

*La quotazione delle PMI su E.G.M.:
aspetti operativi ed esperienze pratiche*

Dr. Alberto Alfiero - Vice Direttore Generale

28 Febbraio 2026

Camera di Commercio delle Marche

Il punto di vista dell'intermediario

Una prospettiva dal campo: non solo norme, ma realtà operativa vissuta dall'interno. Parliamo di ciò che succede davvero quando una PMI decide di quotarsi.



BANCA FINNAT

Esperienza concreta

18 Anni di operatività su EGM

(ex AIM) accompagnando e seguendo decine di emittenti

Ruolo attivo

Svolge **tutti i ruoli** che accompagnano le società: da prima dell'IPO al day by day delle quotate

Visione di sistema

Intermediario attivo su EGM lungo **tutto il ciclo di vita** dell'emittente

Quotarsi non è un evento, è un processo



Pre-IPO

Fase di preparazione:
governance, procedure,
scelta partner, equity story,
due diligence



IPO

L'IPO: roadshow, pricing,
collocamento, primo
giorno di negoziazione



Post-IPO

Vita da quotata: investor
relations, obblighi
informativi, gestione del
mercato

La quotazione è un percorso continuo, non un traguardo da tagliare una volta sola.

La “vita da quotata” inizia dopo il primo giorno di negoziazione.

I ruoli degli Intermediari pre e Post quotazione

Fase Servizi offerti		Advisor	Global Coordinator	EGA	Corporate Broker	Analyst Coverage	Banca Depositaria
PRE-IPO	Strutturazione del processo di quotazione (con eventuale Advisor) e della struttura dell'operazione	○	○	○			
	Ricerca Pre IPO					○	
IPO	Attività di collocamento (promozione)		○				
	Raccolta e Gestione ordini				○		
POST-IPO	Attività proattiva sugli Investitori Istituzionali				○		
	Supporto -Specialist				○		
	Supporto -Conformità			○			
	Ricerche Post IPO					○	
	Supporto amministrativo correlato all'accentramento su Monte Titoli						○

Banca Finnat sull'EGM in pillole



EGA / Advisor

assicura la **conformità** del processo di quotazione ed affianca l'emittente nella successiva fase di permanenza sul listino.

Global Coordinator

Promuove la società presso gli Investitori , sovrintende e presidia l'attività di **collocamento**.

Trading Room

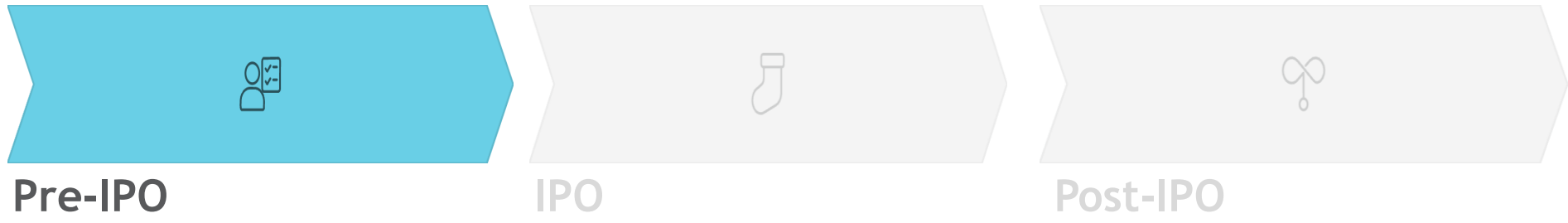
Svolge le attività di *Corporate Broking* tra le quali l'incarico di **Specialist** (obbligatorio)

Ufficio studi

Assicura il «**Coverage**» ovvero segue le vicende societarie e predispone le *equity research*.

EGA - Global Coordinator - Specialist - SEQ

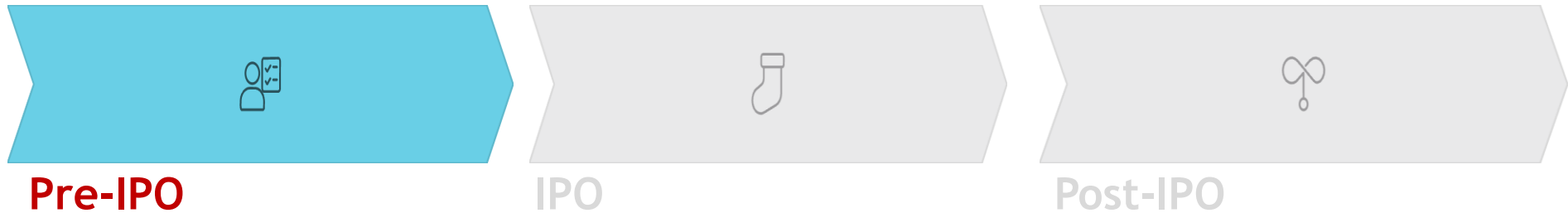




Advisor

Aiuta a strutturare l'operazione e a formare la squadra

- ▶ l'emittente – anche assistito da un advisor – ipotizza l'operazione definendone la struttura (raccolta target, flottante, eventuali incentivi, ecc.).
- ▶ deve anche «formare una squadra»: uno o più intermediari che assolvano ai diversi ruoli: EGA, Global Coordinator, Collocatore/i, Analyst, Specialist/Corporate Broker, Advisor legali...
- ▶ Rivisita (e spesso irrobustisce) Governance, procedure, Controllo di gestione....
- ▶ Comincia a creare «l'equity story»



EGA Euronext Growth Advisors

Il garante del rispetto delle regole

- ▶ Essenziale e prioritaria è la nomina dell' **“EGA”** (Euronext Growth Advisors) che poi dovrà essere mantenuto obbligatoriamente in via continuativa. Non raro coincida con Advisor e/o Global Coordinator
- ▶ L'EGA valuterà e garantirà l'appropriatezza dell'emittente per l'ammissione su EGM e rilascia a Borsa Italiana le prescritte dichiarazioni
- ▶ Anche **dopo l'ammissione** (POST IPO) l'EGA è un figura centrale e obbligatoria
 - da consulenza e assistenza per assolvere ogni adempimento regolamentare informando l'emittente di eventuali modifiche delle normative
 - mantiene i contatti con Borsa Italiana per approfondire ogni situazione in cui ci sia incertezza riguardo all'applicazione della vigente normativa



Global Coordinator (1/2)

Porta l'azienda dagli investitori

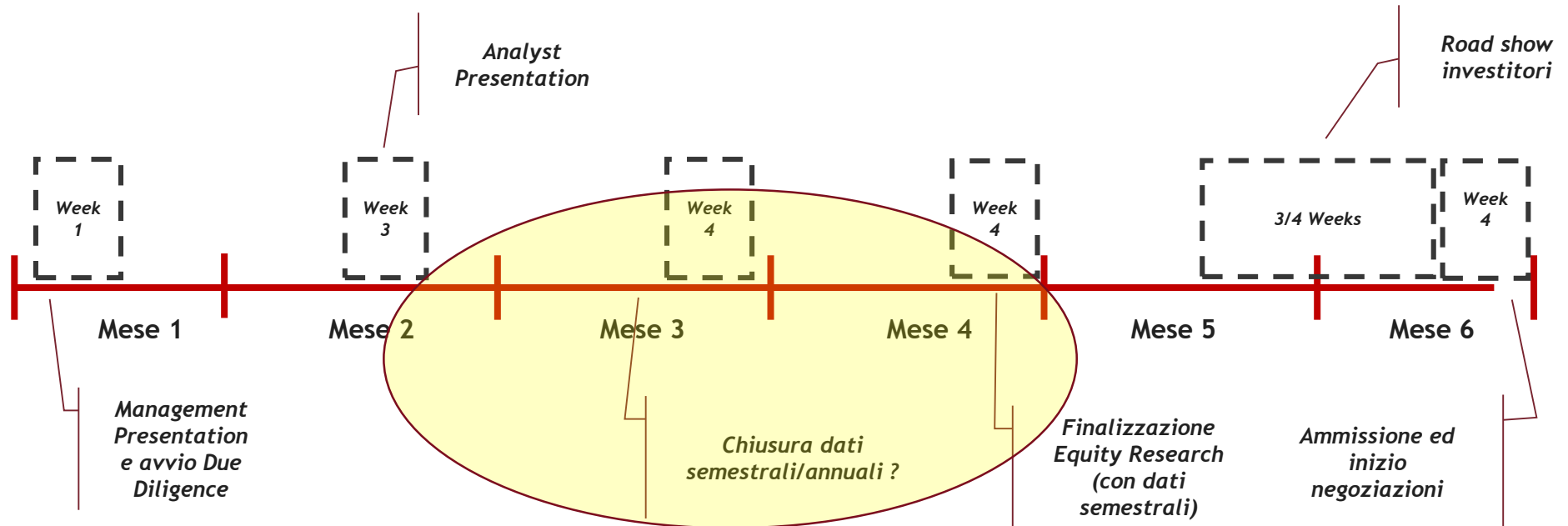
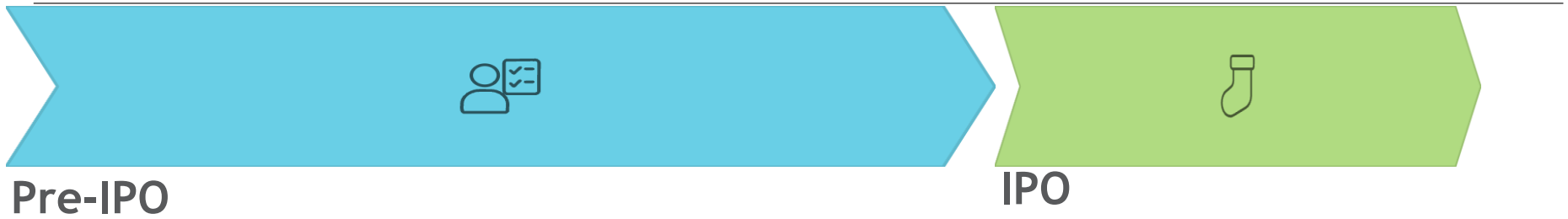
- ▶ E' responsabile del collocamento delle azioni: sia per gli aspetti «operativi» che per quelli legali (condivide la responsabilità della documentazione d'offerta).
- ▶ Affianca l'EGA e l'Advisor (se differenti) nella due diligence al fine di acquisire la giusta conoscenza dell'Emittente e nello strutturare l'operazione di collocamento nell'interesse dell'Emittente e del mercato.
- ▶ Prepara il «**Road show**» volto a promuovere l'opportunità di investimento: lo organizza (individuando i potenziali investitori) e poi vi prende parte affiancando l'emittente nei vari incontri di presentazione.
- ▶ Definisce il calendario dell'operazione e raccoglie presso la comunità finanziaria manifestazioni d'interesse (auspicabilmente vincolanti) così da poter avviare il vero e proprio collocamento



Global Coordinator (2/2)

Porta gli investitori **nell'azienda**.

- ▶ L'attività di vero e proprio collocamento consisterà – nella sostanza – nella raccolta ed esecuzione di ordini per conto di investitori. MA PRELIMINARMENTE.....
 - ▶ Instaurazione dei rapporti operativi rispettando gli adempimenti (MIFID, AML, ecc.)
 - ▶ Predisposizione dei conti (titoli ed Euro) per la corretta gestione dei flussi finanziari
- ▶ Il Global Coordinator/collocatore (ri)contatta i potenziali investitori per raccogliere gli ordini di sottoscrizione con gli eventuali prezzi (**book building**) così da definire un intervallo di prezzi per la chiusura dell'operazione.
- ▶ Supporta la definizione del prezzo e l'assegnazione delle azioni (aspetto delicato in caso di riparto)
- ▶ Comunica gli eseguiti e regola tutti i flussi finanziari trasferendo le azioni ai «nuovi» azionisti

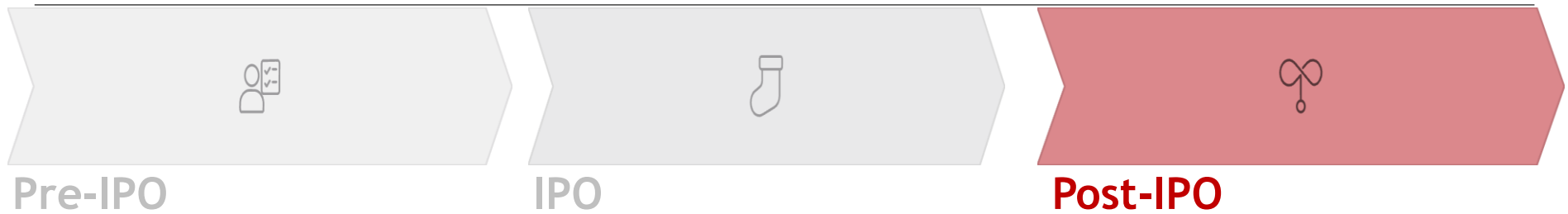




Corporate Broker - *Specialist / Analyst Coverage*

Accompagna l'azienda nel tempo

- ▶ Lo **Specialist** – intermediario di cui l'impresa quotata su EGM deve dotarsi obbligatoriamente – ha la funzione di garantire una minima liquidità agli scambi (pro investitori retail).
- ▶ L'attività di **Analyst Coverage** va oltre – o dovrebbe andare oltre – la mera produzione del documento di ricerca: deve favorire la conoscenza della società nella comunità finanziaria e tra gli investitori specializzati
- ▶ E' finalizzata a dotare l'emittente di un presidio continuativo sulle proprie vicende societarie ai fini di una loro efficace rappresentazione nei confronti della comunità finanziaria, mediante aggiornamenti periodici, brevi report, incontri, nonché attraverso la produzione e poi la divulgazione di equity research.



Cosa cambia per l'imprenditore?

Nuove regole del gioco

Trasparenza

Comunicazione periodica verso il mercato, informativa price sensitive, bilanci pubblici

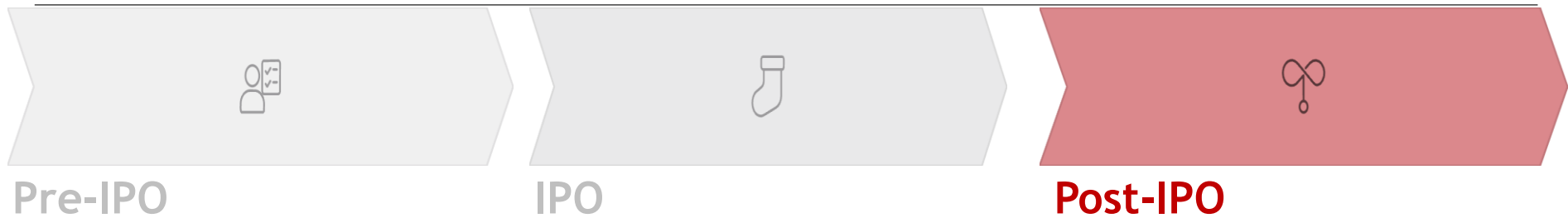
Disciplina

Rispetto di scadenze, controlli interni, procedure codificate, governance rafforzata,

Dialogo continuo

Relazione costante con investitori, analisti e mercato.
Ascolto e confronto sistematico

L'azienda resta dell'imprenditore, ma gli investitori e il mercato chiedono le necessarie informazioni per capire cosa succede e verificare se le aspettative sono rispettate.



Guardare oltre l'IPO

- La quotazione è un **primo passo** di un percorso di sviluppo e valorizzazione che potrà portare ad una grazie al conseguimento dei risultati preventivati.
- Una storia di successo consentirà:
 - la realizzazione di ulteriori operazioni nel tempo, fondamentali per trovare il sostegno finanziario alla base dello sviluppo strategico.
 - una valorizzazione crescente nel tempo.

Il prezzo di IPO non deve rappresentare l'elemento di valutazione prioritario dell'azienda, ma dovrà essere ponderato insieme ad altri elementi: la valorizzazione va costruita!!!

Elementi distintivi delle recenti IPO su EGM

1**Equity story rilevante,**

- supportata da solidi fondamentali e da piani di crescita chiari e ben strutturati
- Management con esperienza consolidata e capacità di comunicare in modo efficace valore del business e visione strategica

2

Use of proceeds definito e basato su strategia di valorizzazione a breve/medio termine: saper rispondere in modo convincente alla domanda *«cosa farete con i soldi che vi diamo»?*

3

Gestione attiva post-IPO: Investor relations professionale, aggiornamenti regolari, presenza sul mercato

**Ma poi, soprattutto:
(ri)concentrarsi sul proprio core business per mantenere le promesse !**

Quando emergono le difficoltà

Le criticità più frequenti

Aspettative irrealistiche

Sovrastimare l'impatto immediato della quotazione su valutazione o fatturato. Il mercato premia i risultati, non le promesse.

Flottante ridotto

Quote troppo piccole sul mercato limitano la liquidità e l'interesse degli investitori istituzionali.

Scarsa attività sul titolo

Pochi scambi, bid-ask elevato, assenza di copertura da parte degli analisti.

Molte difficoltà, però, non dipendono dall'azienda, ma dal contesto di mercato. È importante distinguere ciò che si può controllare da ciò che dipende da fattori esterni.

La sfida evolutiva dell'EGM oggi: la liquidità

- La quotazione su EGM è un'opportunità concreta **tanto per le PMI** che vogliono crescere e strutturarsi, **quanto per i territori** nei quali esse operano.
- Incentivare le imprese **ad intraprendere il percorso della quotazione** innesca **processi virtuosi** con elevati benefici per esse stesse e per l'intero **sistema Italia**.
- Per un ecosistema funzionante **occorrono però anche investitori**, meglio se di lungo periodo, ma soprattutto **“attivi”** e dunque idonei a rivitalizzare gli scambi.
- La liquidità non è un dettaglio tecnico: è la linfa vitale un mercato quotato; senza scambi regolari:
 - La valutazione espressa dal mercato diventa poco rappresentativa e arbitraria
 - La fiducia degli investitori si erode
 - L'attrattività futura del mercato diminuisce

**Il vero successo non si misura nel numero di IPO,
ma nel numero di aziende che, una volta quotate, prosperano nel Mercato**

Il ruolo dell'ecosistema

Impresa

Trasparenza,
gestione e
strategia

Investitori

Capitale,
valutazione e
fiducia



Intermediari

Supporto,
consulenza e
accesso al
mercato

Istituzioni

Regole, vigilanza
e stabilità,
Incentivi

Il Mercato è un “gioco di squadra” in cui ogni attore ha responsabilità specifiche: se tutti fanno la loro parte la quotazione è davvero un fattore competitivo per le PMI del territorio!



BANCA FINNAT

Grazie per l'attenzione!

Dr. Alberto Alfiero - Vice Direttore Generale

28 Febbraio 2026

Camera di Commercio delle Marche