

# La quotazione in borsa Una sfida che non spaventa

**Intervista alla dottoressa Barbara Lunghi, responsabile Mercato Expandi di Borsa Italiana**

Il percorso di quotazione in borsa consente oggi, anche alle imprese di piccole e medie dimensioni come gran parte di quelle calabresi, di accedere al mercato dei capitali mediante un processo semplificato, che permette alle imprese stesse di realizzare con maggiore successo gli investimenti e le politiche di sviluppo. Ne abbiamo parlato con la dottoressa Barbara Lunghi, responsabile Mercato Expandi di Borsa Italiana.

## **Dottoressa Lunghi, quali sono gli obiettivi della quotazione in borsa per le piccole e medie imprese?**

Esiste una molteplicità di obiettivi che l'impresa si prefigge di raggiungere attraverso la quotazione in Borsa e in generale questi riguardano a diversi livelli tutta la vita della società. Certamente il primo obiettivo della quotazione è quello di finanziare la crescita della propria realtà imprenditoriale. Il 77% delle PMI quotate ritiene infatti che senza l'accesso al mercato dei capitali sarebbe cresciuto di meno.

Scopo della quotazione è infatti quello di ottenere capitale per dar vita a investimenti strategici e progetti di business finalizzati allo sviluppo della propria realtà imprenditoriale. Questo fatto è confermato dal tasso di investimento delle società: dopo la quotazione cresce del 50%. Un altro obiettivo riguarda il miglioramento della reputazione dell'impresa. L'avvio di un'operazione straordinaria come quella della quotazione accresce notevolmente la visibilità e il prestigio dell'azienda sia a livello locale/nazionale che internazionale e questo può notevolmente favorire l'immagine dell'impresa anche in vista di accordi commerciali o operazioni di acquisizione e fusione con realtà del proprio settore. Analizzando il tessuto imprenditoriale italiano, è facile individuare un ulteriore obiettivo della quotazione. Attraverso il riassetto del proprio azionariato, l'accesso al mercato del capitale può agevolare il passaggio generazionale in conte-

sti imprenditoriali di tipo familiare. Altri obiettivi complementari del processo di IPO (Initial Public Offer) possono essere la possibilità di attrarre management di valore, anche attraverso piani di stock option, e l'equilibrio della struttura finanziaria nel caso in cui l'impresa fosse indebitata. Qualunque sia il principale fine che la singola impresa si pone nell'intraprendere la via della quotazione è necessario sottolineare come la Borsa deve essere il mezzo e non il fine dell'imprenditore. Aprire il proprio capitale agli investitori vuol dire ottenere capitale utile per finanziare ambiziosi progetti di crescita e proprio in questo senso la Borsa è lo strumento per raggiungere il fine della crescita e della valorizzazione dell'azienda.

**Quali sono i maggiori ostacoli da affrontare?**

Più che di ostacoli è appropriato parlare di sfide. La quotazione pone all'impresa delle sfide che vanno interpretate in modo costruttivo. La capacità dell'imprenditore e del suo management di raccogliere queste sfide è alla base di una quotazione di successo. La fase che precede l'ammissione di una società al mercato di Borsa va considerata come un periodo preparatorio per fornire ai nuovi azionisti gli elementi indispensabili per valutare e credere nel progetto imprenditoriale che la società presenta. La quotazione comporta in questo senso una riorganizzazione societaria che non deve però spaventare gli imprenditori. In un contesto come quello attuale processi come Basilea2 di cui tutti ormai parlano e hanno preso coscienza porteranno comunque le imprese, anche di piccola o media dimensione, a dar vita a un proces-



*“ Il 77% delle PMI quotate ritiene infatti che senza l'accesso al mercato dei capitali sarebbe cresciuto di meno ”*

so di razionalizzazione e riorganizzazione dei propri processi. Con l'avvio del processo di quotazione l'azienda accelera questo riassetto.

Una seconda sfida che l'impresa deve cogliere è quella del potenziamento dei sistemi aziendali. Per sistemi aziendali intendo il sistema di pianificazione aziendale che permette di razionalizzare i propri obiettivi di crescita e di sviluppo e il sistema di controllo di gestione. Per semplificare: mi do degli obiettivi e implemento dei sistemi che mi permettano di valutare in che misura li ho raggiunti. Basandoci sull'esperienza delle società quotate è interessante notare come l'81% di queste sostiene che un processo di riorganizzazione analogo a quello affrontato con la quotazione è consigliabile indipendentemente dalla quotazione: era in ogni caso da fare.

## Quali aziende sono quotabili e che percentuale rappresentano?

Il tessuto imprenditoriale italiano è ricco di piccole e medie imprese. Certo la grande impresa è presente in Italia e in modo analogo è presente nei mercati di Borsa, sono poche le grandi imprese italiane non quotate. Potenzialmente dunque sono molte le imprese quotabili in Italia perché sono tante le realtà imprenditoriali di piccola e media dimensione che caratterizzano il sistema italiano. Il numero di società quotabili è difficilmente stimabile: le società che per

dimensione e livelli di indebitamento possono considerarsi sulla carta

quotabili sono

diverse

migliaia, ma

le società

realmente

quotabili

sono di

gran lunga

inferiori:

sono società

che

hanno progetti di

sviluppo

ambiziosi



e

*“L’accesso al mercato del capitale può agevolare il passaggio generazionale in contesti imprenditoriali di tipo familiare”*

sostenibili, società che presentano elevati tassi di crescita del fatturato e dei margini, una buona qualità del management e sono dotate di sistemi gestionali di qualità.

## Quali sono i tempi, gli attori e i costi del processo di quotazione?

Il processo di quotazione richiede la presenza di diversi attori. In primo luogo coloro che a diverso titolo sono coinvolti in questa operazione sono: l'imprenditore e la sua impresa che intraprendono, come già detto, un percorso di riorganizzazione e preparazione della propria struttura aziendale; la banca sponsor che media gli interessi di imprenditore e investitori ed assume la responsabilità del collocamento dei titoli; i professionisti che seguono il processo in tutti i suoi aspetti (società di revisione, legali, con-



sulente finanziario e società di comunicazione). Dal punto di vista istituzionale intervengono Borsa Italiana che segue la società nei diversi passi verso l’ammissione delle proprie azioni sul mercato e Consob che verifica che la società fornisca nel prospetto informativo un’adeguata informativa. I tempi e i costi della quotazione sono elementi variabili che dipendono dal mercato/segmento sul quale l’impresa vuole quotare le proprie azioni – come vedremo sono previsti requisiti diversi per i diversi segmenti di Borsa – e dall’impegno che l’impresa a tutti i livelli mette in campo per produrre nel minor tempo possibile tutta la documentazione per l’ammissione in Borsa. In generale per quel che riguarda il costo possiamo dire che l’impresa deve sostenere quelli per la banca sponsor che coincidono con il 3,5–4,5% sul contro-

valore dell’offerta di azioni sul mercato, al quale si aggiungono altri costi legati all’attività legale, di revisione e di comunicazione che coincidono con il 2,5–3,5%. Tutti questi costi sono fiscalmente deducibili per l’impresa e per questo i costi effettivi sono inferiori rispetto alle percentuali menzionate. In termini di tempo la quotazione richiede dai 2 ai 6 mesi per la preparazione, 2/3 mesi per il processo di Due Diligence, 2 mesi di istruttoria e da 1 a 2 settimane per il collocamento. Chiaramente a un impegno superiore dell’impresa e dei soggetti che la seguono nel progetto corrisponde una riduzione notevole dei tempi necessari per la quotazione. Va inoltre ricordato che il Mercato Expandi, studiato da Borsa per le piccole imprese, prevedendo requisiti semplificati, riduce sensibilmente tempi e costi di tutto il processo.

**Le nostre società sono in grado di affrontare la riorganizzazione e il potenziamento dei sistemi aziendali? E soprattutto ci sono manager all’altezza?**

Le nostre società affrontano ogni giorno sfide importanti





nei loro settori di riferimento, la quotazione è un processo complesso che non può spaventare imprese dinamiche e ambiziose. Riorganizzarsi e potenziare i propri sistemi aziendali apporta valore alla gestione dell'azienda e non comporta impatti traumatici, se il cambiamento viene affrontato con serietà e il supporto di professionisti di qualità. I manager all'altezza ci sono, grazie ad ottime strutture di formazione presenti in Italia e ad una crescente cultura manageriale e finanziaria presente nelle nostre imprese.

**Qual è l'offerta di quotazione che Borsa Italiana ha studiato per le PMI italiane?**



Negli ultimi anni Borsa Italiana si è concentrata sulla riorganizzazione dell'offerta di quotazione. Partendo proprio dalle testimonianze raccolte dagli imprenditori a capo delle società neo-quotate e dalle esigenze delle società potenzialmente quotabili si è cercato di semplificare al massimo l'offerta di quotazione che può essere descritta attraverso l'immagine di una piramide. Il vertice della piramide rappresenta il segmento Blue Chip, il segmento dove sono negoziate le azioni delle grandi imprese. I requisiti riguardano in questo caso aspetti quantitativi: possono accedere al segmento Blue Chip solo le società con una capitalizzazione maggiore di un miliardo di euro. Scendendo verso la base della piramide abbiamo lo STAR – Segmento Titoli Alti Requisiti. Lo STAR rappresenta il segmento ideale per le società di media dimensione, già sufficientemente strutturate che vogliono massimizzare i benefici della quotazione investendo in modo rilevante in trasparenza e qualità del governo societario. Le società STAR si adeguano volontariamente a requisiti più stringenti in termini di trasparenza informativa (più comunicazione), governance societaria (struttura di governo aziendale più rigida) e liquidità (flottante pari almeno al 35% del capitale sociale). Scendendo troviamo il segmento Standard che dal punto di vista quantitativo presenta gli stessi requisiti dello STAR – capitalizzazione compresa tra 40 milioni e 1 miliardo di euro – ma sotto l'aspetto qualitativo non prevede i requisiti di governance, trasparenza e liquidità propri dello STAR. Infine, la base della piramide è costituita dal Mercato

“Aprire il proprio capitale agli investitori vuol dire ottenere capitale utile per finanziare ambiziosi progetti di crescita”

## Le fasi e la tempistica



# desidero!



un caffè  
(i desideri si avverano)



**CUGLIELMO**  
il caffè che fa centro

[www.caffeguglielmo.it](http://www.caffeguglielmo.it)

**GRUPPO BORSA ITALIANA** Il processo di quotazione: tempi, attori e costi

## I soggetti coinvolti

Preparazione	Due Diligence	Istruttoria	Collocamento
2 - 12 mesi	2 - 3 mesi	2 mesi	7 - 15 giorni
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Legali società</li> <li>→ Fiscalista società</li> <li>→ Revisore</li> <li>→ Consulente finanziario</li> <li>→ Borsa (Divisione Mercati)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Legali, Fiscalista, Revisori, Consulente finanziario</li> <li>→ Banca (Sponsor/ Listing partner)</li> <li>→ Consorzio di Collocamento</li> <li>→ Consulenti di comunicazione</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Borsa (Divisione Listing e Affari Legali)</li> <li>→ Consob</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Consorzio pubblico</li> <li>→ Consorzio istituzionale</li> </ul>



Expandi. Questo mercato rappresenta il miglior ambiente per tutte le società di piccole dimensioni che vogliono reperire nuovi capitali per finanziare la propria crescita minimizzando i costi e i tempi della quotazione. I requisiti dell'Expandi sono infatti: flottante minimo del 10% che consente all'imprenditore di mantenere la maggioranza della propria azienda e capitalizzazione minima di 1 milione di euro.

