

## MILANO EUROPA CAPITALI 2023

GLI INVESTITORI ISTITUZIONALI DEVONO VALORIZZARE LE PMI, MA IN ITALIA CE NE SONO POCHI

## Euronext sia mercato unico

Testa (Borsa Italiana) illustra il ruolo di Euronext come promotore di una piattaforma finanziaria integrata a livello europeo. E si dice soddisfatto dal ddl Capitali. Il listino Egm? È un successo

DI STEFANO GALLI

**A**vorare per l'unificazione dei mercati dei capitali: è quello che serve all'Europa e all'Italia secondo Fabrizio Testa, ceo di Borsa Italiana. In questo processo gli operatori sono più avanti del legislatore e tra di loro nessuno sta facendo più di Euronext: «Siamo al centro del progetto di Capital Market Union», ha affermato durante l'evento MilanoEuropa Capitali di Class Editori. Il gruppo pan-europeo comprende sette exchange che «fanno parte della stessa infrastruttura e portano avanti i temi dell'armonizzazione delle norme».

Testa ha affrontato i temi finanziari correnti: è favorevole al ddl capitali che «è positivo e va ad agire sui punti sollevati dal libro verde e da altri report». Occorre prendere atto delle preferenze degli imprenditori sul voto maggiorato, in auge dopo il caso Brembo. Sui delisting il manager ha osservato l'asimmetria delle aziende di grandi dimensioni che se ne vanno rispetto a quelle di piccolo calibro che si quotano. Ha ricordato però il successo del Egm, il segmento delle pmi.

Sempre durante l'evento Giulio Centemero, membro della commissione Finanze, ha evidenziato l'importanza dei mercati «che vanno visti in ottica strategica» e «il cui funzionamento andrebbe insegnato nelle scuole» dato che il tema è culturale. Gianfranco Torriero, vice direttore generale dell'Abi, ha invece po-

## Ima e gli altri, perché uscire da borsa

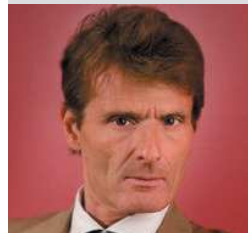
di Luca Mancini

**L**a borsa è sempre più spesso un punto di partenza più che di arrivo, una parentesi nella storia della crescita di un'azienda. Una delle necessità è creare le condizioni per cui le società rimangano. «Ci siamo quotati per crescere ma dopo 23 anni abbiamo riscontrato minore interesse degli investitori e abbiamo optato per uscire alleandoci con fondi di private equity», ha spiegato a MilanoEuropa Capitali Gianfranco Carbonato, founder di Prima Industrie, citando anche «multipli non soddisfacenti». Secondo Bruno Conterno, presidente e ceo di Nice Footwear, «per una piccola pmi affrontare la quotazione è un percorso formativo specialmente nella governance». Ma il manager ha sottolineato anche che spesso «l'incertezza è fortissima e impatta sulle valutazioni delle aziende stesse: se poi arrivano delle variabili esterne che portano il titolo a non essere valorizzato allora il percorso di quotazione si complica». Andrea Rangone, presidente di Digital360 ha invece riconosciuto i benefici della borsa, «perché siamo entrati con una capitalizzazione di 18 milioni e ne usciamo a 115». Ma alla base dell'addio a Piazza Affari c'è forse «un unico vero tema che è quello della liquidità, perché anche noi eravamo un titolo illiquido».

Infine però c'è anche chi, come Alberto Vacchi, presidente e ad di Ima, è uscito da borsa (alla fine del 2020) «perché in quel momento preferivamo stare fuori, ma è anche vero che i mercati ci hanno dato ottimi riscontri e oggi non escludiamo un nuovo ingresso». (riproduzione riservata)



Fabrizio Testa  
Borsa Italiana



Franco Gaudenti  
EnVent Capital Markets

sto il problema della mancanza di investitori istituzionali che «hanno bisogno di certezze per investire».

Un tema è anche quello della mancanza di asset manager italiani che valorizzino le pmi, come ha ricordato Andrea Vismara, ceo di Equita, con «gli inve-

stitutori istituzionali stranieri che rappresentano il 90% del totale in Italia». La soluzione è «far crescere gli asset manager italiani sia come dimensioni sia come numero», secondo Flavio Valeri, presidente di Lazard Ita-

lia. Franco Gaudenti, presidente di EnVent Capital Markets, ha invece riformulato la questione in termini di capitale umano: «Mancano intermediari e investitori professionali, questo si riflette nel numero di aziende che

## Visibilità e m&amp;a, i plus della quotazione

di Luca Mancini

**U**na delle principali paure nei confronti della borsa è quella relativa al controllo societario. «L'entrata sui mercati azionari, per quanto ci riguarda, non ha prodotto particolari cambiamenti nella governance, grazie a un modello di business consolidato», ha però affermato a MilanoEuropa Capitali Gianluca de Cobelli, fondatore e ad di Yolo Group. «In verità siamo soddisfatti del nostro recente ingresso in borsa e anche il rapporto con i precedenti azionisti si è consolidato, essendo loro anche nostri partner industriali».

Oscar Marchetto, presidente e ceo di Somec, ha invece raccontato la sua esperienza alla guida di una public company, sottolineando che «il business di Somec è cambiato profondamente a seguito di acquisizioni per le quali la borsa è stata fondamentale». Inoltre, ha aggiunto il manager, «la borsa ci ha dato la disciplina necessaria per poter crescere, per strutturare l'azienda, per dare visibilità al progetto di management. La borsa dà obiettivi che devono essere rispettati».

Anche Franco Stevanato, la cui omonima società di packaging farmaceutico è al Nasdaq, ha evidenziato i vantaggi della quotazione: «Lo sbarco negli Usa è stato propedeutica alla spinta del business». Un'esperienza che Stevanato definisce «molto positiva, perché ci ha garantito l'accesso a un'area finanziaria come quella di New York attenta al settore farmaceutico. Il risultato è stato a beneficio del volume di contratti e del dinamismo delle dinamiche industriali». (riproduzione riservata)

si quotano». Anche Alfonsino Mei, presidente di Fondazione Enasarco, è di questo avviso, ma preferisce che il sistema previdenziale sia prudente: «Dobbiamo essere più tutelati perché investiamo le pensioni future». Marco Ventoruzzo, presidente Assosim, si è concentrato sul realismo del voto maggiorato: «In un mondo ideale one share one vote». E Silvia Viviano, global head of equity capital markets di UniCredit, ha ricordato il ruolo del listing agent che «garantisce la copertura mediante la ricerca nei due anni successivi all'ipo». (riproduzione riservata)

## L'Agcm sollecita l'armonizzazione fiscale in Europa e l'aumento della remunerazione dei depositi e del risparmio

## Rustichelli (Antitrust): serve un fondo sovrano Ue

DI SILVIA VALENTE

**L'**Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato auspica un «maggior impegno nell'armonizzazione fiscale dei Paesi membri dell'Ue perché questo preliminare ostacolo alla leale competizione non lede soltanto il confronto tra le imprese europee ma mina anche la radice della solidità del progetto europeo». Queste le parole del presidente dell'Antitrust, Roberto Rustichelli, pronunciate nel suo intervento di presentazione al Parlamento della relazione sull'attività annuale dell'autorità nel 2022, molto incentrata sul tema dei competitor nel mercato unico.

In particolare, la global minimum tax fissata al 15% per le imprese di maggiori dimensioni, come designata nel G20 di Venezia del 2021, non ha trovato attuazione definitiva mentre, soprattutto oggi, data

l'evoluzione della tecnologia, secondo Rustichelli «assume un carattere d'urgenza». Una linea di pensiero sposata da Maurizio Gasparri (Fdl), vicepresidente del Senato, per il quale va «evitata l'ingiustizia dei nostri tempi ossia i giganti della rete che non pagano nulla o quasi».

Nel corso del 2022, seppur in una fase di instabilità macroeconomica, gli interventi dell'autorità in materia di concorrenza sono riusciti a generare, stando alle stime dell'Ocse, benefici a favore delle imprese e dei consumatori per circa un miliardo di euro. L'impatto però dei provvedimenti antitrust si comprende solo allargando l'orizzonte temporale, ha precisato Rustichelli, tanto che negli ultimi quattro anni i benefici delle azioni dell'Agcm hanno toccato

quota 5,5 miliardi, di cui 40 milioni di euro ottenuti come rimborsi dai consumatori negli ultimi tre anni.

Il 2022 ha rappresentato comunque un anno complesso, con oltre la metà delle famiglie italiane (55%) che

ha eroso i propri risparmi a causa dell'aumento generale dei prezzi. L'inflazione è definita «la tassa più odiosa» da Rustichelli, dato che «per il 20% delle famiglie meno abbienti, arriva a essere quasi il doppio di quella delle famiglie più ricche». Parallelamente la marginalità delle prime dieci banche italiane è aumentata di cir-

ca il 20% rispetto al 2021, raggiungendo i 29 miliardi di euro, grazie al forte aumento dei tassi di interesse. A questo però non è corrisposto un aumento dei tassi riconosciuti ai depositanti, tanto che, co-

me evidenziato anche dalla presidente della Bce, Christine Lagarde, si rende necessario «un dialogo tra banche e clientela che porti a una maggiore remunerazione dei depositi e dei risparmi».

Un'altra strada da percorrere «con coraggio e determinazione» secondo Rustichelli è la costituzione di un Fondo sovrano Ue che stoppi «il più semplice ma efficace ricorso a misure di sostegno nazionali», insieme alla fondamentale lotta alla concorrenza fiscale sleale: senza questi due risultati sarà difficile per l'Europa «mantenere un ruolo da protagonista sullo scenario globale», confrontandosi con gli Usa e la Cina. Nella giusta direzione si è perciò mossa la Commissione Ue che prevede di concentrarsi nel breve periodo su strumenti esistenti (RePowerEU, InvestEU e Fondo innovazione) e nel lungo termine su una risposta strutturale al fabbisogno di investimenti con un Fondo sovrano. (riproduzione riservata)



Roberto Rustichelli