la tendenza, proprio per evitare questo genere di operazioni, è consegnare gran parte degli warrant solo a chi aderisce alla fusione», mette in chiaro Gionso.
«Liberarsi dell'azione e tenere il warrant è un giochetto con cui ormai non si va da nessuna parte», rincara Strocchi. «Anche perché vendere i titoli o esercitare il recesso in modo speculativo significa schiacciare il valore della nuova azione e di conseguenza anche quello del warrant. Senza contare che si dilapidano le proprietà virtuose della Spac che sono essenzialmente l'assenza di conflitti e la piena coerenza di interessi di tutti gli attori che in modo fair e trasparente intendono condividere successi e conseguenti performance dell'azienda target».

...E QUALCHE SVANTAGGIO

«I punti deboli delle Spac sono sostanzialmente legati al mercato in cui si è quotati, che a volte può essere caratterizzato da una **limitata liquidità**», spiega Anna Lambiase. «Peraltro si tratta di un elemento che può essere superato con il passaggio della nuova società nata dalla fusione con l'azienda target facilitato dai tempi di permanenza della Spac che permettono il fast tracking».
«Tradizionalmente questi titoli tendono a

Anna Lambiase, socio promotore di GreenItaly1,

essere più immobili e meno trattati dato che gli investitori che vi partecipano e seguono l'evoluzione della società non sono trader, ma hanno **orizzonti temporali di medio e lungo termine** e quindi non si preoccupano di comprare e vendere ma mantengono i titoli in portafoglio», aggiunge Strocchi. «Del resto queste attività hanno i tempi dell'economia reale, non del mordi e fuggi finanziario. Quindi qualche anno di operatività per permettere da una parte alle aziende neo quotate di estrinsecare la propria abilità nel comparto di riferimento e dall'altra agli operatori di Borsa di accorgersi del loro potenziale raccontato dall'equity story tracciata sui mercati e attivando così un appetito secondario».

LE SOCIETÀ TARGET

I criteri di selezione delle società obiettivo possono essere molteplici, **alcune Spac nascono già finalizzate a settori predefiniti** (per esempio Glenalta nel food), ma più in generale si pesca nei settori in cui l'Italia ha le proprie eccellenze, dall'alimentare alla moda, dalla sicurezza alla mobilità, dalla micromeccanica all'aviazione e alla domotica. «L'importante è che l'imprenditore abbia voglia di far progredire l'azienda, la Spac non entra in una società per ripianarne i debiti, ma per fornire risorse fresche per continuare il percorso di crescita», continua Strocchi. «Inoltre la Spac può rilevare, a prezzi inferiori, le quote dei soci non interessati a proseguire l'avventura imprenditoriale, e diventa quindi un modo per permetterne l'exit, mentre chi rimane si assume l'onere di un lock up sul proprio pacchetto azionario con impegno a perseguire obiettivi di crescita».
La vera differenza, quindi, rispetto a un'operazione di Ipo classica o di private equity, consiste nel fatto che chiunque abbia acquistato azioni della Spac al collocamento possa partecipare all'intero processo, beneficiando, oltre che degli sviluppi futuri della nuova entità, anche delle opportunità della quotazione stessa. «L'esperienza delle passate Spac ha mostrato come questo strumento finanziario, pur se complesso e dedicato a investitori specializzati, ha sempre creato valore per le aziende, favorendone la crescita, lo sviluppo e l'internazionalizzazione», aggiunge Anna Lambiase. «La sua diffusione è sicuramente un fenomeno efficace che ha contribuito all'avvicinamento delle Pmi italiane al mercato dei capitali trovando riscontro in una concreta partecipazione degli investitori istituzionali». P

QUESTO STRUMENTO FINANZIARIO HA SEMPRE CREATO VALORE PER LE AZIENDE

LE SPAC CHE SONO GIÀ SBARCATE A PIAZZA AFFARI

Spac	Data Ipo	Mercato	Capitalizzazione all'Ipo (mln euro)	Target company	Data quotazione post fusione	Capitalizzazione attuale
Italy 1 Investment	27.01.2011	Miv	150,0	Ivs Group	03.06.2013	327
Space	18.12.2013	Miv	130,0	Fila	01.06.2015	446
Made in Italy 1	27.06.2011	Aim Italia	50,0	Sesa	22.10.2013	232
Industrial Stars od Italy	22.07.2013	Aim Italia	50,1	Lu-Ve	09.07.2015	176
GreenItaly 1	27.12.2013	Aim Italia	35,0	Prima Vera (ora Zephyro)	23.12.2015	72
Space 2	31.07.2015	Miv	300,0	generalist	-	294
Capital for Progress 1	04.08.2015	Aim Italia	51,0	Gpi (in attesa di fusione)	-	51
Glenalta Food	10.11.2015	Aim Italia	80,0	food&beverage	-	79
Industrial Stars of Italy 2	27.05.2016	Aim Italia	50,5	generalist	-	49

La società target è l'azienda con cui la spac si è fusa. Una volta completata l'operazione gli azionisti della Spac (se non esercitano il diritto di recesso) si trovano in portafoglio le azioni della nuova società che beneficia della cassa della Spac per poter continuare a crescere

T-spac_195.indd 52 17/10/16 20:27