

Per la svolta di Piazza Affari va considerata la specificità del sistema italiano

# PIÙ ATTENZIONE ALLE PMI

## Servono investitori specializzati in small cap

DI SILVIA VALENTE

Nel 2024, per il secondo anno di seguito, a Piazza Affari i delisting hanno superato le nuove quotazioni. Da un lato, le uscite dal listino sono state 23, a vario titolo, per lo più in seguito a opa. Dall'altro lato, i debutti a Palazzo Mezzanotte sono stati 19, di cui 18 sull'Egm e uno sullo Star. Nel cercare di investire la rotta nel mercato dei capitali tricolore va considerata la specificità del sistema produttivo italiano, composto da piccole e medie imprese. Pur «se mi ritengo molto liberale e sono del parere che i mercati si possano aiutare da soli, per la struttura imprenditoriale che abbiamo in Italia non può essere così», sottolinea **Corinna zur Nedden**, presidente di Mit Sim. Precisando che «le nostre pmi sono talmente piccole che hanno bisogno di aiuti per quotarsi». Negli ultimi 2-3 anni si sono

avviate diverse iniziative per dare maggior rilievo a Piazza Affari. In particolare, il Bonus quotazione «diventato legge che durerà 3 anni, è uno strumento importante per convincere un'impresa a



Corinna zur Nedden  
Mit Sim

quotarsi», osserva **Giovanni Natali**, ad e dg di 4Aim Sicaf. E il Fondo dei Fondi è «un'iniziativa meritoria e molto importante» tanto che da quando partirà dipenderà l'andamento del mercato dei capitali italiani nel 2025. Anche se rispetto alla bozza ini-

ziale «abbiamo suggerito delle modifiche per direzionare più risorse e attenzione alle pmi».

Nello specifico, nella versione iniziale del regolamento «il 70% degli investimenti doveva essere fuori dalle società quotate sul Ftse Mib, ma il panorama su cui ripiegare è troppo ampio: sarebbe meglio indicare un campo di investimenti al di sotto del Ftse Mid Cap, ossia dallo Star in giù». Anzi «ci sarebbe piaciuto, ma ci dicono che è impossibile quindi lasciamo perdere, obbligare a investire una piccola parte in Egm». Però l'importante è che arrivi chiaro il messaggio che qualcosa deve arrivare anche all'Egm. Altrimenti si rischia di ripetere quanto successo con i Pir: su una raccolta di 8 miliardi di euro sono arrivati sul vecchio Aim soltanto 360 milioni, ricorda Natali.

L'altro tema caldo erano le ipo: secondo la bozza si partiva dai 50 milioni in su, ma la media di capitalizzazione

sull'Egm è di 35 milioni per cui «abbiamo suggerito a Cdp di rimuovere questo tetto per magari sostituirlo con un limite minimo di raccolta sui 7-10 milioni», aggiunge Natali.

Sulla stessa linea di pensiero, **Franco Gaudenti** fondatore nonché presidente e ad



Giovanni Natali  
4Aim Sicaf

di EnVent Capital Markets, si aspetta che il Fondo «porterà a un effetto importante sia sul primario che sul secondario, in particolare sulle società dello Star e in un se-

condo momento sulle small cap». Il vero nodo è riuscire a «facilitare la nascita di investitori e di prodotti finanziari specializzati in questa seconda asset class» che vadano a incrociarsi con il crescente interesse degli imprenditori alla quotazione.

Con l'arrivo della liquidità con ogni probabilità, spiega zur Nedden, ci sarà «anche un boost valutativo sul mercato dei capitali italiani», il che estirperà le esitazioni degli imprenditori che stanno aspettando il momento giusto per essere valutati in borsa quanto credono di valere. Dopo l'ipo però, deve essere chiaro che le imprese non devono solo «pensare a gestire il business e a far quadrare il bilancio per far piacere ai nuovi investitori ma anche a curare l'andamento del titolo». Come? Dato che si tratta di un mercato piccolo «bisogna coinvolgere direttamente gli investitori nello story telling e impegnarsi per farsi ricordare». (riproduzione riservata)

### Il Fondo dei Fondi partirà nel primo trimestre 2025

Il Bonus ipo lanciato dalla Regione Lombardia e il Fondo dei Fondi gestito da Cdp «spingeranno il mercato primario dei capitali italiani ma anche il secondario». Quindi «mi aspetto un 2025 in ripresa» per Piazza Affari anche se «l'inversione di rotta - tra delisting e quotazioni - con ogni probabilità la vedremo tra 12 mesi». Questa l'opinione di **Giulio Centemero**, Capogruppo della Lega in Commissione Finanze della Camera dei deputati.

Entrando nello specifico delle due misure, Quota Lombardia «voucher che va a insistere sui costi che non sono coperti dal Bonus Ipo» andrà a creare una cultura positiva sulla borsa tra le pmi della Regione. Una misura che «andrà poi estesa ad altre regioni» sfruttando quella che è un caratteristica italiana non spesso valorizzata: la multigovernance. In Italia infatti non c'è solo lo Stato centrale ma ci sono altri corpi intermedi «dalle regioni ai comuni, che possono aiutare la crescita del mondo dei capitali».

Riguardo al Fondo dei Fondi, Centemero sostiene che la sua operatività potrebbe arrivare «già nel primo trimestre 2025». D'altronde «siamo già abbastanza avanti con regolamenti e contatti con gli investitori ma essendo un umbrella fund, e

quindi richiedendo l'intervento di investitori privati, alcuni potrebbero necessitare di tempi più lunghi per prepararsi». Questo strumento non è che un «primo esperimento», ha spiegato il deputato leghista, che «dovrebbe poi aprire la strada per altri Fondi dei Fondi sempre gestiti da



Giulio Centemero  
deputato Lega

Cassa Depositi e Prestiti e con la stessa metodologia, ma indirizzati a target più piccoli, o più illiquidi». L'iniziativa del Fondo è stata «copiata identica anche dai francesi» ma con una dotazione di 500 milioni. Laddove per ora «la nostra è dotazione è di 350 milioni, che potrebbe però crescere per un gioco di conti interni a Cdp».

Allargando lo sguardo e considerando la capital market union che si sta formando a livello europeo, Milano deve sapersi ritagliare un ruolo: «Piazza Affari può diventare la piazza europea se non euromediterranea per le pmi» secondo il deputato. Certo «è vero che le nostre imprese sono piccole e familiari ma hanno mostrato maggiore resilienza in periodo covid e in tutte le situazioni critiche, perché gli imprenditori si sono messi le mani in tasca per contribuire alla sopravvivenza della propria azienda». Ecco che il «mercato equity potrebbe essere una risorsa», conclude Centemero. (riproduzione riservata)

### Tavano (Borsa I.): valorizzare le storie positive delle quotate

Il 2025 «sarà un anno di ripresa» per il mercato dei capitali italiani secondo **Luca Tavano**, head of Mid & Small Caps Primary Markets di Borsa Italiana. Peseranno in positivo innanzitutto le ipo, «rimandate in attesa di condizioni più ottimali».

Oltre all'importanza della stabilità sui mercati finanziari, per un vero e proprio cambio di passo nel prossimo anno bisognerà osservare due elementi. In primis, se le valutazioni della liquidità consentiranno alle società interessate alla quotazione un accesso agevole in borsa. E poi si dovrà vedere come si chiuderanno i bilanci 2024, perché è evidente che si sceglie la via della quotazione «in un momento di crescita», sottolinea Tavano.

Intanto però c'è da notare che nel 2024, per quanto i delisting abbiano di nuovo superato le quotazioni, si registra un dato positivo: la raccolta media nel mercato Growth ha raggiunto quota 10 milioni. Numero che sottende l'esistenza anche di operazioni da 30-50 milioni, «che non si vedevano da qualche anno».

Un altro aspetto positivo, secondo Tavano, riguarda la formazione dei manager alle potenzialità del mercato: «Credo che stiamo facen-

do abbastanza», ha dichiarato. Riferendosi, ad esempio, al programma Elite, avviato da Borsa Italiana con l'obiettivo di supportare la crescita delle aziende anche dal punto di vista manageriale, nonché a Ipo Ready, più focalizzato invece sulla quotazione.



Luca Tavano  
Borsa Italiana

Da un punto di vista comunicativo ci sono ancora però miglioramenti da apportare. Innanzitutto bisognerebbe, suggerisce Tavano, riuscire a «valorizzare maggiormente le storie di successo delle quotazioni» in borsa. E similmente risulterebbe utile istituire figure di ambasciatore di Piazza Affari, «come si fa in sostanza con i brand».

Difatti oramai è sempre più diffusa la consapevolezza dei problemi e degli ostacoli del mercato dei capitali italiani, aspetto assolutamente non da accantonare in quanto «cruciale perché permette di migliorare la base da cui si parte», precisa Tavano. Ma accendere i riflettori su una serie di «esempi positivi avrebbe la capacità di creare un clima di fiducia negli imprenditori che stanno valutando l'ipotesi di quotarsi» perché arriverebbero ad associare all'idea di borsa non solo costi e requisiti ma soprattutto l'opportunità di «usare la quotazione per crescere». (riproduzione riservata)