

L' avanzata dei bond per le Pmi

Chiara Bussi

In Italia 196 società hanno quotato 303 strumenti sul mercato dedicato Piccoli bond crescono. Negli ultimi anni, complice le turbolenze della crisi e la necessità di reperire capitali alternativi al canale bancario, le Pmi europee hanno iniziato ad affacciarsi al mercato obbligazionario. Ad accoglierle hanno trovato anche un habitat che sta diventando sempre più favorevole: dall'Italia alla Spagna passando per la Germania le piazze finanziarie si sono attrezzate creando segmenti ad hoc. Per entrare nel club i requisiti di ammissione sono meno stringenti e i costi ridotti, ma le aspiranti debuttanti devono essere disposte a rendere trasparenti i loro bilanci. Per ora il ricorso a questi strumenti resta limitato, anche se gli addetti ai lavori sono pronti a scommettere su un ulteriore sviluppo. In Italia nel marzo 2013 è nato ExtraMot Pro, il mercato dedicato alle obbligazioni delle imprese di taglia media e small. Sono i cosiddetti mini-bond, introdotti con il «Decreto sviluppo» dell' agosto 2012, con regole più precise contenute nel «Destinazione Italia» del 2013. Dopo una partenza in sordina oggi - come rileva Borsa Italiana - gli strumenti quotati sul segmento sono 303 (tra mini-bond, cambiali finanziarie e altre obbligazioni al di sopra dei 30 milioni) per un controvalore di 16 miliardi a fronte di oltre 450 bond emessi stimati dal Politecnico di Milano. IL FOCUS SULL' ITALIA E se al debutto erano 21 le società disposte a ricorrere a queste formule, oggi gli emittenti sono 196, l' 80% di essi alla prima esperienza sul mercato dei capitali. A livello geografico le Pmi più attive sul fronte delle mini-obbligazioni si trovano al Centro-Nord, con in testa Lombardia, Veneto ed Emilia-Romagna, ma la tendenza è in crescita anche al Sud, guidato dalla Campania con 12 emittenti. Tra i settori di appartenenza spiccano per ora il manifatturiero e i beni di consumo, ma la platea potenziale è ampia anche tra le Pmi del comparto energetico e delle materie prime. Il tesoretto accumulato viene utilizzato per investimenti, normale attività di impresa e per tentare il grande salto con l' internazionalizzazione. Anche in Spagna il segmento dedicato Marf (Mercado Alternativo de Renta Fija) è attivo dal 2013 ed è



gestito dalla Borsa spagnola. Qui sono attualmente quotate 35 obbligazioni (da parte di 48 Pmi) e 25 cambiali finanziarie, destinate solo a investitori professionali, con un taglio minimo di 100mila euro. I requisiti di ammissione sono più semplici e meno stringenti rispetto al mercato principale. Sul segmento Scale della Borsa di Francoforte, decollato nel marzo 2017, sono per ora 15 i bond emessi dalle Pmi. L'ammissione è riservata a piccole e medie imprese tedesche ed europee a caccia di capitali per crescere con un volume minimo di emissione di 20 milioni. Anche alcune Borse regionali tedesche hanno aperto la porta alle obbligazioni delle Pmi. Sul Primärmarkt di Düsseldorf sono in vetrina 25 bond, a Monaco di Baviera il segmento dedicato si chiama "m:access" e per ora ne conta due. Tra i principali requisiti la parola d'ordine è «Trasparenza». Non hanno invece segmenti dedicati la Borsa di Londra ed Euronext, il mercato paneuropeo che riunisce i listini di Parigi, Amsterdam, Bruxelles e Lisbona. Al di là della Manica nel 2010 è stato creato Orb (Order book for retail bonds) che consente alle Pmi e alle multinazionali l'accesso ai capitali per crescere. A Euronext, su 348 emissioni, quelle effettuate dalle Pmi sono state 59. «Per una piccola e media impresa l'ingresso nel mercato obbligazionario - spiega Francesca Pampurini, docente di intermediari finanziari all'Università Cattolica - consente di aumentare il proprio standing e la propria visibilità a livello nazionale e internazionale, con risvolti positivi sulla rete di relazioni aziendali, ma anche in termini di capacità competitiva, forza contrattuale nelle negoziazioni, possibilità di affermare la propria leadership e attrarre risorse sempre più qualificate, sia a livello manageriale che di investitori qualificati nel capitale». Il principale ostacolo? Secondo Pampurini non è tanto l'ammontare dei costi della procedura, «quanto la volontà di innovare davvero il business, soprattutto dal punto di vista della governance, sganciandosi dalle logiche familiari a vantaggio di una gestione manageriale». © RIPRODUZIONE RISERVATA.