

Le dieci domande da porsi prima di sottoscrivere i collocamenti

Prima di farsi contagiare dall'Ipo mania è bene aprire gli occhi e cercare risposte nelle righe del prospetto. Di Cinzia Meoni

Il via libera alla quotazione di Moncler che il 16 dicembre debutterà a Piazza Affari con un'offerta da oltre 500 milioni di euro, sta facendo tornare la febbre da Ipo a Palazzo Mezzanotte dove, da cinque anni la carestia è decisamente visibile sull'MTA, il listino principale di Milano. Sull'Aim no ...i debutti proseguono e cresce la fila d'attesa tra le pmi desiderose di approdare sul listino dalle elevate speranze di crescita...ma tutto questo, come avrebbe scritto Michael Ende, è un'altra storia e merita di essere raccontata a parte.

I debutti sull'MTA in questo quinquennio sono stati fatti con il contagocce, uno o al massimo due all'anno. Non solo. Con l'eccezione delle Ipo delle società del fashion, Brunello Cucinelli, Salvatore Ferragamo e Yoox, non si è trattato di collocamenti memorabili. Anzi. Moleskine, approdata in Borsa la scorsa primavera e parametrata grazie al valore del brand alle griffe del lusso, non è in effetti tra i debutti che passeranno alla storia. Ora però con l'Ipo di Moncler, c'è da scommetterci, si tornerà a parlare del binomio Ipo e moda, in apparenza vincente. Quanto meno finora. Prima di farsi contagiare dall'Ipo mania in vista del collocamento di Moncler o di qualsiasi altro gruppo, è tuttavia bene farsi dieci domande sull'operazione e cercare le risposte tra le righe del prospetto. Affinché l'affare sia anche per l'investitore retail o, quanto meno, ci siano i presupposti perché lo sia.

LE IPO MALEDETTE DEL RECENTE PASSATO CONSIGLIANO PRUDENZA

L'esperienza del passato tuttavia dovrebbe far riflettere gli investitori prima di farsi cogliere dai facili entusiasmi derivanti dagli ultimi debutti di indubbio successo. Piazza Affari, dall'inizio del Millennio, ha bruciato all'incirca 3,5 miliardi di euro in società approdate in Borsa con tante aspirazioni e poi rapidamente collassate. E con il cerino in mano spesso sono rimasti gli investitori retail che, convinti di aver scovato una perla nascosta, sono stati pronti a scommettere somme anche ingenti nei collocamenti. Basta scorrere i nomi presenti nel Nuovo Mercato a inizio degli Anni '00 perché scorra un brivido di consapevolezza. Eclatante è stato il caso di Freedomland, ma i default hanno interessato, tra gli altri, anche Opengate, Finmatica, Algol, Cto, Gandalf, Tc Sistema e Tecnodiffusione. Ovviamente i casi problematici hanno riguardato anche altri settori (ad esempio Giacomelli, I Viaggi del Ventaglio, Mariella Burani o Monti Ascensori) e anche gli anni più recenti (sono finite amministrazione straordinaria Aicon ed Rdb, Cogeme in concordato preventivo). Insomma l'invito alla prudenza, prima di fare shopping in sede di Ipo, è quanto ai ben fondato.

LE DIECI DOMANDE DA PORSI PER EVITARE RISCHI ECCESSIVAMENTE AZZARDATI

Ecco quindi dieci domande su cui vale la pena interrogarsi prima di firmare un bonifico per acquistare un pacchetto di titoli di una qualsiasi debuttane. Moncler quindi, ma non solo. Tutto questo, è bene chiarirlo, non salva dalle possibili delusioni, ma mette al riparo da rischi eccessivamente azzardati.

1-Perché la società sceglie di andare in Borsa? Non serve sottolineare come siano ben distinti i casi in cui una società approdi in Borsa per reperire mezzi freschi per sostenere (credibili) piani di sviluppo o deve ripagare debiti pregressi o assicurare la (lecita) via di uscita ad azionisti e fondi presenti nel capitale?

2-Quali sono, di conseguenza, le modalità con cui avviene l'operazione: aumento di capitale (tramite la vendita di azioni nuove la società mette in cascina risorse) o vendita di azioni esistenti?

3-Gli azionisti precedenti (ovvero le persone che meglio conoscono la società e le sue prospettive) escono dal capitale o continuano a scommettere sul luminoso futuro della debuttante?

4-A ridosso dell'Ipo ci sono state partite di giro nel capitale della società (aumenti di capitale, nuovi ingressi...): perché (soprattutto in tempi così vicini all'apertura pubblica del capitale) e a che prezzo? E' infatti importante verificare e prendere consapevolezza del surplus che viene imposto al piccolo investitore per entrare in Ipo.

5-A ridosso del collocamento sono state effettuate operazioni sul perimetro della società e perché? E' bene capire infatti se sul mercato arriva la società con tutti gli asset storicamente conosciuti, o se per qualche ragione, determinate attività sono state cedute o acquistate proprio in prossimità dell'Ipo.

6-Qual è il business della società? Fa e farà anche in futuro utili? o è o una start up con molte idee e pochi soldi o un business sulla via del tramonto di cui gli azionisti pregressi vogliono liberarsi. Da dove farà gli utili? Quali sono le prospettive del settore in cui opera la società?

7-La debuttante è indebitata? Per quanto, a quale costo e verso chi? Come pensa di ripagare i debiti?

8- Quali sono fattori di rischio de business o, più in generale, della società? Dipende da pochi clienti (se ne fallisce uno fallisce anche l'azienda) e da pochi prodotti (se uno di questi passa di moda cosa succede)? Ha pendenze legali in corso? Per quali importi (ovvero possono mettere a rischio l'attività del gruppo)?

9-A quali multipli è stata valorizzata la società in vista della quotazione e perché? Ad esempio qualora Moncler dovesse venire confrontata ad Hermes, è lecito chiedersi il motivo: non è scontato che i piumini per sciatori (e non solo) siano raffrontabili con il lusso più esclusivo della griffe francese. Il fatto che le agende Moleskine, la scorsa primavera, siano state paramtrate al lusso, era tutto fuorché scontato. I ratio sono logici e attuali? Non è infatti detto che un criterio di valutazione sia logico, come hanno dimostrato, negli Anni 00, coloro che parametravano le valutazioni di società hi tech, tlc e media, al numero di utenti e abbonati.

10-Chi sono e quanti sono sponsor e advisor dell'operazione? E' bene ricordare che, in genere, gli istituti finanziari che partecipano ad collocamento, sono pagati in percentuale sul valore dell'operazione. Quindi, come accaduto (tra le polemiche) con l'Ipo di Facebook del 2012, hanno

tutto l'interesse a far lievitare (si spera nei limiti del ragionevole), i termini e le valutazioni dell'Ipo). Una sfilza di nomi che accompagnano una società al debutto non è quindi mai un caso. Ed, evidentemente, non sarà un caso che gli studi degli istituti finanziari che hanno partecipato alla redditizia operazione, siano, almeno per un po', positivi sulle prospettive della debuttante.