

Milano, 17 febbraio 2025

Oggetto: Considerazioni sulla modifica delle Procedure per le Operazioni sul Capitale del mercato Euronext Growth Milan.

1. Premessa

L'Associazione Italiana *Private Banking* (AIPB) accoglie con interesse la consultazione relativa alla modifica del punto G.8 delle Procedure per le Operazioni sul Capitale del mercato Euronext Growth Milan ("EGM"), che introduce la possibilità di utilizzare l'infrastruttura di mercato per offrire strumenti finanziari di nuova emissione e sottoscriverli prima dell'inizio delle negoziazioni, non solo al momento della quotazione dei titoli, ma anche per gli aumenti di capitale e per le offerte in vendita di strumenti finanziari già quotati su EGM.

L'obiettivo di migliorare lo stato di salute complessivo del mercato dei capitali italiano è infatti allineato agli interessi dell'Associazione e dei suoi associati.

Tanto premesso, si riportano di seguito alcune considerazioni sulla proposta di modifica del citato regolamento.

2. Estensione della modalità di distribuzione mediante il mercato anche agli aumenti di capitale e alle offerte in vendita

L'infrastruttura di mercato introdotta con l'art. 9-*bis* del Regolamento Emittenti di Euronext Growth Milan ("EGM") ha segnato un'importante evoluzione nei meccanismi di collocamento, consentendo agli emittenti di offrire strumenti finanziari di nuova emissione prima dell'inizio delle negoziazioni.

L'estensione di tale modalità anche agli aumenti di capitale e alle offerte in vendita di strumenti già quotati posta in consultazione appare favorevole in quanto, ad avviso dell'Associazione, la partecipazione di una platea più ampia di investitori risulterebbe potenzialmente facilitata, con conseguente aumento della liquidità del mercato.

Cionondimeno, dal punto di vista di AIPB, tale innovazione solleva alcune riflessioni rispetto al ruolo degli intermediari, alla qualità della distribuzione e alla tutela degli investitori. In particolare, emergono due aree di attenzione:

- (a) Mantenimento del ruolo degli intermediari del private banking – L'infrastruttura di mercato non dovrebbe sostituire il modello tradizionale di collocamento, in cui il *private banking* gioca un ruolo fondamentale nell'identificare e coinvolgere investitori adeguati alla tipologia di offerta.

Per questo, AIPB auspica che gli intermediari continuino a svolgere un ruolo centrale nel processo di distribuzione, evitando che la piattaforma di mercato possa portare a una eccessiva disintermediazione.

- (b) Qualità della distribuzione e tutela dell'investitore – L'utilizzo dell'infrastruttura di mercato per gli aumenti di capitale e le offerte in vendita introduce nuove modalità di accesso al mercato primario, ma non può prescindere dalla necessità di assicurare che i titoli siano distribuiti a investitori in grado di comprenderne il profilo di rischio e le caratteristiche.

AIPB ritiene essenziale che gli investitori *retail* siano adeguatamente affiancati nella fase di investimento, affinché possano compiere scelte di investimento consapevoli e in linea con il proprio profilo di rischio. La possibilità di accedere a strumenti finanziari di nuova emissione direttamente tramite il mercato può rappresentare un'opportunità per ampliare la partecipazione degli investitori ma, al tempo stesso, rende ancora più centrale la presenza di un supporto qualificato.

In questo contesto, la consulenza di operatori qualificati assume un ruolo fondamentale: molti investitori *retail*, infatti, presentano una bassa cultura finanziaria e potrebbero trovarsi a sottoscrivere strumenti senza averne pienamente compreso le caratteristiche o le implicazioni in termini di rischio e orizzonte temporale. L'intervento di un intermediario specializzato non è importante solo per facilitare l'accesso a strumenti più complessi, ma anche per garantire che gli investimenti vengano selezionati e allocati in modo coerente con le reali esigenze degli investitori.

Oltre alla dimensione individuale, questa dinamica ha anche un impatto più ampio sulla stabilità e sulla credibilità del mercato: un accesso indiscriminato a strumenti finanziari senza un'adeguata assistenza potrebbe generare effetti negativi sia per i singoli investitori sia per la percezione complessiva dell'infrastruttura di mercato stessa. In tal senso, garantire un accesso guidato e responsabile non solo tutela gli investitori, ma rafforza anche la reputazione del mercato nel suo complesso e, con essa, quella di Borsa Italiana, il cui ruolo resta fondamentale per lo sviluppo di un sistema finanziario solido, attrattivo e affidabile.

3. Conclusioni

Ferme le considerazioni sopra riportate, AIPB si pone in maniera costruttiva e favorevole rispetto alle innovazioni che possano rafforzare la competitività delle imprese, ampliare l'accesso ai mercati dei capitali e rendere il sistema finanziario italiano più dinamico ed efficiente.

L'introduzione dell'infrastruttura di mercato come disciplinata dall'art. 9-bis del Regolamento Emittenti di Euronext Growth Milan e la sua estensione agli aumenti di capitale e alle offerte in vendita sono pertanto da accogliere con favore.

L'Associazione Italiana *Private Banking* sostiene con convinzione l'evoluzione del mercato dei capitali, consapevole del ruolo chiave che strumenti innovativi e processi più efficienti giocano nel rafforzare la capacità delle imprese italiane di attrarre investimenti e di crescere in un contesto globale sempre più competitivo.

L'Associazione riconosce infine il valore strategico della riforma in consultazione e ne sostiene l'attuazione, ritenendola un'opportunità per potenziare il mercato e offrire alle imprese nuovi strumenti di sviluppo.

* * * *

Con la speranza di aver fornito un contributo positivo alla discussione attualmente in corso, la scrivente Associazione resta a disposizione per qualsiasi chiarimento o confronto in relazione ai contenuti della presente nota.

Distinti Saluti,

ASSOCIAZIONE ITALIANA PRIVATE BANKING (AIPB)