

# INDUSTRIA ITALIANA

ANALISI E NOTIZIE SCELTE SU ECONOMIA REALE & INNOVAZIONE

## AIM, nuovi capitali in arrivo per le piccole imprese italiane

in Finanza reale/Top

**di Luigi Dell' Olio ♦ Secondo uno studio di IrTop, i PIR promettono di far affluire 1,25 miliardi di euro in cinque anni sull'AIM di Borsa Italiana, il listino ideato proprio per favorire l'accesso al mercato dei capitali da parte delle PMI, architrave dell'economia reale italiana.**

Nuova liquidità in arrivo per le piccole e medie imprese italiane che scelgono di quotarsi a Piazza Affari per crescere e ovviare alle politiche creditizie restrittive delle banche. Secondo uno studio di IrTop, i PIR potrebbero agevolare l'afflusso di 1,25 miliardi di euro in cinque anni sull'AIM, il listino ideato proprio per favorire l'accesso al mercato dei capitali da parte delle PMI, architrave dell'economia reale italiana.

Dunque, il cane potrebbe presto smettere di mordersi la coda. Finora l'AIM, segmento gestito da Borsa Italiana non è mai davvero decollato (almeno se paragonato al successo dell'omonimo listino londinese), con le aziende – senza particolari distinzioni merceologiche, dalle realtà che si occupano di industria a quelle di servizi – che lamentano una scarsa considerazione da parte di investitori e analisti, mentre questi ultimi si dicono frenati dalla scarsa liquidità di molti dei titoli quotati su questo mercato.

Le semplificazioni previste dal listino dei piccoli finora hanno convinto solo alcuni. Ad esempio la quotazione viene curata da un advisor finanziario che prende il nome di Nomad, al quale tocca valutare l'appropriatezza delle società che richiedono l'ammissione e, successivamente, assisterle nel corso della loro permanenza sul mercato; non è previsto alcun requisito minimo in termini di capitalizzazione, governo societario e anni di esistenza. Anche se, dobbiamo dire, 33 sbarchi in tre anni contro gli 11 del mercato principale non sono bruscolini per un'imprenditoria italiana a lungo abituata a dipendere esclusivamente dal credito bancario.



RAFFAELE JERUSALMI, C.E.O. DI BORSA ITALIANA S.P.A.

## Cambio di scenario

La prospettiva però cambia con l'introduzione dei PIR, contenitori fiscali che prevedono la detassazione (non si paga l'aliquota del 26% sugli eventuali guadagni di Borsa), a patto di dedicare almeno una parte del portafoglio a titoli di ridotte dimensioni. Secondo uno studio di IrTop, l'introduzione di questo strumento da parte del legislatore avrà un impatto sull'AIM nell'ordine di 1,25 miliardi di euro nei prossimi cinque anni. Considerato che questo mercato oggi capitalizza poco più di 3,6 miliardi, vi sono le condizioni per un flusso di denaro importante.

Nuova liquidità in entrata, dunque, che promette di convincere altri imprenditori a giocare la carta della quotazione in Borsa, nella consapevolezza che i tempi del credito bancario facile non torneranno più. Infatti, la prudenza degli istituti di credito non è conseguenza solo della mole di crediti deteriorati accumulata con la lunga crisi, ma anche delle regole comunitarie che impongono criteri di patrimonializzazione più stringenti del passato.



BARBARA LUNGI, HEAD OF PRIMARY MARKET, BORSA ITALIANA

## I criteri di calcolo

L'ad di IrTop Anna Lambiase spiega così i criteri seguiti per arrivare alla stima elaborata: «Il peso attribuito alle variabili dinamiche nella nostra valutazione si basa sull'ipotesi di un incremento del numero di Ipo e sull'operatività relativa al mercato secondario, con nuovi ricorsi al mercato da parte delle società quotate, in particolare attraverso aumenti di capitale senza diritto di opzione finalizzati a consentire l'ingresso di nuovi investitori e l'aumento del flottante, con effetti positivi sulla liquidità del titolo». Le analisi di IrTop partono dalla stima generale dell'Esecutivo, che parla di 18 miliardi di flussi in cinque anni verso Piazza Affari, per poi "ripulire" il dato della quota attesa verso l'obbligazionario (circa un terzo) e quella destinata alle mid cap.



ANNA LAMBIASE, A.D. IRTOP

### L'universo dei potenziali investimenti

Le regole relative alla composizione del portafoglio PIR compliant prevedono che almeno il 21% del valore complessivo degli investimenti venga destinato a strumenti finanziari emessi da società italiane ed estere con stabile organizzazione in Italia diverse da quelle rilevanti ai fini del Ftse Mib o di altri indici equivalenti. Al 31 marzo 2017, il paniere italiano è formato da 274 titoli, per una capitalizzazione complessiva di 123 miliardi di euro. In particolare è possibile investire in 62 società di medie dimensioni, per una capitalizzazione di 102 miliardi, e 212 small cap per una capitalizzazione di 21 miliardi.

### L'universo dei potenziali investimenti

Le regole relative alla composizione del portafoglio PIR compliant prevedono che almeno il 21% del valore complessivo degli investimenti venga destinato a strumenti finanziari emessi da società italiane ed estere con stabile organizzazione in Italia diverse da quelle rilevanti ai fini del Ftse Mib o di altri indici equivalenti. Al 31 marzo 2017, il paniere italiano è formato da 274 titoli, per una capitalizzazione complessiva di 123 miliardi di euro. In particolare è possibile investire in 62 società di medie dimensioni, per una capitalizzazione di 102 miliardi, e 212 small cap per una capitalizzazione di 21 miliardi.

Variabili STATICHE			Variabili DINAMICHE		
	N. SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE (€M)	CMG 3M (€)	N. IPO 2015-2017	RACCOLTA IPO 2015-2017 (€M)
MID CAP	62	102.274	2.871.576	5	2.411
SMALL CAP	133	17.610	307.681	6	898
AIM ITALIA	79	3.573	67.712	33	624
<b>TOTALE</b>	<b>274</b>	<b>123.458</b>	<b>3.246.968</b>	<b>44</b>	<b>3.933</b>
Pesi					
MID CAP	0,05	0,05	0,05	0,3	0,55
SMALL CAP	0,05	0,05	0,05	0,3	0,55
AIM ITALIA	0,05	0,05	0,05	0,35	0,50

FONTE: ELABORAZIONI IR TOP SU DATI BORSA ITALIANA E FACTSET AL 31/3/2017

### Società in vetrina

La presentazione dello studio di IrTop, avvenuta nella cornice di Borsa Italiana, è stata anche l'occasione per conoscere le strategie di alcune delle società quotate all'AIM. Come Casta Diva, società di comunicazione e organizzazione di eventi, che ha aperto a una possibile crescita per linee esterne. «Abbiamo una pipeline di possibili acquisizioni. Ci sono aziende che vedono in noi un potenziale polo aggregatori», ha sottolineato l'amministratore delegato Andrea De Micheli, affermando che le operazioni straordinarie potrebbero avvenire già nell'anno in corso.



ANDREA DE MICHELI, A.D. CASTA DIVA:  
COURTESY CASTA DIVA

Mentre per la società cinematografica Notorius si potrebbero aprire le porte di un accordo con Amazon. Il numero della società italiana, Guglielmo Marchetti, ha parlato di trattative in corso sui contenuti delle library, pur senza fornire ulteriori dettagli. In passato la società ha già siglato intese con realtà come Tim, Netflix, Chili, Google e Apple.



FOPE. FASE DI LAVORAZIONE

Ma la notizia del giorno per l'AIM arriva da Fope, azienda orafa di Vicenza. La FOPE è una delle 4 aziende industriali approdate sul mercato nel 2016, assieme a S.M.R.E., SITI B&T, Group Energica Motor Company. L'incidenza delle società industriali su AIM si è incrementata dalla fine del 2014, e negli ultimi 2 anni si è affermata maggiormente la capacità di AIM Italia di rappresentare l'economia reale italiana anche attraverso le nuove IPO (vedi *Industria Italiana*). Oltre a quelle già citate abbiamo LU-VE Group, Bomi Italia, Cover 50, Clabo, Giorgio Fedon & Figli, Modelleria Brambilla, Rosetti Marino. La Fope ha visto il titolo balzare del 27% dopo che l'ad Diego Nardin si è detto ottimista sull'andamento dell'esercizio in corso. Sta di fatto che è partita la corsa all'acquisto del titolo, tanto da far scattare il blocco delle contrattazioni per eccesso di rialzo. Un ulteriore segnale dell'importanza di accrescere la liquidità su questo listino per evitare eccessive escursioni di prezzo.



MODELLERIA BRAMBILLA, OFFICINA, FORATRICE