

# Non ci si improvvisa investitori di Aim

Sono richieste specifiche competenze, investire nel lungo periodo ed essere consapevoli del maggior rischio

**Lucilla Incorvati**

■ Aim Italia oltre il caso Bio-on? «Certamente sì» - rispondono in coro i gestori più presenti sul segmento che forse meglio rappresenta l'economia italiana. «Fatta di tante Pmi, aziende in molti casi eccellenti, seppure con il neo della piccola dimensione. La quotazione può rivelarsi il veicolo migliore per farle crescere ma chi vi investe deve farlo con un'ottica di lungo periodo, ben consapevole che si tratta di un investimento dalle buone potenzialità ma anche con una maggior componente di rischio». Sintetizza così Massimo Trabattoni, head of italian equity di Kairos, l'approccio di uno dei più attivi investitori su Aim.

«Di scandali finanziari ne abbiamo visti tanti e il caso Bio-on non credo alteri la funzione sociale di Aim e non mini la buona idea di questo mercato che è quella di far progredire le aziende familiari italiane in un contesto più internazionale - gli fa eco Fausto Artoni, gestore di Impact Sim - è chiaro che man mano che si andrà avanti, considerando che Aim Italia rispetto al cugino londinese dove sono quotate 3000 aziende deve ancora crescere, gli investitori istituzionali e i privati chiederanno alle aziende quotate e quotande sempre più dettagli su trasparenza e governance».

Tuttavia, per investire su Aim servono specifiche competenze e non ci si improvvisa. «Perché - aggiunge Trabattoni - significa "comprare" una storia aziendale, credere nell'imprenditore e nel management, che in molti casi non riesce a finanziare la crescita attraverso il sistema bancario. Su Aim arrivano aziende con business tradizionali ma anche innovative come per il caso Bio-on e solo il tempo ci dirà se il potenziale ipotizzato sia corretto o meno. Proprio per questo Aim si è rivelato in 10

anni anche una palestra per i giovani analisti alle prese con la valutazione di nuove società e nuovi business, un processo più complesso rispetto all'analisi di aziende tradizionali».

A rendere non facili le valutazioni delle società c'è anche la scarsa copertura da parte degli analisti, una stortura creata con Mifid2 ed

esplosa più di recente. In che modo si supplisce?

«Intensificando gli incontri e le verifiche sui dati - aggiunge Artoni - ma anche con una selezione di aziende in base al settore perché il business fa una grande differenza. La valutazione di un'azienda tecnologica è più difficile perché è molto prospettica rispetto a una Mazzocchi Pompe che fa un prodotto meccanico o chi come Somec fa isolanti termici con business solido e una facile visibilità sugli utili. E lo stesso si può dire per Masi, il brand italiano del vino, un'azienda in cui la proprietà ha conferito tra i più pregiati terreni al mondo. Il business è tradizionale, ha multipli interessanti con un prodotto eccellente, una proprietà immobiliare significativa e un dividendo di rispetto. Su Aim arrivano anche società strane con fatturati poco visibili ma ne stiamo alla larga». Avere un team dedicato è fondamentale quando si è gestori generalisti e si investe quasi esclusivamente in fase di Ipo. «Il caso Bio-on non deve inficiare il dinamismo che abbiamo visto su Aim Italia dove continuano ad arrivare quotazioni interessanti a prezzi validi per investitori di lungo corso come siamo noi - sottolinea Stefano Colombi, direttore investimenti di Mediolanum Fondi con 75 milioni di investimento -. Vi accediamo nella maggioranza dei casi in fase di Ipo, evento che ci permette di entrare con più liquidità. Lo abbiamo fatto di recente con Eles, Officina Stellare, Sirio e Gibus società relativamente facili da interpretare».

Sul perché è importante una maggiore attenzione del gestore nella valutazione e selezione delle società di Aim Italia interviene anche Luigi Dompé, gestore di Anima.

«La vicenda Bio-on, titolo sul quale non abbiamo mai investito, non aiuta a una migliore percezione del listino - spiega -. La quotazione all'Aim richiede minori presidi in termini di vigilanza (non c'è infatti


l'istruttoria Consob) e di corporate governance e questo impone al gestore ancora una maggiore attenzione nella valutazione delle società. Su Aim cerchiamo aziende per le quali la quotazione rappresenta uno strumento per accelerare la crescita e che abbia come sbocco in un arco di tempo relativamente breve (24 mesi) l'approdo al mercato principale (MTA o Star)». Al momento l'investimento più significativo di Anima sul segmento è Fine Foods Pharmaceuticals.

Cosa altro è auspicabile che migliori su Aim?

«Cruciale è il ruolo del Nomad,

preminente nel garantire la bontà e la correttezza dell'analisi preliminare sulla società che si va a quotare - aggiunge Colombo -. Sarà impor-

tante valutare come è strutturato e se al suo interno ha quegli analisti competenti nel redigere le analisi, oltre all'appropriatezza nell'essere eventualmente broker e/o specialist. Andrebbero anche migliorati gli istituti a tutela alle minoranze come ad esempio il Panel di Borsa, il collegio dei probiviri indipendenti nominato da Borsa Spa che sovrintende alle Opa e alle controversie su Aim ma i cui pareri non sono vincolanti. Lo abbiamo visto nel deludente caso dell'Opa di Smre (ndr il Panel di Borsa aveva dato un parere favorevole alle modifiche richieste da Mediolanum e altri azionisti non seguite poi dalla società)».

 @lucillaincorvati

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Chi compra e vende sul segmento delle Pmi eccellenti

Dati a luglio 2019 considerando i principali investitori italiani ed esteri

INVESTITORE	INVESTIMENTO MLN DI EURO	N. SOCIETÀ PARTECIPATE
Kairos Partners Sgr Spa	106,4	37
Banca Mediolanum Spa	75,0	53
Intesa Sanpaolo Spa	46,4	33
Azimut Holding Spa	45,5	37
Anima Sgr Spa	44,4	19
Arca Holding Spa	35,0	28
Government of Norway	33,5	9
Momentum Alternative Investments Sa	27,6	15
Nextam Partners Sgr Spa	23,5	19
First Capital	23,0	18
Carthesio Holding Sa	19,5	16
Fil Ltd.	15,6	5
Copernicus Asset Management	15,0	28
Banor Capital Ltd.	13,6	26
Banca Finnat Euramerica Spa	13,4	94
Sas Rue la Boetie	13,3	9
Compagnie de l'Occident pour la Finance et l'Industrie Sa	13,1	21
Amber Capital Management Lp	12,6	5
Patrimony 1873 Sa	12,4	22
Algebris Investments	9,5	26
Ersel Asset Management Sgr Spa	9,0	8
Zenit Sgr Spa	7,6	25

FONTE: Osservatorio IRTop Consulting

