa la situazione del mercato italiano al 30 giugno 2021.

Il report sarà scaricabile da oggi pomeriggio su: www.osservatoriefi.it



1) minibond



2) crowdfunding



3) invoice trading



4) direct lending



5) ICOs e crypto-asset



6) private equity e venture capital



7) quotazione in Borsa

- **7 segmenti del mercato coperti**
- **90 piattaforme Internet**
- **21 investitori professionali citati (specializzati e non)**
- **15 fra consulenti, arranger, advisor citati**
- **23 storie di PMI raccontate**



Tabella 0.2

Valori dei flussi di finanziamento da canali alternativi al credito bancario per le PMI italiane. Evoluzione negli ultimi semestri (valori in € milioni).

(*) = stima

(**) = solo operazioni di *early stage* ed *expansion*

(***) = OPS e aumenti di capitale, escluse le SPAC

Canale	1° semestre 2020	2° semestre 2020	1° semestre 2021
<i>Minibond</i>	95,9	342,6	112,4
<i>Crowdfunding: reward based</i>	0,8	1,9	3,2
<i>equity based</i>	38,4	62,3	65,4
<i>lending based</i>	52,7	79,9	230,9
<i>Direct lending</i> (*)	138,7	262,9	307,8
<i>Invoice trading</i>	555,1	712,2	531,6
<i>Private equity/VC: fondi</i> (**)	102	630	593
<i>business angel</i> (*)	25,6	25,6	28
Euronext Growth Milan (***)	25,0	131,4	106,5
TOTALE	1.034,2	2.248,8	1.978,8

+ 91% su 1H 2020, +58% YoY



Quasi tutti i comparti in crescita costante, tranne casi di 'stagionalità' o legati a fatti contingenti

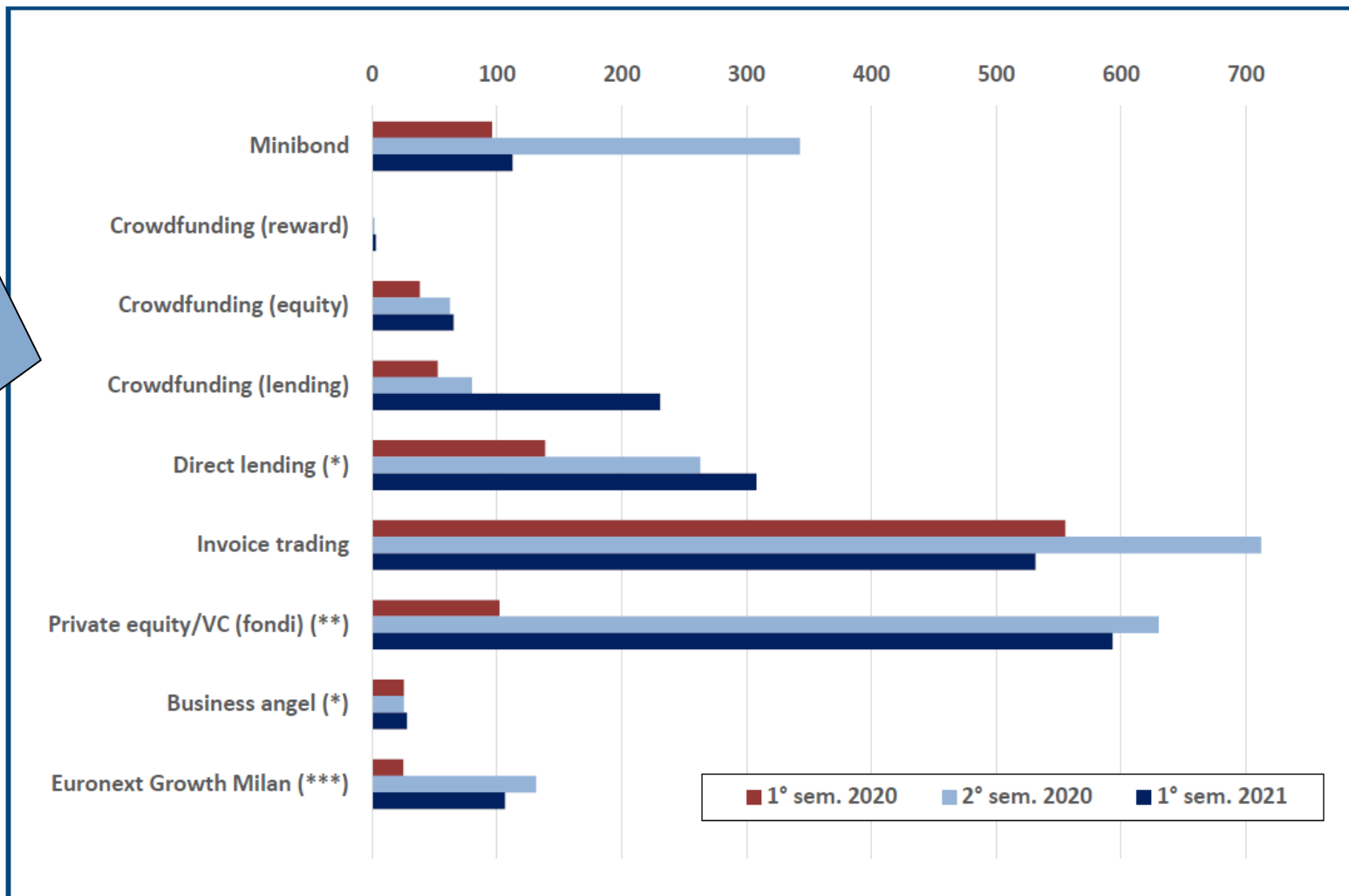


Figura 0.1

Il flusso di finanziamento da canali alternativi al credito bancario per le PMI italiane. Evoluzione negli ultimi semestri (valori in € milioni).

(*) = stima

(**) = solo operazioni di *early stage* ed *expansion*

(***) = OPS e aumenti di capitale, escluse le SPAC



1) minibond

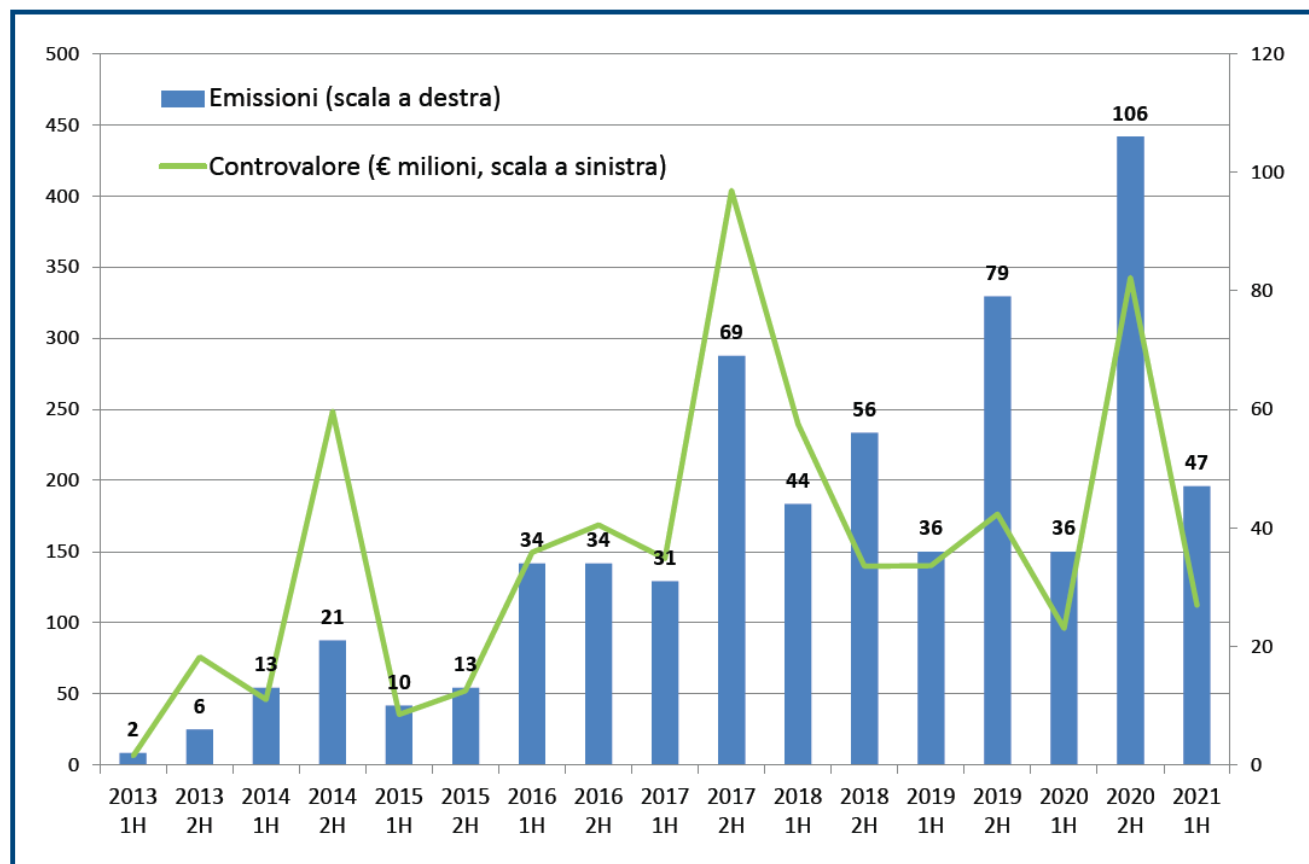


Figura 1.1

I minibond emessi da PMI in Italia: flusso semestrale (numero e controvalore in € milioni). Sono considerate le emissioni di PMI non finanziarie per importi sotto € 50 milioni.

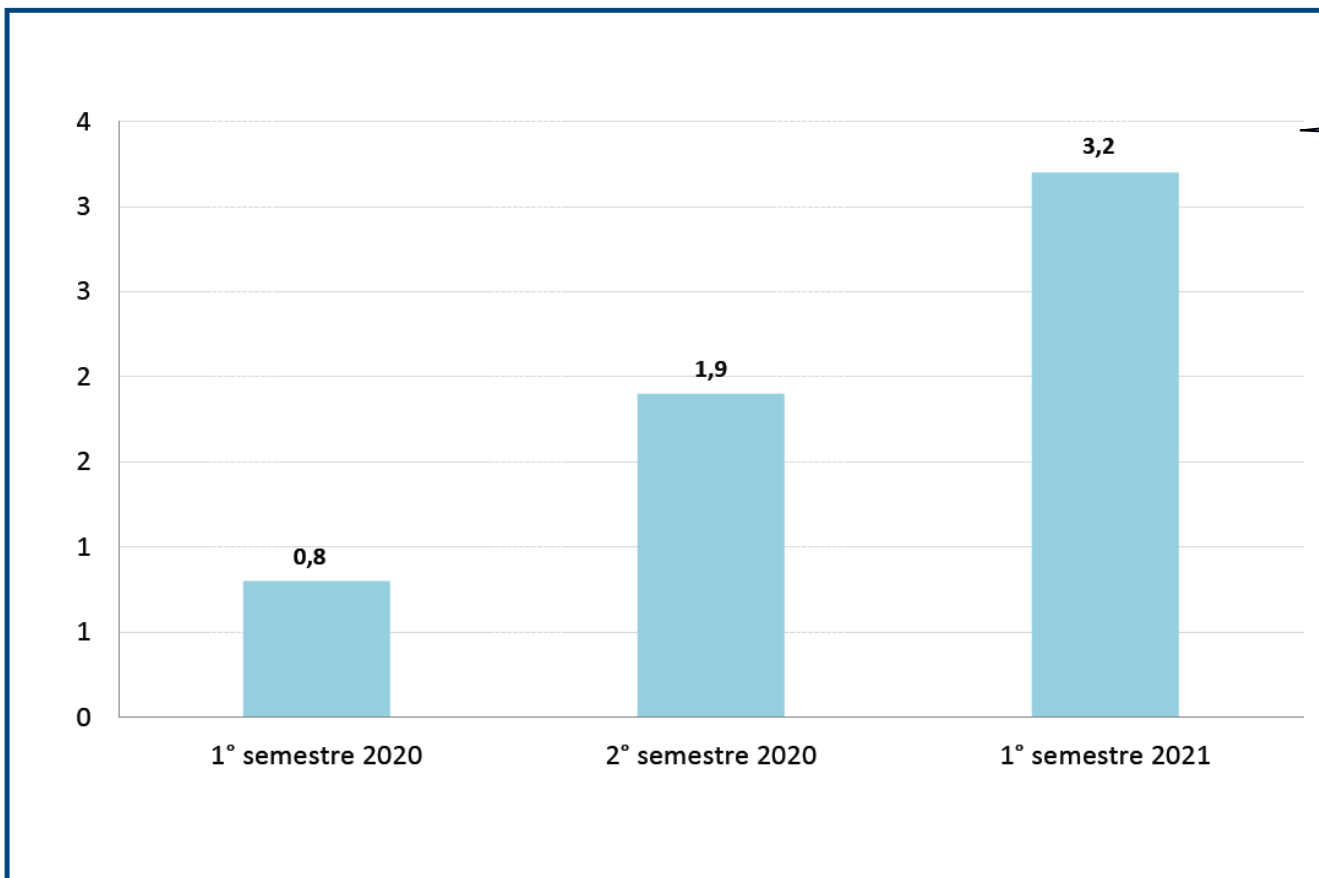
- **Incremento +67% anno su anno, +17% semestre su semestre**
- **Valore medio emissioni 1H2021 €2,4 milioni, ³/₄ hanno garanzia, 37 ‘nuove emittenti’**
- **Sono ancora ‘solo’ 3 le piattaforme crowd che li collocano**
- **Crescita dei basket bond**



2) crowdfunding

Figura 2.1

Flusso di raccolta delle PMI italiane sui portali nazionali ed esteri di *reward based crowdfunding* (stima).
Valori in € milioni.



REWARD



"Raccolti 2 milioni per il nostro gioco da tavolo"

Grande successo per il crowdfunding lanciato on line da Tommaso Mondadori e Alberto Parisi

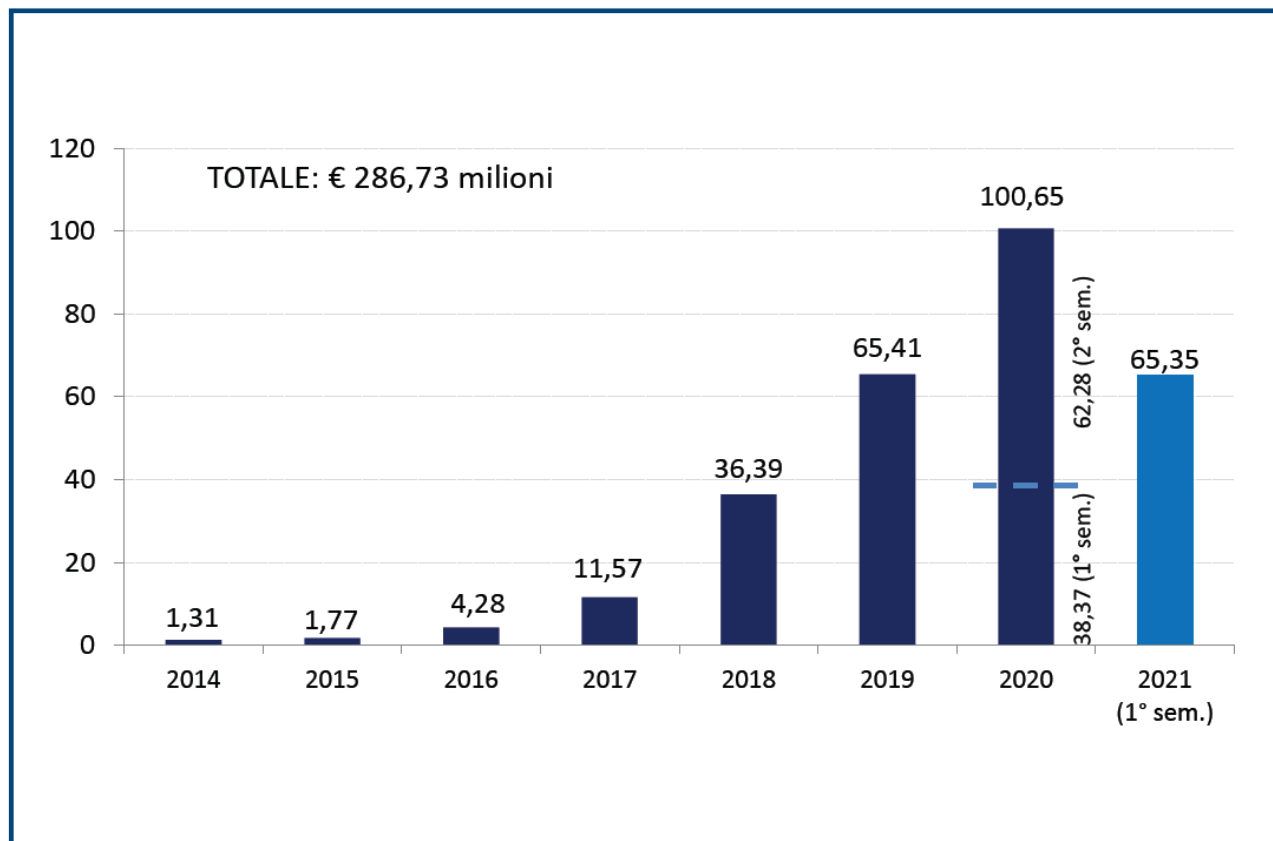




2) crowdfunding

Figura 2.2

Flusso di raccolta annuale delle 402 campagne di *equity crowdfunding* chiuse con successo al 30/6/2020. Valori in € milioni. L'anno di riferimento è quello di chiusura della campagna



EQUITY

- **54 portali autorizzati**
- **Raccolta + 67% (anno/a), +70% (semestre/s)**
- **Mercato dominato ancora dalle startup innovative**
- **Importante incidenza delle campagne immobiliari**
- **Appena entrato in vigore Regolamento ECSP**

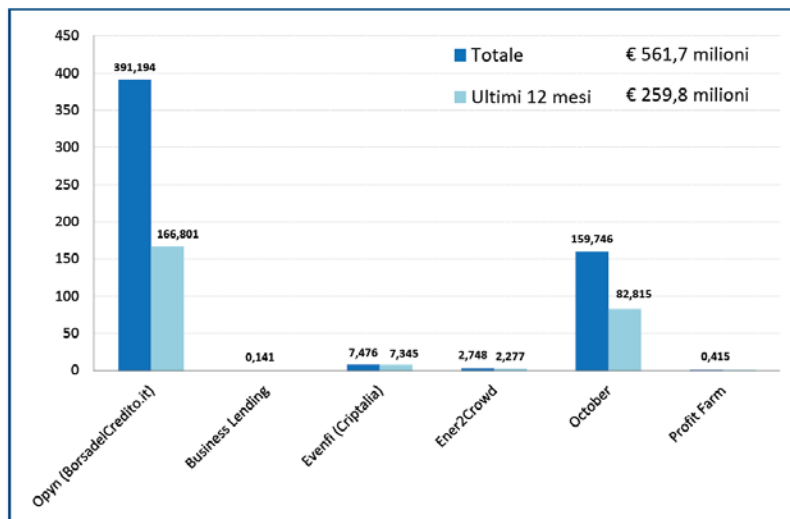


Figura 2.8

Ammontare dei prestiti erogati dalle piattaforme di *lending crowdfunding* italiane non immobiliari aperte alle PMI, alla data del 30/6/2021: valori totali e flusso annuale in milioni di euro.
Fonte: dati forniti dalle piattaforme

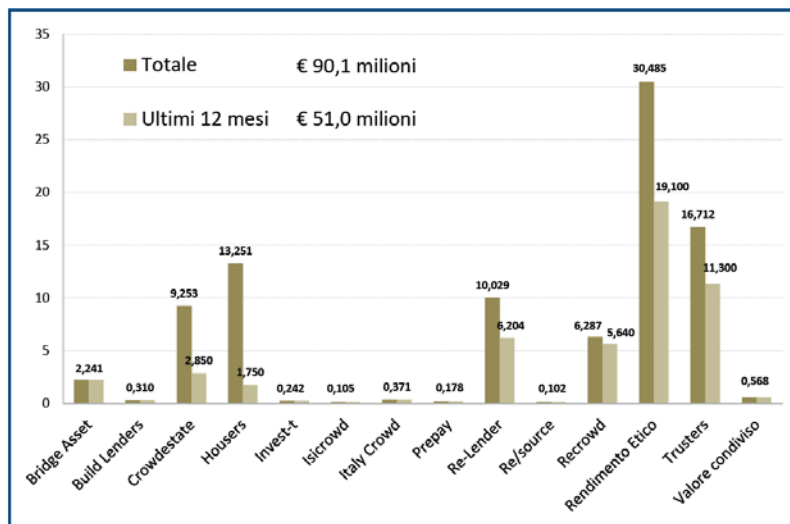


Figura 2.9

Ammontare dei prestiti erogati dalle piattaforme di *lending crowdfunding* italiane immobiliari aperte alle PMI, alla data del 30/6/2021: valori totali e flusso annuale in milioni di euro.
Fonte: dati forniti dalle piattaforme



2) crowdfunding

LENDING

Non immobiliare:
€259,8 milioni (ultimi 12 mesi)
di cui €202,5 milioni ultimi 6 mesi

Immobiliare (piattaforme raddoppiate):
€51,0 milioni (ultimi 12 mesi)
di cui €28,4 milioni ultimi 6 mesi

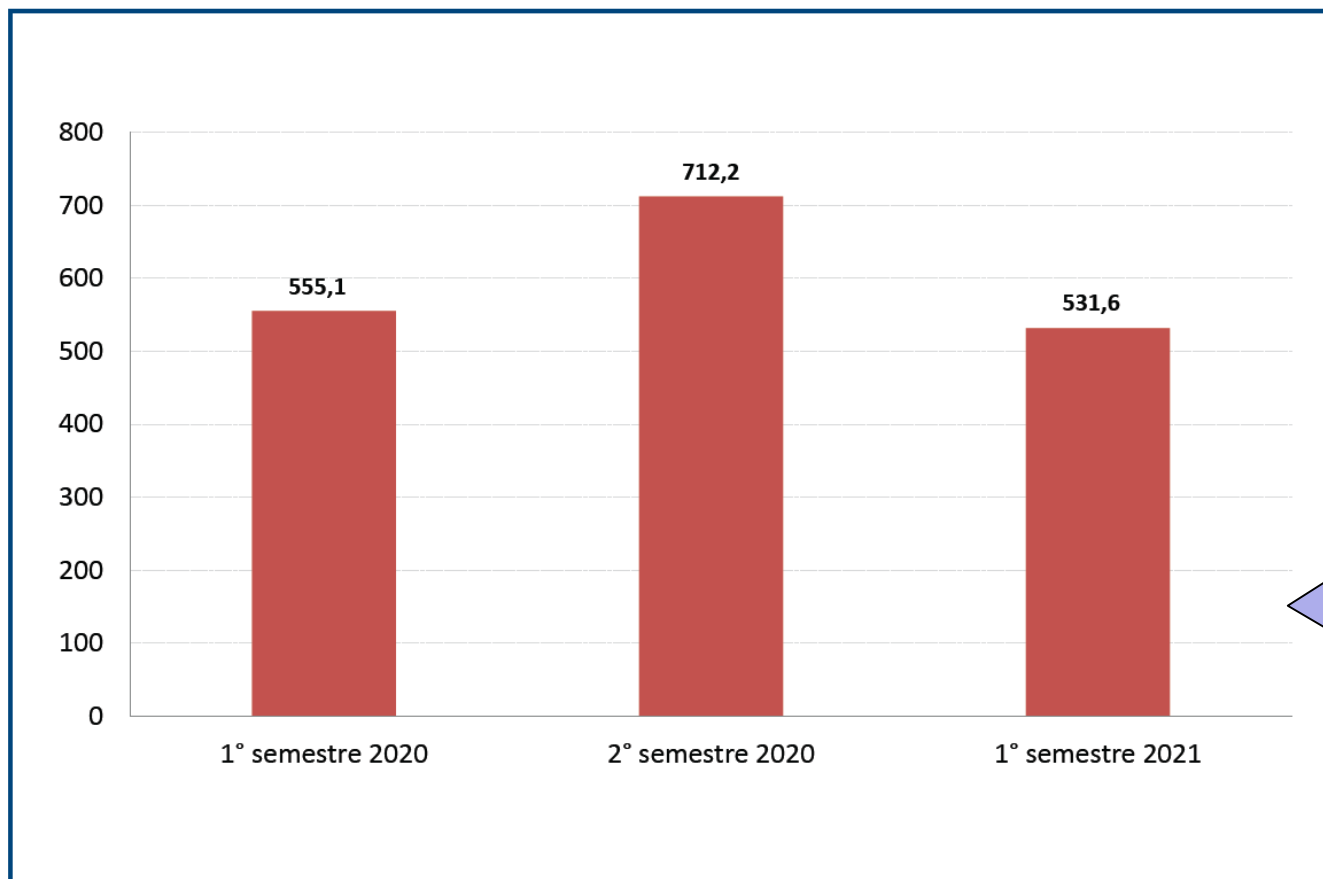
*** Da quest'anno consideriamo solo piattaforme aperte a investimenti retail**



3) invoice trading

Figura 3.2

Ammontare delle fatture cedute dalle piattaforme di *invoice trading* italiane negli ultimi semestri. Valori in € milioni. Fonte: informazioni fornite dalle piattaforme e stime del gruppo di ricerca



- **12 portali attivi (+4 entranti, - 3 cessati)**
- **Rallentamento nel 1° semestre 2021 legato sia a uscite dal mercato sia a ritardi nei bilanci 2020**
- **Prosegue l'integrazione fra provider ERP e piattaforme (nuovi player: Zucchetti e SIAV)**



4) direct lending

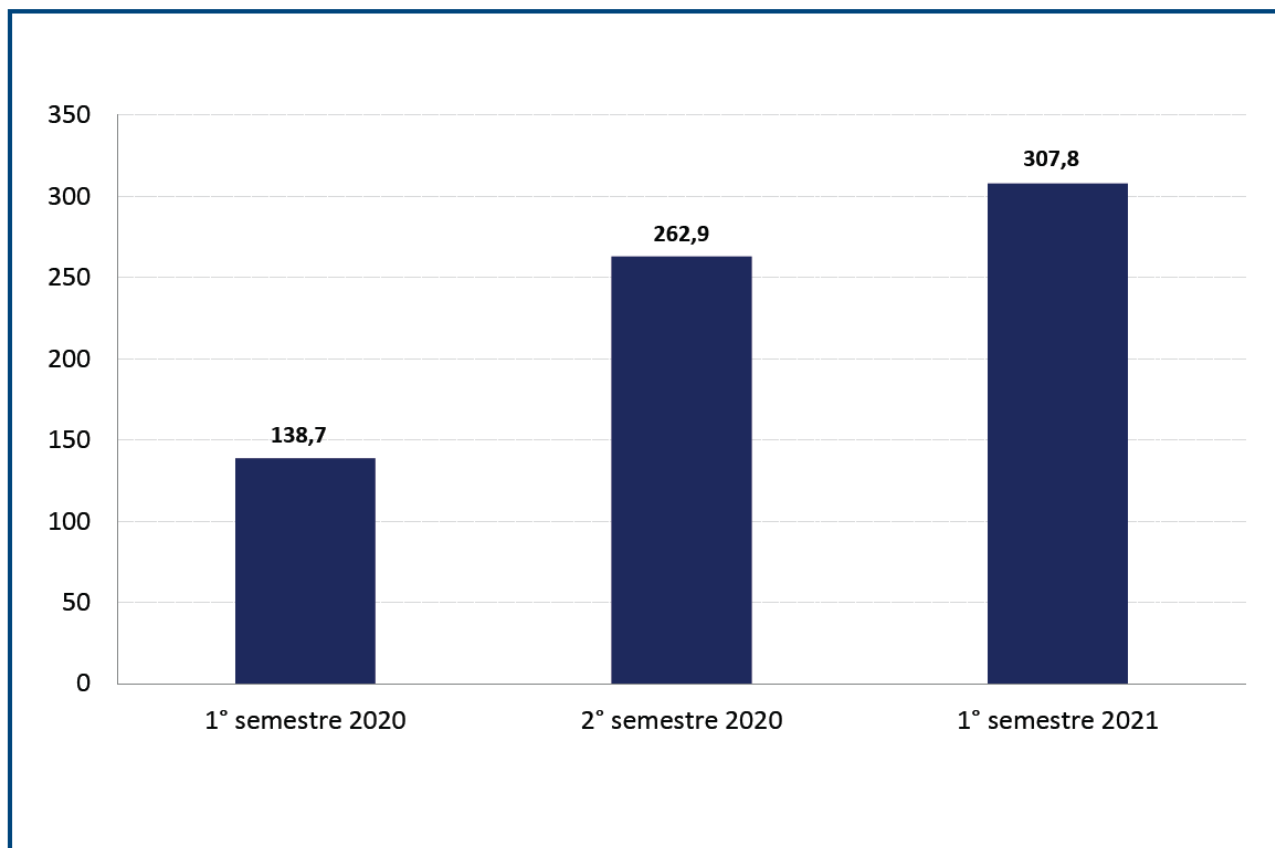


Figura 4.1

Flusso stimato degli investimenti di *direct lending* nelle PMI italiane.
Dati in € milioni.

- **Crescita semestre/s +122%**
 - **10 fondi di credito mappati e attivi nel segmento PMI (ma con poche operazioni ancora)**
- * Da quest'anno consideriamo anche piattaforme Internet di direct lending (Credimi e Azimut Direct)**



NEWS / BLOCKCHAIN

**German Securities
Regulator BaFin Approves
Tokenized Bonds by
Bitbond**



THE FEDERATION
INSTITUTIONAL AREA

**The FIGC announce the launch of the
\$ITA fan token on socios.com**

**Authena-Masque Milano, l'esperienza
olfattiva sbarca sul metaverse**

Dalla partnership tra le due aziende nasce una collezione di 40 Nft ibridi: le opere d'arte digitali si fondono con i calendari dell'Avvento. Il lancio sulla piattaforma OpenSea



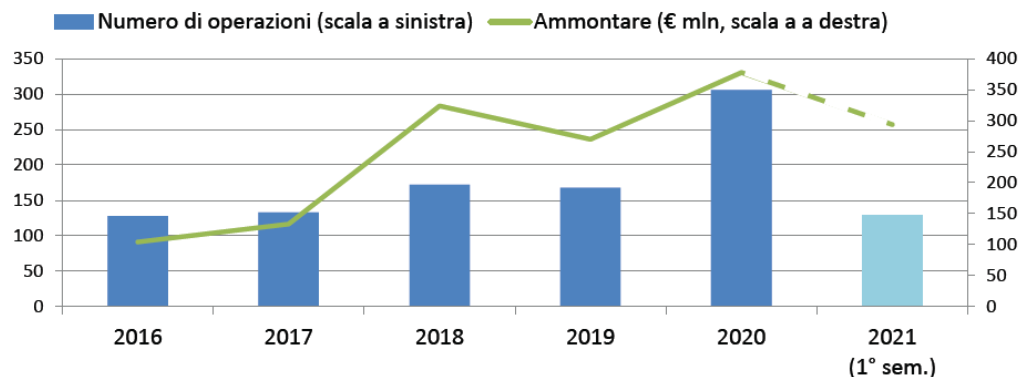
5) ICOs e crypto-asset

- **In Italia volumi ICOS azzerati negli ultimi 24 mesi**
 - **Fondamentale lo sviluppo della Sandbox Fintech e il regolamento sui crypto-asset**
 - **Nell'ultimo anno esplosione delle emissioni di NFTs (Non Fungible Tokens) – ma con poco impatto sulle PMI**



6) private equity e venture capital

EARLY STAGE



EXPANSION

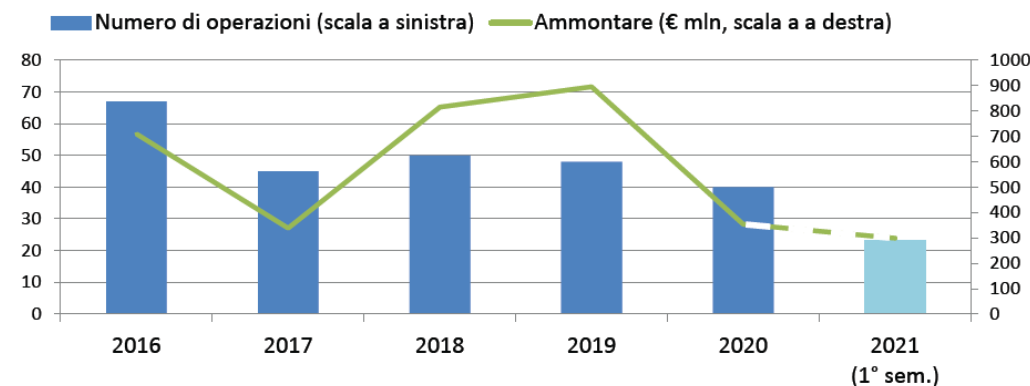


Figura 6.2

Focus sugli investimenti in *early stage* e *expansion*.
Fonte: AIFI

FONDI VC/PE

- I dati AIFI mostrano una buona crescita (x8 volte su semestre, x1,6 volte su anno) del comparto ‘early stage’ (seed/startup) mentre non decolla il comparto ‘expansion’ (-8% su anno)
- Benchmark Francia: 10x in growth capital, 5x in early stage capital rispetto a PIL



6) private equity e venture capital

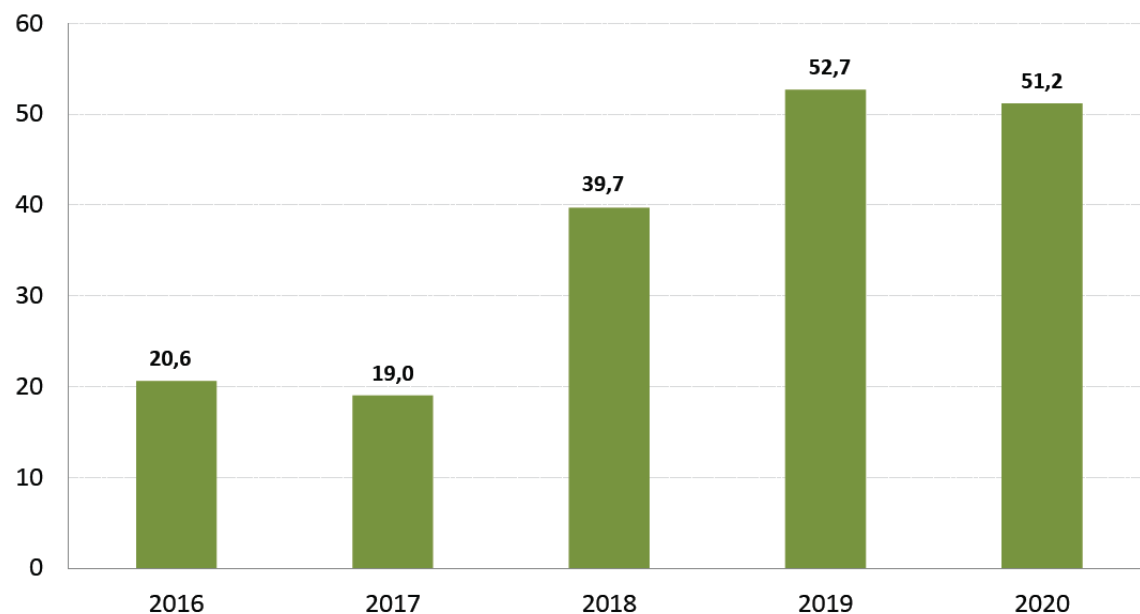


Figura 6.3

Flusso degli investimenti annuali dei *business angel* italiani (conclusi singolarmente o in *syndication*). Valori in € milioni.

Fonte: IBAN

BUSINESS ANGEL

- **Attraverso i dati IBAN, quest'anno evidenziamo anche il contributo dei business angel**
- **Buona tenuta nel 2020, pensiamo che il 2021 possa vedere un nuovo record**
- **Integrazione con equity crowdfunding**



Tabella 6.1

Società quotate su Euronext Growth Milan: raccolta di fondi da aumenti di capitale e da offerta pubblica alla quotazione (OPS).
Fonte: Borsa Italiana

Anno	Numero di società quotate a fine anno	Raccolta di capitale da aumenti di capitale (€ milioni)	Raccolta di capitale alla quotazione da OPS (€ milioni)	Raccolta di capitale da OPS senza le SPAC (€ milioni)
2009	5	-	31,51	31,51
2010	11	-	20,30	20,30
2011	14	-	58,56	8,56
2012	18	2,00	9,10	9,10
2013	36	8,40	159,78	74,78
2014	57	15,20	186,30	186,30
2015	74	5,00	241,40	121,40
2016	77	73,90	202,30	51,80
2017	95	11,80	1.212,40	129,40
2018	113	25,90	1.309,30	152,30
2019	132	8,90	192,89	162,89
2020	138	33,11	123,30	123,30
2021 (1° sem.)	146	13,26	313,21	93,21
Totale	-	197,47	4.060,35	1.164,85

- **Sicuramente il fatto più rilevante è la transizione da AIM Italia a Euronext Growth Milan**
- **Buona crescita delle quotazioni nel 2020 e nel 2021 – siamo vicini ai record di raccolta passati**
- **Ritorno delle SPAC**
- **Consultazione UE**
- **Incentivi fiscali?**



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT



UNIONCAMERE



GRAZIE PER L'ATTENZIONE!

Gruppo di ricerca:

Giancarlo Giudici, Chiara Carzaniga,

Matteo Conti, Gianmarco Paglietti,

Matteo Simonetto, Federico Vigoni

MAIN PARTNER



UNIONCAMERE



**CAMERA DI
COMMERCIO
MILANO
MONZABRIANZA
LODI**



i n n e x t a

PARTNER



**AZIMUT
DIRECT**



modefinance