Anna Lambiase

La quotazione in Borsa delle PMI

Esperienze imprenditoriali di successo su Euronext Growth Milan

Quarta edizione

IRTOP CONSULTING

FrancoAngeli

ECONOMIA & MANAGEMENT

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati
possono consultare il nostro sito Internet: *www.francoangeli.it* e iscriversi nella home page
al servizio “Informatemi” per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

Anna Lambiase

La quotazione in Borsa delle PMI

Esperienze imprenditoriali di successo su Euronext Growth Milan

Quarta edizione

FrancoAngeli

Quarta Edizione. Copyright © 2015, 2022 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

A mia sorella Laura

INDICE

Prefazione, di *On. Giulio Centemero* pag. 11

Prefazione, di *Alica Carcano* » 15

Prefazione, di *Lucilla Incorvati* » 17

Prefazione, di *Dante Ravagnan* » 21

Introduzione, di *Anna Lambiase* » 25

1. Lo sviluppo dei mercati azionari delle PMI in Italia » 29
1.1. La storia dei mercati borsistici » 29
1.2. Il *gap equity* in Italia e le remore alla quotazione » 46
1.3. Le azioni per lo sviluppo del mercato » 48
1.4. Le fonti di finanza ordinaria e straordinaria » 50
1.5. Differenze tra Private Equity e Quotazione » 53

2. Il processo di quotazione su Euronext Growth Milan » 56
2.1. Principali caratteristiche del mercato Euronext Growth Milan » 56
2.2. Vantaggi della quotazione su Euronext Growth Milan » 59
2.3. Preparazione della società durante la fase pre-IPO » 60
2.4. Attività, tempi e costi del processo di IPO » 64
2.5. Soggetti coinvolti nel processo di quotazione » 69
2.6. La formazione del Prezzo nel processo di quotazione » 72

3. I Requisiti formali e sostanziali nel pre e post listing » 76
3.1. Requisiti per l'IPO delle PMI » 76
3.2. Peculiarità del tessuto imprenditoriale italiano » 96

4. Il Mercato Euronext Growth Milan: statistiche e risultati economici pag. 98
4.1. Overview sul mercato in termini di società, raccolta e capitalizzazione » 98
4.2. Risultati economico-finanziari » 109
4.3. Dividendi 2021 » 112
4.4. Analyst coverage 2020-2021 » 114
4.5. Prestiti obbligazionari 2020-2021 » 119
4.6. Governance: composizione dei CdA e adozione del Modello 231 » 121
4.7. Prassi di disclosure sul mercato Euronext Growth Milan » 128
4.8. Indice FTSE Italia Growth » 132
4.9. Il settore Tecnologia su Euronext Growth Milan » 133
4.10. Le società Industriali su Euronext Growth Milan » 136
4.11. Le società Green su Euronext Growth Milan » 138
4.12. Le SPAC (Special Purpose Acquisition Company) » 140
4.13. M&A 2020-2021 » 145
4.14. ESG Reporting » 146

5. Investitori Istituzionali nel capitale e gestione delle relazioni strategiche » 149
5.1. Investitore Istituzionale: definizione, mappatura e stili di investimento » 149
5.2. Analisi degli Investitori Istituzionali nel capitale delle società Euronext Growth Milan » 151
5.3. Profilo dei principali operatori finanziari » 157
5.4. Gestire le relazioni con gli investitori » 166

6. Liquidità e trasparenza su Euronext Growth Milan: il ruolo della Comunicazione Finanziaria » 172
6.1. Liquidità del mercato » 172
6.2. Trasparenza per gli investitori: il ruolo della società di comunicazione finanziaria e Investor Relations » 175
6.3. IR online: il ruolo del sito internet dell'Emittente » 176
6.4. PMInews.it: piattaforma per le informazioni su Euronext Growth Milan » 177
6.5. IR Top EGM Investor Day » 178
6.6. Legame fra trasparenza e liquidità » 180

7. Incentivi per la quotazione delle PMI » 181
7.1. Incentivi fiscali per favorire la quotazione delle PMI su Euronext Growth Milan » 181

7.2. Il credito d'imposta per i costi di quotazione pag. 183
7.3. Costi fissi di IPO » 184
7.4. I potenziali benefici dei PIR e degli incentivi fiscali sul Sistema Finanziario » 186
7.5. MiFID II: "SME Growth Market" » 187

8. Società Euronext Growth Milan: esperienze di quotazione e case studies » 188
8.1. Introduzione agli attori del mercato Euronext Growth Milan » 188
8.2. Take Off » 188
8.3. IDNNT » 190
8.4. MeglioQuesto » 192
8.5. Jonix » 194
8.6. Reti » 197
8.7. Officina Stellare » 199
8.8. Gibus » 201
8.9. Portobello » 204
8.10. Kolinpharma » 206
8.11. Gel » 207
8.12. Portale Sardegna » 210
8.13. Finlogic » 212
8.14. TPS » 213
8.15. Fope » 216
8.16. 4AIM Sicaf » 218
8.17. Clabo » 220
8.18. Notorious Pictures » 221
8.19. Expert.ai » 223
8.20. Digital Magics » 226

9. PMI Capital » 229
9.1. La piattaforma fintech verticale su Euronext Growth Milan » 229
9.2. PMI Capital per gli Investitori di Euronext Growth Milan » 230
9.3. PMI Capital per le Società: verifica della fattibilità di IPO » 232
9.4. La valorizzazione dell'informazione finanziaria » 233
9.5. Fattori critici di successo di PMI Capital » 235

10. Overview dei principali mercati non regolamentati in Europa pag. 236
10.1. AIM UK: un mercato di successo internazionale » 236
10.2. Euronext: GROWTH e ACCESS » 238
10.2. Open Market: Scale e Basic Board (Germania) » 242

Riferimenti bibliografici » 245
Sitografia » 248

PREFAZIONE

di *On. Giulio Centemero*[*]

Che cos'è il mercato?

"Un borgo di campagna in un giorno di fiera" è immediatamente questa l'immagine che affiora alla mia mente quando si parla di mercato o di mercati: suggestione che si è impressa nella mia memoria con vivacità dalla lettura delle *Lezioni di politica sociale* di Luigi Einaudi.

Il presidente Einaudi per spiegarne il funzionamento, ivi inclusa la determinazione di un prezzo, utilizza proprio l'immagine del mercato, affermando «anche la bottega è un mercato» fino a definire progressivamente la Borsa, che mantenendo la natura di un mercato se ne differenzia però per la natura delle sue merci. Merci «ideali» in quanto «per comprare e per vendere non sempre è necessario, come si fa in fiere e botteghe, vedere e toccare con mano la merce».

Mi piace moltissimo questo climax. Non solo perché prediligo l'utilizzo di immagini semplici al fine di spiegare fenomeni considerati complessi e distanti dalla più parte della popolazione, ma anche per questa dimostrazione plastica in senso proprio, applicata ai meccanismi di mercato ed a servizio dell'economia reale.

Ho conosciuto molti imprenditori che hanno intrapreso percorsi di crescita tramite IPO su AIM e ora su Euronext Growth Milan (ma anche su Nasdaq e altri mercati). Grazie alle risorse raccolte hanno sviluppato nuovi progetti, portato a compimento percorsi di internazionalizzazione, assunto personale e attratto (o trattenuto) talenti. Si tratta di donne e uomini che stanno rendendo il nostro Paese più moderno e competitivo, che con le loro azioni di politica aziendale spesso arrivano laddove la politica, quella delle Istituzioni, non arriva. Penso ad esempio al rallentare o addirittura invertire

[*] VI commissione Finanze – Camera dei Deputati. Co-chairman panel economico Assemblea Parlamentare del Mediterraneo.

il ciclo del *brain drain.* Una legge, infatti, non può essere sufficiente a far «rientrare o attrarre cervelli»[1]; servono le opportunità create dai nostri straordinari imprenditori, serve la loro visione e il loro storytelling, serve quello che per me è vera e propria dissertazione scientifica.

Gli IPO aiutano le imprese a strutturarsi con un miglior controllo di gestione e maggiore trasparenza, ad avere più visibilità, a far accedere nei consigli di amministrazione nuove figure, a maturare una nuova visione e stabilire rinnovate alleanze strategiche. A crescere.

Nel corso della XVIII Legislatura con i colleghi di Camera e Senato abbiamo cercato di tenere alta l'attenzione sul tema: oltre ai molti emendamenti, alle proposte e interrogazioni presentate, la commissione finanze presso la Camera dei Deputati ha promosso un'indagine conoscitiva sui mercati finanziari per la crescita. È emerso certamente il gap che ci divide dagli altri Paesi sviluppati in tema di mercati: in Italia le imprese si finanziano ancora per il 70-80% attraverso il tradizionale canale bancario, mentre tale percentuale scende al 60% in Europa e addirittura al 40% nei paesi anglosassoni[2]. Ma inaspettatamente è anche emerso che «la crescita del numero di aziende quotate negli ultimi anni è stata molto rilevante e che questo è stato in controtendenza rispetto a un andamento a livello mondiale di diminuzione del numero di società quotate»[3]. Dunque, anche in pieno periodo pandemico, dove tutto è rallentato, abbiamo testimoniato 21 quotazioni sul mercato AIM (ora Euronext Growth) nel 2020 e 44 nel 2021.

Seguissi le mode, direi che si tratta di resilienza, ma sbaglierei. Perché si tratta invece di crescita, anche in un periodo di oggettiva difficoltà come quello attuale.

Quale è dunque il compito del legislatore?

Credo in primo luogo quello di accompagnare e agevolare questo tipo di percorsi virtuosi, dopo un attento ascolto delle esigenze degli attori e subito dopo adoperarsi prontamente per eliminare gli ostacoli che si stagliano lungo la strada per raggiungerli.

Principiando dalle agevolazioni, possiamo annoverare il credito d'imposta per i costi legati alla quotazione, tra le misure che hanno funzionato: gli stessi sono infatti abbastanza importanti per le imprese, soprattutto per quelle

[1] Art. 5, Rientro dei cervelli, Decreto-legge 30 aprile 2019 n. 34 – Misure urgenti di crescita economica e per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi. Pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 100 del 30 aprile 2019 In vigore dal 30 giugno 2019.
[2] Memoria depositata da Assosim nel corso dell'audizione del 15 luglio 2020, p. 4, cap. 1.
[3] Audizione di Borsa italiana S.p.A. – 15 dicembre 2020.

medio-piccole. A tal riguardo è auspicabile che il legislatore preveda questa agevolazione quale misura di sistema strutturata per gli anni a venire[4].

Tra le agevolazioni non si può non menzionare la semplificazione del procedimento di quotazione: non è un mistero che allo stato ci sia un tavolo di lavoro al MEF con alcuni stakeholder per lo studio di un processo più agile. Nei miei scambi e confronti con investitori internazionali, gli stessi, nella classifica dei "mali" dell'Italia, al primo posto – badate bene, prima della pressione fiscale – posizionano la burocrazia, quello che gli anglofoni chiamano *red tape*. Troppa burocrazia brucia tempo e quindi denaro, risorse che potrebbero essere investite in creazione di valore, invece che essere disperse. La burocrazia non scoraggia solo gli investitori esteri a considerare l'Italia, ma porta quelli domestici a virare su altre geografie.

Tra gli ostacoli inserisco come primo la Tobin Tax, misura asimmetrica e distorsiva. Un'imposta di derivazione comunitaria che viene applicata però solo in Italia e parzialmente in Francia e che penalizza il settore finanziario italiano senza portare di fatto nulla di significativo all'erario. Se l'obiettivo iniziale del governo Monti era quello di portare gettito per un miliardo di euro, possiamo affermare con la massima certezza che l'obiettivo non è stato raggiunto. I dati del 2017, 2018, 2019 e 2020 infatti ci mostrano un trend di introito erariale in decrescita: da 432 milioni a 196 milioni[5]. Per non parlare dei volumi azionari scambiati alla Borsa di Milano che dal milione e ottanta scendono costantemente a 346mila nel 2020[6]. Ci è difficile competere a livello internazionale con le "armi spuntate", dobbiamo fare in modo di godere delle medesime condizioni degli altri mercati, starà poi a noi creare più opportunità da quella base di partenza.

Ora, in conclusione, una riflessione aperta che ho il piacere di condividere con voi: come possiamo ampliare il climax da cui siamo partiti? Vi darò due mie ipotesi lasciando a voi la possibilità di integrarle e ampliarle. Una prima opzione potrebbe essere quella di aprire a sempre più società la possibilità di quotazione. Rifacendomi al mantra che mi accompagna sin dai tempi in cui ho frequentato il master in management della PA, direi che potremmo pensare di dare vita a Public Private Entities, proprio tramite lo strumento degli IPO, per tutte quelle partecipate pubbliche che ancora non possono adire a tale percorso. Faccio espresso riferimento alle società in-house, società pros-

[4] Sono rimasto esterrefatto quando nel testo base della Legge di Bilancio per il 2022 tale misura non veniva contemplata. Fortunatamente, seppur con portata limitata rispetto al passato, la stessa è stata reinserita tramite emendamento dal Gruppo della Lega al Senato della Repubblica.

[5] Fonte: dati Ministero dell'Economia e Finanze.

[6] Fonte: dati Borsa Italiana.

sime ai cittadini e ai rispettivi bisogni e con tanto bisogno di crescere. Un'altra opportunità potrebbe essere quella di veicolare l'ingente risparmio privato delle italiane e degli italiani verso l'economia reale con ulteriori strumenti di incentivazione fiscale rispetto a quelli già esistenti e con un robusto programma di educazione finanziaria.

Chiudo questa prefazione, augurandovi una buona lettura! Sicuro che una volta arrivati alla fine di questo testo, frutto di tanto tanto lavoro, impegno e passione, come l'Ideatrice di quest'opera, diventerete degli "Equity Evangelist".

PREFAZIONE

di *Alida Carcano*[*]

Lo sviluppo del mercato dei capitali nel nostro Paese è un tema annoso. In Italia per decenni il mercato dei capitali è de facto stato *crowded out* dal sistema bancario. E indirettamente dai Titoli di Stato. Forse le cose stanno cambiando. Per la prima volta nella storia la domanda e l'offerta si sono evolute a tal punto da dar vita ad un mercato nuovo, un mercato che offre opportunità alle imprese da un lato e che permette ai risparmiatori di investire nell'economia italiana – quella che tutti adesso chiamano l'economia reale – a tutto tondo.

Incominciamo ad analizzare l'offerta, prendendo in particolare in considerazione i dati relativi allo sviluppo – importante, soprattutto negli ultimi mesi – del mercato Euronext Growth Milan (precedentemente AIM Italia).

Nel periodo gennaio – ottobre 2021 il FTSE Italia Growth Index ha registrato una performance del 52,1%, accompagnata da un interessante aumento della liquidità: nello stesso periodo il numero di trades effettuati così come il turnover sono più che raddoppiati. Quest'ultimo in particolare ha raggiunto i 3,5 miliardi euro giornalieri. Circa il 18% delle società quotate ha quasi raddoppiato il prezzo delle azioni. 119 società su 151 hanno registrato una performance positiva.

I risultati finanziari riportati sono alla base di queste performance. Nel primo semestre del corrente anno circa l'80% delle società quotate hanno visto crescere il proprio fatturato; molte di queste più del 50%! Più della metà delle società ha migliorato l'EBITDA e gli utili netti nonché la propria posizione finanziaria netta. Particolarmente degni di nota positiva i risultati nel settore tecnologico.

Negli stessi 10 mesi – escludendo SPACs e business combinations – 22 società si sono quotate: di queste ben 7 appartengono al settore tecnologico.

[*] CFA BG Valeur.

Veniamo ora al lato della domanda, perché ciò che più conta per fare di un mercato un vero mercato sono gli investitori, gli scambi effettivi.

L'investitore dell'Euronext Growth Milan è diverso da quello del segmento STAR. Mentre quest'ultimo attira soprattutto investitori stranieri, sul primo circa la metà dei titoli sono detenuti da 13 fondi domestici.

Non desidero addentrarmi nel tema dei PIR, né in quello degli incentivi fiscali, che per importanza meriterebbero un trattato a parte.

Voglio però sottolineare che nella mia esperienza nell'ambito del *wealth management*, per lo più orientato agli imprenditori, ho notato un nuovo trend che ritengo si rafforzerà nei prossimi anni.

L'imprenditore fa l'imprenditore: pensa da imprenditore, agisce da imprenditore. Ma negli anni è cambiato. Oggi, anche in Italia, contiamo rispetto al passato molte più donne e molti più giovani nell'ambito dell'imprenditoria.

Questo nuovo imprenditore desidera diversificare i propri investimenti al di là del proprio settore di riferimento. Negli anni ha imparato che gli investimenti azionari si diversificano. Ora vuole farlo anche nell'ambito della sua attività imprenditoriale, vuole investire in altre aziende del territorio. Il mercato Euronext Growth Milan si inserisce in questo contesto e rappresenta un'opportunità storica per la finanza italiana. È un processo che sta ancora nella sua fase iniziale e avrà molto da esprimere.

Il mercato è il luogo dove domanda e offerta si incontrano. E questo mercato ha tutte le carte in regola per crescere. Finalmente l'Italia quotata potrà rispecchiare l'economia italiana!

Ringrazio l'amica Anna, che con questo libro, ma soprattutto con la sua attività, insieme al suo team, ha fin dall'inizio contribuito allo sviluppo di questo mercato.

PREFAZIONE

di *Lucilla Incorvati*[*]

Attesa da qualche anno, favorita da alcune azioni del Governo (dal lancio dei PIR nel 2017 ad una procedura semplificata per l'approdo in Borsa e al credito d'imposta per ridurre i costi di quotazione delle PMI solo per citarne alcune), forse il 2022 decreterà finalmente la stabilizzazione di un processo necessario per la crescita del sistema Paese.

Vale a dire quell'avvicinamento al mercato dei capitali delle PMI italiane, tessuto produttivo e ossatura vitale della nostra economia. Per il Bel Paese da tempo questa è una sfida cruciale: molte imprese devono affrontare il passaggio generazionale, l'apertura all'internazionalizzazione, l'ammodernamento imposto dalla rivoluzione digitale, non ultimo la ricerca e lo sviluppo per far progredire soluzioni un tempo molto ingegnose ma oggi spesso superate dall'avanzare di nuove tecnologie.

Per realizzare tutto questo servono risorse, talenti e una visione che superi talvolta quella cultura d'impresa di stampo provinciale. Per accelerare questo processo l'avvicinamento al mercato dei capitali si sta rivelando la migliore strada percorribile perché impone di portare all'interno dell'azienda nuovi paradigmi: maggiore trasparenza sui piani di sviluppo, mettere a fuoco una strategia di lungo periodo coerente e che risponda sempre più a criteri di sostenibilità, avere come obiettivo l'interesse non solo dell'imprenditore ma di tutti gli stakeholders, avviare un dialogo con investitori diversificati.

Le piccole e micro imprese italiane, grazie ad un percorso avviato da alcune "apri pista", oggi sono decisamente più numerose e ben rappresentate in quel mercato Euronext Growth Milan (ex AIM Italia) pensato proprio per loro. Nel 2021 Euronext ha confermato la sua posizione di prima infrastruttura di mercato in Europa grazie proprio all'ingresso nel gruppo di Borsa Italiana in aprile e, beneficiando delle condizioni post Brexit, Euronext è oggi

[*] Giornalista del *Sole24Ore*.

il maggior mercato europeo per le quotazioni azionarie tanto da registrare nel 2021 un'attività record sui mercati primari. In particolare, quest'anno ha accolto 212 nuove matricole – record assoluto – che rappresentano una capitalizzazione di mercato aggregata di 123 miliardi di euro e una raccolta di 26 miliardi. Euronext (conta 1.959 emittenti azionari quotati, per un valore complessivo di 6.900 miliardi di euro). Sui mercati Euronext sono quotate 442 large cap (18 ingressi nel corso del 2021), 700 società tech (109 nuovi arrivi nel 2021). Euronext è leader europeo per le Spac (22 nuove quotazioni nel 2021, pari al 49% dell'attività sull'intero mercato primario europeo). Le PMI quotate sono inoltre 1.500, con 194 IPO nel corso dell'anno a cui Milano ha dato un grosso contributo.

Superato il decennio di vita, infatti nel corso del 2021 EGM (l'ex AIM Italia) ha decisamente sorpreso tutti, anche a livello europeo per la sua effervescenza battendo un nuovo record con 44 ammissioni (IPO). Dimostrazione, questa, appunto di una crescente propensione delle PMI alla quotazione in Borsa. Ma anche segno di un'evoluzione culturale a favore del mercato dei capitali che sta interessando tutti i settori, dalla tecnologia all'industria, dalla finanza ai servizi. Erano complessivamente 174 le società quotate al 31 dicembre 2021 sul mercato EGM per una capitalizzazione complessiva di 11,5 miliardi di euro. Nel corso del 2021, secondo i dati dell'Osservatorio PMI Euronext a cura di IR Top Consulting, in occasione delle IPO sono stati raccolti complessivamente 837 milioni di euro (n.d.r. la raccolta media al netto delle Spac è stata di 11,4 milioni di euro) di cui il 90% in aumento di capitale (OPS). Altro dato significativo del 2021 è la performance del FTSE Italia Growth, che decisamente resiliente nei mesi più difficili del 2020 per effetto della pandemia, ha chiuso l'anno in pole position rispetto agli altri indici di Piazza Affari: +57,4% rispetto al +50,8% del FTSE Italia Small Cap, del 44,7% del FTSE Italia Star, del 30,8% del FTSE Italia Mid Cap e del 23% del FTSE Mib.

Un segnale importante arriva dagli investitori che sono tornati a guardare a questo mercato con interesse: lo dimostra l'attività dei PIR (Piani Individuali di Risparmio), strumenti avviati nel 2017 con l'intento di creare quel circolo virtuoso di risparmio dai privati alle PMI, attraverso la leva dell'incentivo fiscale. Nel mese di novembre la raccolta ha letteralmente messo il turbo tanto che nelle casse dei gestori sono entrati quasi 173 milioni, probabilmente il dato migliore in assoluto. Come rileva l'Osservatorio PIR di Plus24-Sole24Ore a parte il 2017, vale a dire l'anno di esordio di questi prodotti sul mercato italiano (10,9 miliardi di euro la raccolta annua), per trovare un numero più elevato bisogna riportare le lancette indietro fino al secondo trimestre del 2018 (1,3 miliardi di euro). A partire dal terzo trimestre 2018,

quella dei PIR è stata una parabola discendente che si è interrotta soltanto nell'aprile del 2021 quando il saldo è tornato dopo molto tempo in territorio positivo. Da quel momento in avanti è stato un crescendo, la conferma di un'inversione di rotta arrivata costantemente mese dopo mese. Da gennaio a oggi, quindi, il settore viaggia con un dato positivo a dimostrazione che l'approccio degli investitori rispetto alle piccole medie imprese italiane è diventato molto più costruttivo rispetto al passato. L'attenzione verso lo sviluppo dell'economia reale, la maggior visibilità sul mercato delle aziende a piccole e media capitalizzazione e la fase di ripresa economica dopo lo stop provocato dalla pandemia, sono tutti elementi che hanno progressivamente accresciuto l'interesse verso questo segmento del mercato, ormai sempre più considerato come un'alternativa di investimento in grado di offrire rendimenti interessanti. E a confermarlo ci sono i numeri delle performance conseguiti da questi prodotti, che nel corso degli ultimi anni non solo hanno cavalcato il rialzo dei listini, ma in tanti casi sono riusciti ad andare anche molto oltre.

Ma la strada da fare è ancora lunga: le PMI quotate sono ancora una parte residuale dell'universo esistente. Serve ed è indispensabile un processo di educazione e di corretta informazione perché la quotazione in Borsa, se è una via percorribile per crescere e svilupparsi, non è per tutti. Devono essere chiari i passaggi da fare e gli impegni che si vanno ad assumere. Ecco perché questo libro è fondamentale e la sua lettura è un utile suggerimento.

Anna Lambiase che da oltre 20 anni nella sua attività di advisor ha seguito più di 100 aziende delinea nel manuale passo dopo passo il percorso da intraprendere, i passaggi da fare e le difficoltà da superare per arrivare al giorno fatidico dello squillo della campanella. Ma prima ancora che invogliare ad arrivare al giorno fatidico dello squillo della campanella serve creare quella vera consapevolezza nell'essere protagonisti di un cambiamento storico e culturale perché proprio sui mercati delle PMI non sono stati pochi gli errori fatti in passato con conseguenze negative che spesso hanno colpito ignari investitori. Rischi che ci auguriamo non si verifichino più in futuro. Anna Lambiase lo fa bene con il pragmatismo e la professionalità che da sempre le appartiene. Dunque, non mi resta che augurarvi buona lettura.