



# Portare le imprese in borsa e dar loro slancio: un impegno in quattro fasi

DI SIMONE STROCCHI\*

Il 2022 sarà ricordato come l'anno delle Opa totalitarie che hanno estratto dal mercato principale di Milano circa 33 miliardi di market cap. Un dato che deve farci riflettere sull'effettivo valore potenziale dei titoli trattati sul listino. Le operazioni su aziende private sostenute da private equity e trade buyer girano a premio di ben oltre il 50% (talvolta anche 100%) rispetto ai valori di capitalizzazione di borsa espressi da società quotate della medesima industry. Una differenza del 15-30% è giustificata dal premio che identifica il valore del diritto di co-vendita che i fondi private equity acquisiscono quando investono in aziende private (o dal premio di maggioranza dei trade buyer che consolidano le acquisizioni), e che infatti coincide con il premio d'Opa ordinario in mercati normali. Ma la differenza attuale segnala una sopravvalutazione delle operazioni oggetto di investimento di grandi capitali privati o, meglio, una sottovalutazione di molti titoli trattati sul listino. Per questo ritengo sia importante nel 2023 approcciare investimenti su titoli quotati con mentalità da private equity. In particolare, intravedo numerose opportunità di Pipe (private investment in public equity) con soluzioni strutturate al fianco degli imprenditori soci di governance di interessanti società sul listino per aiutarle a crescere senza ritirarle dal mercato. Un piccolo segnale positivo lo si può trovare analizzando l'Egm nell'anno terribile appena concluso: il mercato Euronext Growth di Milano ha accolto da solo un numero di matricole superiore alla somma delle new entry di tutti gli

altri mercati growth dello stesso gruppo (Parigi, Dublino e Oslo). In un anno in cui i delisting hanno asciugato il listino principale di Milano e con l'inflazione galoppante, l'Egm sembra resistere perché sicuramente più accessibile e accogliente nell'interlocuzione con Borsa Italiana e spesso favorito dai pontieri appassionati come cornerstone investor, promotori di prebooking e una crescente operatività di Eltif (da implementare). Approfondendo l'analisi, rileviamo che nel 2022 sull'Egm sono approdate 26 società, di cui 4 sul segmento riservato ai professionali (Egm pro), per un totale di 4,9 miliardi di euro di market cap. Focalizzandoci solo sulle 22 matricole arrivate su Egm, il market cap cumulato risponde a circa 4.76 miliardi di euro, di cui circa l'85% generati dalla sola Technoprobe. Delle 22 matricole, solo 2 hanno requisiti minimi di capitalizzazione e flottante utili per il passaggio al mercato principale, mentre altre 5 avrebbero almeno uno dei due requisiti necessari.

Se passasse e fosse recepito in termini proattivi il pacchetto di provvedimenti disposto in sede europea per lo sviluppo dei mercati, che include un richiamo alla sintesi per i prospetti di translisting (50 pagine) e tempi contenuti di reazione di Consob, si potrebbe dare slancio a un approccio che ci vede pionieri da anni per favorire l'accesso a capitali e listino delle nostre migliori imprese e articolato in quattro fasi: prebooking sponsorizzati da promotor qualificati e corner-

stone investor; accesso a Egm con formule di tutela di value per share identificate nelle price adjustment shares; espansione per linee organiche e m&a; translisting.

**Electa** Ventures ha segnato una strada con molti casi di successo come Sesa, **Iwb**, Pharmanutra, Digital Value, Magis; operazioni promosse attraverso nostre spac evolute, le prebooking dinamiche Ipo-Challenger sostenute dal cornerstone Ipo Club, fondo chiuso che abbiamo raccolto con Azimut e composto da un ecosistema di investitori molto qualificato. Così come siamo stati pionieri nel translisting su Mta. Crediamo anche alla costruzione di leader di mercato attraverso il consolidamento di realtà di settore, come dimostrato con Sesa e le sue innumerevoli acquisizioni (più di 40 dalla quotazione ad oggi), o con **Iwb**, che oggi ha già consolidato ben sette società nel proprio perimetro (l'ultima, Barbanera, si è aggiunta il 22 dicembre).

Le opportunità e le imprese eccellenti non mancano, per cui continuiamo a lavorare su nuovi dossier e la pipeline comprende una selezione di imprese vivaci e molto interessanti. Con l'auspicio che dall'investimento di capitali costruttivi a sostegno alla crescita delle nostre pmi virtuose, da stimolare e accompagnare nella loro espansione nella trasparenza dei listini, si determini un sempre più frequentato percorso formativo di campioni nazionali e internazionali, che possa avviare un volano positivo per l'Italia e la sua comunità. (riproduzione riservata)

\*presidente e managing partner di **Electa** Ventures