

# I minibond ingranano la marcia Ma resta l'incognita dello spread

*E Finlombarda lancia il voucher per sostenere le pmi emittenti*

**Luca Zorloni**  
MILANO

**DECOLLANO** i minibond. Dal primo decreto nel 2012, firmato dal governo Monti, le obbligazioni emesse da piccole e medie imprese, con l'obiettivo di trovare canali alternativi di finanziamento alla banca, hanno impiegato due anni per ingranare la marcia. Se nel 2013 si calcolavano una ventina di operazioni, dopo dodici mesi se ne contano altre 66. Nel complesso, 96 emissioni dal 2012, corrispondenti a 86 imprese per un valore nominale di 5,7 miliardi di euro. Ancora lontani dagli oltre 400 miliardi di euro prestati dalle banche alle imprese. Tuttavia «l'industria è partita bene, gradualmente, gli attori si stanno delineando, il quadro normativo è definito», spiega Giancarlo Giudici, direttore scientifico dell'Osservatorio minibond e coordinatore del primo rapporto italiano sul tema (realizzato dal dipartimento di Ingegneria gestionale del Politecnico di Milano, di cui è docente).

**L'IDENTIKIT** delle aziende che

emettono piccole obbligazioni le identifica come imprese del nord Italia - capofila la Lombardia con il 33% del campione - del comparto manifatturiero e con un fatturato tra i 50 e 100 milioni di euro o anche superiore. La riforma dello strumento d'altronde esclude le micro-società, tanto che sono appena 14 quelle con profitti inferiori a dieci milioni di euro (e la metà al di sotto dei due milioni). A investire in minibond sono solo attori professionali e al momento il governo «non intende allargare al mercato retail», precisa Francesco Pacifici, componente della segreteria tecnica del ministero dello Sviluppo economico. Ipotesi archiviata anche nel medio periodo. In campo ci sono perciò fondi, banche (anche se le grandi sono rimaste alla finestra), società di intermediazione mobiliare e finanziarie regionali. In Lombardia, ad esempio, «Finlombarda ha messo a punto un voucher con

cui le imprese possono coprire le spese per l'emissione di minibond», ricorda Giudici. In media i minibond hanno scadenza quinquennale, con una remunerazio-

ne della cedola (per lo più fissa) compresa tra il 5% e il 6%. Tuttavia, con uno spread allo stesso livello in un terzo delle emissioni, risultano ancora poco vantaggiosi rispetto al prestito in banca. E poi c'è l'annosa domanda: le imprese saranno in grado di ripagare le obbligazioni? Per i tecnici del Politecnico sì: 39 imprese hanno mostrato un rapporto ebitda-oneri finanziari inferiore al 50% e solo 17 superiore al 100%. Di sicuro i minibond si stanno rivelando un'anticamera per la quotazione in Borsa. Lo dimostra la storia della Bomi di Vaprio, in provincia di Milano, società specializzata in logistica di prodotti sanitari, che ha collocato un bond da 1,5 milioni di euro con la promessa di quotarsi prima dei tre anni di scadenza dell'obbligazione. Pena il pagamento di una penale, ossia il rimborso del 110% del valore nominale. Nel frattempo sono partiti anche i mini-project bond: emissioni per finanziare progetti infrastrutturali. A dicembre dello scorso anno la milanese Antin Solar Investment ha collocato il primo per impianti fotovoltaici.

*luca.zorloni@ilgiorno.net*

%

I numeri

## Dal 2012 ben 96 emissioni

Lo scorso sono stati messi a punto 66 collocamenti di minibond che portano il complesso delle operazioni a quota 96 dal 2012, anno di avvio del comparto con la firma del decreto del governo Monti. Delle 86 imprese coinvolte il 66% ha sede in Lombardia. In totale il valore nominale delle emissioni è di 5,7 miliardi di euro, contro gli oltre 400 degli impieghi bancari rivolti alle aziende.



**POLITECNICO** Il professor Giancarlo Giudici (Imagoeconomica)