

PORTAFOGLI/2 In borsa brillano le aziende cresciute all'estero che eccellono in settori di nicchia. Il modello è Ima. E dopo il successo di Carel e Grifal sono in vista le ipo di Piovan, Esautomotion e Mep. I fondi apprezzano

Riecco la old economy

di **Andrea Montanari**

A Piazza Affari torna la old economy. Sembra un paradosso nell'era digitale e dell'industria 4.0, ma è così. Del resto, nonostante la dura crisi degli ultimi anni, l'Italia si conferma la seconda economia manifatturiera d'Europa, dietro all'irraggiungibile Germania, e la settima potenza su scala mondiale. E se in borsa arrivano ben poche società, la gran parte concentrate sull'Aim, il listino dedicato alle pmi, è altrettanto vero che arrivano matricole solide, concrete, con progetti di sviluppo industriale e, soprattutto, a elevato contenuto evolutivo. La dimostrazione pratica di questo trend, che sta attirando l'attenzione degli investitori istituzionali italiani ed europei, e anche degli operatori del private equity, arriva dalle recenti quotazioni di Carel, sullo Star, e di Grifal, all'Aim. Operazioni di successo, sia in termini di raccolta che di performance, e che stanno dando una scossa al resto del tessuto imprenditoriale italiano. Anche perché, da inizio anno, sul mercato principale sono già saltate le ipo di Itepa (famiglia Radici) e Rainbow (le fatine Winx di Iginio Straffi), oltre allo stop al processo di quotazione di una società controllata da Biesse (titolo che dal canto suo sta registrando una delle migliori performance di borsa dal 2015 a oggi, vedere grafico in pagina).

Ed è proprio in scia al successo di Carel, gruppo che fa riferimento alle famiglie Nalini e Rossi Luciani, attivo nei sistemi di controllo degli impianti di condizionamento dell'aria e di refrigerazione, che ha chiuso il 2017 con un fatturato consolidato di 255,4 milioni e un risultato operativo di 42,4 milioni (a fronte di una posizione finanziaria netta negativa di 40 milioni), che la banca d'affari Lazard, advisor della stessa Carel, vuole raddoppiare e far debuttare nella seconda metà del 2019, sempre sul segmento Star, la veneziana Piovan. Quest'ultima, fondata nel 1964, è attiva nell'industria della plastica, delle resine plastiche, e ha via via ampliato il suo raggio d'azione entrando nella progettazione di impianti di stoccaggio, trasporto e deumidificazione e, successivamente, nei sistemi di dosaggio per l'estrusione. Infine, dal 2015, ha diversificato entrando nel campo della refrigerazione industriale. Oggi Piovan è una multinazionale forte di sette stabilimenti, 26 filiali e 70 distributori nel mondo, con una posizione radicata in Cina, Germania, Brasile e Usa. Il giro d'affari dell'azienda guidata dal presidente e amministratore delegato Nicola Piovan si aggirava, nel 2017, sui 211 milioni. Ed è molto probabile che anche in questo caso, come per Carel, ci sarà una forte attenzio-

ne degli investitori esteri, per una società che porterà sul listino Star almeno il 35% del capitale.

A questo punto difficilmente sul mercato principale arriveranno nei prossimi mesi altre aziende manifatturiere. C'è l'ipotesi Manifatture Sigaro Toscano, affare da almeno 400 milioni, ma anche l'ipo della industriale e tecnologica iGuzzini, il cui iter è appena partito, dovrebbe aver luogo a metà 2019. Ma molte altre aziende del comparto debutteranno sull'Aim. Anche perché, in questo caso, c'è da seguire il traino rappresentato dalla quotazione, gestita dall'advisor **Ambromobiliare**, di Grifal (attiva dal 1969 nel settore del packaging) che dal 31 maggio scorso ha guadagnato il 176%. In scia a questa performance, la merchant milanese spe-

cietari, la società guidata dall'ad William Giacometti conta di raccogliere dagli investitori istituzionali qualcosa come 30 milioni portando sul listino un flottante superiore al 60% (il fondo Aksia avrà il 14%) e divenendo quindi immediatamente contendibile.

Toccherà, invece, a Bper portare sull'Aim la prossima matricola. Si tratta della modenese Esautomotion, uno dei leader internazionali nella nicchia della produzione di macchine a controllo numerico per la lavorazione di marmo, laser e legno che, secondo indiscrezioni di mercato, debutterà venerdì 6 luglio. Il gruppo fondato nel 1962 punta a una raccolta di 20 milioni. Un book che pare sia già stato ampiamente coperto da fondi italiani e internazionali. Sarà, questo, un banco di prova importante per la stessa Bper che, se a fine 2017, ha creato l'investment banking office per sostenere e portare in borsa le pmi italiane, sarà alla sua prima quotazione sul listino delle pmi, nella duplice veste di global coordinator e nomad. Non hanno intenzione, per ora di approdare a Piazza Affari i soci della lombarda Euro Group, azienda da 237 milioni di ricavi, attiva nella fornitura di attrezzature e componenti per i costruttori di motori elettrici e generatori. L'obiettivo, seppure non dichiarato, in questo caso è quello di aprirsi ai capitali di fondi di private equity. Anche se, come ripete spesso il banker Gianni Tamburi, fondatore di Tip, «gli imprenditori italiani dovrebbero superare queste barriere e quotarsi, trasformando le aziende in public company. Perché così a sceglierli come manager sarà il mercato, non l'azionista unico». Una sfida non semplice, ovviamente per un tessuto industriale di medio-piccole dimensioni che però da un paio d'anni è finito nei radar dei grandi investitori d'Oltreoceano.

L'esempio che parecchi industriali hanno deciso di seguire è quello del gruppo Ima della famiglia Vacchi. Uno dei due big mondiali nel settore del packaging (giro d'affari di 1,44 miliardi), puntando sullo sviluppo tecnologico, la diversificazione del business e l'internazionalizzazione, non solo conquista mercati ma anche investitori. Come dimostrano i risultati contabili e soprattutto le performance di borsa: negli ultimi tre anni e mezzo il titolo dell'azienda bolognese guidata da Alberto Vacchi ha guadagnato il 100%. In questo senso, è un peccato, che la diretta rivale, ossia la felsinea Coesia di proprietà di Isabella Seragnoli, numero 1 al mondo nel settore con un fatturato di 1,6 miliardi, non abbia mai deciso né di aprirsi a investitori finanziari, né tantomeno di aprire il dossier della quotazione a Piazza Affari. (riproduzione riservata)

IL BALZO DELLA OLD ECONOMY A PIAZZA AFFARI

Variazioni % da L. 2015 fino a 28/06/2018

◆ BIESSE	246,79	
◆ BREMBO	109,22	
◆ CAREL INDUSTRIES	10,38	ipo 8/5/18
◆ CEMBRE	149,76	
◆ DANIELI	3,01	
◆ DATALOGIC	248,88	
◆ DE LONGHI	60,99	
◆ EL EN	312,82	
◆ ELICA	30,84	
◆ EMAK	40,55	
◆ FIDIA	128,06	
◆ GEFRAN	146,51	
◆ GIMA TT	12,56	ipo 29/0/17
◆ GRIFAL	176,88	ipo 31/5/18
◆ IMA	99,31	
◆ INTERPUMP	122,66	
◆ INDEL B	28,95	ipo 19/5/17
◆ PRIMA INDUSTRIE	167,98	
◆ REPLY	283,58	
◆ SABAF	53,45	
◆ SAES GETTERS	257,08	
◆ SOGEFI	23,55	
◆ ZIGNAGO VETRO	56,41	

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

cializzata sul listino dedicato alle piccole e medie imprese sta lavorando al debutto di altri due soggetti tipicamente old economy: Sciuker Frames, produttore di finestre a elevato contenuto tecnologico, e Mep Group (segatrici). La prima è una start up innovativa campana attiva in un comparto industriale che oggi vale complessivamente 1,2 miliardi (per una produzione totale di 3,9 milioni di pezzi). Sciuker fattura 9,8 milioni con un ebitda rettificato di 2,28 milioni, e debutterà nel mese di luglio portando sull'Aim un flottante vicino al 30% per una raccolta di 8 milioni. Nel caso di Mep, le dimensioni dell'operazione saranno ancora maggiori visto che l'azienda controllata oggi al 61,7% dal fondo Aksia Capital III e dal management (28,9%) lo scorso aveva chiuso il bilancio con un giro d'affari di 46,8 milioni e un mol di 5 milioni. In base alle attese dei soci e dei vertici so-