

Percorso agevolato e costi di quotazione

LINK: <https://www.giornaledellepmi.it/percorso-agevolato-e-costi-di-quotazione/>



Percorso agevolato e costi di quotazione La rassegna dell'una SOLDI Maurizio Napoli e **Massimiliano Troiani** 11 Giugno 2021 0 La flessibilità regolamentare e la qualifica di mercato non regolamentato consentono di avere un percorso per la quotazione semplificato. Non essendoci un'istruttoria da parte di CONSOB e di Borsa Italiana, l'azienda può essere ammessa a quotazione in soli dieci giorni dalla presentazione della comunicazione di pre-ammissione. Naturalmente le tempistiche complessive per completare il processo di quotazione, dal momento in cui si matura l'idea al momento in cui iniziano le negoziazioni, sono, comunque, più articolate e prolungate rispetto ai tempi dettati da regolamento che coprono, infatti, solamente gli ultimi passaggi. Infatti, sia la società emittente, sia il soggetto responsabile del rilascio delle dichiarazioni di adeguatezza dell'emittente, il Nomad, sia il soggetto responsabile del collocamento, devono,

comunque, svolgere una serie di attività e preparare una serie di documenti a supporto della presentazione della domanda di ammissione e del collocamento. Un percorso di quotazione può generalmente durare tra i 4 ed i 6 mesi, anche se la tempistica può variare a seconda delle peculiarità della singola società e del livello di preparazione all'operazione. In generale nei primi 2/4 mesi, le principali attività riguardano la costituzione del team di lavoro, composto dai vari consulenti necessari per svolgere le attività di due diligence, predisporre i necessari documenti per l'attività di collocamento e per presentare la domanda di ammissione, rilasciare le necessarie comfort letter. Gli ultimi 2 mesi sono dedicati agli incontri con gli investitori, alla formazione del book sulla base degli ordini ricevuti, alla definizione delle condizioni relative al collocamento, e in ultimo alla formalizzazione dei

necessari passaggi per essere ammessi a negoziazione. La tempistica, come sopra accennato, è comunque strettamente legata a condizioni peculiari delle singole realtà. Se l'emittente sottopone già i propri bilanci a revisione, se presenta già un sistema di controllo di gestione e pianificazione adeguato alle richieste del regolamento di riferimento, effettivamente funzionante e di supporto per l'attività di due diligence che i vari consulenti devono svolgere, se il perimetro societario oggetto di quotazione è già delineato, allora i tempi possono essere effettivamente più brevi, avvicinandosi ai 3/4 mesi complessivi. Viceversa, i tempi possono allungarsi ed andare anche oltre i 6 mesi sopra ipotizzati qualora si rendano necessarie operazioni straordinarie di riorganizzazione idonee ad individuare e delimitare il perimetro societario oggetto di quotazione, se i bilanci non siano mai stati oggetto di revisione e la relativa

attività dovesse presentare una rilevante complessità per il settore di appartenenza e/o per eventuali criticità su determinate poste di bilancio, qualora non esista un sistema di controllo di gestione che consenta ai vari consulenti individuati di poter fondare le rispettive analisi su dati certi ovvero siano del tutto assenti strumenti di pianificazione per la stesura del piano economico finanziario. Tutto questo potrebbe comportare la necessità di dover avviare una fase preparatoria, a monte del processo sopra delineato, la cui durata può variare sensibilmente e dipendere dalle condizioni specifiche del singolo emittente. Con riferimento al costo dell'operazione, si possono individuare principalmente due categorie di costi: quelli fissi e quelli variabili legati all'ammontare collocato nell'ambito dell'operazione di quotazione. All'interno di queste categorie, ci saranno poi dei costi che saranno sostenuti nel corso dell'operazione, indipendentemente dal successo della stessa, mentre una parte sarà sostenuta solo nel caso in cui la società emittente venga ammessa al mercato e, pertanto, il collocamento venga chiuso con successo. Con riferimento ai costi fissi, una parte pari a circa

il 35% - 50% sono qualificabili come retainer che dovranno essere pagati indipendentemente dal successo dell'operazione, ma, comunque, dipendenti dal momento in cui si decide di interrompere il processo. Con riferimento ai costi variabili, questi sono strettamente legati all'ammontare del collocamento e integralmente a successo, quindi da pagare solo in caso di ammissione alle negoziazioni. Strettamente legato al tema costi, risulta l'agevolazione introdotta con la Legge di Bilancio 2018, ed il decreto del 23 aprile 2018, con i quali è stato istituito e regolato un credito d'imposta sul 50% dei costi di consulenza sostenuti per la quotazione in Borsa delle PMI fino al 31 dicembre 2020, poi esteso al 31 dicembre 2021, per un importo massimo di 500.000 Euro ad azienda. I costi che la società sostiene per il processo di quotazione includono tutte le consulenze specifiche necessarie per valutare la fattibilità di IPO e supportare la società nel processo, tra cui: 1. costi dell'advisory finanziario per il supporto all'imprenditore per lo studio di fattibilità e nel processo di IPO; 2. due diligence a supporto dell'attività del Nomad; 3. attività necessarie per collocare presso gli

investitori le azioni oggetto di quotazione; 4. costi per la certificazione del bilancio aziendale; 5. costi di gestione della comunicazione finanziaria; 6. listing fee verso Borsa Italiana e Monte Titoli. Il credito d'imposta è utilizzabile a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in cui è stata ottenuta la quotazione e deve essere indicato nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta di maturazione del credito e nelle dichiarazioni dei redditi relative ai periodi d'imposta successivi fino a quello nel quale se ne conclude l'utilizzo. In considerazione della natura delle società che intendono quotarsi sull'AIM, con ancor più rilevanza per quelle che possono accedere solamente al Segmento Professionale, il poter ricorrere ad un credito d'imposta potrebbe risultare dirimente nella scelta di intraprendere il processo di quotazione. Quindi si auspica che incentivi del genere, insieme ad altri che agevolano l'investimento su realtà che si quotano sull'AIM, permangano anche nei prossimi anni soprattutto in considerazione della presumibile necessità di ricorrere a fonti di finanziamento sotto forma di equity dopo aver fatto di

nuovo ricorso a fonti di finanziamento bancarie a seguito dei vari strumenti introdotti nel corso del 2020. Tuttavia è importante sottolineare che il costo di quotazione deve essere visto come un investimento a medio termine che permette alle società, una volta quotate, di avere accesso a differenti strumenti di finanziamento e/o a potenziali operazioni di apertura del capitale a cui le società non quotate non avrebbero agevolmente accesso e su cui, a seguito di un'analisi più attenta, gli stessi potrebbero essere spalmati facendo risultare l'operazione meno costosa di quanto potrebbe apparire. Inoltre, oltre al semplice reperimento di risorse finanziarie, la quotazione permette di avere anche altri potenziali vantaggi non solo finanziari, ma anche di immagine e di accreditamento verso tutti gli stakeholder dell'emittente. Pertanto il costo complessivo dovrebbe essere visto ed analizzato, indipendentemente dalle agevolazioni esistenti, anche alla luce di questi ulteriori upside a medio termine. Maurizio Napoli e **Massimiliano Troiani**
Maurizio Napoli, Banca Finnat **Massimiliano Troiani,**
Tonucci & Partners