

Il Sole
24 ORE

Rapporti Leader della crescita

Strumenti e professioni. Quotazione in Borsa (Aim e segmento Star), emissione di mini-bond, prestiti: le opportunità per superare l'ostacolo delle dimensioni delle imprese e il vincolo del controllo familiare

La finanza stenta a prendere quota

Matteo Meneghello

«Volevamo metterci alla prova», dicono. Oppure: «desideravamo avere un rating e comunicare con potenziali investitori». Ma c'è anche chi è stato costretto, perché «le banche ci avevano abbandonato» o chi «nel mix degli strumenti corretti per la crescita» aveva un'esigenza di «rigore». Le parole dei titolari di aziende come Imi Fabi, Corvallis, Caseificio 4 Madonne, Tecno, quattro case history recentemente presentate in Borsa Italiana per raccontare l'esperienza delle Pmi italiane nell'approccio minibond, sintetizzano il momento storico che le vede protagoniste. Non è solo una questione di denaro. La liquidità sui mercati non è mai stata così abbondante, ma per crescere veramente le Pmi hanno bisogno di finanza. E non è un caso se, anche quest'anno, la finanza per l'impresa ha battuto record su tutti i fronti.

Secondo l'Osservatorio minibond del Politecnico nel 2018 le emissioni in Italia sono state 198, dieci di più del 2017, anche se il controvalore è in ribasso. Per agevolare questo trend, Borsa Italiana ha recentemente presentato Extramot pro cube, segmento obbligazionario per la crescita di Pmi non quotate con un valore di emissione inferiore a 50 milioni. «Le ricerche - ha spiegato Giancarlo Giudici, direttore dell'Osservatorio - evidenziano che l'emissione di un minibond è l'occasione per molte Pmi di avvicinarsi al mercato degli investitori professionali, acquisendo competenze finanziarie spesso non a portata di mano delle piccole aziende e preparandosi a operazioni più complesse e più impegnative per gli assetti proprietari come il private



Nel 2018 le emissioni aziendali sono state 198, dieci di più del 2017, ma il valore è più basso

equity e la quotazione in Borsa». Il mercato del private debt dal 2013 a oggi ha realizzato una raccolta di 2,3 miliardi. Nel primo semestre, secondo i dati Aifi, i deal sono cresciuti del 21%, così come le società coinvolte. Cala il taglio medio delle operazioni. Un dato che conferma il coinvolgimento sempre più frequente di realtà di dimensioni più ridotte.

Una tendenza che sta seguendo anche l'Aim. Le Pmi stanno mostrando sempre più fiducia nelle potenzialità di questo strumento finanziario, che fino a oggi ha visto una raccolta destinata per il 93% verso aumenti di capitale. Dopo la sbandata per Bio-on, questa nuova fase è fatta di realtà che, complice la crisi di liquidità e il venir meno dei flussi del Pir, propongono proposte più piccole, che stanno ancora muovendo i primi passi, in linea comunque con l'identità growth del listino. Toccherà a queste matricole, ora, provare a rimpolpare il mercato orfano dell'ex unico caso bolognese: pure piccole, sono sopraggiunte in massa anche quest'anno, che dovrebbe chiudersi con il nuovo record di ipo, aggiornando

quello del 2018. «La dimensione media delle quotate si è ridotta - conferma Anna Lambiasi, a di IrTop Consulting, società leader per numero di quotazioni sul mercato Aim -; in un anno si è passati da un fatturato medio di 44 milioni a una soglia di 24 milioni di euro».

Anche la raccolta è scesa: dagli 11,6 milioni del 2017 si è passati agli 8 dell'anno scorso e ai 6 di quest'anno. Secondo Lambiasi «non è un dato negativo. Significa che si stanno avvicinando al listino anche le aziende di dimensione più piccola. E la domanda degli investitori, anche dall'estero, è sempre molto alta, come dimostra il successo delle ultime ipo». Secondo un'analisi della stessa IrTip, i dati aggregati delle ultime semestrali delle 130 attualmente quotate assommano oggi, nel primo semestre, circa 3,1 miliardi di giro d'affari per un Ebitda di 334 milioni. Il 70% di questa pattuglia di Pmi ha registrato negli ultimi sei mesi un aumento dei ricavi, con un incremento medio del 25 per cento, che si accompagna a una progressione del 10 per cento dell'Ebitda.

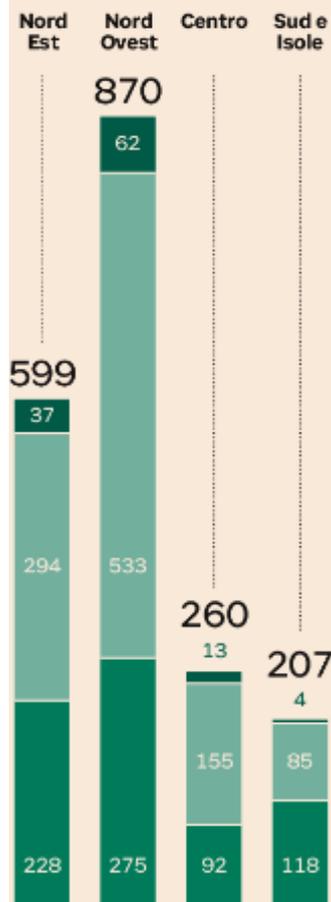
© IR PRODUZIONE RISERVATA

Le aziende quotabili

AZIENDE QUOTABILI

Distribuzione geografica delle società e tipologia di impresa

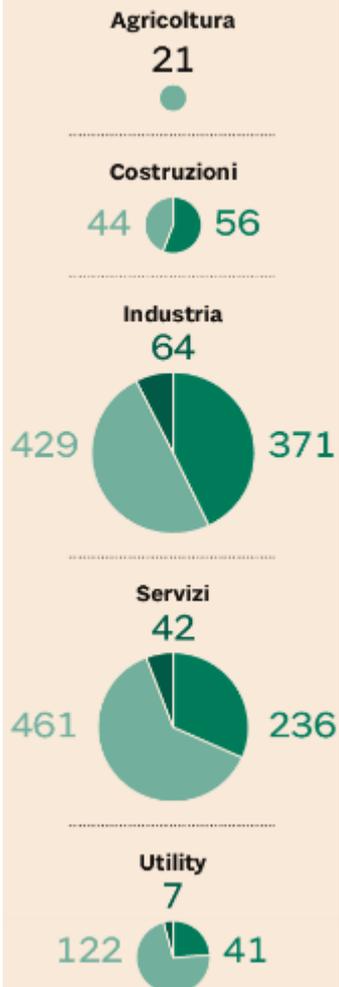
■ FONDI PE ■ FAMILIARI ■ NON FAMILIARI



I TERRITORI

Numero di società e attività

● FONDI PE ● FAMILIARI ● NON FAMILIARI



I MANAGER

Età dei dirigenti per tipologia di impresa

■ Non familiari ■ Familiari



Fonte: Rapporto Corved PMI 2018