ODCEC m@ster

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Odcec M@ster I tre pilastri dell'adeguato assetto amministrativo II Parte – Finanza aziendale

Da *private* a *public:* la scelta della quotazione

Antonino Santoro

06 Febbraio 2023

Indice degli interventi e relatori

WELCOME: *Prof. Alessandra Tami, Dottor Antonino Santoro*

Roberta Laveneziana – Premessa – Che cosa è l'IPO ed i requisiti per accedere ai diversi mercati:
Euronext Milan – MTA/Ordinario (aziende medio grandi)
Euronext Growth Milan – MTF (PMI)

Fabrizio Barini – Premessa – Introduzione la Mercato Euronext Growth Milan (EGM).
Operatori del mercato EGM e vantaggi fiscali
Principali attività e tempistiche indicative
Il Ruolo svolto dall' EGA

Antonino Santoro – Premessa – **Il Ruolo del Commercialista**
Come formare il Gruppo interno ed coordinare i diversi soggetti esterni
Le attività preliminari – Tempi e metodi:
Come preparare la Società alla certificazione e revisione del Bilancio (per EGM)
Come strutturare assieme ai manager il Business Plan e come implementarlo
Come introdurre il Controllo di gestione interno e la contabilità analitica, il Sistema di reporting

P. Aimino/C. Lencovich – Premessa – **Il Ruolo del Revisore**
I documenti chiave e l'attività della Società di Revisione/le Comfort letter

D.De Lieto/C. Cugnasca – Premessa – **Il Ruolo dell'Advisor Legale**
Il Contenuto del Documento di Ammissione e l'Analisi dei Fattori di Rischio
Le attività preliminari – Tempi e metodi per la redazione del Documento:
La Due Diligence Legale
La Due Diligence Fiscale

Il Mercato di Capitali in Italia: la Borsa Italiana

- Crollo dell'intermediazione Bancaria (mercato del credito) – Pandemia/Guerra
- Nascita del settore Fintech e piattaforme digitali dati, nuovi strumenti di finanza
- (piattaforme per la cartolarizzazione dei crediti commerciali/al consumo)
- Sviluppo di Fondi di venture Capital e Private Equity nazionali – Crowdfunds/Pnrr

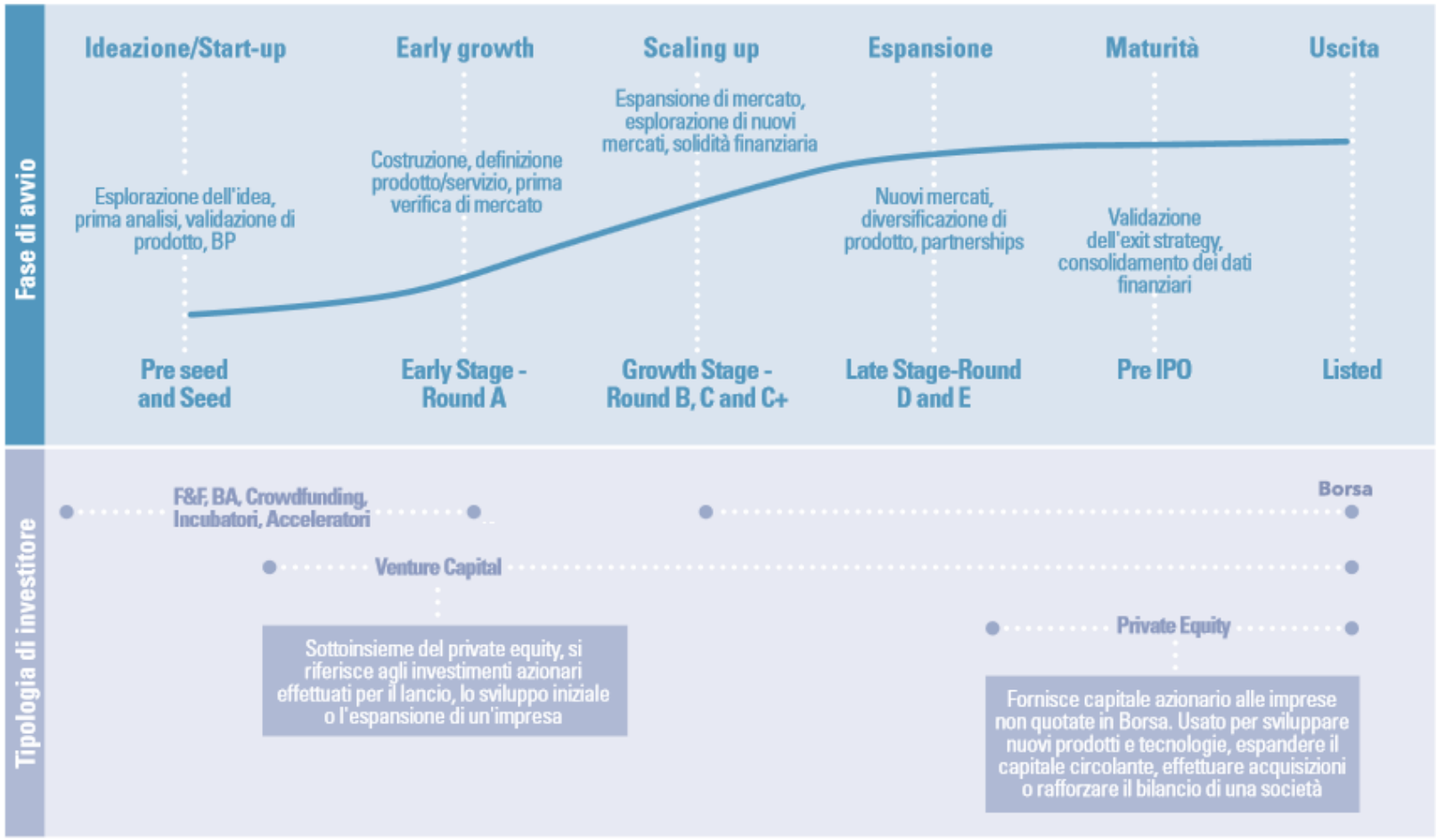
Le fasi di crescita e la ricerca di capitali

Le aziende italiane soffrono,
di carenza di capitali in quattro momenti fondamentali:

- nella fase di startup, in cui l'incertezza è altissima;
- nella fase di scale-up, in cui avviene la transizione tra investimenti early-stage e investimenti late-stage;
- nella fase di growth, in cui l'impegno economico è ingente;
- nella fase di pre-listing.

In queste ultime fasi: un'azione sia diretta che indiretta si rende necessaria, per promuovere attività di finanza alternativa, ricerca di fondi che investano specificatamente in questa fase di discontinuità facendo da «ancor investor»

Le fasi del ciclo di vita delle imprese e le relative fonti di finanziamento



IPO: definizione

IPO (*Initial Public Offering*), offerta pubblica iniziale, una società quota le sue **azioni sul mercato** e diventa pubblica, aprendo il proprio capitale ad investitori nuovi. Un risparmiatore può quindi, acquistando le azioni, diventare proprietario dell'azienda per la sua quota.

L'IPO è un'operazione complessa che può essere idealmente suddivisa in più **fasi** ognuna delle quali coinvolge diversi soggetti ed è finalizzata al raggiungimento di obiettivi specifici. La società che intende procedere alla realizzazione di una IPO deve darne preventiva **comunicazione alla Consob** nel caso di quotazione al **mercato ordinario (ex MTA)** cioè al Euronext Milan specificando tutte le caratteristiche dell'offerta, elencando tutti i soggetti che prenderanno parte all'operazione e indicando il ruolo di ciascuno, si rivolge alle imprese di media e grande capitalizzazione, è il mercato regolamentato allineato alle best practice internazionali, porta di accesso per **investitori globali**.

La società deve contestualmente redigere il **Prospetto Informativo** secondo lo schema indicato dalla stessa Consob.

In questo contesto ci occuperemo principalmente della quotazione al mercato: **Euronext Growth Milan –** MTF (Multilateral Trading Facility) è dedicato alle PMI dinamiche e competitive – Documento di ammissione

L'offerta di Borsa Italiana è ampia per quanto riguarda i mercati

- Diversi mercati a supporto delle **diverse tipologie** di società, in particolare:

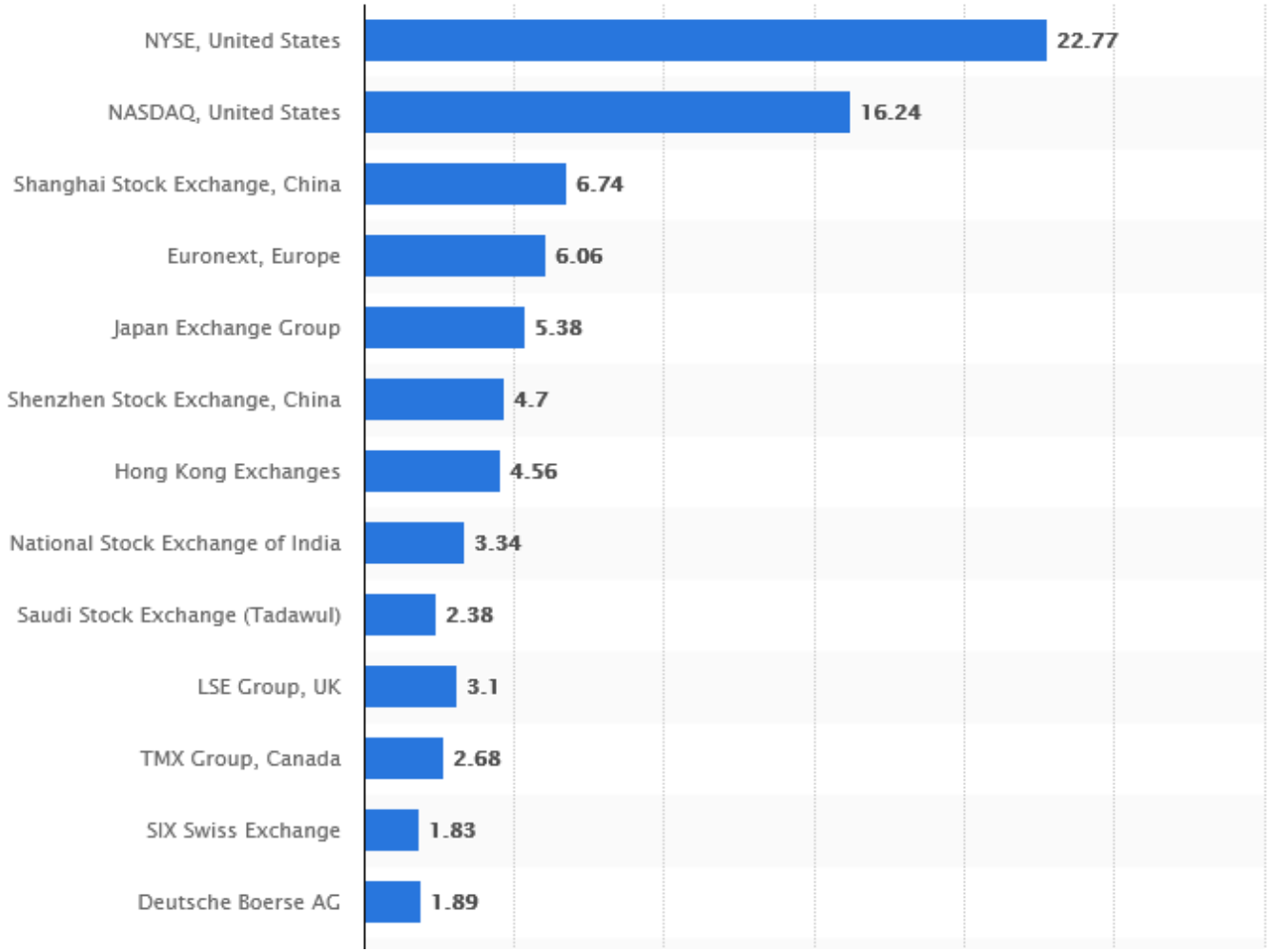
- **Euronext Growth Milan –** MTF, Growth Market è dedicato alle PMI dinamiche e competitive grazie a un approccio reqolamentare equilibrato, offrendo un percorso di quotazione calibrato sulla struttura delle PMI, basandosi sulla figura dell'Euronext Growth Advisor
- Le PMI che si quoteranno nel 2023 potranno, beneficiare di un credito d'imposta sulle spese sostenute per la quotazione, pari al 50%, e fino ad un massimo di 500.000 euro.

- **Segmento Professionale –** all'interno di Euronext Growth Milan, è dedicato alle PMI che desiderano accedere ai mercati con un approccio graduale; a start-up e scale-up che hanno avviato commercializzazione da meno di un anno. Si basa sulla figura dell'Euronext Growth Advisor

- **Euronext Milan –** MTA/Ordinario, si rivolge alle imprese di media e grande capitalizzazione. Euronext Milan è il mercato regolamentato allineato alle best practice internazionali, porta di accesso per **investitori globali**

- **Euronext STAR Milan** – Segmento Titoli Alti Requisiti, all'interno del mercato Euronext Milan è dedicato alle piccole e medie imprese che aderiscono a <u>requisiti più rigidi</u> apprezzati dagli investitori globali in termini di
  Governance
  Trasparenza
  Liquidità

Largest stock exchange operators worldwide as of October 2022, by market capitalization of listed companies



In trillion U.S. dollars

La Storia di Euronext

Contesto: Nel 2000 le tre società di «exchange» di Amsterdam/Bruxelle/Paris che si sono fuse in Euronext

- 2000-2007: Fusioni ed acquisizioni

2001 LIFFE (il mercato dei futures di Londra) + apertura sede a Londra

- 2007-2014: Fusione con il New York Stock Exchange e acquisizione da parte di *Intercontinental Exchange (ICE)*

- 2014-present: Spin-off da ICE e successivo sviluppo con l'acquisto
- di Borsa Italiana da LSE nel 2021.

Logo di NYSE Euronext dal 2007 al 2012, basato sul precedente logo di NYSE

Logo utilizzato da NYSE Euronext dal 2012 al 2014, che oltre a "NYSE* è stato mantenuto dalla scorporata Euronext. Progettato da Interbrand, il logo raffigura un globo pixelato.

L'Indipendenza dal NYSE e da ICE

2014 - present: spin-off from ICE and subsequent development

Shareolders as of 28 May 2020. The reference shareolders are:

- Dutch ABN AMRO (0.50%)
- French Deposits and Consignments Fund (7.32%)
- Italian CDP Equity (7.32%)
- Belgium-based Euroclear (5.63%)
- Italian Intesa Sanpaolo (1.50%)
- Belgian Federal Holding and Investment Company (3.17%)

Costi della quotazione 2/2

Costi IPO - Euro	Fisso	Variabile	Totale	Tipologia di costo
EGA (Euronext Growth Advisor)	50.000	50.000	100.000	Banca / SIM
Comfort Letters e dati finanziari				
- Comfort letter sul capitale circolante	20 - 30.000		20 - 30.000	Stima BDO/EY
- Comfort letter sul sistema di controllo di gestione	15 - 20.000		15 - 20.000	Stima BDO/EY
- Long Form Report (inclusivo di procedure di reporting finanziario e controllo interno, gap analysis Sistema di controllo di gestione)	15 - 20.000		15 - 20.000	Stima BDO/EY
- Assistenza nella predisposizione del Documento di ammissione	10 - 10.000		10 - 10.000	Stima BDO/EY
	60 - 80.000		60 -80.000	Stima BDO/EY
Audit	20 - 30.000		20 - 30.000	Stima BDO/EY
Advisor Legale	40 - 50.000	10 - 20.000	50 - 70.000	Stima Grimaldi
Advisor fiscale	15-20.000		15-20.000	TBD
Verifica dati extra-contrabili	10.000		10.000	TBD
Totale	**165-240.000**	**60-70.000**	**245-290.000**	

Costi Global Coordinator - Euro	Fisso	Variabile	Totale	
Fee retainer	50.000	-	50.000	Banca / SIM
Fee placement	5,00%	da applicare sul valore collocato		Banca / SIM

Costi POST IPO - ON GOING - Euro	Fisso	Variabile	Totale	
EGA (Euronext Growth Advisor)	45.000		45.000	Banca / SIM
Corporate Broker - Equity research	25.000		25.000	Banca / SIM
Specialist	25.000		25.000	Banca / SIM
Audit	20 - 30.000		20 - 30.000	Stima BDO/EY
Investor Relations	20-25.000		20-25.000	Ricorrente
Servizi SDIR e registro insider	10.000		10.000	Ricorrente
Borsa Italiana	25.000		25.000	Fisso Ricorrente, Variabile Tantum
Servizio Titoli - Dematerializzazione - ISIN	5.000		5.000	Tantum
Totale	**175-190.000**		**175-190.000**	

La quotazione – **Il Ruolo del Commercialista**

Come formare il Gruppo interno ed coordinare i diversi soggetti esterni

Le attività preliminari – tempi e metodi:

Come preparare la Società alla certificazione e revisione del Bilancio (per l'EGM)

Come strutturare assieme ai manager il Business Plan e come implementarlo

Come introdurre il Controllo di gestione interno e la contabilità analitica, il Sistema di reporting

La "creazione di valore" e la determinazione della "valutazione" in tempi rapidi

ODCEC m@ster

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Odcec M@ster I tre pilastri dell'adeguato assetto amministrativo II Parte – Finanza aziendale

Come preparare l'azienda alla quotazione

Antonino Santoro

06 Febbraio 2023

IPO: definizione

IPO (*Initial Public Offering*), offerta pubblica iniziale, una società quota le sue **azioni sul mercato** e diventa pubblica, aprendo il proprio capitale ad investitori nuovi. Un risparmiatore può quindi, acquistando le azioni, diventare proprietario dell'azienda per la sua quota.

L'IPO è un'operazione complessa che può essere idealmente suddivisa in più **fasi** ognuna delle quali coinvolge diversi soggetti ed è finalizzata al raggiungimento di obiettivi specifici. La società che intende procedere alla realizzazione di una IPO deve darne preventiva **comunicazione alla Consob** nel caso di quotazione al **mercato ordinario (ex MTA)** cioè al Euronext Milan specificando tutte le caratteristiche dell'offerta, elencando tutti i soggetti che prenderanno parte all'operazione e indicando il ruolo di ciascuno, si rivolge alle imprese di media e grande capitalizzazione, è il mercato regolamentato allineato alle best practice internazionali, porta di accesso per **investitori globali**.

La società deve contestualmente redigere il **Prospetto Informativo** secondo lo schema indicato dalla stessa Consob.

In questo contesto ci occuperemo principalmente della quotazione al mercato: **Euronext Growth Milan –** MTF è dedicato alle PMI dinamiche e competitive

Perché quotarsi in Borsa?

- Per finanziare la crescita e raccogliere risorse, diversificando le fonti di finanziamento (migliorando le performance) politica di remunerazione degli azionisti investitori (corporate income tax 15%).
- Per **ampliare l'azionariato** tramite l'ingresso del capitale di investitori istituzionali, domestici e internazionali.
- Per diventare parte di un **listing franchise** che dà accesso al più grande pool di liquidità in Europa.
- Per **liquidare l'investimento**, agevolando la delicata gestione di eventuali passaggi generazionali.
- Per attrarre giovani talenti e risorse altamente qualificate.

Attività Preliminare

- Eventuale riorganizzazione società
- Eventuali modifiche di governance
- Certificazione bilancio
- Adozione principi contabili internazionali per Euronext Milan e internazionali, italiani e americani per Euronext Growth Milan
- Implementazione sistema di controllo di gestione adeguato alle caratteristiche dell'azienda e al mercato di quotazione
- Definizione Piano Industriale
- Primi contatti con Borsa Italiana e consulenti
- Scelta dei consulenti

Fase preliminare

La fase preliminare ha inizio con lo svolgimento di una approfondita indagine, che viene effettuata anche attraverso la predisposizione di uno studio di fattibilità e del piano industriale, al fine di valutare la convenienza strategica, economica e finanziaria dell'operazione.

In tale fase preliminare vengono inoltre selezionate le banche e viene scelto il team di consulenti che accompagneranno l'emittente nell'intero processo di quotazione. L'individuazione del team di lavoro viene perfezionata attraverso la sottoscrizione dei contratti di mandato stipulati tra l'emittente e i vari consulenti selezionati.

La fase preliminare ha termine con il kickoff meeting, nel quale vengono pianificate con i consulenti le modalità e i termini di realizzazione dell'intero processo di quotazione.

Preparare l'azienda

La preparazione alla quotazione richiede cura da parte della società nel pianificare le attività preparatorie e permette all'imprenditore di dotarsi di sistemi manageriali evoluti, anche grazie ad una attività di autovalutazione della società.

Questa fase riveste un ruolo fondamentale per la buona riuscita dell'intero processo, i cui esiti dipendono dallo sforzo profuso durante la preparazione, che generalmente viene svolta con l'affiancamento di un advisor finanziario.

Comporre la squadra

La quotazione è un'operazione di natura straordinaria per la società, ma si tratta di un'operazione ordinaria per i professionisti specializzati.

Al fine di garantire la realizzazione dei piani strategici e degli obiettivi di creazione di valore che verranno presentati al mercato è necessaria la presenza nella squadra manageriale della società di profili con adeguata professionalità e esperienza.

Professionisti specializzati che godono di adeguata reputazione e condividono i valori della società sono fondamentali per creare le basi di una operazione di successo

Principali advisor

I principali advisor da coinvolgere nel processo di IPO sono:

- **Listing Agent** - solo per il mercato Euronext Milan
- **Euronext Growth Advisor** - per il mercato Euronext Growth Milan
- **Global Coordinator**
- **Consulente Legale**
- **Società di revisione**
- **Advisor Finanziario**
- **Società di comunicazione**

Principali punti di attenzione 1/2

Strategia	Definire le strategie di creazione di valore per gli attuali e futuri azionisti
Settore e posizionamento competitivo	Analizzare il settore industriale in cui opera la società e il posizionamento competitivo raggiunto
Dati finanziari storici	Certificare bilanci ed eventuale semestrale, nonché dati pro forma in caso di recenti operazioni straordinarie
Dati finanziari prospettici	Predisporre un piano industriale pluriennale della società quotanda

Principali punti di attenzione 2/2

Struttura del gruppo	Identificare il perimetro di quotazione più adatto, garantendo autonomia gestionale alla società quotanda
Struttura organizzativa e manageriale	Presentare una squadra manageriale con profili dotati di adeguata professionalità ed esperienza, capaci di garantire la realizzazione dei piani strategici e degli obiettivi presentati al mercato
Governo societario	Implementare procedure e prassi per una sana e corretta gestione aziendale, tutelando gli interessi degli azionisti di minoranza e la trasparenza decisionale nei confronti del mercato
Equity Story	L'insieme di questi elementi è utile per definire il profilo della società quotanda che verrà presentato agli investitori al fine di indurli ad aderire all'offerta delle azioni

Controllo di gestione

Il **controllo di gestione** può essere definito come un sistema di strumenti tecnico-contabili che supporta le decisioni della direzione aziendale, nella ricerca delle condizioni di efficienza e di efficacia, in vista del raggiungimento degli obiettivi dell'impresa

Innanzitutto, la società deve strutturarsi per garantire una gestione finanziaria efficace dotandosi di un sistema di controllo e reporting adeguato. Il sistema di controllo di gestione ha come obiettivo principale quello di fornire un supporto alle decisioni da parte dei vertici aziendali che siano orientate alla creazione di valore per i portatori di interessi. Un sistema di reporting efficace è indispensabile per garantire i futuri adempimenti in relazione agli obblighi informativi imposti dal regolatore.

Il Business Plan

Il **business plan (o piano industriale)** sintetizza i contenuti e le caratteristiche di un progetto imprenditoriale (*business idea*). Viene utilizzato sia come guida strategica per la pianificazione e gestione aziendale che per la comunicazione esterna, in particolare verso potenziali finanziatori o investitori.

E' composto da 2 parti:

- Descrittiva nella quale viene spiegato il progetto, il mercato competitivo e le risorse necessarie per raggiungere gli obiettivi del piano.
- Numerica nella quale vengono presentate le proiezioni economico patrimoniali e finanziarie prese in esame nella parte descrittiva.

Il processo di quotazione

Il processo di quotazione che porta una società ad affacciarsi sul mercato dei capitali coinvolge sia l'imprenditore, con la compagine aziendale, sia gli Advisor esterni. La quotazione in Borsa rappresenta una scelta strategica che si riflette su tutti gli elementi della gestione ordinaria e sui rapporti con gli stakeholder. Gli esiti del processo dipendono non solo dalle caratteristiche e dalle potenzialità del business, ma anche dallo sforzo profuso nel periodo precedente la quotazione nel miglioramento dei sistemi manageriali che permetteranno alla società, una volta quotata, di gestire al meglio tutti gli elementi salienti del rapporto con il mercato.

Mercati e requisiti a confronto 1/2

REQUISITI			BORSA ITALIANA	
	Growth	Access	EGM	EGM Pro
REQUISITI FORMALI IN FASE DI IPO				
Flottante Minimo	- Richiesti 2,5 Milioni	- Nessun requisito formale	- 10% (richiesti minimo 5 investitori istituzionali che coprono il 10% del flottante)	- 10% (richiesti 5 investitori che coprono il 10% del flottante)
Bilanci Certificati	- Minimo 2, se esistente	- Minimo 2, se esistenti	- Minimo 1, se esistente	- Minimo 1, se esistente
Principi contabili	- Internazionali; - Locali.	- Internazionali; - Locali.	- Internazionali; - Locali.	- Internazionali; - Locali.
Documenti richiesti	- Bruxelles : IN* e Prospetto UE (Per IPO > Euro 8 Milioni) - Parigi : DA** e Prospetto UE (Per IPO > Euro 8 Milioni) - Lisbona: DA** e Prospetto UE (Per IPO > Euro 5 Milioni) - Dublino: DA** e Prospetto UE (Per IPO > Euro 5 Milioni)		- Documento di Ammissione e Dichiarazione di idoneità da parte dell'Euronext Growth Advisor	- Documento di Ammissione e Dichiarazione di idoneità da parte dell'Euronext Growth Advisor
Capitalizzazione	- Dublino richiede una capitalizzazione di mercato superiore ai 5 Milioni	- Nessun requisito formale	- Nessun requisito formale	- Nessun requisito formale
CDA	- Nessun requisito formale	- Nessun requisito formale	- C.d.A. con 1 amministratore indipendente	- C.d.A.
Sito web per investitori	- Obbligatorio	- Obbligatorio	- Obbligatorio	- Obbligatorio
Principale advisor	- Listing Sponsor	- Listing Sponsor	- Euronext Growth Advisor	- Euronext Growth Advisor

Mercati e requisiti a confronto 2/2

REQUISITI			BORSA ITALIANA	
	Growth	Access	EGM	EGM Pro
REQUISITI FORMALI ON GOING PER LA PERMANENZA SUL MERCATO				
Specialist	- Non obbligatorio	- Non obbligatorio	- Obbligatorio (liquidity provider e 2 ricerche annuali)	- Non obbligatorio
Informativa	- Necessaria informativa price sensitive (MAR)	- Necessaria informativa price sensitive (MAR)	- Necessaria informativa price sensitive e operazioni straordinarie (MAR e Regolamento emittenti EGM)	- Necessaria informativa price sensitive e operazioni straordinarie (MAR e Regolamento emittenti EGM)
Parti Correlate	- Nessun requisito formale	- Nessun requisito formale	- Procedure semplificate e obblighi informativi	- Procedure semplificate e obblighi informativi
Pubblicazione dati trimestrali	- Non obbligatori	- Non obbligatori	- Non obbligatori	- Non obbligatori
Pubblicazione dati semestrali	- Richiesta relazione semestrale non revisionata e business report	- Non obbligatori	- Richiesta relazione semestrale entro 3 mesi dalla chiusura semestrale	- Richiesta relazione semestrale entro 3 mesi dalla chiusura semestrale
Pubblicazione dati annuali	- Richiesto bilancio d'esercizio revisionato e business report	- Richiesto Bilancio d'esercizio	- Richiesto bilancio d'esercizio entro 6 mesi dalla chiusura	- Richiesto bilancio d'esercizio entro 6 mesi dalla chiusura
Delisting	- Consenso da parte del 95% degli shareholder	- Consenso da parte del 95% degli shareholder	- Consenso da parte del 75% degli shareholder	- Consenso da parte del 75% degli shareholder

Perché le PMI scelgono EGM? 1/2

EGM (Euronext Growth Milan) è il mercato gestito da Borsa Italiana dedicato allo sviluppo delle piccole e medie imprese più dinamiche e competitive del nostro Paese.

✓ **FLESSIBILITÀ DELLA REGOLAMENTAZIONE**

EGM è concepito su un regolamento flessibile e semplificato rispetto a quello del mercato principale, consentendo l'accesso al mercato dei capitali in maniera rapida, contenendo i costi e rispondendo sia ai bisogni delle PMI che a quelli degli investitori specializzati.

✓ **ACCESSO AI FINANZIAMENTI**

Le società che si quotano su EGM hanno accesso ai finanziamenti di investitori specializzati, sia istituzionali che pubblici o privati, cosa che permette il sostentamento dello sviluppo e della struttura produttiva della società.

Perché le PMI scelgono EGM? 2/2

✓ **PRESTIGIO INTERNAZIONALE**

Le società che si quotano su EGM ottengono l'accesso al sistema finanziario Europeo, caratterizzato dalla presenza di investitori qualificati che incrementano credibilità, trasparenza e visibilità delle società quotate, sia a livello nazionale che internazionale.

✓ **CRESCITA AZIENDALE**

Le società quotate su EGM aumentano la compagine sociale, senza modificare il controllo della società e accrescendo le relazioni aziendali.

✓ **INDICI MENO VOLATILI**

EGM è più resistente alla volatilità rispetto al listino principale.

X - SCARSA LIQUIDITÀ E BASE D'INVESTITORI RISTRETTA

EGM presenta un listino con meno liquidità, meno scambi e una ristretta cerchia di investitori specializzati, rispetto al listino principale, ma è un trampolino per approcciare alla Governance.

Valutare l'investimento

Diversamente dal finanziamento bancario, i costi di quotazione vengono sostenuti una sola volta, ma danno l'accesso al canale di finanziamento dell'equity in via permanente.

I costi di quotazione sono investimenti spesso necessari per migliorare la capacità competitiva della società e affrontare con una struttura più solida le sfide della crescita internazionale. È importante, pertanto, considerare congiuntamente i **costi e i benefici della quotazione**.

I costi di quotazione sono variabili in relazione al mercato di quotazione, alla struttura, dimensione, settore e complessità dell'azienda, alla dimensione dell'offerta, ed alla composizione del team degli advisor.

Costi della quotazione 1/2

Costi fissi

I **costi fissi** sostenuti nel processo di IPO sono legati ai consulenti, Euronext Growth Advisor / Listing Agent , società di revisione, studi legali, advisor, società di comunicazione – funzionali alla quotazione.

Costi variabili

I **costi variabili** sono legati al collocamento delle azioni presso gli investitori e sono definiti come percentuale dell'ammontare raccolto. Si tratta di commissioni corrisposte solo ad esito positivo del collocamento.

Costi Borsa Italiana

La **fee da corrispondere a Borsa Italiana** in fase di prima quotazione/ammissione dipende dalla capitalizzazione della società. La fee minima per Euronext Milan è pari a €35.000, per Euronext Growth Milan è pari €15.000.

La **Legge di Bilancio 2022** ha confermato la **concessione di un credito di imposta del 50%** fino ad un importo massimo nella misura di € 500.000 per **costi di consulenza**, sostenuti fino al 31 dicembre 2023, finalizzati alla quotazione in Borsa delle PMI italiane, secondo la definizione europea.

Costi della quotazione 2/2

Costi IPO - Euro	Fisso	Variabile	Totale	Tipologia di costo
EGA (Euronext Growth Advisor)	50.000	50.000	100.000	Banca / SIM
Comfort Letters e dati finanziari				
- Comfort letter sul capitale circolante	20 - 30.000		20 - 30.000	Stima BDO/EY
- Comfort letter sul sistema di controllo di gestione	15 - 20.000		15 - 20.000	Stima BDO/EY
- Long Form Report (inclusivo di procedure di reporting finanziario e controllo interno, gap analysis Sistema di controllo di gestione)	15 - 20.000		15 - 20.000	Stima BDO/EY
- Assistenza nella predisposizione del Documento di ammissione	10 - 10.000		10 - 10.000	Stima BDO/EY
	60 - 80.000		60 -80.000	Stima BDO/EY
Audit	20 - 30.000		20 - 30.000	Stima BDO/EY
Advisor Legale	40 - 50.000	10 - 20.000	50 - 70.000	Stima Grimaldi
Advisor fiscale	15-20.000		15-20.000	TBD
Verifica dati extra-contrabili	10.000		10.000	TBD
Totale	**165-240.000**	**60-70.000**	**245-290.000**	

Costi Global Coordinator - Euro	Fisso	Variabile	Totale	
Fee retainer	50.000	-	50.000	Banca / SIM
Fee placement	5,00%	da applicare sul valore collocato		Banca / SIM

Costi POST IPO - ON GOING - Euro	Fisso	Variabile	Totale	
EGA (Euronext Growth Advisor)	45.000		45.000	Banca / SIM
Corporate Broker - Equity research	25.000		25.000	Banca / SIM
Specialist	25.000		25.000	Banca / SIM
Audit	20 - 30.000		20 - 30.000	Stima BDO/EY
Investor Relations	20-25.000		20-25.000	Ricorrente
Servizi SDIR e registro insider	10.000		10.000	Ricorrente
Borsa Italiana	25.000		25.000	Fisso Ricorrente, Variabile Tantum
Servizio Titoli - Dematerializzazione - ISIN	5.000		5.000	Tantum
Totale	**175-190.000**		**175-190.000**	

Credito d'imposta

Il credito d'imposta si rivolge alle PMI italiane (come definite dalla normativa UE) che iniziano una procedura di ammissione alla quotazione in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione di uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo e la ottengono entro il 31 dicembre 2023. E' pari al 50% delle spese di consulenza (definite dal Decreto MISE del 23 aprile 2018) sostenute, per un importo massimo di 500 mila Euro fino al 31 dicembre 2023. Il credito d'imposta è utilizzabile esclusivamente in compensazione mediante modello F24 a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in cui è stata ottenuta la quotazione. 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. La Legge di Bilancio 2022 ha aumentato il budget stanziato per il 2022 da 30 milioni a 35 milioni mentre per il 2023 sono stati stanziati ulteriori 5 milioni di Euro.

Differenza tra la quotazione in Borsa e gli altri strumenti finanziari

	Finanziamento Bancario	Private equity	Borsa
QUANDO	Società che necessita di capitali per finanziare un progetto ad hoc.	Società che attraversa una fase ascendente del suo ciclo di vita, ma non strutturata per affrontare mercati regolamentati; risultati economici che non esprimono pienamente la potenzialità a regime della società.	Società con organizzazione interna più delineata e strutturata; maggiore visibilità sui risultati economici a regime della società.
COSA FA	Influenza contenuta sul cambiamento della cultura aziendale, in termini di trasparenza e governance; nessun impatto sulla visibilità aziendale.	Svolge un ruolo propedeutico alla quotazione preparando l'azienda ai requisiti richiesti per l'ingresso nel mercato azionario: maggiore sensibilità alla trasparenza, adozione regole di corporate governance, diffusione di una nuova cultura aziendale; gestisce il passaggio generazionale.	Rende trasparenti gli obiettivi e visibili i risultati del management; consente di motivare e incentivare i dipendenti; incrementa la liquidità del titolo e offre la possibilità di utilizzare le azioni per operazioni di acquisizione; ampio risalto alle caratteristiche del prodotto; stimola l'interesse del settore di riferimento; gestisce il passaggio generazionale; way out per l'investitore finanziario.
COME	• Orizzonte temporale: breve/medio periodo. • Valuta principalmente la capacità storica della società di produrre reddito e solo in alcune circostanze i dati prospettici. • Valuta spesso la consistenza del patrimonio personale degli azionisti. • L'erogazione è spesso legata al rapporto consolidato tra banca e azionisti. • Raramente comporta l'ingresso nell'azionariato della società. • Ridotta influenza della banca sulla gestione/strategie aziendali.	• Orizzonte temporale: breve/medio periodo. • Valuta la capacità prospettica della società di produrre reddito. • Way out a multipli che consentano una remunerazione dell'investimento nell'ordine del 25%-30%. • Ingresso nell'azionariato con quote di maggioranza/minoranza. • Presenza preponderante e attiva nella gestione aziendale e nella definizione delle strategie di business.	• Orizzonte temporale: medio/lungo periodo. • Valuta la capacità prospettica delle società di produrre reddito. • Ingresso di soci nell'azionariato con quote di minoranza. • Non impatta direttamente nella gestione aziendale, ma richiede rigoroso rispetto dei requisiti di trasparenza verso il mercato.

La quotazione in borsa spinge l'azienda a crescere e migliorarsi

Quali rischi si corrono con la quotazione? 1/3

1. Con la quotazione in Borsa perdo il controllo della mia azienda?

No, a meno che gli azionisti lo desiderino espressamente. Per quotarsi in Borsa è sufficiente mettere sul mercato una quota limitata del capitale (anche solo il 10% per EGM).

2. La mia impresa è troppo piccola per la Borsa?

No, la dimensione del fatturato non è un ostacolo soprattutto se in presenza di eccellenze imprenditoriali, leadership nel proprio settore di riferimento, credibilità ed affidabilità della strategia aziendale e del management. Esistono investitori interessati e specializzati nell'investimento in piccole e medie imprese, che spesso adottano orizzonti di investimento di medio/lungo periodo.

Quali rischi si corrono con la quotazione? 2/3

3. Il processo di quotazione e la vita da società quotata sono più complicati per una PMI?

No, sono stati creati ambienti di quotazione differenti ed ogni azienda può scegliere il mercato più adatto alla propria dimensione e ai propri sistemi gestionali/manageriali. EGM in particolare è stato concepito per offrire un percorso semplice e veloce alla quotazione e adempimenti post-quotazione calibrati sulla struttura delle piccole e medie imprese.

Quali rischi si corrono con la quotazione? 3/3

4. Il prezzo di mercato riesce a rappresentare il valore della mia società?

Sì, il prezzo rappresenta il valore oggettivo della società in quello specifico momento. Il prezzo viene influenzato da fattori esogeni, tipicamente macro-economici e dal relativo apprezzamento dell'azienda nei confronti di aziende simili; ma ciò è vero anche per le società non quotate sebbene il prezzo non sia pubblico e visibile. Le aziende quotate hanno però un prezzo reale e trasparente dato dall'effettivo interesse dimostrato dagli investitori e dalla liquidità del titolo, ovvero dalla possibilità di un incontro frequente tra domanda e offerta.

5. Le mie scelte vengono condizionate dal mercato?

No, gli azionisti di maggioranza definiscono la strategia e gestiscono l'azienda, ma occorre informare tempestivamente il mercato sulle scelte/risultati che possono influenzare il prezzo delle azioni. La pluralità di investitori manifesterà normalmente apprezzamento o meno per le scelte aziendali comprando o vendendo i propri titoli.

Quanto vale la mia azienda e chi decide il prezzo 1/2

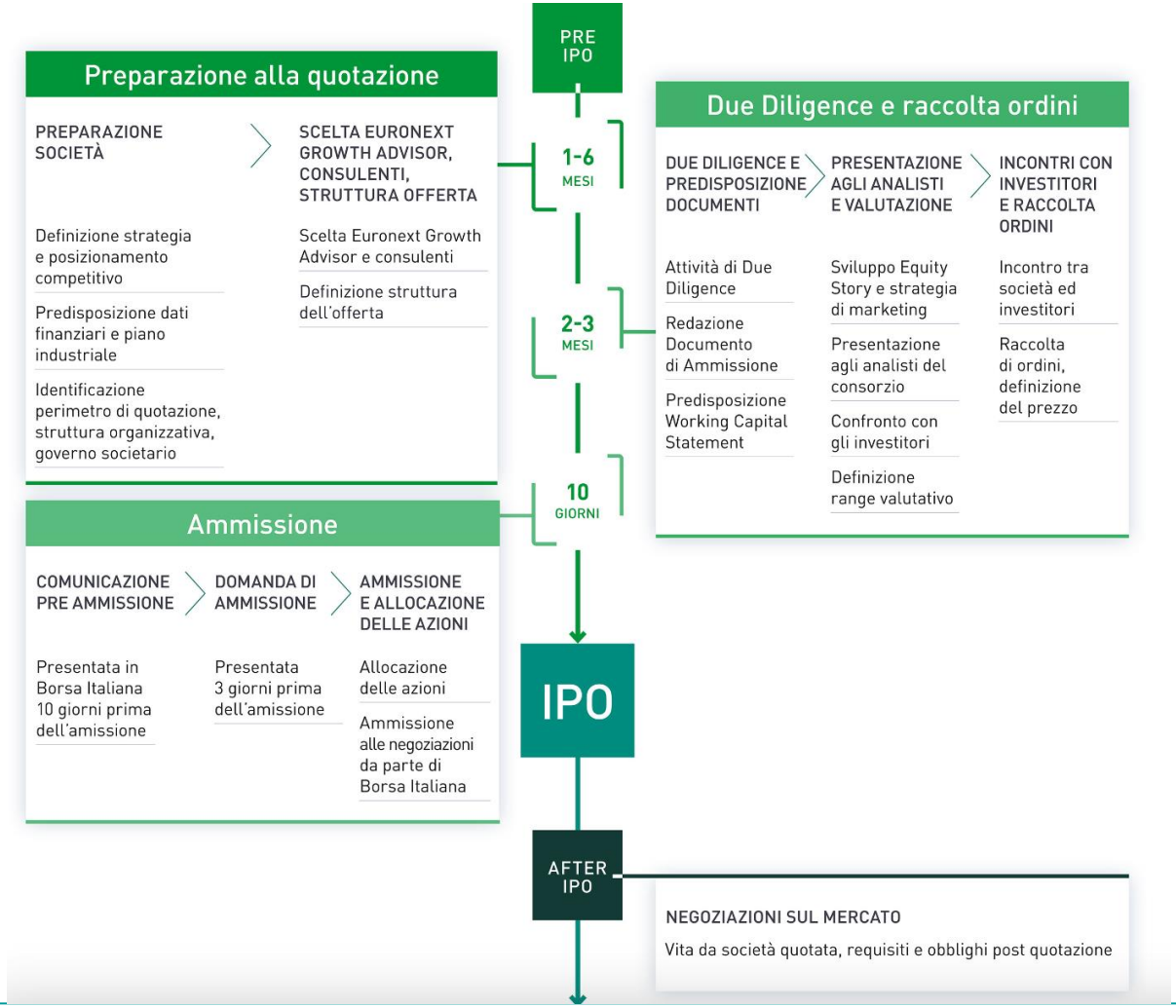
Si tratta di un processo trasparente, efficiente e uguale nelle principali economie avanzate. Più analiticamente si possono individuare cinque fasi:

- **proposta preliminare**: l'intermediario candidato a svolgere il ruolo di sponsor/global coordinator (ma anche l'Euronex Growth Advisor) presenta una proposta (pitch) ed effettua una valutazione preliminare della società tenendo in considerazione le valutazioni di società confrontabili quotate sul mercato;
- **due diligence**: dopo aver analizzato nel dettaglio il piano industriale presenta alla società un'ipotesi di valutazione maggiormente calata nella realtà aziendale (in genere una forchetta di valori);
- **pre-marketing**: il global coordinator, sulla base della valutazione ipotizzata nella fase di due-diligence, effettua un'indagine presso gli investitori istituzionali che porta alla definizione di un intervallo indicativo di prezzo;
- **bookbuilding**: gli investitori istituzionali inviano delle manifestazioni di interesse all'acquisto sia in termini di valori che di quantità che vengono raccolte in un libro degli ordini;

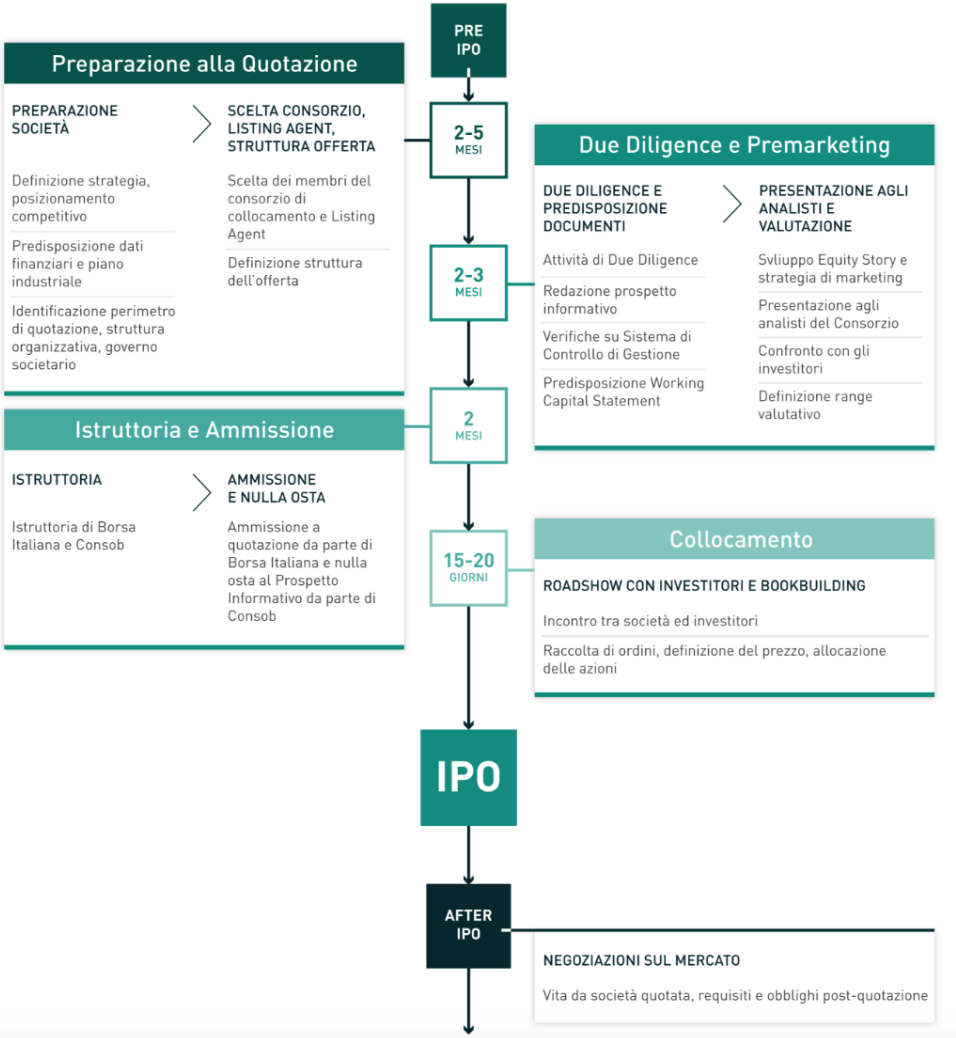
Quanto vale la mia azienda e chi decide il prezzo 2/2

- **pricing:** il global coordinator e la società definiscono il prezzo di quotazione sulla base degli ordini concretamente pervenuti, cercando di soddisfare le esigenze di massimizzazione del prezzo degli azionisti e al contempo gli investitori che si desidera far entrare nel capitale. Il prezzo così definito sarà quello a cui compreranno gli investitori istituzionali e gli investitori retail in presenza di offerta al pubblico.

Il processo di quotazione sul mercato Euronext Growth Milan



Il processo di quotazione sul mercato Euronext Milan



Contatti Team Quotazione EGM:

Tutte le domande possono essere inoltrate a Commissione Finanza ODCEC
commissioni@odcec.mi.it

Dottor Antonio Santoro
Cell. +39 3929442977
asantoro@studio-santoro.com