



UNA VIA ALTERNATIVA ALLA QUOTAZIONE CLASSICA

SUONA L'ORA DELLE SPAC

Il 2018 si preannuncia un nuovo anno di successi per i veicoli lanciati dal gotha della finanza che favoriscono l'approdo a Piazza Affari delle Pmi

DI DANIELA LACAVA

Sono stati definiti dei veri e propri acceleratori di Ipo. Strumenti importati dagli Stati Uniti che hanno debuttato a Piazza Affari nel 2011 e ora rappresentano un fenomeno consolidato per l'approdo in Borsa delle Pmi italiane. Lo strumento in questione sono le Spac (Special purpose acquisition company).

A dare il là all'iniziativa è una cordata di promotori che fonda una società (investendo capitali propri) che viene quotata in Borsa con l'obiettivo di destinare i fondi raccolti sul mercato a una società "target". Quest'ultima ha un duplice vantaggio: viene traghettata direttamente a Piazza Affari e riceve le risorse necessarie per finanziare i progetti di crescita.

Le Spac prendono sempre più piede in Italia.

In sette anni sono state lanciate sul mercato italiano 26 Spac, 13 hanno portato a quotazione una società target, per una raccolta complessiva ad oggi di oltre 3,5 miliardi di euro. Nel 2017 c'è stata una vera corsa: 10 i veicoli che sono sbarcati in Borsa, scegliendo nella maggior

26

LE SPAC
PROMOSSE IN
ITALIA A PARTIRE
DAL 2011

parte dei casi il mercato Aim Italia. Tra quelle che hanno raccolto di più Spacs di Corrado Passera (600 milioni di euro), ma anche Space 4 di Sergio Erede, Roberto Italia, Carlo Pagliani e Edoardo Subert (500 milioni). Anche il 2018 potrebbe accogliere un buon numero di Spac: "Quest'anno si sono già quotate 4 Spac, pensiamo quindi che il numero di 10 Spac quotate nel 2017 possa essere un obiettivo raggiungibile", afferma **Luca Tavano**, responsabile sviluppo prodotto small cap di Borsa Italiana.

"Nessun fuoco di paglia o moda del momento. Le Spac da fenomeno raro, sono diventate player sistemico. In poco più di un lustro hanno raccolto oltre 3 miliardi. E sono oggetto di attenzione di Pir e di investitori istituzionali, private equity e società di venture capital". Non ha dubbi **Simone Strocchi**, pioniere delle Spac. È il 2011 quando lancia il primo strumento di diritto italiano: Made in Italy 1 che ha poi investito in Sesa, società oggi quotata sul segmento Star.

Per l'imprenditore la strada della Spac può risultare al-

Le Spac sono diventate player sistemico. Con una raccolta che ha superato quota 3 miliardi di euro

lettante in termini di costi (cashless rispetto alla classica quotazione), ma anche perché tratta direttamente con i promotori anche nella delicata fase di individuazione del prezzo di collocamento (senza forbice e in franchigia di aleatorietà), evitando che possa essere influenzato dalla volatilità dei mercati. A vestire i panni di promotori, negli anni, un lungo elenco di nomi di spicco della finanza italiana: Corrado Passera, ex a.d. di Intesa Sanpaolo, Gianni Mion a capo di Edizione (holding della famiglia Benetton), Massimo Capuano (ex a.d. di Borsa Italiana) e Fulvio Conti che guidava Enel, solo per citarne alcuni.

“È una sfida imprenditoriale a tutti gli effetti - afferma Strocchi che guida Electa e Aispac (associazione italiana Spac e prebooking company) -. I promotori non sono altro che imprenditori che finanziano l’iniziativa e sono gli unici in caso di fallimento a rimetterci. La Spac - prosegue - non va a caccia di prede, bensì di predatori. È alla ricerca di un’impresa e di un imprenditore con un percorso di crescita da sostenere con capitali e con la laurea della quotazione”.

E in tema di Spac l’Italia sta anche diventando il mercato di riferimento in Europa. Tanto che il modello tricolore è stato esportato. “Non mi stupisce che siano degli italiani ad avere esportato il modello Spac in Europa, proprio perché c’è alle spalle lavoro importante”. L’ex a.d. di Interpump Giovanni Cavallini e Attilio Arietti, promotori in Italia di Isi, sono stati i primi a lanciare una Spac in Olanda.

Spac e Aim: un sodalizio che funziona. Il mercato Aim Italia si dimostra particolarmente adatto ad ospitare strumenti innovativi di finanza come le Spac. È di questo parere **Anna Lambiase** a.d. di Ir Top Consulting: “Grazie all’introduzione dei Pir la diffusione delle Spac ha avuto un’ulteriore accelerazione che ha visto il dato di raccolta nei primi tre mesi del 2018 attestarsi a 940 milioni con 4 nuove Ipo: Life Care Capital (140 milioni raccolti), Vei 1 (100 milioni) Alp.I (100 milioni) e Spaxs (600 milioni)”. “Il modello Spac - prosegue Lambiase - rappresenta un meccanismo indiretto per veicolare capitali a favore delle Pmi e facilitare il percorso di quotazione con un approccio semplificato e tempistiche ridotte per l’azienda target, fondando le logiche di investimento sull’expertise dei soci promotori”. In molti casi, l’Aim è solo un trampolino di lancio per poi passare sull’Mta. Un terzo delle società che sono quotate sull’Aim (due terzi sono Spac o società consegnate da Spac) hanno due requisiti essenziali per poterlo fare: un patrimonio superiore a 40 milioni e un flottante minimo del 25%.

TUTTE LE SPAC ITALIANE

fonte: Aispac (associazione italiana Spac e prebooking company)

SPAC	DATA DI QUOTAZIONE	CAPITALE RACCOLTO (€M)	CAPITALE INVESTITO (€M)	TARGET ACQUISITO
Made in Italy 1	giu-11	50	42	Sesa
IPO Challenger	nd	52	42	IWB
Space	dic-14	130	100	Fila
Industrial Stars of Italy	lug-13	50	50	Lu-Ve
GreenItaly 1	dic-14	35	26	Zephyro
Space 2	lug-15	154	154	Avio
Capital for Progress 1	set-15	51	51	GPI
Glenalta Food	nov-15	80	74	F.Lli Orsero
Industrial Stars of Italy 2	mag-16	50,5	50	Siit
Innova Italy 1	ott-16	100	in corso	nd
IPO Club*	fondo chiuso	120	6	nd
Space 3	apr-17	154	154	Acquafil
Crescita	apr-17	130	1156,5	nd
IPO Challenger 1	nd	20	in corso	Pharmanutra
Glenalta 2	lug-17	98	20	nd
Sprint Italy	lug-17	150	in corso	nd
EPS	lug-17	150	in corso	nd
Capital for Progress 2	ago-17	65	in corso	nd
SPACTIV	set-17	90	in corso	nd
Industrial Stars of Italy 3	ott-17	150	in corso	nd
IDeaMi	dic-17	250	in corso	nd
Space 4	dic-17	500	in corso	nd
Spaxs	feb-18	600	in corso	nd
ALP.I	feb-18	100	in corso	nd
VEI 1	feb-18	100	in corso	nd
Life Care Capital	mar-18	140	in corso	nd
		3563,5	763	

*Tecnicamente non si tratta di una Spac, ma di un fondo chiuso, ideato da Electa e Azimut

600

I MILIONI DI EURO
RACCOLTI
DALLA SPAC
DI CORRADO
PASSERA

L’evoluzione delle Spac è rappresentata dalle pre-booking company che permettono di ridurre il time to market. “È una formula innovativa che prevede l’offerta di obbligazioni, con un rimborso in azioni e warrant emesse dalla società in concomitanza con la sua diretta ammissione in Borsa”, spiega Simone Strocchi che si è mosso ancora una volta per primo con Ipo Challenger (portando a quotazione Italian Wine Brands, Iwb) e con Ipo Challenger 1 (quotazione di Pharmanutra). Se una Spac tradizionale ha un “time to market” medio di 16 mesi, le formule Ipo Challenger hanno consegnato operazioni di successo in tempi più contenuti: meno di 8 mesi la prima e meno di 3 mesi per Ipo challenger 1. Ma l’evoluzione è ancora in corso. Elite di Borsa Italiana ed Electa di Strocchi hanno dato vita a “Spac in cloud”: un modello in cui la società quotanda e i promotori negoziano le condizioni di investimento insieme al Cornerstone Investor, che sottoscrive almeno il 20% dell’offerta totale (successivamente aperta ai Follow-on investors). L’efficacia delle transazioni è subordinata all’ammissione a quotazione della società.