



OSSERVATORIO PMI

Aggiornamento semestrale

In collaborazione con:



Numero 3 – Luglio 2017

Introduzione

- Dalla collaborazione tra l'Unione Industriale di Torino e ADB SpA è nato l'**Osservatorio sul mercato dei capitali delle PMI torinesi e piemontesi**, al fine di proporre un aggiornamento sulle operazioni realizzate sul mercato dei capitali, sia nella componente *azionaria* che in quella del *debito*. La cadenza periodica dell'Osservatorio ha l'obiettivo di fornire **un elemento di approfondimento alle aziende del territorio sull'evolversi normativo e procedurale di strumenti** che negli ultimi anni hanno consentito al sistema finanziario, in maniera sempre più continuativa, di accompagnare gli imprenditori nello sviluppo di progetti di crescita.
- Il mercato dei capitali a supporto delle PMI è sempre più caratterizzato da **importanti evoluzioni normative** che delineano un **preciso indirizzo da parte dell'autorità governativa**: favorire l'accesso delle imprese al mercato dei capitali **rendendo più conveniente il processo di investimento** sia per i privati che per i *fund managers*; premiare le imprese che investono in ricerca ed innovazione; supportare il percorso di «irrobustimento» patrimoniale rendendo convenienti le sottoscrizioni di aumenti di capitale e i percorsi di quotazione con aumento di capitale delle imprese dotate di migliori caratteristiche innovative.

LE NOVITA' DEL SEMESTRE

- **La Legge di stabilità 2017** ha rafforzato gli incentivi per chi investe in imprese innovative.
- **Il primo semestre del 2017** registra un numero limitato di quotazioni di Minibond emessi da aziende piemontesi. Un trend che riflette un approccio di **lenta apertura** da parte delle aziende del territorio **verso il mercato dei capitali** e che incorpora una stagionalità che, come emerge dal confronto con lo stesso periodo dell'anno precedente, vede una decisa rarefazione di emissioni nel corso del primo trimestre. Il deficit di operazioni di mercato potrebbe tradursi **nel medio termine in minore competitività** per le aziende torinesi e piemontesi, tuttavia la predisposizione del piano Calenda, potrebbe dare una nuova spinta agli investimenti, generando così uno shock positivo per le nuove operazioni di mercato.
- **ExtraMot Pro**, segmento Professionale del mercato ExtraMOT, ha inaugurato un nuovo segmento dedicato alle **obbligazioni Green e Social**. L'iniziativa rientra in una più ampia serie di attività che il London Stock Exchange ha avviato nell'ottica di facilitare il dialogo fra gli emittenti e gli investitori istituzionali e *retail*, promuovendo la definizione di standard informativi in grado di sviluppare l'industria.
- Il **trend delle operazioni straordinarie** conferma un buon andamento anche nel primo semestre del 2017, con operazioni effettuate da PMI in una logica di **aggregazione settoriale e territoriale** e altre operazioni miranti a favorire un processo di crescita internazionale.

Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. Green Bond: contesto normativo e quotazione dei Titoli
- B. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Confronto emissioni italiane IH 2016 – IH 2017
 - IV. Focus emissioni recenti del territorio
- C. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: le PMI Innovative
 - II. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - Analisi delle performance
 - Multipli di mercato
 - III. Focus 2017 Società quotate
- D. Focus IH 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

I **Green Bond** sono obbligazioni, in costante crescita in tutto il mondo, che associano in maniera inequivocabile, ai fondi raccolti, attività e investimenti di tipo ambientale. Gli **investimenti** sono identificati da **criteri di sostenibilità specifici**: la riduzione del cambiamento climatico, l'utilizzo efficiente delle risorse e le energie rinnovabili. A partire dal 13 marzo 2017, Borsa Italiana ha inaugurato un nuovo segmento dedicato a tali strumenti i cui proventi sono destinati al finanziamento di progetti con specifici benefici o impatti di natura ambientale («Green Bond») e/o sociale («Social Bond»).

L'ICMA (International Capital Market Association) ha stabilito nel 2014 quattro **Green Bond Principles**, aggiornati a giugno 2016.

I principi sono:

1. **Chiarezza** nell'identificazione della **destinazione dei proventi**;
2. **Progetti** rientranti in alcune **precise categorie** (cambiamento climatico, perdita della biodiversità, inquinamento dell'acqua, dell'aria e del suolo);
3. **Massima trasparenza** nel comunicare **la gestione dei proventi**, la sostenibilità ambientale degli obiettivi, il processo secondo cui l'emittente determina l'ammissibilità dei progetti a rientrare nelle categorie proprie dei Green Bond;
4. **Report** periodici per aggiornare gli investitori **sull'avanzamento dei progetti**.

Il primo strumento finanziario di questo tipo fu emesso dalla Banca Europea per gli Investimenti nel 2007.

Nel 2013, hanno fatto seguito i primi green bond emessi da grandi imprese e i primi green bond europei: Edf in Francia (€ 1,4 miliardi) e Toyota (\$1,75 miliardi). I proventi hanno finanziato le energie rinnovabili e la produzione di veicoli elettrici.

Il 2014 ha visto proliferare questa tendenza coinvolgendo in maniera importante l'Europa, dove Gdf Suez ha emesso un'obbligazione da \$3,4 miliardi.

In Italia, la bolognese **Hera** è stata la «**pioniera**» nel campo dei Green Bond lanciando questo innovativo strumento finanziario nel 2014. L'esempio è stato seguito da **Enel** che ha emesso un'obbligazione con scadenza nel 2024 da € 1,25 miliardi quotata anche sul segmento ExtraMOT PRO.

Hera SpA ha emesso nel 2014 il primo Green Bond in Italia per un controvalore di € 500M e della durata di 10 anni, sul mercato di negoziazione ExtraMOT. Gli ordini sono stati ricevuti per il 75% da investitori non residenti in Italia. Per il 69% la domanda è arrivata da investitori che hanno tra i loro criteri di investimento quelli di Environment, social and governance (Esg).

La Società in sintesi:

La Società nasce nel 2002 dalla fusione di 11 aziende operanti nel settore della pubblica utilità emiliano-romagnola. Ha sede a Bologna e oggi fornisce servizi energetici (gas, energia elettrica), idrici (acquedotto, fognatura, depurazione) e ambientali (raccolta e smaltimento rifiuti). Il gruppo impiega oltre 8.500 dipendenti e fornisce i propri servizi a oltre 3,5 milioni di cittadini.

Caratteristiche del Green Bond*:

Size: 500 milioni Euro

Durata: 10 anni

Tasso: 2,375%

Tipologia: *senior unsecured*

Modalità di rimborso: *bullet*



Impiego dei proventi:





Lo strumento ha come destinazione il finanziamento e il rifinanziamento di progetti legati alla sostenibilità in quattro ambiti principali: lotta al cambiamento climatico, riduzione delle emissioni, qualità nella depurazione delle acque e il ciclo dei rifiuti. In particolare i progetti previsti dalla Società, in parte attuati tra il 2006 e il 2013 e in parte in corso di attuazione partire dal 2014, sono: aumento della produzione di energia da fonti non fossili, sviluppo dell'efficienza energetica, incremento dell'utilizzo dei termovalorizzatori per il trattamento rifiuti, miglioramento degli impianti di depurazione acque, rafforzamento della raccolta differenziata e riduzione dell'utilizzo delle discariche.

Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. Green Bond: contesto normativo e quotazione dei Titoli
- B. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Confronto emissioni italiane IH 2016 – IH 2017
 - IV. Focus emissioni recenti del territorio
- C. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: le PMI Innovative
 - II. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - Analisi delle performance
 - Multipli di mercato
 - III. Focus 2017 Società quotate
- D. Focus IH 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

Emissione di MiniBond piemontesi (1/2)

Emissioni piemontesi ≤ 50 milioni di Euro quotate




Denominazione	ISIN	Tasso cedolare	Size (€ mln)	Data emissione	Data scadenza	Durata	Rimborso	
C.A.A.R. SpA	IT0004923816	6,50%	3.000.000	01/07/2013	01/07/2018	5,00	Amortizing	
IPI SpA	IT0005010480	7,00%	20.000.000	10/04/2014	10/04/2021	7,00	Amortizing	
S.I.G.I.T. SpA	IT0005042939	6,25%	6.000.000	11/08/2014	11/08/2019	5,00	Amortizing	
Tesi SpA	IT0005054744	5,60%	2.000.000	29/09/2014	29/09/2019	5,00	Amortizing	
Geodata SpA	IT0005058190	6,40%	7.000.000	10/10/2014	10/10/2020	6,00	Amortizing	
Olsa SpA	IT0005072712	4,75%	10.000.000	19/12/2014	19/12/2019	5,00	Bullet	
Rapetti Food Service Srl	IT0005069569	5,60%	2.000.000	26/01/2015	25/01/2018	3,00	Bullet	
Prima Industrie SpA (*)	XS1184770144	5,88%	40.000.000	06/02/2015	06/02/2022	7,00	Bullet	
Asja Ambiente IT SpA	IT0005091035	6,75%	12.000.000	03/03/2015	31/10/2023	8,67	Amortizing	
Boni SpA	IT0005089674	5,00%	750.000	06/03/2015	30/09/2015	0,57	Bullet	
EGEA SpA	IT0005095150	5,50%	15.000.000	31/03/2015	31/03/2021	6,00	Amortizing	

Fonte: Borsa Italiana, ExtraMOT Pro Link.

(*) Il Bond di Prima Industrie SpA è quotato su Euro MTF Market, sistema multilaterale di negoziazione gestito da Borsa del Lussemburgo.

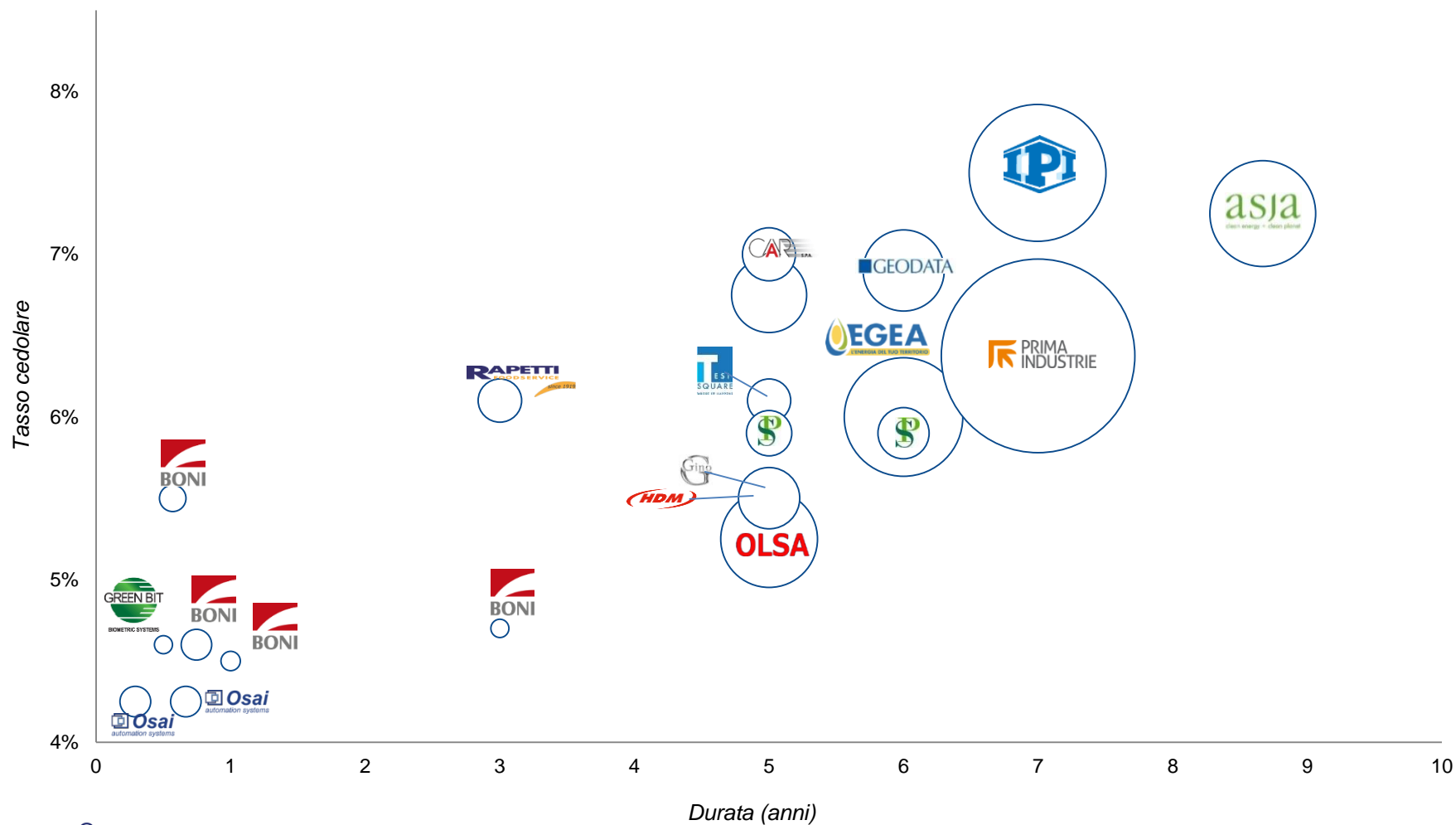
Emissione di MiniBond piemontesi (2/2)

Emissioni piemontesi ≤ 50 milioni di Euro quotate

Denominazione	ISIN	Tasso cedolare	Size (€ mln)	Data emissione	Data scadenza	Durata	Rimborso	
Essepi Ingegneria SpA	IT0005105884	5,40%	2.200.000	20/04/2015	20/04/2020	5,00	Amortizing	
Gino SpA	IT0005138000	5,00%	3.000.000	10/11/2015	10/11/2020	5,00	Amortizing	
Essepi Ingegneria SpA	IT0005157802	5,40%	2.800.000	12/02/2016	12/02/2022	6,00	Amortizing	
Boni SpA	IT0005171977	4,10%	1.000.000	23/03/2016	20/12/2016	0,75	Bullet	
Boni SpA	IT0005204653	4,20%	350.000	29/07/2016	31/07/2019	3,00	Amortizing	
OSAI SpA	IT0005220162	3,75%	1.000.000	12/12/2016	29/03/2017	0,03	Bullet	
HDM SpA	IT0005222101	4,00%	400.000	19/12/2016	19/12/2017	1,00	Bullet	
OSAI SpA	IT0005248619	3,75%	1000.000	13/04/2017	15/12/2017	0,67	Bullet	
Green Bit SpA	IT0005260077	4,10%	350.000	30/06/2017	20/12/2017	0,50	Bullet	

Emissione di MiniBond piemontesi

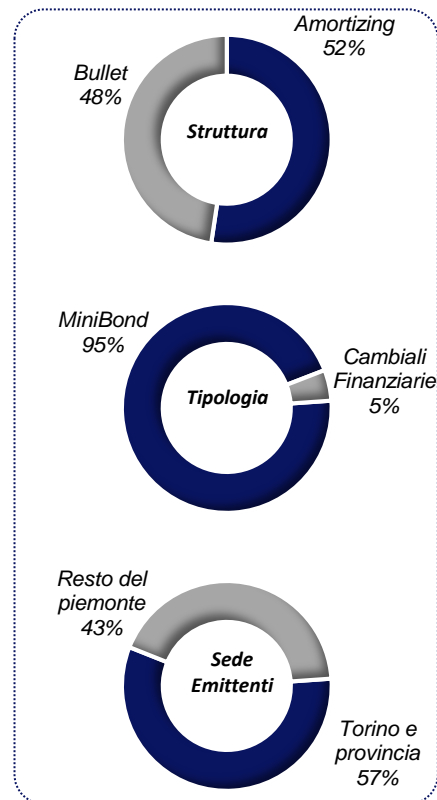
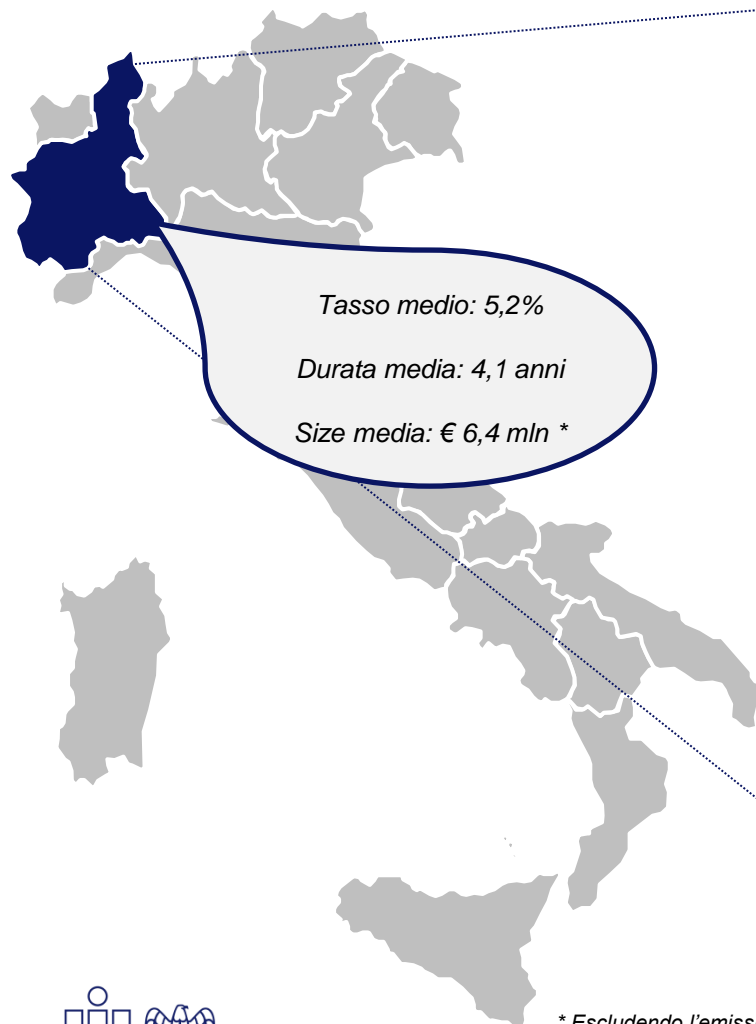
Emissioni piemontesi ≤ 50 milioni di Euro sul mercato ExtraMOT PRO di Borsa Italiana



Fonte: Borsa Italiana, ExtraMOT Pro Link.

Statistiche sulle emissioni piemontesi

Overview mercato MiniBond piemontesi



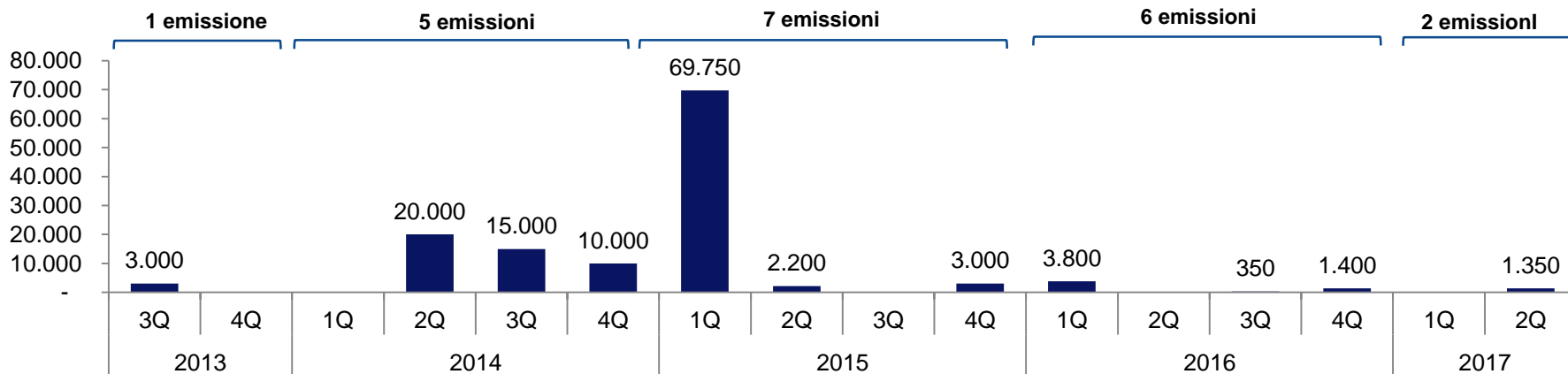
Le attuali **21** emissioni piemontesi rappresentano circa il 9% del totale delle emissioni complessive quotate su ExtraMOT PRO di Borsa Italiana. Gli emittenti piemontesi risultano invece essere **16** in quanto, in alcuni casi, le società hanno emesso più di un titolo (Essepi Ingegneria SpA e Boni SpA).

* Escludendo l'emissione da ca. 500 Milioni di Euro di Guala Closures Group.

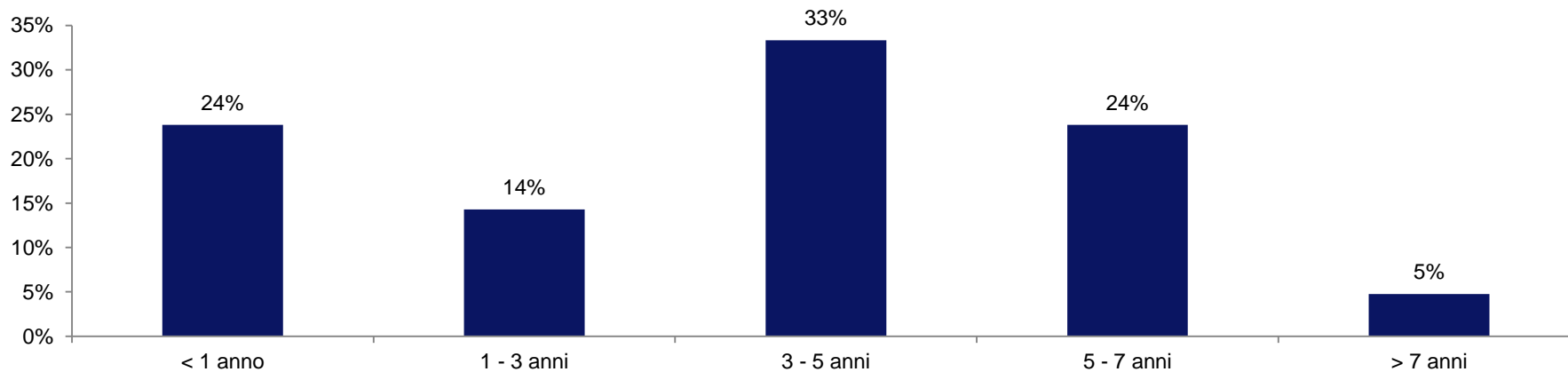
Statistiche sulle emissioni piemontesi

Emissioni piemontesi per quadrimestre

Dati in Euro/000



Composizione della durata media dei titoli (in anni)



Confronto sulle emissioni italiane IH 2016 – IH 2017

01 gennaio 2016 – 30 giugno 2016

Totale emissioni < € 50 mln
28

Totale imprese emittenti
24

Totale capitale raccolto
€ 178.135.200

Cedola media
4,59%

- 35,7%

- 33,3%

- 71,7%

+ 8 bps

01 gennaio 2017 – 30 giugno 2017

Totale emissioni < € 50 mln
18

Totale imprese emittenti
16

Totale capitale raccolto
€ 50.450.000

Cedola media
4,67%



La OSAI A.S. ha emesso un'obbligazione della durata di 4 mesi "Minibond Short Term – Osai S.p.A. 3,75% – 15.12.2017 Callable" quotata sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT di Borsa Italiana.

La Società in sintesi:

La OSAI A.S., opera nel settore dell'automazione dei processi industriali con l'obiettivo primario di fornire ai propri Clienti soluzioni in grado di ammodernare i loro mezzi di produzione rendendoli competitivi con le aree di manodopera a basso costo. I servizi offerti dalla OSAI sono sistemi standard o speciali per l'assemblaggio ed il collaudo di componenti di alta tecnologia per il settore dei semiconduttori, dell'automotive e dell'elettronica in genere. La OSAI A.S., trasformata in S.p.A. nel 2014, conta oggi 3 filiali estere, in Germania, Cina e Stati Uniti.

Caratteristiche del Bond*:

Size: 1 milione Euro

Durata: 8 mesi

Tasso: 3,75%

Tipologia: *senior unsecured*

Modalità di rimborso: *bullet*



Impiego dei proventi:

Le risorse finanziarie ottenute dall'Emittente non saranno utilizzate per effettuare nuovi investimenti finalizzati all'aumento della capacità produttiva dell'Azienda. L'utilizzo dei fondi è destinato a sostenere il fabbisogno finanziario commerciale netto ed al reperimento di risorse finanziarie che abbiano scadenze coerenti e parametrare con la durata del ciclo monetario aziendale.

La Green Bit SpA ha emesso un'obbligazione della durata di 6 mesi « Minibond Short Term Green Bit SpA 4,1% - 20.12.17 Callable» quotata sul segmento professionale (ExtraMOT PRO) del mercato ExtraMOT di Borsa Italiana.

La Società in sintesi:

Green Bit SpA è stata fondata nel 1989 a Torino e opera nel mercato dei dispositivi per la rilevazione e il riconoscimento dei dati biometrici attraverso soluzioni hardware e software. Green Bit realizza Livescan che consentono ai suoi clienti e partner di gestire tutte le applicazioni che richiedono un'alta qualità nella registrazione delle impronte digitali e nella loro identificazione. Dal 2007 ha aperto filiali dirette in mercati strategici come gli Stati Uniti, Cina e Asia centrale. La società è controllata al 30% da Vintage Investments sarl, al 19% dal presidente Adriano De Luca, al 16% da IPE Investimenti in Private Equity srl (holding di investimento di Gianfilippo Cuneo) e al 15,2% da EG Holding srl, con il resto diviso tra manager e altri soci i minoranza.

Caratteristiche del Bond*:

Size: 350 mila Euro

Durata: 6 mesi

Tasso: 4,1%

Tipologia: *senior unsecured*

Modalità di rimborso: *bullet*



Impiego dei proventi:

Il Minibond è stato emesso nell'ambito di un'ordinaria attività di provvista da parte dell'Emittente da utilizzare per sostenere lo sviluppo strutturale del capitale circolante, che ha natura di buona qualità in virtù dei contratti ormai consolidati strutturati dall'Emittente. L'Emissione è volta altresì al reperimento di risorse finanziarie che abbiano scadenze coerenti e parametrare con la durata del ciclo monetario aziendale. Gli Amministratori dichiarano che non sono in programma nuovi investimenti di importo significativo in asset materiali e/o immateriali di dimensione rilevante per l'Emittente.

Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. Green Bond: contesto normativo e quotazione dei Titoli
- B. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Confronto emissioni italiane IH 2016 – IH 2017
 - IV. Focus emissioni recenti del territorio
- C. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: le PMI Innovative
 - II. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - Analisi delle performance
 - Multipli di mercato
 - III. Focus 2017 Società quotate
- D. Focus IH 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

Nel 2015 il Decreto Legge n.3 del 24 gennaio 2015, convertito in Legge 33 del 24 marzo 2015 e successivamente modificato dalla Legge 232 del 11 dicembre 2016 (Legge di stabilità 2017), ha introdotto la categoria di PMI Innovativa, che comprende le piccole e medie imprese che operano nel campo dell'innovazione tecnologica a prescindere dalla data di costituzione, dall'oggetto sociale e dal livello di maturazione. Lo status di PMI Innovativa permette, a differenza della start-up innovativa, la quotazione su AIM Italia e la distribuzione dei dividendi.

PER ESSERE INNOVATIVE LE PMI DEVONO POSSEDERE I SEGUENTI REQUISITI:

- Occupare **meno di 250 persone** (unità lavorative a tempo pieno per anno);
- Avere il totale attivo inferiore a **€ 43,0M**;
- Avere un fatturato annuo inferiore a **€ 50,0M**;
- Avere la **residenza in Italia** o in uno degli Stati membri dell'Unione Europea, o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo, purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia;
- Possedere la **certificazione** dell'**ultimo bilancio** e dell'eventuale bilancio consolidato;

Inoltre devono rispettare almeno **due** dei seguenti requisiti:

- il volume di **spesa in ricerca e sviluppo** deve essere **uguale o superiore al 3%** della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione;
- impiegare **personale altamente qualificato** (almeno 1/5 dottori di ricerca, dottorandi o ricercatori, oppure almeno 1/3 con laurea magistrale);
- essere titolari, depositarie o licenziatarie di almeno un **brevetto** o titolari di un **software registrato**.

I vantaggi e le agevolazioni garantiti alle PMI Innovative si applicano per tutto il tempo di mantenimento dei requisiti di legge. Essi riguardano sia le società che gli investitori.

VANTAGGI PER LA SOCIETA'

- **Disciplina societaria flessibile:** alle Srl è consentita la creazione di categorie di quote e l'emissione di strumenti finanziari partecipativi (Srl=SpA);
- **Facilitazioni ripianamento perdite:** moratoria di 1 anno nei casi di perdite superiori a 1/3 del capitale;
- **Inapplicabilità disciplina società di comodo:** nessuna penalizzazione in caso di perdite fiscali sistematiche;
- **Facilitazione accesso al credito:** accesso preferenziale al Fondo Centrale di Garanzia fino a € 2,5M;
- **Credito d'imposta R&S e Patent Box:** credito d'imposta del 50% sugli investimenti incrementali in R&S 2015-2020;
- **Piani di incentivazione di Equity:** possibile remunerazione con stock option e work for equity che non rientrano nel reddito imponibile.

INCENTIVI AGLI INVESTITORI






- **Persone fisiche:** detrazione Irpef del 30% dell'importo investito (investimento massimo agevolabile € 1,0M);
- **Persone giuridiche:** deduzione Ires del 30% dell'importo investito (investimento massimo agevolabile € 1,8M).

INCENTIVI AGLI INVESTITORI DEI MERCATI FINANZIARI

- **Beneficio fiscale** in fase di aumento di capitale o **quotazione in Borsa con aumento di capitale** della PMI Innovativa;
- Nell'ipotesi in cui il risparmiatore sottoscrive un prodotto **PIR che investe esclusivamente in PMI Innovative quotate su AIM** assocerebbe al beneficio delle agevolazioni fiscali connesse alla normativa PIR sull'investimento (vedi Osservatorio PMI n.2) quello della detrazione fiscale Irpef previsto per le PMI Innovative, **cumulando entrambi**.

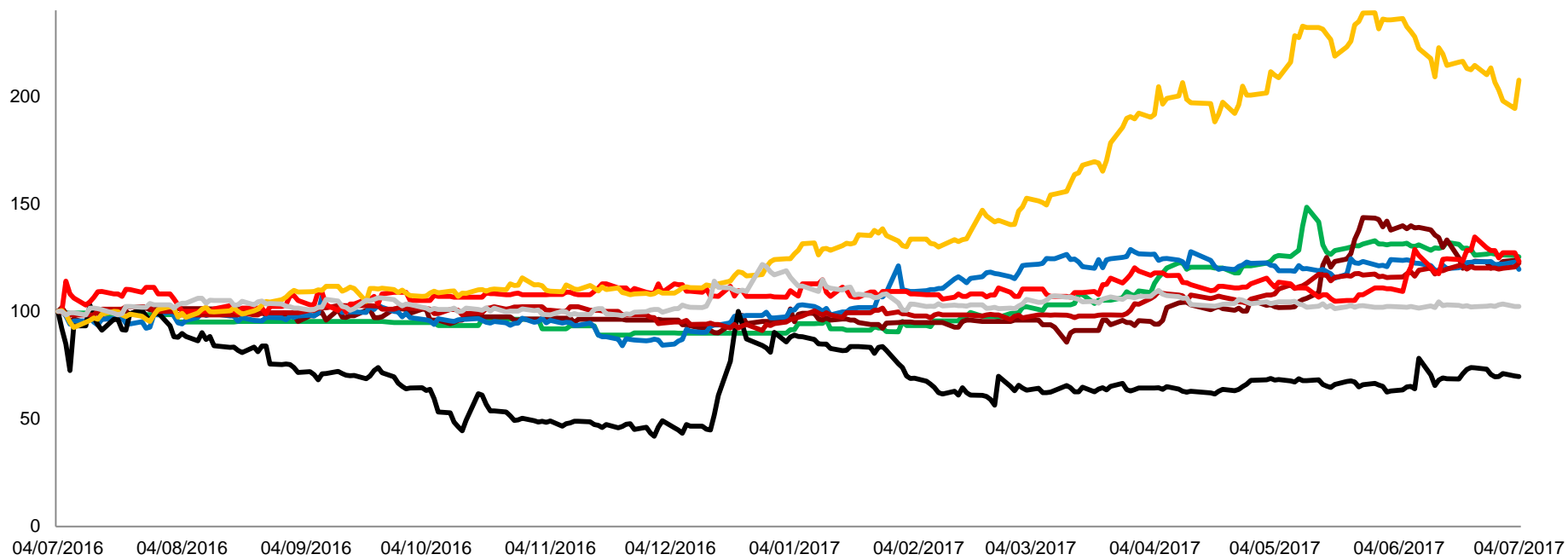
Quotazione in Borsa

- L'analisi delle società torinesi e piemontesi quotate approfondita nell'**Osservatorio PMI** esula da parametri rigidamente quantitativi per offrire una fotografia delle Mid & Small Cap che hanno avviato il percorso di quotazione sul mercato azionario.
- La selezione riguarda un campione di Società attive in diversi ambiti della **Produzione e Servizi industriali** a cui si affiancano Società attive nel settore dei **Beni di consumo** di cui proponiamo un **aggiornamento** rispetto alla precedente edizione.

Nome Società	Loghi	Settore	Mercato di Quotazione	Capitalizzazione
Cdr Advance Capital		Prodotti e servizi industriali	AIM	€ 10.300.600
Cover 50		Beni di Consumo	AIM	€ 50.336.000
Fidia		Prodotti e servizi industriali	STAR	€ 33.939.900
Ki Group		Beni di Consumo	AIM	€ 17.884.200
Prima Industrie		Prodotti e servizi industriali	STAR	€ 271.517.000
Italia Independent Group		Beni di Consumo	AIM	€ 26.939.300
Centrale del Latte d'Italia		Beni di Consumo	STAR	€ 39.480.056
Italian Wine Brands		Beni di Consumo	AIM	€ 78.897.000

Analisi delle performance

Società Piemontesi a minore capitalizzazione quotate su Borsa Italiana:
andamento dei prezzi *rebased* (luglio 2016 – luglio 2017)



















— CDR — Cover 50 — Fidia — Italia Independent — IWB — KI GROUP — Prima Industrie — Centrale Italia



Dati aggiornati al 05 luglio 2017.
Fonte: FIDA.

Multipli di mercato

Multipli di settore

Società	Nazione	Val.	Capitalizz mgl di €	Enterprise Value mgl di €	Multipli 2015			Multipli 2016			Multipli 2017E*		
					EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E	EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E	EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E
		EUR	10.301	18.763	3,3x	n.d.	3,4x	1,4x	5,8x	6,1x	n.d.	n.d.	n.d.
		EUR	50.336	38.681	2,5x	10,3x	18,5	1,7x	8,5x	18,4x	1,7x	7,9x	17,0x
		EUR	33.940	43.564	0,5x	7,0x	12,0x	0,6x	8,6x	11,9x	0,7x	7,5x	13,8x
		EUR	17.884	26.275	0,4x	24,4x	neg.	0,5x	10,9x	32,8x	n.d.	n.d.	n.d.
		EUR	271.517	373.323	0,7x	9,4x	26,0x	0,6x	6,1x	13,2x	0,9x	8,5x	18,6x
		EUR	26.939	40.774	2,0x	22,5x	117,4x	1,7x	neg	neg.	1,2x**	11x**	neg.**
		EUR	39.480	102.500	0,5x	11,4x	67,4x	0,8x	34,7x	3,4x	0,6x	12,5x	25,5x
		EUR	78.897	101.679	0,7x	12,7x	18,4	0,5x	5,9x	15,2x	0,4x	4,8x	10,1x

Dati di sintesi del Campione

Minimo	10.301	18.763	0,4x	7,0x	3,4x	0,5x	5,8x	3,4x	0,4x	4,8x	10,1x
Media	66.162	93.195	1,3x	14,0x	37,6x	1,0x	11,5x	14,4x	0,8x	8,2x	17,0x
Mediana	36.710	42.169	0,7x	11,4x	18,5x	0,7x	8,5x	13,2x	0,7x	7,9x	17,0x
Massimo	271.517	373.323	3,3x	24,4x	117,4x	1,7x	34,7x	32,8x	1,7x	12,5x	25,5x

*Expected

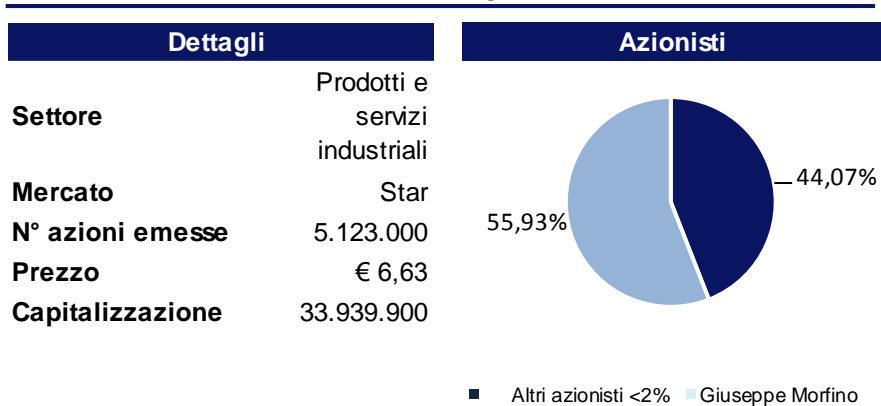
**Dati aggiornati al 14 settembre 2016

Dati aggiornati al 12 luglio 2017.

Fonte: FactSet, bilanci delle Società, Equity research su Borsa Italiana

Focus 2017 società quotate: Fidia SpA

Caratteristiche generali



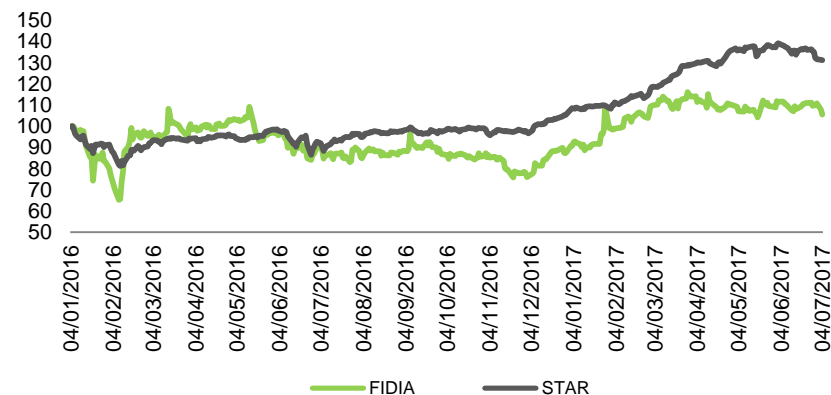
Governance

Corporate Governance		
Nome	Cognome	Ruolo
Giuseppe	Morfino	Ammin. Delegato
Carlos	Maidagan	Vice pres. Esec.
Luigino	Azzolin	Consigliere
Anna	Ferrero	Consigliere
Guido	Giovando	Consigliere
Mariachiara	Zanetti	Consigliere
Paola	Savarino	Consigliere

Key Financials

Dati in €/mln	2014	%	2015	%	2016	%
Ricavi	54,54	100,0%	60,32	100,0%	58,85	100,0%
EBITDA	4,98	9,1%	5,69	9,4%	4,26	7,2%
EBIT	4,32	7,9%	4,15	6,9%	3,44	5,8%
Risultato Netto	2,77	5,1%	2,38	3,9%	2,44	4,1%
CIN	11,99	22,0%	12,56	20,8%	26,35	44,8%
PFN / (Cash)	(5,03)	-9,2%	(6,46)	-10,7%	7,41	12,6%
PN	16,51	30,3%	19,03	31,5%	18,94	32,2%

Grafico Andamento Prezzi: Fidia SpA vs STAR

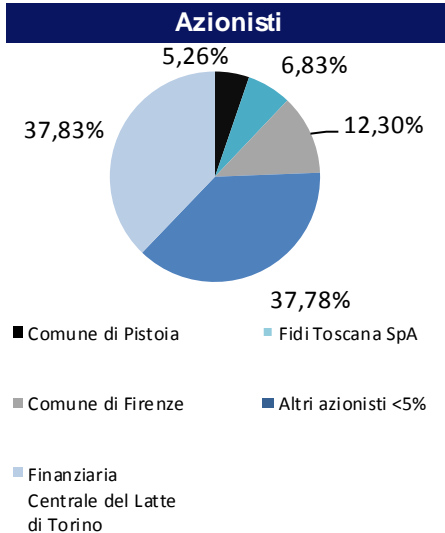


Focus 2017 società quotate: Centrale del Latte d'Italia

Caratteristiche generali

Dettagli	
Settore	Beni di consumo
Mercato	STAR
N° azioni emesse	14.000.020
Prezzo	€ 2,82
Capitalizzazione	39.480.056

Ad ottobre 2016 è avvenuta la **Business Combination** tra Centrale del Latte di Firenze, Pistoia e Livorno e Centrale del Latte di Torino dando vita ad una **nuova entità legale** post fusione, **Centrale del Latte d'Italia**



Key Financials

Dati in €/mln	2014	%	2015	%	2016	%
Ricavi	100,43	100,0%	96,85	100,0%	117,79	100,0%
EBITDA	5,85	5,8%	4,85	5,0%	2,91	2,5%
EBIT	2,62	2,6%	1,70	1,8%	(1,61)	-1,4%
Risultato Netto	0,79	0,8%	0,52	0,5%	12,01	10,2%
CIN	57,65	57,4%	61,47	63,5%	123,77	105,1%
PFN / (Cash)	17,19	17,1%	20,65	21,3%	60,23	51,1%
PN	40,46	40,3%	40,81	42,1%	63,54	53,9%

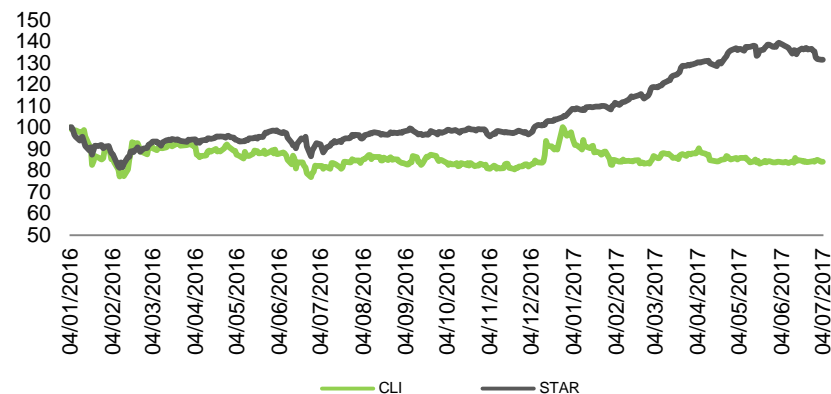
Dati aggiornati al 12 luglio 2017.

Fonte: Sito internet Emittente – area Investor Relations, Borsa Italiana.

Governance

Corporate Governance		
Nome	Cognome	Ruolo
Luigi	Luzzati	Presidente CdA
Riccardo	Pozzoli	VP e Ad
Maurizio	Macchiavello	AD
Adele	Artom	Consigliere
Germano	Turinetto	Consigliere
Alberto	Tuzzetti	Consigliere
Antonella	Forchino	Consigliere
Luciano	Roasio	Consigliere
Elsa Maria Olga	Fomero	Consigliere
Renato	Giallombardo	Consigliere
Lorenzo	Marchionni	Consigliere
Laura	Materassi	Consigliere
Lorenzo	Petretto	Consigliere

Grafico Andamento Prezzi: Centrale del Latte vs STAR



UNIONE INDUSTRIALE
TORINO

Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. Green Bond: contesto normativo e quotazione dei Titoli
- B. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Confronto emissioni italiane IH 2016 – IH 2017
 - IV. Focus emissioni recenti del territorio
- C. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: le PMI Innovative
 - II. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - Analisi delle performance
 - Multipli di mercato
 - III. Focus 2017 IH Società quotate
- D. Focus IH 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

Focus IH 2017 Operazioni M&A in Piemonte

Il primo semestre del 2017 è stato contraddistinto da un buon numero di operazioni di M&A, caratterizzate sia da strategie di aggregazione territoriale per i prodotti contraddistinti da tipicità piemontese, che da operazioni di internazionalizzazione finalizzate a migliorare il proprio processo globale.

- **Sfoglia Torino Srl**, leader italiano della pasta sfoglia, frolla e brisée surgelata, nasce nel 1978 a Buttigliera d'Asti. Nel 2017 ha acquisito Righi Srl e Idea Quick nell'ambito della strategia di consolidamento del settore della pasta sfoglia surgelata. Tale investimento rafforza la presenza dell'Azienda su tutti i mercati di riferimento (GDO, Ho.Re.Ca. e B2B). Nel 2016 Sfoglia Torino ha conseguito un fatturato pari a € 11,0M con una crescita del 10% rispetto all'anno precedente. In seguito alle due acquisizioni il Gruppo che si è venuto a formare raggiunge un fatturato complessivo di € 30,0M.
- **Asja Ambiente SpA**, società che costruisce e gestisce impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, ha venduto il parco eolico di Matera II a **Renvico Srl**. La vendita è stata realizzata attraverso la cessione di una società di scopo, la Maltemi Energia Srl, interamente controllata da Asja Ambiente. Le risorse ricavate da questa operazione, il cui valore non è stato reso noto, sono state destinate allo sviluppo di nuovi progetti.
- **Idea Corporate Credit Recovery I**, fondo gestito da Idea Capital Funds sgr, ha acquisito il 51% di **Sinterama SpA**, società biellese leader europea nella produzione di fili e filati in poliestere colorati. Il fondo Idea Ccr, a seguito dell'acquisto di una porzione rilevante dell'indebitamento finanziario, è arrivato a essere il creditore principale della società, una situazione che ha quindi permesso la ridefinizione della struttura dell'indebitamento di Sinterama in modo da concentrare le risorse di cassa prodotte sullo sviluppo del business e sul rilancio della società.
- **Gualapack SpA**, uno dei principali produttori europei di imballaggi con sede ad Alessandria, ha acquisito il 100% della messicana **Excel Nobleza**, azienda attiva nel *converting* di imballaggi flessibili. Con questa operazione la Società ha aggiunto uno stabilimento ai quattro già presenti in Europa Occidentale e a quelli attivi in Ucraina, Costa Rica, Brasile oltre alle joint-venture negli Stati Uniti, in Cina e Giappone. Le aziende possiedono tecnologie, portafoglio prodotti e risorse di Ricerca e Sviluppo complementari che permetteranno a Gualapack di seguire una strategia di innovazione e sviluppo e le consentiranno di offrire una gamma più ampia di *packaging*.
- **Asset italia**, società promossa da Tamburi Investment Partners, è entrata a far parte della compagine societaria di **Alpitour SpA** con quote pari al 32,67%. L'operazione ha portato alla sottoscrizione da parte di Asset Italia di un aumento di capitale da circa € 120,0M e ha lo scopo di mettere a disposizione di Alpitour le risorse finanziarie per accelerare il proprio percorso di crescita, anche attraverso ulteriori operazioni di acquisizione, consolidamento e partnership in Italia e all'estero. Un'altra tour operator torinese, **Settemari SpA**, è stata acquistata al 100% dal gruppo Uvet, polo italiano del turismo leader nella fornitura di servizi e soluzioni innovative per viaggi d'affari, *mobility*, turismo, *incoming* ed eventi corporate;
- **Acquarama Gest**, società cuneese specializzata in sistemi di lavaggio per auto, nel marzo 2017 ha concluso l'importante acquisizione di Hypromat, multinazionale franco-svizzera operante sul territorio italiano con 19 impianti di proprietà nel settore del Car Washing.



UNIONE INDUSTRIALE
TORINO

UNIONE INDUSTRIALE TORINO

Via Manfredo Fanti, 17

10128 Torino (TO)

Italia

Tel. +39 011 5718322
Fax +39 011 5718236
Email economico@ui.torino.it
Web www.ui.torino.it

DISCLAIMER

Le analisi ed ogni altra informazione e/o indicazione fornite nell'ambito del presente documento hanno carattere puramente informativo ed indicativo e non costituiscono in alcun modo sollecitazione al pubblico risparmio.

Pur ponendo l'Unione Industriale Torino la massima diligenza nell'acquisizione dei dati ed elaborazione del documento, l'Utente prende atto che:

- L'Unione Industriale di Torino non fornisce alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza o completezza;
- le analisi e le indicazioni fornite hanno natura informativa e le eventuali decisioni operative che ne dovessero conseguire vengono assunte dall'utente in piena autonomia decisionale ed a proprio esclusivo rischio e pericolo;
- le analisi e le indicazioni fornite non costituiscono necessariamente un utile indicatore delle prospettive future delle variabili analizzate;
- è possibile che chi scrive sia direttamente e/o indirettamente interessato in qualità di investitore od altro all'andamento dei valori mobiliari analizzati.

E' vietata la riproduzione completa o parziale di qualsivoglia parte di questo documento senza autorizzazione scritta dell'Unione Industriale di Torino.



ADB - Corporate Advisory

Corso Duca degli Abruzzi, 65

10129 Torino (TO)

Italia

Tel. +39 011 5813777

Fax +39 011 5813741

Email corporateadvisory@adb.it

Web www.corporate.adb.it



ADB è Fixed Income Partner di Borsa Italiana

DISCLAIMER

Le analisi ed ogni altra informazione e/o indicazione forniti nell'ambito del presente documento hanno carattere puramente informativo ed indicativo e non costituiscono in alcun modo sollecitazione al pubblico risparmio.

Pur ponendo ADB la massima diligenza nell'acquisizione dei dati ed elaborazione del documento, l'Utente prende atto che:

- ADB non fornisce alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza o completezza;
- le analisi e le indicazioni fornite hanno natura informativa e le eventuali decisioni operative che ne dovessero conseguire vengono assunte dall'utente in piena autonomia decisionale ed a proprio esclusivo rischio e pericolo;
- le analisi e le indicazioni fornite non costituiscono necessariamente un utile indicatore delle prospettive future delle variabili analizzate;
- è possibile che chi scrive sia direttamente e/o indirettamente interessato in qualità di investitore od altro all'andamento dei valori mobiliari analizzati.

E' vietata la riproduzione completa o parziale di qualsivoglia parte di questo documento senza autorizzazione scritta di ADB S.p.A.