



Nctm

QUOTARSI PER CRESCERE
Un'opportunità concreta
per le imprese

Torino, 29 giugno 2016
- LUKAS PLATTNER -



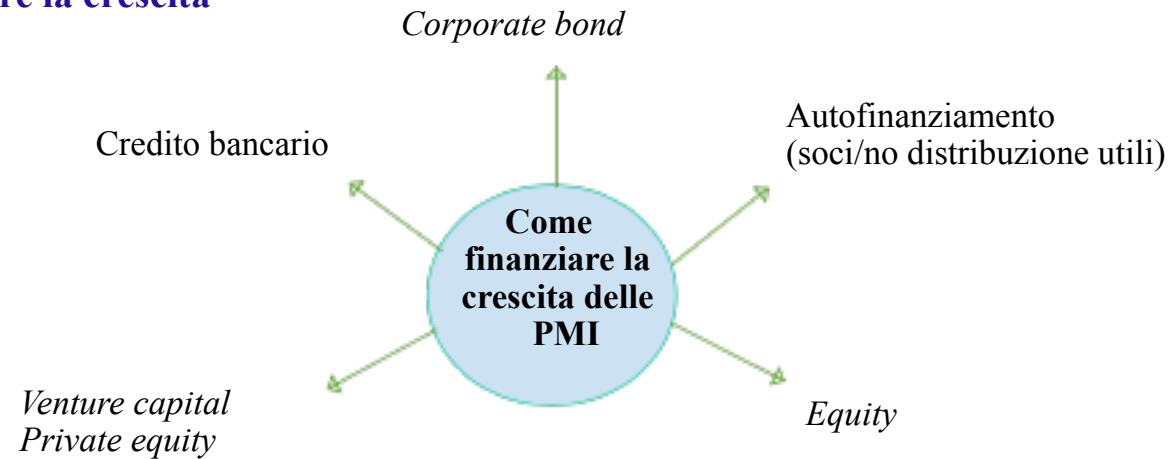
Crescita delle PMI e mercato dei capitali

- Le PMI (oltre 146.000 in Italia *ndr*) hanno un ruolo determinante nella crescita economica a lungo termine e nell'incremento dell'occupazione.
- Le PMI hanno conclamate difficoltà ad accedere ai finanziamenti bancari a causa dei rischi più elevati alle stesse associati.
- Tali difficoltà sono state esacerbate dall'introduzione delle recenti riforme regolamentari del sistema bancario, a seguito della crisi finanziaria globale, che hanno di fatto aumentato l'avversione al rischio delle banche nella concessione di prestiti.
- I mercati dei capitali rivestono un ruolo fondamentale nel colmare il deficit tramite fonti di finanziamento alternative.

(IOSCO, *SME financing through capital markets*, luglio 2015)



Come finanziare la crescita



Gli investimenti che le PMI debbono effettuare sono difficilmente finanziabili dal sistema bancario, anche a causa della loro ridotta patrimonializzazione.

Venture capital e *private equity* presentano il problema dell'*exit* dell'investitore al termine dell'investimento.



Mercati regolamentati...

Definizione: mercato mobiliare armonizzato a livello europeo e basato su una specifica regolamentazione legislativa (TUF, Direttive 2001/34; 2003/71; 2004/109/CE; Reg. 809/2004/CE e da ultimi la Direttiva 2014/65/UE e il Reg. 596/2014/UE) relativa all'accesso, all'organizzazione e al funzionamento del mercato stesso e gestito da una società di gestione del mercato.

Questa tipologia di mercato si caratterizza per:

- 1. approvazione da parte dell'autorità di vigilanza delle regole** di accesso e di funzionamento del mercato;
- 2. accesso tramite pubblicazione di un prospetto informativo, approvato dall'Autorità di Vigilanza (Consob); e**
- 3. obblighi di trasparenza** (continua, periodica, episodica), di **governance e contabili** (revisione legale dei conti/IAS).

Società di maggiori dimensioni



... e sistemi multilaterali di negoziazione (MTF)

Mercati non armonizzati a livello europeo: le regole variano da mercato a mercato.

Si tratta principalmente di mercati destinati alle **PMI in crescita**.

I sistemi multilaterali di negoziazione sono assimilabili ai mercati regolamentati ma il loro funzionamento e l'accesso **sono regolati esclusivamente dalla società di gestione del mercato** (*exchange regulated market*).

Regole di accesso più semplici e requisiti meno stringenti dal punto di vista dell'informazione societaria e della *governance*, tali per cui:

- le procedure per l'ammissione permettono alle imprese di gestire in maniera efficace tempi e costi di quotazione;
- l'assenza dell'autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza (Consob) presenta l'indubbio vantaggio di contenere notevolmente i tempi dell'operazione e di poter cogliere le finestre di mercato più adeguate per il collocamento; e
- costi ridotti di quotazione (investimento medio di circa 350.000 Euro) e di permanenza sul mercato (investimento di circa 100.000 Euro per anno).



I vantaggi della quotazione

Maggiore liquidità: la quotazione rende più agevole per gli investitori l'entrata e l'uscita dalla compagine sociale garantendo, così, maggiore liquidità all'investimento.

Valore trasparente: il mercato attribuisce un valore permettendo un'agile valutazione dell'investimento in caso di cambio del controllo.

Accesso al mercato del capitale: oltre all'iniezione di capitale in sede di *IPO*, la società può raccogliere ulteriori mezzi finanziari grazie a nuove emissioni od obbligazioni sul mercato.

Riduzione del rischio: la trasparenza informativa imposte alle società quotate fa sì il finanziamento delle stesse risulti meno rischioso. Ciò favorisce sia la raccolta di capitale di rischio sia l'accesso al canale bancario.

Crescita: maggiori occasioni di accelerare la crescita per linee esterne, anche grazie alla possibilità di utilizzare come corrispettivo le azioni della società.

Incentivi al *management*: la quotazione consente di attrarre e trattenere figure chiave offrendo loro piani di incentivazione.

High profile: la quotazione dà ampio risalto al *brand* e ai prodotti della società così da migliorarne la percezione dell'immagine da parte del mercato.



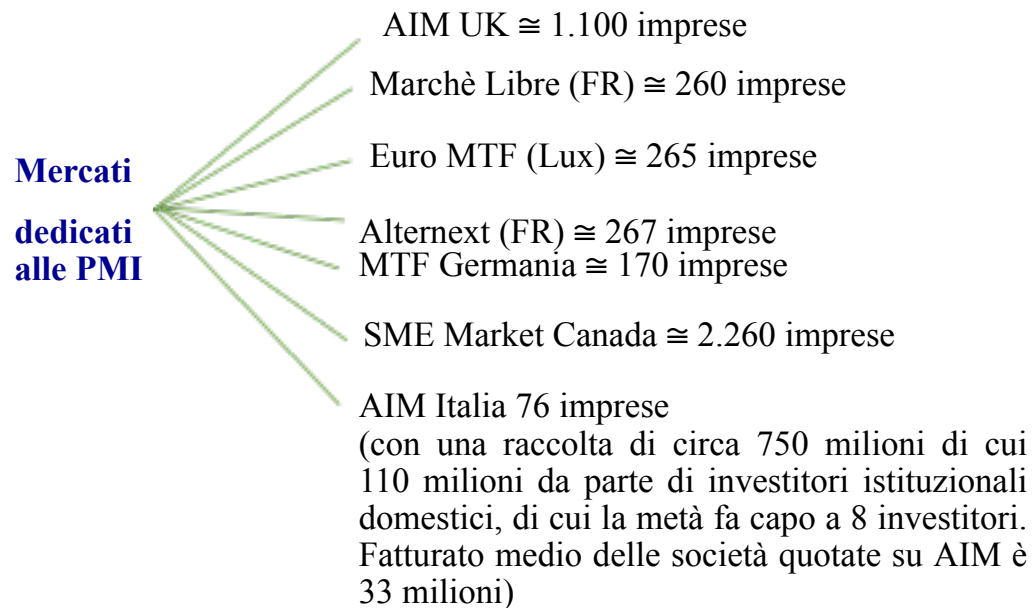
Requisiti di ammissione

Requisiti	Mercati regolamentati		MTF
	MTA	Segmento STAR	AIM Italia
Flottante minimo per ammissione	25%	35%	10%
Bilanci con revisione (possibile deroga)	3	3 (anche in inglese)	1 (Se esistente)
Capitalizzazione minima <i>post</i> -quotazione	Min. €40 mln	Min. €40 mln Max €1 mld	Nessun requisito formale
Amministratori indipendenti / Voto lista / Comitati interni a CDA	Obbligatorio / Raccomandato (Codice di <i>Corporate Governance</i>)	Obbligatorio	Raccomandato (Codice di <i>Corporate Governance</i>)
IAS / IFRS	Obbligatorio	Obbligatorio	ITA GAAP o IAS / IFRS (v. art. 2435- <i>bis</i> cod. civ.)
Revisione legale / Società di revisione	Obbligatoria	Obbligatoria	Obbligatoria
Pubblicazione dati finanziari infrannuali	Semestrale	Semestrale (entro 60 giorni dalla chiusura del semestre)	Semestrale
<i>Investor relation manager</i>	Raccomandato	Obbligatorio	Raccomandato
Garante verso Borsa Italiana	<i>Sponsor</i>	<i>Sponsor</i>	<i>Nomad</i>
Specialista	Non richiesto	Obbligatorio	Obbligatorio



Mercato del capitale

- Patrimonializzazione delle imprese e sostegno della crescita anche mediante la possibilità di accedere successivamente alla quotazione al credito bancario.





AIM UK

- Dal 1995 oltre 3.600 ammissioni, di cui l'80% di società domestiche.
- Raccolta IPO: 54 miliardi di sterline.
- Raccolta *post-IPO*: 69 miliardi di sterline.
- Posti di lavoro creati: 731.000.
- Effetti diretti e indiretti sul PIL: 25 miliardi di sterline.
- Gettito fiscale: 2,3 miliardi di sterline (2013).
- Incremento del fatturato: da meno di 10 miliardi a oltre 50 miliardi di sterline.

Se l'Italia potesse contare 1.000 imprese quotate si avrebbe:

- incremento del PIL (stimato tra 0,9% e 1,5%);
- incremento dell'occupazione: oltre 137.000 posti di lavoro;
- incremento del gettito fiscale di Euro 2,85 miliardi.

(Fonte: Università Bocconi, 2013)



Possibili agevolazioni per favorire gli investimenti in PMI

Al fine di incoraggiare le PMI ad aumentare la patrimonializzazione e superare la distorsione fiscale a favore del debito nel finanziamento degli investimenti

Investitori persone fisiche

- tassazione dei dividendi e *capital gain* al 12,5% per gli investimenti in PMI (equiparazione al regime fiscale previsto per i titoli di Stato);
- esclusione da imposta sulle successioni per le azioni in PMI quotate (equiparazione al regime fiscale previsto per i titoli di Stato e polizze vita);
- fissazione di un *holding period* che dia diritto all'esenzione da imposte sui *capital gain*;
- possibilità di differire la tassazione in caso di vendita delle azioni e reinvestimento in altre azioni quotate (es. modifica art. 68, c. 6-bis TUIR);
- detassazione del reddito imponibile destinato a investimenti in PMI (v. IRPEF per PMI innovative – 19% sino a 500.000 Euro);
- non assoggettabilità a tassazione dell'assegnazione di azioni ai soci che rinunciano al dividendo in danaro.

Investitori istituzionali

Esenzione da tassazione sui proventi da investimento in OICVM/FIA dedicati alle PMI quotate o non quotate (es. art. 30 D.L. 698/2012 e DM MEF 21/12/2012), tassazione dei dividendi e *capital gain* in misura ridotta per gli investimenti in PMI, crediti di imposta (v. esempio DM 19 giugno 2015 n.175 relativo a casse professionali e fondi pensione) e detrazioni (v. IRES per PMI Innovative – 20% sino a 1,8 milioni di Euro).



Riduzione dei costi di quotazione

Secondo un recente studio per larga parte delle imprese italiane la quotazione rappresenta ancora un costo elevato (55,3%) se non molto elevato (13,1%).

Al fine di ridurre i costi di quotazione per le imprese potrebbero essere previste delle agevolazioni a carattere permanente come ad esempio:

- introduzione di un credito di imposta sulle spese sostenute per l'IPO utilizzabile nei 3 anni successivi o riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito per 3 anni per le società ammesse alla quotazione con un risparmio massimo di imposta di 200.000 euro in cinque anni nel rispetto delle norme comunitarie in tema di aiuti di stato; un beneficio nel rispetto della soglia comunitaria potrebbe già rappresentare un impulso importante per le PMI considerato che potrebbe comportare, per le operazioni di minori dimensioni, **la riduzione dei costi di quotazione financo in misura pari al 50%**;
- super ACE in una misura “a regime” e in caso di IPO si potrebbe prevedere un rendimento nozionale superiore da applicare all'aumento di capitale (es. 6% ora è il 3%);
- favorire l'accelerazione della deducibilità delle spese per le IPO, attualmente deducibili in quote costanti in 5 esercizi; renderle deducibili nell'esercizio sociale in cui sono state sostenute o nei 2-3 esercizi sociali successivi.



Riduzione dei costi di quotazione

Inoltre è possibile prevedere specifici aiuti con l'obiettivo di **sostenere le imprese nell'acquisizione di servizi di consulenza di alta gamma** indispensabili per sostenere la crescita di natura non continuativa o periodica e che esulano dagli ordinari costi di gestione dell'impresa.

- In UK è attivo il sistema gestito da UK Trade & Investment che offre alle imprese la possibilità di accedere a servizi di consulenza per redigere, ad esempio, il piano industriale a costi contenuti.
- In Spagna sono previsti specifici **finanziamenti pubblici** per far fronte ai costi di quotazione. La *Empresa Nacional de Innovacion* (società pubblica), concede **prestiti** della durata massima di **2 anni** e dell'importo massimo di **1,5 milioni di Euro, senza interessi e spese**, volti a finanziare le spese di quotazione. L'Istituto *Madrileno de Desarrollo* offre finanziamenti a fondo perduto fino a 80 mila euro alle imprese che intendono quotarsi. Anche in Galizia, e Murcia vengono offerti specifici finanziamenti a fondo perduto: in Galizia fino a 10.000 Euro per le spese legate alla *business due diligence* e al *pre-marketing* e fino a 50.000 Euro per le spese di quotazione, nella Murcia sino a 83.000 per le spese di quotazione.



LE NOSTRE SEDI



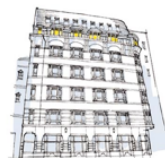
MILANO

Via Agnello, 12
20121 Milano
Tel. [+39 02 725511](tel:+3902725511)
Fax [+39 02 72551501](tel:+390272551501)



ROMA

Via delle Quattro Fontane, 161
00184 Roma
Tel. [+39 06 6784977](tel:+39066784977)
Fax [+39 06 6790966](tel:+39066790966)



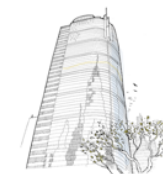
LONDON

St Michael's House
1 George Yard, Lombard Street
EC3V 9DF London
tel. [+44 \(0\) 20 73759900](tel:+4402073759900)
fax [+44 \(0\) 20 79296468](tel:+4402079296468)



BRUSSELS

Avenue de la Joyeuse Entrée, 1
1040 Brussels
Tel. [+32 \(0\) 2 2854685](tel:+32022854685)
Fax [+32 \(0\) 2 2854690](tel:+32022854690)



SHANGHAI

28th Floor, Hong Kong Plaza
283, Huaihai Zhong Road
200021 Shanghai
Tel [+86 21 5116 2805](tel:+862151162805)
Fax [+ 86 21 5116 2905](tel:+862151162905)