



OSSERVATORIO AIM ITALIA

Luglio 2017 - Research Department IR Top

AIMnews.it - Aggiornamenti periodici online dell'Osservatorio

*IR Top, Equity Capital Markets e
processi di IPO*



OSSERVATORIO AIM ITALIA	2
INTRODUZIONE	3
EXECUTIVE SUMMARY	4
OVERVIEW SUL MERCATO AIM ITALIA	6
RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI FY 2016	12
LE SOCIETA' DIGITAL SU AIM ITALIA	15
LE SOCIETA' GREEN SU AIM ITALIA	16
LE SOCIETA' INDUSTRIALI SU AIM ITALIA	17
LE SPAC (SPECIAL PURPOSE ACQUISITION COMPANY)	18
M&A 2016-2017	21
GLI INVESTITORI ISTITUZIONALI NEL CAPITALE	22
I PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO (PIR)	26
UNIVERSO INVESTIBILE ED EFFETTO DEI PIR SU AIM ITALIA	27
LIQUIDITA' DEL MERCATO AIM ITALIA	28
STIMA IR TOP DELL'IMPATTO SU AIM ITALIA	30
PMI INNOVATIVE SU AIM ITALIA	33
TRASPARENZA E PRASSI DI DISCLOSURE	35
DIVIDENDI 2017	37
ANALYST COVERAGE	38
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	39
CORPORATE GOVERNANCE	41
ESG DISCLOSURE	46
LE AIM - SCHEDE DI SINTESI	55
BENEFICI DELLA QUOTAZIONE SU AIM ITALIA	218
POTENZIALI FATTORI DI SUCCESSO DEL MERCATO	219
AIMNEWS.IT	220
ABOUT IR TOP CONSULTING	222

L'Osservatorio IR Top su AIM Italia è nato con l'obiettivo di rappresentare il punto di riferimento per il mercato AIM Italia, nonché generare e diffondere conoscenza e prassi sulla quotazione delle PMI italiane.

In particolare l'Osservatorio AIM di IR Top:

- ha creato il primo database per la raccolta e il monitoraggio dei dati sul mercato AIM Italia;
- è il centro di ricerca, elaborazione e analisi del mercato e delle società quotate (risultati economico-finanziari e performance);
- è il riferimento per la quotazione delle PMI e per gli investitori per i quali realizza analisi, studi settoriali e di benchmark sul mercato ai fini della valutazione ECM;
- riduce l'equity gap, diffondendo presso le Aziende la cultura della quotazione (IPO);
- stimola la cultura finanziaria attraverso riflessioni e dibattiti sulle tematiche di mercato azionario per le PMI e i trend di sviluppo;
- contribuisce ad identificare le best practice di informativa finanziaria per la corretta ed efficace rappresentazione delle Equity Story verso il mercato.

Inoltre raccoglie opinioni, suggerimenti e stimoli allo sviluppo di AIM Italia presso la comunità finanziaria italiana e internazionale, creando un network di relazioni costruttive tra PMI, Istituzioni, Nomad, Media e Mercato finanziario.

Dal 2017 collabora con la Divisione IR Top Research per le analisi indipendenti di società quotate e i processi di valutazione delle società quotande.

Introduzione

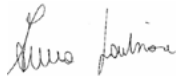
AIM Italia, il mercato azionario dedicato alle PMI, ha consentito alle società nei diversi momenti del ciclo di vita di raggiungere i propri obiettivi di crescita grazie all'apporto di nuove risorse finanziarie, accelerando il processo di sviluppo e l'innovazione. Oggi, l'impatto economico di AIM Italia si sintetizza in 18.000 posti di lavoro, 3,5 miliardi di euro di giro d'affari, 1,2 miliardi di euro di capitale raccolto in IPO, 4,2 miliardi di euro di capitalizzazione (rispettivamente +36% e +62% vs luglio 2016).

L'introduzione a inizio 2017 dei Piani individuali di Risparmio (PIR), forma di risparmio fiscalmente incentivato, ha segnato una nuova fase per AIM Italia, con effetti positivi per lo sviluppo delle PMI e per l'incremento del numero di IPO, visibili nel miglioramento della liquidità e delle performance azionarie. Il Controvalore Totale scambiato su AIM Italia è passato da Euro 295 milioni nel 2016 a Euro 752 milioni nei primi 6 mesi del 2017. Il consistente afflusso di liquidità generato dai PIR sta stimolando la nascita di nuovi fondi specializzati e l'ingresso di nuovi investitori strategici, sempre più interessati alle società AIM. E' ciò rende auspicabile una crescita delle IPO. L'Osservatorio IR Top ha stimato l'impatto generato dai PIR sul mercato AIM Italia in Euro 3,3 miliardi per i prossimi 5 anni, a seguito della review del Governo che, sulla base dei risultati effettivi della raccolta PIR nei primi mesi 2017, ipotizza Euro 10 miliardi nel 2017 ed Euro 50 miliardi in 5 anni su MID/SMALL Cap.

AIM Italia è anche il mercato delle PMI innovative (14 aziende), che permette agli investitori di poter cogliere i benefici fiscali in aggiunta ai PIR, grazie alla possibilità di selezionare queste opzioni di investimento.

Tra gli elementi attesi per l'ulteriore valorizzazione del mercato AIM Italia vi sono il miglioramento della qualità delle comunicazioni finanziarie attraverso una maggiore disclosure sulle informazioni previsionali e l'incremento della copertura dei titoli con analisi indipendenti. E' ancora ampio infatti il gap tra le società AIM e MTA in termini di copertura (1 a 4 per le Small Cap) e ciò limita l'interesse degli investitori. E' necessaria, infine, una maggiore consapevolezza da parte degli imprenditori nel valutare la quotazione come concreta ipotesi di finanziamento: questa consapevolezza parte da una maggiore conoscenza della quotazione in Borsa, del mercato AIM Italia, delle sue logiche di funzionamento e della modalità di apprezzare gli investitori.

Anna Lambiase, Socio Fondatore - IR Top

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Anna Lambiase'.

Executive summary

AIM Italia è il mercato di Borsa Italiana dedicato alle **PMI ad alto potenziale di crescita** e consente un accesso ai mercati azionari con un processo di quotazione semplificato.

AIM Italia accoglie circa un quinto delle aziende quotate in Borsa. Al 9 giugno 2017 le **società quotate** sono **81** (di cui 7 IPO nei primi 6 mesi del 2017 e 11 nel 2016), il **giro d'affari** 2016 è pari a **3,5 miliardi di euro**, la **capitalizzazione** ammonta a **4,2 miliardi di euro** e la **raccolta da IPO** (equity) è pari a **1 miliardo di euro** (180 milioni di euro nel 1° semestre 2017). Dal 2009 la raccolta cumulata in equity da IPO è pari a 1,16 miliardi di euro (1,5 miliardi di euro includendo la raccolta di capitale dal mercato secondario).

Research Department

Milano, Luglio 2017

IR Top Consulting
Via C. Cantù, 1
20123 Milano
Tel: +39 02 45473883/4
www.irtop.com

Le società Digital e Green, con business model trasversale a diversi settori, sono le più rappresentative in termini di numero (rispettivamente 25% e 21%), mentre in termini di capitalizzazione rappresentano il 20% e il 25% del mercato.

Le **regioni** maggiormente presenti su AIM sono: Lombardia (43% delle società), Lazio (16%), Emilia Romagna (11%) e Veneto (6%). Le altre regioni sono Piemonte, Umbria, Friuli, Toscana, Marche e Puglia. Il mercato presenta anche 3 società estere, pari al 4% del totale.

L'identikit della società quotata presenta i seguenti dati medi:

- Ricavi 2016 pari a 42 milioni di euro;
- EBITDA margin 2016 pari al 16%;
- capitalizzazione pari a 52 milioni di euro;
- flottante da IPO pari al 26% (22% al netto delle SPAC);
- raccolta pari a 5,3 milioni di euro (dato mediano), 12,8 milioni di euro (dato medio).

La distribuzione delle società per **capitalizzazione** al 9 giugno 2017 evidenzia che il 7% delle società registra valori superiori ai 100 milioni di euro: la maggiore è LU-VE (Euro 310,6 milioni), che a fine giugno passerà ad MTA, seguita da Bio-on (Euro 284,0 milioni) e Orsero (194,2 milioni). Il 48% delle società ha una capitalizzazione inferiore a 20 milioni di euro, mentre il 10% ha una capitalizzazione compresa fra 20 e 30 milioni di euro.

L'analisi della **raccolta** evidenzia che il 46% delle società ha realizzato una raccolta inferiore ai 5 milioni di euro; il 25% una raccolta compresa tra 5 e 10 milioni di euro; il 6% compresa tra 10 e 15 milioni di euro; il 23% superiore a 15 milioni di euro. Il 54% delle società ha un **flottante** inferiore al 20%; il 24% compreso tra il 20% e il 30%; il 10% registra tra il 30% e il 50%; il 12% registra un flottante superiore al 50%. La struttura dell'operazione di IPO è la seguente: 92% in Offerta Pubblica di Sottoscrizione (OPS) e 8% in Offerta Pubblica di Vendita (OPV). Nel 2017 sono stati raccolti ulteriori 56 milioni di euro sul **mercato secondario** (di cui 48,8 milioni di euro derivanti da aumenti di capitale ed esercizio di warrant e 7,4 milioni di euro dall'effettiva sottoscrizione di prestiti obbligazionari). Nel 2016 la raccolta secondaria è stata pari a 92 milioni di euro (42 milioni di euro da aumenti di capitale e 50 milioni di euro da prestiti obbligazionari). Dal 2012 ad oggi i capitali raccolti da operazioni secondarie sono pari a 361 milioni di euro.

risultati economico-finanziari 2016 sono in crescita: i ricavi registrano un incremento medio del 17%, mentre l'EBITDA registra una crescita media del 13%. L'incremento del fatturato ha interessato il 68% delle società: di queste, il 50% ha registrato tassi di crescita tra il 50% e il 100%, mentre il 7% ha registrato tassi di crescita superiori al 100%. La distribuzione delle società per fatturato 2016 mostra che il 16% ha un fatturato inferiore a 5 milioni di euro, mentre il 9% ha un fatturato compreso tra 5 e 10 milioni di euro. Le società quotate su AIM Italia offrono lavoro a circa 18.000 dipendenti (300 il dato medio, 90 il dato mediano), in crescita rispetto al 2016.

L'esercizio 2016 evidenzia un ulteriore rafforzamento della **Dividend Policy** adottata dal mercato rispetto all'esercizio 2015: 23 società distribuiscono dividendi per complessivi 38,2 milioni di euro, con una media di 1,7 milioni di euro. Il dividendo lordo medio è pari a Euro 0,19 p.a., con un payout ratio medio del 52%. Il dividend yield medio è pari al 2,5%.

Nell'azionariato delle società AIM Italia sono presenti 60 Investitori Istituzionali, di cui 23 italiani (pari al 38%) e 37 esteri (62%). Rispetto a luglio 2016 si ridimensiona il numero degli investitori (74), ma aumenta il peso degli investitori esteri (46%). Detengono un investimento complessivo pari a 292 milioni di euro (7% della capitalizzazione del mercato). Il valore medio dell'investimento complessivo è pari a 4,9 milioni di euro, il valore mediano è pari a 1,5 milioni di euro.

Il numero complessivo delle partecipazioni detenute è pari a 343 (6 partecipazioni in media, 2 in mediana). Il valore mediano della singola partecipazione è pari a 0,36 milioni di euro. Il 31% delle partecipazioni è detenuto in società con una market cap compresa tra 61-100 milioni di euro, mentre il 19% è detenuto in società con market cap compresa tra 31-60 milioni di euro. La società con il maggior numero di Investitori Istituzionali (26) è Masi Agricola.

L'investitore più presente sul mercato AIM Italia è Mediolanum Gestione Fondi SGR, con un investimento complessivo pari a Euro 49,1 milioni e un numero di società partecipate pari a 31. Le partecipazioni fanno riferimento ai Fondi "Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia", "Mediolanum Flessibile Futuro Italia" e "Mediolanum Challenge Italian Equity".

In termini di liquidità su AIM Italia, dopo l'introduzione dei PIR (Piani Individuali di Risparmio), si evidenzia una significativa crescita del Controvalore Medio Giornaliero, che passa da una media giornaliera di Euro 24.000 quasi decuplicato a oltre Euro 206.000 nel mese di giugno. Il Controvalore Totale scambiato su AIM Italia passa da Euro 295 milioni nel 2016 a Euro 753 milioni, nei primi sei mesi del 2017, segnando una crescita del +155%. Il 76% delle Società ha registrato una performance positiva pari in media al +63%, con una crescita a doppia cifra (+24%) anche per l'indice FTSE AIM Italia.

A seguito della nuova previsione del Governo che, sulla base dei risultati effettivi della raccolta di capitale dai PIR nei primi 3 mesi 2017, ipotizza Euro 10 miliardi nel 2017 ed Euro 50 miliardi in 5 anni su MID/SMALL Cap, la stima dell'impatto generato dai PIR sul mercato AIM Italia, secondo la metodologia dell'Osservatorio IR Top, è pari a Euro 3,3 miliardi nei prossimi 5 anni.

Tra il 2016 e i primi 5 mesi del 2017, 40 società (49%) hanno effettuato almeno un'**operazione straordinaria** per un totale di 117 operazioni (73 nel 2016 e 44 nel 2017). Complessivamente sono stati movimentati 186 milioni di euro (36 nei primi 5 mesi del 2016), il valore medio delle transazioni nel 2016 è pari a 5,4 milioni (3,0 nel 2017), il valore mediano è pari a 1,9 milioni di euro. Il 56% delle operazioni si configura come acquisizioni, il 15% cessioni e il 14% fusioni.

Tab. 1 - Dimensioni del mercato AIM Italia

N. Società	81
Market Cap (€m)	4.230
Raccolta Equity* (€m)	1.033

dati al 09/06/2017

*inclusa l'opzione greenshoe il dato è pari a 1.046 (€ m)

Tab. 2 - Prime 10 società per capitalizzazione

Società	Market Cap (€ m)
LU-VE	310,6
Bio-on	284,0
Orsero	194,2
Masi Agricola	142,4
S.M.R.E.	138,0
Crescita (SPAC)	135,7
Rosetti Marino	134,6
Wit	131,5
SITI B&T Group	128,1
Innova Italy 1 (SPAC)	107,3

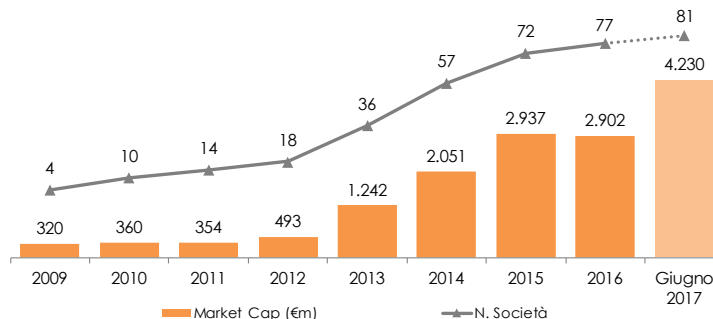
AIM Italia, lanciato nel 2009 sull'esempio di successo del mercato anglosassone, è il mercato di Borsa Italiana dedicato alle PMI ad alto potenziale di crescita.

Si caratterizza per il suo approccio regolamentare equilibrato con un processo di ammissione flessibile costruito su misura per le necessità di finanziamento delle PMI italiane e per requisiti relativi al sistema di governance meno stringenti rispetto al mercato regolamentato.

Al 9 giugno 2017, **le società quotate sono 81, la capitalizzazione è pari a 4,2 miliardi di euro e la raccolta da IPO (Equity) è pari a 1 miliardo di euro.** Il mercato ha registrato un notevole sviluppo a partire dal 2013, sia in termini di IPO che di dimensione delle operazioni. La raccolta cumulata in equity da IPO dal 2009 è pari a 1,16 miliardi di euro; includendo gli aumenti di capitali successivi all'IPO, l'esercizio di Warrant e le sottoscrizioni di prestiti obbligazionari è pari a 1,5 miliardi di euro.

Le società Digital e Green, con business model trasversale a diversi settori, sono le più rappresentative in termini di numero (rispettivamente 25% e 21%). In termini di capitalizzazione le stesse rappresentano il 20% e il 25% del mercato.

Graf. 1 - Evoluzione n. società quotate e Market Cap



Fonte: elaborazioni IR Top su dati Borsa Italiana al 09/06/2017

DISCLAIMER

Il presente documento è stato realizzato sulla base di informazioni e dati disponibili al pubblico. Pur avendo adottato tutte le necessarie precauzioni per un'attenta considerazione dei dati e delle informazioni utilizzate e una rigorosa stesura di quanto da esse conseguente, IR Top non fornisce alcuna garanzia, espressa o implicita, in ordine alla accuratezza, esattezza, completezza dei dati e delle informazioni ovvero sull'attendibilità dei giudizi e delle elaborazioni contenute in questo documento. IR Top e i suoi amministratori, dirigenti e dipendenti sono pertanto esenti da ogni responsabilità diretta o indiretta che possa derivare dall'utilizzo, da parte del destinatario, del presente documento nella sua interezza o di qualunque elemento informativo ivi contenuto. I giudizi e le elaborazioni qui presentati sono da ritenersi preliminari, costituendo una mera ipotesi di lavoro funzionale all'approfondimento dell'indagine e sono, come tali, soggetti alle ulteriori analisi sulla fattibilità tecnica e sulle implicazioni finanziarie, legali e fiscali che dovessero rendersi necessarie od opportune. Dal presente documento non può discendere in alcun caso un vincolo per IR Top alla realizzazione di quanto in esso presentato, né alcuna responsabilità potrà al riguardo essere ascritta ai suoi amministratori, dirigenti e dipendenti. Il documento, i dati, le informazioni e le elaborazioni in esso riportati non possono essere riprodotti in forma parziale senza il preventivo consenso di IR Top.

Tutti i diritti riservati. Vietata la riproduzione, anche parziale, del documento.

AIMnews.it

*Rubriche, approfondimenti,
news sulle società quotate e
quotande*



IR Top

Milano, Via C. Cantù, 1
www.irtop.com - www.aimnews.it
info@irtop.com
Tel: +39 0245473884
