

# Quotarsi costa Ed è inutile chiedere capitali senza un progetto

Solo le aziende più strutturate possono sostenere gli oneri  
Occorre accettare la maggior trasparenza della governance

**LUIGI DELL'OLIO**

**D**a una parte la possibilità di reperire nuovi capitali da impiegare per la crescita, una maggiore visibilità presso il mercato e l'utilità di contare su un sistema di regole di governo codificate. Dall'altra i costi da affrontare, la necessità di fare i conti con nuovi azionisti rispetto alla famiglia imprenditoriale e l'inevitabile oscillazione del valore azionario.

Sono i pro e contro che vengono pesati sulla bilancia dalle aziende che valutano una possibile quotazione in Borsa. «La decisione di quotarsi o meno segna spesso uno spartiacque nella vita di una azienda: può derivare da diverse motivazioni (successione generazionale, managerializzazione, raccolta di capitali e così via), per cui necessità di essere soppesata con attenzione», spiega Angelo Meda, responsabile azionario di Banor Sim. «Da un lato, oltre ai risvolti economici di un'eventuale iniezione di capitali freschi, garantisce all'azienda un momento di grande visibilità, sia sui media, sia nei confronti di clienti, fornitori e altri stakeholder grazie alle varie certificazioni necessarie per completare il processo di quotazione che garantiscono una sorta di bollino di qualità all'impresa». Dall'altro, aggiunge, «l'apertura del capitale al mercato richiede da parte dell'imprenditore o del soggetto controllante anche un altro tipo di apertura: quella mentale ai

processi di governo dell'impresa, dovendo concedere maggiore trasparenza al processo decisionale e dovendo introdurre una serie di procedure richieste dalla normativa e da Borsa Italiana».

Aumenta anche l'attenzione su altri ambiti, ad esempio sulle tematiche ambientali e sociali, sui conflitti di interesse e le operazioni con parti correlate, «aspetti che possono essere visti come ingerenza nella gestione ma che in realtà hanno l'obiettivo di preservare l'interesse delle minoranze», aggiunge Meda. Per il quale questa non è la strada migliore per spuntare il prezzo migliore; a quel punto meglio provare a vendere in toto l'azienda. «È invece la soluzione migliore per chi volesse intraprendere un processo di managerializzazione o di internazionalizzazione mantenendone il controllo e indirizzandone le scelte strategiche».

«Quotarsi è la strada maestra per accelerare la crescita, dato che consente di raccogliere capitali nel modo più rapido rispetto ad altre strade», spiega Franco Gaudenti, presidente di Envent, società che svolge il ruolo di Nomad (accompagnando le quotande in fase di Ipo) per un quarto delle aziende dell'Aim, il listino di Piazza Affari dedicato alle Pmi. «Lo sbarco in Borsa è la strada più rapida per raccogliere capitali, anche se non si tratta di un passaggio semplice: occorre dotarsi di presidi di governance secondo regole codificate nel tempo». E occorre fare i conti con una serie di

costi: da quelli per gli advisor che accompagnano l'azienda in Borsa (che possono oscillare dall'1 al 3% del valore dell'operazione), a quelli annuali per restare quotate (circa 100mila euro all'anno).

Si tratta di grandezze che tendono a escludere le microimprese, ma senza costituire un reale ostacolo per tutte le altre. «Alcune delle aziende sbarcate in Borsa negli ultimi tempi lo hanno fatto nell'ambito di riassetti della famiglia imprenditoriale», aggiunge Gaudenti. «La quotazione consente infatti di rendere estrinseco il valore delle quote detenute e permette, a chi lo volesse, di uscire monetizzando la partecipazione».

Quando, invece, è meglio non quotarsi? «Innanzitutto se non si ha un chiaro piano di crescita perché non si può pensare di trovare investitori se non si spiega chiaramente come verranno impiegati i capitali raccolti», risponde il presidente di Envent. «In secondo luogo se non si fa un passaggio culturale, prendendo consapevolezza che l'azienda quotata non è più solo dell'imprenditore, ma di tutti gli stakeholder, quindi investitori, clienti, fornitori, dipendenti, mercato e authority, ciascuno con i propri poteri d'intervento».

Simone Strocchi, managing partner di Electa Ventures, che ha curato numerose quotazioni in Italia con il modello delle Spac, aggiunge un altro aspetto, facendo un confronto con altre forme di apertura del capitale. «L'imprenditore che si quota può mantenere la

governance della sua impresa e non sarà mai trascinato contro voglia in una vendita a terzi della partecipazione che mantiene nel capitale della sua società». Un altro elemento di positivo della quotazione

è la trasparenza «che si deve declinare in puntualità di informazione al mercato, che generalmente determina maggior notorietà e benefici indotti in tutte le relazioni». Mentre tra le possibili criticità cita la percepita complessità del processo di quotazione, l'incertezza sul successo del collocamento e la fatica psicologica quotidiana davanti al valore del titolo azionario «che in alcune circostanze può essere condizionata da comportamenti di gestori di capitali condizionati da fattori estranei allo sviluppo aziendale», conclude. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Meda (Banor Sim)

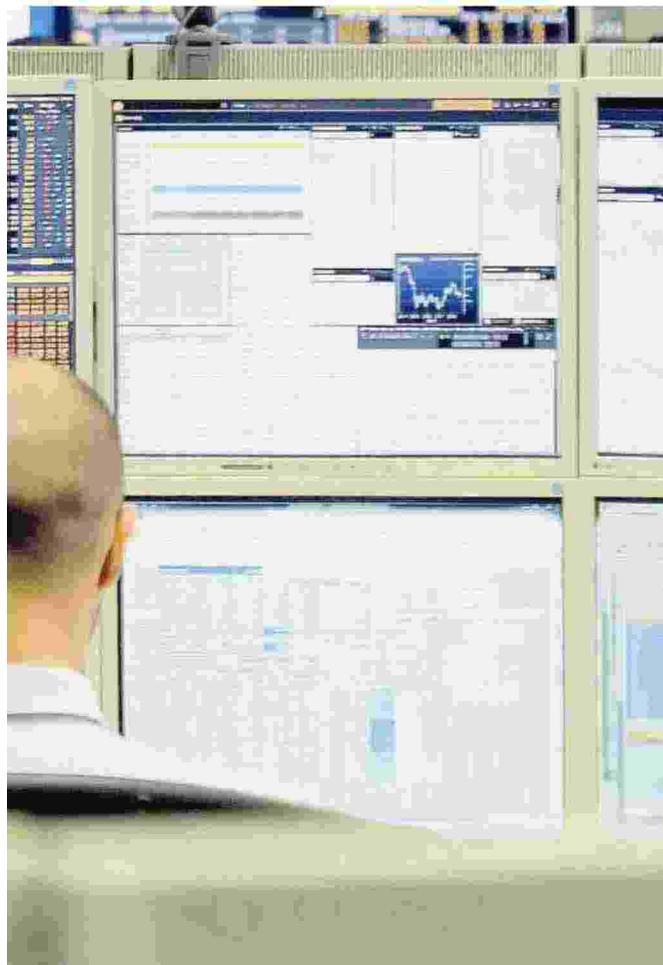
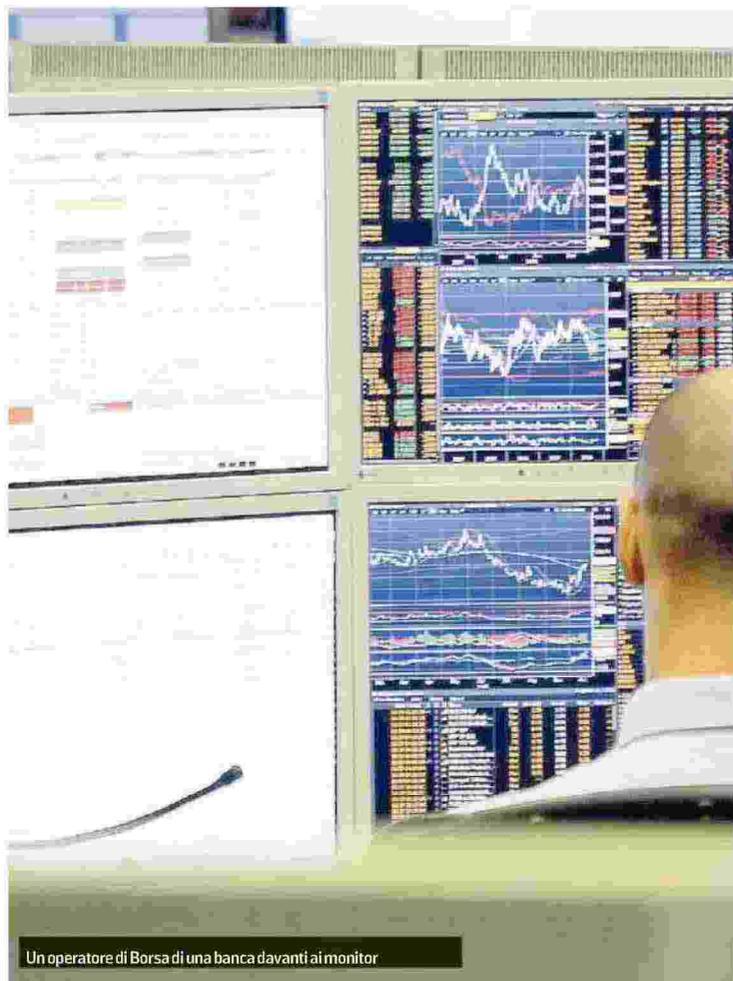
«L'apertura al mercato comporta aprire anche il governo dell'impresa»

## Gaudenti (Envent)

«Meglio lasciar perdere se non si ha un chiaro piano di crescita»

## Strocchi (Electa Ventures)

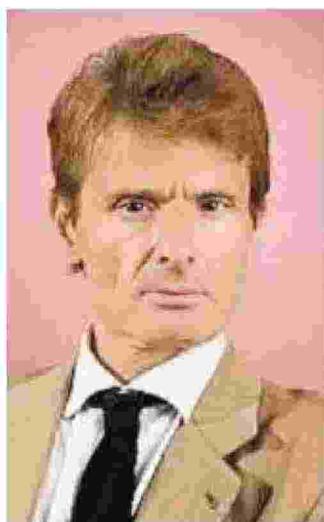
«Il titolo può essere condizionato da dinamiche estranee»



Un operatore di Borsa di una banca davanti ai monitor



Angelo Meda



Franco Gaudenti



Simone Strocchi