FANNO BENE LE IMPRESE A QUOTARSI IN BORSA?

L’IPO (Initial Public Offering) si sa, non è mai stato un passo facile per le imprese italiane: le numerose procedure, i controlli e la volatilità dei mercati spesso le hanno “spaventate” nell’affrontare la scelta di aprirsi al mercato dei capitali. Nonostante ciò, nel 2015 il numero di IPO (quotazioni in borsa di nuove aziende) ha raggiunto livelli simili a quelli precedenti al crack della Lehman Brothers.

Questo è stato visto come un segnale di fiducia e di rinnovato interesse nei confronti della Borsa, non solo dalle grandi imprese ma anche dalle PMI, che rappresentano il core della nostra economia e che hanno rappresentato il 76% ed il 66% degli IPO rispettivamente nel 2014 e nel 2015 andando a popolare il Listino AIM.

2016: UN ANNO DI ESITAZIONI

Dopo 3 anni di crescita, nel 2016 i Listini hanno subito un’inversione di tendenza con un numero di IPO che è passato da 27 a 14 con le performance peggiori registrate sul segmento STAR (-5 le aziende quotate con 0 IPO) e AIM (-7 le aziende quotate e 11 IPO). Per comprendere se ci troviamo di fronte ad una cristi del “terzo anno” (la crisi che nelle relazioni moderne ha preso il posto di quella del settimo) o ad una vera e propria inversione di tendenza, bisogna sia analizzare le motivazioni e i fatti che stanno alla base dei movimenti sui mercati avvenuti nel 2016 che i segnali di “riappacificazione” riscontrati nei primi mesi di questo anno.

Il 2016, con un tasso di crescita del -48% è il peggiore dal 2008, caratterizzato da un -79% su Piazza Affari. Ma ciò era già stato previsto dagli analisti a causa dell’elevata volatilità dei mercati.

LE RAGIONI PER QUOTARSI

Per comprendere il ridotto numero di matricole in Borsa bisogna considerare le ragioni che inducono le società a quotarsi.

In primo luogo vi sono fattori interni quali: future prospettive di crescita da finanziare con reperimento di capitale di rischio, realizzazione di una exit strategy per investitori istituzionali e/o privati (come nel caso di ricambi generazionali) e infine questioni di standing e reputazione sul mercato di cui godono le società quotate.

Ma vi sono anche fattori esterni relativi alle attuali condizioni macroeconomiche e macrofinanziarie come ad esempio il tasso di crescita economica, la volatilità dei mercati, il livello di risk-premium richiesto, i regimi fiscali e soprattutto le aspettative relative a questi fattori da parte degli investitori.

Infatti come risulta dal sito di Borsa Italiana:

• la quotazione aiuta a mantenere nel tempo gli elevati tassi di sviluppo di cui godono le società quotate: pre-ipo il fatturato ha un tasso di crescita annuo di circa 22% e post-ipo del 18%
• 4 imprese su 5 dichiarano che senza la quotazione il tasso di sviluppo aziendale sarebbe stato inferiore a quello di cui sopra
• il 40% delle risorse raccolte in sede di Initial Public Offering vengono destinate all'attività di crescita per linee esterne: il 70% delle imprese effettua almeno un'acquisizione e mediamente si osservano 4 acquisizioni, post IPO, per impresa
• in corrispondenza dell'accesso al mercato azionario il tasso di investimento annuo passa dal 15% al 23%.

Il risultato negativo nell'ultimo anno sembra essere principalmente giustificato dalle deboli condizioni macroeconomiche e macrofinanziarie infatti, come riportato dal Rapporto sulla stabilità finanziaria del 2016 della Banca d'Italia, i prezzi delle materie prime hanno raggiunto i minimi storici. Questo fenomeno ha generato un indebolimento delle economie emergenti e pressioni deflazionistiche per le economie avanzate con conseguente rallentamento dell'economia mondiale superiore alle previsioni.

Ma soprattutto bisogna considerare che il 2016 è stato un anno di forte incertezza politica, eventi quali: Brexit, referendmum costituzionale italiano ed elezioni presidenziali americane hanno senza dubbio creato un atteggiamento "attendista" sia tra imprese, advisor ed investitori (come riscontrato anche dai rumors di listings poi non realizzati e/o rimandati es. Ferrovie dello Stato, Kairos Group, Valvitalia, Industrie de Nora, Sia, Idea Real Estate ma anche la nota vicende della B. Pop. Vicenza).

La combinazione di queste condizioni ha "regalato" al 2016 un ambiente sfavorevole alle IPO con conseguente inversione di tendenza.

Ciononostante abbiamo assistito ad una serie di 14 IPO, di cui 3 nell'MTA e 11 nel

segmento AIM, con una serie di elementi rilevanti:

• SPAC (Special Purpose Acquisition Company): altre due IPO, Innova Italy 1 e Industrial Stars Of Italy 2, che confermano l'interesse per questa tipologia di operazione.
• Settore Digital: con Dominion Hosting Holding e Vetrya, a conferma dell'interesse per l'innovazione IT da parte delle nostre aziende.
• Design e Made in Italy: Fopa ed Energica Motor Company, la prima è un'azienda orafa italiana operante nella gioielleria di alta gamma mentre la seconda si occupa della produzione e design di moto elettriche.
• Internalizzazione: Technogym, Fopa, Smre, b&t Group ed Energica Motor Company sono tutte spinte all'internalizzazione operando in vari mercati oltre a quello italiano.
• Performance a 6 mesi: Smre +183,48%, Technogym +40,78%, Energica Motor Company +44,96%, Abitare In +35,23%.

2017: UN RINNOVATO ENTUSIASMO

Il 2017 è iniziato con il piede giusto, si sono già contate tre quotazioni, tutte nel segmento AIM: Health Italia (sanità), Telesia (Telematica), Crescita (SPAC) e sono previste nei prossimi mesi Avio, Unieuro, Ferrovie dello Stato, Beta Utensili, iGuzzini, Mutti, Eataly, Furla e in un prossimo futuro Valentino.
A questo va aggiunto anche il sentiment che si respira tra gli addetti ai lavori, dove il numero dossier di aziende interessate alla quotazione è in crescita.
Partendo dal presupposto che la storia insegna che nulla è certo, il 2017 dovrebbe essere un anno di rinnovato entusiasmo vero le quotazioni in Borsa dove sono attese anche 30 debuttanti.

LA BORSA È SOLO PER LE GRANDI ?

No, se state pensando che la vostra azienda è troppo piccola per quotarsi in Borsa, vi sbagliate. Certo, come in ogni attività il concetto di dimensione è relativo. Se si fa riferimento all'MTA bisogna rispettare determinati requisiti, non solo formali ma anche sostanziali in quanto quello che conta alla fine è quotarsi per accrescere il proprio valore, e per far ciò bisogna attrarre gli investitori. Ma da diversi anni esiste il listino AIM focalizzato sulle PMI, ovvero il cuore del nostro tessuto produttivo.

I vantaggi di una quotazione su questo segmento sono molteplici, da quelli puramente finanziari come l'accesso al mercato di capitali in un momento in cui il sistema bancario non li concede più come una volta, a quelli reputazionali anche a livello internazionale, passando per una semplificazione degli obblighi e procedure per quotarsi (con effetti positivi sul contenimento dei relativi costi).

Attenzione però, questa semplificazione non va intesa come una apertura al mercato per chiunque, anzi, la tendenza è quella di effettuare sempre più controlli sulla “quotabilità” delle società, cosa che in passato, purtroppo, non sempre è stata fatta ed ha prodotto effetti negativi sull’intero listino. Viceversa questo trend porterà ad una crescita di qualità delle emittenti con evidenti benefici sull’intero comparto.

Ma perché il piccolo-medio imprenditore dovrebbe quotarsi? Come dicevamo prima, uno dei motivi è il reperimento di Capitale attraverso altri canali da quello bancario, infatti la Borsa permette l’ingresso di risorse finanziarie con una differenza importante rispetto alle operazioni di Private Equity cioè il controllo, che nella maggior parte dei casi resta all’imprenditore/soci iniziali mentre solitamente il Fondo di Private Equity entra in maggioranza (tranne alcuni casi) e pensa all’exit.

Un altro grande vantaggio è il rafforzamento del Brand e il riconoscimento sui mercati internazionali. Non per nulla si ritiene l’IPO un’attività di marketing.
Anche l’organizzazione interna e la struttura ne traggono beneficio. Gli obblighi di informativa, controllo e gestione che spesso sono visti come un elemento ostico dall’imprenditore, nel medio periodo producono indubbi vantaggi sulle performance aziendali.

Valorizzazione degli sforzi fatti, infatti l’IPO non è solo un’operazione di aumento di capitale tramite la sottoscrizione di nuove azioni (OPS) ma può includere una parte di vendita delle azioni possedute (OPV).
La quotazione della piccola-media impresa è una scelta che l’imprenditore deve fare consapevolmente in quanto essa presenta notevoli vantaggi, ma che per ottenerli dovrà attraversare un percorso che più che essere complesso, risulta spesso psicologicamente difficile, soprattutto se l’impresa è sempre stata gestita in un determinato modo.

Emerge quindi l’importanza di un advisor professionale che deve essere in grado di accompagnare l’imprenditore durante questa fase in cui risulta fondamentale non solo l’aspetto strettamente economico/finanziario della società, ma anche la sua struttura e la preparazione dei manager che dovranno prepararsi a guidare un’azienda che, per usare una metafora, sarà come un’auto da corsa che se guidata bene ti permetterà di andare più veloce, ma se non si è pronti, si corre il rischio di schiantarsi.

…Ma senza il rischio non vi è impresa, e gli imprenditori italiani sono sempre stati grandi piloti da corsa!

Vittoria Roà
Sebastiano Signò