



IN BORSA IL PESCE PICCOLO VA A CACCIA DI QUELLO GROSSO

Le Pmi che desiderano un accesso graduale al mercato, magari anche con operazioni di just listing, ora hanno a disposizione il nuovo segmento di Aim Italia riservato agli investitori professionali. Ecco come funziona

di Davide Passoni

OBIETTIVO MERCATI

Quanti canali ci sono per dare fiato alla propria impresa? Molti, moltissimi. Compresa la Borsa, fino a pochi anni fa riservata solo ad aziende di una certa dimensione. Oggi, con il nuovo segmento Aim Professionale, si aggiunge un tassello in più al complesso puzzle dei possibili finanziatori della propria azienda. Un tassello fondamentale, che supporta anche start up e piccole aziende in fase di scale up.

Eco



62

COFIDIS
L'E-COMMERCE VOLA GRAZIE
AL CREDITO AL CONSUMO



64

FINANCIAL DELIVERY
ECCO IL BORSINO DEI MINIBOND
PER CREARE IL PIR FAI-DA-TE

Il guru danese del marketing Lars Tvede scrisse una volta che «se non sapete chi siete, la Borsa è il posto peggiore per ritrovare voi stessi». Una visione forse un po' troppo centrata sull'investitore, specialmente se si considerano i vantaggi che una società può trarre da una quotazione, anche e

soprattutto se si tratta di una Pmi, di una start-up o di una scale-up. Per facilitare l'ingresso in Aim Italia di questi soggetti, non sempre pienamente strutturati per una quotazione, Borsa Italiana ha lanciato lo scorso luglio il segmento Professionale di Aim Italia, riservato agli investitori professionali dedicato a start-up, scale-up e Pmi che desiderano un accesso graduale al mercato.

«La nascita di questo segmento è legata alla positiva esperienza di Aim Italia, con la logica di ampliare il target di potenziali soggetti

emittenti che possano accedere con ancora maggiore facilità al mercato dei capitali - spiega Anna Lambiase, ad di IR Top Consulting, boutique finanziaria specializzata nell'advisory per l'Ipo-.

Tra questi emittenti trova spazio anche un'ampia componente di start-up e scale-up, oltre che di Pmi. Il segmento Professionale si rivolge quindi anche a società presenti negli incubatori, nei venture capital, sulle piattaforme di equity crowdfunding, ampliando così la platea delle aziende quotabili».

Il segmento è dunque pensato per quelle aziende che intendono accedere al mercato azionario in maniera graduale, senza avere già dall'inizio una struttura capace di gestire un target di investitori retail, ma non solo: «È dedicato anche ad aziende molto giovani - precisa Lambiase -, che possono non aver ancora avviato un vero processo di

A INAUGURARE IL NUOVO SEGMENTO DI BORSA ITALIANA AIM PROFESSIONALI È STATA FENIX ENTERTAINMENT CHE SI È QUOTATA IL 14 AGOSTO

vendita di prodotti o servizi. Per questo motivo è previsto il cosiddetto di just listing, rivolto a società che accedono al mercato senza raccolta e che attraverso l'ingresso nel segmento Professionale di Aim Italia mirano ad aumentare la propria visibilità verso gli investitori, prima di procedere all'offerta per entrare poi nell'Aim Italia. Ma a questo segmento possono guardare anche aziende che prima di passare all'Aim Italia aspettano migliori condizioni per entrare sul mercato, o aziende che hanno un core business b2b, spesso difficile da comprendere da parte degli investitori retail ma più nelle corde degli investitori istituzionali o professionali».

Quali sono, nel concreto, le differenze e le somiglianze tra una quotazione su Aim Italia e una sul segmento Professionale? «Quest'ultimo necessita di requisiti di accesso più semplificati rispetto al primo. Per esempio, nell'Aim Italia il flottante deve essere minimo il 10% dell'intero capitale sociale e deve essere sottoscritto da almeno 5 investitori istituzionali o professionali; lo stesso non vale per il segmento Professionale, dove il vincolo sul 10% rimane, ma deve essere sottoscritto da 5 investitori non necessariamente istituzionali, anche da persone fisiche purché diverse dal founder e dalla famiglia di riferimento. Ciò si adatta bene alle start-up che hanno fatto già un primo round di finanziamento diversificando il proprio capitale sociale con più investitori. Poi, su entrambi gli Aim ci sono l'advisor finanziario, così come il nomad - o soggetto vigilante -, ma nel segmento Professionale non è obbligatorio il ruolo del global coordinator, che può coincidere o meno con il nomad. Per quanto riguarda la governance, su Aim Italia è richiesto almeno un amministratore indipendente nel cda, mentre sul Professionale il requisito non è obbligatorio. Infine, sono differenti le modalità di negoziazione. Vi è un'asta unica giornaliera sul segmento Professionale a differenza di Aim Italia, dove invece la negoziazione è continua; il lotto minimo di Aim Italia è di 1500



ANNA LAMBIASE, A.D. DI IRTOP CONSULTING

euro, mentre su segmento Professionale è di 5000. Su entrambi i segmenti è obbligatoria la Market Abuse Regulation».

Resta comunque utile, a chi si quota sul segmento Professionale, sia avere un orizzonte di almeno un anno prima di passare all'Aim Italia, sia soddisfare da subito alcuni requisiti sostanziali agli occhi degli investitori, come ricorda Lambiase: «Per esempio avere una strategia chiara, una sostenibilità

CHI SI QUOTA DEVE AVERE UNA STRATEGIA CHIARA, SOSTENIBILITÀ DEL PIANO INDUSTRIALE ED EQUILIBRIO NELLA STRUTTURA FINANZIARIA

del piano industriale, un testato sistema di reporting, un orientamento alla creazione del valore, avere equilibrio nella struttura finanziaria e una organizzazione manageriale, oltre ad essere una investment opportunity, quindi dimostrare tassi di crescita significativi».

Elementi che, forse, non tutte le start-up hanno, cosa che però non impedisce loro di guardare con interesse alla prospettiva della quotazione: «Nel nostro lavoro quoti-



LUCA D'AMBROSIO, INTERNATIONAL CONTACT PARTNER DI RSM

diano - conferma Lambiase - riscontriamo molta attenzione tra le start-up e le società giovani nel considerare tra le strategie di finanziamento future anche il mercato azionario; è evidente che lo standing e la visibilità sono due benefici della quotazione, le quali attraverso questo passaggio in Borsa diventano elementi di valore. La quotazione migliora lo status e la credibilità della società quotata nei confronti di tutti i soggetti, non solo investitori ma anche clienti, fornitori, collaboratori e competitor. Inoltre, può essere importante per attribuire un valore oggettivo alla società stessa e rendere misurabili le performance sul mercato. Il timore dell'imprenditore di non poter approdare al mercato, con la ratio del segmento Professionale viene meno, potendo contare su una operazione riservata agli investitori professionali, fatti salvi i requisiti indicati prima. È un elemento che nella nostra visione può stimolare e facilitare i processi di quotazione». Quotazione che sul segmento Professionale ha un costo che gode comunque di un beneficio fiscale sotto forma di credito d'imposta del 50% fino a un massimo di 500



LUCA TAVANO DI BORSA ITALIANA

mila euro: «Vi ricadono il costo dell'advisor finanziario, dello studio legale, del nomad, dello studio fiscale, della comunicazione finanziaria, di Monte titoli e di Borsa - conclude Lambiase -. È auspicabile che la normativa sulle agevolazioni fiscali che scade alla fine del 2020 possa essere prorogata, anzi diventare un beneficio permanente perché è stata un boost importante per le quotazioni anche sull'Aim Italia a sostegno delle nostre Pmi».

L'efficacia di questo nuovo segmento è confermata da Luca Tavano, Head of Product Development, Mid & Small Caps, Italy Primary Markets di Borsa Italiana: «Ci abbiamo pensato molto prima di crearlo, confrontandoci anche con l'advisory board sull'opportunità di lanciarlo. È nato dalla volontà e dall'esigenza di Borsa Italiana di fare un ulteriore passo verso le Pmi che non si sentivano pronte per affrontare mercati più strutturati e avvicinarle al mondo della quotazione. Diciamo che una società decide di entrare sul segmento Professionale di Aim Italia principalmente per tre motivi: avere un accesso graduale al mercato, do-



IL SEGMENTO PROFESSIONALE DI AIM ITALIA SARÀ PER MOLTE SOCIETÀ IL PRIMO PASSO VERSO ALTRI MERCATI

tandosi poi delle strutture necessarie per eventuali step successivi; separare il momento della raccolta da quello della quotazione, perché vuole godere dello status di quotata per i benefici che esso comporta ma magari le condizioni di mercato sconsigliano una quotazione; perché è tipicamente una start-up o scale-up che si vuole quotare pur avendo avviato la commercializzazione dei prodotti da meno di un anno». Un segmento certamente di prospettiva: «Crediamo che abbia buone potenzialità - conclude -, perché il riscontro che abbiamo avuto

dagli operatori è stato molto positivo. Mi lasci dire infine che, mentre non vediamo per forza il mercato Aim Italia come mercato di transizione verso Mta, ma anche come mercato di destinazione, probabilmente il segmento Professionale di Aim Italia sarà per molte società il primo passo verso altri mercati».

La prima società quotata sul segmento Professionale, il 14 agosto scorso, è stata Fenix Entertainment, società di produzione, co-produzione, e distribuzione di contenuti cinematografici, televisivi e musicali con una capitalizzazione di 9,5 milioni di euro; una dimensione da Pmi, che dimostra come il segmento non sia destinato solo a start-up e scale up. Rsm ne ha seguito la quotazione nell'ambito dell'attività di revisione: «La nostra è un'attività di compliance, obbligatoria perché richiesta da Borsa Italiana - spiega Luca D'Ambrosio, International Contact Partner di Rsm -. Oltre a operare la revisione normale sul bilancio si deve attuare una serie di procedure di verifica e controllo finalizzate sia alla quotanda sia al nomad, che lo supportino nell'emissione dei giudizi finali verso Borsa Italiana. È stata la prima volta che abbiamo operato sul segmento Professionale ed è stato molto motivante; sebbene rispetto a una quotazione Aim Italia non cambi quasi nulla, l'essere parte del processo di creazione di questo nuovo settore voluto da Borsa Italiana è stato arricchente. Abbiamo contribuito a rendere viva una novità normativa».



I REQUISITI PER AIM PROFESSIONALE

FLOTTANTE NECESSARIO: 10% del capitale

NUMERO INVESTITORI: almeno 5

LOTTO MINIMO NEGOZIAZIONE: 5.000 €

BENEFICIO FISCALE QUOTAZIONE: 50%

BILANCI CERTIFICATI: 1 (se esiste)

AVVIO: 20/7/2020