

## STUDI & CARRIERE

Anno d'oro per gli studi che si sono occupati di portare in borsa le pmi italiane

# Ipo, nel 2017 è stato boom Raccolti 19 miliardi di euro

Pagine a cura  
di ANGELO COSTA

**N**el 2017 la Borsa italiana è stata la seconda in Europa per raccolta di capitali. Circa 19 miliardi di euro sono stati raccolti in 39 distinte operazioni, di cui 32 offerte pubbliche iniziali (ipo). Soddisfatti gli avvocati d'affari, advisor di gran parte delle operazioni: un incremento nel numero dei soggetti quotati, secondo i grandi studi, non solo rende più vivace il mercato borsistico italiana, ma è anche foriero di maggiore trasparenza, professionalizzazione dei soggetti che gestiscono le imprese, e porta a una razionalizzazione dei processi imprenditoriali ed industriali.

Secondo **Roberto Sparano**, partner di **Quorum Studio Legale e Tributario Associato**, «la crescita del numero di ipo in Italia nel 2017 non è un fatto casuale, ma la naturale conseguenza della combinazione di una serie di fattori, non ultimo lo sforzo profuso dalla Borsa italiana in questi ultimi anni di creare una «cultura» della quotazione. Le modifiche normative, la contrazione del credito bancario e la riduzione dei costi di quotazione, hanno sicuramente influito nella decisione di molti imprenditori di perseguire la strada della quotazione, ma l'elemento determinante è stato a mio avviso l'opera di divulgazione, un esempio il programma Elite, della Borsa che ha agevolato il diffondersi delle informazioni creando interesse negli imprenditori e, soprattutto, ha attenuato o del tutto fugato, i classici dubbi e le paure che spesso hanno frenato le società italiane dal fare il passo della quotazione in borsa».

«È un momento molto interessante per il mercato dei

capitali italiani e c'è molta attesa per quello che accadrà nel mondo delle ipo nel 2018», dice **Pietro Fioruzzi**, partner dello studio legale **Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP**, «attivo nell'assistenza a emittenti

Supplemento a cura  
di **ROBERTO MILIACCA**  
[rmiliacca@class.it](mailto:rmiliacca@class.it)  
e **GIANNI MACHEDA**  
[gmacheda@class.it](mailto:gmacheda@class.it)

italiani fin dalla quotazione sul Nyse della Fiat alla fine degli anni 80. Molti fattori alimentano questo interesse. Il governo e il parlamento hanno creato le condizioni per un effettivo indirizzo di porzioni significative dell'enorme stock di risparmio privato a servizio del capitale di rischio dell'impresa. Borsa italiana, in coordinamento con le autorità di mercato, ha compiuto

un lungo lavoro di semina sul tessuto imprenditoriale italiano con iniziative innovative (come il progetto Elite) che incominciano a dare frutti in modo regolare. Inoltre, la ripresa economica e la vitalità del nostro paese

hanno ricominciato ad attirare in modo costante investitori esteri strategici e finanziari. Da ultimo, i mercati azionari in tutto il mondo hanno vissuto un rally molto robusto di cui ha beneficiato più che proporzionalmente l'Italia, trainata

dai fattori appena richiamati».

«Un risultato estremamente brillante», commenta **Riccardo Bianchini Riccardi**, partner di **Eversheds Sutherland**, «che qualifica Borsa italiana quale primaria borsa europea. Tali quotazioni hanno riguardato

tutte le fasce del mercato. A partire dalle 11 operazioni sul mercato primario – in primis Pirelli, poi Banco Bpm, Unieuro, Avio, Banca Farmaceutica ecc.. Inoltre, ben 18 società e 8 Spac sono state ammesse all'Aim, con una raccolta totale di 1,3 miliardi di euro e 24 Ipo's. Ritengo che tale considerevole successo, difficilmente prevedibile all'inizio del 2017, sia frutto dell'accorta politica intentata da tempo da Borsa italiana, tesa a favorire l'accesso ai mercati di capitale delle piccole e medie aziende italiane. Tale politica è stata trainata dal progetto Elite, società di proprietà di Borsa italiana che ha raccolto il favore di oltre 600 aziende in Italia e in Europa. Tali aziende, aderendo all'iniziativa, intraprenderanno

un percorso di formazione e sviluppo avente come scopo ultimo la crescita, uno dei primi benefici della quale è rappresentato dalla raccolta di risorse sul mercato.

Il successo di Elite è stato sanzionato nel 2017 dall'adesione alla stessa da parte di Cdp e di un fondo facente capo al presidente della Borsa valori di Hong Kong, che ha immesso notevoli mezzi freschi, a titolo di capitale, in Elite, così consentendole di continuare nella

sua politica di fidelizzazione di aziende aventi potenzialità prospettiche di accesso ai mercati di capitale. Ritengo», ha concluso **Bianchini Riccardi**, «che il 2018 possa seguire un percorso simile al 2017, pur se l'inizio d'anno potrà essere condizionato dalle incertezze derivanti dal



**Riccardo Bianchini Riccardi**



**Roberto Sparano**



**Luca Cuomo**



**Pietro Fioruzzi**



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



periodo elettorale».

«Allo stesso tempo», aggiunge **Paolo Basile**, partner dello studio legale **Annunziata Conso Berneri Varani**, «emergono elementi meritevoli di attenzione e di riflessione. Londra continua a mantenere una salda leadership, con 12 mi-

liardi di controvalore rispetto a Milano che si ferma a 5 miliardi e dell'unione Nasdaq Nordic che decresce a 4 miliardi. Al riguardo, sarà interessante capire se e come i negoziati Ue-Uk potranno offrire nuove opportunità di crescita per i mercati domestici. Il settore finanziario ha collezionato una raccolta di oltre 16 miliardi, rispetto al comparto industriale che ha totalizzato, di contro, poco meno di 8 miliardi di investimenti, denotando l'insistenza di un eccessivo gap

tra economia reale e finanza (almeno in questo settore). Infine, il valore medio delle ipo è pari a 195 milioni di euro, dato che a prescindere dai suoi limiti (sarebbe più utile conoscere, ad esempio, la mediana) non risulta compatibile con le proporzioni della pmi italiana che pertanto, verosimilmente, fatica ancora ad accedere al mercato del capitale di rischio, nonostante gli sforzi legislativi e regolamentari profusi negli ultimi anni».

### I Piani individuali di risparmio

«Sulla spinta dei Piani individuali di risparmio crediamo che aumenterà la disponibilità di capitale destinato alle pmi», dice **Giovanni Luppi**, partner dello studio **R&P Legal**. «Si sta diffondendo la cultura di reperire le risorse necessarie per lo sviluppo delle aziende direttamente sul mercato

e non tramite il sistema bancario. Sono diminuiti i timori legati agli obblighi di compliance per le società quotate ed, infatti, stanno aumentando le richieste di assistenza legale su queste aree».

**Lukas Plattner**

**ner**, partner di **Nctm Studio Legale** ritiene che «l'introduzione dei Pir, la cui raccolta, nel 2017, è stata pari a circa 13 miliardi, rappresenta un'occasione unica per le imprese italiane che vogliono sostenere, o per meglio dire accelerare, il processo di crescita. Il 2018 può essere l'anno di svolta per il mercato finanziario italiano con circa 50 ipo previste, il che significherebbe poter

contare fra 4 anni, se questa tendenza viene rispettata, su oltre 500 imprese quotate. Il

panorama legislativo disegnato dal piano Industria 4.0 (Pir, incentivi per le Pmi Innovative, riduzione spese di quotazione per le pmi) è ormai completo e tra i migliori nella Ue. La speranza è, ora, che il mercato finanziario italiano divenga uno dei luoghi di elezione

per le centinaia di imprese italiane alla ricerca di capitale per sostenere i loro ambiziosi piani di crescita».

«La struttura dei fondi Pir», aggiunge **Luca Cuomo**, partner di **DWF**, «dovrebbe comportare un beneficio per le Mid/Small Cap garantendo l'immissione di nuova liquidità in tale segmento di mercato; alla luce del quale potrebbero emergere anche a livello internazionale delle realtà imprenditoriali, aventi dimensione locale, che dotate della necessaria capacità finanziaria siano in grado di operare in mercati più ampi e con elevate spinte concorrenziali».

**Linda Favi**, avvocato presso **Loconte & Partners** evidenzia come «in questo contesto, che calca anche un'onda

lunga di mercati crescenti, il legislatore tributario ha fatto decisamente la sua parte. Il 2017 è stato l'anno dei Pir, strumenti che godono di una forte incentivazione fiscale, e che hanno avuto un peso determinante del massivo investimento degli istituzionali sul

segmento delle pmi. I Fondi Pir detengono ad oggi più del 20% del flottante su Aim, e il cosiddetto «effetto Pir» ha contribuito all'incremento di oltre il +600% del controvalore medio giornaliero scambiato sul segmento e sulla crescita della performance positiva delle società Aim Italia.



**Giovanni Luppi**



**Paolo Basile**



**Lukas Plattner**