

BORSA ITALIANA Nonostante il forte calo degli scambi che ha colpito le small cap, anche nel 2016 ben dieci su 13 debuttanti di Piazza Affari hanno optato per questo segmento. Che presto sarà sostenuto dai Pir

Aim batte Mta 10 a 3

di **Lucio Sironi**

Alla voce quotazioni a Piazza Affari il bilancio del 2016 finora è alquanto scarno. Solo tre i nomi nuovi sul listino principale, vale a dire Technogym, Coima Res (immobiliare), entrate in borsa a maggio, ed Enav, società di servizi aeroportuali quotata a fine luglio. Per fortuna anche quest'anno a vivacizzare lo scenario sono intervenute le matricole dell'Aim con una pattuglia di una decina di debuttanti (riportate nella tabella qui accanto). E l'elenco è destinato ad arricchirsi ulteriormente. Dal 22 novembre è in corso (fino al 9 dicembre) il roadshow rivolto a investitori qualificati e retail di **Health Italia**, società che propone soluzioni di sanità integrativa collettiva e individuale. L'offerta è composta da un aumento di capitale di 8 milioni perlopiù destinato a investitori qualificati e la forchetta di prezzo è fissata a 4-4,89 euro per azione (lotto minimo di 350). Altra sicura debuttante è Fope (Fabbrica Oreficeria Preziosi Esportazioni), azienda orafa vicentina di lungo corso (nata nel 1929) specializzata in gioielli di alta gamma. Il collocamento è da circa 3 milioni di euro, 2 in aumento di capitale (prezzo fissato a 2,9 euro) e 1 attraverso un bond convertibile.

Partito con le prime quattro società quotate nel 2009, ora il Mercato alternativo dei capitali è arrivato a contarne 77, vale a dire circa un quinto delle oltre 300 società quotate complessivamente a Piazza Affari. Certo, quello che sta per finire non è stato uno degli anni migliori nemmeno per l'Aim, che nel 2015 aveva accolto 22 esordienti. Si tratta comunque di un segmento che, per quanto ospiti le società di taglia più piccola, vale pur sempre 2,7 miliardi di

capitalizzazione. Soprattutto si tratta di un campione di società rappresentativo di attività emergenti nel panorama dell'economia non solo italiana, quali le energie rinnovabili e i servizi ambientali, nonché tutta l'ondata ispirata al digitale: business relativamente nuovi o comunque affrontati con tecnologie innovative, a cui l'Aim è servito per raccogliere capitali necessari per sostenere la prima fase di sviluppo. La speranza, per tutte, è una crescita dimensionale che giustifichi un successivo passaggio al mercato principale (per il quale è necessaria una capitalizzazione di almeno 40 milioni), evento felicemente coronato quest'anno da Tecnoinvestimenti, società che offre dematerializzazione e digitalizzazione dei processi documentali con valore legale, che ad agosto, dopo due anni di Aim e una ulteriore raccolta di capitali per 50 milioni, è passata al segmento Star. Da questo punto di vista l'Aim sta svolgendo dignitosamente la sua funzione: in circa 8 anni di attività ha fatto affluire sulle 77 società che attualmente ospita, come ha calcolato l'Osservatorio IrTop, 880 milioni di raccolta attraverso i vari collocamenti, di cui il 93% in aumento di capitale, e di questi ben 206 milioni sono relativi all'anno in corso. Il tallone d'Achille dell'Aim è invece la liquidità, non elevata in passato ma che quest'anno ha subito un crollo, dal momento che il controvalore medio giornaliero degli scambi è passato dai 101.471 euro registrato nel periodo gennaio-maggio 2015 a quello di soli 15.490 euro dei primi cinque mesi di quest'anno. Si tratta di un problema rilevante che però non è specifico del solo Aim ma della categoria small cap, dal momento che IrTop ha calcolato, partendo dai dati di Borsa Italiana, che aggiungendo al campione Aim anche le altre società quotate a Piazza

Affari con capitalizzazione inferiore a 200 milioni si ricava un controvalore medio giornaliero degli scambi sceso, anche in questo caso, da 255.912 a 46.293 euro.

«Nonostante ciò l'Aim Italia sta giocando bene il suo ruolo di acceleratore dei progetti di crescita e competitività delle pmi», osserva Anna Lambiase di IrTop. «Certo, l'investimento su questo mercato richiede un orizzonte temporale adeguato per consentire alle imprese di realizzare i piani industriali, che spesso guardano anche all'estero. Sono evidenti i benefici sulla crescita del fatturato delle società quotate, che in media è stato del 19%». Il tema della liquidità è centrale ed è influenzato da fattori come il limitato flottante di ingresso, l'assenza degli investitori retail nella maggior parte delle operazioni di collocamento, il limitato numero minimo di investitori istituzionali e la mancanza di una capitalizzazione minima. Nel contempo però l'Osservatorio IrTop ha messo in evidenza tre importanti aspetti migliorativi del mercato: valutazioni di ipo più consone agli attuali multipli dei comparabili, alle caratteristiche di liquidità del mercato e ai tempi di comunicazione dei risultati aziendali; maggiore attitudine alla comunicazione e alla trasparenza nel rapporto con gli investitori; nascita di fondi dedicati che potrebbe essere favorita, su esempio di esperienze estere di successo,



dall'introduzione di incentivi fiscali. Sotto questo aspetto può dare un forte contributo al rilancio dell'Aim e delle small cap in generale l'avvento dei Pir, i Piani individuali di risparmio su cui sta lavorando il legislatore e che prevedono uno sgravio fiscale totale sui guadagni di capitale, a patto che una quota dell'investimento (si spera la più alta possibile nella stesura definitiva del provvedimento) sia rivolta a small cap quotate o in fase di quotazione. Per 5 anni e per un tetto di 30 mila euro annui (totale 150 mila euro a testa) chi apre un Pir avrà sarà esente da tassazione dei redditi generati dall'investimento, a patto che lo strumento sia detenuto almeno per il quinquennio. Altro vincolo è la concentrazione: il patrimonio non può essere investito per oltre il 10% in strumenti finanziari emessi dallo stesso soggetto. (riproduzione riservata)

LA MAPPA DELLE MATRICOLE SULL'AIM NEL 2016

Performance dei titoli dalla data di collocamento della società

	Prezzo in € al 24 nov 2016	Data ipo	Prezzo Ipo	Variazione da Ipo	Capitalizzazione in mln di € al 24/11/16
◆ Energica Motor Company	2,15	29 gennaio	3,2	-33,16%	25,1
◆ Siti - B&T	7,40	31 marzo	8	-10,11%	66,2
◆ Abitare In	197	8 aprile	138	41,24%	28,9
◆ Smre	2,33	20 aprile	2,5	-6,80%	44,8
◆ Industrial Stars of Italy 2	9,60	27 maggio	10	-4,00%	48,5
◆ Dominion Hosting Holding	9,90	27 luglio	10	-1,10%	14,1
◆ Solutions Capital Man. Sim	10,03	28 luglio	10,59	-5,32%	19,2
◆ 4Aim Sicaf	506	29 luglio	500	1,20%	6,1
◆ Vetrya	5,35	29 luglio	6	-12,84%	30,4
◆ Innova Italy 1	9,81	19 ottobre	10	-1,95%	98,1

GRAFICA MF/MILANO FINANZA