



Il bilancio. Aim Italia e Mac contano solo 19 società: allo studio l'unione tra le piattaforme

La leva fiscale. La spinta potrebbe arrivare da un regime di tassazione agevolato

La Borsa studia un restyling del listino a misura di «piccoli»

Un advisory board prepara la strategia per attrarre small cap e investitori

Chiara Bussi

■ Cercasi Pmi con vocazione alla crescita. Ma anche investitori capaci di pensare "in piccolo" e disposti a credere in loro. È dall'incrocio tra queste due esigenze che nasce la nuova strategia di Borsa italiana per rendere più attraente il mercato per le Pmi. Sullo sfondo prosegue invece il risikio, con l'annunciata fusione tra Lse-Borsa Italiana e Toronto.

C'è un potenziale di qualche centinaio di imprese che potrebbero essere interessate al debutto in Borsa, mentre Piazza Affari dispone di un database di oltre cinquanta aspiranti investitori, italiani ed esteri, disposti a giocare un ruolo attivo. Il condizionale, però, è d'obbligo, perché il cantiere è aperto: a Palazzo Mezzanotte si lavora per imprimere un «cambio di passo e dotare i due listini dedicati alle Pmi, l'Aim Italia e il Mac, di nuovi candidati, cercando di perfezionare i modelli esistenti e renderli ancor più vicini alle esigenze di imprese e investitori», come sottolinea Luca Peyrano, responsabile del primary market di Borsa Italiana. Da ottobre è al lavoro un advisory board in cui siedono tutti gli attori sulla scena, dalle imprese al mondo della finanza passando per le banche. A presiederlo è il numero uno della Piccola industria di Confindustria, Vincenzo Boccia. «Volevamo che fosse il mercato a indicarci la strada da seguire - precisa Peyrano - per favorire la nascita di un ecosistema adeguato alla quotazione delle imprese a più bassa capitalizzazione». Due riunioni all'attivo e due gruppi di lavoro che puntano a esplorare un nuovo modello di mercato, con l'ipotesi di una fusione tra Aim e Mac,

e a far luce sul mondo degli investitori. L'ambizione è giungere a risultati concreti entro la fine della primavera. «La sfida è riuscire a trasformare il circuito vizioso in percorso virtuoso, aumentando il profilo qualitativo del mercato. Quando avremo delle belle imprese del nostro nuovo capitalismo che si quotano, arriveranno anche gli investitori», spiega Salvatore Bragantini, ex commissario Consob e presidente di Pro Mac, da fine gennaio consulente di Borsa Italiana per le Pmi.

A corto di matricole

Il punto di partenza è l'esperienza maturata finora dai due mercati dedicati ai "piccoli". L'Aim Italia, lanciato a fine 2008 sulle orme dell'Aim londinese, conta oggi undici quotate, mentre il Mac, nato nel 2006, ne annovera appena otto. I numeri restano ancora piccoli. «Molto - precisa Peyrano - è dipeso dalle difficoltà del momento: in casi di crisi acuta come quella a cui abbiamo assistito in questi anni, la liquidità disponibile per i titoli a più bassa capitalizzazione si contrae e viene trasferita in asset più stabili e liquidi. Si è trattato di un fenomeno globale, non solo italiano, che ha penalizzato il comparto Pmi in generale».

Oltre agli ostacoli congiunturali hanno pesato ragioni di natura strutturale. «Il problema principale in Italia - riconosce Peyrano - è l'assenza degli investitori. Con 19 società è difficile creare un portafoglio bilanciato, quando in prospettiva inizieremo ad avere 50-60 imprese quotate la situazione sarà più facile. Serve però uno sforzo maggiore da parte di tutto il sistema per dotarsi di investitori focalizzati sulle small cap: oggi ce ne sono solo

otto, non tutti esclusivamente dedicati. Abbiamo bisogno di un profilo di investitori che gradisce una serie di tutele minime ma accetta un livello superiore di rischio a fronte di un potenziale ritorno più alto». Sul fronte delle potenziali matricole, spiega Barbara Lunghi, responsabile Mercati per le Pmi di Borsa Italiana, «intendiamo rivolgerci ad aziende piccole e medie che vogliono crescere e hanno una marginalità interessante e il debito sotto controllo». Per ora non si parla di soglie di fatturato, ma di dimensione della possibile offerta. «È chiaro però che la presenza o meno di un incentivo fiscale può cambiare il numero di imprese che potrebbero accedere al mercato».

Il nodo del fisco

Secondo gli esperti, infatti, una delle ragioni della scarsa attrattività dei listini da parte delle Pmi risiede proprio nell'assenza di un incoraggiamento sul fronte fiscale, come è avvenuto in altri paesi. «In Gran Bretagna negli ultimi dieci anni si sono quotate 2.500 Pmi, in Francia è stato superato da tempo il centinaio di small cap. Forse non per caso in entrambi i paesi il processo è stato avviato in presenza di incentivi fiscali alla quotazione», sottolinea Peyrano. «Per invertire la rotta - aggiunge Bragantini -, punterei a scoraggiare il ricorso al debito, limitando, per esempio, la deducibilità degli interessi passivi». Per Stefano Manzocchi, direttore della Luiss Lab of European Economics, la chiave di volta è «un sistema di tassazione particolare per incentivare la patrimonializzazione e la quotazione delle Pmi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Le tappe



01 | AIM ITALIA

È il mercato di Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese italiane. La prima matricola ha avviato le contrattazioni l'8 maggio 2009. È un listino regolamentato da Borsa Italiana, concepito per offrire un percorso più rapido e flessibile alla quotazione; per essere ammessi non è richiesta la pubblicazione di un prospetto informativo, ma un documento di ammissione che riporta le informazioni utili agli investitori relative all'attività della società, al management, agli azionisti e ai dati economico-finanziari. Il mercato si basa sulla presenza di una figura chiave: il nominated adviser (nomad), soggetto responsabile nei confronti di Borsa Italiana, incaricato di valutare l'appropriatezza della società ai fini dell'ammissione e in seguito di assisterla, guidarla e accompagnarla per tutto il periodo di permanenza sul mercato. I nomad autorizzati sono 15. Una volta quotata, la società non deve presentare i resoconti trimestrali, ma solo il

bilancio e la relazione semestrale. È riservato sia agli investitori istituzionali sia a quelli retail.

02 | MAC

Il Mercato alternativo del capitale (Mac) è nato nel dicembre 2006. Nel settembre 2010 Borsa Italiana ha finalizzato l'acquisizione di Pro Mac, la società che promuove lo sviluppo del Mac. Il mercato si rivolge a Pmi costituite nella forma di società per azioni che intendono accedere al mercato del capitale di rischio tramite una procedura semplificata. L'investimento è riservato a soggetti in grado di compiere autonome valutazioni sulla rischiosità dell'investimento e quindi esclusivamente a investitori professionali.

03 | ADVISORY BOARD

L'advisory board è un organismo nato dalla collaborazione tra Borsa Italiana e i principali attori del mercato. Il suo obiettivo è migliorare l'offerta di quotazione dedicata alle Pmi per

il contesto italiano e strategie di sviluppo dei mercati Aim Italia e Mac. Vincenzo Boccia, presidente della Piccola Industria di Confindustria, è stato nominato presidente. È composto da 15 membri: oltre a Boccia, siedono nell'advisory board Gioacchino Attanzio (Aidaf), Carmine Di Noia (Assonime), Marco Fumagalli (Centrobanca), Duccio Galletti (Banca Akros), Anna Gervasoni (Aifi), Gianluigi Gugliotta (Assosim), Roberto Magnoni (Intermonte Sim), Carmine Mancini - Mps capital Services, Andrea Mayr - Banca Imi, Roberto Rati - Unicredit Corporate Banking, Pietro Cirenei - Assogestioni; David Sabatini - Abi, Andrea Vismara - EquitaSim, Marco Zanchi - Ugf Merchant.

04 | IL CONSULENTE PER PMI

A fine gennaio Salvatore Bragantini, ex Commissario Consob ed ex presidente di Pro Mac, è stato nominato consulente di Borsa Italiana per lo sviluppo dell'offerta dedicata alle Pmi.

19

LE PMI QUOTATE

Sono le Pmi quotate sui due mercati a loro dedicati. L'Aim Italia conta undici società, dopo il delisting di House building lo scorso 10 febbraio. Le prime due matricole sono state Neurosoft (società greca) e

l'investment company Ikf di Peschiera del Garda. Sono invece otto le società quotate al Mac. La prima è stata Tessitura Pontelambro, l'ultima arrivata è la fiorentina Editoriale Olimpia, che è approdata sul listino a fine luglio 2010.