

**Rapporti**  
Private banking



**L'ESPERTA**

Secondo Anna Lambiase (foto), ceo di IR Top Consulting, una delle strade per favorire nuove risorse verso le società quotate su Egm potrebbe

arrivare da una nuova generazione di Pir (Piani individuali di Risparmio) che nel 2017 e nel 2018 hanno favorito molto lo sviluppo di questo segmento

# Nuove iniziative per favorire la finanza alternativa sulle Pmi

**Mercato azionario.** L'Osservatorio Ecm Euronext Growth Milan stima, per l'intero anno, 20 matricole a Piazza Affari (furono 44 nel 2021) con un incremento della capitalizzazione del 17 per cento circa

**Daniela Russo**

**R**allenta nel primo scorcio dell'anno il numero di quotazioni sul mercato Euronext Growth Milan (Egm) e diminuisce il valore della raccolta mediana, ma la performance media delle matricole da Ipo è del +38%, segno di maggiore selettività. Dal 2021, anno d'oro con 44 debutti e una raccolta mediana pari a 9,3 milioni di euro, si registra un rallentamento che porta a Piazza Affari, nei primi cinque mesi del 2024, sette Pmi (dieci nello stesso periodo del 2023) con una raccolta mediana pari a 2,7 milioni di euro (4,1 milioni nel 2023, -34%). È quanto emerge dall'analisi dell'Osservatorio Ecm Euronext Growth Milan di Irtop Consulting, che per l'intero 2024 stima 20 quotazioni su Egm con un incremento della capitalizzazione di mercato del 17% a circa 10 miliardi di euro e sottolinea anche come stiano cambiando gli strumenti a supporto dello sviluppo del listino attraverso interventi normativi e la nascita di fondi dedicati.

**Le nuove sfide**

«La riduzione del dato di raccolta – spiega Anna Lambiase, amministratore delegato di Irtop Consulting – è riconducibile a due fenomeni: il primo è legato alle valutazioni di Ipo, il secondo alla governance. Il rapporto

Ev/Ebitda passa da una media di 6,30 nel 2022 a una di 5,0 nel 2023, con un calo del 20% nelle valutazioni, e l'Ev/Sales scende allo 0,8. Inoltre, il consensus degli analisti registra uno scostamento del target pricing del 50 per cento». Per evitare il rischio diluizione, quindi, gli imprenditori scelgono sempre più spesso di ridurre la raccolta per mantenere il controllo della governance. Proprio su questo tema si riflettono le novità della nuova Legge Capitali, con la possibilità di introdurre il voto plurimo con un massimo di dieci voti per singola azione.

«Un'opportunità che le Pmi hanno colto anche prima dell'entrata in vigore della Legge proprio per ampliare il flottante sia in ipo che nella fase successiva, favorendo la liquidità del titolo e la qualità della base azionaria, senza perdere il controllo della governance – commenta Lambiase -. Su Egm sono 14 le imprese che hanno adottato il voto plurimo, il 7% delle quotate, in prevalenza con un moltiplicatore scelto pari a 3x. Il flottante medio di queste società è superiore alla media del mercato sia in ipo (34,0% rispetto al 26,7%), sia post ipo (44,7% rispetto al 34,6 per cento)».

**I fondi privati**

La liquidità e la necessità di investitori pronti a puntare sull'economia reale restano le sfide del mercato

**Pmi in Borsa: andamento e raccolta Ipo su Egm**

OPERAZIONI	2021	2022	2023	2024
<b>Ipo</b>	44	26	34	7
<b>Capitalizzazione (mln euro)</b>	45,4	33,7	31,2	61,5
<b>Flottante (%)</b>	28,4	23,6	23,9	16,5
<b>Raccolta media (mln euro)</b>	11,6	7,5	6,2	10,1
<b>Raccolta mediana (mln euro)</b>	9,3	4,0	4,1	2,7

Fonte: Osservatorio Ecm Euronext Growth Milan di IRTOP Consulting

Egm. Invitalia con il Fondo Cresci al Sud offre una risposta pubblica al problema, alla quale si affiancano iniziative private in fase di raccolta. È il caso di Faro Sicaf Raif, operativo dal prossimo ottobre. Investe su diversi comparti dell'economia reale, articolandosi in tre aree: private equity, flex equity e Growth Euronext (investe in Ipo, pre-Ipo e Spac). Altro soggetto in fase di raccolta è il fondo di investimento alternativo di Anthilia A-Ipo Fund, con target di raccolta pari a 50 milioni di euro. Investe in piccole e medie imprese in fase di quotazione e post-ipo fino a tre anni, con market cap inferiore a 300 milioni di euro. Entrambi si propongono di avvicinare al mercato delle pmi quotate nuovi investitori, come assicurazioni, casse e fondi pensione. Secondo l'Osservatorio

Ecm, se solo l'1% delle masse gestite da questi enti fosse investito in economia reale, arriverebbero almeno 3/4 miliardi di risorse.

**I Pir di nuova generazione**

Anche i Pir di nuova generazione possono svolgere un ruolo importante per il mercato, «ma con quattro modifiche: introducendo la possibilità di investire l'ammontare massimo dei Pir ordinari in un'unica soluzione come per gli alternativi e quella di sottoscrivere più Pir ordinari. – spiega Lambiase - Inoltre, proponiamo di introdurre la deducibilità dell'imponibile fiscale anche dopo i cinque anni per una percentuale della somma mantenuta nei Pir e, infine, di considerare un credito di imposta sulle minusvalenze».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

