

Carlo Arlotta, Franco Bertoletti,  
Elisabetta Coda Negozio, Serenella Di Donato,  
Marco Fantoni, Alfredo Imparato, Marco Imparato,  
Livio Pasquetti, Carlo Pesaro, Alessandra Piro,  
Vanina Stagno Piantanida, Tiziana Vallone,  
Giorgio Venturini, Matteo Zucca

## **PMI in volo: destinazione mercato dei capitali**

prefazione di  
Barbara Lunghi, Alberto Baban

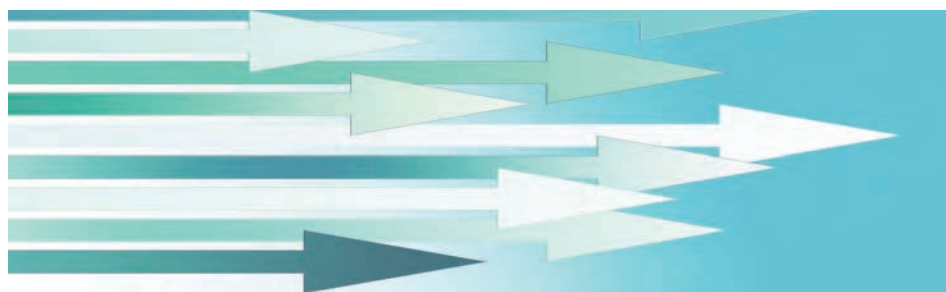


Gotha Advisory S.p.A.



C.E.F.&M.  
Club dei Commercialisti  
Esperti in Finanza & Mercati

CONSILIA  
business management



**FrancoAngeli**



MANAGEMENT

ECONOMIA

## Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.





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

Carlo Arlotta, Franco Bertoletti,  
Elisabetta Coda Negozio, Serenella Di Donato, Marco  
Fantoni, Alfredo Imparato, Marco Imparato, Livio  
Pasquetti, Carlo Pesaro, Alessandra Piro, Vanina  
Stagno Piantanida, Tiziana Vallone,  
Giorgio Venturini, Matteo Zucca

# **PMI in volo: destinazione mercato dei capitali**

prefazione di  
Barbara Lunghi, Alberto Baban

**FrancoAngeli**

Copyright © 2018 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](http://www.francoangeli.it).*

Questo studio è stato  
promosso da:



Gotha Advisory S.p.A.



C.E.F.&M.

Club dei Commercialisti Esperti in Finanza & Mercati

**CONSILIA**  
business management

*Gotha Advisory S.p.A.*, Equity Partner di Borsa Italiana S.p.A., è la prima organizzazione italiana di Commercialisti specializzati in Finanza e Mercati, con sedi a Milano, Lecco, Brescia, Reggio Emilia, Firenze e Roma. Nasce per offrire alle PMI ad elevato tasso di innovazione e di crescita un insieme integrato di servizi di consulenza in tema di processi di quotazione, operazioni di *M&A*, reti d'impresa, pianificazione e controllo, operazioni di ristrutturazione finanziaria, *corporate governance*. L'obiettivo strategico di Gotha Advisory S.p.A. è quello di affermarsi quale consulente specializzato ed innovativo di servizi professionali orientati alla crescita delle PMI attraverso la quotazione o l'apertura del capitale ad investitori professionali.

Il *Club dei Commercialisti Esperti in Finanza & Mercati (C.E.F.&M.)* è un'Associazione di Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili costituita il 9 settembre 2010 ed attualmente frequentata da circa 40 Commercialisti, appartenenti ad altrettanti studi professionali presenti in tutta Italia. Svolge attività di studio della Finanza con aggiornamento continuo sui processi di quotazione (AIM), mini-bond e prestiti partecipativi, *crowdfunding*, categorie di azioni (a voto plurimo ecc.), *best practice* delle società quotate, *M&A*. Tutti gli Associati fondatori hanno ottenuto la qualifica di "esperti in processi di quotazione" dopo aver frequentato in Milano un corso di specializzazione organizzato da Borsa Italiana e dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC).

Consilia Business Management S.r.l. è stata costituita nel maggio 2004 ed è frutto della condivisione di esperienze nel campo delle attività di consulenza, rivolte a banche, intermediari finanziari e società industriali e commerciali. È *Premium Partner Equity Market* di Borsa Italiana. In particolare, offre servizi su: *IPO, Corporate Finance, Debt & Grant Advisory, M&A; Governance & Control, Enterprise Risk Management, Regulatory Compliance e Corporate Social Responsibility.*

È realizzato da:

*Carlo Arlotta*, docente di “Compliance e Gestione dei rischi” presso l’Università dell’Insubria e di “Finanza Aziendale” presso l’Università Cattolica del Sacro Cuore. Dottore commercialista, revisore legale, Già Presidente della Commissione Compliance Aziendale del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, già Consigliere del Consiglio di Disciplina e Presidente della Commissione Finanza e Controllo di Gestione dell’Ordine di Milano, Presidente di Finlabo SIM, amministratore e sindaco di diverse società, anche quotate.

*Franco Bertoletti*, Dottore Commercialista e revisore contabile specializzato in *corporate finance*, valutazioni d’azienda, operazioni straordinarie e *business due diligence*. È iscritto nell’elenco dei professionisti esperti in Mercati Finanziari presso Borsa Italiana e all’albo dei consulenti tecnici del giudice tenuto dal Tribunale di Milano in materia di valutazioni e operazioni straordinarie.

*Elisabetta Coda Negozio*, Dottore Commercialista e revisore legale. Analista del credito *corporate* e *financial institutions* presso primario istituto bancario. Relatrice e coordinatrice presso SAF, fondatrice e consigliere del CEFEM.

*Serenella Di Donato*, Dottore Commercialista e Revisore Legale in Milano ha maturato esperienza professionale nelle operazioni di Finanza Straordinaria. È Commissario Liquidatore per il Mise, e Commissario Giudiziale per il Tribunale di Milano. Ha liquidato e revisionato Enti di cui all’art. 106 T.U.B. Si è specializzata in materia di Società quotate presso LSEG e l’ODCEC di Milano dove è anche docente in materia aziendalistica.

*Marco Fantoni*, Dottore Commercialista e revisore legale, docente in diversi Master e corsi di specializzazione (IMBA Altis, PMI Università Cattolica, S.A.F. ODCEC Milano ecc.). Ha maturato esperienze nell’ambito delle operazioni di M&A e nelle valutazioni d’azienda, oltre a una decennale esperienza, in ruoli apicali, nella gestione di processi di internazionalizzazione, *turnaround* e operazioni di ristrutturazione, anche attraverso l’utilizzo di procedure concorsuali.

*Alfredo Imparato*, Dottore Commercialista e revisore contabile e fiscale, esperto nei processi di quotazione (attestato rilasciato da Borsa Italiana in seguito a corso di specializzazione), consulente tecnico del Tribunale di Milano in operazioni societarie, consulente in materia di *corporate finance*, controllo di gestione, redazione di *budget* e analisi finanziarie e di bilancio.



È docente di corsi presso Assolombarda in materia di bilancio. Relatore a convegni organizzati dall'Ordine Dottori Commercialisti di Milano in tema di fiscalità internazionale e finanza.

*Marco Imperato*, Dottore Commercialista e Revisore Legale, laureato in Economia e legislazione per l'impresa presso l'Università Bocconi, LLM in Fiscalità Internazionale presso l'università di Losanna (CH). Consulente in materia contabile e fiscale, specializzato in diritto tributario internazionale, tassazione delle società e dei gruppi, *transfer pricing*, fiscalità delle operazioni straordinarie, *tax due diligence* e *tax accounting*.

*Livio Pasquetti*, docente di Valutazione d'Azienda presso la Facoltà di Economia di Firenze, Dottore commercialista e revisore contabile, socio fondatore dello Studio Pasquetti Sarti & Partners. Presidente di Gotha Advisory Spa. Specializzato in *capital market*, *corporate finance*, valutazioni d'azienda, operazioni straordinarie e *due diligence*; è iscritto nell'elenco dei professionisti esperti in Mercati Finanziari presso Borsa Italiana.

*Carlo Pesaro*, ha maturato esperienze in Arthur Andersen e successivamente ricoperto incarichi direttivi come CFO nei gruppi Credit Suisse, J. Rothschild, Royal Bank of Scotland. È Partner di società di consulenza ed è specializzato in finanza, controllo di gestione e ristrutturazioni. È iscritto nell'albo dei dottori commercialisti, dei revisori legali, dei CTU del Tribunale di Milano e nell'elenco dei professionisti esperti in Mercati Finanziari presso Borsa Italiana. È pubblicista in temi di finanza aziendale.

*Alessandra Piro*, Manager di Consilia Business Management, laureata in Economia Aziendale presso l'Università LUISS Guido Carli, ha maturato la propria esperienza professionale nel settore *corporate finance*, specializzandosi in operazioni di M&A (sia domestiche che *cross-border*), valutazione d'azienda, *business plan*, *financial due diligence*, *assessment* organizzativi e strategici, per conto di imprese pubbliche e private, nazionali ed estere.

*Vanina Stagno Piantanida*, Dottore Commercialista, iscritta all'Ordine di Milano, dove svolge l'attività professionale, dal 2012. Specializzata in *corporate finance*, valutazioni d'azienda e consulenza in materia di proprietà intellettuale, attualmente, ricopre l'incarico di Segretario della Commissione Finanza e Controllo di Gestione presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano.

*Tiziana Vallone*, Dottore commercialista e revisore legale, membro del *Centre for Social and Environmental Accounting Research* (CSEAR) dell'Università di Saint Andrew in Scozia e del *Sustainability Accounting Standards*

*Board (SASB)* con cui ha approfondito i temi della sostenibilità e l'analisi in ambito ESG. Esperta in ambito *corporate finance*, *risk management*, valutazioni d'azienda e operazioni straordinarie. Ha altresì maturato esperienze nell'ambito di processi di *turnaround* e operazioni di ristrutturazione. È membro di collegi sindacali e componente di Consigli di Amministrazione.

*Giorgio Venturini*, Dottore Commercialista e revisore legale, è docente dell'Istituto di Accounting dell'Università Bocconi di Milano nei corsi in materia di "Bilancio", "Auditing" e "Risk Assessment". È membro di collegi sindacali, organismi di vigilanza e revisore legale di varie società di capitali.

*Matteo Zucca*, Dottore Commercialista e revisore contabile in Crema (CR) e Milano. Socio fondatore di LEXIS Dottori Commercialisti Associati. All'attività ordinaria, prevalentemente orientata alla consulenza professionale alle società di capitali, e al ruolo di Sindaco in varie società, affianca una specializzazione in analisi di bilancio, controllo di gestione e valutazione d'azienda.

Un ringraziamento particolare va rivolto al dott. Fabrizio Barini (Intermonte SIM), alla dott.ssa Anna Lambiase (PMI Capital), al dott. Massimo Lowicki Zucca (Fondazione AVSI), al dott. Michelangelo Morlicchio (gruppo Tecnocap), alla dott.ssa Angela Oggionni (Electa Ventures), al dott. Giovanni Pappalardo (Studio Pappalardo), al dott. Francesco Stolfa (ELITE Club Deal) e al dott. Simone Strocchi (Electa Ventures) che hanno fornito contributi e testimonianze fondamentali per la redazione del presente volume.

Il testo fa riferimento alla normativa vigente al momento della messa in stampa e ai dati ufficiali pubblicati.

# INDICE

<b>Prefazione</b> , di <i>Barbara Lunghi</i>	pag.	13
<b>Prefazione</b> , di <i>Alberto Baban</i>	»	17
<b>1. Il debutto dei PIR in Italia</b>	»	21
1.1. I Piani Individuali di Risparmio in 5 punti	»	21
1.1.1. Di cosa si tratta?	»	21
1.1.2. Chi può investire in PIR?	»	22
1.1.3. Quando sono stati introdotti?	»	22
1.1.4. Come funzionano? La fase dell'investimento	»	22
1.1.5. Come funzionano? La fase di disinvestimento, movimentazioni, perdite	»	24
1.2. La manovra finanziaria 2018 sui PIR	»	25
1.3. PIR: un confronto con il panorama europeo	»	25
1.3.1. Il Regno Unito e gli Individual Savings Account	»	26
1.3.2. Francia e i Plan d'Epargne en Actions	»	27
1.4. Il fenomeno dei PIR in cifre	»	29
1.5. PIR: un'opportunità da cogliere e perfezionare	»	32
<b>2. La quotazione su AIM Italia e il Progetto ELITE, un quadro aggiornato</b>	»	36
2.1. La via della Borsa che piace sempre più alle PMI e i nuovi incentivi in arrivo	»	36
2.2. Il mercato AIM Italia oggi, caratteristiche e industry rappresentate	»	40
2.3. La quotazione su AIM Italia, requisiti e processo	»	49
2.4. Il progetto ELITE di Borsa Italiana, un quadro aggiornato	»	52

2.5. Requisiti di accesso e caratteristiche delle Società ELITE	pag.	56
2.6. PMI Capital	»	59
<b>3. Le PMI fanno canestro con i Basket Bond di Borsa Italiana</b>	»	64
3.1. Premessa	»	64
3.2. ELITE Basket Bond: uno sguardo di insieme	»	64
3.3. ELITE Basket Bond I	»	66
3.4. Basket Bond: la testimonianza di Tecnocap	»	67
3.4.1. Origine e sviluppo di Tecnocap	»	67
3.4.2. L'Operazione Basket Bond raccontata da Tecnocap	»	69
3.5. Il <i>credit enhancement</i>	»	76
3.6. Il costo dell'operazione	»	77
3.7. I vantaggi dell'operazione	»	77
3.8. ELITE Basket Bond: evoluzioni attese dello strumento	»	78
<b>4. Le piattaforme digitali per la finanza d'impresa</b>	»	80
4.1. ELITE Club Deal	»	80
4.2. ELITE SPAC in Cloud	»	83
4.2.1. La SPAC: il modello tradizionale e sua evoluzione	»	83
4.2.2. I vantaggi della SPAC in generale	»	84
4.2.3. Criticità riscontrate nel modello tradizionale di SPAC	»	85
4.2.4. Momento storico di grande interesse per le SPAC	»	86
4.2.5. Cos'è SPAC in CLOUD e come funziona	»	86
<b>5. La trasparenza, uno strumento per le imprese</b>	»	92
5.1. L'evoluzione del corporate reporting: dalla cultura dell'opacità alla cultura della trasparenza	»	92
5.2. I percorsi innovativi della rendicontazione d'impresa: l'importanza della <i>Non Financial information</i>	»	97
5.3. Il <i>reporting</i> integrato e trasparente, il futuro delle PMI	»	100
5.4. Più trasparenza più investimenti: l'impatto del <i>Social Responsible Investment</i> (SRI) nelle PMI	»	104
5.5. L'integrazione degli ESG nei processi di investimento	»	107
5.6. I <i>value drivers</i> per gli ESG	»	109

<b>6. Una proposta di approfondimento su una tematica sempre più attuale: il <i>Fintech</i></b>	pag.	114
6.1. <i>Fintech</i> : Introduzione	»	114
6.1.1. Definizioni	»	114
6.1.2. Classificazione e mappatura delle attività <i>Fintech</i>	»	115
6.1.3. Il <i>Fintech</i> : uno strumento a sostegno dell'economia reale	»	118
6.1.4. Dimensione del fenomeno	»	123
6.1.5. I market maker: startup, soggetti vigilati, operatori della tecnologia	»	126
6.1.6. Aspetti regolamentari in Italia e in Europa	»	129
6.2. L' <i>equity crowdfunding</i>	»	135
6.2.1. Di cosa si tratta?	»	135
6.2.2. I numeri dell' <i>equity crowdfunding</i> in Italia	»	136
6.2.3. Nuovi modelli all'orizzonte	»	137
6.3. Bitcoin e blockchain	»	139
6.3.1. Premessa	»	139
6.3.2. Un quadro definitorio	»	143
6.3.3. Il funzionamento della <i>blockchain</i> : è tutta una questione di fiducia	»	145
6.3.4. Il funzionamento della <i>blockchain</i> e la soluzione al problema del <i>double spending</i>	»	148
6.3.5. La validazione delle transazioni e il ruolo dei <i>minerminers</i>	»	152
6.3.6. La politica monetaria della <i>blockchain</i>	»	153
6.3.7. La soluzione al problema del <i>double spending</i>	»	158
6.3.8. Conclusioni	»	161
6.4. Nuovi strumenti di pagamento	»	163
6.4.1. Premessa	»	163
6.4.2. Il laboratorio africano e il salto della rana	»	164
6.4.3. E-payment: le ragioni di un successo annunciato	»	166
6.4.4. I rischi connessi ai nuovi sistemi di pagamento	»	168
6.4.5. Dai precursori agli scenari attuali	»	170
6.4.6. Il futuro dei sistemi di pagamento. Cosa ci aspetta?	»	172
<b>Allegato I – I Soci del Club dei Commercialisti Esperti in Finanza &amp; Mercati (CEF&amp;M)</b>	»	181
<b>Allegato II – I Soci di Gotha Advisory S.p.A.</b>	»	183
<b>Bibliografia</b>	»	185



# PREFAZIONE

di *Barbara Lunghi*

Insieme si può. Nel corso di questi ultimi anni, si sono moltiplicate le iniziative e gli interventi finalizzati a favorire l'accesso delle imprese, in particolare delle PMI, al mercato dei capitali.

Le importanti misure introdotte dal Governo con la legge di bilancio per il 2017 e per il 2018, nonché l'introduzione di nuovi strumenti dedicati all'economia reale, hanno creato un contesto eccezionalmente favorevole per lo sviluppo del nostro sistema imprenditoriale e per l'apertura del mercato dei capitali domestico.

Oggi sono almeno tre i fattori che rendono vantaggioso il ricorso al mercato dei capitali: elevata liquidità, generata da tassi bassi che spingono numerosi investitori a cercare strumenti che offrano maggiori rendimenti; elevati multipli di mercato, anch'essi favoriti da bassi tassi di interesse, e incentivi fiscali, grazie all'introduzione dei Piani individuali di risparmio (PIR) e al credito di imposta sui costi di quotazione delle PMI.

L'impatto dei PIR è già stato significativo nel corso del 2017 e si prospetta rilevante nei prossimi anni, con un aumento della liquidità per i titoli delle PMI, specie nel mercato AIM Italia e sul segmento Star di Borsa Italiana.

Anche il numero delle quotazioni è destinato a crescere. Il 2018, decimo compleanno del mercato AIM Italia, si presenta come quello della ulteriore svolta. A dare ancora impulso a questo mercato sarà anche l'incentivo fiscale sui costi della quotazione: un vero e proprio credito di imposta sul 50% dei costi di consulenza legati all'IPO, destinato alle PMI che avviano la procedura di ammissione alla quotazione in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione.

La combinazione di questi due elementi chiave, incentivi fiscali per la quotazione e raccolta dei PIR, insieme alla semplificazione normativa prevista per i mercati azionari dedicati alle PMI "SME's Growth Market" come

AIM Italia, potrà incrementare il ricorso all'*equity* da parte delle PMI, con risvolti positivi per la patrimonializzazione e la crescita aziendale nonché per lo sviluppo di un mercato dei capitali in Italia per le PMI.

Al fine di innescare un circolo virtuoso e ampliare le opportunità di diversificazione delle fonti di finanziamento delle PMI, supportandone la crescita, in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, non vanno tralasciati i più recenti sforzi compiuti anche sul fronte obbligazionario.

Con il lancio di ELITE Basket Bond, un'emissione contestuale di obbligazioni di durata decennale che, nel mese di dicembre 2017, ha coinvolto 10 società ELITE italiane, è stata introdotta, infatti, un'ulteriore innovazione nel panorama degli strumenti alternativi di finanziamento a disposizione delle aziende italiane.

Si tratta della prima transazione finanziaria di sistema, che valorizza un insieme selezionato di imprese di qualità che rappresentano il tessuto economico del Paese. E che siamo certi diverrà un modello di riferimento per altri Paesi e porterà gli emittenti a procedere con gli allenamenti già sperimentati nella "palestra" ELITE.

Come sin qui emerso, il mercato dei capitali si presenta oggi sempre più accogliente e ricco di strumenti e opportunità e, considerando che le nostre imprese mostrano volontà e forza di ripartire, certamente è possibile ritenere che la strada intrapresa va nella giusta direzione.

Ci sono segni di risveglio e accenni di crescita ma occorre fare di più. Le nostre PMI devono divenire multinazionali tascabili, campioni industriali e per far questo devono poter contare su un flusso consolidato di investimenti, che provenga da investitori professionali specializzati anche in *small cap*, e sufficientemente pazienti per attendere risultati di medio-lungo periodo rivenienti dai processi di crescita intrapresi dalle nostre imprese.

Dobbiamo lavorare tutti, istituzioni, policy maker, operatori di mercato e rappresentanti di imprese e investitori per favorire processi di quotazione e aggregazione di successo che siano in grado di consolidare il circolo virtuoso di crescita avviato negli ultimi anni.

I dati, pubblicati da Consob, nell'ambito del *discussion papers* del mese di settembre 2017, mostrano che le società quotate hanno registrato tassi di crescita notevolmente superiori rispetto alle non quotate in termini di fatturato, investimenti e occupazione, anche grazie ai minori vincoli finanziari in termini di capacità di raccolta di capitale di debito.

Oltre ad aver generato una maggiore redditività, le società quotate hanno risentito in misura più attenuata degli effetti della crisi finanziaria del 2007 e della conseguente recessione che ha avuto inizio nel 2009.



La quotazione rappresenta un salto di qualità per le aziende italiane che vogliono finanziare la propria crescita, diversificare le fonti di finanziamento, dare liquidità al capitale, agevolare il passaggio generazionale, aumentare la capacità competitiva, aumentare la forza contrattuale con fornitori e clienti, e attrarre risorse qualificate. La quotazione migliora la valutazione stessa dell'azienda e permette di operare su scala globale.

I risultati del lavoro portano, dunque, a ritenere che la scarsa propensione alla quotazione delle medie imprese italiane non è ascrivibile al rapporto tra benefici connessi alla quotazione e costi da sostenere per acquisire e conservare lo status di “quotata”, ma sia da ricondurre ad altri fattori, anche culturali, verosimilmente legati alla percezione dei costi complessivi dell'apparato regolamentare che disciplina la quotazione in borsa.

Questi risultati evidenziano, allora, l'importanza sia dei numerosi e recenti interventi di semplificazione apportati al corpus regolamentare, sia dell'introduzione degli incentivi allo sviluppo di canali di finanziamento alternativi al credito bancario.

Agli strumenti offerti dal mercato si aprono poi nuove opportunità anche dal mondo della digitalizzazione e della realizzazione di piattaforme in grado di far convergere sempre di più, e a costi competitivi, la domanda ed offerta di idonei strumenti utili per la crescita aziendale.

Nella convinzione che un mercato dei capitali sviluppato, solido e più digitale costituisca un'infrastruttura basilare per la crescita economica, ci auguriamo che la presente pubblicazione, giunta al suo quinto approfondimento, possa contribuire ancora una volta – come in passato ad esempio per il contributo offerto dagli stessi autori ai progetti di incentivazione fiscale al mercato dei capitali – alla utile discussione professionale per un cambio di paradigma, che avvicini ulteriormente le PMI alla quotazione e, più in generale, al mercato dei capitali, sfatando luoghi comuni (perdita di controllo, burocrazia e costi eccessivi di quotazione) che già oggi possono sostanzialmente essere ritenuti ampiamente superati.

Quindi ancora un grazie agli autori della presente pubblicazione che offrono e contribuiscono alla discussione di questi nuovi stimoli.

Buona lettura!



# PREFAZIONE

di *Alberto Baban*

“Le imprese Italiane sono sotto-capitalizzate ed usano quasi esclusivamente il credito bancario per finanziarsi. Non solo, sono di dimensione troppo piccola e a conduzione strettamente familiare ed il passaggio generazionale è un momento critico per l’azienda che spesso non trova la giusta continuità gestionale”.

Ce lo siamo sentiti dire da tanto tempo, forse troppo. Nessuno può negare che questa fotografia non corrisponda al vero ma qualcosa sta cambiando e molto più in fretta di quello che potevamo prevedere.

Un altro dato certo riguarda il nostro sistema economico che dopo aver vissuto le recenti crisi del 2007 (la più cruenta dal dopo-guerra) e quella più italiana del 2011 si è adattato e modificandosi ha sviluppato una resilienza che è diventata una caratteristica distintiva anche delle nostre imprese.

Siamo in una nuova fase della globalizzazione, i mercati stanno vivendo un momento molto intenso e sono immersi in un intreccio internazionale di scambio di merci e capitali. Si sta configurando un nuovo ruolo della Cina, protagonista indiscussa della scena economica mondiale ma che è emersa solo recentemente diventando oggi la nazione che contribuisce per oltre il 30% sul totale della crescita del PIL globale ma che è anche un enorme mercato di destinazione che nei prossimi 5 anni importerà oltre 8000 miliardi di dollari di prodotto di consumo e di semilavorati.

Inoltre siamo all’inizio della quarta rivoluzione industriale, quella dell’Internet delle Cose che vede protagoniste le tecnologie digitali che stanno cambiando radicalmente sia i sistemi produttivi che quelli del marketing. È cambiato il modo di vendere, l’e-commerce, ad esempio, è una realtà sempre più importante che ha sovvertito le regole della distribuzione dei prodotti e del funzionamento del *retail*.

Grandi opportunità ma allo stesso tempo minacce derivano da questi cambiamenti repentini e proprio la capacità di sapersi muovere agilmente modi-

ficando la propria visione imprenditoriale caratterizza molte delle nostre aziende che hanno compreso come si possono cavalcare questi mutamenti.

Le nostre imprese possono contare su diversi punti di forza, primo tra tutti l'organizzazione del nostro "ecosistema" industriale, le filiere e le catene di sub-fornitura eccellenti, quella "supply chain" italiana composta da centinaia di migliaia di PMI fortemente innovative.

La forte vocazione all'*export* delle nostre imprese che si evidenzia non solo per i produttori del mercato al consumo (B2C) ma anche e soprattutto per i fornitori di macchinari tecnologici e semilavorati ad alto valore aggiunto (B2B). Il mercato internazionale riconosce ed apprezza le nostre capacità nel saper costruire prodotti qualitativamente eccellenti conditi da un gusto estetico tipico del nostro *Made in Italy*.

Siamo conosciuti per il *Food, Forniture & Fashion* ma siamo molto apprezzati anche in svariati altri settori dove la nostra *leadership* è molto solida. Questo vale per la nostra metalmeccanica, la mecatronica, la costruzione di macchinari per l'automazione ma anche il farmaceutico e il turismo. Biglietti da visita che sanno ben distinguere il nostro Paese per la sua capacità imprenditoriale.

In questa situazione di contesto internazionale servono però delle nuove ricette per la crescita. Dei supporti che spingano le nostre aziende a diventare più grandi, a rafforzarsi patrimonialmente e nella loro *governance*.

Il momento è più che mai opportuno per investire nelle nostre imprese utilizzando l'apporto di capitali e l'enorme disponibilità di liquidità disponibile sul mercato.

Dobbiamo aiutare gli imprenditori a comprendere a che cosa servono e come utilizzare queste risorse. Capire come si valuta un'azienda e come si rende economicamente riconoscibile il grande valore aggiunto intangibile che spesso non è evidenziato nelle nostre imprese, quel know-how che esprime una capacità di innovare unica.

Serve un nuovo dialogo con gli investitori e nuova educazione finanziaria per gli imprenditori. Qualcosa sta già succedendo, un'accelerazione importante delle aziende che accedono alla Borsa quotandosi, grazie soprattutto all'introduzione dei PIR, è un fenomeno che fa ben sperare e che allontana la visione opaca di un decennio post crisi che aveva offuscato le prospettive delle nostre aziende.

Investire in Italia conviene, se ne stanno accorgendo in molti e i capitali arrivano non solo dall'interno ma in misura consistente anche dall'estero, si è capito che le PMI sono un enorme valore, parte del quale celato in un racconto che forse fino ad oggi non ha messo in risalto le loro effettive poten-

zialità. Le filiere e i distretti stanno esprimendo delle crescite e dei risultati operativi molto incoraggianti.

Dobbiamo organizzarci meglio, avere una visione complessiva del fenomeno Italiano e una strategia di medio periodo che ci accompagni in un grande progetto di crescita. Servono delle politiche di supporto e un sistema che premi gli investimenti nelle imprese.

Dobbiamo investire nel capitale umano, nella sua formazione, nelle scuole e nei giovani offrendo a loro l'opportunità di restare a lavorare nel loro Paese e allo stesso tempo aprire ai talenti di tutto il mondo accogliendoli nelle nostre aziende.

Ognuno di noi, nel proprio ruolo di competenza, deve comprendere l'importanza di agire velocemente e con l'unità di intento orientato a far crescere le nostre imprese che sono un importante valore economico ma soprattutto delle comunità sociali che garantiscono la prosperità e aiutano ad eliminare le diseguaglianze.