Lo studio. Consob e IR Top Consulting spiegano come gli investitori vedono le Pmi italiane: premiate le prassi di buona governance e l'esperienza degli amministratori nei settori specifici di attività

L'appeal è maggiore se la società è seguita dagli analisti finanziari

Antonio Criscione

Le imprese piccole e medie hanno frequentemente una proprietà concentrata. Come si coniuga questo aspetto con la visione degli investitori? Si potrebbe dire che c'è una preferenza "pragamatica" per la trasparenza. O almeno è quanto emerge da uno studio realizzato dall'Ufficio Studi Economici di Consob, e da IR Top Consulting sulla Governance e trasparenza nelle società small cap, in un confronto tra i titoli del listino Mta e quelli dell'Aim. Dallo studio emergono rilevano assetti proprietari concentrati, con la presenza di un azionista con una partecipazione superiore al 50% più elevata su Aim Italia e Mta rispetto a Star; una percentuale di investitori istituzionali con quote rilevanti (>5%) superiore in Aim Italia.

Un dato piuttosto generalizzato è dunque quello della concentrazione proprietaria. Le small cap dell'Mta e le società Aim Italia sono frequentemente controllate da un azionista con una partecipazione superiore al 50%. La presenza degli investitori istituzionali va dal 21% per gli emittenti Mta e il 25% per l'Aim. Quanto agli investitori, sono in prevalenza asset managers, soprattutto stranieri nelle società dell'Mta e italiani nelle società Aim. Quanto ai cda, in linea con le previsioni legislative, sono più numerosi per le società Mta che per quelle Aim (9 contro 6 di media). Le differenze sono ancora più marcate dal punto di vista qualitativo. Infatti, i board delle società Mta presentano una maggiore incidenza di amministratori indipendenti (45% versus 26%), mostrano una presenza femminile più elevata (36% versus 22%) in società che, tranne due casi, sono tutte diverse gender (mentre sono tali solo 59 emittenti Aim). Un passo di avvicinamento alle regole Mta è stato fatto dalle società Aim per quanto riguarda il voto di lista, introdotto nel 66 per cento dei casi, pur non essendo obbligatorio.

Lo studio presenta anche una ricognizione delle preferenze di un panel di investitori istituzionali rispetto alle caratteristiche della composizione dei CdA delle società considerate. E da questo punto di vista è notevole che venga considerata più l'esperienza di settore e l'esperienza nel cda, che le qualifiche rilevanti. Anche la proprietà concentrata (e spesso coincidente con la gestione) non sembra impensierire più di tanto gli investitori istituzionali, che anzi la ritengono un fattore di possibile successo per quanto riguarda il conseguimento degli obiettivi pianificati dal management. Un elemento che per le aziende ha un impatto positivo sul controllo dei rischi e sulla trasparenza, mentre per gli investitori ciò è causa di inefficienza.

L'effetto Borsa Come spiega Anna Lambiase, ad IRTop Consulting, la quotazione è un passaggio che aiuta le Pmi non solo nella ricerca di capitali alternativi ma anche per facilitare l'accesso al credito bancario

Quanto alla trasparenza dei dati, come evidenzia l'Ufficio Studi IrTop, nei primi nove mesi del 2018 la pubblicazione di comunicati price-sensitive ha interessato maggiormente gli emittenti Aim. La disclosure volontaria risulta più frequente sull'Mta. Infatti, il 35% delle Star e il 32% delle società Small Cap ha pubblicato un piano industriale contenente previsioni per il 2018 rispetto al 22% degli emittenti Aim. Un aspetto che impatta molto da vicino il giudizio degli investitori è la copertura o meno di analisti finanziari. Questi sono più frequenti nel gruppo Star, mentre rappresentano il 51% degli emittenti Aim. Su 23 investitori istituzionali sentiti, ben 19 dicono che questa limitata coverage disincentiva gli investimenti. In 13 hanno dichiarato che stanno cercando di superare questo limite informativo, nella maggior parte dei casi aumentando la coverage, ma anche con il dialogo diretto con i Cda.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le Pmi in borsa

1999 — **L'INIZIO** Anno di nascita dell'Aim

117 — **LE QUOTATE** Numero delle aziende quotate su Aim

26 — **QUOTAZIONI SU AIM NEL 2018** Capitali totali raccolti 1,3 mld e una raccolta media di 8,1 milioni (Spac escluso)

66 — **QUOTATE DAL 2015** Fra le imprese manifatturiere con ricavi tra 10 e 350 milioni (incluse spac e business combination che hanno poi acquisito attività manifatturiere)

22 — **LE QUOTAZIONI SU MTA** Di imprese manifatturiere con fatturato 10-350€ mil negli ultimi 5 anni

166 — **LE PMI QUOTATE** Pmi che secondo la definizione Tuf si sono quotate dal 2013 al 2018 per € 7,5 mld raccolti

Fonte: Borsa italiana; Mediobanca; IRTOP Consulting

Finanza per crescere. Dalla quotazione all' accesso a contributi e fondi pubblici

Un rating su misura per facilitare la via al credito delle Pmi

Un rating ad hoc Evelin Zubin, presidente di Fondazione CS MARE, lancia la proposta di un rating su misura da predisporre a livello europeo per le Pmi con l'obiettivo di facilitare l'accesso al credito bancario

Daniela Russo

Credito bancario e PMI, un rapporto per certi versi sempre più complesso. Ecco perché spesso le imprese italiane guardano ad altri strumenti di finanziamento alternativi.

Basilea 2 prima, Basilea 3 poi hanno allontanato ancora di più le piccole e medie imprese dalle banche, tracciando modelli di capitalizzazione delle aziende che non si adattano a realtà produttive caratterizzate da un numero di dipendenti compreso tra i 3 e i 15. A lanciare l'allarme è la Fondazione CS MARE che pone l'accento anche sulle nuove sfide che le piccole e medie imprese di tutta Europa si troveranno ad affrontare nei prossimi anni: digitalizzazione e decarbonizzazione. «Si tratta di trasformazioni destinate a cambiare la vita delle persone e delle stesse imprese, - spiega Evelin Zubin, presidente di Fondazione CS MARE – richiedono investimenti finanziari adeguati. Questo rende ancora più urgente intervenire per facilitare l'accesso al credito delle PMI, vero motore economico dell'Europa. Da qui la proposta di un rating su misura».

L'idea, elaborata con l'economista statunitense Edward Altman, inventore dello Z-Score, utilizzato per valutare lo stato di salute finanziario di un'azienda, è quella di superare le attuali difficoltà applicando proprio questo particolare indice ai criteri usati dalle banche per l'erogazione del credito. «Spesso la valutazione delle performance di una PMI fatta dalle banche non è del tutto corretta – aggiunge Zubin – perché non viene misurata con strumenti uniformi e non prende in considerazione aspetti importanti come le relazioni industriali, l'esperienza, la stabilità della governance».

A cercare strade alternative per facilitare il dialogo sono spesso le stesse banche. È quello che accade, ad esempio, con il portale Mps Agevola Più, nato dalla sinergia fra Monte dei Paschi di Siena e la start up Trovabando. Si tratta di una piattaforma online di finanza agevolata a disposizione delle aziende che le aiuta a selezionare, tra i diversi bandi pubblici, agevolazioni e contributi, quelli più adatti alla propria attività.

La Borsa apre nuove strade non solo a chi cerca capitali ma è anche un riferimento per le aziende che puntano all'accesso a finanziamenti. Nel 2019, secondo l'Osservatorio AIM Italia di IR Top Consulting, le Ipo su AIM Italia sono già 6, per una raccolta complessiva di 49 milioni e una raccolta media di 4 milioni. «L'interesse delle imprese verso la quotazione è in forte crescita. – commenta Anna Lambiase, ad di IR Top Consulting – Aumenta la capitalizzazione delle PMI, che ne traggono benefici anche nel dialogo con le banche grazie al rafforzamento della struttura finanziaria e con i potenziali partner effetto della visibilità della quotazione. Le aziende che guardano all'Aim sono spesso spinte dalla voglia di una maggiore internazionalizzazione. Va in questa direzione il progetto Aim for Africa, promosso in collaborazione con EuropaBook e dalla forte valenza sociale». Un'iniziativa che si traduce in un nuovo strumento finanziario, l'External Investment Plan, dedicato alle quotate e quotande di AIM per stimolare progetti d'investimento sostenibili pubblici e privati nei paesi dell'Africa sub-sahariana e del Vicinato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Credem Banca, per garantire sicurezza e serenità a te e alla tua famiglia.

Per proteggere tutto ciò che ami, puoi chiedere a Credem: avrai al tuo fianco un esperto che saprà offrirti soluzioni assicurative per ogni tua necessità. Perché non c'è niente di imprevedibile se hai al tuo fianco qualcuno che ti aiuta a prevedere.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Credem Banca è un intermediario assicurativo che propone e distribuisce i prodotti assicurativi emessi dalle imprese di assicurazione. Credem Banca è vigilata da IVASS ed iscritta al RUI (Registro degli intermediari assicurativi). Prima della sottoscrizione dei prodotti assicurativi leggere il set informativo, ivi compresi i documenti informativi precontrattuali (DIP e DIP aggiuntivo), disponibili presso le filiali di Credem Banca e sul sito internet delle imprese di assicurazione.

CREDEM BANCA