



NUOVA FINANZA

FINTECH HUB MILANO CHIAMA EUROPA

Cresce l'interesse per il polo ambrosiano tra startup, venture capitalist e grandi investitori internazionali. In ballo c'è il business della disintermediazione degli operatori tradizionali

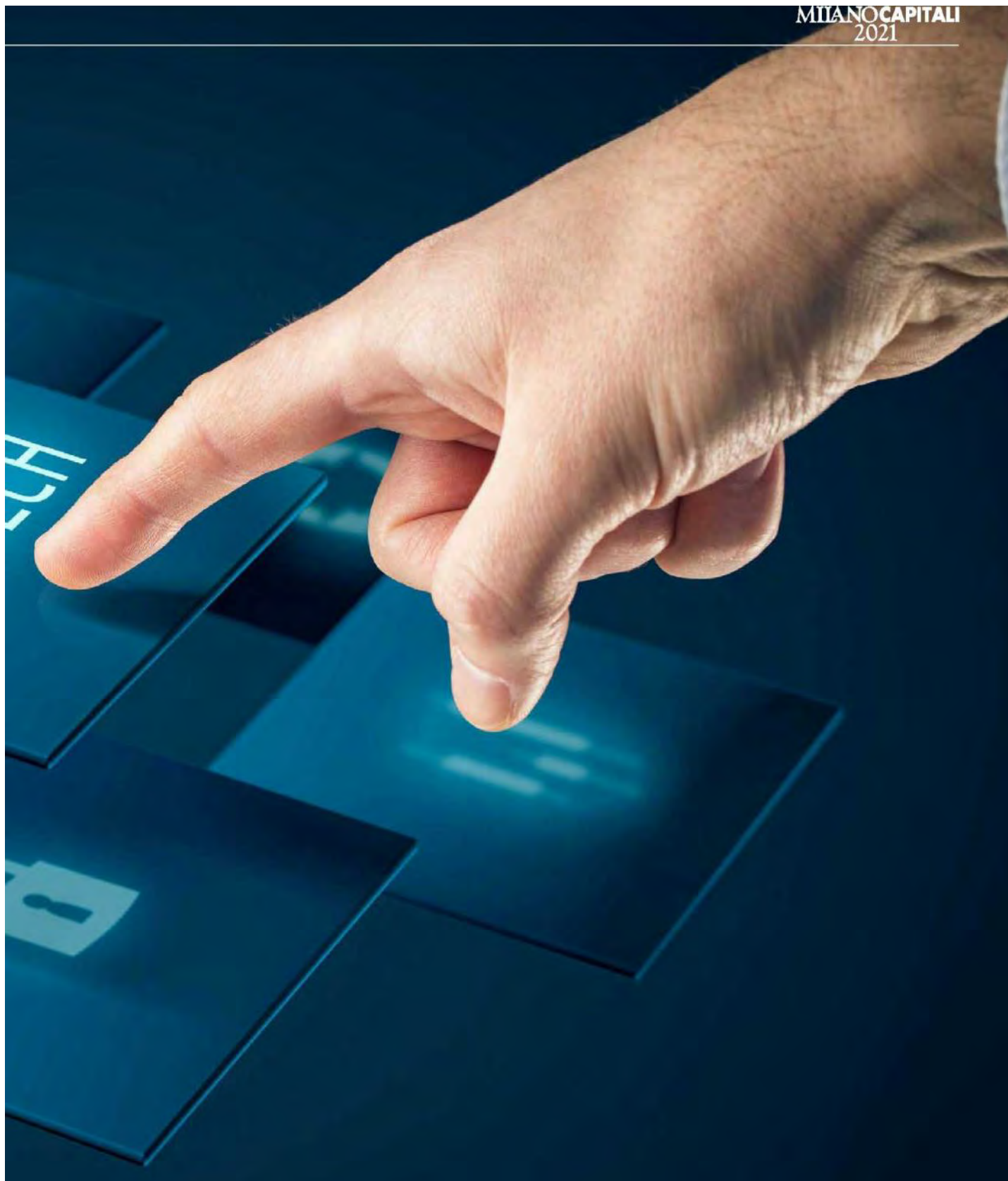
Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile

MF-MILANO CAPITALI

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
Size: 7006 cm2 AVE: € .00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:



MILANOCAPITALI
2021



Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile



NUOVA FINANZA

Il trend del mercato

Crowdfunding e venture capital in forte accelerazione

Il fintech district di Milano manda segnali forti di attrazione per startup e scaleup italiane e internazionali mentre Piazza Affari entra nel circuito Euronext

DI **STEFANIA PEVERARO**

Mentre il fintech di matrice italiana catalizza sempre di più l'interesse degli investitori, Milano si sta affermando come hub di attrazione degli addetti ai lavori non solo italiani. Klarna, la banca fintech svedese fondata nel 2005 e oggi il più grande "unicorno" fintech europeo, valutato 10,5 miliardi di dollari dopo l'ultimo round di investimento del settembre 2020, ha deciso di creare proprio a Milano il suo nuovo tech-hub europeo di sviluppo prodotti, dopo quelli già operativi a Stoccolma e Berlino. Una scelta condotta dopo aver acquisito poco più di un anno fa la scaleup italiana Moneymour, specializzata in servizi di rateizzazione delle spese online condotte dai privati, agendo in qualità di fornitore di servizi tecnici per le banche e abilitando quindi prestiti istantanei per gli acquisti online. E a Milano hanno sede la maggior parte non solo delle startup e scaleup fintech, ma anche dei soggetti industriali più grandi che hanno il fintech nel dna, da Nexi a Sia, da Cerved a Teamsystem. Ed è nel capoluogo lombardo, che, in quanto centro nevralgico della finanza italiana, hanno sede anche i principali investitori di venture capital e private equity attivi nel settore, così come le principali banche orientate al fintech, da Illimity a Banca Progetto ad Aidexa, e le filiali italiane delle banche



«È indispensabile affermare Milano come polo di riferimento per chi vuole investire nel Made in Italy»

fintech estere, come la tedesca N26 e i principali attori dell'open banking internazionale, per esempio la svedese Tink. Questo ruolo di hub italiano del fintech è stato ufficialmente riconosciuto dalla Banca d'Italia che a fine 2020 nella sede di Milano ha installato il suo nuovo centro di innovazione Milano Hub, che ha la missione di sostenere l'evoluzione digitale del mercato finanziario italiano e favorire

l'attrazione di talenti e investimenti. La logica conseguenza è che anche Assofintech, l'associazione italiana del fintech e dell'insurtech, ha preso casa tra le mura ambrosiane, così come l'associazione delle grandi startup di settore, ItaliaFintech. Tra i primi a intuire il trend è stata la piemontese Banca Sella che ha aperto già nel 2017 il suo Fintech District, seguita poi a ruota da Credit Agricole nel giugno 2019 che ha inaugurato il suo primo Le Village in Italia (trentesimo nel mondo), un luogo dove vengono selezionate, sostenute e promosse startup di alcuni specifici settori, tra i quali appunto il fintech. Il settore è molto caldo anche in tema di valore degli investimenti che catalizza. Fintech, infatti, non vuol dire soltanto startup ma comprende l'attività di tutte le cosiddette paytech, specializzate nel facilitare i pagamenti elettronici,

MF-MILANO CAPITALI

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
Size: 7006 cm2 AVE: € .00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:

**FINTECH HUB
MILANO CHIAMA
EUROPA**

Creare l'ecosistema per il pubblico e privato
milano, milanese e globale e creare il nuovo
financing, la cultura e il futuro del
nuovo modello degli operatori economici

«Sarà necessario prevedere
misure che rafforzino il profilo
patrimoniale delle imprese,
garantendone sostenibilità
e competitività»

Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile



Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
 Size: 7006 cm2 AVE: € .00
 Tiratura:
 Diffusione:
 Lettori:



TESTIMONIAL ▷ **Stephane Boujnah** ▷ **Ceo di Euronext**

PIÙ EUROPA ALLA BORSA DI MILANO

DI **ANDREA CABRINI**

«**N**egli ultimi tre mesi, quando sui media e in Parlamento si parlava molto dell'operazione, noi siamo rimasti in silenzio. Abbiamo lasciato che le autorità al lavoro sulla transazione prendessero le loro decisioni. Oggi che abbiamo completato l'acquisizione possiamo parlare e chiarire i malintesi. Ne ho sentiti tanti, privi di fondamento». Stephane Boujnah, ad di Euronext, dopo il closing della acquisizione di Borsa Italiana ha tracciato su ClassCNBC il suo piano per il futuro di Borsa Italiana. E ha colto l'occasione per rispondere ad alcune polemiche degli ultimi mesi.

Domanda. A cosa si riferisce?

Risposta. Le faccio due esempi. Ho sentito dire che siamo una società francese, mentre siamo un gruppo europeo. Ho sentito parlare di piani segreti per delocalizzare Borsa Italiana o svuotarla delle sue funzioni. L'unico piano che abbiamo è integrarci e fare crescere Borsa Italiana. Sin dall'inizio abbiamo sempre avuto un ottimo rapporto con il governo. Il 9 settembre ho presentato il progetto all'allora premier Giuseppe Conte alla presenza del ministro Roberto Gualtieri. Sono contento che il nuovo governo abbia espresso continuità di giudizio. La scorsa settimana ho incontrato il ministro Giorgetti. Abbiamo discusso in particolare di cosa Euronext potrà fare per il finanziamento delle pmi italiane e per sostenere la ripresa delle imprese che dopo il Covid avranno più bisogno di capitale.

D. E che cosa potrete fare?

R. L'ingresso di Borsa in Euronext sarà un driver fondamentale per l'economia italiana. Per la prima volta infatti entra nel nostro gruppo una grande economia: siete un Paese del G7 e la terza economia europea. Borsa Italiana rappresenterà il 34% dei ricavi totali del Euronext e porterà un gruppo di aziende



Stéphane Boujnah, ceo e presidente di Euronext. È stato responsabile di Santander Global Banking and Markets per l'Europa continentale e md di Deutsche Bank IB in Francia

I NUMERI

7

le Borse di Euronext
Amsterdam, Oslo,
Bruxelles, Dublino,
Lisbona, Milano, Parigi

1.493

le società quotate
per un market cap di
4,5 miliardi di euro
a fine 2020

884,3

milioni di euro il
fatturato di Euronext
nel 2020 con un
ebitda margin
del 58,8%

straordinarie su una grande piattaforma tecnologica. Questo vuol dire che tutta l'economia italiana farà un salto in avanti in termini di visibilità a livello non solo europeo ma mondiale.

D. Vantaggi concreti per le imprese quotate?

R. Significherà poter conoscere altre aziende, avere accesso prioritario all'economia globale, a una liquidità più ampia, e sviluppare una migliore integrazione dei mercati dei capitali. Euronext sarà il trampolino di lancio di Milano

nel resto del mondo.

D. L'influenza italiana nel gruppo sarà equivalente al suo peso economico?

R. La transazione è stata negoziata con grande attenzione con tutti gli stakeholder coinvolti. L'Italia avrà una voce forte e chiara, che sarà attentamente ascoltata all'interno di Euronext. Cdp e Intesa faranno parte del gruppo core degli azionisti. E ricordiamoci anche l'importante ruolo che continuerà a

svolgere Consob. Questo significa che gli interessi italiani sono completamente integrati nella piramide direttiva di Euronext.

D. Ci saranno manager italiani nei ruoli chiave della sua prima linea?

R. Ci sono già. Mi riferisco al cfo di Euronext Giorgio Modica, che è catanese di nascita e si è formato a Milano, dove ora tornerà, perché la direzione finanziaria verrà trasferita lì. Alcune posizioni cambieranno e ci saranno opportunità per i manager di Borsa Italiana che integreremo nella struttura del gruppo Euronext. A noi piace dire che siamo «United in diversity»: molto uniti quando si può fare efficienza lavorando insieme e diversi per cogliere le opportunità offerte dai mercati locali. Per esempio, Mts sarà il centro di tutta la strategia sul reddito fisso. Così come in futuro CC&G sarà la Cassa di Compensazione di tutto il gruppo e Montetitolari sarà il nostro più importante sistema di deposito accentrato. Tutte queste società resteranno italiane.

D. Che cosa cambierà nei primi 100 giorni?

R. La cosa più importante sarà l'ascolto. Passeremo molto tempo a raccogliere i

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
Size: 7006 cm2 AVE: € .00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:



suggerimenti dei colleghi italiani su come impostare la transizione e raggiungere gli obiettivi del gruppo. Uno dei primi sarà gestire la migrazione del data center e della piattaforma digitale nei prossimi 24 mesi. E realizzare le sinergie previste. Scriveremo insieme il nuovo piano strategico e ci presenteremo a ottobre agli azionisti con una equity story integrata e un programma per i prossimi tre anni.

D. Le Borse competono sulla tecnologia. Quanto investirete sul futuro di Piazza Affari?

R. Dipenderà dai singoli business, ma l'investimento più importante sarà la migrazione del grande data center del gruppo a Bergamo. Sono orgoglioso di questa scelta, il più grande investimento in tecnologia degli ultimi 5 anni, perché un anno fa Bergamo era l'epicentro della pandemia.

D. Come verranno gestite le diverse componenti di Borsa Italiana?

R. Il nostro programma è crescere dove c'è una chiara leadership, come in Mts. Ci siamo impegnati a investire, ma alcuni business andranno ristrutturati, come accade sempre quando si entra in un gruppo. Abbiamo l'obiettivo di realizzare 45 milioni di sinergie sui costi e 50 sui ricavi. Detto questo, quando una società rappresenta il 35% di un gruppo i destini coincidono. Non esiste uno scenario in cui Euronext vince se Borsa Italiana perde. Il nostro impegno per fare crescere la società è totale.

D. Da dove arriveranno le sinergie sui costi?

R. Nei prossimi tre anni arriveranno innanzitutto dalla migrazione delle piattaforme che erano gestite da Lse. Inoltre dalla convergenza nel business post trade. E infine dalle normali sinergie che emergono da integrazioni di questo tipo. Ma vorrei ricordare l'altro obiettivo: la crescita di 50 milioni di sinergie sui ricavi. Arriverà dalla accelerazione della crescita di Mts, dall'espansione in Europa di MonteTitoli, CC&G ed Elite. Il grande successo del segmento Star e il business Etf di Borsa possono essere sviluppati ulteriormente. Su questo fronte sono entusiasta del progetto.

D. Cambierà il ceo di Borsa Italiana?

R. Il closing non ha un impatto sul ceo di Borsa Italiana. Per ora la situazione è quella descritta.

D. C'è la possibilità che la sede di Euronext passi fisicamente a Milano? Ed Euronext sarà anche quotata a Milano?

R. Siamo già quotati a Parigi ed Amsterdam, quindi appena possibile prepareremo la quotazione anche a Milano. Per quanto riguarda la sede, il quartier generale di Euronext è ad Amsterdam dal 2000 e a ogni integrazione abbiamo voluto mantenerlo in una sorta di terreno neutrale. Non penso avrebbe senso cambiare la sede ogni volta che una società importante entra nel gruppo. È vero che Borsa Italiana rappresenta il 34%, ma l'altro 66% è attivo in diversi Paesi europei. Serve mantenere un approccio federale.

D. Il numero delle società quotate in Piazza Affari è sostanzialmente fermo da anni. Oggi si vedono più delisting che quotazioni.

R. Borsa Italiana è già molto attiva nello stimolare l'appetito per la quotazione e il governo ha messo in campo incentivi fiscali negli ultimi anni. Tuttavia serve una vera coalizione tra noi, le aziende, gli intermediari e la Consob. Dal punto di vista regolamentare infatti andrebbero riviste alcune norme sul processo di quotazione e la gestione delle autorizzazioni. Solo lavorando insieme a stakeholder e governo riusciremo a rendere più attraente la Borsa, come accaduto ad esempio in Norvegia, ad Amsterdam e a Parigi, dove il numero di ipo è tornato ai livelli pre-Covid. Anche il programma Elite potrà essere utile. Ha avuto molto successo e le sue risorse andranno concentrate dove possono avere il maggiore impatto.

D. Sul listino il titolo Euronext sta recuperando, ma dall'annuncio della operazione su Borsa Italiana è sceso di oltre il 20%.

R. La ragione del calo è legata al finanziamento dell'operazione attraverso l'aumento da 2,4 miliardi. La prima parte è avvenuta con il private placement da circa 600 milioni per Cdp e Intesa. Ora inizia l'emissione di nuovi titoli per 1,8 miliardi. Il mercato ha atteso per acquistare queste azioni a sconto. Nei prossimi due mesi digerirà l'aumento di capitale, ma presto la situazione tornerà normale. (riproduzione riservata)



MF-MILANO CAPITALI

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
Size: 7006 cm2 AVE: € .00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:



Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile

come la quotata Nexi, e nella costruzione delle infrastrutture di pagamento, come Sia, ora destinata a fondersi proprio in Nexi insieme alla collega danese Nets. Sono società che hanno nel loro capitale colossi del private equity internazionale. Fa parte del fintech anche tutto il mondo della gestione delle informazioni finanziarie aziendali come è il caso del gruppo quotato a Piazza Affari Cerved o del gruppo Teamsystem e il mondo dei software di gestione per banche e istituzioni finanziarie tra cui Cedacri. E anche in questi casi i private equity sono presenti nel capitale o ci vorrebbero tornare. E del mondo fintech fa parte ad honorem Illimity, la principale challenger bank sbarcata a Piazza Affari nel 2018, grazie alla business combination con Spaxs, la spac

promossa da Corrado Passera, che a suo tempo aveva raccolto ben 600 milioni di euro dagli investitori. È il percorso che stanno tentando di imitare nel campo insurtech, Alberto Minali, ex ceo di Cattolica Assicurazioni ed ex direttore generale di Generali e Claudio Costamagna, ex Goldman Sachs ed ex presidente di Cdp, con la nuova spac tematica Revo, per la quale puntano a raccogliere 200 milioni di euro. Ma quest'anno sono stati gli investitori di venture capital i veri protagonisti del mercato, imprimendo una forte accelerazione agli impieghi in startup e scaleup fintech. Nei primi quattro mesi il valore degli investimenti di questi fondi è stato di ben 381 milioni di euro, contro i 247 milioni di euro spalmati su 35 società dell'intero

2020, secondo BeBeez Private Data, il database del private capital di BeBeez. E il dato 2020 era in linea con quello del biennio precedente, 261 milioni di euro del 2019 e circa 200 milioni nel 2018. I 247 milioni di euro raccolti dalle fintech nel 2020 rappresentano poco meno di un terzo di quanto raccolto da tutte le startup italiane o fondate da italiani nello stesso periodo, cioè 780,5 milioni, ma le dimensioni medie dei round sono state molto più elevate nel fintech che negli altri settori: in totale, infatti, si sono contati 306 round (di cui 29 di dimensioni non note) per tutte le startup e scaleup, con una media di 2,7 milioni ciascuno per i round di dimensione nota, mentre i round nel settore fintech, 35, di cui per tre non si conosce la dimensione) sono stati in media di 7,7 milioni. Il trend si



MF-MILANO CAPITALI

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
 Size: 7006 cm2 AVE: € .00
 Tiratura:
 Diffusione:
 Lettori:

TESTIMONIAL ▷ Giovanni Natali ▷ Ceo 4Aim Sicav

AIM, UN PATRIMONIO DA SALVAGUARDARE

Domanda. Come vede il mercato Aim oggi e le sue prospettive?

Risposta. È ormai semi ufficiale che la nuova denominazione dell'Aim sarà Euronext Growth Milano, ma nomi a parte, per parlare della situazione vorrei ricordare il numero delle società quotate a Milano viaggia tra 300 e 350 da 20 anni e se togliamo le 140 che si sono quotate su AIM in dieci anni, ne restano 199 e di queste alcune decine si sono perse per strada. In sostanza, rispetto a 10 anni fa, le società quotate escluse Aim hanno perso il 30%. Questo dato indica la propensione delle grandi aziende ad andare in Borsa.

D. Per l'Aim è stato diverso?

R. Sì, l'Aim che oggi conta 199 società quotate negli ultimi 10 anni si è rivelato un mercato attrattivo. Solo nel 2020, annus horribilis, ci sono state 21 quotazioni e una decina nei primi mesi di quest'anno. Noi ne abbiamo in pipeline sette da qui a fine anno.

D. Come è cambiato nel tempo?

R. Nei primissimi anni le quotazioni erano praticamente operazioni di club deal con pochi investitori. Oggi si raccolgono capitali veri e il fatto che a fine aprile sia stata annunciata la tredicesima Opa su una società quotata su Aim dimostra la dinamicità e la vitalità del mercato. Quindi io sono molto positivo sulle prospettive, anche grazie al cosiddetto Patrimonio Rilancio, cioè la decisione del governo di stanziare 44 miliardi a disposizione delle piccole e medie imprese.

D. È una misura sufficiente per aiutare le pmi?

R. Perché sia pienamente efficace abbasserei a 20 milioni di fatturato la soglia attuale di 50 milioni di euro per le aziende che possono accedervi. La maggior parte delle pmi italiane che stanno al di sotto dei 50 milioni di euro sono quelle che non hanno bisogno non di debito ma di equity. In secondo luogo introdurrei una clausola per cui una piccola parte di questo patrimonio sia destinato alle quotazioni delle piccole e medie imprese.

D. In che modo?

R. Basterebbe inserire un comma che



Giovanni Natali è il principale advisor per la quotazione all'Aim, dove ha portato oltre 50 società, prima come ceo di Ambromobiliare, di cui è stato co-fondatore, e attualmente come ceo di 4 Aim Sicav, il primo fondo di investimento in società quotate al listino Aim

preveda che quando, per esempio, il 70% di un collocamento sia chiuso o certificato da un global coordinator o da uno sponsor, il 30% restante possa essere investito automaticamente dal fondo gestito da Cassa Depositi e Prestiti. I capitali oggi ci sono, ma vanno anche indirizzati.

D. Che cosa intende in concreto?

R. Bisogna spingere sulla cultura anche della classe imprenditoriale che viene chiaramente da decenni in cui il debito è la soluzione. Spesso gli imprenditori ci chiedono se sia meglio il mini bond per finanziare la crescita o un aumento di capitale in borsa: la nostra risposta è sempre che la domanda è mal posta.

I soldi non sono tutti uguali, un conto è se ho bisogno di un aumento di capitale, diverso se ho bisogno di debito, ma non si può sostituire debito con altro debito. La cultura dominante tra gli imprenditori è che siccome i soldi oggi costano poco, sia meglio andare avanti col debito. Ma col debito non si va lontano. Con l'equity un po di più.

D. Come vede il passaggio della Borsa nel network di Euronext?

R. È positivo, ma vanno fatte delle precisazioni che devono essere poste all'attenzione soprattutto della politica. Io non sono assolutamente nazionalista né campanilista. Fino al 1996 in Italia c'erano dieci borse poi ne è rimasta solo una. Io penso che nei prossimi 10-15 anni in Europa resteranno una o due borse. Questo è il percorso, però fin quando non saremo a quel punto dobbiamo fare bene attenzione a non distruggere quello che di buono è stato fatto.

D. Che cosa la preoccupa?

R. Mi preoccupano alcune caratteristiche dell'Aim confrontate con Euronext Growth e la politica del listing. Un investitore che analizza una Ipo sa che nel prospetto informativo della quotazione sono previste certe tutele, per esempio la possibilità di Opa, la presenza nel cda di amministratori indipendenti, la certificazione dei bilanci, le comunicazioni semestrali sulla gestione e così via. Queste garanzie non sono previste in tutti i mercati

Euronext, quindi bisogna stare attenti a non andare a smantellare con l'Aim qualcosa che ha funzionato molto bene dal 2009 a oggi e non va disperso.

D. E sul listing?

R. La decisione del listing, cioè il parere finale se ammettere o meno alle negoziazioni una società deve essere mantenuto in capo a Borsa italiana e non a soggetti privati di altri paesi.

I NUMERI

138

le società quotate all'Aim di Borsa Italiana, il listino per le pmi

21

le Ipo del 2020 che hanno portato la quota Aim sul totale delle quotate al 35%

49

milioni il fatturato medio delle società quotate all'Aim con ebitda margin medio del 18%

MF-MILANO CAPITALI

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
Size: 7006 cm2 AVE: € .00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:



Francesco Simoneschi e Luca Martinetti, fondatori di TrueLayer a Londra. A destra, Sebastian Siemiatkowski, fondatore di Klarna, la non-bank svedese ha scelto Milano come centro di sviluppo



è consolidato in questi primi mesi, visto che i 381 milioni sono stati raccolti soltanto da 8 fintech, di cui ben 4 round sono stati di dimensioni uguali o superiori ai 70 milioni di dollari. In particolare, due round sono stati raccolti da scaleup fondate da italiani all'estero, Kong, con sede a San Francisco, e TrueLayer, a Londra, entrambe specializzate nello sviluppo di Apis (Application programming interfaces), che hanno raccolto, rispettivamente 100 milioni e 70 milioni di dollari. Questi due casi non solo confermano quanto lo hub milanese stia mandando segnali in giro per il mondo, ma soprattutto che la maturità del venture capital, direttamente o indirettamente legato all'Italia. La conferma arriva dalla proptech Casavo, fondata da Giorgio Tinacci con sede in Italia. Lo scorso marzo ha annunciato un nuovo round da ben 200 milioni di euro, di cui 50 milioni di equity, guidato da Exor Seeds, il gruppo che fa capo alla famiglia Agnelli, guidato da John Elkan, e al quale hanno partecipato altri investitori, tra i quali alcuni nuovi e altri già presenti nel capitale; e 150 milioni di euro di debito, nella forma di

una cartolarizzazione le cui note asset-backed, in forma partly-paid, sono state sottoscritte da Goldman Sachs. Già l'anno scorso, incurante della pandemia, il settore fintech ha incominciato a catalizzare un numero importante di round di grandi dimensioni, sei di oltre 10 milioni, per un totale di circa 203 milioni di euro, e tre da almeno 45 milioni, per un totale di oltre 159 milioni. Il round più grande del 2020 è stato quello da 93 milioni di euro chiuso a novembre da Satispay. La scaleup italiana specializzata in pagamenti via cellulare fondata da Alberto Dalmaso, Dario Brignone e Samuele Pinta, da un lato ha ottenuto adesioni a un aumento di capitale da 68 milioni e dall'altro ha visto passaggi di quote per 25 milioni di euro, cedute da Iccrea Banca e da altri soci storici per permettere l'ingresso di nuovi investitori. Come indica il successo di Satispay, il business dei pagamenti è quello più gettonato dagli investitori. Il caso di Kong è emblematico non solo per le cifre che ha raccolto, 100 milioni di dollari, ma anche e di conseguenza per i nomi (e le

sigle) che sostengono l'operazione. Fondata da Augusto Marietti e Marco Palladino Kong è scesa in campo per un round guidato da Tiger Global, con la partecipazione del nuovo investitore Goldman Sachs e degli investitori esistenti Index Ventures, forse il principale fondo di venture capital al mondo, Charles River Ventures (CRV), Andreessen Horowitz e GGV Capital, tutte firme di prima grandezza. Il round ha triplicato a 1,4 miliardi di dollari la valutazione di Kong, che è diventata così un nuovo unicorno, avendo superato la valutazione di un miliardo di dollari. La fintech produce le cosiddette Apis, ovvero interfacce informatiche che consentono



TESTIMONIAL ▷ Marco Giorgino ▷ Osservatorio Fintech Politecnico di Milano

ECOSISTEMA IN CRESCITA CON NUOVI PLAYER

Domanda. A che punto è l'ecosistema del fintech per il vostro osservatorio?

Risposta. A un punto sicuramente migliore rispetto a prima del Covid, che ha rappresentato un fattore di accelerazione almeno sotto due profili. L'effetto emergenza ha fatto nascere nuovi bisogni che sono diventati anche delle opportunità sia per chi offre servizi sia per chi chiede servizi. L'impatto del Covid ha modificato i comportamenti e indotto certamente un'accelerazione.

D. Il secondo fattore?

R. È stato l'impatto del Covid sull'economia, per esempio nel mondo del credito, un settore sul quale è evidentemente concentrata una grande attenzione. Il crollo delle attività ha richiesto e richiede un monitoraggio costante di tutto quello che succede nel mondo del credito, partendo dalle richieste di credito sia da parte delle imprese che delle famiglie. Tutto ciò oggi rappresenta una sfida ulteriore rispetto al passato.

D. Con quali conseguenze?

R. L'ecosistema oggi si sta componendo in modo più consolidato attraverso la presenza di più operatori. Tra questi è molto importante il ruolo degli incumbent, gli operatori tradizionali, che, però, non hanno reagito tutti allo stesso modo. Alcuni sono stati più pronti a sfruttare la nuova situazione e altri hanno fatto più fatica forse perché non erano adeguatamente digitalizzati o per problemi di compliance nel controllo del rischio.

D. E i nuovi operatori digitali come si sono comportati?

R. Il servizio offerto dalle cosiddette challenger bank è stato molto importante ed ha coinvolto in generale il mondo delle fintech che siamo abituati a pensare in contrapposizione rispetto al mondo delle banche tradizionali. Invece ci sono anche in Italia molti progetti di partnership tra soggetti innovativi, nuovi fintech e soggetti tradizionali, pronti a sviluppare dei pezzi di business in comune.

D. Sono emersi nuovi protagonisti?

R. Un terzo ruolo è stato quello delle



Marco Giorgino è direttore scientifico dell'Osservatorio Fintech & Insurtech del Politecnico di Milano. Ha maturato quasi 30 anni di esperienza nel campo della ricerca e della formazione e coordinato numerosi progetti per aziende industriali e finanziarie sulla digital innovation

piattaforme che in qualche modo cercano di mettere insieme l'eticità con la Psd2, la normativa europea di open banking. Il ruolo delle piattaforme in questa fase è importante perché l'innovazione, sia quella digitale che nel business, ha bisogno di allargare i confini nel confronto con operatori diversi. La Psd2 ha favorito questa apertura e le piattaforme consentono a soggetti diversi di collaborare nello sviluppo dell'innovazione.

D. A chi si riferisce quando parla di soggetti diversi?

R. Di questo ecosistema competitivo, il

fintech, che si sta allargando e anche un po' consolidando, fanno parte operatori anche di altri settori e non soltanto le big tech. Per esempio sono operatori del mondo delle utilities che iniziano a pensare non solo per un loro mercato di riferimento, ma di poter offrire nuovi servizi ad altri target.

D. Le risorse del recovery fund destinate alla digitalizzazione come impatteranno su questo settore?

R. Il volume di risorse è molto ingente, circa 50 miliardi, ma non finirà direttamente all'interno del sistema finanziario. Però sarà un fattore di accelerazione per la trasformazione digitale di tutto il sistema competitivo in cui operano le banche e le non-banche. Gli investimenti che attraverso queste risorse verranno fatti potrà cambiare lo scenario attuale della finanza.

D. In che modo?

R. Ci sarà una fortissima selezione perché non tutte le banche e non tutti gli operatori finanziari riusciranno a beneficiare di questo scenario.

I NUMERI

200

le pubblicazioni di analisi e dati prodotte dall'Osservatorio

490

aziende e sponsor sostengono l'attività di questo Osservatorio

200.000

manager e C-level seguono le attività e i risultati delle ricerche

D. Perché?

R. Il sistema bancario ha ancora dei punti deboli, tra cui l'efficienza. In Italia il costo è ancora molto alto rispetto ad altri paesi e la redditività molto bassa rispetto al costo del capitale e al rischio dell'attività bancaria. Lo dimostra il fatto che molti titoli della banche sono quotati a sconto sul mercato.

D. Chi ne beneficerà?

R. Chi sta accelerando sull'innovazione digitale e

soprattutto di business. L'innovazione digitale è un fattore che favorisce la ridefinizione del modello di business. Le banche che si sono appropriate di competenze e di soluzioni che non erano state in grado di poter sviluppare in house, oggi possono servire i clienti, pmi o famiglie, in modo più efficace ed efficiente di prima.



SPAC MON AMOUR, MA NON PER TUTTI

Un temporaneo ingolfamento del mercato americano, sta rilanciando le operazioni in Europa. Potrebbero beneficiarne Milano e Amsterdam, ma si discute sulla possibilità di nuove combinazioni

DI **STEFANIA PEVERARO**

Dopo un vero e proprio boom delle spac negli Usa tra lo scorso anno e l'inizio di questo, da aprile il mercato oltreoceano si è congelato. Per contro il mercato di Amsterdam sembra in grande spolvero, mentre in Italia, dopo un blocco durato un anno e mezzo, qualcosa si torna a muovere, sebbene il dibattito sia ancora aperto circa la migliore struttura da adottare per evitare le trappole che hanno portato le ultime spac a fallire la loro missione.

Su Milano le iniziative non mancano, a partire da quelle promosse da alcune società molto attive nel passato e dai protagonisti del panorama bancario e assicurativo italiano. Come è il caso di Alberto Minali, ex amministratore delegato di Cattolica Assicurazioni ed ex direttore generale di Generali, che insieme a Claudio Costamagna (ex Goldman Sachs ed ex presidente Cdp) hanno dato vita alla spac Revo, finalizzata alla creazione di un nuovo gruppo assicurativo. La Spac sarà sponsorizzata da Intesa Sanpaolo e Ubs. Anche Giovanni Cavallini, Attilio Arietti, Enrico Arietti e Davide Milano sono pronti a lanciare in Italia una nuova spac. Ad affiancare i promotori nell'operazione ci sono gli advisor Banca Akros e Banor sim. Il gruppo di promotori è lo stesso che ha promosso in passato le tre Spac italiane della serie Industrial Stars of Italy e della Spac olandese Dutch Star Companies One. Tutte e quattro le Spac hanno già portato a termine con successo la business combination: Industrial Stars of Italy 1 con Lu-Ve, Industrial Stars of Italy 2 con Sit Group, Industrial Stars of Italy 3 con Salcef e Dsco con CM.com. «Ci proponiamo di raccogliere da 100 a 150 milioni», ha spiegato Arietti, «ci quotiamo in Italia e ci rivolgeremo ad aziende italiane. Noi continuiamo a ritenere che le Spac, rimossi certi problemi tecnici, rappresentino uno strumento validissimo per le medie aziende italiane dotate di potenziale di crescita e forte posizione competitiva. Post pandemia intravediamo una forte ripresa con molte



Claudio Costamagna, ex Goldman Sachs e ex presidente di Cdp, e, qui sotto, René Van Vlerken capo del listing a Euronext Amsterdam. Nella pagina accanto, da sinistra, Alberto Minali, ex ceo di Cattolica Assicurazioni ed ex direttore generale di Generali, ha dato vita alla spac Revo, puntando a una business combination nelle assicurazioni, Jean Pierre Mustier, ex ceo di Unicredit, che ha lanciato una spac da 500 milioni di dollari, e Francesco Trapani

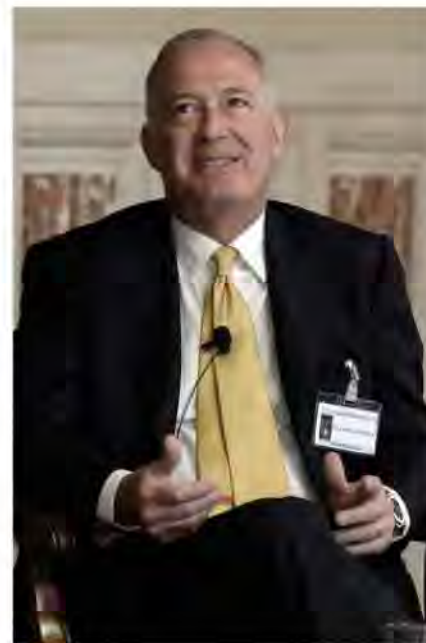
aziende italiane che avranno bisogno di equity per cavalcarla». C'è chi invece ritiene che si debba andare oltre la business combination tra Spac e società target. Lo dice Simone Strocchi, fondatore di Electa, che ha al suo attivo

non solo il lancio della prima spac di diritto italiano Made in Italy 1, che ha poi portato in borsa il big della distribuzione hardware e software Sesa, ma anche la quotazione a Piazza Affari di Digital Value, Pharmanutra e Iwb, utilizzando soluzioni finanziarie



Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
Size: 7006 cm2 AVE: € .00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:



innovative simil-spac, ma che non hanno richiesto la business combination. che in alcuni casi è stata fonte di guai. In Italia, infatti, la fusione deve essere approvata dall'assemblea straordinaria sulla base di una maggioranza precisa ed è per questo motivo che esiste una soglia massima di recessi ammissibili.

Anche Amsterdam, borsa del circuito Euronext, sembra esercitare un'attrazione crescente sui promotori europei, che ancora per l'intero 2020 hanno puntato sulla via americana per lanciare una Spac. A Euronext Amsterdam vuole sbarcare la Spac promossa da Vam Investments, holding specializzata in operazioni di buyout e growth capital, e Francesco Trapani, imprenditore ed ex ceo di Bulgari, a sua volta azionista di Vam, che stanno studiando un veicolo da 300-400 milioni di euro. E sempre a Euronext si è quotata a fine aprile anche Pegasus Europe, la Spac lanciata nel febbraio scorso da Jean-Pierre Mustier, ex ceo di Unicredit, e Diego De Giorgi, consigliere di Unicredit ed ex BofA-Merrill Lynch, insieme a Tikehau Capital e Financière Agache, la holding controllata dal colosso del lusso Groupe Arnault. La spac ha raccolto 500 milioni di euro.

Chi continua a guardare con fiducia al mercato americano è, invece, Luca Giacometti, tra i promotori delle spac italiane Glenalta, Glenalta Food e Made in Italy 1 e della pre-booking company Ipo Challenger, che hanno tutte portato in borsa la loro

«Post pandemia intravediamo una forte ripresa con molte aziende italiane che avranno bisogno di equity per cavalcarla»

società target. Giacometti negli Usa è tra i promotori della Spac Galileo Acquisition Corp che ha annunciato recentemente la business combination con Shapeways, specializzata in servizi di stampa in 3D, ed è stata valutata 410 milioni di dollari. «Ora per mandare alla Sec il prospetto della business combination dobbiamo aspettare che gli advisor specializzati in valutazioni si liberino, perché sono tutti intasati di lavoro e c'è la lista d'attesa». Secondo Spac Analytics, nel 2020 negli Stati Uniti sono sbarcate infatti sul listino ben 248 spac raccogliendo 83,4 miliardi di dollari pari al 46% dei 179,4 miliardi raccolti da tutte le 450 ipo di spac e non spac. E l'inizio di quest'anno non è stato da meno con ben 315 ipo di spac che hanno raccolto 101,6 miliardi di dollari, cioè il 62% dei capitali raccolti in borsa dalle 428 ipo complessive. Da inizio aprile questa girandola

si è bloccata. Secondo SpacInsider, c'è una coda di filing alla Sec di ben 268spac, mentre le fusioni annunciate tra spac e società target di acquisizione (business combination) sono state soltanto 8 contro le 103 dello scorso anno e nessuna business combination è stata conclusa quest'anno, contro le 31 del 2020. Di mezzo c'è però anche una questione normativa. «La Sec è intervenuta dicendo sostanzialmente che i warrant assegnati agli investitori e ai promotori delle Spac non sono attualmente trattati in modo adeguato dal punto di vista contabile e quindi devono essere oggetto di una nuova valutazione da parte di un terzo indipendente. E questo diktat riguarda tutti i warrant già in circolazione e quelli dello spac in arrivo», ha spiegato Luca Giacometti. Una seconda concausa dello stallo delle spac negli Usa è l'enorme pila di proposte che si sono affastellate sui desk degli investitori specializzati in quello che è un secondo giro di raccolta da parte dei promotori, che viene condotto poco prima della business combination. Sono gli investitori specializzati nei cosiddetti Pipe (private investments in public equity) che alla fine garantiscono negli Usa la riuscita o meno dell'acquisizione da parte della Spac, indipendentemente da quanti azionisti non approvino l'investimento proposto e decidano di recedere dalla Spac. «Per fortuna noi il nostro Pipe siamo riusciti a chiuderlo. Ma ora questi investitori sono oberati di proposte» ha concluso Giacometti. (riproduzione riservata)



TESTIMONIAL ▷ **Alessandro Negri della Torre** ▷ **Fondatore Studio LX20 Law Firm**

UN CROWDFUNDING PIÙ APERTO ALL'EUROPA

Domanda. In novembre l'Italia dovrà recepire la nuova normativa europea sul crowdfunding. Quali cambiamenti indurrà nel mercato?

Risposta. In Italia siamo abituati a vedere la coincidenza tra crowdfunding e investment crowdfunding, nel senso di poter investire in strumenti di equity e, dopo le ultime modifiche anche in strumenti di debito. Per questo non cogliamo appieno tutte quelle novità e le potenzialità del nuovo regolamento.

D. Quali sono le novità?

R. Le principali sono due. La prima è ovviamente che trattandosi di un regolamento europeo ha una portata e coincide con quella del mercato unico. Il crowdfunding italiano è stato finora uno strumento molto efficace che ha dato ottima prova di sé ma è stato limitato ai confini nazionali anche a livello di diffusione e sollecitazione dei possibili investimenti. Il regolamento europeo, garantendo l'armonizzazione e l'applicazione omogenea delle direttive, espande i confini nazionali. Le nuove piattaforme europee potranno con una procedura molto semplice offrire i propri servizi su tutto il territorio dell'Unione.

D. La seconda novità?

R. Riguarda il concetto di crowdfunding che viene allargato agli strumenti di debito, al lending. Anche nel regolamento italiano c'è una definizione allargata di strumenti finanziari che comprende equity, debito e di allarga a comprendere anche partecipazioni in srl. Il regolamento europeo consente l'erogazione di servizi di lending tramite la piattaforma sia nella forma diretta che in una modalità abbastanza innovativa, la gestione di portafogli di prestiti.

D. Che conseguenze comporterà in pratica?

R. Le piattaforme potranno ospitare nel loro spazio virtuale non soltanto investimenti negli strumenti finanziari che conosciamo, ma anche lending. È una novità importante perché



I NUMERI

75%
La crescita del mercato del crowdfunding in Italia nel 2020

339
milioni la raccolta nel 2020 attraverso le piattaforme di crowdfunding

122
milioni la raccolta nel 2020 di equity, il 114% in più dell'anno prima

Alessandro Negri della Torre, fondatore dello Studio legale LX20 specializzato in diritto e innovazione in particolare fintech, insurtech e regtech, ha maturato significativa esperienza in boutique legali e realtà internazionali

dimostra in primo luogo che il concetto di finanza alternativo o complementare ha avuto la sua consacrazione nelle piattaforme multi servizio.

D. Quali altre novità?

R. Una in particolare non stupirà i gestori delle piattaforme italiane perché prevede la possibilità di negoziare le varie posizioni, i diversi investimenti. Mi riferisco in particolare alla previsione di una bacheca elettronica che non è una sede di negoziazione come la intendiamo, e su questo punto il legislatore europeo così come quello nazionale è stato molto chiaro, però dà più liquidità nel senso che permette lo scambio sicuramente più agevole di strumenti che sono tradizionalmente poco liquidi.

D. Altre novità?

R. C'è maggiore gradualità nella descrizione dell'investitore. Tra l'investitore professionale e non professionale. Le due figure previste nell'architettura Mifid, viene introdotta la categoria dell'investitore sofisticato a cui vengono riconosciute capacità economico-patrimoniali e conoscenze che non sono del tutto coincidenti con quelle di un investitore professionale ai sensi della Mifid ma che comunque lo pongono su un piano diverso dal semplice privato.

D. Che cosa può significare in concreto questa possibilità per le aziende?

R. Per un paese come l'Italia che ha molta esperienza nel settore, questa nuova piattaforma armonizzata potrebbe dare l'opportunità alle srl di entrare in contatto con investitori in tutta Europa. È importante perché in una fase di ripresa come questa anche piccoli tagli di investimento possono fare la differenza per sostenere delle imprese in crescita.

D. E per i gestori di piattaforme?

R. Si concretizza la possibilità che le piattaforme di crowdfunding armonizzate possano anche erogare servizi diversi, per esempio servizi di pagamento.

D. In Gran Bretagna, la bacheca delle piattaforme di crowdfunding è diventata una specie di mercato secondario per lo scambio di quote di piccole imprese, tipo le nostre srl. Sarà così anche in Italia?

R. Ci vorrà prima un passaggio del legislatore sul diritto societario italiano. Per generare l'effetto di avere un mercato, ci sono almeno tre questioni da risolvere: il fatto che le quote di srl hanno ancora un trattamento diverso da quello delle azioni, che i titoli di debito di srl hanno proprietà diverse dai mini bond e dai bond delle spa e il fatto che la pubblicazione non abbia un ambito di applicazione esteso a tutte le tipologie societarie. Se si riuscisse a facilitare il trasferimento delle posizioni, la percezione dell'investitore potrebbe essere non così diversa da quella di un mercato regolamentato.

MF-MILANO CAPITALI

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
Size: 7006 cm2 AVE: € .00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:



Torre Sasseti Nel quartiere direzionale di Porta Nuova l'edificio ristrutturato da Lombardini 22 per Invesco, l'asset manager americano, è uno dei simboli del fintech district di Milano

«Sarà necessario prevedere misure che rafforzino il profilo patrimoniale delle imprese, garantendone sostenibilità e competitività»



Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile

MF-MILANO CAPITALI

Data: 27.07.2021 Pag.: 50,51,52,53,54,55,56
Size: 7006 cm2 AVE: € .00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:



Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile

di sviluppare applicazioni e servizi che utilizzano dati messi a disposizione dall'infrastruttura tecnologica di un'istituzione finanziaria terza, tipicamente una banca, in virtù di quanto previsto dalla seconda direttiva Ue sui servizi di pagamento (PSD2). In sostanza questa direttiva sancisce l'ingresso nell'era dell'open banking e quindi la possibilità per aziende e privati di accedere a nuovi servizi di informazione e di pagamento in tempo reale sui propri conti correnti. Sulle orme di Kong, e nello stesso business, si è mossa la TrueLayer di Francesco Simoneschi e Luca Martinetti, che l'anno scorso ha raccolto 25

milioni di dollari di equity e a inizio aprile è tornata sul mercato per un nuovo round da 70 milioni guidato da Addition. Anche le piattaforme di equity crowdfunding e di lending, nel 2020 hanno visto crescere in maniera esponenziale il mercato. BeBeez ha calcolato che i finanziamenti intermediati dalle piattaforme fintech a pmi italiane abbiano sfiorato 5 miliardi di euro a fine dicembre 2020 dall'inizio dell'operatività tra il 2015 e il 2016. E il balzo più importante è avvenuto nel 2020 con un intermediato che supera i 2,175 miliardi di euro, contro gli 1,4 miliardi intermediati in tutto il 2019. Le piattaforme più importanti per dimensioni

di intermediato sono da tempo Credimi e Fifty, con quest'ultima però che lavora soltanto per il fondo Supply Chain di Groupama am sgr. Da sole, infatti, le due piattaforme hanno intermediato fatture e prestiti per 1,1 miliardi di euro lo scorso anno, contro i 900 milioni del 2019 e per 2,9 miliardi da inizio attività. Quanto all'equity crowdfunding il 2020 è stato un anno record, secondo i dati di CrowdfundingBuzz, con oltre 100 milioni di euro raccolti su 153 campagne di successo, contro i 65,4 milioni del 2019 e 139 campagne, mentre a metà aprile siamo già arrivati a oltre 31,8 milioni raccolti in 43 campagne.

