

IL FUTURO DEL LISTINO MILANESE

BORSA ITALIANA-EURONEXT FARÀ VOLARE L'AIM

di Chiara Merico

Cosa cambierà per gli investitori ora che **Borsa Italiana** fa parte di **Euronext**? A fine aprile si è conclusa l'operazione con cui il listino milanese è stato acquisito dal gruppo che controlla altre grandi piazze finanziarie europee come Parigi, Amsterdam, Bruxelles, Oslo e Dublino: l'operazione, del valore di 4,44 miliardi di euro, ha dato vita alla Borsa di riferimento dell'Eurozona, un colosso da 5,6 trilioni di euro di capitalizzazione di mercato. Una mossa che ha ovviamente acceso i riflettori dei professionisti degli investimenti, italiani ma soprattutto internazionali, sulla Borsa milanese. Con un particolare focus sulle piccole e medie imprese.

«Dal punto di vista di chi già investe in Italia e conosce bene il mercato non cambia nulla se non in meglio», spiega a *Investire* **Antonio Amendola**, fund manager Equity Italia ed Europa di **AcomeA Sgr**. «Il vero cambiamento è per gli investitori esteri o per coloro che non conoscono a fondo il mercato italiano, che ora si trovano davanti a un'infrastruttura più solida e più attraente». Secondo Amendola «nell'ottica degli investitori in generale la fusione tra Borsa Italiana ed Euronext dà più visibilità e compattezza all'infrastruttura del nostro mercato dei capitali, mettendo in luce il vero valore della nostra industria, ovvero le piccole e medie imprese. Tutto questo dovrebbe portare, anche grazie alla spinta da parte degli investitori e del governo, a una preferenza da parte degli imprenditori per il mercato di capitali». Si tratterebbe, secondo l'esperto di AcomeA Sgr, di un deciso cambio di paradigma. «Strutturalmente le Pmi sono la spina dorsale della nostra economia, ma gli imprenditori preferiscono da sempre il canale di finanziamento bancario rispetto al mercato dei capita-

LA FUSIONE DÀ PIÙ VISIBILITÀ ALL'INFRASTRUTTURA DEL NOSTRO MERCATO DEI CAPITALI METTENDO MEGLIO IN LUCE LE PICCOLE E MEDIE IMPRESE



Antonio Amendola, fund manager Equity Italia ed Europa di AcomeA Sgr

li. Il che si riflette sull'enorme sottovalutazione - e sottocapitalizzazione - della nostra industria, che meriterebbe ben altri numeri. Basti pensare che la somma delle capitalizzazioni di mercato di tutte le società quotate italiane si discosta di poco dalla capitalizzazione della sola Facebook». Per Amendola questo rappresenta «un paradosso per la terza economia europea, ricca di eccellenze mondiali, un paradosso che blocca il nostro potenziale di crescita. La fusione Borsa Italiana-Euronext dovrebbe quindi valorizzare maggiormente il mercato delle Pmi passando anche dall'educazione finanziaria degli imprenditori e dalla capacità di attirarli verso il mercato dei capitali, che ha le potenzialità per fare da volano per la crescita delle loro aziende». Uno studio di Ambromobiliare si è concentrato proprio sui

mercati rivolti alle Pmi, evidenziando analogie e differenze tra gli indici **Euronext Growth** e **Aim Italia**: quest'ultimo, secondo quanto è emerso dalla ricerca, a seguito della fusione «potrà beneficiare di un aumento di visibilità e liquidità dei titoli, grazie all'accesso a una più ampia platea di investitori internazionali». Per quanto non si conoscano ancora nel dettaglio le modalità di integrazione tra i mercati, per gli esperti di Ambromobiliare «a livello regolamentare Euronext Growth e Access e Aim Italia sono affini, sia in fase di Ipo che successivamente, e questo dovrebbe facilitare il processo di integra-



COVERSTORY



POTREBBERO AFFLUIRE SUI NUOVI MERCATI UNIFICATI INVESTITORI ASIATICI, MEDIORIENTALI E AMERICANI, CHE FINO A IERI ERANO A LONDRA

zione». Tuttavia, sottolinea lo studio, «Euronext Growth si dimostra un mercato molto più liquido rispetto ad Aim Italia. Le società quotate sul mercato italiano potranno beneficiare dei maggiori volumi di scambio dei mercati Euronext», e inoltre «l'integrazione delle due realtà potrà fornire una maggiore visibilità al mercato Aim Italia, che potrà contare su un parterre di investitori internazionali più ampio, beneficiandone in termini di raccolta di capitali sia sul mercato primario che sul secondario».

Secondo **Anna Lambiase**, fondatore e ceo di **IR Top Consulting**, «in conseguenza del maggior numero di investitori istituzionali presenti sul mercato potremmo assistere un incremento dei volumi di scambio, con una conseguente migliore liquidità dei titoli, specialmente per le small e le mid cap. Questo favorirà l'efficienza del mercato e gli investitori che potrebbero così valutare scelte più liquide».

L'integrazione di Borsa Italiana in Euronext, osserva **Claudio Torcellan**, partner di **Oliver Wyman** e responsabile financial services per il Sud-Est Europa, «potrebbe inoltre agire da volano per attrarre investitori asiatici, mediorientali e americani, che fino a ieri gravitavano intorno a Londra, e dopo la Brexit guarderanno direttamente all'Eurozona». Tra le altre conseguenze della fusione sugli investimenti, aggiunge Torcellan, c'è la possibilità che venga veicolato «capitale tematico», indirizzato dai filoni chiave del Piano nazionale di ripresa e resilienza, come il green e il digital, verso i settori protagonisti del rilancio post Covid; inoltre, secondo il partner di Oliver Wyman, il nuovo assetto potrebbe contribuire allo «sviluppo dei mercati per alcune tra le asset class più diffuse in Italia, come Npl, Utp, Securitisation, e a quello di nuove asset class ad alto potenziale come le commercial paper, i titoli Esg, le commodities». Affinché questa opportunità si traduca in realtà, sottolinea ancora Torcellan, «sarà anche essenziale allineare le grandi banche italiane affinché forniscano i servizi essenziali alle small e mid cap per approdare sui mercati finanziari, produrre ricerca per gli investitori, gestire la quotazione e fornire liquidità sui mercati secondari post quotazione», oltre a «promuovere un framework regolamentare e fiscale che supporti questa evoluzione in tandem con i policymaker europei e nazionali, per dare slancio alla Capital Markets Union». Grazie all'integrazione della Borsa di Milano in Euronext l'Italia potrebbe inoltre «sfruttare le pratiche più virtuose già messe in

Anna Lambiase,
fondatore e ceo di IR
Top Consulting

atto dai principali Paesi europei, come per esempio la Francia, dove esistono decine di fondi che investono sulle small cap domestiche, laddove in Italia se ne contano ancora molto pochi. Questo fa sì che il parterre degli investitori sia molto più nutrito, favorendo così la price discovery (il processo di rilevazione dei prezzi, ndr) e avvicinando i prezzi alle reali potenzialità dell'impresa», commenta **Massimo Fuggetta**, fondatore e chief investment officer di **Bayes Investments**.

Un'ulteriore spinta alla crescita delle piccole e medie imprese italiane potrebbe arrivare dai Pir, i Piani individuali di risparmio, che «dopo il brusco stop del 2018 e 2019 sono stati reintrodotti alla fine dello scorso anno con una nuova formula, che include anche i cosiddetti Pir alternativi. Si tratta di prodotti che si rivolgono a soggetti con una capacità di investimento fino a 300mila euro e che soprattutto sono pensati per le piccole e medie imprese: il 70% dell'attivo deve essere infatti destinato a strumenti di imprese diverse da quella quotate sul Ftse Mib, sul Ftse Mid Cap o su indici equivalenti», spiega Fuggetta. «Una volta finita l'emergenza causata da Covid-19 potrebbe esserci una grande domanda di titoli di small cap italiane. Certo, molto dipenderà anche dalla distribuzione. C'è bisogno che emergano fondi più piccoli e dedicati, capaci di investire somme significative sulle Pmi: questo è il tassello mancante oggi in Italia. Il passaggio di Borsa Italiana a Euronext, in questo senso, rappresenta una grande opportunità per il nostro Paese, che potrebbe finalmente allinearsi alle best practice europee».