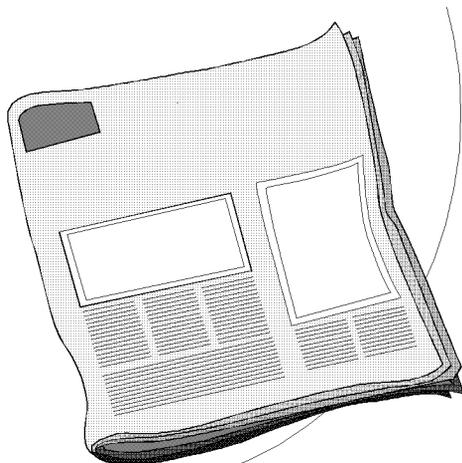


N°3401



LA STAMPA *CORRIERE DELLA SERA*

IL GIORNO

la Repubblica

laVoce

l'Unità

The Economist

la Nuova Venezia

Il Messaggero

IL MATTINO

il Giornale

IL TEMPO

MILANO FINANZA

il manifesto

il Resto del Carlino

IL POPOLO

Il Sole 24 ORE

IL SECOLO XIX

THE WALL STREET JOURNAL EUROPE

FINANCIAL TIMES

LA GAZZETTA DEL MEZZOGIORNO

Tutte le testate appartengono ai legittimi proprietari

RASSEGNA STAMPA

24 Marzo 2018

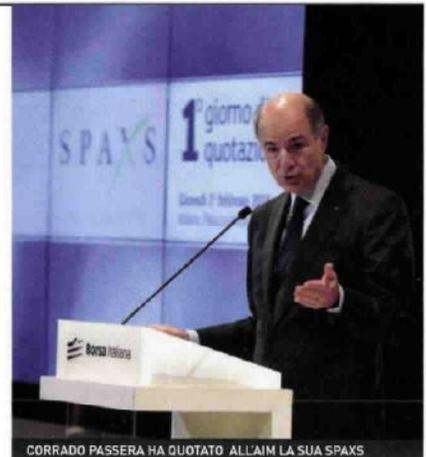
Argomento	Testata	Autore
Pag. Data Articolo	Titolo	
3 GPI GRUPPO 24/03/2018	ECONOMY MERCATI, L'AIM CAMBIA PASSO ORA FA VOLARE LE PMI DI QUALITÀ	UGO BERTONE

FINANZIARE L'IMPRESA

Mercati, l'AIM cambia passo, ora fa volare le PMI di qualità

L'Alternative Investment Market nel 2015 contava solo 54 associati per una capitalizzazione complessiva di 1,8 miliardi: oggi le società quotate sono 95 (+23 % rispetto al 2016) per una capitalizzazione di 6,3

di Ugo Bertone



CORRADO PASSERA HA QUOTATO ALL'AIM LA SUA SPAXS

Fatevi sotto: la festa è appena cominciata e, assicurano gli esperti, c'è ancora posto per salire sul treno che corre più veloce sui binari della Borsa italiana. Quasi quanto l'Hyperloop, la capsula a levitazione magnetica dentro un tubo a bassa pressione che collegherà Chicago a Cleveland alla velocità del suono: oltre 500 chilometri percorsi in 28 minuti grazie ad un gioiello della tecnologia italiana creato da

Jumpstarter, una partecipata di Digital Magic, l'incubatore di imprese digitali quotate all'AIM. Non è meno prestigioso il trofeo della Smre di Umbertide. All'inizio di febbraio il Cern di Ginevra, cui si deve la scoperta del "bosone di Higgs", ha assegnato all'azienda umbra la fornitura di una macchina capace di tagliare

SUL MERCATO DELLE PICCOLE IMPRESE INIZIANO A MOLTIPLICARSI I CASI DI REALTÀ PRESTIGIOSE E INNOVATIVE CHE ATTIRANO INVESTITORI ESTERI

materiali compositi, compresa la fibra di carbonio pre-impregnata. Non è la sola novità dell'azienda guidata dall'imprenditore-scienziato Samuele Mazzini: alla 26ma International kart-exhibition 2018, a Offenbach sul Meno, è stato presentato il Thunder e-kart racing, il kart elettrico da corsa nato dalla siner-

gia di SMRE con BRP Rotax. Anche in questo caso le meraviglie della start up (5,33 milioni raccolti in sede di Ipo) sono state rese possibili dall'AIM, dove l'azienda è sbarcata nel 2016 sotto la spinta di Idea Capital l'investitore istituzionale che ha attratto altri sei fondi nel capitale.

Ecco due storie di ordinario successo del mercato dedicato alle piccole imprese, un punto di riferimento non bancario che offre final-

mente uno sbocco a tante storie di successo finora svanite nei corridoi di banche attenti solo alle garanzie patrimoniali o dei ministeri. Un percorso che si accingono a percorrere tante altre imprese. Come Kolinpharma, l'ultima (per ora) matricola del mercato. Una piccola ma ambiziosa ed innovativa Pmi del settore nutraceutico, protagonista di un collocamento tra 6-7,5 milioni di euro in vista dello sbarco questo mese all'AIM. I capitali raccolti serviranno a sostenere il forte tasso di crescita (+60% il fatturato, +45% l'ebitda nel 2017) che potrebbe far saltare gli equilibri patrimoniali senza un'iniezione di capitali di rischio, una parabola che in passato ha danneggiato molte aziende che hanno potuto (o voluto) contare solo sul debito per finanziare la crescita. Un pericolo scongiurato da Bioon, piccolo gioiello attivo nella nuova chimica

Ora ci si quota a prezzo di saldo: credito d'imposta al 50 per cento

Lambiase: «L'introduzione di quest'importante agevolazione fiscale potrà alimentare un circolo virtuoso di nuove quotazioni»

di Riccardo Venturi

Dopo il carburante dei PIR (Piani individuali di risparmio) che ha messo il turbo al mercato AIM nel 2017, è arrivato il credito d'imposta sul 50% dei costi di IPO per le Pmi, per un massimo di 500mila euro ciascuna e uno stanziamento complessivo triennale di 80 milioni. Una misura che toglie ogni alibi alle aziende che stanno valutando la quotazione: se non ora, quando? «L'introduzione del credito d'imposta sui costi di IPO nella Legge di Bilancio 2018 potrà alimentare un circolo virtuoso di nuove quotazioni – dice Anna Lambiase, fondatrice e a.d. di IR Top, partner equity markets di Borsa Italiana

LSEG specializzata nell'advisory per la quotazione sull'AIM – segnando un passo importante nella cultura del mercato dei capitali in Italia con effetti positivi su occupazione e PIL, colmando in parte l'enorme divario che allontana la Piazza finanziaria nazionale dalle medie dei mercati europei». Lambiase, ormai per tutti "Lady AIM", ha dedicato gli ultimi 9 anni all'accompagnamento delle Pmi verso la quotazione sull'Alternative Investment Market, e ha da poco pubblicato il volume La quotazione delle PMI su AIM Italia e gli investitori istituzionali nel capitale, che fornisce un quadro completo e aggiornato del

ecosostenibile, che nell'ultimo esercizio, dopo la quotazione, ha visto i ricavi più che raddoppiare, passando da 4,5 milioni nel 2016 a 10,5 milioni di euro nel 2017 (+133%). E così via. Non mancano di certo gli esempi virtuosi nel catalogo dell'Aim compreso l'attivismo delle Spac, i veicoli di investimento costituiti per raccogliere capitali per effettuare operazioni di fusione e/o acquisizione di aziende (le cosiddette "business combinations"). Sono già accessi i riflettori in vista delle prossime mosse di Spaxs, il veicolo varato da Corrado Passera per puntare alla gestione di una società finanziaria o dell'analoga

iniziativa appena annunciata da Fabrizio Viola. Intanto vanno crescendo i merger in campo industriale. L'ultimo in ordine di tempo la business combination tra Eps Equita Pep, Spac quotata sul mercato Aim Italia, con le Industrie Chimiche Forestali, società attiva nel settore degli adesivi per il settore calzaturiero, della pelletteria, automotive, packaging. C'è un po' di tutto nell'elenco, sempre più lungo delle matricole dell'Aim, probabilmente la storia di maggior successo del mercato finanziario italiano dai giorni dell'introduzione dei fondi di investimento, a metà anni Ottanta: l'Alternative Investment Market italiano, già

MA LE DIMENSIONI DEL MERCATO AIM IN ITALIA SONO ANCORA TANTO LONTANE DA QUELLE BRITANNICHE DA LEGITTIMARE GRANDI ATTESE

parente povero delle Borse, ha infatti preso il volo. Il listino italiano, che ad inizio 2015 contava solo 54 associati per una capitalizzazione complessiva di 1,8 miliardi di euro, ha ormai cambiato volto: le società quotate, a fine febbraio, sono salite a 95 (il 23 % in più rispetto all'anno prima) per una capitalizzazione di 6,3 miliardi di euro grazie ad una raccolta sul mercato dei capitali di 3,3 miliardi. Niente di paragonabile per ora all'analogo listino della City (1.099 quotate per un valore di 75 miliardi di sterline nel 2015) o dell'Alternext del

parigino Euronext (205 società per 9 miliardi alla stessa data). Ma qualcosa, anzi molto di più di una moda effimera. Anzi, dicono gli ottimisti, potrebbe essere l'occasione giusta per emancipare il sistema dai limiti di un modello di crescita finora quasi solo bancocentrico. Una risposta ad un'esigenza diffusa che copre un po' tutti i settori dell'economia privata di casa nostra a giudicare dalla mappa della composizione del listino, dal settore finanziario (il 24%), a quello delle energie rinnovabili (13%) e della tecnologia (12%). Ma sono undici in tutti i settori rappresentati, un campione relativamente fedele del Paese uscito indenne dalla grande crisi. In condizioni accettabili se non buone

L'AIM VISTO DA VICINO

AIM Italia è il mercato di Borsa Italiana dedicato alle Pmi italiane ad alto potenziale di crescita. Nasce il 1 marzo 2012 dall'accorpamento dei mercati AIM Italia e MAC, al fine di razionalizzare l'offerta dei mercati dedicati alle PMI più dinamiche e competitive del nostro Paese, con una formula che fa leva sul know how ottenuto in oltre 15 anni di esperienza dell'AIM inglese da un lato e sulle specifiche esigenze del sistema imprenditoriale italiano dall'altro. AIM Italia offre alle imprese di

piccola e media dimensione la possibilità di accedere in modo efficiente ad una platea selezionata di investitori focalizzati sulle small cap. È un MTF (Multilateral Trading Facility), cioè un mercato regolamentato da Borsa Italiana. In fase di ammissione non è richiesta la pubblicazione di un prospetto informativo ai sensi della direttiva prospetti e successivamente non è richiesta la pubblicazione dei resoconti trimestrali di gestione e offre così alle imprese una combinazione unica di vantaggi.



ANNA LAMBIASE, A.D. DI IR TOP

mercato in termini di società quotate, capitali raccolti, politica di dividendi, progetti strategici, investitori istituzionali, practice di Investor Relations e regole di accesso e permanenza. L'autrice è convinta che il credito d'imposta avrà un effetto importante sul mercato: «Dato il focus normativo su un target dimensionale di aziende con fatturato inferiore ai 50 milioni di euro, ritengo che il maggior impatto della Finanziaria si avrà su AIM Italia». La raccolta media delle aziende quotate sul mercato AIM è pari a 7,2 milioni di euro, e i costi di Ipo sono stimati attorno al 10%, anche se molto dipende dalla capacità contrattuale

dell'azienda e dal suo posizionamento: da questa stima però si capisce come un credito di imposta da 500mila euro possa incidere in modo fondamentale. Quest'anno potrebbero entrare nel mercato AIM una cinquantina di nuove aziende, attratte anche dall'approccio graduale di apertura del capitale, visto che il flottante minimo richiesto è pari a solo il 10%. Ma l'importante crescita attesa, però, per Lambiase non deve avvenire purchessia ma in modo consono, «agendo su due fronti: in primo luogo, migliorando la qualità delle società quotate, con l'ingresso in Borsa di Pmi eccellenti nel loro contesto competitivo.

come emerge dai numeri delle matricole, secondo il monitor di Ir-Top, il centro studi che segue fin dalle origini il mercato. Le società quotate hanno registrato a fine 2017, in media, un ebitda di 5,1 milioni ciascuna (+18%) con un ebitda margin pari al 13% e ricavi per 39 milioni (+20%). E ancora. Le società quotate, a fine febbraio, sono salite a 95 (il 23% in più rispetto all'anno prima) per una capitalizzazione di 6,3 miliardi di euro grazie ad una raccolta sul mercato dei capitali di 3,3 miliardi. Un successo lusinghiero che promette di essere ampiamente superato nei prossimi anni. Secondo le proiezioni dell'Osservatorio Aim di Ir Top, nel 2020 le società quotate potrebbero essere attorno a 300 per un valore complessivo superiore ai 16 miliardi.

Un quadro senz'altro positivo. Ma, si sa, in finanza le insidie sono sempre dietro l'angolo. A partire dall'effetto bolla. Il boom dell'Aim infatti è legato al boom dei Pir che nel primo anno di attività hanno polverizzato ogni previsione garantendo un robusto afflusso di capitali. Nel 2017, anno del loro debutto, i piani individuali di risparmio hanno raccolto 10,9 miliardi di euro di cui 7,86 miliardi attraverso 40 fondi istituiti successivamente all'emanazione della relativa disciplina (su un totale di 64). Un successo ben superiore alle stime iniziali (1-2 miliardi secondo il ministero dell'E-

conomia) che ha convogliato tra i e i 3 miliardi verso l'Aim perché la legge è stata congeniata in modo tale che, per godere dei benefici fiscali previsti dal provvedimento, l'investimento deve essere concentrato per almeno il 70% in asset italiani, di cui il 30% in strumento finanziari emessi dalle Pmi.

Nasce così il rischio di un eccesso di liquidità riversato su poche piccole o medie imprese non preparate a tali afflussi. Nel 2017 c'è stato un forte aumento della liquidità (sei volte tanto i volumi intermediati) che hanno generato un effetto performance difficile da quantificare. I dati del servizio Pmi Capital di Ir Capital

TUTTO FUNZIONA PER IL MEGLIO, COME AVEVA PREVISTO ENNIO DORIS, GURU INFALLIBILE DEL RISPARMIO CHE AVEVA DA SUBITO CREDUTO NEL PIR

dicono che il rapporto tra l'EV (enterprise value: prezzo dell'azione più posizione finanziaria netta) e l'Ebitda segnala alcuni speculativi che si possono curare solo con un forte afflusso di nuove quotazioni in modo da soddisfare la richiesta dei operatori. L'esigenza che le piccole imprese trovino la via della Borsa non è quindi solo auspicabile per la crescita delle stesse imprese e quindi dell'economia reale, ma per evitare il rischio che delle bolle esplodano. A questo mirano gli incentivi fiscali per

la quotazione delle Pmi previsti nella finanziaria che favoriranno la spinta alle quotazioni e, non meno importante, agli investimenti dei broker in un settore fino a ieri del tutto trascurato dalle grandi case di investimento e dalla ricerca bancaria.

Cominciano intanto a nascere anche i servizi per convincere le aziende più timorose: la piattaforma Pmi Capital di IR-Top oltre ai dati sulle società quotate, offre alle aziende un servizio gratuito (per ora) che permette di verificare la fattibilità di una quotazione. In 24 ore, sulla base della documentazione di bilancio e dei piani industriali, viene fornita una prima risposta: ogni azienda riceve un "sì" sulla fattibilità della quotazione; un "no"; oppure un "non ancora", che rimanda alla possibilità di frequentare una "Classe Aim", ossia un corso di formazione online propedeutico alla quotazione stessa.

Tutto, dunque, funziona come previsto da Ennio Doris, infallibile guru del risparmio che aveva anticipato, contro la diffidenza generale, che i Pir avrebbero permesso di far fiorire la voglia di investimento di rischio dei risparmiatori, orfani di Bot e delusi dall'andamento del mercato immobiliare. E così si profila un'occasione storica, sia per le aziende che per il risparmio. Guai a fallire per colpa di una bolla per ora scongiurata.

con buoni fondamentali e una logica di crescita sana e sostenibile, progetti di internazionalizzazione e politiche di M&A orientate al valore; in secondo luogo, diffondendo la consapevolezza che la quotazione è insieme una grande opportunità e responsabilità per la società». IR Top segue circa il 30% delle aziende quotate sul mercato AIM. «Il nostro lavoro non finisce con la quotazione, continuiamo ad affiancare le aziende anche successivamente, seguendo gli obblighi informativi, i rapporti con gli investitori, l'attività finanziaria... Attualmente abbiamo tre aziende con un percorso avviato verso

la quotazione, una che opera nella green economy, una nelle energie rinnovabili e una più classicamente industriale, con sedi in Liguria, Campania e Veneto. Sono Pmi con meno di 50 milioni di euro di fatturato e una buona redditività, in 2 casi su 3 con generazione di cassa. Si quotano per M&A, crescita internazionale e sviluppo di nuovi prodotti» dice Lambiase.

Il ruolo dei PIR è molto importante e tale rimarrà: «Il 23% del flottante medio delle società quotate sull'AIM è in mano a investitori PIR, una percentuale che secondo le nostre stime resterà costante» dice l'ad di IR Top. Non tutte le

aziende che si sono quotate sono ancora sull'AIM.

Per loro fortuna: tra quelle accompagnate nell'IPO da IR Top, Moby, attiva nel mobile marketing e web advertising, è stata comprata dal private equity britannico HGCapital a 2,5 euro per azione, mentre MC-link, che opera nel mercato nazionale dei servizi ICT, è stata acquisita da 2i Fiber, detenuta all'80% dal secondo fondo F2i e al 20% da Marguerite, a 15,6 euro per azione, con relative OPA sulle azioni delle minoranze e delisting. Due casi che dimostrano come l'AIM possa essere un passaggio decisivo per la crescita di una Pmi.