

di Elena Dal Maso

Il segmento delle pmi di Piazza Affari, l'ex Aim Italia, ora Euronext Growth Milan, è balzato del 72,9% nel corso degli ultimi 12 mesi. E anche l'indice Ftse Italia Small Cap è lievitato di un invidiabile 62,67%. Nello stesso arco temporale, a New York, il Nasdaq Composite ha guadagnato meno della metà (33,8%), lo S&P 500 il 29,9%, mentre Eurostoxx Europe 600 il 26% e il Ftse 100 a Londra il 14,55%. EnVent Capital Markets ha calcolato che sul listino delle pmi italiane erano quotate 156 società al 31 ottobre, con 19 nuove quotazioni in più rispetto al 2020 e una capitalizzazione complessiva del segmento di 9,6 miliardi, in crescita del 62% rispetto al 2020. Sono stati raccolti oltre 623 milioni nei primi 10 mesi dell'anno (4,5 miliardi dal 2009 ad oggi), una crescita del 358% rispetto a tutto il 2020.

Il segmento Euronext Growth in generale, che fa capo all'omonima holding con sede legale ad Amsterdam, ha una market cap di 42,4 miliardi (+1,1% rispetto ad un anno prima) e qui le società quotate sono 361, comprese 44 debuttanti in più rispetto allo scorso anno. L'Italia incide per oltre il 43%. L'Aim inglese, invece, dove è nato originariamente il progetto di quotare le imprese di dimensione più contenuta, contava, sempre a fine ottobre, 837 aziende, di cui 18 ipo in più nei primi dieci mesi su tutto il 2020 e un valore di mercato di 146,7 miliardi di sterline, in aumento dell'11,9% sul 2020. «C'è una sorta di Big Bang in atto sulle nostre piccole e medie imprese, un vento forse irripetibile», interviene Franco Gaudenti, amministratore delegato di EnVent. «E' più che triplicato il rapporto fra le società che decidono di quotarsi, una volta contattate dagli advisor, rispetto solo ad un paio di anni fa». Questo grazie alla rinascita dell'Italia con il Pnrr, al fatto che Borsa spa appartiene ora ad un gruppo paneuropeo (Euronext) e che «le piccole imprese sono innovative, flessibili e resilienti ma hanno bisogno di capitale paziente e di aggregazioni per aumentare dimensione, forza competitiva, capacità industriale e commerciale, altrimenti rischiano di non farcela a sostenere i rischi di interruzione e i nuovi costi e nodi della catena di approvvigionamento e della logistica». Gaudenti cita il dato di Banca d'Italia secondo cui sarebbero attorno a 3.000 le aziende quotabili, «abbiamo già visto 25 ipo nei primi dieci mesi del 2021, il migliore anno per le pmi di Piazza Affari».

In questo senso la borsa è un'opzione alternativa al private capital, «dal momento che con la quotazione gli imprenditori possono mantenere il controllo della loro azienda, ma al contempo è un'opportunità ora evidente per lo stesso private equity», prosegue Gaudenti. Secondo chi, però, «per fare durare questo nuovo Rinascimento del capitale, occorrerebbe uno

PIAZZA AFFARI Negli ultimi 12 mesi l'Euronext Growth Milan (ex Aim) è salito del 73%, più del doppio del Nasdaq e meglio di tutti gli altri listini azionari in giro per il mondo. La tendenza proseguirà nel 2022?

Il più forte del mondo

RIALZI A TRE CIFRE

Titolo	Valore 17/11/21	Var% 12 mesi	Capitalizzazione mln €	Titolo	Valore 17/11/21	Var% 12 mesi	Capitalizzazione mln €
Digital Value	107,6	226,06	1.073	Tecma Sol	8,5	71,37	67
Doxee	10,9	225,37	78	Digitouch	1,65	47,32	23
Digital360	4,54	208,84	84	Nvp	3,82	45,80	29
Reti	2,25	204,05	28	Notorious Pictures	1,945	39,93	44
Clabo	2,44	179,18	23	EsI	3,94	38,25	23
Cy4Gate	10,98	145,09	165	Cover 50	8,2	35,54	36
Italian Wine Brands	43,1	134,24	379	Neurosoft	0,98	35,17	25
Innovatec	1,314	128,13	122	Net Insurance	6,95	33,65	129
Osai Automation	4,92	120,86	78	Leone Film Group	3,08	31,62	44
Farmae	32,7	113,73	224	Lucisano Media Group	1,47	31,25	22
First Capital	25,4	111,67	65	Masi Agricola	3,19	30,74	103
Ecosuntek	12,5	87,97	21	Sourcesense	3,01	30,35	25
Bfc Media	3,56	84,46	11	Softec	2,04	29,11	5
Gismondi 1754	3,22	72,01	13	Friulchem	1,295	25,12	10
Giorgio Fedon	8,4	71,43	16	H-Farm	0,302	21,77	39

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

COME SONO ANDATE LE ULTIME IPO

Nome	Valore 17/11/2021	Var. in %	Data Ipo
Acquazzurra	11,5	228,57	12/05/2021
Planetel	9,54	163,89	29/12/2020
Convergenze	3,51	89,71	29/12/2020
Promotica	3,02	72,00	26/11/2020
Tenax Int	3,39	68,00	17/12/2020
Eviso	2,62	46,29	29/12/2020
Igeamed	2,14	42,67	22/12/2020
Comal	2,79	38,00	15/12/2020

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LE PMI ITALIANE BATTONO TUTTI

Indice	Valore 17/11/21	Var% 12 mesi
FTSE Italia Growth	11.345,0	72,91
FTSE Italia Small Cap	32.420,9	62,67
Nasdaq Composite	15.921,6	33,80
S&P 500	4.688,7	29,90
Stoxx Europe 600	490,0	26,01
Ftse 100 - Londra	7.291,2	14,55

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

sforzo aggiuntivo, un disegno industriale per le pmi con ampio ricorso ad un regime fiscale fortemente incentivante lungo tutta la filiera, dalle imprese agli investitori, per confermare nel 2022 e oltre la crescita del vecchio Aim Italia».

Secondo Gaudenti le pmi presentano «mediamente una copertura di ricerca di analisti piuttosto ridotta, che di converso in molti casi significa che incorporano un implicito valore nascosto che si manifesta con un divario tra prezzo e valore effettivo. Inoltre spesso queste società staccano regolarmente un dividendo che ha l'effetto di mitigare la volatilità tipica degli investimenti questa asset

class».

A sostenere gli investimenti nelle pmi sono anche i Pir, i piani individuali di risparmio con bonus fiscale. «L'articolo 8 della legge di bilancio», ricorda Giulio Centemero, capogruppo della Lega in Commissione bilancio, «incrementa il limite di investimento nei Pir da 30 a 40mila euro all'anno ed entro un limite complessivo che da 150 sale a 200mila euro nell'arco dei 5 anni. Di sicuro è una misura positiva che, come dimostrato in passato, può avere importanti riflessi sull'economia reale e in particolare sul mercato Euronext Growth», prosegue Centemero. La legge di bilancio

però, «non ha previsto il rinnovo del credito d'imposta per i costi di quotazione delle pmi: come Lega abbiamo già elaborato un emendamento che verrà presentato alla prima lettura della legge di bilancio al Senato puntando a un rinnovo pluriennale dell'incentivo», argomenta il politico. Precisando che «al di fiscale, sempre in prima lettura al Senato, abbiamo depositato invece un emendamento che aumenta la platea delle società quotabili chiarendo che le partecipate in-house, il braccio operativo di un ente pubblico, possono andare in ipo».

Una conferma del nuovo corso per le pmi di Piazza Affari arriva anche da Antonio Amendola, gestore del Fondo Acomea PMItalia esg: «Stiamo creando clima di fiducia che ci viene riconosciuto anche all'estero. Basti pensare che le ultime ipo sono state sottoscritte più volte e tutte con investitori stranieri». Questi ultimi, ricorda Amendola, «di solito entrano per restare e incrementare la posizione, anche perché le small e micro cap italiane viaggiano ancora a multipli più contenuti del 20-30% rispetto a quelle tedesche e francesi». Il settore industriale su Euronext Growth Mi-

lan viene scambiato a 5-6 volte il rapporto ev/ebitda, prosegue il gestore, mentre sul fronte del private equity le transazioni avvengono al doppio. «Le società in borsa, poi, rispetto a quest'ultimo, sono più liquide e trasparenti. Certo che il segmento delle pmi non è un mercato adatto a tutti, meglio affidarsi a persone esperte».

Le piccole questa volta hanno battuto anche lo Star, il segmento delle mid cap che negli ultimi 12 mesi è salito del 52%. Fabio Caldato, partner di Olympia Wealth Management Ltd, sottolinea che 25 titoli hanno registrato una performance positiva, da inizio anno, superiore o uguale al 50%. Il gestore cita Akemy, Wit, Be shaping the future, Reply, «come degni rappresentanti di una economia italiana che si evolve nel ramo servizi e tecnologie». Fra i suoi preferiti vi è la toscana Elen, attiva nel settore dei laser medicali, con larga presenza negli Stati Uniti: «il trend di crescita e la qualità ormai certificata del management sono garanzia per un futuro luminoso». Tutte, in questo caso, hanno però come comun denominatore multipli piuttosto elevati, argomenta l'esperto dal suo ufficio nella City. Tra i titoli invece meno brillanti, «ma sono senza dubbio buone aziende», il gestore indica Fila, Esprinet, Immobiliare Grande Distribuzione e D'Amico shipping. Le prime due hanno sofferto, rispettivamente, «le chiusure delle scuole causa Covid, con dubbi per Fila sulla ripresa del business in Messico e India, e un rallentamento naturale del boom di vendite di pc e strumenti elettronici, avvenuto a seguito della digitalizzazione spinta del 2020». Ma l'andamento laterale per Fila e il recente crollo di Esprinet rappresentano, secondo il gestore, opportunità di investimento. (riproduzione riservata)