

# Piazza Affari, dopo la gelata ora le Spac tornano in Borsa

## Mercati

**Al via Industry Stars of Italy 4: Ipo entro metà luglio, target 100-150 milioni**

**Per neutralizzare gli ultimi fallimenti previsti correttivi alla struttura del veicolo**

**Matteo Meneghella**

Le Spac italiane sono pronte ad una nuova stagione. Dopo il debutto nelle scorse settimane di Revo, Spac nel mondo dell'insurtech promossa da Claudio Costamagna e Alberto Minali, ora è il team di Giovanni Cavallini, Attilio Arietti, Davide Milano ed Enrico Arietti che ritorna sul mercato con Industry Stars of Italy 4, quarta iniziativa in questi anni (dopo i veicoli che hanno condotto in Borsa Lu-Ve, Site e Salcef, ai quali ha seguito anche un'escursione sul mercato olandese). La Spac, special purpose acquisition company, è un veicolo finanziario contenente solo cassa e pensato per convogliare risorse finanziarie verso imprese ricche di potenziale, accompagnandole alla quotazione. Dopo il debutto delle prime iniziative, a partire dal 2011 il mercato italiano ha conosciuto un'esplosione del fenomeno, che poi, anche a causa di alcuni limiti nello strumento, ha ripiegato fino al fallimento delle ultime iniziative nell'era Covid. Ora, con il mercato Usa al-

le prese con una vera febbre da Spac, anche in Italia i tempi sembrano maturi per una ripartenza.

«Siamo fiduciosi - spiegano Attilio Arietti e Giovanni Cavallini -. Anche negli Stati Uniti, dopo l'avvio nel 2003, le Spac sono quasi scomparse nel 2007 per poi riprendere quota nell'ultimo anno grazie ad alcune innovazioni, come quelle che noi stiamo apportando al modello. In Italia c'è stata una battuta d'arresto, ma ora ci attende una nuova stagione: la Spac è uno strumento adatto al nostro mercato, sembra fatto apposta per le aziende italiane».

Il book di Industry Stars of Italy 4 è stato aperto due giorni fa. L'obiettivo è raccogliere 100-150 milioni, in vista di un'Ipo entro metà luglio. Tra i sottoscrittori attesi, family office, gestori, banche e assicurazioni, molti dei quali, «affezionati e soddisfatti», spiegano dal team, hanno già preso parte alle iniziative precedenti.

Il team di Industry Stars ha studiato una formula innovativa, introducendo correttivi per neutralizzare i problemi che negli ultimi due anni hanno provocato il fallimento delle business combination (vale a dire la fusione tra il target e la Spac stessa), o per un numero eccessivo di recessi, o per le difficoltà a individuare target idonei. Tra queste, solo per citarne alcune: Cfpsi, inciampata sul target Copernico, oppure Lcc e Spactiv con i target Biogenera e Betty Blue, affossati dai soci. La logica dei correttivi è permettere da un lato un maggior allineamento tra promotori, mercato e soci del target, dall'altro offrire un

trattamento premiale agli investitori originali, nel tentativo di ovviare a un rischio di recessi elevati.

L'operazione, per esempio, non avverrà più, secondo il nuovo schema di Industry Stars, mediante fusione della Spac con il target, ma attraverso sottoscrizione di un aumento di capitale del target da parte del veicolo: in questo modo, con le azioni ricevute dalla Spac quotate e distribuite agli investitori, si evita di dovere attendere 60 giorni per la teorica opposizione dei creditori; inoltre è necessaria solo un'assemblea ordinaria per la delibera e un eventuale recesso può essere esercitato nel giro di 48 ore (in precedenza si restava in sospeso anche 30 giorni). Il team di Arietti e Cavallini prevede poi un diritto di recesso solo per i soci originari, e non per chi acquista azioni sul secondario. Sempre per gli originari, è prevista l'emissione di 2 warrant ogni 10 azioni all'Ipo e di 8 ogni 10 azioni all'approvazione della business combination, mentre per i soci «successivi» solo 6 warrant alla business combination. Previste anche tre finestre (a 6, 12 e 18 mesi) per permettere agli investitori di riprendersi la loro liquidità senza attendere l'assemblea. Infine, prima dell'Ipo della spac sarà deliberato un aumento di capitale fino a 500 milioni, con delega al cda di attuarlo in 5 anni. «È una scelta che ricorda lo strumento delPIPE, private investment in public equity, adottato in Usa - spiegano Arietti e Cavallini -: se in corso d'opera si trova un target dalle dimensioni tali da richiedere un apporto di capitale superiore, può essere azionata questa leva velocizzando il processo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## PAROLA CHIAVE

### #Spac

Le special purpose acquisition companies (spac) sono veicoli, privi di attività operative, con un orizzonte temporale limitato, costituiti da un team di promotori per raccogliere capitali sul mercato attraverso

la quotazione. Tali capitali sono destinati ad essere impiegati per l'acquisizione di una società target, mediante qualsiasi modalità, inclusa aggregazione mediante conferimento o fusione. Ad esito dell'operazione, le azioni della società target verranno quotate in Borsa.



IMAGOECONOMICA

**Piazza Affari.**  
Palazzo Mezzanotte, sede della Borsa Italiana a Milano

