

FENOMENO SPAC Antares Vision diventerà presto la 21esima società portata in borsa da uno di questi veicoli finanziari. Alle aziende selezionate sono giunti capitali per circa 2,7 miliardi. E, dopo qualche sintomo di stanchezza, ci sono già le risorse per ripartire

Un miliardo in cerca d'autore

di Stefania Peveraro

Andrà in quotazione sull'Aim Italia a brevissimo Antares Vision, leader mondiale nell'ispezione visiva, nelle soluzioni di tracciatura e nella gestione dati per il settore farmaceutico. La quotazione avverrà grazie alla business combination annunciata con Alp.I, la spac promossa da Mediobanca e da Stefano Giambelli, Roberto Marsella, Massimo Perona e Stefano Rangone. Nei giorni scorsi sono scaduti i termini per i soci di Alp.I che avessero voluto acquisire le poche azioni della spac oggetto di recesso (pari al 2,077% del capitale della spac). E



Stefano Rangone

venerdì 12 il cda ha definito l'importo del dividendo straordinario da corrisponderci, alla data di efficacia della fusione ai titolari di azioni Alp.I (3,1 euro per azione) il rapporto di cambio delle azioni ordinarie Alp.I in azioni Antares Vision (67 ogni 100 azioni Alp.I).

Le spac (acronimo per special purpose acquisition company) sono società che raccolgono denaro dagli investitori e si quotano in borsa allo scopo di acquistare una partecipazione di una società target non quotata, fondersi con questa e portarla quindi automaticamente in borsa. Nel tempo si sono poi sviluppati altri tipi di veicoli di investimento con strutture diverse e non quotate, ma sempre con lo scopo di raccogliere denaro in vista di una acquisizione e di una quotazione e sono state per questo battezzate come pre-booking company. Antares Vision sarà la 21esima società portata a Piazza Affari da una spac, senza contare la business combination condotta dalla spac Archimede con NetInsurance, compagnia assicurativa già quotata all'Aim. Un'attività che ha portato a que-

L'ATTIVITÀ DELLE SPAC O PRE-BOOKING COMPANY ATTIVE IN ITALIA			
Nome	Capitale raccolto milioni euro	Target acquisito o annunciato	Data quotazione target
Italy 1 Investments sa	150	IVS spa	mag-12
Made in Italy 1 spa	50	Sesa spa	feb-13
IPO Challenger (1)	52	Italian Wine Brands spa	gen-15
Space	130	Fila spa	giu-15
Industrial Stars of Italy	50	Lu-Ve spa	lug-15
GreenItaly 1 spa	35	Zephyro spa (ex Prima Vera)	dic-15*
Capital for Progress 1	51	GPI	dic-16
Glenalta Food	80	Gruppo Orsero	feb-17
Space 2	155,15	Avio spa	apr-17
Industrial Stars of Italy 2	50,5	SIT group	lug-17
Innova Italy 1	100	Fine Foods&Pharmaceuticals	ott-18
IPO Club(2)	150	IPO Challenger 1, The Organic Factory, Digital Value, IPO3, altre Spac (investito totale 55 milioni)	nd
Crescita	130	Cellular Italia	giu-18
Space 3	152,85	Aquafil	dic-17
Ipo Challenger1 (1)	20	PharmaNutra	lug-17
Glenalta	100	Gruppo CFT	nd
Sprint Italy	150	SICIT2000	nd
EPS (3)	150	Industrie Chimiche Forestali	mag-18
Capital for Progress 2	65	ABK Group Industrie Ceramiche	nd
Industrial Stars of Italy 3	150	nd	nd
Spactiv	90	nd	nd
IdeaMi	250	Gruppo Agrati	nd
Space 4	500	Guala Closures	ago-18
Spaxs	600	Illimity (ex Banca Interprovinciale)	feb-19
ALP.I	100	Antares Vision	nd
VEI 1	100	nd	nd
Life Care Capital	140	nd	nd
Gabelli value for Italy	110	nd	nd
Archimede	47	Net Insurance	dic-18 (6)
TheSpac	60	nd	ago-18
Spac-in-Cloud	22,5	Digital Value	nov-18
IPO3 (1)	60	Umbragroup	apr-19
Totale raccolto			3.996,00
Totale investito (in azzurro al netto dei circa 50 mln investiti da IpoClub in Spac o simil-Spac)			2.616,00
Totale ancora da investire (in giallo)			1.240,00
- Totale già allocato in business combination annunciate ma non ancora concluse (grassetto e corsivo)			170,00
- Totale ancora da investire e non ancora allocato (solo grassetto), comprende i 95 milioni residui di IPOClub, i 75 milioni di EPS 2 e i 250 milioni di IdeaMi			1.070,00
Totale non andato a buon fine (in verde) più eccesso che torna agli investitori (i 50 milioni euro di SprintItaly e i 30 milioni di ALP.I)			395,00
- di cui ritornano in gioco, in cerca di un nuovo target sul quale investire (in arancio)			250,00

Note: (1) pre-booking company; (2) fondo chiuso, investiti sinora 55 mln; (3) EPS di è scissa in due Spac di pari dimensione, con una ha condotto la business combination e con l'altra è alla ricerca di un target

Fonte: BeBeez Private Data

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Illimity conferma i target sul digitale

Illimity, la nuova banca digitale specializzata nel credito difficile alle pmi e nell'acquisto e gestione di npl corporate guidata da Corrado Passera, prosegue la sua attività in linea agli obiettivi prefissati. È quanto emerso dall'assemblea dei soci che si è tenuta ieri nella sede della banca a Milano. «Siamo in linea con gli obiettivi che avevamo promesso», ha dichiarato Passera. «Ci sentiamo di confermare gli obiettivi dell'investment case che fin da gennaio scorso avevamo presentato». La Banca, che ha debuttato su Mta il 5 marzo, si propone di

conseguire un utile netto di circa 280 milioni con un Roe del 25%. Previsto un risultato soddisfacente già nel 2020, anno in cui è atteso un utile tra 55 e 70 milioni, corrispondenti a un Roe intorno al 9-10%. Illimity grazie a una struttura snella punta a raggiungere un Cost Income Ratio inferiore al 55% già nel 2020 e inferiore al 30% circa a fine piano. «Saremo una delle prime, se non la prima banca completamente digitale», ha ricordato il manager, ponendo l'accento sul vantaggio strutturale rispetto agli altri istituti di credito.

ste aziende un totale di circa di 2,7 miliardi di capitali freschi a fronte di poco meno di 4 miliardi di euro raccolti da tutti e 32 i veicoli di questo tipo, dal momento del lancio del primo nel 2011, che è stato Italy 1 Investments, di diritto lussemburghese. I dati emergono dal database BeBeez Private Data, in un ultimo aggiornamento condotto per *MF Milano Finanza* del report spac di BeBeez pubblicato la scorsa settimana.

Dai dati emerge che oggi le spac o simil-spac formalmente hanno ancora a disposizione poco più di 1,2 miliardi di euro da investire, ma nella pratica resta solo un miliardo, visto poco meno di 200 milioni hanno già trovato una collocazione, nel senso che sono state annunciate le fusioni con le rispettive società target e si sa già che le operazioni andranno a buon fine. Per contro ci sono invece 145 milioni di euro tra quelli raccolti che non saranno investiti. Questi 145 milioni sono la somma di 50 milioni di euro, sul totale di 150 milioni raccolti da SprintItaly, che saranno rimborsati agli investitori, visto che la business combination annunciata richiederà l'investimento di soli 100 milioni; di 30 milioni, sul totale di 100 raccolti da Alp.I, che saranno rimborsati agli investitori, visto che la business combination annunciata richiederà l'investimento di soli 70 milioni; e dei 65 milioni raccolti da Capital For Progress 2, che non è riuscita a ottenere il consenso sufficiente da parte degli investitori alla conclusione della business combination annunciata. Per la verità parte di quei 65 milioni potrebbero tornare in gioco.

CFP2 aveva annunciato a febbraio che avrebbe liquidato la società alla scadenza naturale del prossimo agosto, tuttavia nei giorni scorsi ha comunicato che in occasione dell'assemblea di fine aprile, nel caso un sufficiente numero di azionisti lo desiderasse, delibererà per continuare le attività sociali, promuovendo l'investimento in una realtà più piccola, da portare comunque in quotazione. In quest'ultimo caso la società sarà rinominata Capital For Progress 2 Single Investment.

A proposito di consenso dei soci delle spac alle business combination proposte, a differenza del caso di Capital For Progress 2 (che ha registrato un numero di recessi superiore a quello massimo previsto del 30%, così che i promotori hanno preferito liquidare la società), nel caso di

IdeaMi hanno scelto invece di proseguire la ricerca delle potenziali società target. A inizio dicembre l'assemblea in sede straordinaria non aveva raggiunto il quorum deliberativo e quindi l'annunciata business combination con Agrati non era stata approvata. Per questo motivo i 250 milioni di euro raccolti da IdeaMi sono conteggiati da BeBeez tra i capitali ancora da investire e alla ricerca di una collocazione. Infine, sempre nel conteggio dei capitali ancora da investire ci sono i circa 75 milioni di Epsd Equita Pep2, la spac nata dalla scissione di Eps, che per condurre la sua business combination ha utilizzato soltanto la metà della sua dotazione.

Tornando alle operazioni già con-



Paolo Ferrario

cluse, nel 2018 grazie alle spac o simili sono arrivate a Piazza Affari sei società: Industrie Chimiche Forestali (maggio), Cellular Italia (giugno), Cft (luglio), Guala Closures (agosto), Fine Foods Pharmaceuticals (ottobre) e Digital Value (novembre), mentre da fine dicembre è diventata effettiva la fusione di Archimede con NetInsurance. Nel 2019, invece, è sbarcata a Piazza Affari Illimity, nata dalla business combination tra Spaxs e Banca Interprovinciale.

Spac, che cosa insegna l'esempio americano

Kaleyra, gruppo italiano specializzato nella fornitura a livello globale di servizi di messaggistica mobile per banche e aziende di tutte le dimensioni, ha annunciato a fine febbraio che si quoterà al Nyse grazie alla business combination con la spac statunitense GigCapital, specializzata nel settore Technology, Media and Telecom, che si era quotata nell'ottobre 2017 dopo aver raccolto 150 milioni di dollari dagli investitori. È la prima società italiana a essere target di una spac statunitense e non è detto che sia l'ultima. Il mercato Usa delle spac è tornato a essere molto effervescente e guarda spesso a target esteri. È emerso chiaro dalla spac conference che si è tenuta a New York a inizio febbraio. Dopo il picco di attività del 2007 e il crollo del 2009, le spac sono tornate alla ribalta negli Usa nel 2014 e da allora il numero dei veicoli che ha raccolto capitali dagli investitori è cresciuto a livello esponenziale. «Nel 2018 sono state lanciate 46 spac negli Usa, con raccolta di 10,1 miliardi di dollari, pari al 18% del valore di tutte le ipo condotte sui mercati Usa nell'anno, mentre sono state completate 24 business combination e soltanto due spac sono andate in liquidazione. E anche il 2017 si è dimostrato un anno molto positivo per le spac negli Usa con 34 spac per 10 miliardi raccolti», dice Attilio Arietti, fondatore presidente e ceo di Oaklins Italy, che a sua volta, insieme all'ex ad di Interpump, Giovanni Cavallini, è stato promotore in Italia di tre spac, due delle quali hanno già portato in quotazione altrettante pmi (Lu-Ve e Sit Group), mentre la terza, Industrial Stars of Italy 3, è attualmente in fase di ricerca del target.

«Oggi le Spac negli Usa sono quasi tutte settoriali o specializzate per aree geografiche fuori degli Usa (alcune in Asia, una in Europa, una in Sud America). Il 25% delle spac create nel 2018 fanno capo a promotori seriali, come David Boris, Marlene Krauss e James Graff», spiega ancora Arietti. In Italia le spac settoriali sono state pochissime. E oggi solo una è attualmente in cerca di un target, LifeCare Capital, dedicata al mondo del biotech e promossa da Alessandra Gavirati, Carlo Castellano, Jody Vender, Luigi Sala e Alessadro Piga.

Arietti ha poi sottolineato che «negli Usa sono in forte crescita le spac promosse da soggetti istituzionali e fondi di private equity che hanno portato con loro investitori di maggior peso (nel 2017 il 50% delle spac aveva come promotori società di private equity o gestori si asset alternativi e nel 2018 hanno rappresentato il 40% del totale delle spac lanciate».

Anche in Italia si è visto di recente qualche esperimento di questo tipo. Per esempio Alp.I, che tra i promotori ha Mediobanca, oppure Vei, che ha tra i promotori Palladio Finanziaria Holding, o anche le due spac Eps, promosse da Private Equity Partners ed Equita, e infine IdeaMi, promossa da Dea Capital e Banca Imi. Sempre Dea Capital era stata tra i promotori di GreenItaly1.

Anche la taglia delle operazioni è in netta crescita: nel 2018 l'enterprise value medio dell'azienda target è stato di un miliardo di dollari, con ticket medio di investimento della spac di 295 milioni, quando nel 2012 il ticket medio era di soli 59 milioni. Molte società target arrivano da fondi di private equity che trovano così un buon modo per fare i loro disinvestimenti, cedendo le società in portafoglio alle spac.

Da segnalare, infine, sottolinea ancora Arietti, che negli Usa «sono in aumento anche i cosiddetti forward purchase agreement (fpa)». Attraverso questi accordi, in fase di ipo un investitore istituzionale (cornerstone investor) si dichiara disponibile a investire una somma importante, spesso a fronte del trasferimento di una parte di azioni dei promotori. Tuttavia non è un impegno vincolante:

al momento della business combination il soggetto che ha firmato il fpa deciderà se gli piace il deal oppure no. Il ruolo di cornerstone investor, che aderisce agli strumenti finanziari riservati ai promotori, risponderebbe in Italia alla crescente esigenza di investitori istituzionali, fondi Pir e case di gestione, di investire da protagonisti in economia reale. E da notare, inoltre, che negli Usa sono nati anche fondi che investono specificamente in spac, come Basso Capital di Howard Fischer.



Attilio Arietti

E la pre-booking company Ipo3, promossa da Azimut ed Electa Ventures, ha raccolto 60 milioni di euro dal fondo Ipo Club e da un club deal di clienti privati del gruppo Azimut, che ha investito acquistando il 18,75% di Umbragroup. Un'operazione che nelle intenzioni di chi l'ha pro-

mossa porterà alla quotazione nel medio termine. In attesa di conferma da parte degli azionisti della spac è infine la business combination annunciata da SprintItaly con Sicit2000.

Sul fronte dei nuovi veicoli di investimento c'è da segnalare poi che i promotori della spac Innova

Italy 1 vanno al raddoppio e dopo il successo della business combination con Fine Foods & Pharmaceuticals. Fulvio Conti (presidente di Tim ed ex ceo Enel), Marco Costaguta (consigliere, fondatore di Long Term Partners), Paolo Ferrario (amministratore delegato, ex Capital

Dynamics e oggi managing director di Augent Partners) e Francesco Gianni (consigliere, fondatore dello studio legale Gianni Origoni Grippio Cappelli e Partners) hanno costituito nei giorni scorsi la loro seconda spac, Innova Italy Partners. (riproduzione riservata)

STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI

I FERRI DEL MESTIERE

Sui marchi d'impresa arrivano altre tre novità

Ecco, come anticipato nell'articolo del 16 marzo, la seconda puntata delle principali novità introdotte nella disciplina italiana dei marchi d'impresa, entrate in vigore da pochi giorni (22 marzo). Il dlgs 15/2019 ha infatti introdotto nella disciplina dei marchi, tra le altre, le modifiche che vengono illustrate qui di seguito.

1) Non sarà più necessario proporre una causa, dinanzi al Tribunale delle Imprese territorialmente competente, per far dichiarare nullo o decaduto un marchio. È stata infatti introdotta anche in Italia la possibilità di far invalidare il marchio in sede amministrativa, ossia dinanzi all'Uibm (Ufficio Italiano Brevetti e Marchi). La procedura sarà così più snella ed economica, oltre che, si spera (molto dipenderà da come l'Uibm si organizzerà), più rapida. I casi di nullità sono (i) quelli, per così dire, di irregolarità formale del marchio depositato (ad es., si è chiesta la registrazione di un segno che non è rappresentabile nel Registro dei marchi),

(ii) di esistenza di un diritto anteriore (es. un segno precedente) e (iii) di deposito da parte di un agente o rappresentante effettuato senza il consenso dell'effettivo titolare o per un giustificato motivo. Le ipotesi di decadenza che si possono far valere dinanzi all'Uibm sono: (i) marchio diventato nome comune del bene o servizio; (ii) inutilizzo del marchio protratto per più di quinquennio; (iii) marchio diventato ingannevole rispetto alle caratteristiche dei prodotti/servizi per i quali è stato registrato. Resterà comunque la competenza anche del Tribunale e proprio per questo le nuove norme regolano l'ipotesi in cui pendano sia il procedimento amministrativo sia quello dinanzi al Giudice Ordinario. Come accennato, per l'effettiva operatività della disposizione sarà necessario attendere che l'Uibm si doti del personale necessario: non a caso il dlgs 15/2019 prevede lo stanziamento di fondi per assumerlo.

2) I marchi rinomati (ossia quelli, per così dire, più noti e diffusi) godranno

di una tutela più ampia. Sinora, questi segni distintivi erano protetti rispetto all'uso anche in settori merceologici «non affini» (ossia diversi) da quelli per cui sono registrati nel caso in cui un terzo non autorizzato li utilizzasse illegittimamente provocando un pregiudizio al titolare del marchio stesso oppure traendo un ingiusto vantaggio da tale uso. Ora, il nuovo art. 20 del Codice della Proprietà Industriale stabilisce il divieto di usare questi marchi anche se per finalità diverse da quella di contraddistinguere un prodotto o un servizio. La differenza è notevole, in quanto (ferme restando le altre condizioni ora dette) è ora vietato usare un marchio rinomato anche se ciò non avviene per identificare un bene o un'attività. Il che va a vantaggio di quelle imprese che ogni anno destinano risorse ingenti per rendere famoso il proprio marchio: in Italia, non sono poche (si pensi a quelle della moda e del design).

3) Un'altra significativa novità, che

allinea l'ordinamento italiano al resto d'Europa, è la prova del non uso in caso di domanda di decadenza. Come già si è accennato, un marchio che resti inutilizzato per più di cinque anni decade. Sinora, nei Tribunali italiani doveva essere chi invocava la decadenza a dover dimostrare un fatto negativo, ossia, per l'appunto, il mancato utilizzo del segno. Una prova spesso diabolica, come si suol dire, considerato che è molto più facile per il titolare del marchio fornire la prova (con fatture, pubblicità e altri simili documenti) di averlo utilizzato. Finalmente anche l'Italia si è allineata: anche in Italia, in questa ipotesi, dovrà essere il titolare della registrazione a fornire la dimostrazione che il suo marchio è stato usato.

Qui si conclude questa carrellata, necessariamente sintetica, di novità. Per adesso sono le ultime, ma il legislatore (nazionale ed europeo) di certo non si fermerà qui: il futuro riserverà certamente altre puntate. (riproduzione riservata)

Marco Mergati