

di Marco Capponi

In Italia c'è un grande esercito silenzioso. Tutti lo conoscono, ma a Piazza Affari è ancora sottodimensionato. Si tratta delle piccole e medie imprese, elemento distintivo dell'economia nazionale. Secondo Bankitalia, le pmi quotabili in borsa dopo il 2020 pandemico sono oltre 2.100: il 20-25% in meno rispetto al 2019 (circa 2.800), comunque un numero importante. Nel decennio 2009-2019, cioè dall'istituzione a Piazza Affari del segmento Aim dedicato alle aziende a minore capitalizzazione, tre quarti delle società che hanno scelto la strada della quotazione sono state pmi. Totale: 182 imprese. E anche il 2020, dopo le difficoltà primaverili, ha registrato un certo fermento: a fine anno gli ingressi nel segmento sono stati 21, per una capitalizzazione complessiva di 742 milioni. Chi ha scelto di correre maggiori rischi entrando nel mercato pubblico è stato però ricompensato: in media la market cap delle matricole Aim è cresciuta del 41% rispetto alla data dell'ipo, con valori a tripla cifra per realtà come Cy4gate e Osai Automation (entrambe tech). Secondo via Nazionale, se tutte le pmi quotabili decidessero di compiere il grande passo la capitalizzazione di Piazza Affari aumenterebbe tra 68 e 71 miliardi, permettendo all'Italia di colmare parzialmente il gap con le altre economie avanzate.

Le misure non mancano: a cominciare dalla nuova Legge di Bilancio, che ha confermato il credito d'imposta sul 50% dei costi di consulenza sostenuti per la quotazione delle pmi. Totale: 30 milioni di euro. Una spinta è stata poi data nel 2017 dall'introduzione dei pir, che veicolano i risparmi dei cittadini verso le piccole e medie imprese. «L'armonizzazione legislativa e la semplificazione, oltre alla riduzione degli oneri

SMALL CAP Per Bankitalia le piccole e medie imprese tricolori quotabili sono oltre 2.100. E le 21 matricole dell'Aim del 2020 sono cresciute in media del 41%. Ma molti imprenditori ancora non si fidano del mercato

Le pmi alla sfida dell'ipo

DA ELITE ALLA BORSA: LE 35 SOCIETÀ CHE SI SONO QUOTATE

| Aziende ordinate per var. % dal prezzo dell'Ipo | | | | | |
|---|----------|----------|------------|--------------|---------------|
| Società | Segmento | Data Ipo | Prezzo Ipo | Prezzo 14/01 | Var. dall'Ipo |
| * Pharmanutra | Aim | 19/07/17 | 10,00 | 38,20 | 282,00% |
| * Wiit | Star | 05/06/17 | 45,00 | 156,00 | 246,67% |
| * Carel Industries | Star | 11/06/18 | 7,20 | 17,74 | 146,39% |
| * Eles | Aim | 19/06/19 | 1,90 | 4,00 | 110,53% |
| * Gvs | Mta | 19/06/20 | 8,15 | 16,40 | 101,23% |
| * Sourcesense | Aim | 12/08/20 | 1,30 | 2,39 | 83,85% |
| * Convergenze | Aim | 30/12/20 | 1,75 | 3,20 | 82,86% |
| * Finlogic | Aim | 09/06/17 | 3,60 | 5,80 | 61,11% |
| * EdiliziAcrobatica | Aim | 19/11/18 | 3,33 | 5,32 | 59,76% |
| * Unidata | Aim | 16/03/20 | 13,00 | 19,75 | 51,92% |
| * Pattern | Aim | 17/07/19 | 3,25 | 4,54 | 39,69% |
| * Techedge | Mta | 19/12/18 | 4,20 | 5,40 | 28,57% |
| * Planetel | Aim | 30/12/20 | 3,60 | 4,49 | 24,72% |
| * Salcef | Aim | 08/11/19 | 9,40 | 11,70 | 24,47% |
| * Giglio Group | Star | 07/08/15 | 1,90 | 2,35 | 23,42% |
| * Labomar | Aim | 05/10/20 | 6,00 | 7,15 | 19,17% |
| * Fine Foods | Aim | 19/10/16 | 9,50 | 10,85 | 14,21% |
| * Tps | Aim | 28/08/17 | 3,20 | 3,62 | 13,13% |
| * Powersoft | Aim | 17/12/18 | 3,60 | 3,98 | 10,56% |
| * Somec | Mta | 14/05/18 | 18,00 | 19,60 | 8,89% |
| * Sanlorenzo | Star | 10/12/19 | 16,00 | 16,36 | 2,25% |
| * Promotica | Aim | 27/11/20 | 1,75 | 1,72 | -1,71% |
| * Antares Vision | Aim | 18/04/19 | 11,50 | 10,00 | -13,04% |
| * Guala Closures | Star | 06/08/18 | 9,67 | 8,25 | -14,68% |
| * Reti | Aim | 10/09/20 | 1,00 | 0,82 | -18,00% |
| * Gpi | Aim | 22/01/14 | 10,30 | 8,20 | -20,39% |
| * Masi Agricola | Aim | 30/06/15 | 4,60 | 2,74 | -40,43% |
| * Shedir Pharma | Aim | 23/07/19 | 7,00 | 3,55 | -49,29% |
| * Aquafil | Star | 04/12/17 | 12,23 | 4,48 | -63,37% |
| * Monnalisa | Aim | 12/07/18 | 13,75 | 3,60 | -73,82% |
| * Triboo | Mta | 11/03/14 | 4,00 | 1,02 | -74,63% |
| * Seri Industrial | Mta | 09/02/01 | 16,50 | 4,16 | -74,79% |
| * Dba Group | Aim | 14/12/17 | 4,00 | 0,87 | -78,25% |
| * Bomi Italia* | Aim | 26/06/15 | 2,75 | - | - |
| * Tech-Value** | Aim | 05/08/14 | 4,15 | - | - |
| * MEDIA | | | | | 27,67% |

*Delisting il 20/05/2019; ** Delisting il 15/01/2018

Fonte: Borsa Italiana; investing.com

di quotazione, hanno aiutato l'innalzamento delle richieste», commenta Giuseppe Arleo, coordinatore dell'Osservatorio sulla ricostruzione economica post Covid-19 di Competere.eu. Non finisce qui: Borsa Italiana ha attivato nel 2012 il pro-

gramma Elite, per avvicinare le imprese al mercato dei capitali. Tra le aziende aderenti, 35 hanno scelto la via dell'equity market (tabella qui sopra), di cui 23 nell'Aim, con risultati soddisfacenti, a cominciare dalla crescita di capitalizzazio-

ne media pari al 27,7%. Tra i campioni spicca Pharmanutra: entrata nell'Aim nel 2017, la società specializzata in prodotti nutraceutici ha debuttato con un +40% al primo giorno di contrattazioni, mettendo a segno a oggi un +282% rispetto al prezzo

di collocamento. Stando ai dati di Borsa Italiana, sono oltre 900 le aziende italiane iscritte al programma Elite, soprattutto nei settori industriale, beni di consumo e tecnologico. Importante sarà anche l'ingresso di Piazza Affari in Euronext: «Una combination con Euronext», spiega Antonio Solinas, ad di Deloitte Financial Advisory, «significa sposare la più grande realtà europea, per avere un maggiore accesso a investitori e liquidità internazionale». Senza contare che «con l'operazione viene salvaguardata l'italianità di Borsa, con una forte presenza di rappresentanti italiani (Cdp Equity e Intesa Sanpaolo, ndr) per curare gli interessi delle aziende italiane, principalmente piccole e medie imprese».

Se da un lato quindi il terreno è più che fertile per assistere a un boom di matricole, c'è un rovescio della medaglia: a fronte delle 21 ipo del 2020, perché le altre 2.000 pmi scelgono di non quotarsi? Secondo la Banca d'Italia, a fianco al fattore tecnico derivante dal calo dei fatturati per via della pandemia, c'è una ragione culturale: molti imprenditori hanno paura di perdere il controllo della loro azienda, e non vogliono confrontarsi col rischio di volatilità del mercato azionario. «Da parte delle pmi», evidenzia Arleo, «c'è un problema di conoscenza della procedura di accesso diretto al mercato dei capitali. Purtroppo le imprese hanno ancora resistenze alle novità e la pandemia porta a un atteggiamento sempre più conservatore». Per uscire dall'impasse serve un rafforzamento delle sinergie tra società e investitori: «Appare fondamentale», afferma Solinas, «che si rafforzi la relazione tra pmi e investitori istituzionali, a partire dai fondi pensione, chiamati a puntare di più sul nostro sistema imprenditoriale, incrementando la quota di investimenti in economia reale». Oltre a ciò si dovrà dare sempre più peso agli aspetti non finanziari, come i fattori ESG. A spiegarlo è Stefano Dell'Orto, ad di Deolite&Touche: «Il climate change costituirà una priorità per i diversi stakeholders, sulla base della spinta di consumatori, legislatori ed enti regolatori». Le aziende che intendono quotarsi non possono ignorare che per accedere al mercato dei capitali bisogna essere appetibili in queste dinamiche. «È un processo che interesserà tutte le imprese, che dovranno attivarsi per affrontare la questione in termini strutturali». (riproduzione riservata)