

# Imprese, più patrimonio per tentare il rilancio

## Effetto Ace e credit crunch - Saldo positivo di 17 miliardi

Chiara Bussi

Più robuste per restare a galla o per finanziare crescita e innovazione. Le imprese italiane hanno iniziato a rafforzare il patrimonio per trasformare questa voce di bilancio da tallone d'Achille a chiave di volta per il rilancio. Lo rivela la fotografia di K Finance, partner equity markets di Borsa Italiana, sui libri contabili del 2013 di oltre 35 mila imprese (quotate e non) con un fatturato oltre i 5 milioni di euro censite dalla banca dati Aida di Bureau Van Dijk. Il 71% del campione esaminato, pari a 25.362 imprese, ha registrato un incremento netto dell'equity di 43 miliardi. In poco più di 10 mila, invece, non hanno imboccato questa strada e hanno visto diminuire il proprio patrimonio di 25,9 miliardi. In totale il saldo è dunque positivo di 17,1 miliardi. Siamo ancora lontani dai 200 stimati dalla Banca d'Italia per mettersi al pari con i concorrenti europei, ma l'inversione di tendenza è iniziata. Un'ulteriore conferma arriva dall'aumento degli sbarchi in Borsa delle imprese e da quello delle operazioni di private equity.

«Stiamo assistendo - spiega Filippo Guicciardi, a.d. di K Finance - a un nuovo trend che dovrebbe essere confermato anche dai bilanci 2014. Il credit crunch da un lato e gli incentivi fiscali, come l'Ace (l'aiuto per la crescita) dall'altro, hanno spinto le imprese a considerare nuove forme di finanziamento per riequilibrare il rapporto tra mezzi terzi e mezzi propri». Così, chiarisce Patrizia Celia, primary

markets intelligence di Borsa Italiana, «il bipolarismo tra chi resta fermo e chi reagisce si allarga sempre più, frutto di una vera e propria autoselezione».

La classifica dei settori vede al primo posto la salute (farmaceutica e biomedica) con un incremento netto dell'equity del 12% circa. Un dato che conferma la performance brillante del comparto, già medaglia d'oro di attrattività grazie all'alta redditività, a un fatturato in crescita e a un in-

# 25.362

Le virtuose

Imprese che hanno aumentato l'equity: è il 71% del campione

debitamento sotto controllo (si veda Il Sole 24 Ore del 22 dicembre 2014). Sul podio seguono agroalimentare (10,7) e chimica (8,2). La vera sorpresa è il comparto dell'edilizia e dei materiali, terzo ultimo per attrattività, ma al settimo posto per rafforzamento patrimoniale, con un miglioramento dell'equity del 5,8% e al quarto posto per valore assoluto con un aumento di 2,3 miliardi in un anno. Per Guicciardi è «il segnale di una voglia di riscatto per reagire alla crisi».

Nella parte bassa figurano invece le utilities con un aumento dello 0,3% appena. Per tre settori (turismo, editoria e tlc) il segno è nega-

tivo, con le telecom che indossano la maglia nera per variazione percentuale e per valore assoluto. A registrare il miglioramento più marcato del patrimonio netto su quest'ultimo fronte (ben 5,1 miliardi in più rispetto al 2012) è invece il manifatturiero, che è anche il settore maggiormente rappresentato nel campione. Seguono alimentari e servizi, con un saldo positivo di equity di 2,4 miliardi.

Più propense a trovare strade di finanziamento alternative al canale bancario sono le imprese di taglia medio-grande, che hanno visto crescere il proprio patrimonio netto in media del 12% con 5,2 miliardi di risorse aggiuntive. Per tutte le altre classi dimensionali l'aumento dell'equity è stato in media tra il 5 e il 6 per cento. «Le imprese più grandi - spiega Celia - sono già abituate a una cultura finanziaria più sofisticata, mentre quelle più piccole fanno tradizionalmente più fatica a diversificare le fonti di finanziamento. Sono soprattutto dunque queste ultime che devono essere aiutate a cambiare mentalità, anche con programmi di avvicinamento al mercato dei capitali quali Elite». Tanto più che, secondo un recente studio di Bankitalia, una scarsa capitalizzazione rischia di avere conseguenze negative in termini di stabilità finanziaria, si associa a una più alta probabilità di ingresso in sofferenza e accentua gli effetti di una contrazione delle vendite.

Le principali strade per invertire la rotta sono tre, spesso combinate: l'aumento di capitale priva-

to, la quotazione in Borsa o l'ingresso di un fondo di private equity nel capitale. Nel biennio 2013-2014 sono 44 le imprese che hanno scelto di quotarsi e hanno raccolto sul mercato 4,2 miliardi (di cui oltre un miliardo per il tramite di aumenti di capitale). Di queste ben 37 sono approdate sul segmento Aim Italia destinato alle Pmi. Mentre sono oltre 200 quelle che partecipano al programma Elite per favorire l'accesso al mercato dei capitali.

«Da un'analisi condotta sui bilanci delle società industriali che hanno debuttato sul listino dal 2011 - sottolinea Celia - emerge che la quotazione ha agevolato incrementi del patrimonio in valore mediano superiori al 200% e forti riduzioni dell'indebitamento finanziario netto (in valore mediano intorno al 60%)».

Negli ultimi due anni sono in ripresa anche le operazioni di private equity, in particolare quelle di sviluppo, il cosiddetto segmento «expansion». Nel 2013 sono 138 le aziende che hanno aperto il loro azionariato a un socio di minoranza con nuove risorse per 914 milioni, mentre nel primo semestre del 2014 sono state siglate 40 operazioni per un controvalore di 700 milioni (il dato annuale sull'intero 2014 non è ancora disponibile). «Le imprese - osserva il direttore generale dell'Aifi, Anna Gervasoni - hanno finalmente infranto un tabù e sono disposte ad aprire il loro capitale per finanziare la crescita».

## La fotografia

La variazione del patrimonio netto nel 2013 rispetto al 2012 e il saldo in base alla dimensione delle aziende



## IL SALDO DI PATRIMONIO NETTO PER CLASSE DIMENSIONALE

Valore assoluto e %. Dati in miliardi di euro

> 200M	100M - 200M	50M - 100M	20M - 50M	10M - 20M	5M - 10M
5,2	2,7	2,2	2,5	2,3	2,2
+12,0% ▲	+6,3% ▲	+5,1% ▲	+5,8% ▲	+5,4% ▲	+5,1% ▲

Fonte: elaborazione K Finance su dati Aida di Bureau Van Dijk