

**IL BALLO DELLE DEBUTTANTI/1** Il 2006 è stato un anno costellato di esordi sul listino di piazza Affari, ben 21 le nuove società quotate. Per trovare annate altrettanto ricche bisogna risalire al 1999-2000, all'epoca dell'euforia per l'ormai estinto Nuovo mercato. E il 2007 si aprirà con una nuova ondata

# Matricole sotto l'albero

di Livia Zancaner

**M**ancano pochi giorni alla fine dell'anno e il mercato inizia a tirare le somme dei 12 mesi trascorsi e a interrogarsi sulle mosse da mettere a punto a partire dal 1° gennaio 2007. È, come d'abitudine, dopo un anno record di collocamenti in borsa, gli investitori fanno il bilancio delle plusvalenze realizzate (o delle eventuali perdite) e riportano con il toto matricole per l'anno a venire. Visti i presupposti, il 2007 offrirà ai risparmiatori e agli istituzionali un panorama estremamente variegato di aziende, replicando a grandi linee lo scenario 2006. Osservando infatti le società sbarcate in borsa lo scorso anno e gettando uno sguardo a quelle che si trovano sulla rampa di lancio per il prossimo, la caratteristica comune che balza all'occhio è la dimensione delle società: quasi tutte small e medium cap e pochissime blue chip (capitalizzazione superiore al miliardo di euro). Nel 2006 solo Piaggio e Saras si sono quotate nel segmento delle big del listino, mentre tra le aziende in pole position per la quotazione nei pros-

simi mesi non figura ancora nessun grosso collocamento, con la sola eccezione di Fincantieri.

**Bilancio 2006, vince l'Expandi.** Solo negli anni della bolla internet Borsa italiana aveva accolto in un solo anno un numero così elevato di matricole. Nel 1999 e nel 2000 le ipo (initial public offering) hanno infatti raggiunto rispettivamente quota 27 e 45, mentre nel 1998 si è assistito in tutto a 15 collocamenti. Quest'anno si chiude con 21 ipo, mentre le società

sbarcate complessivamente sul listino milanese salgono a 23 (senza considerare Sistemi tecnologici). Due società come Rdm realty e Management & capitali sono infatti approdate in borsa, su Expandi e sulla classe 3 del Mif, attraverso uno spin off, cioè una scissione da una società che era già quotata al listino.

Le matricole del 2006 hanno messo a segno in media un rialzo del 14,7%.

performance penalizzata dai ribassi intorno al 30% di Saras, Rdm ed Eems. Suddividendo le debuttanti per segmenti, a realizzare le performance migliori sono state proprio le piccole e medie imprese dell'Expandi, che con un

aumento di capitale, il controvalore delle azioni messe in vendita dagli azionisti ha raggiunto i 3,69 milioni, di cui però 1,7 milioni circa solo dai due fratelli Moratti. Il suggerimento degli esperti, dopo la flessione dei mercati iniziata a

## PER QUESTE AZIONI UNA CRESCITA MEDIA DEL 15%

hanno sovraperformato gli indici Mibtel, S&P/Mib e All Star (dal 1° gennaio 2006 hanno guadagnato rispettivamente il 16%, il 15,5% e il 20%). A seguire la performance dell'ex mercato Ristretto sono state le cosiddette società ad alti requisiti (quelle che compongono il circuito denominato Star), che hanno segnato un +15%.

Solo una variazione positiva del 2% invece per le blue chip, grazie alla performance del gruppo della Vespa che ha compensato il rosso della società di casa Moratti. Quest'ultima ha influito anche sulla ripartizione della raccolta di piazza Affari, pari complessivamente a 4,78 milioni di euro.

Nonostante la maggioranza dei collocamenti 2006 sia stata realizzata infatti tramite

maggio, proprio a cavallo del debutto di Saras, è quella di privilegiare, soprattutto per quanto riguarda i piccoli risparmiatori, le società di eccellenza che utilizzano i proventi della quotazione per finanziare la crescita.

Tradotto: andare in borsa con una ricapitalizzazione è già il primo indicatore del fatto che la società vuole crescere. In caso contrario due sono i punti cruciali, verificare che si tratti di una pm di qualità e identificare in che tipologia rientra il socio venditore (la famiglia proprietaria da anni del gruppo, il private equity o la controllante attraverso un'operazione di management buyout). Pur non esistendo l'identikit della matricola tipo, gestori, advisor e analisti indicano alcuni degli elementi fondamentali: visibilità dei ricavi nel medio-lungo periodo,



portafoglio ordini significativo, solidità finanziaria, un piano di lungo termine chiaro e dettagliato. Questi consigli serviranno a evitare eventuali scottature? Per il retail, vale a dire il popolo degli investitori al dettaglio, è sempre meglio affidarsi agli esperti.

**Toto-collocamenti 2007.** Com'è noto, i primissimi mesi dell'anno solitamente sono esclusi dall'ingorgo matricole, per la ciclicità stessa del mercato (pausa dopo l'euforia di fine anno) e per una questione tecnica.

Ad affacciarsi sul listino a gennaio sono quelle società che non hanno fatto in tempo, per motivi vari, a quotarsi l'anno prima. In più esiste una regola ben precisa: se il nullaosta della Consob arriva prima del 15 febbraio, le società possono inserire nel prospetto informativo solo il bilancio 2005 e la sovrastruttura del 2006 (i gruppi quotati sul mercato Expandi non hanno l'obbligo della trimestrale). Se invece l'ok scivola dopo la metà del mese, allora l'azienda è obbligata a depositare anche i conti 2006. Con la conseguenza di un rinvio ulteriore dell'operazione di collocamento.

Attenendosi quindi al calendario autunno-inverno 2006 di piazza Affari, in pole position per il 2007 dovrebbero esserci Conafi Prestitò e Servizi Italia, la cui quotazione era attesa già per quest'anno. Tra le altre candidate figurano Omnia network, Biancamano, Toscana finanza e Aicon, che ha depositato il filing agli uffici di Borsa italiana spa proprio venerdì 22 dicembre.

## IL RETAIL NON HA MODO DI INFLUIRE SUL PREZZO

La data di presentazione dei documenti in borsa e Consob, che una volta forniva una tempistica indicativa del debutto dell'azienda a piazza Affari, ora non è più così significativa poiché il nullaosta della commissione presieduta da

Lamberto Cardia è atteso entro 20 giorni dalla presentazione dell'ultima integrazione al filing. Ma le modifiche, per assurdo, possono anche andare avanti all'infinito, a seconda degli accadimenti di mercato e all'interno della quotanda. Almeno sei sono le società ad aver presentato ormai da tempo il prospetto. Si tratta di Intercos,

Gruppo Pm, Comifin (che per il momento ha deciso di abbandonare l'iter), Sicurglobal (la quotazione rimane nei progetti ma non di breve periodo), Sirma e la Sat di Pisa. Escludendo i nomi già noti (vedere tabella nella pagina seguente) e le indiscrezioni circolate sul mercato (gli addetti ai lavori sono scettici sull'effettiva quotazione di alcune), diverse banche d'affari stanno già curando per il 2007 una media di cinque quotazioni a testa, che scende a due-tre per gli advisor più piccoli.

Lo stesso Massimo Capuano, a.d. di Borsa italiana, ha sottolineato che visti gli ultimi successi sul fronte dei nuovi collocamenti, l'obiettivo per il 2007 è almeno quello di replicare il 2006. Ci sarebbe però spazio per alcuni correttivi. Uno dei problemi più sentiti nel

periodo di ingorgo matricole, sollevato da un certo numero di risparmiatori, è l'assegnazione delle azioni al pubblico dei piccoli investitori che ne hanno fatto richiesta. Se la domanda eccede l'offerta, infatti, si va al cosiddetto riparto, che avviene per estrazione ma secondo formule ben precise. Il fatto è che fino all'ultimo il potenziale investitore non sa se la sua richiesta sarà soddisfatta oppure no: nell'incertezza dovrà tenere comunque una sufficiente liquidità in portafoglio. Altro inconveniente: a differenza degli investitori istituzionali, che possono modulare la richiesta di

titoli in funzione di quello che sarà il prezzo finale dell'offerta, gli investitori individuali sono costretti ad aderire al buio e accettare senza possibilità di intervento alcuno il prezzo delle azioni neo-collocate: una palese disparità di trattamento. (riproduzione riservata)

## I NUMERI DELLE NEO-ARRIVATE

Matricola 2006	Segmento	Data debutto	Prezzo euro	Variazioni
Kerseif	Expandi	18-gen	2,5	107,76
Marazzi	Standard	15-feb	10,25	-7,79
Ansaldo sts	Star	29-mar	7,8	13,83
Eems	Star	27-apr	8,2	-28,77
Noemalle	Expandi	10-mag	9	7,78
Saras	Blue chip	16-mag	6	-32,95
Nice	Star	19-mag	5,7	15,09
Pierrel	Expandi	23-mag	6	7,75
Antichi pellettieri	Expandi	07-giu	7,77	21,49
Bolzoni	Star	08-giu	3,2	27,13
*Management&capitali	Mif	19-giu	1	-9,10
*Rdm realty	Expandi	22-giu	0,0459	-31,75

Matricola 2006	Segmento	Data debutto	Prezzo euro	Variazione
Piaggio	Blue chip	11-lug	2,3	37,52
Valsola	Expandi	14-lug	4,4	5,68
Arkimedica	Expandi	01-ago	1,2	18,33
Polynt	Star	30-ott	1,8	33,00
Elica	Star	10-nov	5	10,38
Banca Generali	Standard	15-nov	8	18,76
Poltrona Frau	Star	15-nov	2,1	43,62
Gas plus	Star	06-dic	8,5	8,22
Ascopiave	Star	08-dic	1,8	17,72
Cobra	Star	12-dic	6,9	10,93
Cogeme	Expandi	13-dic	3,65	9,10

\*in borsa tramite spin-off



Nel 2006 i titoli dell'Expandi hanno guadagnato il 22%. Mibtel, S&P/Mib e All Star il 18%, 15,5% e 20%