MF MILANO FINANZA

diffusione:48124
tiratura:98033

ASPIRANTI MATRICOLE
Quelle ipo costrette a emigrare all'estero

**QUOTAZIONI** L'applicazione di regole più stringenti rispetto all'Aim di Londra chiudono le porte ad alcune società che vorrebbero entrare sul listino italiano delle pmi. Il rischio è escludere le più promettenti

# Le ipo che emigrano

di **Elena Dal Maso**

Mentre il nuovo presidente della Consob, Mario Nava, lancia al mercato la proposta di quotare l'Italia, ossia un maggior numero di società rappresentative dell'economia nazionale, esistono piccole e medie aziende che, volenti o nolenti, si trovano a emigrare. Come Igea Pharma (articolo qui sotto), che a settembre busserà al mercato principale di Zurigo, dove ha già trovato investitori interessati. O come Esp, Electro Power Systems, fondata a Torino (Ersel e Prima industrie fra i soci) e specializzata in ricerca sullo stoccaggio di batterie a energia solare. Nel 2015 Eps si è quotata sull'Euronext di Parigi. E tre anni dopo, lo scorso gennaio, è stata rilevata dal colosso francese dell'energia Engie che ha riconosciuto il valore scientifico delle sue ricerche. E Mysecretcase? La piattaforma di e-commerce di sex toys lanciata nel 2013 da Norma Rossetti cerca la quotazione per crescere ma potrebbe non avere il via libera da Piazza Affari, anche per questioni legate al tipo di attività. Intanto ha acceso i motori dell'ipo la biotech Ikonisys, seguita dall'advisor EnVent. Secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza* la società di ricerca e il team di advisory hanno avviato il percorso per Piazza Affari. Nata gli inizi degli anni 2000, Ikonisys è una biotech che sviluppa sistemi diagnostici proprietari per identificare tempestivamente lo sviluppo dei tumori attraverso la ricerca di cellule rare.

**Ma perché le pmi** emigrano? Anche se esiste un regolamento ufficiale per sbarcare sull'Aim, di fatto Borsa Italiana applica una serie di parametri che non figurano chiaramente nel file di quotazione. Parametri più adatti a un'azienda matura che a nuove realtà. Diversi operatori concordano sul fatto che il regolamento Aim Italia contiene prescrizioni assenti nell'Aim Uk (Borsa Italiana fa parte del gruppo London Stock Exchange), in particolare sul 10% di flottante minimo e sulla richiesta di almeno cinque investitori istituzionali, oltre al divieto del just-listing (quotazione senza passare dal collocamento, a Londra si fa). A questo si aggiunga che sono applicati criteri non scritti come il rapporto pfn/ebitda inferiore a 4 (presente nel vecchio regolamento Expandi). Principi che sarebbero in realtà dettati in ottica di protezione degli investitori. Ma è anche vero che nessuna ipo dell'Aim è aperta al retail, si rivolgono solo a investitori professionali. «Il flottante minimo richiesto dal regolamento è del 10%, ma sarebbe consigliabile valutare in ipo almeno il 20%, è importante per sostenere una buona liquidità del titolo», spiega Fabio Brigante, capo dell'Italy Mid & Small Caps Origination di Borsa Italiana. Quanto agli altri parametri, Brigante spiega che «sono frutto di una scelta regolamentare ed è responsabilità dei Nomad valutare l'appropriatezza della società per l'ammissione ad Aim Italia.

Abbiamo ipo in pipeline a luglio sull'Aim (almeno tre, ndr) e il segmento delle pmi è in crescita, ha superato quest'anno quota 100». Per Borsa Italiana il fatto che ci siano società che vanno all'estero a quotarsi rientra nelle normali dinamiche di mercato. Se si va a guardare al sito di Borsa Italiana sul regolamento per le ammissioni, si legge che «Aim Italia stabilisce solo alcuni requisiti minimi di ammissione: mercato in termini di flottante, che deve essere almeno del 10% (suddiviso tra almeno cinque investitori professionali o 10 investitori di cui due professionali)». A questo si aggiunga che «non sono previsti requisiti particolari in tema di corporate governance». Inoltre «non sono previsti requisiti economico-finanziari specifici». Se queste nuove realtà, spesso figlie dell'Industria 4.0, diventeranno unicorni, come è accaduto a Bio-on, che ha varcato la soglia del miliardo di capitalizzazione, magari non lo potranno essere a Piazza Affari. E pensare che Bio-on, quando ha bussato alla porta di Borsa Italiana nell'ottobre 2014 con l'aiuto di Ambromobiliare, non aveva ancora concesso una licenza in base ai brevetti che deteneva già sulla bioplastica. Nata nel 2012 per lanciare un bio-polimero 100% naturale alternativo alla plastica, aveva chiuso il bilancio 2013 con 1,5 milioni di fatturato, 445 mila euro di ebitda e 278 mila euro di pfn. In questo caso il rapporto pfn/ebitda è sotto 4, ma l'attività è agli inizi, i brevetti non ancora dati in licenza.

**L'Italia si è persa** una bella storia di ricerca. La citata

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

MF MILANO FINANZA

diffusione:48124
tiratura:98033

Eps, nata nel 2005 da uno spinoff del Politecnico di Torino opera nelle energie sostenibili, ed è specializzata nel mercato dei sistemi di accumulo dell'elettricità prodotta da impianti eolici e fotovoltaici. I soci di riferimento, le italiane 360 Capital Partners Ersel e Prima Industrie, hanno deciso nel 2015 di quotarla all'Euronext di Parigi, listino che pareva più sensibile alla ricerca avanzata e all'inizio di quest'anno la società è stata oggetto di opa da parte di Engie. Mario Mauri, che ha in mano il fondo di investimento inglese Cambria (azionista di maggioranza di Ikonysis), siede nel cda di Prima Industrie e ha seguito da vicino la storia di Eps. Ora ci terrebbe a vedere quotata a Piazza Affari la sua Ikonysis che vanta un team di ricerca internazionale riconosciuto. (riproduzione riservata)

## LE QUOTAZIONI A PIAZZA AFFARI NEGLI ULTIMI ANNI

Valori monetari in miliardi di euro

| MERCATO TELEMATICO (1) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| * Capitalizzazione | 332 | 365 | 445 | 480 | 571 | 522 | **634** |
| *In % del pil* | 21,1% | 23,3% | 28,6% | 29,5% | 35,1% | 31,6% | **37,1%** |
| * Controvalore scambi | 684 | 487 | 526 | 702 | 792 | 615 | **606** |
| * Società quotate domestiche | 263 | 255 | 249 | 245 | 242 | 240 | **240** |
| * Società ammesse (2) | 3 | 2 | 7 | 6 | 10 | 6 | **14** |
| * Società revocate (3) | 12 | 10 | 13 | 11 | 13 | 8 | **14** |
| * Rapporto dividendi-prezzo | 5,0 | 4,2 | 3,1 | 3,0 | 2,7 | 3,4 | **2,9** |
| * Rapporto utili-prezzo | 8,8 | 7,2 | 5,0 | 5,2 | 4,2 | 5,2 | **5,6** |
| * Rapporto prezzo-utili | 11,1 | 13,9 | 20 | 18,9 | 23,7 | 19,1 | **17,7** |
| **AIM ITALIA-MAC** | | | | | | | |
| * Capitalizzazione | 0,6 | 0,6 | 1,2 | 2,0 | 2,92 | 2,9 | **5,6** |
| * Controvalore scambi | - | - | 0,1 | 0,3 | 0,8 | 0,3 | **2** |
| * Società quotate | 24 | 27 | 36 | 57 | 74 | 77 | **95** |
| * TOTALE SOCIETÀ QUOTATE | 328 | 323 | 326 | 342 | 356 | 387 | **421** |
| * Ftse Mib (variazione) | -25,2% | +7,8% | +16,6% | +0,2% | +12,7% | -10,2% | **+13,6%** |

*1) Dati riferiti alle società per le quali l'Mta è considerato il mercato domestico o di prima quotazione. I dati includono il Miv (Mercato degli Investment Vehicles). I dati sulle società domestiche precedenti il 2014 non sono direttamente confrontabili con i successivi a seguito della riclassificazione delle società quotate sull'Mta effettuata da Borsa Italiana.*
*2) Dati relativi alle nuove società ammesse a seguito di Ipo, scissioni, fusioni e passaggi di mercato. 3) Dati relativi alle società revocate a seguito di Opa, fusioni, passaggi di mercato e altri provvedimenti ai sensi del Regolamento di Borsa Italiana*

*Fonte: Borsa Italiana, Bloomberg, Thomson Reuters Datastream*

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato