

Finanziamenti. I nuovi strumenti normativi per l'accesso al mercato «alternativo»

Pmi a caccia di liquidità, la «chance» dei mini bond

Gestione ottimizzata e bonus fiscali come le «corporate»

PAGINA A CURA DI
Giuseppe Acciaro
Roberta Campesi
Massimo Concas

■ Nel panorama degli strumenti finanziari a disposizione delle imprese i mini bond e le cambiali finanziarie sono le nuove «leve» da utilizzarsi in alternativa rispetto all'accesso alle linee di finanziamento bancario.

Tra il 2012 e il 2014, infatti, con i decreti sviluppo, sviluppo-bis, destinazione Italia e il Dl 91/2014 sono stati introdotti strumenti normativi che permettono alle piccole e medie imprese italiane di accedere al mercato del credito alternativo rispetto al canale bancario.

In particolare, i mini bond sono strumenti del tutto assimilabili alle obbligazioni emessi da piccole e medie imprese operanti sul territorio nazionale. Le cambiali finanziarie consentono invece alle Pmi di finanziarsi a breve termine direttamente sul mercato, con titoli immediatamente esecutivi per gli investitori e costi inferiori al credito bancario.

Possono emettere i titoli di credito società ed enti (ad esempio società di capitali, società cooperative, mutue assicuratrici) anche non emittenti strumenti finanziari di capitale quotati sui mercati regolamentati o ammessi a negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione con un fatturato superiore ai due milioni di euro che possiedono un bilancio certificato; sono, invece, esclusi le società ed enti appartenenti al sistema bancario e le micro imprese.

Per simili operazioni la presenza di un rating bancario non è obbligatoria, ma è comunque un elemento a carattere virtuoso che agevola l'emissione e non opera il limite previsto dall'articolo 2412 del Codice civile

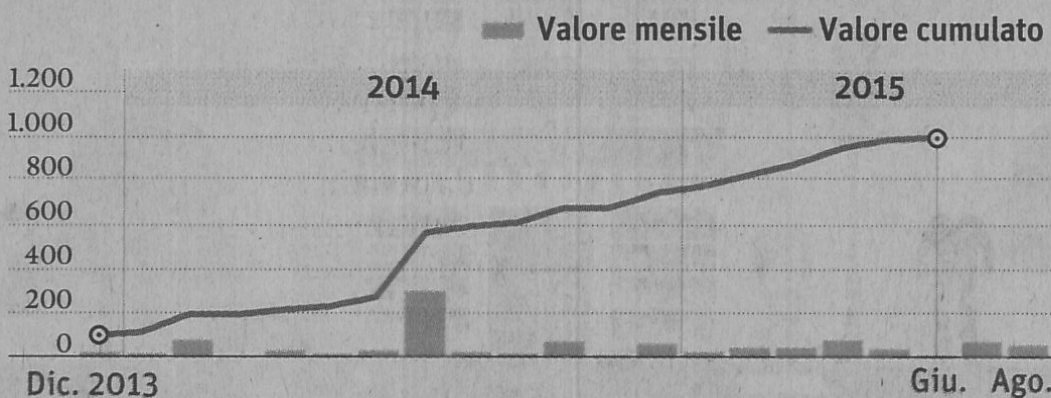
I numeri in campo

LE EMISSIONI ≤ 50 (IN MILIONI DI EURO)



Numero Minibonds: 123 ▶ Controvalore: 1.131,945 milioni

ANDAMENTO E AMMONTARE ≤ 50 (IN MILIONI DI EURO)



Fonte: Osservatorio Mini-bond, Politecnico Milano - School of Management Agg. sett. 2015

amente del quale la società può emettere obbligazioni al portatore o nominative per somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

L'articolo 32 del decreto sviluppo ha introdotto il nuovo comma 5 all'articolo 2412 Codice civile prevedendo espressamente che i limiti di cui al primo e secondo comma non si applicano alle emissioni di obbligazioni destinate ad essere quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, così agevolando e stimolando l'emissione degli strumenti finanziari in parola.

La sottoscrizione può essere effettuata da investitori istituzionali professionali e da altri soggetti qualificati secondo la normativa; sono per ora esclusi i piccoli risparmiatori.

È importante segnalare che in Italia operano più di 10 mila

imprese con fatturato superiore ai 5 milioni e utili medi del 10 per cento e come tali sono pronte ad accedere a questo interessante mercato alternativo del credito. A settembre 2015 l'Osservatorio sui mini-bond del Politecnico di Milano ha registrato 123 operazioni (controvalore di 1,123 miliardi). È stata, inoltre, confermata la crescita della quota di operazioni con le imprese più piccole.

Queste società, assistite da advisor qualificati, possono emettere quindi titoli di debito con parametri economici e finanziari adatti a banche, Sgr, Sim, che verrebbero acquistati per inserirli in un apposito paniere da negoziarsi su diffusi circuiti di negoziazione alternativi alle Borse ufficiali.

È, dunque, attivo il nuovo segmento professionale del mercato ExtraMot dedicato alla quotazione di obbligazioni (tra cui le convertibili le cui

azioni derivanti dalla conversione sono negoziate in un mercato regolamentato), cambiali finanziarie, strumenti partecipativi e project bond. Il nuovo segmento è nato per offrire alle aziende italiane un mercato nazionale flessibile, economico ed efficiente in cui cogliere le opportunità e i benefici fiscali derivanti dal nuovo quadro normativo.

Cominciano anche le prime quotazioni su listini esteri.

L'interesse del mercato per "panieri" è testimoniato dalla progressiva diffusione di un approccio "default mode" e gli operatori del settore stimano il rischio dei portafoglio valutando l'impatto degli importi medi, della struttura dei rimborsi e delle cedole sulle perdite inattese.

Dal lato della raccolta, tra gli investitori istituzionali sono protagonisti i Fondi chiusi (35,8% del capitale raccolto), la Banca europea per gli investimenti (15,3%) e poi le banche italiane (14,9%).

Tra i vantaggi per le piccole e medie imprese non quotate sono da annoverarsi sicuramente il miglioramento della gestione finanziaria con riduzione dei rischi legati all'approvvigionamento bancario tradizionale.

Sono, inoltre, ottenibili vantaggi e agevolazioni a carattere fiscale analoghe a quelli conseguiti dalle grandi aziende "corporate".

Deve, infine, sottolinearsi che questi nuovi strumenti finanziari non sono rilevati nel sistema informativo della centrale rischi di Bankitalia con un conseguente effetto di miglioramento del rating bancario e della reputazione creditizia dell'impresa, da cui consegue una valutazione più favorevole del sistema bancario e un mercato del credito meno costoso.