



OSSERVATORIO PMI

Aggiornamento semestrale

In collaborazione con:



Numero 4 – Gennaio 2018

- Dalla collaborazione tra l'Unione Industriale di Torino e ADB SpA è nato nel luglio del 2016 l'**Osservatorio sul mercato dei capitali delle PMI torinesi e piemontesi**, al fine di proporre un aggiornamento delle operazioni realizzate sul mercato dei capitali, sia nella componente *azionaria* che in quella del *debito*. **L'Osservatorio ha una cadenza periodica semestrale** al fine di fornire un'informativa sulle aziende del territorio che si avvicinano al mercato dei capitali, innovando la propria struttura finanziaria ed il rapporto con gli stakeholders della Società.
- Le esigenze finanziarie da parte delle imprese sono correlate ai segnali di ripresa economica emersi negli ultimi trimestri ma allo stesso tempo le ultime **ricerche sul sistema del credito evidenziano la difficoltà del sistema bancario** nell'accompagnare tali richieste da parte delle PMI. Da una recente elaborazione effettuata da «Cerved» per «Il Sole 24 Ore» emerge come **la crescita degli impieghi abbia riguardato principalmente le imprese medio-grandi** mentre permane un clima di difficoltà per le piccole e medie imprese. Oltre all'ammontare del credito concesso in termini di stock di capitale è possibile evidenziare, sempre sulla base dei risultati della stessa ricerca, come esista una **difformità sostanziale anche per il costo del funding** per imprese di dimensioni differenti.

LE NOVITA' DEL SEMESTRE

- La raccolta di risorse finanziarie realizzata attraverso l'**emissione di prestiti obbligazionari** emessi da PMI e destinati ad investitori professionali ha registrato una **nuova accelerazione nel corso del 2017**, con circa 75 tra minibond e cambiali finanziarie che sono state quotati nell'anno su ExtraMOT Pro. Il trend di crescita nella raccolta e nel numero di emissioni è riscontrabile anche **nell'area del Piemonte** che presenta un incremento di emissioni rispetto al 2016 e registra una **raccolta annuale più che triplicata nel periodo**. Il mercato dei minibond si arricchisce di un ulteriore elemento di innovazione, con il primo **ELITE Basket Bond**, un'operazione di emissione contestuale di obbligazioni di durata decennale che coinvolge 10 società rientranti nel programma ELITE di Borsa Italiana. Una **transazione di sistema** all'interno di un gruppo di imprese votate alla crescita che ha visto la partecipazione di investitori istituzionali di primo piano come la Banca Europea degli Investimenti e la Cassa Depositi e Prestiti.
- Un nuovo incentivo per l'avvicinamento al mercato dei capitali è stato emesso con il **Credito d'imposta al 50% delle spese di consulenza** a favore delle PMI che si quotano sul mercato azionario. Una **misura complementare rispetto all'introduzione dei PIR** nel risparmio gestito per favorire l'incremento del numero di IPO, con caratteristiche di PMI, abbattendo quello che è considerato uno dei principali ostacoli all'avvio del processo di avvicinamento al mercato dei capitali da parte delle società: il costo iniziale. Secondo le principali stime, l'agevolazione fiscale dovrebbe consentire un'**accelerazione nella quotazione delle PMI nel prossimo triennio**, ampliando il numero, al momento poco soddisfacente, di titoli presenti sul mercato azionario.
- Prosegue la **tendenza positiva per le operazioni di M&A** che vede coinvolte aziende operanti nell'area del Piemonte. Il processo di integrazione che vede le società piemontesi sia in veste di soggetti aggregatori che di società *target*, rappresenta un **importante elemento di sviluppo** consentendo di migliorare sia la qualità dei prodotti/servizi offerti, attraverso l'**incremento degli investimenti in ricerca e sviluppo**, che la **capacità di penetrazione in mercati esteri**.

Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. ExtraMOT PRO: un mercato a misura di PMI
- B. Elite Basket Bond
- C. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Focus emissioni recenti del territorio
- D. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: Il Credito d'imposta per la quotazione delle PMI.
 - II. Modifiche al Regolamento AIM
 - III. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - I. Analisi delle performance
 - II. Multipli di mercato
 - IV. Focus 2017 Società quotate
- E. Focus II H 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

ExtraMOT Pro: un mercato a misura di PMI

Nel febbraio 2018 giungerà al **quinto anno di vita** il Segmento Professionale del mercato ExtraMOT - **ExtraMOT PRO** - dedicato alla quotazione di obbligazioni, cambiali finanziarie, strumenti partecipativi e project bond. Sul sito di Borsa Italiana è possibile raccogliere le seguenti informazioni:

❑ INFRASTRUTTURA REGOLAMENTARE

L'infrastruttura regolamentare del nuovo segmento offre alle PMI un **primo accesso ai mercati dei capitali semplice ed economico**. Gli unici **requisiti** per le società, infatti, sono la pubblicazione del bilancio degli ultimi due esercizi, di cui l'ultimo sottoposto a revisione contabile, e la predisposizione di un documento informativo con alcune informazioni essenziali. **Non è richiesta la pubblicazione di un prospetto di quotazione ai sensi della Direttiva Prospetti**. Successivamente alla quotazione è richiesta la pubblicazione di bilanci annuali revisionati, dei giudizi di rating se pubblici, l'informativa relativa a qualsiasi modifica dei diritti dei portatori degli strumenti, ed eventuali informazioni di carattere tecnico legate alle caratteristiche degli strumenti (es. date di pagamento degli interessi, cedole, piani di ammortamento).

Il segmento ha la medesima struttura del mercato ExtraMOT, ma è consentita la negoziazione ai soli **investitori professionali**.

❑ L'ITER DI QUOTAZIONE

L'ammissione alla quotazione su ExtraMOT PRO, può essere riassunta nei seguenti **step**:

- **Primi contatti:** l'Emittente prende i primi contatti con Borsa Italiana per illustrare l'operazione e le relative tempistiche.
- **Pre-filing informale:** l'Emittente invia a Borsa Italiana la bozza di Documento d'ammissione e gli ultimi due bilanci anche consolidati di cui almeno l'ultimo sottoposto a revisione legale.
- **Filing formale:** giunti alla versione finale del Documento d'ammissione che recepisce le eventuali osservazioni di Borsa Italiana, l'Emittente procede al filing formale tramite l'invio della Domanda d'ammissione alla quotazione, del Documento d'ammissione finale e di una Scheda Riepilogativa delle caratteristiche del prestito.
- **Avviso di inizio negoziazioni:** verificata la completezza della documentazione e la pubblicazione dei documenti di cui alle sezioni "I requisiti di quotazione", Borsa Italiana pubblica l'Avviso d'ammissione alle negoziazioni a partire dalla data di emissione degli strumenti finanziari.

❑ COSTI DI QUOTAZIONE

Corrispettivo unico di quotazione di **2.500 euro per titolo** indipendentemente dalla durata.

Se Titolo di debito di **durata inferiore a 12 mesi: 2.500 euro fino a 5 titoli** emessi e quotati nell'anno solare.

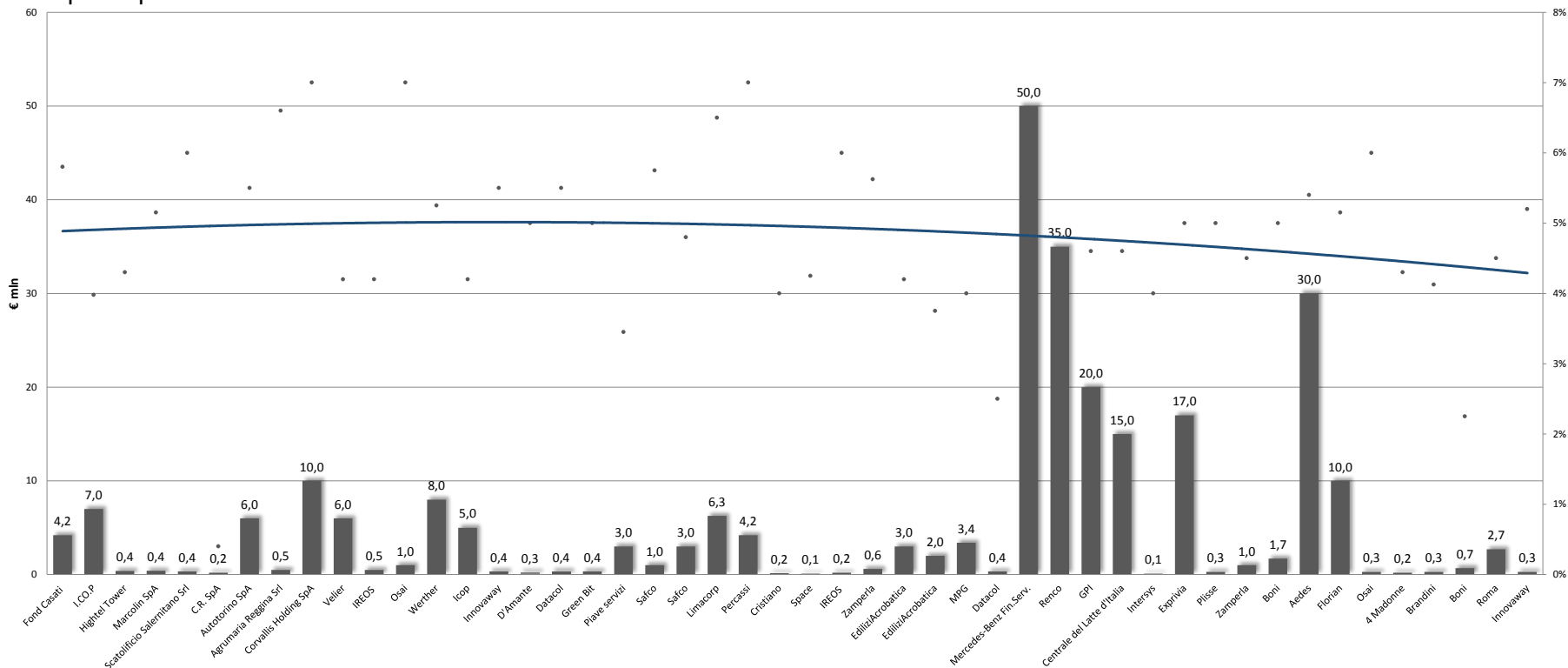
Corrispettivo unico di quotazione di 500 euro per titolo se già quotato in altro mercato regolamentato o MTF.

Nessun corrispettivo durante la vita dello strumento.



ExtraMOT Pro: emissioni ultimi 12 mesi

Emissioni quotate su ExtraMOT Pro negli ultimi 12 mesi. Il grafico comprende le quotazioni al di sotto dei 50 milioni di euro ed i diversi tassi applicati. La linea di tendenza indica come nel periodo osservato il tasso medio delle emissioni abbia registrato un calo prossimo al punto percentuale.



ExtraMOT Pro in sintesi

Numero Emittenti	156
Numero Strumenti quotati	201
Outstanding raccolto totale (ML Euro)	14.689

Fonte: Borsa Italiana.
Valori riferiti al totale delle operazioni effettuate dalla costituzione del Mercato.
Dati aggiornati al 31 dicembre 2017.

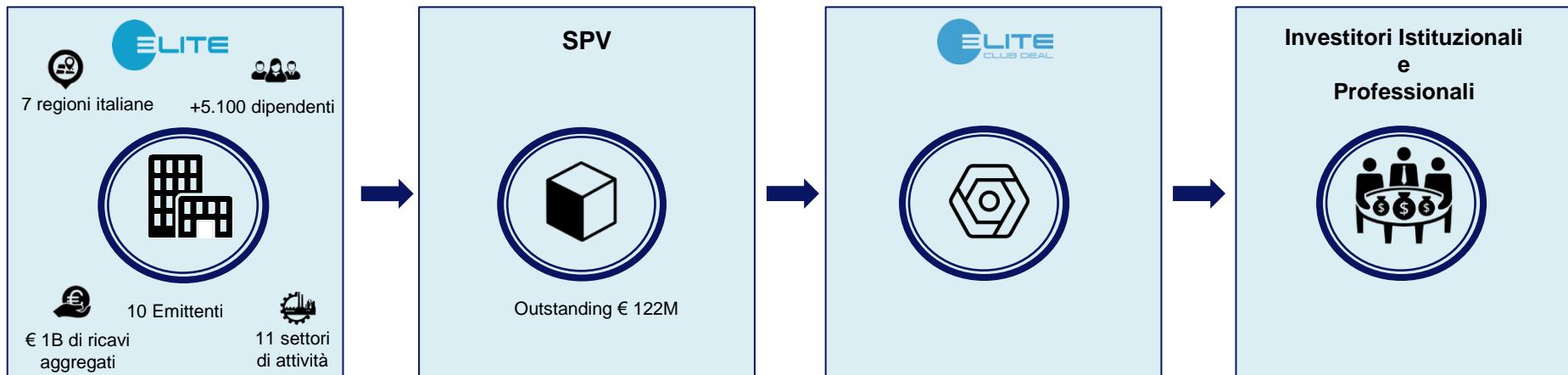


Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. ExtraMOT PRO: un mercato a misura di PMI
- B. Elite Basket Bond
- C. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Focus emissioni recenti del territorio
- D. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: Il Credito d'imposta per la quotazione delle PMI.
 - II. Modifiche al Regolamento AIM
 - III. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - I. Analisi delle performance
 - II. Multipli di mercato
 - IV. Focus 2017 Società quotate
- E. Focus II H 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

Elite Basket Bond

- L'anno 2017 si è concluso con il debutto dell'**Elite Basket Bond**, operazione di emissione di obbligazioni contestuale che tecnicamente è strutturata sotto forma di una cartolarizzazione di *minibond* aventi caratteristiche *similari*, emessi in contemporanea da società aderenti al progetto Elite;
- Il progetto è supportato da Confindustria ed in particolare dall'**Unione Industriale di Torino**, dove è presente un **Elite Desk** tramite il quale le aziende possono **richiedere informazioni specifiche** o far **richiesta di accesso al programma**;
- Borsa Italiana ha creato con il **progetto ELITE** un'innovativa piattaforma di servizi dedicati alle società. Il programma ELITE offre alle aziende selezionate una **piattaforma di strumenti e servizi** pensata per prepararsi al reperimento dei capitali e sviluppare opportunità di visibilità e networking;
- I titoli emessi dalle *Società Elite* possiedono le **medesime caratteristiche per ciò che riguarda durata e tasso**, mentre l'*outstanding* delle singole emissioni è differente e proporzionato alle caratteristiche ed alle esigenze delle singole società. I titoli obbligazionari sono stati interamente **sottoscritti da un SPV** (*Special Purpose Vehicle*), il quale a sua volta ha emesso un'unica tipologia di titoli con ammontare pari alla somma delle singole obbligazioni. La garanzia per questi titoli è stata fornita in maniera mutualistica dalle stesse società emittenti;
- L'operazione ha raccolto circa 122 milioni di euro con 10 società emittenti: Damiano, Irritec, L.Molteni & C. dei F.lli Alitti, MEP Macchine Elettriche Piegatrici, Objectway Group, la piemontese **Officine Metallurgiche G. Cornaglia**, Peuterey, Radio Dimensione Suono, Svas Biosana e Tecnocap;
- I principali **sottoscrittori** di tali strumenti sono stati la **Banca Europea degli Investimenti (BEI)** e la **CDP (Cassa Depositi e Prestiti)**, che hanno sottoscritto rispettivamente il 50% e il 30% dei titoli, mentre il resto è stato sottoscritto da altri **investitori professionali**, tra cui spiccano Banca Ifis e Zenit Sgr.







Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. ExtraMOT PRO: un mercato a misura di PMI
- B. Elite Basket Bond
- C. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Focus emissioni recenti del territorio
- D. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: Il Credito d'imposta per la quotazione delle PMI.
 - II. Modifiche al Regolamento AIM
 - III. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - I. Analisi delle performance
 - II. Multipli di mercato
 - IV. Focus 2017 Società quotate
- E. Focus II H 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

Emissione di MiniBond piemontesi (1/2)

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

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	
Essepi Ingegneria SpA**	IT0005105884	5,40%	2.200.000	20/04/2015	20/04/2020	5,00	Amortizing	
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.

(**) Titoli oggetto di Buy Back da parte dell'Emittente.

Emissione di MiniBond piemontesi (2/2)

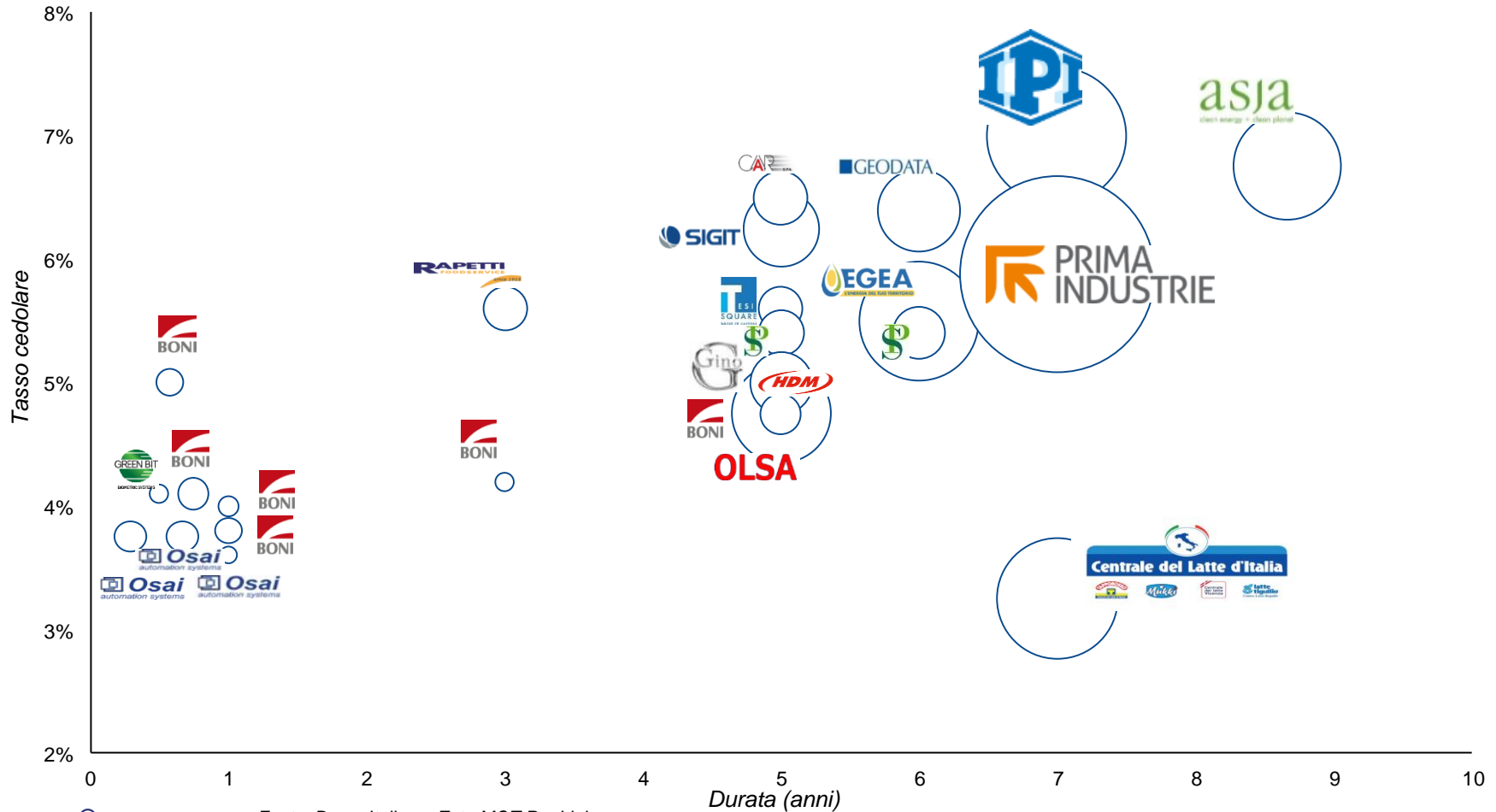
Emissioni piemontesi ≤ 50 milioni di Euro quotate sul mercato ExtraMOT PRO di Borsa Italiana

Denominazione	ISIN	Tasso cedolare	Size (€ mln)	Data emissione	Data scadenza	Durata	Rimborso	
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	04/04/2016	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	
Boni SpA	IT0005221228	4,00%	400.000	19/12/2016	19/12/2017	1,00	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	
Centrale del Latte d'Italia	IT0005316184	EUR6M + 3,25%	15.000.000	01/12/2017	01/12/2024	7,00	Amortizing	
Boni SpA	IT0005316879	4,75%	1.700.000	15/12/2017	15/12/2022	5,00	Amortizing	
OSAI SpA	IT0005318495	3,60%	300.000	22/12/2017	22/12/2018	1,00	Bullet	
Boni SpA	IT0005316747	3,80%	700.000	22/12/2017	22/12/2018	1,00	Bullet	

Fonte: Borsa Italiana, ExtraMOT Pro Link.
 (*) Titoli oggetto di Buy Back da parte dell'Emittente.

Emissione di MiniBond piemontesi dal 2013 ad oggi

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

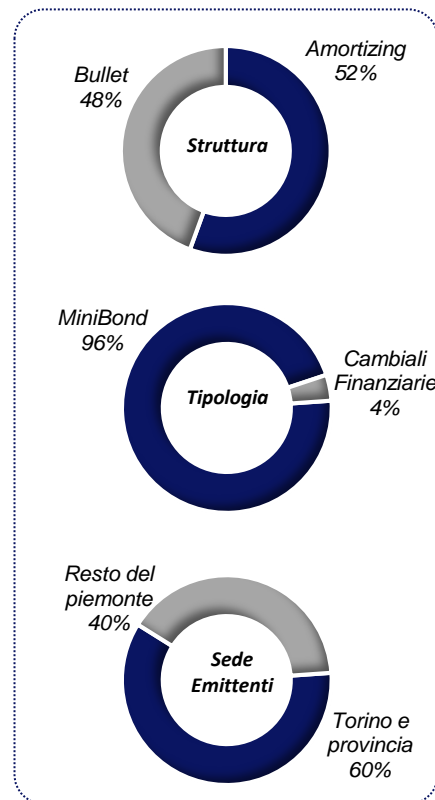


Fonte: Borsa Italiana, ExtraMOT Pro Link.

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

Statistiche sulle emissioni piemontesi*

Overview mercato MiniBond piemontesi

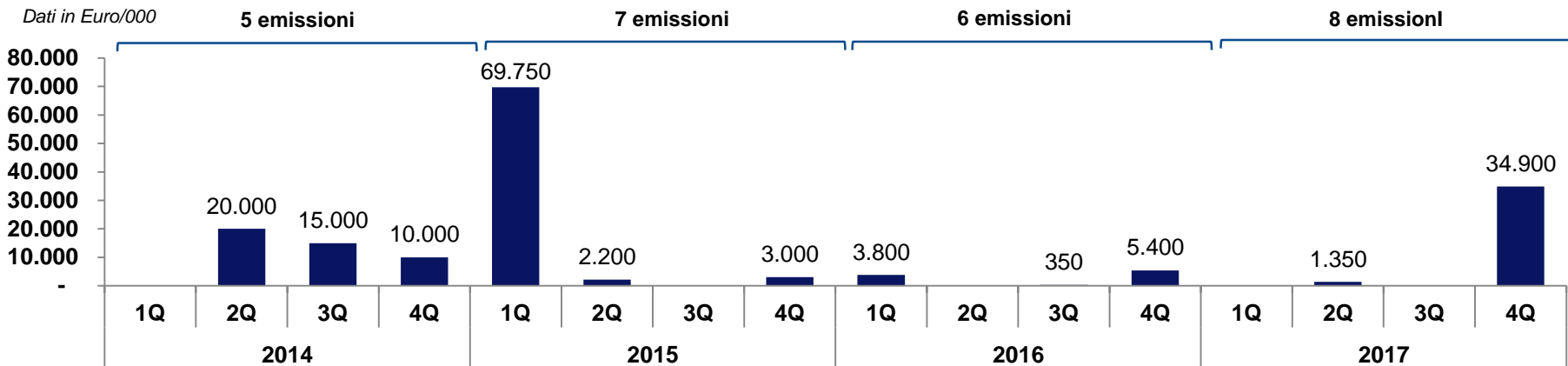


Al 31 dicembre 2017 le **25** emissioni piemontesi rappresentano circa il 9% del totale delle emissioni complessive quotate su ExtraMOT PRO di Borsa Italiana. Gli emittenti piemontesi risultano invece essere **19** in quanto, in alcuni casi, le società hanno emesso più di un titolo (Essepi Ingegneria SpA, Boni SpA, Osai SpA) ed in altri non risultano quotati.

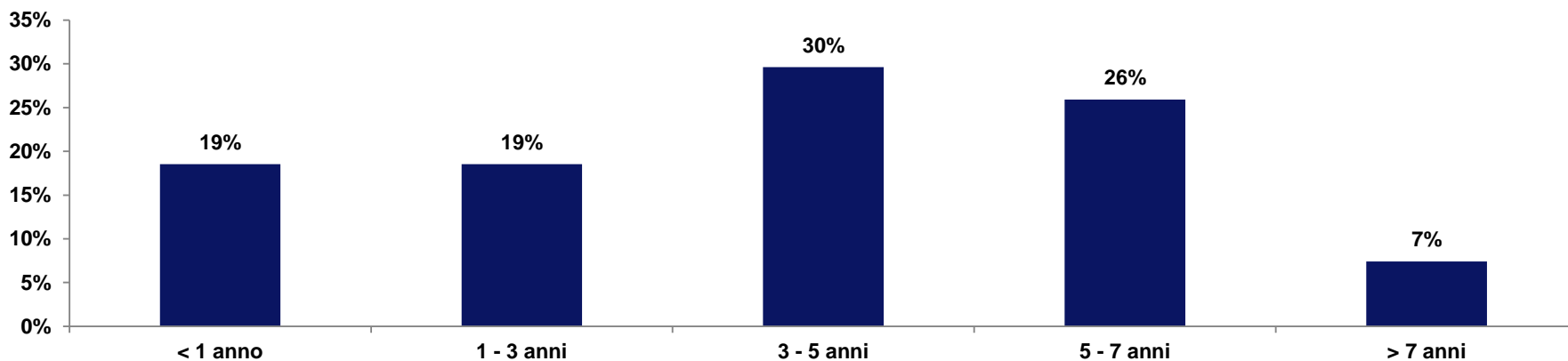
*Dato riferito al totale delle emissioni quotate e non quotate. L'emissione di Cornaglia SpA è stata stimata sulla base di ipotesi di ripartizione uniforme dell'ammontare complessivo dell'Elite Basket Bond. Dal computo resta escluso il Bond da 500 MI emesso da Guala Closures.

Statistiche sulle emissioni piemontesi*

Emissioni piemontesi per trimestre



Composizione della durata media dei titoli (in anni)



*Dato riferito al totale delle emissioni quotate e non quotate su ExtraMOT Pro. L'emissione di Cornaglia SpA è stata stimata sulla base di ipotesi di ripartizione uniforme dell'ammontare complessivo dell'Elite Basket Bond. Dal computo resta escluso il Bond da 500 MI emesso da Guala Closures.

Centrale del latte d'Italia SpA

Centrale del Latte d'Italia SpA il 01 dicembre del 2017 ha emesso un'obbligazione dell'importo di 15 milioni di Euro, della durata di 7 anni, a tasso variabile, denominata: «**cdl It Tv Eur6m+3,25 Dc24 Amort Call Eur**». Il titolo è quotato sul segmento professionale del mercato ExtraMOT di Borsa Italiana (EXtraMOT Pro).

La Società in sintesi:

Centrale del Latte d'Italia S.p.A. - società **quotata al segmento STAR** di Borsa Italiana, attiva nella **produzione e commercializzazione di latte fresco, derivati e prodotti ultrafreschi** - rappresenta in Italia il terzo polo nel latte fresco e Extended Shelf Life (ESL) per volumi commercializzati con un fatturato consolidato di circa 180 milioni di Euro. La Società nella configurazione attuale è il risultato di una strategia di crescita volta alla creazione di un **polo interregionale specializzato nella produzione e commercializzazione di prodotti lattiero-caseari** che aggrega realtà e marchi a livello locale, accomunati da valori essenziali quali la qualità, la sicurezza, la territorialità e la valorizzazione della filiera zootecnica delle regioni interessate. Il Gruppo può contare su **cinque stabilimenti produttivi** dotati delle più avanzate tecnologie per il trattamento, il confezionamento e lo stoccaggio refrigerato dei prodotti, localizzati a: Torino, Firenze, Rapallo (GE), Vicenza e Casteggio (PV) dove vengono lavorati complessivamente circa **119 milioni di litri di latte** all'anno.

Caratteristiche del Bond*:

Size: 15.000.000 Euro

Durata: 7 anni

Tasso: EUR6M + 3,25%

Tipologia: *senior unsecured*

Modalità di rimborso: *amortizing*



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 parametrate con la durata del ciclo monetario aziendale**.

Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. ExtraMOT PRO: un mercato a misura di PMI
- B. Elite Basket Bond
- C. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Focus emissioni recenti del territorio
- D. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: Il Credito d'imposta per la quotazione delle PMI.
 - II. Modifiche al Regolamento AIM
 - III. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - I. Analisi delle performance
 - II. Multipli di mercato
 - IV. Focus 2017 Società quotate
- E. Focus II H 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

Credito d'imposta per la quotazione delle PMI (1/2)

La **Legge di Bilancio 2018** (Legge 27 dicembre 2017, n. 205) introduce un **credito d'imposta a favore delle Piccole e Medie Imprese** che a partire dall'anno 2018 avviano una procedura di ammissione alla quotazione delle proprie azioni su un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione di uno Stato membro dell'Unione Europea o dello Spazio economico europeo. L'obiettivo della norma è duplice: favorire il **processo di patrimonializzazione delle PMI** e promuovere un **ambiente più favorevole agli investimenti produttivi**. Il beneficio, definito al momento per il **triennio 2018-2020**, prevede un credito d'imposta **utilizzabile in compensazione, ex articolo 17, Dlgs 241/97**, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in cui è stata ottenuta la quotazione e deve essere indicato nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di maturazione del credito e in quelle successive **finché non se ne esaurisce l'uso**. La Legge di Bilancio 2018 definisce inoltre un **limite quantitativo** di spesa al contributo nella misura di 20 milioni di euro per l'anno 2019 e 30 milioni per ciascuno degli anni 2020 e 2021.

Il requisito soggettivo per usufruire del credito d'imposta è dato dalla definizione di PMI definito secondo i parametri comunitari previsti dalla **raccomandazione UE n. 2003/361/CE**, ossia sono considerate PMI quelle che contestualmente hanno **meno di 250 occupati** e un **fatturato annuo non superiore a 50 milioni** di Euro oppure un **totale di bilancio annuo non superiore a 43 milioni di Euro**. Le imprese che non rientrano nei parametri di cui sopra sono da considerarsi come grandi imprese e di conseguenza non rientreranno tra i beneficiari dell'agevolazione.

Il credito d'imposta, che sarà riconosciuto solo in caso di ammissione alla quotazione, è relativo al **50% dei costi** di consulenza sostenuti per la procedura di quotazione e, in ogni caso, non potrà superare **l'importo massimo del credito di 500.000 Euro** per PMI.

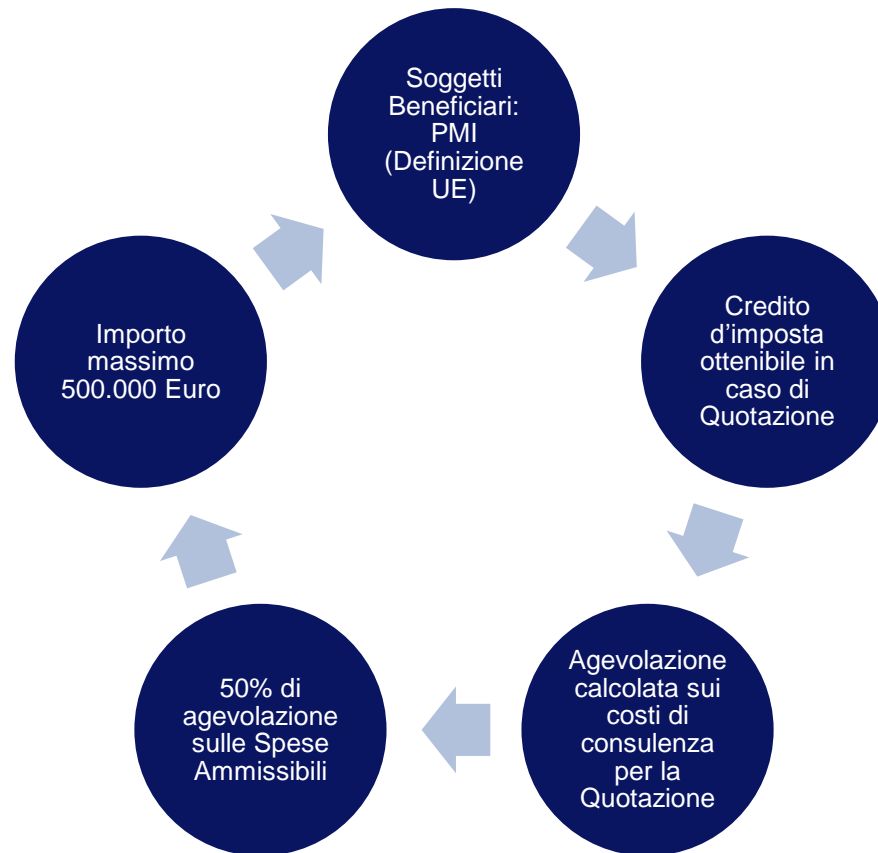
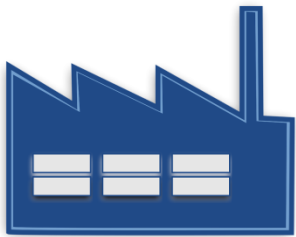
Il credito d'imposta è **utilizzabile in compensazione** a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in cui è stata ottenuta la quotazione e deve essere indicato nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di maturazione del credito e in quelle successive **finché non se ne esaurisce l'uso**.

In merito alla **rilevanza fiscale**, la legge di Bilancio 2018 specifica che il credito d'imposta:

- non concorre alla formazione del reddito, né della base imponibile IRAP;
- non rileva ai fini della determinazione della quota di interessi passivi deducibile dal reddito di impresa ai sensi dell'articolo 61 del TUIR;
- non rileva ai fini della determinazione della quota di spese e altri componenti negativi diversi dagli interessi passivi, deducibile dal reddito di impresa ai sensi dell'articolo 109, comma 5, del TUIR.

Credito d'imposta per la quotazione delle PMI (2/2)

Il Credito d'imposta in sintesi



Modifiche al Regolamento AIM

Borsa Italiana ha apportato alcune modifiche al Regolamento AIM entrate in vigore il 03 gennaio del 2018 e finalizzate ad **aumentare il livello di trasparenza** del mercato sia nella fase di ammissione che in quella successiva all'ammissione oltre a favorirne il **processo di irrobustimento**. L'AIM, Alternative Investment Market, è il segmento di mercato di Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese italiane ad alto potenziale di crescita.

Le principali modifiche sono le seguenti:

- **OFFERTA ISTITUZIONALE e FLOTTANTE**

Con l'obiettivo di irrobustire il processo di formazione del prezzo di ammissione, si richiede che il flottante minimo del 10% si intenda soddisfatto con la sottoscrizione delle azioni da parte di **almeno 5 investitori "istituzionali"** (banche, imprese di investimento, istituti finanziari, assicurazioni, SGR...). La precedente versione disponeva la formazione del flottante da parte di almeno 5 investitori "professionali" (ivi inclusi quelli "su richiesta") o di 12 investitori, di cui almeno 2 "professionali".

- **EQUITY RESEARCH**

Al fine di fornire un quadro informativo più completo, si richiede all'operatore specialista di produrre, o far produrre, ricerche concernenti l'emittente **almeno 2 volte all'anno**, in occasione dell'approvazione delle relazioni finanziarie annuali e semestrali. Le ricerche dovranno essere pubblicate sul sito internet di Borsa Italiana non oltre un mese dalla approvazione dei dati contabili della Società. Tale obbligo non trova applicazione per SPAC e per gli emittenti già ammessi alla data del 3 gennaio 2018.

- **COMUNICAZIONE DI PRE-AMMISSIONE**









Con lo scopo di rafforzare il quadro informativo in sede di ammissione a quotazione, è previsto che l'emittente manifesti l'**intervallo di prezzo indicativo** all'interno del quale verrà individuato il prezzo finale degli strumenti finanziari ovvero il prezzo definitivo (appena disponibile). Tale regola è da leggersi pertanto in stretta correlazione con il meccanismo di formazione del flottante e non consentirà più agli emittenti la fissazione di un solo "prezzo minimo" di emissione. Viene quindi data attuazione regolamentare ad una prassi diffusa tra gli operatori di settore in sede di formazione del prezzo degli strumenti finanziari.

- **SPECIAL PURPOSE ACQUISITION COMPANY**

Al fine di rafforzare le tutele per gli investitori, si introducono **requisiti di professionalità** in capo ai promotori di SPAC, quali la comprovata esperienza e/o l'aver ricoperto posizioni apicali in materia di (i) operazioni sul mercato primario dei capitali, (ii) operazioni di private equity, (iii) gestione di aziende di medie dimensioni e (iv) settore dell'investment banking. Inoltre, si elimina il requisito del flottante, mentre il **minimo di raccolta** viene elevato dagli attuali Euro 3 milioni ad Euro 30 milioni eccezion fatta per il caso di SPAC risultanti da operazioni di scissione di altre SPAC.

Quotazione in Borsa

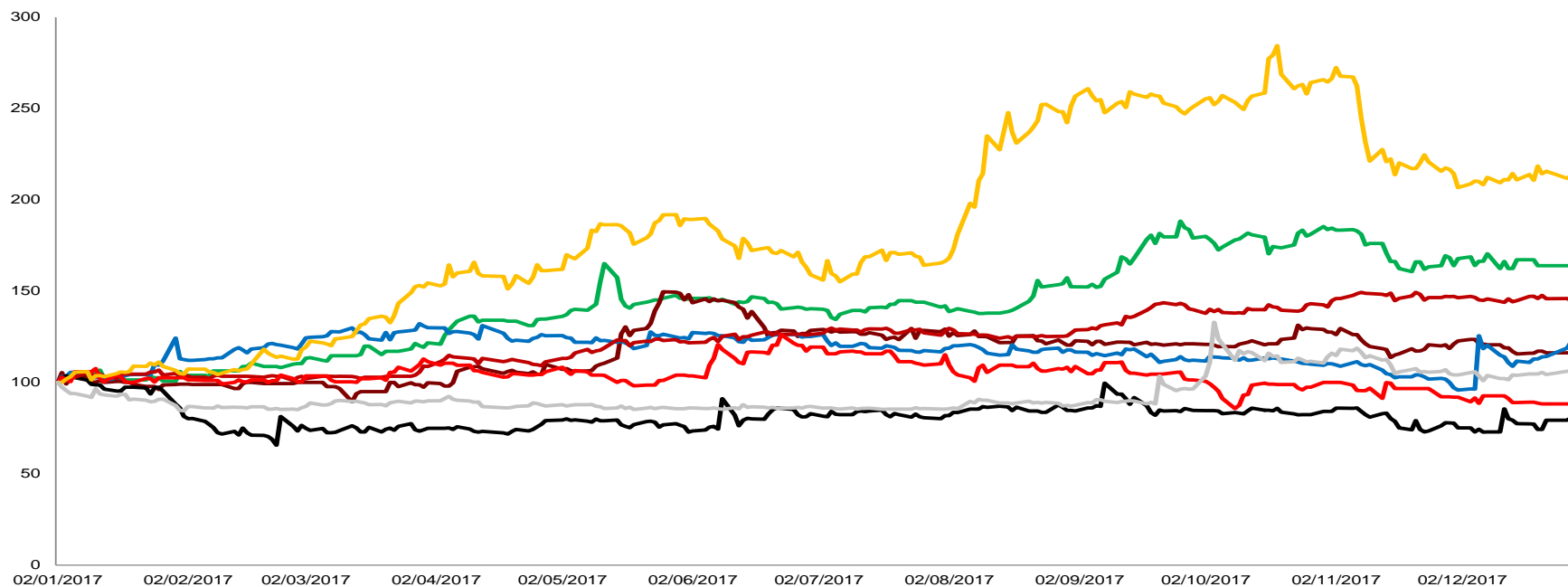
- L'analisi delle società torinesi e piemontesi quotate approfondita nell'**Osservatorio PMI** esula da parametri rigidamente quantitativi per offrire una fotografia delle Mid & Small Cap che hanno avviato il percorso di quotazione sul mercato azionario.
- La selezione riguarda un campione di Società 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	€ 19.463
Cover 50		Beni di Consumo	AIM	€ 46.200
Fidia		Prodotti e servizi industriali	STAR	€ 38.423
Ki Group		Beni di Consumo	AIM	€ 13.413
Prima Industrie		Prodotti e servizi industriali	STAR	€ 403.606
Italia Independent Group		Beni di Consumo	AIM	€ 25.803
Centrale del Latte d'Italia		Beni di Consumo	STAR	€ 49.140
Italian Wine Brands		Beni di Consumo	AIM	€ 73.101
Capitalizzazione Totale				€ 669.149

Dati aggiornati al 31 Dicembre 2017.
Fonte: Borsa Italiana.

Analisi delle performance

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



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

Δ 12 mesi

67,2%

16,2%

24,0%

-11,7%

+113,7%

-19,3%

















44,6%

5,9%

Dati aggiornati al 31 dicembre 2017.
Fonte: FIDA.

Multipli di mercato

Multipli di mercato

Società	Nazione	Val.	Capitalizz. €/000	Enterprise Value €/000	Multipli 2015 (x)			Multipli 2016 (x)			Multipli 2017E (x)		
					EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E	EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E	EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E
		EUR	19.463	29.138	3,3x	n.a.	3,4x	1,4x	5,8x	6,1x	3,4x	7,0x	5,7x
		EUR	46.200	36.225	2,5x	10,3x	18,5x	1,7x	8,5x	18,4x	1,2x	5,7x	13,0x
		EUR	38.423	51.288	0,5x	7,0x	12,0x	0,6x	8,6x	11,9x	0,8x	33,7x	230,5x
		EUR	13.413	20.465	0,4x	11,5x	n.a.	0,4x	10,5x	49,0x	n.d.	n.d.	n.d.
		EUR	403.606	508.652	0,7x	9,4x	26,0x	0,6x	6,1x	13,2x	1,0x	9,5x	18,9x
		EUR	25.803	40.531	2,0x	22,5x	117,4x	1,7x	n.a.	n.a.	1,7x	n.a.	n.a.
		EUR	49.140	113.517	0,5x	11,4x	67,4x	0,8x	34,7x	3,4x	0,6x	14,9x	259,7x
		EUR	73.101	86.569	0,7x	12,7x	18,4x	0,5x	5,9x	15,2x	0,4x	4,9x	14,3x

Dati di sintesi del Campione

Minimo	13.413	20.465	0,4x	7,0x	n.a.	0,4x	5,8x	3,4x	0,4x	4,9x	5,7x
Media	83.644	110.798	1,3x	12,1x	30,0x	1,0x	11,4x	16,7x	1,3x	12,6x	90,3x
Media Adjusted	37.935	53.962	1,1x	10,4x	17,5x	1,0x	7,6x	11,4x	1,0x	8,4x	13,0x
Mediana	42.311	45.910	0,7x	11,4x	18,5x	0,7x	8,5x	13,2x	1,0x	8,2x	16,6x
Massimo	403.606	508.652	3,3x	22,5x	117,4x	1,7x	34,7x	49,0x	3,4x	33,7x	259,7x

*Expected

Dati aggiornati al 31 Dicembre 2017.

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

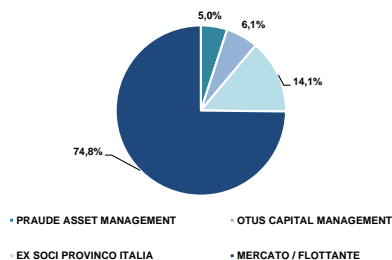
Focus 2017 società quotate: Italian Wine Brands

Caratteristiche generali

Dettagli

Settore	Alimentari
Mercato	AIM
N° azioni emesse	5.688.824
Prezzo	12,85
Capitalizzazione	€ 73.101.388,40

Azionisti



Governance

Corporate Governance

Nome	Cognome	Ruolo
Mario	Resca	Presidente
Alessandro	Mutinelli	Ammin. Delegato
Simone	Strocchi	Vice pres. Esec.
Luca Fabio	Giacometti	Consigliere
Angela	Oggioni	Consigliere
Massimiliano	Mutinelli	Consigliere
Giovanni	Campolo	Consigliere
Pierpaolo	Quaranta	Consigliere
Gino	Lugli	Consigliere

Key Financials

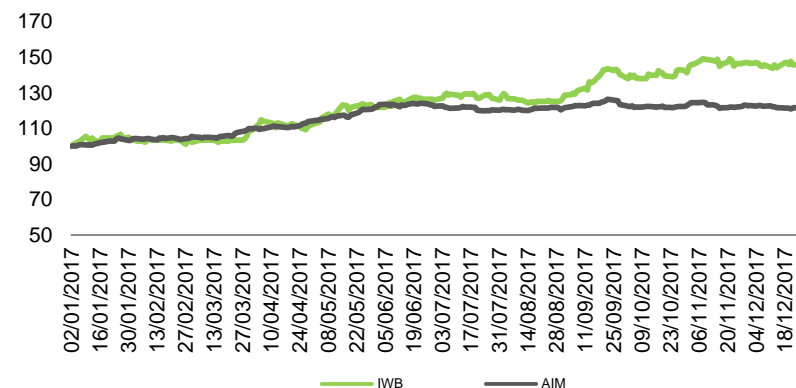
Dati in €/mln	2015	%	2016	%	H1 2017	H1 2016
Ricavi	140,62	100,0%	148,66	100,0%	68,99	64,59
EBITDA	9,44	6,7%	8,08	5,4%	6,30	3,15
EBIT	7,20	5,1%	6,05	4,1%	4,70	1,20
Risultato Netto	3,59	2,6%	4,34	2,9%	2,84	0,46
CIN	92,02	65,4%	86,63	58,3%	91,11	95,60
PFN / (Cash)	20,05	14,3%	10,47	7,0%	13,55	23,25
PN	71,97	51,2%	76,16	51,2%	77,56	72,35

Dati aggiornati al 31 dicembre 2017.

Valori percentuali calcolati sui ricavi.

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

Grafico Andamento Prezzi: IWB SpA vs AIM



Osservatorio PMI | Regione Piemonte

- A. ExtraMOT PRO: un mercato a misura di PMI
- B. Elite Basket Bond
- C. MiniBond Market Analysis
 - I. Emissioni MiniBond piemontesi
 - II. Statistiche sulle emissioni piemontesi
 - III. Focus emissioni recenti del territorio
- D. Equity Capital Market Analysis
 - I. Introduzioni normative: Il Credito d'imposta per la quotazione delle PMI.
 - II. Modifiche al Regolamento AIM
 - III. Approfondimento Società torinesi e piemontesi quotate
 - I. Analisi delle performance
 - II. Multipli di mercato
 - IV. Focus 2017 Società quotate
- E. Focus II H 2017 Operazioni di M&A in Piemonte

Focus II°H 2017 Operazioni M&A in Piemonte

Il secondo semestre del 2017 conferma un buon numero di operazioni di M&A, caratterizzate sia da strategie di aggregazione finalizzate a promuovere processi di ricerca e sviluppo, che da operazioni di internazionalizzazione finalizzate a migliorare il proprio processo globale.

Operazioni Significative:

- **Agrifarma SpA** è la catena di Pet Store leader in Italia, specializzata in pet food&care, partecipata dal Giugno 2016 dal fondo Permira. Nel novembre del 2017 ha acquisito la **Mondial Pet Distribution SpA**, azienda con sede a Fossano, in grande espansione ed anch'essa operante nel settore dei prodotti per l'alimentazione e la cura degli animali. L'acquisizione è avvenuta su una base di oltre 50 milioni di euro e consente di raggiungere un fatturato aggregato di circa 250 milioni. In base alle indicazioni del management l'integrazione tra le due catene fornirà ulteriore impulso alla crescita, in un mercato nel quale la forza per sostenere gli investimenti per lo sviluppo si rivelerà decisiva.
- **Fior di Loto Srl**, società torinese specializzata nel settore del biologico, ha concluso nel 2017 la fusione con **Baule Volante SpA**, altro importante punto di riferimento bolognese per il medesimo comparto in Italia. L'alleanza strategica tra i due marchi leader nel settore del biologico determinerà la costituzione di una nuova società. Tale aggregazione consentirà di **potenziare le attività legate alla Ricerca e Sviluppo** grazie alla condivisione della *know how* delle due realtà, consentendo di determinare un controllo sinergico dell'intera filiera oltre a favorire una costante tutela del territorio.
- **Caleffi SpA**, società leader della produzione di componentistica per impianti di riscaldamento, condizionamento e idrosanitari con sede a Grugliasco, ha acquisito **Cristina Rubinetterie SpA**, azienda piemontese che dal 1949 produce rubinetteria di alta qualità. I due *brand* manterranno la propria autonomia direzionale e svilupperanno la struttura aziendale di Cristina Rubinetterie SpA, promuovendo nuove iniziative di Marketing e proponendo nuove soluzioni di design per i prodotti. **L'operazione di aggregazione trova il proprio punto di riferimento nella relazione tra gli imprenditori**, da anni attivi nello stesso territorio produttivo e nel medesimo ambiente culturale.
- **TIP - pre IPO SpA**, società milanese che svolge attività di investimento in equity di minoranza, ha acquisito il 20% della società biellese **Chiorino SpA**, leader mondiale nella produzione di nastri di trasporto e di processo, cinghie piane di trasmissione e manicotti in gomma. Con un fatturato consolidato 2017 stimato ad oltre 110 milioni di euro, la Società genera **oltre il 75% del fatturato all'estero** tramite 17 filiali dirette ed un network commerciale e distributivo articolato. La partnership che si sviluppa con tale operazione consentirà alla famiglia Chiorino di essere affiancata negli anni a venire da un investitore/partner in grado di supportare il **percorso di crescita internazionale**. Un progetto pronto ad essere sviluppato oltre che in maniera organica anche attraverso un processo di crescita per linee esterne.
- **SAPA Srl**, importante società italiana nel settore della produzione della componentistica in plastica per l'automotive con sede ad Arpaia (Benevento) ha ufficializzato l'acquisizione del 100% di **Brigoni SpA**, azienda operante nel settore dello stampaggio delle materie plastiche e nello stampaggio a iniezione della gomma e della plastica con sede a Moncalieri. L'operazione è stata conclusa nel Luglio 2017 e determina la formazione di un Gruppo con un fatturato aggregato pari a 180 milioni di euro.



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 forniti 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 0240438

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.