



12.01.2022

# Quotarsi sul mercato Euronext Growth Milan: quali i vantaggi per le PMI



La quotazione sul mercato azionario rappresenta **una grande opportunità per tutte le aziende che cercano capitali per allargare il proprio business**. In Italia l'operatore di riferimento è Borsa Italiana, da aprile 2021 parte del Gruppo Euronext, che si occupa dell'organizzazione, della gestione e del funzionamento dei diversi mercati.

L'offerta di Borsa Italiana è piuttosto ampia, differenziata a seconda delle diverse tipologie di impresa e di veicoli di investimento. Accanto al più noto Euronext Milan (l'ex MTA), il mercato "standard" dedicato alle imprese di media e grande capitalizzazione, esistono infatti segmenti specifici, come lo Star, "sottoinsieme" di Euronext Milan dedicato alle imprese che aderiscono a stringenti requisiti in termini di governance, trasparenza e liquidità, e l'**Euronext Growth Milan (EGM), sistema multilaterale di scambio dedicato a PMI in fase di forte crescita** e caratterizzato da un percorso di quotazione più snello.

Andiamo quindi ad approfondire insieme i principali elementi che contraddistinguono Euronext Growth Milan, e quali sono per le PMI i vantaggi di una quotazione su questo mercato rispetto a quello ordinario. Questi i contenuti:

- Euronext Growth Milan: definizione e storia
- L'arrivo sul mercato: l'offerta pubblica iniziale (IPO)
- Perché quotarsi in Borsa
- Perché quotarsi su Euronext Growth Milan?
- Gli attori della quotazione
- Il ruolo di Azimut Direct

## Euronext Growth Milan: definizione e storia

**Euronext Growth Milan è un sistema multilaterale di scambio**, in inglese Multilateral Trading Facilities o MTF, **gestito da Borsa Italiana e dedicato alle piccole e medie imprese italiane ad alto potenziale di crescita**. Si tratta di un mercato pensato appositamente per le esigenze di PMI ambiziose e offre loro un percorso di quotazione semplificato rispetto al mercato ordinario Euronext Milan, con requisiti minimi di accesso e adempimenti calibrati per imprese di dimensioni minori. Proprio perché dedicato a imprese ancora in fase di consolidamento, nei primi step della quotazione l'operatività è riservata ai soli investitori istituzionali.

Lanciato nel 2009 con il nome di AIM Italia (Alternative Investment Market), nel 2012 viene accorpato al MAC (Mercato Alternativo del Capitale) costituendo l'AIM/MAC, con l'obiettivo di **razionalizzare l'offerta e proporre un unico mercato pensato per le PMI più dinamiche e competitive** del nostro Paese, offrendo loro l'opportunità di accedere a una nuova fonte finanziaria, indipendente dal sistema bancario.

Il 20 luglio 2020 viene introdotto al suo interno il cosiddetto “segmento professionale”, una sorta di **palestra pensata per rispondere alle esigenze di imprese** non ancora mature per una quotazione vera e propria, ma già proiettate in tal senso. Tre in particolare le categorie interessate:

- **Imprese che preferiscono accedere con gradualità al mercato** e che intendono dotarsi progressivamente delle strutture necessarie per operare su un mercato aperto agli investitori retail.
- **Start-up e Scale-up.** Si tratta di imprese che hanno avviato la commercializzazione dei propri prodotti e servizi da meno di un anno e devono ancora avviare le funzioni e i processi strategici fondamentali previsti dal modello di business.
- **Imprese che intendono effettuare operazioni di “just listing”.** In questa categoria rientrano quelle che non hanno immediate necessità di raccolta di capitali ma che desiderano aumentare la propria visibilità nei confronti degli investitori prima di procedere con l'offerta.

Dal 25 ottobre 2021 AIM Italia cambia nome e diventa Euronext Growth Milan a seguito dell'acquisizione di Borsa Italiana da parte di Euronext.

## L'arrivo sul mercato: l'offerta pubblica iniziale (IPO)

L'offerta pubblica iniziale, meglio conosciuta con l'acronimo IPO – dall'inglese Initial Public Offering – è lo strumento attraverso il quale l'impresa immette, per la prima volta, le proprie azioni sul mercato per la diffusione tra il pubblico.

Una IPO può essere effettuata secondo diverse modalità:

- **Offerta Pubblica di Sottoscrizione – OPS:** che si concretizza mediante l'emissione di nuove azioni offerte in sottoscrizione, a cui corrisponde quindi un aumento del capitale sociale.
- **Offerta Pubblica di Vendita – OPV:** che si concretizza mediante la vendita di azioni già in possesso di azionisti. Questa modalità modifica la compagine sociale senza però aumentare il capitale proprio.
- **Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione – OPVS:** che è sostanzialmente una combinazione delle due precedenti modalità.

**La procedura di ammissione in Borsa** comprende le fasi di pianificazione, due diligence, redazione del prospetto informativo e della documentazione obbligatoria per la quotazione, costituzione del consorzio di collocamento, attività di marketing, road show, collocamento vero e proprio e successiva negoziazione.

Un'ultima cosa da sottolineare è che **l'IPO non deve necessariamente coinvolgere l'intero capitale sociale (e quindi tutte le azioni) di un'impresa**: ne basta una porzione, il cosiddetto "flottante". Borsa Italiana richiede specifici requisiti in termini di flottante minimo per l'ammissione a quotazione: per il mercato EGM questo è pari al 10%. **Quotarsi quindi non vuol dire per l'imprenditore rinunciare necessariamente al controllo dell'azienda** ma condividere le sorti e si spera i successi dell'impresa con altri investitori.

## Il bonus IPO

Per incentivare la quotazione delle PMI italiane è stato introdotto nel 2018 il **Credito di Imposta sui costi di quotazione, noto anche come Bonus IPO**. Il Bonus IPO si applica a tutte le PMI che si quotano in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione quale appunto l'Euronext Growth Milan e prevede un credito d'imposta pari al 50% delle spese di consulenza sostenute, fino a un massimo di 200.000 euro l'anno.

## Il futuro del mercato: le IPO sostenibili

La normativa europea riconosce la possibilità che il prospetto da pubblicare durante la procedura di IPO includa, su base volontaria, informazioni non finanziarie, come ad esempio quelle relative alla sostenibilità dell'azienda stessa su temi ambientali, sociali e di governance (i cosiddetti temi ESG – dall'inglese Environmental, Social and Governance). Alla luce però della sempre maggiore attenzione riversata dagli investitori ai temi legati alla sostenibilità, **la presentazione delle informazioni ESG è già considerata come un elemento fondamentale ed è pertanto driver del successo dell'IPO**.

Gli emittenti che intendono affrontare il processo di quotazione devono quindi sviluppare una propria **strategia ESG convincente**, svolgere un'adeguata due diligence ESG sul proprio business, integrare le tematiche ESG nei processi aziendali e decisionali e predisporre una informativa ESG esaustiva.

## Perché quotarsi in Borsa

Andiamo ora ad analizzare insieme quali sono le motivazioni che spingono un'azienda a quotarsi in un mercato regolamentato. Possiamo identificare diverse ragioni: finanziare la crescita, aumentare visibilità e credibilità, ampliare l'azionariato, liquidare l'investimento e attrarre risorse qualificate.

**Finanziare la crescita:** la quotazione in Borsa permette di raccogliere risorse importanti e di diversificare le fonti di finanziamento al fine di accelerare la propria crescita. Non solo ma un'azienda quotata normalmente aumenta la propria capacità di raccolta di risorse finanziarie in generale sul mercato: in linea di massima a fronte di 10 milioni di euro raccolti sul mercato tipicamente un'azienda quotata potrà raccogliere 20 milioni come debito dal canale bancario tradizionale o da operatori professionali. La quotazione in quest'ottica conferisce maggiore trasparenza che è sempre apprezzata dal mercato.

**Aumentare visibilità e credibilità:** la quotazione comporta per un'azienda la necessità di allinearsi ed essere conforme a una serie di normative a tutela di investitori e stakeholder (come, ad esempio, la pubblicazione dei bilanci o dei rendiconti annuali e delle relazioni semestrali) che ne garantiscono una maggiore trasparenza, una migliore credibilità e una visibilità più alta, creando quindi un plus-valore riconosciuto.

**Aumento del fatturato:** lo standing di azienda quotata normalmente consente di ampliare la platea dei clienti o fa sì che i clienti esistenti sia disponibili a lavorare di più con la società. Nella stragrande maggioranza dei casi le aziende nell'anno di quotazione incrementano in maniera importante il proprio fatturato

**Ampliare l'azionariato:** la quotazione permette alle imprese di ampliare e rafforzare la propria compagine sociale, in particolare tramite l'ingresso nel capitale di investitori istituzionali, che permette di rafforzare la cultura finanziaria aziendale e di ampliare la rete di relazioni con il mondo finanziario e industriale.

**Liquidare l'investimento:** la quotazione consente agli azionisti esistenti la possibilità di liquidare, in tutto o in parte, la loro partecipazione in maniera agevole. Il fatto che l'investimento sia liquido facilita inoltre le operazioni di passaggio generazionale e tutte le altre forme di riassetto societario.

**Attrarre risorse qualificate:** la quotazione conferisce alla società un prestigio tale da facilitare l'attrazione di risorse umane altamente qualificate e la fidelizzazione delle maestranze già in azienda. La quotazione consente inoltre l'uso di schemi di remunerazione incentivanti quali stock option.

## Perché quotarsi su Euronext Growth Milan?

Analizziamo ora quali sono le motivazioni per scegliere di quotarsi sul mercato Euronext Growth Milan rispetto a quello ordinario. Il mercato EGM offre alle imprese di piccola e media dimensione la **possibilità di accedere in modo efficiente ad una platea selezionata di investitori focalizzati sulle small-cap**, offrendo un percorso di quotazione più rapido e flessibile rispetto al mercato principale.

Andando più nello specifico, possiamo distinguere tre diversi gruppi di vantaggi: semplicità di accesso, burocrazia minima e flessibilità regolamentare.

### Semplicità di accesso:

I requisiti di accesso sono semplificati e meno stringenti rispetto a quelli del mercato principale, in modo tale da permettere a un maggior numero di imprese di potersi quotare. **Non è prevista una dimensione minima della società** in termini di capitalizzazione e, per quanto riguarda il flottante, è sufficiente una soglia minima del 10%. Per quanto riguarda invece temi relativi alla corporate governance e ai dati economico-finanziari, non sono previsti requisiti particolari.

### Burocrazia minima:

L'EGM prevede facilitazioni burocratiche in modo tale da consentire alle PMI di quotarsi a costi contenuti. **L'EGM è un mercato non regolamentato**, il che implica che il funzionamento del mercato, i titoli e gli operatori ammessi non sono sottoposti alla disciplina specifica e alla autorizzazione delle autorità di vigilanza in materia di mercati regolamentati. In fase di ammissione, pertanto, **non è prevista alcuna istruttoria da parte della Consob**. Infine, le imprese quotate su EGM non hanno l'obbligo di pubblicazione dei resoconti trimestrali.

### Flessibilità regolamentare:

L'EGM si basa su un regolamento flessibile pensato per allargare il più possibile la platea di imprese quotabili. La conseguenza diretta della flessibilità regolamentare è che **il percorso di quotazione è molto più rapido rispetto a quello previsto nel mercato principale**. Anche gli adempimenti post-quotazione sono calibrati, per costi, governance e regolamentazione, sulla struttura delle piccole e medie imprese.

## Gli attori della quotazione

Affinché la quotazione abbia successo è importante la presenza di un team di professionisti che supporti l'impresa nelle fasi prima e dopo l'IPO.

**Euronext Growth Advisor** (ex Nomad): ha il compito di assistere e supportare la società nell'assolvimento dei compiti e delle responsabilità derivanti dal Regolamento sia durante la fase di ammissione sia durante la permanenza sul mercato. L'Euronext Growth Advisor ha un ruolo fondamentale perché svolge quelle funzioni che permettono il buon funzionamento del mercato nel suo complesso e ne proteggono la reputazione e l'integrità. Gli Euronext Growth Advisor devono essere ammessi da Borsa Italiana e sono iscritti in un apposito [registro](#).

**Global Coordinator:** si tratta della banca di investimento che coordina ogni aspetto del processo di quotazione, tra cui il collocamento. Il Global Coordinator deve essere iscritto al Registro degli Euronext Growth Advisor.

**Consulenti legali:** assistono la società e gli intermediari riguardo a tutti gli aspetti di natura legale, contrattualistica e normativa durante il processo di quotazione.

**Società di revisione:** verifica la correttezza dei dati economici e finanziari nel documento di ammissione e/o prospetto informativo.

**Società di comunicazione:** gestisce tutte le attività di marketing attraverso servizi di media e investor relations, al fine di garantire la visibilità sul mercato.

**Advisor finanziario:** ultimo ma non meno importante, l'advisor finanziario affianca la società nel processo di quotazione, supportando l'imprenditore nelle relazioni con tutti gli altri attori del processo e assiste la società nella definizione della struttura dell'offerta. Noi di Azimut Direct rientriamo proprio in questo gruppo e forniamo alle imprese che intendono quotarsi diversi [servizi in ambito equity](#).

## Il ruolo di Azimut Direct

**Il mercato EGM presenta dei grossi vantaggi per le PMI in forte crescita**, con minori requisiti, tempistiche snelle, costi ridotti e minori adempimenti durante il periodo di permanenza sul mercato. La presenza dello Euronext Growth Advisor, figura centrale del mercato, garantisce il corretto funzionamento dello stesso, attraverso un'azione continua di assistenza e supporto nei confronti delle aziende quotate. Infine, l'istituzione del segmento professionale amplia le possibilità di quotazione per le aziende, in particolare verso quelle più giovani, come appunto Start-up e Scale-up. Tutte queste caratteristiche rendono **Euronext Growth Milan un mercato fortemente appetibile per le piccole e medie imprese in cerca di capitali per finanziare la propria crescita.**

Guardando ai dati di mercato a fine 2021, Euronext Growth Milan conta 174 società quotate – di cui ben 44 ammesse durante il 2021 – e presenta una **capitalizzazione totale pari a EUR 11,5Mld, in netta crescita rispetto i EUR 5,9Mld registrati a fine 2020.** Ci troviamo quindi di fronte a un mercato in forte crescita che accoglie al suo interno le PMI più dinamiche, competitive e ambiziose, e dove il gruppo Azimut si qualifica quale operatore di assoluto rilievo e, tramite i propri fondi, tra i principali investitori.

Per questo motivo, **noi di Azimut Direct**, da sempre attenti alle necessità ed esigenze delle PMI italiane e **attivi sul mercato EGM in qualità di Advisor finanziario, abbiamo deciso di lanciare un nuovo [osservatorio sul mercato Euronext Growth Milan](#).**

## DISCLAIMER

Il presente documento è stato redatto da Azimut Direct S.p.A. sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. Il documento è di proprietà di Azimut Direct S.p.A. ed è vietato ogni suo uso, riproduzione, duplicazione o distribuzione, anche parziale, da parte dei destinatari del documento o di terzi cui il documento o sue parti siano stati eventualmente trasferiti. La società, inoltre, non potrà essere ritenuta responsabile per danni derivanti dall'utilizzo, da parte dei destinatari del documento o di terzi, dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento o di danni comunque asseriti come ad essi connessi. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. Si raccomanda un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nello stesso.

