Testata: Economy
MODELLI. OPPORTUNITÀ. SOLUZIONI.

Data: marzo 2021

Frequenza: Mensile

Pagina: 11-14

PIAZZA AFFARI: SE NON ORA, QUANDO?

Nell'anno della pandemia si sono quotate 24 imprese, tutte (tranne una) su Aim, raccogliendo 706,1 milioni di euro. Eppure la quotazione spaventa ancora le piccole e medie imprese. È ora di sfatare miti e pregiudizi

di Marina Marinetti

Settecentosei milioni di euro (706,1 per la precisione) da spartirsi fra 24 imprese non sono certo noccioline. Facciamo anche i nomi, di queste imprese: Gvs, Unidata, Sebino, CY4gate, Fabilia, Sourcesense, Fenix Entertainment, Reti, Labomar, Esi, Trendevice, Osai Automation System, Euro Cosmetic, Tecma Solutions, Promotica, Comal, Tenax International, IgeaMed, Mit Sim, Planetel, Convergenze, eViso, Industrie Chimiche Forestali, Franco Umberto Marmi.

Mentre il mondo si fermava causa pandemia, queste 24 imprese puntavano in alto e si quotavano. Con un duplice obiettivo: fare incetta di capitali e condividere il rischio. Nessuna allo Star, il segmento titoli ad alti requisiti in termini di trasparenza, governance e liquidità, soltanto una all'Mta, il mercato dedicato alle imprese di maggiore capitalizzazione, tutte le altre su Aim Italia, la palestra di Piazza Affari per le Pmi.

«In un anno complesso come il 2020 il ruolo di Borsa Italiana è stato fondamentale per supportare l'economia del nostro Paese attraverso mercati efficienti, liquidi e trasparenti», sostiene Raffaele Jerusalmi, amministratore delegato di Borsa Italiana. «Nel 2020 si sono quotate 24 società che hanno potuto così continuare a crescere e svilupparsi raccogliendo risorse attraverso il mercato dei capitali. Nell'arco dell'ultimo decennio si è assistito a una crescita importante delle società quotate sui nostri mercati. Si è

LA BORSA SUPPORTA L'ECONOMIA REALE GRAZIE A MERCATI EFFICIENTI, LIQUIDI E TRASPARENTI. MA OCCORRE MOLTA EDUCAZIONE MOTIVAZIONALE

14
LA GUIDA
QUOTAZIONE IN BORSA ISTRUZIONI PER L'USO

16
THE ITALIAN SEA GROUP
SBARCARE IN BORSA E RIPARTIRE VERSO IL MONDO

19
RSM ITALIA
QUEL MARCHIO DI QUALITÀ CHE FA LA DIFFERENZA

20
DELOITTE
SULLA GOVERNANCE SCATTA IL DRAMMA DELLA GELOSIA

CDR Communication srl

Rassegna Stampa

PROMOTICA

passati da 296 di fine 2009 a 377 a dicembre 2020. In particolar modo Aim Italia, il mercato per le piccole e medie imprese ha visto crescere il numero di società, da 5 di fine 2009 a 138 nel 2020».

Eppure, sono una goccia nel mare. Perché in giro per la penisola di Pmi quotabili all'Aim ce ne sono almeno 15 volte tanto. Il conto l'hanno fatto in Banca d'Italia esaminando le caratteristiche di 88 imprese italiane ammesse al mercato Aim Italia tra il 2013 e il 2019, individuando il profilo medio di un'impresa non finanziaria di piccole e medie dimensioni che decide di quotarsi in borsa. Ebbene: i risultati mostrano la presenza di quasi 2.800 Pmi non finanziarie con caratteristiche ampiamente idonee alla quotazione prima della diffusione della pandemia. Mettiamoci pure il Covid, che riduce il bacino del 20 o del 25% a seconda dello scenario di riferimento: il numero delle Pmi quotabili è sempre alto. Il Covid non sarà per sempre. E non ci sono solo le Pmi, né c'è solo l'Aim. Per dirla tutta: la potenzialità di Piazza Affari, sul fronte del supporto all'economia reale, sono decisamente sottoutilizzate.

LA QUOTAZIONE IN BORSA SERVE A DIVERSIFICARE LE FONTI DI FINANZIAMENTO LIQUIDANDO UNA PARTE DELL'INVESTIMENTO

Il nodo culturale

Eppure, sottolinea Raffaele Jerusalmi, «In Italia abbiamo molte storie imprenditoriali di successo, aziende che si sono quotate e hanno avuto nella Borsa un grande alleato per la crescita. Dal nostro osservatorio notiamo che le aziende quotate investono di più in ricerca e sviluppo, innovazione di processi e prodotti, valorizzazione del marchio con benefici per le imprese e spesso per le intere filiere di riferimento. È un processo virtuoso che gli imprenditori di nuova o seconda generazione comprendono bene in Italia, come dimostra il successo di tanti casi, di aziende grandi e piccole sul nostro mercato».

«Questi mesi complessi hanno reso evidente quanto sia importante accedere al mercato dei capitali», aggiunge Barbara Lunghi, responsabile dei mercati primari di Borsa Italiana: «fa la differenza tra la sopravvivenza e la chiusura. Abbiamo aziende mediamente meno patrimonializzate e più piccole rispetto ai competitor europei: ecco perché le aziende italiane hanno bisogno della quotazione. Con questo polmone di finanza addizionale forse avrebbero gestito diversamente la crisi e sarebbero state più resilienti».

Il limite è, innanzitutto, culturale: «Storicamente in Italia le imprese si sono sempre rivolte più al mercato tradizionale del debito di breve termine, mentre in Europa continentale e nel mondo anglosassone le imprese, raggiunta una certa dimensione, o un posizionamento nel loro settore, hanno sempre masticato di più il concetto della quotazione», spiega a Economy Barbara Lunghi. In Italia, insomma, c'è ancora bisogno di parlare del senso della quotazione, dell'apertura al capitale di rischio, della governance. «È vero, negli ultimi vent'anni la sensibilità a questi temi è aumentata, troviamo senz'altro società sempre più pronte, la nostra economia si è aperta di più al mondo e ci sono molti casi di società italiane pronte a dialogare con competitors più grandi e spesso quotati, che accedono a finanza straordinaria per alimentare la loro competitività e capacità di innovare. Ma ancora occorre fare moltissima education». Anche motivazionale.

Il senso della quotazione

Finanziare la crescita raccogliendo risorse e diversificando le fonti di finanziamento. E, al tempo stesso, liquidare una parte dell'investimento, magari agevolando la delicata gestione di eventuali passaggi generazionali. Nel bouquet dei vantaggi della

LE AZIENDE QUOTATE INVESTONO DI PIÙ IN RICERCA, SVILUPPO E INNOVAZIONE DI PROCESSI E PRODOTTI, CON BENEFICI PER LE INTERE FILIERE DI RIFERIMENTO

CDR Communication srl

Rassegna Stampa

PROMOTICA

quotazione quello che si apprezza di più è il profumo del denaro fresco.

«Perché ha senso quotarsi in Italia?» si chiede, retoricamente, Barbara Lunghi. La risposta? Scontata, ma mai ribadita a sufficienza: «Innanzitutto si accede a risorse finanziarie importanti, estremamente significative, che si possono utilizzare per affrontare crescite ambiziose: l'impresa che si quota diventa più acquisitiva, diventa un punto di riferimento per aggregazioni e integrazioni. E il rapporto tra equity e debito si riequilibra e innesca un circolo virtuoso anche nei confronti del canale bancario - specie per le Pmi, ndr -. La quotazione porta capitali a servizio della crescita, che fanno la differenza: quotandomi posso fare acquisizioni, innovazione, internazionalizzazione, assumere manager di valore in tutto il mondo. È una crescita a 360 gradi: non solo aumento il fatturato, ma sono in grado di avere sistemi manageriali gestionali più sofisticati e più competitivi. Si va a

MA SE A QUOTARSI SONO IN POCHE CI SARÀ UN MOTIVO

Mario Draghi, oltre che essere il Presidente del Consiglio, è anche l'autore dell'ultimo Testo unico della Finanza prodotti in Italia, quando era direttore generale del Tesoro. Correva l'anno 1998, sono passati 23 anni, da allora il testo è stato modificato una settantina di volte, per recepire i diktat di Bruxelles, ma il peccato originale dell'ambiguità dei compiti di vigilanza tra la Consob e la Banca d'Italia resta. Non solo: nel 1998 erano quotate 243 aziende, pochissime, oggi sono 377, non molte di più. E allora la capitalizzazione del mercato azionario era pari al 42% del Pil, oggi è di 607 miliardi, pari solo al 37% del Pil, ben lontana dal 47% della Germania, dal 99% del Regno Unito (per non parlare del 186% degli Stati Uniti o del 303% della Svizzera, ma quelli sono altri mondi). Ci sarà pure un perché. E ci sarà pure un perché se dopo 25 anni l'Ima dei Vacchi, gioiello della packaging valley emiliana, saluta la Borsa, così come la Massimo Zanetti Beverage Group che invece si è quotata appena sei anni fa. Così come ci sarà pure un perché se più del 60% delle 174 Opa lanciate tra il 2007 e il 2019 su titoli azionari sono state finalizzate al delisting invece che al take over. Di motivi, in realtà, ce n'è più d'uno. La mania del controllo, certo: quella dello storico azionista di maggioranza sulle piccole società. E quella del nuovo soggetto controllante subito dopo l'acquisizione della maggioranza, che spiega anche perché i vari Barilla e Ferrero siano così restii alla quotazione. E poi c'è il tema dei costi della quotazione: non tanto la fee per Piazza Affari, che per Aim è di 15mila euro e per l'Mta parte da 35mila euro, quanto quelli per alimentare la catena del valore che tra i global coordinator, gli sponsor su Mta e i nomad su Aim, i consulenti legali, le società di revisione, i servizi media e le investor relations può assorbire ai 300mila euro fino agli 80 milioni di euro (il costo sostenuto da Pirelli, che rapportato ai 6,5 miliardi di capitalizzazione del 2017, quando si riquotò a due anni dal delisting, erano comunque noccioline). Certo, se il mercato va, i costi si recuperano. Ma poi c'è il mantenimento che, al di là dei costi, comporta una gestione della complessità che non sempre vale la candela: fornire regolarmente (trimestralmente e ogni volta che ci siano notizie price sensitive) informazioni al mercato affinché possa valutare il valore delle azioni non è una passeggiata. E definire "gravosa" la regolamentazione è un eufemismo. Mettiamoci anche che tra Opa e cigni neri i risultati della quotazione, nel tempo, sono impossibili da prevedere e che scivolare su una buccia di banana è un attimo: se per finanziare lo sviluppo le società preferiscono il private equity, di motivi ce ne sono più d'uno. E forse sarebbe il caso di fare un tagliando.
(m. m.)

L'IMPRESA CHE SI QUOTA AFFRONTA PERCORSI AMBIZIOSI DI CRESCITA E DIVENTA UN PUNTO DI RIFERIMENTO PER AGGREGAZIONI E INTEGRAZIONI

giocare ad armi pari per il mondo».
Ma non c'è solo la finanza: la quotazione è un biglietto da visita a livello nazionale e internazionale e conferisce alla società prestigio e standing. «La visibilità data dalla quotazione si riverbera su aspetti molto concreti della gestione aziendale» spiega la responsabile dei mercati primari di Borsa Italiana, «si riverbera anche nell'attrazione dei talenti. Che siano tecnici o manageriali, a parità di imprese di norma preferiscono andare a lavorare in una società quotata, che ha un governo societario disegnato in base a determinati criteri e la sposa meritocrazia... a volta a discapito dei membri della famiglia. Ma, soprattutto, la visibilità consente di avere una diversa credibilità nei confronti della propria filiera e dei propri stakeholder che aumenta concretamente la competitività. Vale anche per le aziende di media taglia nel nostro Paese, che a livello globale nel loro settore sono comunque piccole. E sulle Pmi l'effetto della visibilità è amplificato». Anche nei confronti del canale bancario, per il quale molte, troppe Pmi sono di fatto invisibili, per un tema di storia aziendale , ma anche di bilancio. Quando ci si ferma ai numeri e non si guarda alla strategie, insomma, è difficile cogliere le prospettive di successo di un'impresa abbastanza da "scommetterci" sopra.

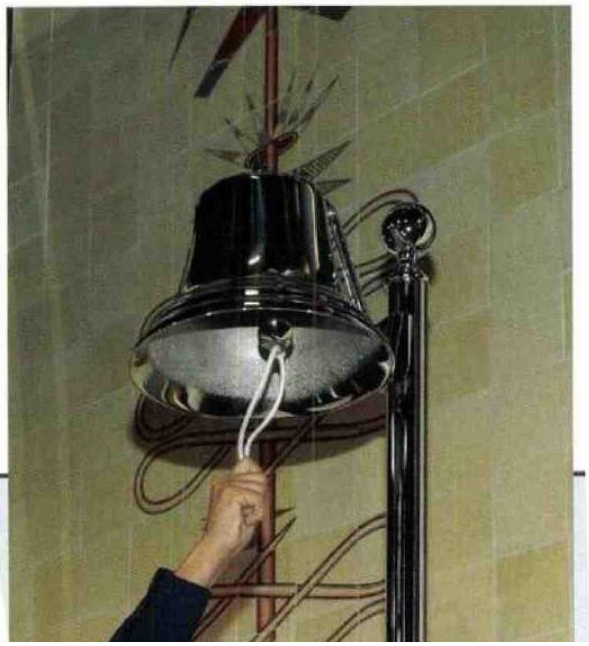
LA VISIBILITÀ DELLA QUOTAZIONE CONSENTE DI AVERE UNA DIVERSA CREDIBILITÀ NEI CONFRONTI DEI PROPRI STAKEHOLDER

Muovere i primi passi

Per convincere ed educare le Pmi, Borsa Italiana ha deciso di accompagnarle per mano a Piazza Affari. «Siamo molto presenti con gli imprenditori anche sui territori per diffondere la cultura dell'equity», spiega Barbara Lunghi: «Nel 2019 avevamo fatto una settantina di uscite pubbliche con taglio educational. L'anno scorso, non potendo organizzare in presenza, abbiamo investito sul sito e sulle soluzioni digitali, costruendo l'Ipo Journey, il viaggio verso la quotazione, con l'obiettivo di iniziare a costruire del materiale prima motivazionale con video e testi, arricchendolo poi con testimonianze sulle esperienze di quotazione».

E il 25 febbraio Borsa Italiana ha organizzato l'Ipo Forum, ovviamente digitale, con le case history di quattro società che si sono quotate nel 2020: Gvs, Wiit, Confinvest e Intred, «proprio per motivare le imprese, con testimonianze anziché teorie snocciolate dall'alto».
«Per chi vuole approfondire, Borsa Italiana ha avviato anche Ipo Masterclass in collaborazione con la nostra Academy: un progetto formativo digitale», spiega Lunghi «con una decina di moduli per acquisire le nozioni base del processo di quotazione: gli interventi da fare sulla governance, come costruire un piano industriale, qual è il sistema gestione adeguato per una società che si vuole quotare, il linguaggio, eccetera. Le società, inoltre, possono sempre richiederci il pre-listing assement, un incontro di una giornata a loro dedicata in cui identifichiamo opportunità e aspetti su cui ha senso lavorare per effettuare un'operazione di successo: il processo di quotazione, il mercato più adatto, l'equity story, il piano industriale, il sistema di controllo di gestione, la corporate governance societaria... C'è sempre un po' di timore reverenziale nei confronti di Borsa Italiana, ma non dovrebbe esserci: il nostro obiettivo è il filo diretto con le aziende, devono poter alzare il telefono con noi, qualsiasi sia il loro livello di conoscenza. E noi le facilitiamo».

Quotarsi fa bene

«Nel 2020 abbiamo avuto molte quotazioni in settori e con un'equity story interessante per gli investitori: sono arrivate sul mercato società con interessanti prospettive di crescita per il settore a cui appartengono», sottolinea ancora la responsabile dei mercati primari di Borsa Italiana. Un esempio su tutti: l'esordio sul Mercato telematico azionario della Gvs di Zola Predosa (Bologna), tra i maggiori produttori mondiali di soluzioni avanzate di filtrazione per il settore medicale, di laboratorio e automobilistico. Il collocamento, coordinato da Mediobanca e Goldman Sachs, ha registrato una domanda pari a sei volte l'offerta e si è andati al riparto. È stata l'8 quotazione in Europa in termini di raccolta, pari a 570,5 milioni di euro, «sottoscritta quasi interamente da investitori internazionali che ne hanno riconosciuto il valore», sottolinea Barbara Lunghi. Al ballo delle debuttanti su Aim, invece, tutti gli occhi erano puntati sulla Labomar di Istrana (Treviso), una terzista full-service che produce integratori alimentari, dispositivi medici, cosmetici, Afms (un acronimo che sta per "alimenti a fini medici speciali") innovativi e di elevata qualità: in fase di Ipo (Initial public offering) ha raccolto 29,9 milioni di euro, anche qui con una domanda complessiva multipla dell'offerta e superiore a 120 milioni di euro. Se non tutte le Pmi sono come Labomar, ma l'Aim Italia è per tutte le Pmi, che possono aspirare a ottenere il medesimo successo, quotandosi. Anche perché su Aim i requisiti di accesso e adempimenti sono davvero minimi: «L'Aim è un mercato di crescita per Pmi ambiziose e per altre aziende, una palestra che allena l'impresa proponendo un approccio graduale alla quotazione in attesa di trasferirsi al mercato regolamentato». E così che si inizia a gestire l'azienda con un mindset preparato per guardare alla creazione di valore in via continuativa come uno dei driver fondanti dell'azienda e del business.

L'AIM È UNA PALESTRA CHE ALLENA L'IMPRESA ALL'EVOLUZIONE DELLA PROPRIA GOVERNANCE PER POTER COINVOLGERE INVESTITORI TERZI