

# Per gli studi un'attività informativa a 360°

ancora, «la quotazione può stimolare la predisposizione un regolamento di direzione e coordinamento che regoli adeguatamente i rapporti con la controllante».

## Perimetro più ampio

**Augusto Santoro**, socio corporate di **Simmons & Simmons** (studio che ha affiancato nella quotazione Bomi, Ikf, Digitouch e Piteco), segnala l'evoluzione in corso nell'Aim, che «sta passando da piattaforma esclusivamente funzionale al perfezionamento di club deal tra pochi soggetti verso un listino in cui partecipano sempre più investitori professionali con obiettivi di ritorno sull'investimento tipici di un



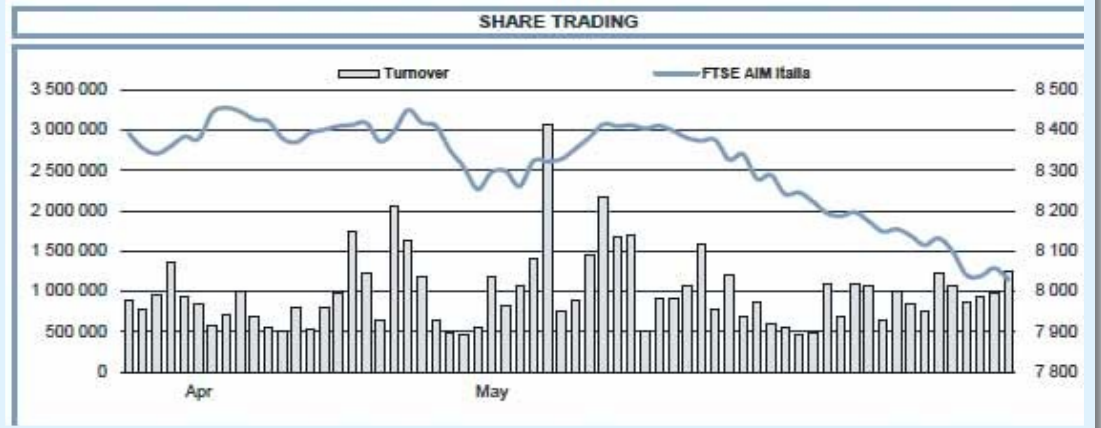
Marcello Magro

mercato più maturo». Cosa che comporta la necessità di una maggiore trasparenza per gli operatori, nonché la necessità che le società quotate abbiano caratteristiche funzionali al raggiungimento degli obiettivi prefissi in fase di quotazione. «L'equity story e gli obiettivi prefissi vanno effettivamente consolidati e realizzati se si vuole che gli investitori continuino a credere nella bontà del mercato», aggiunge Santoro. Che pure non nega i limiti del listino, come «la limitata trasparenza degli emittenti, la scarsa liquidità e l'assenza di incentivi per gli investitori». Le società, per essere appetibili, ricorda ancora, devono avere potenziale di crescita ancora inespresso per consentire agli investitori di incrementare il valore delle loro partecipazioni.

## I nodi ancora da sciogliere

Detto dei progressi più recenti, resta comunque il fatto che l'Aim è riuscito fin qui a intercettare solo una quota marginale di Pmi italiane con potenziale di crescita, con una raccolta totale limita-

## L'andamento del mercato Aim tra aprile e maggio 2016 in termini di transazioni (Fonte Borsa Italiana)



ta a 600 milioni di euro e scambi medi sul singolo titolo per poco più di 50mila euro a seduta (molte quotate passano intere giornate senza scambi).

«La struttura della classica pmi familiare italiana vede ancora con diffidenza scelte che, determinando l'ingresso di nuovi soci, comportano un deciso cambio strategico in termini di corporate governance della società», ragiona **Marcello Magro** di **Pedersoli** (al fianco di Italia Independent e Iniziative Bresciane). «Non sono poi da tralasciare i costi che la procedura di ammissione a quotazione – per quanto più snella rispetto a quella sul mercato regolamentato Mta – comporta per le imprese, oltre ai sempre più stringenti adempimenti informativi e regolamentari richiesti alle società durante il periodo di permanenza sul mercato».

Anche per **Paolo Bonolis**, partner di **Cms**, il principale ostacolo allo sviluppo è di tipo culturale. «La quotazione richiede tutta una serie di adempimenti e di investimenti in termini



Paolo Bonolis

di organizzazione interna, governance e trasparenza, temi rispetto ai quali gli imprenditori italiani hanno sempre manifestato

una certa ritrosia, anche se l'atteggiamento sta ora cambiando», spiega. Un ulteriore limite è dato dalla



Federico Vermicelli

scarsa liquidità degli investimenti confermata dai ridotti scambi su questo.

## Le ricette per migliorare l'appetibilità

**Federico Vermicelli**, partner dello **Studio Lombardi Molinari Segni** (in più occasioni al fianco dei Nomad), segnala che la priorità è di far crescere la qualità sia della domanda, che dell'offerta. «In particolare, gli operatori del mercato (in primis, gli advisor finanziari e i Nomad) dovrebbero selezionare meglio le società emittenti, puntando alla qualità del progetto, alla serietà e capacità del management e alle reali opportunità di crescita della matricola». Un impegno in questo senso potrebbe superare il problema da più parti rilevato in merito alle società dell'Aim, vale a dire performance nella maggior parte dei casi negative rispetto al momento dell'ipo.

Dal lato della domanda, invece, per Vermicelli la sfida è far crescere il numero di fondi e altri investitori istituzionali nazionali specializzati in società di piccole e medie dimensioni «che possano dedicare, in maniera efficiente,

tempo e risorse all'analisi delle matricole che si presentano sul mercato per poi investire sulle più promettenti».

**Mia Rinetti**, partner di **Pavia e Ansaldo** (che ha diversi dossier aperti), indica un altro ambito di possibile intervento: «Occorre creare occasioni di incontro e

confronto con la platea degli investitori istituzionali, in particolare esteri». Insomma, agire sul fronte della visibilità per far conoscere ai gestori storie aziendali spesso molto interessanti. Un altro ambito di azione, aggiunge Rinetti, potrebbe riguardare interventi fiscali per incentivare l'investimento negli strumenti finanziari delle società quotate sull'Aim. Una



Stefano Loconte

proposta che potrebbe incontrare il favore del legislatore, dato che il Governo da tempo è al lavoro per rendere più convenienti fiscalmente gli investimenti a lungo termine

nelle pmi, consapevole che il deficit di capitalizzazione è uno dei freni principali a una vera ripresa dell'economia nazionale.

**Stefano Loconte**, fondatore e managing partner di **Loconte & Partners** (al lavoro per una delle ultime ipo, quella Sm Sim), ritiene che una strada da perseguire per aumentare la liquidità del mercato sia di rafforzare la trasparenza e



Mia Rinetti

la qualità dell'informazione finanziaria fornita ai mercati da parte degli emittenti. «Questo

consentirebbe una quantificazione più accurata dei rischi e dei rendimenti correlati, attrarrebbe capitali ed incentiverebbe gli scambi». Anche se riconosce che questi obiettivi (perseguitabili ad esempio con il passaggio dalla relazione semestrale alla trimestrale) comporterebbero un aumento di costi non sempre sostenibile dalle piccole organizzazioni. Anche se Loconte invita a leggere il dato sulla scarsa liquidità anche sotto un'altra ottica, rilevando la mancanza su questo listino di trader che operano con ottica speculativa.