

Strategie per la crescita. Financial Innovations valuta gli effetti dell'iniezione di nuovi capitali

Rating, il patrimonio non basta

Redditività e cash flow aiutano ad aumentare il merito di credito

Rosalba Reggio

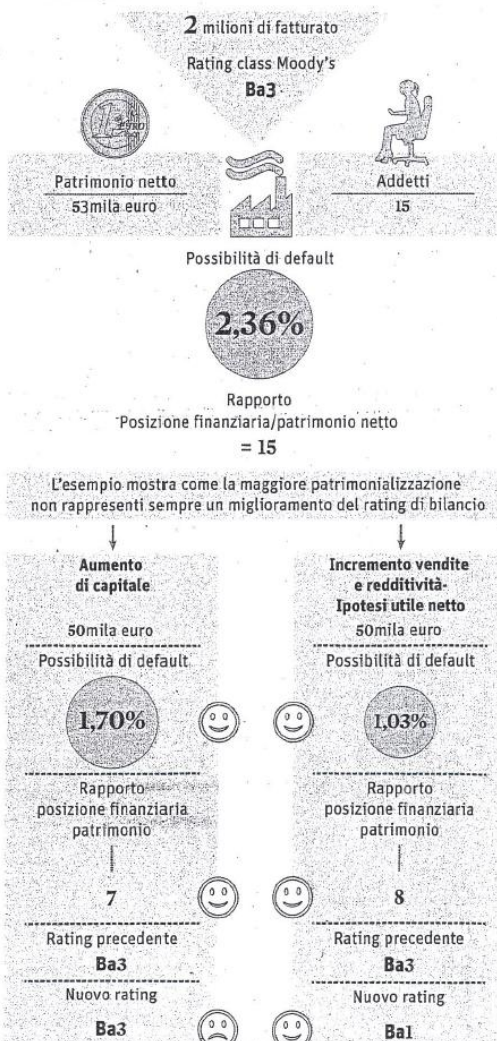
Imprese piccole, sottocapitalizzate e soffocate dagli oneri finanziari: questa la fotografia del tessuto economico italiano. Non sempre, però, immettere nuovi capitali nel patrimonio comporta un beneficio sostanziale. Patrimonializzare l'azienda, infatti, può non avere un effetto migliorativo sul rating e, di conseguenza, sul costo del debito se l'operazione non viene accompagnata da un aumento della redditività. L'analisi, elaborata da Financial Innovations e in parte rappresentata nel grafico a fianco, dimostra come il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non sia l'unica determinante del rating

re deve lavorare, dunque, è la redditività e il cash flow».

Certo il contesto globale non aiuta le imprese a migliorare il proprio business. «Siamo in una fase di transizione dell'economia - spiega Mario Anelli, docente di Economia delle aziende di credito e Gestione del portafoglio presso l'Università Cattolica del S. Cuore di Milano e preside della Facoltà di Scienze Bancarie, Finanziarie e Assicurative -. Il nostro Paese ha sofferto meno di altri perché ha ancora una forte industria di trasformazione che produce cash flow e ripaga il debito, ma le imprese soffrono per una elevata componente di debito a breve che le rende fragili». A ciò si aggiunge la crescente difficoltà di accesso al credito, che ha colpito soprattutto le piccole imprese. Se, infatti, i finanziamenti bancari sono ripartiti nel 2010, questi hanno interessato soprattutto le grandi aziende. Queste hanno inoltre accesso a fonti alternative di credito, come i Fondi o i Private Equity, mentre le piccole possono contare soprattutto sul rafforzamento dei soci o sull'ingresso di privati. Una limitazione pesante che frena lo sviluppo. Patrimonializzare, però, non sempre diventa risolutivo. «Come abbiamo visto da diverse simulazioni - conclude Anelli -, in alcuni casi è inutile. Nel caso specifico, infatti, per migliorare il rating sarebbe stato necessario capitalizzare cinque volte tanto. Ciò non toglie che l'aumento di patrimonio sia importante per dimostrare l'impegno della proprietà, nella consapevolezza però, che senza una prospettiva di crescita, il vantaggio sul rating di bilancio sia nullo».

Ma quali strumenti supportano le imprese che vogliono patrimonializzare? Gli istituti di credito, per esempio, offrono dei

L'esempio



Fonte: Financial Innovations

prodotti ad hoc per gli imprenditori che reinvestono i capitali nella società. In molti casi, però, i requisiti per accedere sono tali che gran parte delle imprese rimane fuori. «Il rating che il MedioCredito Centrale richiede alle imprese - spiega Massimo Perini, presidente del Confidi Province Lombarde -, spesso non viene centrato perché le aziende hanno un patrimonio troppo basso. A ciò va aggiunta la bassa redditività e l'alta tassazione. Elementi che non favoriscono le imprese. È anche vero, però, che le imprese italiane tendono a stendere il bilancio solo per il fisco, comprimendo il valore reale dell'azienda. E questo non aiuta il raggiungimento del merito di credito».

Una mano alle imprese che vogliono aumentare il proprio patrimonio arriva dalle Camere di Commercio. Queste, infatti, hanno offerto l'abbattimento parziale o totale dei tassi agli imprenditori che patrimonializzano la propria impresa. Prodotti spesso sottoutilizzati dagli imprenditori. Risultati che, per esempio, la Camera di commercio di Milano sta cercando di superare, migliorando l'offerta. Il nuovo bando per sostenere le Pmi milanesi, infatti, prevede l'abbattimento completo dei tassi nelle patrimonializzazioni aziendali, e un contributo a fondo perduto di 400mila euro. «In una fase ancora convalescente per l'economia - spiega Pier Andrea Chevillard, Segretario generale della Camera di Commercio Milano -, è importante per noi sostenere le piccole imprese anche sul fronte della patrimonializzazione, per incidere sul loro rating e di conseguenza sul loro merito di credito e per renderle più solide e capaci di affrontare le sfide del mercato globale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL MIX DI INDICATORI

Per ottenere buone condizioni bancarie le Pmi devono creare un giusto equilibrio tra le voci di bilancio

di bilancio. Come ha concluso l'analisi, infatti, quando questo rapporto è particolarmente sbilanciato, un aumento di capitale non produce miglioramenti significativi della classe di rating. Per agire su questa, quindi, è necessario affrontare il quadro completo della situazione aziendale e quindi altre componenti come la crescita dei ricavi e della redditività operativa e la dinamica dei crediti e del capitale circolante netto. «Aumentare il patrimonio - spiega Emanuele Facile, amministratore delegato di Financial Innovations, abbassa il debito ma non dà certezza sul pagamento dello stesso. Così come aumentare il fatturato ma, allo stesso tempo, in modo non proporzionato, aumentare i crediti. Quello su cui l'imprendito-

Istruzioni per l'uso

Procedura



01 | AUMENTO DI CAPITALE

Patrimonializzare significa aumentare il capitale sociale di una società.

Nella sostanza l'operazione, proposta dal consiglio di amministrazione e deliberata dall'assemblea dei soci, consiste nell'emissione di nuove azioni o nell'aumento del valore nominale delle vecchie.

L'aumento di capitale è un'azione straordinaria che va a variare il Patrimonio netto della società e può essere a pagamento o gratuito per gli azionisti.

Nel primo caso questo porta ad un aumento parallelo delle risorse finanziarie a disposizione della società e le nuove azioni vengono cedute ai sottoscrittori in cambio di un versamento in contanti. Nel secondo il capitale viene aumentato grazie alle riserve disponibili accantonate.

Le finalità degli aumenti di capitale a pagamento consistono nel reperimento di risorse finanziarie per nuovi investimenti, invece di utilizzare l'indebitamento bancario oppure emettere un prestito obbligazionario. Ma non solo, può succedere anche che una società deliberi un aumento di capitale a pagamento quando ha bisogno di liquidità per riprendersi da una situazione finanziaria negativa.

Quando una società è soggetta ad aumento di capitale, i suoi azionisti ricevono un diritto di opzione per ogni azione posseduta che dà la possibilità di aderire con priorità all'operazione per non subire una diluizione della quota di partecipazione posseduta nella società.

Benefici



01 | SOLIDITÀ FINANZIARIA

Le Imprese italiane soffrono di un rapporto sbilanciato tra debito e patrimonio.

Il punto di equilibrio, definito intorno a 2 (il debito è il doppio del patrimonio) è superato dalla maggioranza delle imprese.

La media italiana, infatti si attesta a 4,16.

Questo appesantisce il rapporto tra le imprese e la banca.

Gli istituti di credito, infatti, quando il rapporto è squilibrato applicano condizioni bancarie più sfavorevoli perché il merito di credito dell'impresa è insufficiente.

Aumentando il patrimonio, dunque, il rapporto si riequilibra e l'impresa riesce a ottenere condizioni bancarie più favorevoli.

Allo stesso tempo, l'impresa che migliora il proprio rapporto debito e patrimonio netto, guadagna un accesso al credito più facile e, di conseguenza, una maggiore possibilità di sviluppo. Anche il peso del debito cambia in virtù di una maggiore patrimonializzazione. Le imprese italiane, infatti, soffrono di una fragilità legata all'alta componente del debito a breve. Debito che costerebbe molto meno se l'impresa avesse un rating di bilancio maggiore. Rating importante anche per l'accesso alle linee di patrimonializzazione offerte dagli istituti di credito. In molti casi, infatti, le imprese non vi possono accedere per mancanza di requisiti

Strumenti



01 | CAPITALI PROPRI

Per patrimonializzare un'impresa il socio o i soci possono procedere semplicemente versando fondi propri nel capitale sociale.

02 | UTILI REINVESTITI

Altra strada percorribile dall'impresa è quella del conferimento degli utili societari nel patrimonio. Strada alternativa alla distribuzione degli stessi ai soci.

03 | NUOVI SOCI

Un modo ulteriore di patrimonializzare un'impresa consiste nell'ingresso di nuovi soci che, invece di acquistare azioni esistenti della società, ne acquistano - anche tramite la borsa - di nuove attraverso un aumento di capitale.

04 | AGGREGAZIONI

La fusione di più imprese allarga il patrimonio societario.

05 | PRIVATE EQUITY

L'ingresso di un Private Equity attraverso un aumento di capitale, aumenta la patrimonializzazione di un'impresa.

06 | CAMERE DI COMMERCIO

Alcune camere di Commercio sostengono gli aumenti di capitale abbattendo i tassi dei finanziamenti legati all'operazione di patrimonializzazione

07 | BANCHE

Anche le banche offrono prodotti incentivanti per linee di patrimonializzazione