Mag by legalcommunity.it

TRA GOVERNANCE E QUALITÀ, COSÌ L'AIM È PIÙ MATURO

Aziende con consiglieri indipendenti di alto profilo, società di peso e maggiore visibilità. L'evoluzione di Aim

Non solo numeri. La crescita registrata in questi ultimi cinque anni del mercato Aim di Borsa Italiana, dedicato alle piccole e medie imprese, per molti degli addetti ai lavori si vede anche in altri aspetti. C'è la qualità delle aziende, a partire dalla governance, o la maggiore visibilità di questo segmento, sia rispetto a chi vuole quotarsi e sia agli investitori. Proprio la loro maggiore presenza, anche in virtù di un loro crescente impegno diretto verso l'economia reale, sta probabilmente spingendo le aziende e gli advisor a focalizzarsi di più sulla qualità. Parliamo di family office, compagnie di assicurazione e fondi pensione ma anche i fondi Pir compliance, i quali hanno dato una spinta importante al mercato lo scorso anno e oggi, stando all'Osservatorio IRTop, detengono una quota pari al 25% del segmento di Borsa, in aumento rispetto al dato rilevato all'inizio del 2018 (23%). D'altronde l'offerta è maggiore: nel 2018 sono state 26 le Ipo su Aim rispetto alle quattro su Mta. E nel primo trimestre del 2019 le quotazioni sono state sei, più di quelle del Nasdaq.

BOARD PIÙ MATURI

Uno degli elementi da considerare è la governance. Per quanto non ci siano requisiti obbligatori nella formazione del board, tolta la presenza di almeno un consigliere indipendente, da questo punto di vista «oggi le aziende hanno iniziato a organizzarsi seguendo le best practice in maniera volontaria», osserva **Romina Guglielmetti**, founding partner dello studio Starclex che ha assistito su questi aspetti, fra le altre, le società Maps (che ha due consiglieri indipendenti su cinque), Esaumotion (maggioranza di indipendenti) e Siti-B&T. Il tema è di grande interesse anche perché, aggiunge l'avvocata, «per gli investitori la governance è un elemento che può fare la differenza». In pratica, «significa avere un numero e una qualità di indipendenti elevati, un sistema delle deleghe e delle procure adeguati, organi di controllo di qualità e la presenza di un insieme di misure che consentano un sistema di controlli più evoluto». Il cda, aggiunge **Corinna Zur Nedden**, ceo di

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

Mag by legalcommunity.it

Ambromobiliare, «è lo specchio dell'azienda e un indicatore importante soprattutto quando la gestione è familiare e i manager hanno tutti lo stesso cognome». L'attenzione alla governance, osserva la professionista, «era calata negli ultimi tempi ma ora è tornata: oggi se un'azienda vuole crescere non può non prestare attenzione a questi aspetti».
L'obiettivo finale, spiega Guglielmetti, è che sia «garantita la presenza di qualcuno in grado di fornire un presidio sui temi sensibili, quali ad esempio il conflitto di interessi e le remunerazioni, che sia tutelato l'interesse del mercato e che quindi esistano sistemi di controllo interni adeguati affinché l'azienda segua gli obiettivi a lungo termine».
Questo sta comportando un'evoluzione importante in termini di cultura aziendale, al quale segue una maggiore richiesta di affiancamento su questi temi. «Le aziende in fase di quotazione si approcciano al mercato per la prima volta, pertanto hanno bisogno anche di education, non solo nella preparazione dei consigli ma anche nella induction, ad esempio per ciò che riguarda le tutele da avere nel mercato e il ruolo dei consiglieri. Questa deve avvenire anche attraverso la cooperazione tra il nomad e i vari advisor», sottolinea l'avvocata.
Aggiungere nuove regole potrebbe essere un'accelerazione in questo senso? Per gli addetti ai lavori non necessariamente, anzi. «L'Aim è sufficientemente regolamentato – osserva Zur Nedden – imporre più restrizioni potrebbe essere controproducente, occorre creare un giusto mezzo». Ciò che serve, sottolinea Guglielmetti, è piuttosto creare consapevolezza di come un board deve lavorare e di quanto una buona governance sia importante per l'azienda e per il mercato in generale.

UNA POSSIBILITÀ

Questa centralità della governance sta andando di pari passo con la crescente considerazione dell'Aim quale step di crescita per le pmi. «L'Aim è cresciuto molto negli ultimi anni in termini di visibilità», osserva Zur Nedden, «il che ha portato a quotarsi su questo mercato anche aziende più grandi». Un esempio, fra gli altri, è Equita. Mentre molte altre hanno compiuto il passaggio successivo, quello sull'MTA. Solo nel 2018 si possono citare Sit Group, Gpi, Piteco e la

ROMINA GUGLIELMETTI

> PER GLI INVESTITORI LA GOVERNANCE È UN ELEMENTO CHE PUÒ FARE LA DIFFERENZA». IN PRATICA, «SIGNIFICA AVERE UN NUMERO E UNA QUALITÀ DI INDIPENDENTI ELEVATI, UN SISTEMA DELLE DELEGHE E DELLE PROCURE ADEGUATI, ORGANI DI CONTROLLO DI QUALITÀ E LA PRESENZA DI UN INSIEME DI MISURE CHE CONSENTANO UN SISTEMA DI CONTROLLI PIÙ EVOLUTO

›››

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

Mag by legalcommunity.it

CORINNA ZUR NEDDEN

stessa Equita. Allo stesso tempo, aggiunge Zur Nedden, «è migliorata anche la turnover velocity, anche se dipende molto dal titolo». Certo, la size resta il nodo principale di questo segmento e la poca liquidità la spina nel fianco, ma considerando ciò che effettivamente esso rappresenta, la questione può passare in secondo piano: «Per molte aziende l'Aim è una palestra per allenarsi al listino principale ed è l'ideale per certi tipi di aziende che sono in una precisa fase della loro vita e vogliono crescere», osserva. Quali? «Quelle che hanno un'equity story attraente, hanno un forte impatto innovativo o lavorano in settori o comparti totalmente nuovi». Le basi, insomma, ci devono essere. «L'Aim premia i progetti», aggiunge **Fabio Tesei**, presidente e co-fondatore di Thymos Business & Consulting, che ha seguito fra le altre l'Ipo di Siti- B&T, «le aziende devono essere sane, con parametri economici importanti e soprattutto devono avere il coraggio di essere trasparenti con il mercato». Realtà di questo tipo «su Aim hanno la possibilità di crescere, di imparare e di fare il salto qualitativo. Nel suo piccolo questo mercato fornisce un'opportunità a una platea di pmi che altrimenti resterebbero nell'ombra».

> L'AIM È SUFFICIENTEMENTE REGOLAMENTATO IMPORRE PIÙ RESTRIZIONI POTREBBE ESSERE CONTROPRODUCENTE, OCCORRE CREARE UN GIUSTO MEZZO

Di certo, aggiunge Tesei, «in molte delle aziende del Paese è ancora necessario che avvenga un cambiamento culturale, tante imprese non sono abituate a condividere le informazioni e hanno il timore di affrontare il mercato, per questo è necessario che i consulenti facciano loro capire che è un percorso inevitabile se si vuole crescere e che deve essere affrontato in una certa maniera». L'importante è infatti «portare sul mercato aziende di valore, quindi con un maggiore controllo all'origine da parte del team dell'Ipo», nonché «dare una maggiore spinta al secondario». Con la finalità di «rendere l'Aim un mercato virtuoso, a vantaggio di tutti». (*l.m.*)

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