



Una finanza italiana che sappia andare incontro alle imprese

I nodi della crescita/2

Simone Strocchi

Non viviamo più in un sistema banco-centrico e non possiamo più continuare a orientare al di fuori dei confini nazionali le attività finanziarie (fondi, gestori, *advisor*, banche depositarie), che sono vitali per lo sviluppo delle nostre imprese, così come va scongiurato il ricorso sistematico all'import-export di prospetti

autorizzativi per l'avvio di strumenti emessi da imprese italiane al mercato, con il conseguente rischio di impoverimento nel tempo dei nostri listini borsistici. L'industria finanziaria nazionale arriva fiaccata e oberata di obblighi e vincoli superiori alla media nel momento in cui deve competere con *big player* internazionali, che si avvantaggiano di regole e fiscalità e tempistiche più agevoli. La comunità finanziaria italiana è, quindi, consapevole dell'importanza di avere una Borsa italiana forte e competitiva ed è favorevole al pacchetto completo delle recenti direttive europee per stimolare le quotazioni e aspetta che possa essere recepito in Italia in modo efficace. E, soprattutto, che sia davvero riflesso nel contenimento dei tempi autorizzativi.

Dovremmo sensibilizzare anche una maggior praticità sull'interpretazione dei vincoli di *compliance* su strumenti illiquidi e una minor intransigenza per quanto riguarda i mercati *growth*. L'Esma si è già espressa chiaramente nel 2016 in merito all'equiparazione ai titoli trattati sui mercati regolamentati, svincolando dal limite del 10% del Nav i titoli trattati su Eft e quindi Egm, ma in Italia sembra spesso esserci una lettura restrittiva. Se vogliamo incrementare la liquidità dei mercati non possiamo continuare a stringere indici, condizionare eccessivamente le operazioni di *buyback* avviate dalle società o inibire *switch* di titoli nell'ambito del portafoglio di fondi. Il sistema di regole vigenti nella sua combinazione e interpretazione genera spirali di incremento di illiquidità sui mercati a svantaggio delle Pmi. Dobbiamo sciogliere il ghiaccio che inibisce i risparmi a qualificarsi in liquidità accessibile alle imprese autoctone su cui si deve sviluppare un mercato sostenuto da investitori frazionati e attivi. Alla luce della nostra esperienza diretta e dei tanti casi di successo che abbiamo sostenuto, siamo convinti che sia più efficace per Pmi accedere a capitali e listino avviandosi all'Egm, e successiva migrando all'Mta, con il sostegno di *pre-book* sponsorizzati da promotori professionali e qualificati.

Per questo servirebbe un riconoscimento formale dei *cornerstone investor* in pre-Ipo, la cui presenza determina una forma di garanzia anche per gli investitori di mercato, e una diffusione ampia dei sistemi di *pre-booking* e di formule di acceleratori di Ipo per facilitare e rendere meno aleatorio l'accesso a capitali e listino. Le nostre iniziative di Ipo Challenger e del fondo Ipo Club, pur vincenti, da sole non bastano: serve determinare un movimento sistemico perché la nostra esperienza si ripeta e si diffonda. È importante lo sviluppo reale di Eltif, più efficaci per sostenere la crescita delle nostre Pmi anche rispetto ai fondi Pir (che sono stati comunque una bella conquista, ma rimangono fondi aperti costretti alla ricerca di liquidità), così come i *permanent fund* quotati, le Sicaf e le Sis. Più fondi frazionati "chiusi" possono determinare rapidamente una spinta virtuosa che si potrebbe velocemente tradurre in maggiori scambi su Pmi e, quindi, in maggiore liquidità a vantaggio anche dei fondi Ucits.

Dobbiamo quindi lavorare perché i listini nazionali siano forti, competitivi e

Data: 27.12.2022 Pag.: 11
Size: 296 cm2 AVE: € 38776.00
Tiratura: 91744
Diffusione: 138603
Lettori: 713000



attraenti, poiché sono funzionali a un ecosistema al servizio della crescita delle nostre imprese. Va portato avanti il dialogo e il confronto con la comunità di operatori nazionali per determinare in Italia condizioni sostanziali e fiscali che possano consentire uno sviluppo (e un recupero) di un'industria finanziaria costruttiva autoctona.

Abbiamo già purtroppo perso l'opportunità di avere gestori italiani di fondi Ucits, che sono in massa migrati in Lussemburgo e in Irlanda, e il settore finanziario in Italia oggi più che mai è insediato da americani e nordeuropei. Prendiamo atto dello *status quo* e reagiamo con regole utili a sviluppare in modo più consistente e utile l'attività di fondi chiusi e di *advisory* con operatori nazionali specializzati in consulenza e nella gestione di investimento, che possano avere la possibilità di assumere cariche (magari specificando "non esecutive") nei Cda di società direttamente o indirettamente partecipate dai veicoli di investimento esteri. Il legislatore italiano dovrebbe sostenere lo sviluppo di investitori e di *advisor* nazionali senza imporre vincoli spesso inadeguati, ma piuttosto stimolando un'industria finanziaria fiorente e contributiva a beneficio del Paese in termini diretti. Ecco che la politica oggi ha davvero l'opportunità di rompere il tabù e vedere la finanza come alleata del fare impresa: una finanza italiana costruttiva, industriale abbiamo dimostrato che si può fare, formando e supportando lo sviluppo di un ecosistema nazionale forte al servizio della crescita delle imprese italiane.

Presidente e managing partner di [Electa Ventures](#)

© RIPRODUZIONE RISERVATA