



Sostenere la ripresa / 1

Il sogno italiano di valorizzare le Pmi eccellenti

Simone Strocchi

Negli Stati Uniti stiamo assistendo a una effervescente proliferazione di Spac: oltre 80 miliardi di dollari è l'attuale potenza di fuoco complessiva di questi veicoli a caccia di società cui proporre accesso al Nasdaq. Ci si domanda se questa montagna di dollari in simultanea ricerca di imprese *target* non sia ridondante e conseguentemente, in qualche modo, possa essere indirizzata anche su società italiane, aprendo una strada per la quotazione del Made in Italy sui listini borsistici statunitensi e sottraendo qualche eccellenza imprenditoriale autoctona da prospettive di quotazione in Italia. Il teorema di chi sviluppa prospettive di facile accessibilità di capitali dai mercati nordamericani appare rinforzato dalla constatazione che l'impennata di Spac statunitensi si configura contestualmente alla rarefazione delle Spac italiane, che hanno conosciuto un eccesso di raccolta nel 2017-18, a cui è seguita una stagione di diffusi insuccessi nell'identificazione di *target* ed esecuzione di *business combination* nel biennio 2019-20, mettendo in crisi, a mio avviso frettolosamente, il modello nazionale "tradizionale". Ma è noto, siamo un popolo di esterofili e lo scenario che contempla l'americanizzazione delle nostre Pmi sembra eccitare la fantasia di molti. Tuttavia, penso che le Spac americane possano efficacemente concentrarsi su società italiane (ed europee) solo ed esclusivamente con determinate premesse e circostanze.

In questo senso mi limito a formulare due considerazioni. La prima è banalmente economica: le diluizioni generalmente proposte dai meccanismi delle Spac americane sono molto più forti rispetto a quelle più morbide proposte nelle formule italiane (già soggette a critiche feroci), per cui, salvo operazioni totalitarie, non appaiono facilmente digeribili in Italia, se non abbinate a riconoscimenti di premio molto significativo sulla valutazione dei *target*. La seconda considerazione è più tecnica: la fusione transoceanica tra Spac americana e *target* italiano è un processo da inquadrare con attenzione a svariate normative civilistiche e fiscali tale per cui non sono mai operazioni banali e di semplice esecuzione. Alla luce di questi elementi, l'effettiva

applicazione delle Spac statunitensi su Pmi italiane appare oggettivamente più limitato. La mia convinzione è che le Spac *made in Usa* potrebbero essere competitive in Italia e in Europa se proposte come *holding* di consolidamento di società attive in Paesi diversi, oppure per realizzare operazioni su *target* attivi in settori o progetti in fase di sviluppo difficili da valutare in Europa, che invece in Nord America hanno un'appetibilità maggiore, come ad esempio nel caso delle *tech company*, dell'*entertainment* o del *biotech*.

Ridimensionato il "sogno americano", possiamo però trovare conforto nel fatto che, in Italia, le Spac nella loro essenziale funzione di apporto di capitali e accesso al listino non sono sparite e, anzi, si sono evolute. Spiccano infatti *format* avanzati come le *prebooking company* "Ipo Challenger" e le "spac in cloud" con *cornerstone investor*, supportate da un ecosistema di investitori che si è arricchito di Eltif e, più in generale, di capitali stimolati dai Pir.

Da operatori antesignani e promotori di questi modelli evoluti di indubbio successo, siamo convinti che le nuove formule evolute di *prebooking* italiane, che hanno superato le inefficienze delle Spac tradizionali, ben si prestano a sostenere le nostre Pmi eccellenti, accompagnandole alla quotazione e supportandole nei progetti di sviluppo sui mercati. Come il nostro ecosistema è in condizione di sostenere investimenti per centinaia di milioni di euro in un'ulteriore selezione di imprese virtuose. Ecco perché è il momento di supportare questi modelli evoluti di autentica finanza industriale da espandere e sostenere in termini sistemici. Ringraziamo il richiamo del mercato americano per aver rilanciato la curiosità dei media sullo strumento Spac e non ci sottrarremo dall'indirizzare, ed eventualmente assistere, imprese nazionali che, per settore industriale e fase di sviluppo, risultino più attinenti a un appetito di investitori nordamericani; ma per tutto il resto, per le nostre Pmi eccellenti, riteniamo che l'Italia abbia già gli strumenti, le competenze e i capitali per essere vincente. Troppo volte dimentichiamo che esiste un "sogno italiano": lo possiamo realizzare e condividere a casa nostra, dove ci sono risparmi privati

Data: 24.03.2021 Pag.: 16
Size: 338 cm2 AVE: € 44278.00
Tiratura: 91744
Diffusione: 138603
Lettori: 713000



ingenti e realtà imprenditoriali con potenzialità di crescita importante; quelle realtà che selezioniamo e riusciamo a sostenere investendo in leva di competenze con formule di finanza industriale, aiutandole a esprimersi, valorizzarsi

e quotarsi in Italia e rifiutando il teorema che l'eccellenza italiana per essere riconosciuta debba per forza sognare di essere preda di capitali e *player* stranieri.

Managing partner **Electa**

© RIPRODUZIONE RISERVATA