

Piazza Affari per pochi Pronte solo 50 Pmi

Capitalizzazione minima a 400 milioni

Antonella Olivieri

Non duemila, non mille, ma nemmeno cinquecento. Le società di piccola, media e medio-grande taglia - con capitalizzazione compresa tra 400 milioni e 2 miliardi - che realisticamente si può pensare di portare in Borsa non sono più di cento, e di queste cento, almeno la metà non ne ha nessuna voglia. È l'analisi impietosa, ma "scientificamente" spiegabile, che fa Roberto Rati, head equity capital market per l'Italia di UniCredit, sul problema della crescita "nana" di Piazza Affari.

Il listino non si allunga, anzi semmai si accorcia un pochino di anno in anno perché ultimamente sono più le società che se ne vanno di quelle che entrano. La privatizzazione della Borsa, che ormai ha compiuto 13 anni, non è servita ad allargare il mercato, nonostante gli sforzi di marketing, le segmentazioni e i bollini blu di qualità cui si è fatto ricorso per cercare di attrarre nuova linfa a Piazza Affari. Ma niente. Finita la stagione delle grandi privatizzazioni, l'attenzione dei gestori della Borsa si è concentrata, come logico, su quella categoria di

aziende di piccole o medie dimensioni che costituisce l'ossatura della struttura industriale dell'Italia. Ma i risultati non sono arrivati. Costi di quotazione troppo alti, proibitivi per le aziendine familiari della Penisola? Proviamo ad abbassarli. Il Mac, il mercato per le microimprese creato dalle banche, è stato lanciato con lo slogan: «50mi-

REQUISITI MINIMI

Gli investitori istituzionali non hanno più interesse per società di dimensioni troppo ridotte e che non assicurino redditività

la euro (di costi fissi) e sei quotato». Ma lo stesso non ha funzionato: quando è confluito in Borsa italiana, pochi mesi fa, ha portato in dote meno di una decina di aziende con una platea ristretta di azionisti. Neanche l'Aim Italia ha sfondato: troppo "inglese" la concezione. Eppure il nuovo ad di Borsa italiana, Raffaele Jerusalem, ci crede ancora. Lo ha ripetuto in un'inter-

vista al Sole-24Ore a fine anno: sarà Basilea 3 o qualcos'altro, ma prima o poi la situazione si sbloccherà.

Intanto però è stato messo in piedi un "pensatoio", creando, dopo l'acquisizione del Mac, un advisory board presieduto da Vincenzo Boccia, che è anche presidente di Piccola industria, con due vice: per gli investitori, Pietro Cirenei, gestore di lungo corso, e per le banche, appunto Rati. L'obiettivo è quello di capire cosa si possa fare per riformare i mercati non regolamentati dedicati alle piccole imprese, selezionare gli emittenti e creare nuovi veicoli d'investimento adatti allo scopo.

«Ci vorranno uno o due anni prima di vedere i risultati di un nuovo modello di mercato», mette avanti le mani Rati. E però non si può che partire dall'analisi dell'esistente. La valutazione che fa il capo dell'equity capital market di UniCredit - che tra l'altro quest'anno si è piazzato in testa alla classifica italiana (guarda caso grazie a sei "grandi" operazioni e cioè gli aumenti di capitale della stessa UniCredit, di

Safilo e di Stefanel, il collocamento ai blocchi di Generali e Amplifon e l'Ipo di Enel Green Power) - è che, nella situazione attuale, ci siano tre condizioni da rispettare per poter essere "idonei" alla quotazione. La prima sono le dimensioni: non meno di 400 milioni di capitalizzazione. Valore a cui si arriva partendo dal fatto che al di sotto di 1 milione di euro di scambi giornalieri non c'è interesse degli investitori per il titolo. Delle società quotate in Piazza Affari ce ne sono già 133 sotto questa soglia dimensionale che sono del tutto trascurate dagli istituzionali. La seconda condizione è il prezzo: al momento (e non sono all'orizzonte cambiamenti) il mercato non è disposto ad assorbire carta nuova se non a forte sconto. La terza condizione è la redditività. Per essere attraenti agli occhi degli investitori, cioè, le aziende non solo devono essersi ristrutturare, ma anche devono essere uscite dalla crisi meglio di come ci sono entrate. E come collaterale finale, nell'analisi di Rati contano anche i settori di appartenenza: piacciono ovviamente quelli con una determinata marginalità come la moda-lusso, l'hi-tech e il farmaceutico. A parte il primo poco rappresentati in Italia.

Insomma incrociando domanda e offerta potenziale non si va oltre le cento aziende "papabili". Vale a dire che se non si fa nulla, il mercato italiano è destinato all'asfissia. Ma la ricetta magica non c'è e il cammino per arrivare a una soluzione è ancora lungo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

