

12 dicembre 2022

I conti sulle porte girevoli
di Piazza Affari
Giannotta (Integrae):
investitori soddisfatti
E il listino delle Pmi
ha favorito l'arrivo di diversi
miliardi di risparmio
privato sull'economia

di **Adriano Barri**

Le Piccole? Pesano poco ma non sono leggere (In tre anni fanno + 23%)

In Borsa c'è chi va e chi viene, ma il futuro è garantito dalle piccole imprese. Se nel mese di dicembre è tornata farsi sentire la volatilità, mettendo in dubbio il tanto atteso rally di fine anno, continuano a fare notizia uscite di scena e nuove quotazioni sul listino milanese.

Da inizio mese sono quattro le società che hanno annunciato o completato il processo di revoca dalle quotazioni, ovvero il delisting. **Atlantia** è ufficialmente fuori dal 9 dicembre, mentre su **Dea Capital** il socio maggioranza De Agostini ha da pochi giorni annunciato un'Opa al prezzo di 1,5 euro, +31% sulla quotazione prima dell'annuncio e su **Prima Industrie**, i

fondi di private equity Alpha e Peninsula, hanno promosso un'Opa obbligatoria sul 39,3% del capitale del gruppo torinese non in loro possesso. Infine il giorno di Sant'Ambrogio è stato il turno di **Finlogic**, attiva nell'information technology, con l'annuncio che Credem Private Equity ha raggiunto un accordo con l'azionista di maggioranza per rilevarne il controllo e promuovere un'offerta finalizzata al delisting a 12 euro per azione. Il corrispettivo dell'offerta incorpora un premio di circa il 64% rispetto al prezzo medio ponderato dell'azione negli ultimi 30 giorni di Borsa.

Chi va paga il 30%

12 dicembre 2022

Non sono belle notizie per il nostro mercato dei capitali che vede ridursi il numero delle società quotate, se non per il segnale operativo, perché quando l'Opa è volontaria e finalizzata al delisting il premio pagato supera abbondantemente il 30%. Un appeal speculativo per altri dossier sul campo.

Ma per titoli che abbandonano l'arena altri non vendono l'ora di fare il proprio ingresso. Dicembre ha visto il debutto di **ErreDue**, azienda specializzata nell'elettrolisi dell'idrogeno a zero emissioni, che ha raccolto oltre 20 milioni dagli investitori, mentre alla fine della scorsa settimana hanno presentato domanda di ammissione su listino Euronext Growth Milan, **Saccheria Franceschetti e Impianti**.

Nel corso del 2022 sono state 19 le società entrate nel listino delle piccole e medie imprese ad alta crescita, rispetto alle 17 del mercato principale, l'Euronext Milan, che hanno abbandonato, o annunciato di volerlo fare. Negli ultimi 20 anni, calcola il Politecnico di Milano, le ammissioni a Piazza Affari sono state 448, i delisting 336. Il saldo netto è quindi positivo: e a fine 2021, è stata superata la soglia record di 400 quotate, in gran parte medio piccole.

«Quando 13 anni fa insieme alla nostra società, è nato il mercato azionario specializzato nelle Pmi — spiega Luigi Giannotta, direttore generale di Integrae sim — pochi si aspettavano un successo di questa portata. Oggi raccogliamo i frutti di questa scelta lungimirante che ha favorito la canalizzazione di diversi miliardi di risparmio privato verso l'economia reale con benefici sia per le imprese che per gli investitori, e dato una prospettiva di sviluppo al nostro listino azionario».

Matricole di valore

Le small cap si confermano la linfa vitale della Borsa Italiana nonostante il loro peso specifico in termini di capitalizzazione e volumi non sia ancora paragonabile a quello delle large cap. Ma non per questo i risparmiatori possono dirsi insoddisfatti. Nel corso degli ultimi 3 anni l'indice Ftse Italia Small Cap ha messo a segno in rialzo del 23%, staccando nettamente sia l'indice Star, ovvero quello delle mid cap, che si è fermato a +19%, e soprattutto le blue chip: +5%.

Per l'investitore piccolo è bello quindi, ed è anche fondamentale per il futuro di Borsa Italiana che senza le quotazioni delle Pmi avrebbe un bilancio tra nuove ammissioni e revocche molto negativo, soprattutto in termini di valore di mercato.

La capitalizzazione delle società che hanno abbandonato la scena ammonta a quasi 50 miliardi, il 10% circa del valore di tutto il listino. Il fenomeno delisting è esploso nel mese di agosto con l'annuncio di **Exor**, la holding della famiglia Agnelli, di voler lasciare Milano per Amsterdam, motivandolo con ragioni di governance. «L'Economia» ha messo sotto i riflettori le porte girevoli di Piazza Affari per fare il punto tra vecchi e nuovi inquilini (*vedi tabella in alto*). Attualmente sono 4 le Opa su società appartenenti al listino principale finalizzate al delisting e che attendono di essere completate. Mentre su Euronext Growth Milan la più recente è quella annunciata da Finlogic, che una volta terminata porterebbe a 8 le fuoriuscite da inizio anno su questo mercato. Ci sono poi i ripensamenti ovvero società che annunciano la revoca, ma poi fanno un passo indietro. È il caso di **Tod's** dove la famiglia aveva messo sul piatto 338 milioni per completare l'operazione, con un premio del 20% rispetto ai prezzi di Borsa pre-annuncio. Ma non è bastato per convincere gli investitori a consegnare le proprie azioni e rag-

12 dicembre 2022

giungere l'obiettivo minimo di quota di partecipazione per procedere al delisting. Il titolo è così rimasto quotato ma la famiglia Della Valle resta impegnata a portare avanti il proprio progetto di rilancio e riorganizzazione.

Per l'immediato futuro si replica: c'è una nutrita pattuglia di nuove debuttanti, almeno 20 sarebbero ai nastri di partenza, e c'è già chi ha prenotato il delisting per il '23. Come **Autogrill**, società controllata dalla famiglia Benetton attraverso Edizione, che la scorsa estate ha annunciato l'aggregazione con Dufry per dare vita a un colosso da 12 miliardi di fatturato: l'offerta prevede in alternativa azioni dell'acquirente o contanti. L'operazione è in corso: il trasferimento delle quote di Edizione è attesa concludersi entro il primo trimestre, l'Opa sulle minoranze nel trimestre successivo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

