

OSSERVATORIO PMI

AGGIORNAMENTO SEMESTRALE

N. V - LUGLIO 2018



UNIONE INDUSTRIALE
TORINO

ADB | CORPORATE
ADVISORY

Indice

I.	Executive Summary	Pag. 4
II.	Debt Capital Market – ExtraMot PRO	Pag. 6
a)	Il mercato di riferimento	
b)	Confronto emissioni italiane 2H 2017 – 2H 2018	
c)	Le emissioni obbligazionarie piemontesi	
d)	Focus sulle ultime emissioni	
III.	Equity Capital Market – AIM Italia	Pag. 16
a)	AIM Italia – Principali novità normative	
b)	AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate	
c)	Pininfarina e Italian Wine Brands – Case study	
d)	SPAC: overview e case study – Guala Closures Group e Space4	
IV.	M&A – Overview 2H 2018	Pag. 28
V.	Contatti	Pag. 32

Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
 - a) Il mercato di riferimento
 - b) Confronto emissioni italiane 2H 2017 – 2H 2018
 - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
 - d) Focus sulle ultime emissioni
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
 - a) AIM Italia – Principali novità normative
 - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
 - c) Pininfarina e Italian Wine Brands – Case study
 - d) SPAC: overview e case study – Guala Closures Group e Space4
- IV. M&A – Overview 2H 2018**
- V. Contatti**

Executive summary

L'Osservatorio PMI piemontesi

- ▶ Dalla collaborazione iniziata nel luglio 2016 tra l'Unione Industriale di Torino e ADB Corporate Advisory SpA è nato l'**Osservatorio sul mercato dei capitali delle PMI torinesi e piemontesi**, al fine di proporre un monitoraggio sulle operazioni realizzate, in ambito *Equity* e *Debt Capital Market*. L'**Osservatorio ha una cadenza periodica semestrale** per 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.

Novità del Semestre

Debt Capital Market – ExtraMot PRO

- ▶ In calo il numero delle emissioni obbligazionarie nel primo semestre del 2018 (pag. 10);

Equity Capital Market – AIM Italia

- ▶ Approvato il credito d'imposta per le PMI che si quotano in borsa (pag. 16);
- ▶ Modificato significativamente il regolamento del segmento AIM al fine di renderlo più trasparente e operativo (pag. 17);
- ▶ Focus sulle SPAC: cosa sono e come funzionano (pag. 24);

M&A

- ▶ In aumento il numero delle operazioni di M&A nel primo semestre del 2018 (pag. 28).

Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
 - a) Il mercato di riferimento
 - b) Confronto emissioni italiane 2H 2017 – 2H 2018
 - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
 - d) Focus sulle ultime emissioni
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
 - a) AIM Italia – Principali novità normative
 - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
 - c) Pininfarina e Italian Wine Brands – Case study
 - d) SPAC: overview e case study – Guala Closures Group e Space4
- IV. M&A – Overview 2H 2018**
- V. Contatti**

ExtraMot PRO: un mercato a misura di PMI

Il Mercato ExtraMOT PRO

ExtraMot PRO:

- ▶ Istituito da Borsa Italiana nel 2013;
- ▶ Accesso riservato ai soli **investitori professionali**;
- ▶ Quotazione di obbligazioni, cambiali finanziarie, strumenti partecipativi e project bond.

Requisiti minimi formali

- ▶ **Bilancio revisionato** o volontà di sottoporlo a revisione legale (ultimo anno);
- ▶ **No Microimprese** (organico superiore a 9 unità, fatturato o totale attivo \geq € 2M);
- ▶ Forma giuridica (Srl, Scrl, SpA, ScpA);
- ▶ No startup.

Requisiti quantitativi

- ▶ Valido **posizionamento** di mercato;
- ▶ Capacità ed esperienza del **Management**;
- ▶ Solido e dettagliato **piano industriale**;
- ▶ **Equilibrio** economico/patrimoniale;
- ▶ Adeguata generazione di **cassa**;
- ▶ **Riconoscibilità** sul territorio di origine.

Iter e Costi di quotazione

- ▶ **Primo contatto:** l'emittente contatta Borsa Italiana per illustrare l'operazione e le tempistiche;
- ▶ **Pre-filing informale:** invio da parte dell'emittente degli ultimi due bilanci (almeno l'ultimo revisionato) a Borsa Italiana;
- ▶ **Filing formale:** invio del Documento e della Domanda d'ammissione, accompagnati da una scheda riepilogativa delle principali caratteristiche dell'operazione;
- ▶ **Inizio negoziazioni:** Borsa Italiana verifica la completezza della documentazione e pubblica l'avviso d'ammissione alle negoziazioni;
- ▶ **Costi fissi legati all'ammissione ad ExtraMot PRO:** pari ad € 2.500, corrispettivo unico di quotazione per titolo (€ 500 se il titolo fosse già stato quotato in un altro mercato regolamentato). **Nessun corrispettivo durante la vita dello strumento.**

Il mercato dei MiniBond

- ▶ I **MiniBond** sono **obbligazioni** o titoli di debito a **medio-lungo termine** emessi da società italiane non quotate, tipicamente PMI, normalmente destinate a piani di sviluppo, a operazioni di investimento straordinarie o di refinancing. Permettono alle società non quotate di aprirsi al mercato dei capitali, riducendo la dipendenza dal credito bancario;
- ▶ I MiniBond sono generalmente uno strumento di supporto alle aziende operativamente sane, con buone performance negli ultimi esercizi e con precisi programmi di crescita per gli anni successivi;
- ▶ La sottoscrizione dei MiniBond è riservata ad investitori professionali (banche, S.G.R., società d'investimento, SICAV...).

I principali soggetti coinvolti nell'operazione di emissione di un MiniBond

MiniBond: overview dello strumento

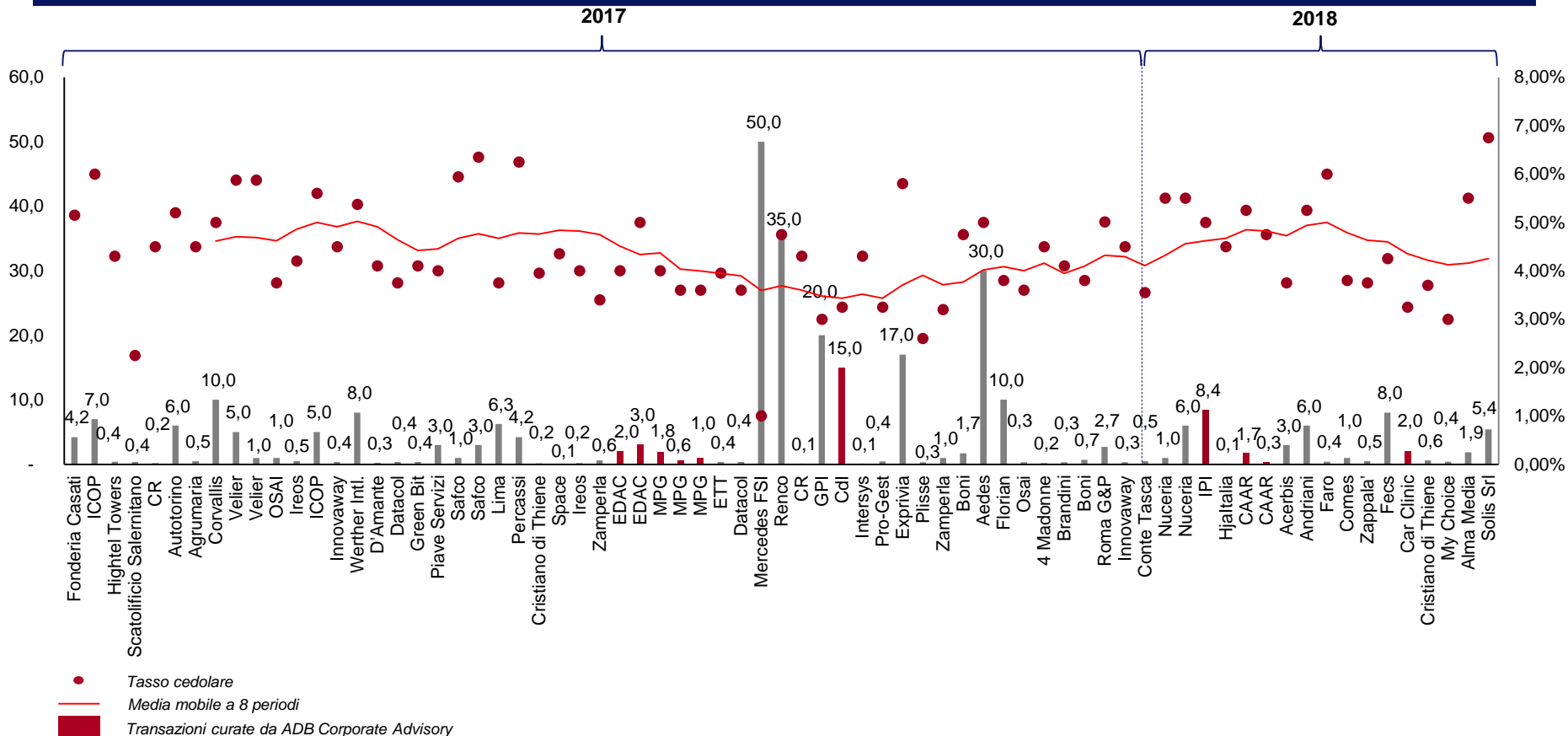
Advisor	Arranger	Legale	Società di revisione	Società di rating
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Affianca l'emittente durante tutto l'iter di quotazione. 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Colloca i titoli sul mercato. 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Rispetto della compliance per quanto riguarda il documento d'ammissione / regolamento del prestito. 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Revisione legale dell'ultimo bilancio depositato. 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Rilascia il giudizio indipendente sulla solvibilità dell'emittente; ▶ Il Rating non è obbligatorio.

- ▶ Il **limite principale** dei MiniBond è la **liquidità**: i titoli risultano essere poco liquidi in quanto settore di nicchia e riservato principalmente ad investitori istituzionali. Tuttavia lo strumento ben si adatta ai cosiddetti investitori pazienti (fondazioni, fondi pensione, casse di previdenza, fondi chiusi...).

MiniBond: le quotazioni del 2018

- ▶ Dal 1° gennaio al 30 giugno 2018 sono stati **16 i MiniBond** quotati sul mercato ExtraMot PRO;
- ▶ L'ammontare complessivo è di € 47,2M.

ExtraMot PRO: ultimi 18 mesi di quotazioni



Numero di emissioni

64

Tasso medio

4,38%

Outstanding (€/M)

310,4

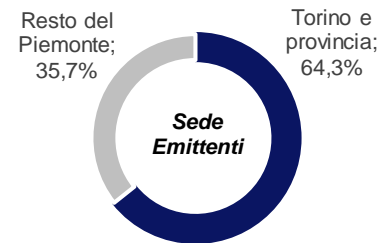
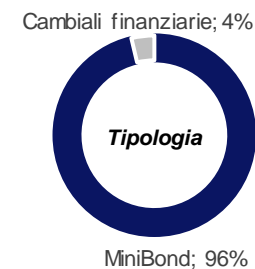
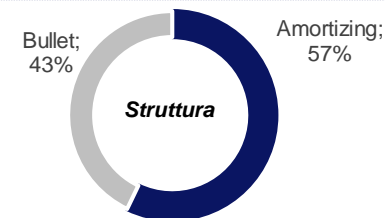
Outstanding Medio (€/M)

4,4

Dati riferiti al periodo 1° gennaio 2017 – 30 giugno 2018

Fonte: comunicati di Borsa Italiana. Il grafico comprende solo le quotazioni < € 50M ed i diversi tassi applicati. Nelle emissioni a tasso variabile è stato considerato solo lo spread fisso

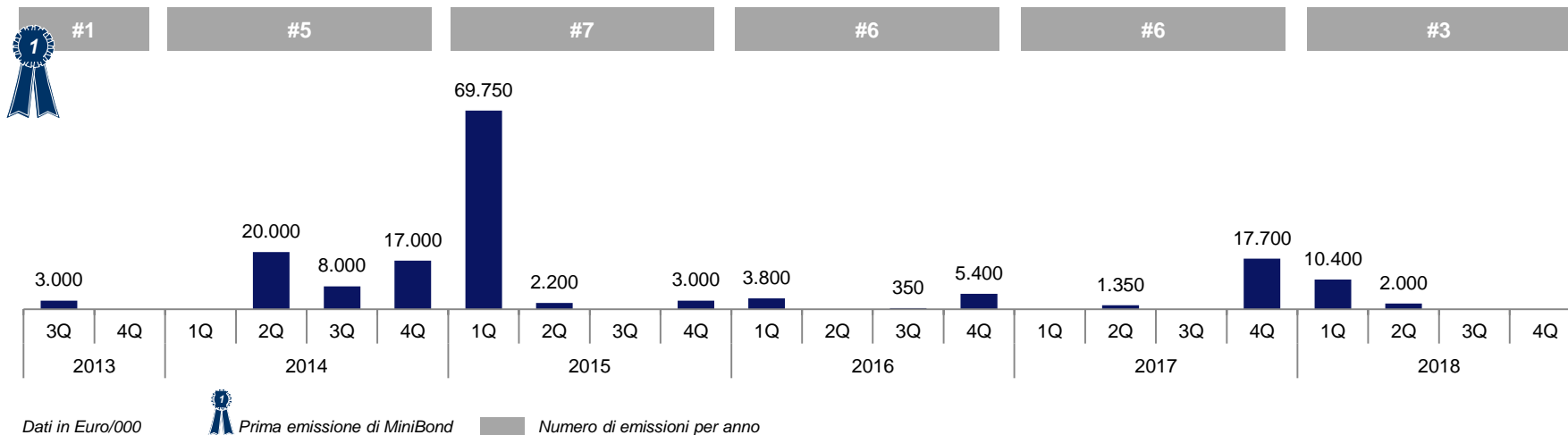
Overview del mercato MiniBond piemontese



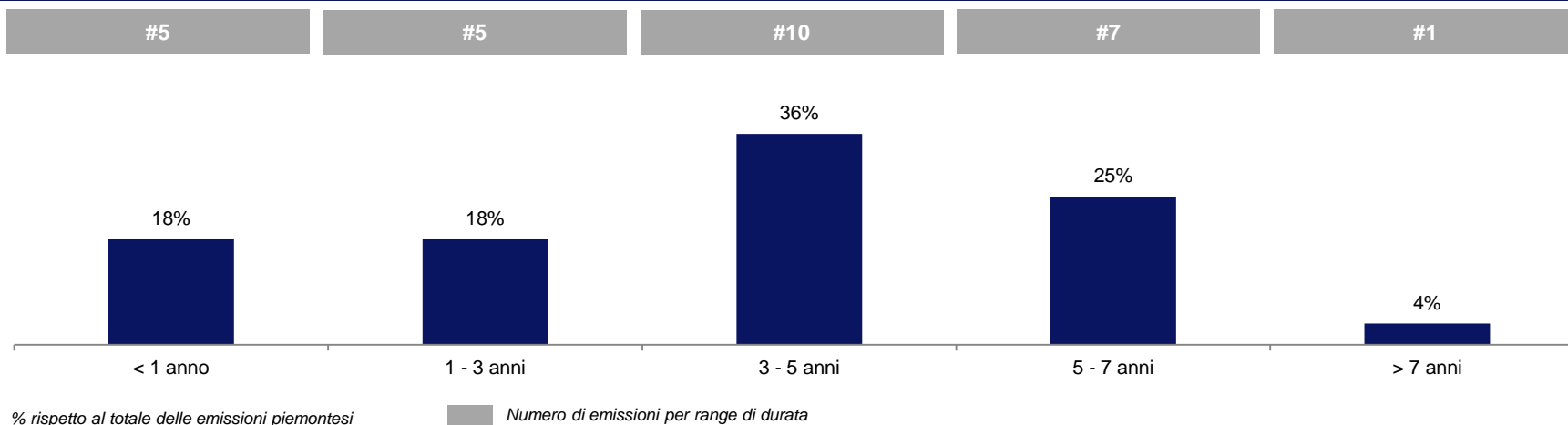
Le **emissioni piemontesi** nel corso del 2018 sono 3 e rappresentano il 19% su un totale di 16 emissioni complessive quotate su ExtraMot PRO, segmento di Borsa Italiana.

I **MiniBond** sono la **tipologia** di finanziamento più comune (96%) rispetto alle cambiali finanziarie (4%). La **struttura** più usata nei MiniBond è di tipo Amortizing (57%); le **sedi delle emittenti** sono concentrate in Torino e provincia (64,3%).

Breakdown trimestrale delle emissioni piemontesi

















Breakdown per orizzonte temporale (luglio 2013 – giugno 2018)



Fonte: comunicati di Borsa Italiana

Emissioni piemontesi quotate (≤ € 50M) 1/3

	Denominazione	ISIN	Tasso Cedolare	Size (€)	Data emissione	Data scadenza	Durata	Rimborso
	C.A.A.R. SpA	IT0004923816	6,50%	3.000.000	01/07/2013	01/07/2018	5 Anni	Amortizing
	IPI SpA	IT0005010480	7,00%	20.000.000	10/04/2014	10/04/2021	7 Anni	Amortizing
	S.I.G.I.T. SpA	IT0005042939	6,25%	6.000.000	11/08/2014	11/08/2019	5 Anni	Amortizing
	Tesi SpA	IT0005054744	5,60%	2.000.000	29/09/2014	29/09/2019	5 Anni	Amortizing
	Geodata SpA	IT0005058190	6,40%	7.000.000	10/10/2014	10/10/2020	6 Anni	Amortizing
	Olsa SpA	IT0005072712	4,75%	10.000.000	19/12/2014	19/12/2019	5 Anni	Bullet
	Rapetti Food Service Srl	IT0005069569	5,60%	2.000.000	26/01/2015	25/01/2018	3 Anni	Bullet
	Asja Ambiente Italia SpA	IT0005091035	6,75%	12.000.000	03/03/2015	31/10/2023	9 Anni	Amortizing
	Boni SpA	IT0005089674	5,00%	750.000	06/03/2015	30/09/2015	1 Anni	Bullet
	Boni SpA	IT0005221228	4,00%	400.000	19/12/2016	19/12/2017	1 Anni	Bullet
	EGEA SpA	IT0005095150	5,50%	15.000.000	31/03/2015	31/03/2021	6 Anni	Amortizing
	Essepi Ingegneria SpA	IT0005105884	5,40%	2.200.000	20/04/2015	20/04/2020	5 Anni	Amortizing
	Gino SpA	IT0005138000	5,00%	3.000.000	10/11/2015	10/11/2020	5 Anni	Amortizing
	Prima Industrie SpA	XS1184770144	5,88%	40.000.000	06/02/2015	06/02/2022	7 Anni	Bullet

Fonte: comunicati di Borsa Italiana

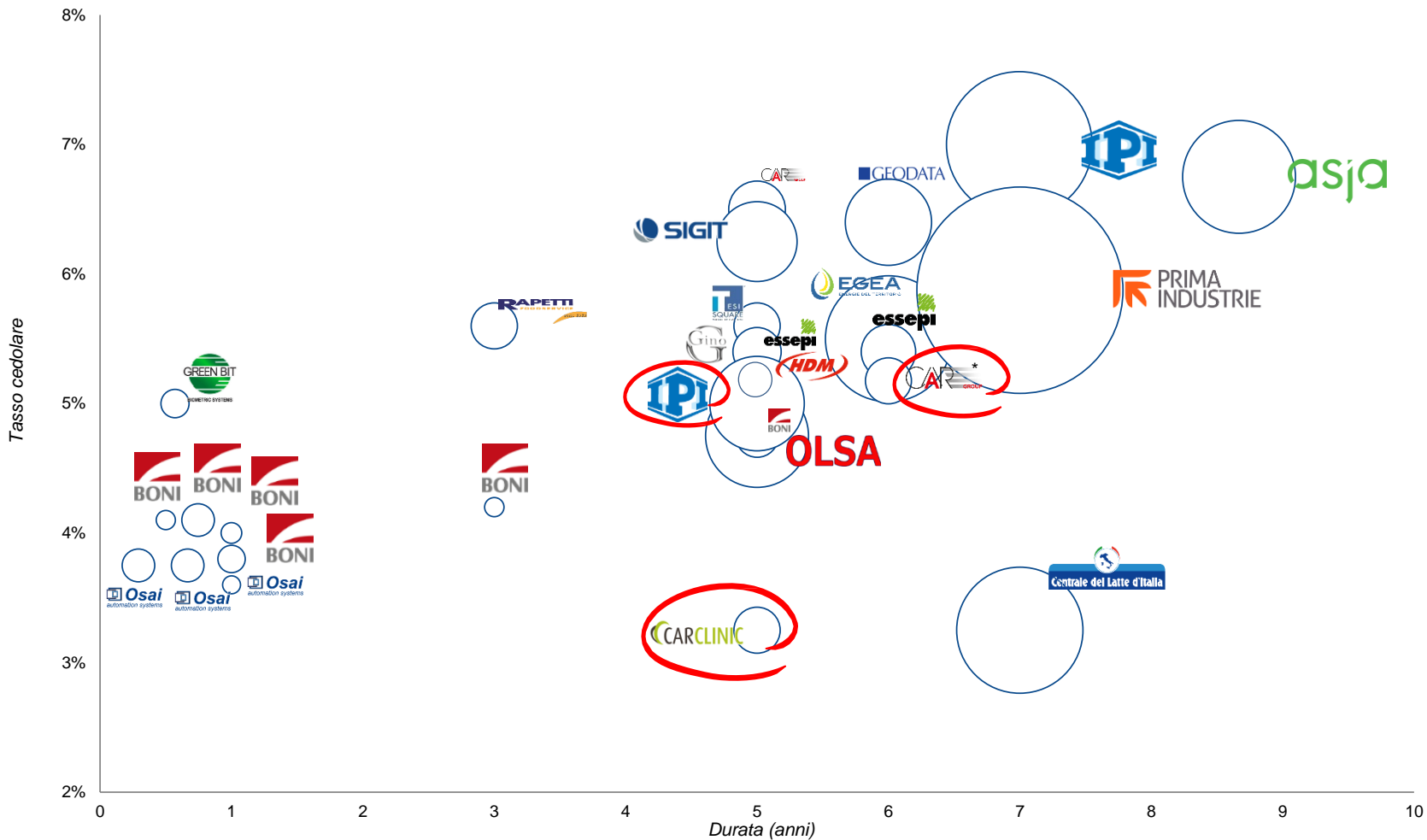
Emissioni piemontesi quotate (≤ € 50M) 2/3

	Denominazione	ISIN	Tasso Cedolare	Size (€)	Data emissione	Data scadenza	Durata	Rimborso
	Essepi Ingegneria SpA	IT0005157802	5,40%	2.800.000	12/02/2016	12/02/2022	6 Anni	Amortizing
	Boni SpA	IT0005171977	4,10%	1.000.000	23/03/2016	20/12/2016	1 Anni	Bullet
	Boni SpA	IT0005204653	4,20%	350.000	29/07/2016	31/07/2019	3 Anni	Amortizing
	OSAI SpA	IT0005220162	3,75%	1.000.000	12/12/2016	29/03/2017	0 Anni	Bullet
	HDM SpA	IT0005222101	5,00%	4.000.000	23/12/2016	23/12/2021	5 Anni	Bullet
	OSAI SpA	IT0005248619	3,75%	1.000.000	13/04/2017	15/12/2017	1 Anni	Bullet
	Green Bit SpA	IT0005260077	4,10%	350.000	30/06/2017	20/12/2017	1 Anni	Bullet
	Centrale del Latte d'Italia	IT0005316184	3,25%	15.000.000	01/12/2017	01/12/2024	7 Anni	Amortizing
	Boni SpA	IT0005316879	4,75%	1.700.000	15/12/2017	15/12/2022	5 Anni	Amortizing
	Boni SpA	IT0005316747	3,80%	700.000	22/12/2017	22/12/2018	1 Anni	Bullet
	OSAI SpA	IT0005318495	3,60%	300.000	22/12/2017	22/12/2018	1 Anni	Bullet
	IPI SpA	IT0005284390	5,00%	8.400.000	10/01/2018	10/01/2023	5 Anni	Amortizing
	C.A.A.R. SpA	IT0005325227 IT0005325201	5,25% 4,75%	1.700.000 300.000	23/02/2018	23/02/2024	6 Anni	Amortizing
	CAR CLINIC Srl	IT0005334039	3,25%	2.000.000	31/05/2018	31/05/2023	5 Anni	Amortizing

Fonte: comunicati di Borsa Italiana

C.A.A.R.: unica emissione con due ISIN differenti. La tranche da € 300.000 ha un tasso inferiore in quanto garantita dal FEI

Emissioni piemontesi quotate ($\leq \text{€ } 50\text{M}$) 3/3



Nuova emissione del semestre

*C.A.A.R.: unica emissione con due ISIN differenti
 Fonte: comunicati di Borsa Italiana, ExtraMot PRO link

Case study – Car Clinic

La società

- ▶ **Car Clinic** è la più grande azienda italiana specializzata nella riparazione di **carrozzerie di autovetture e veicoli commerciali**;
- ▶ Attualmente la sua rete comprende **32 centri specializzati** di proprietà e **12 centri partner** presenti sul territorio nazionale;
- ▶ La maggior parte dei centri specializzati si trova nel Nord Italia; tuttavia **Car Clinic** è presente anche a Roma e nelle principali città del Sud Italia;
- ▶ L'Headquarter della società si trova ad Avigliana in provincia di Torino.

Key financials 2017

Valore della produzione
€ 31,0M

EBITDA
€ 3,4M (10,9%)

CAGR VdP 15 - 17
36,1%

Utile Netto
€ 1,3M

Numero di sedi
32

PFN / (Cassa)
- € (0,4M)

Struttura dell'operazione

Outstanding:
€ 2,0M

Durata:
5 anni

Ranking:
Senior Unsecured

Rimborso:
Amortizing (1 anno di pre
ammortamento)

Tasso:
3,25%

Utilizzo dei proventi:
apertura nuove filiali

Mercato:
ExtraMot PRO

Soggetti coinvolti nell'operazione



Emittente



Arranger



Legale dell'emittente



Financial Advisor



Revisore legale

Rassegna stampa

Car Clinic quota 2 mln euro di minibond. E prevede ampliamento per un altro milione

Car Clinic, azienda specializzata nella riparazione di carrozzerie di autovetture e veicoli commerciali, ha quotato ieri all'ExtraMot Pro un **minibond da 2 milioni di euro**, senior unsecured a 5 anni, con cedola fissa del 3,25% per cento e rimborso amortizing (cioè a rate) a partire dal secondo anno.

Minibond Car Clinic 3,25% 2023, caratteristiche e dettagli

L'obbligazione Car Clinic (IT0005314039) è stata collocata per 2 milioni ExtraMOT Pro

di Marco Scattolon, pubblicato il 04 Maggio 2018 alle ore 09:02



Proteggono i collocamenti di minibond a Piazza Affari. Da pochi giorni ha offerto presso formalmente il via alle negoziazioni sul mercato ExtraMOT Pro di Borsa Italiana il modello lanciato da Car Clinic, azienda piemontese specializzata nella riparazione di carrozzerie di autovetture e veicoli commerciali.

Dal 31 maggio 2018 è infatti quotato sul mercato regolamentato riservato agli operatori professionali e aperto da Borsa Italiana al piccolo centro obbligazionario da 2 milioni di euro denominato "Car Clinic 3,25% Maggio 2023 Asset Call 5a".

CAR CLINIC ESORDISCE IN BORSA: IN QUOTAZIONE UN MINIBOND DA 2 MILIONI DI EURO

Lo specialista nella riparazione di carrozzerie ha emesso un prestito obbligazionario quotato per supportare il proprio piano di sviluppo.

Car Clinic, azienda specializzata nella riparazione di carrozzerie di autovetture e veicoli commerciali presente sul territorio nazionale con 32 centri di proprietà e 12 centri partner è sbarcata in Borsa con un **Minibond da 2 milioni di euro** che servirà a sostenere un importante piano di crescita sul territorio nazionale. Da giovedì 31 maggio 2018 il Minibond sarà quotato sul mercato ExtraMOT PRO di Borsa Italiana, il segmento di Piazza Affari riservato ai soli investitori professionali, dopo che si è chiusa con successo l'emissione del prestito obbligazionario senior unsecured della durata di 5 anni, con un tasso fisso del 3,25% per cento e rimborso amortizing a partire dal secondo anno.



Fonte: sito societario

Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
 - a) Il mercato di riferimento
 - b) Confronto emissioni italiane 2H 2017 – 2H 2018
 - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
 - d) Focus sulle ultime emissioni
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
 - a) AIM Italia – Principali novità normative
 - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
 - c) Pininfarina e Italian Wine Brands – Case study
 - d) SPAC: overview e case study – Guala Closures Group e Space4
- IV. M&A – Overview 2H 2018**
- V. Contatti**

Il Credito d'imposta per le PMI

Definizione PMI

- ▶ **Piccole Imprese:**
 - ▶ Meno di **50 occupati**;
 - ▶ Fatturato annuo o totale di bilancio annuo **non superiore a € 10M**;
- ▶ **Medie Imprese:**
 - ▶ Meno di **250 occupati**;
 - ▶ Fatturato annuo **non superiore a € 50M**;
 - ▶ Totale di bilancio **non superiore a € 43M**.

Natura e Merito del Credito d'imposta



- ▶ **La legge di bilancio 2018** prevede che le **PMI** che procederanno a quotare strumenti finanziari su un mercato regolamentato beneficeranno di un credito d'imposta pari al **50% dei costi di consulenza** (fino a € 500.000) sostenuti per la quotazione;
- ▶ Il credito è utilizzabile in compensazione dal periodo d'imposta successivo alla quotazione, finché non se ne esaurisca l'uso. Il beneficio sarà valido nel **triennio 2018-2020**;
- ▶ La norma ha un **duplice obiettivo**:
 - ▶ Favorire il processo di patrimonializzazione delle PMI;
 - ▶ Promuovere un ambiente più favorevole agli investimenti produttivi, tramite regole più efficaci.

Modifiche al regolamento AIM

Offerta Istituzionale e Flottante

- ▶ Il Flottante minimo del 10% viene soddisfatto con la sottoscrizione delle azioni da parte di **almeno 5 investitori istituzionali** (banche, S.G.R., O.I.C.R., fondi pensione e d'investimento, istituti finanziari...).

Equity research

- ▶ Si richiede di produrre o far produrre ricerche concernenti l'emittente **almeno 2 volte all'anno**, in occasione dell'approvazione dei risultati d'esercizio semestrali. Da quest'obbligo sono esenti le SPAC e gli emittenti già ammessi al 3 gennaio 2018.

Comunicazione di pre - ammissione

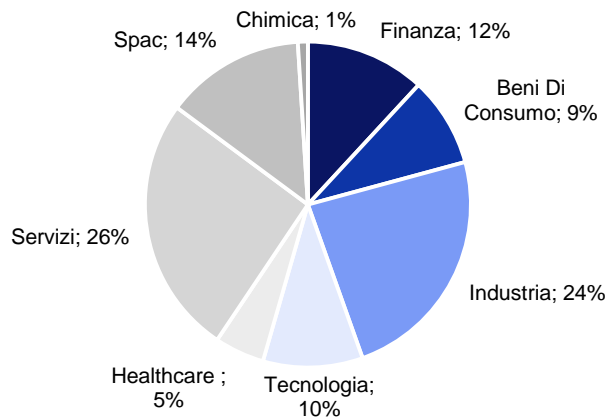
- ▶ L'emittente deve manifestare l'**intervallo di prezzo** indicativo all'interno del quale verrà individuato il prezzo di emissione.

SPAC

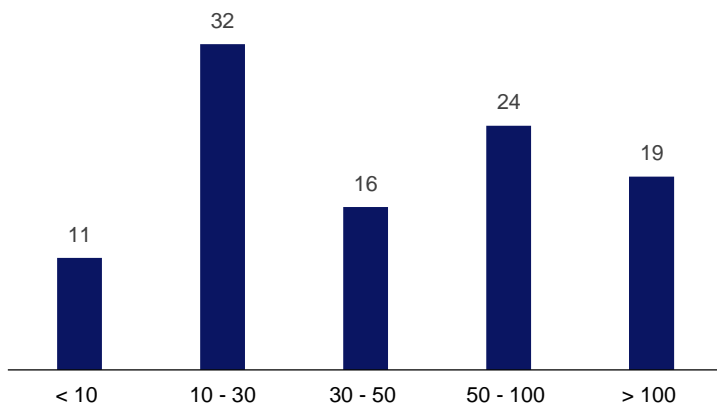
- ▶ Sono stati introdotti **requisiti di professionalità** in capo ai promotori di SPAC (Special Purpose Acquisition Company), tra cui la comprovata esperienza;
- ▶ Il **minimo di raccolta** viene elevato dai € 3M attuali a € 30M, salvo per le SPAC risultanti da scissione di altre SPAC.

AIM Italia - Highlights

Distribuzione Settoriale Indice AIM – H1 2018

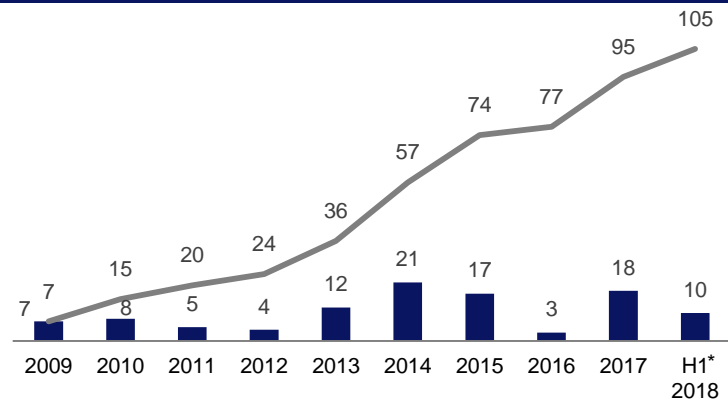


Breakdown delle società per Market Cap all'IPO – H1 2018



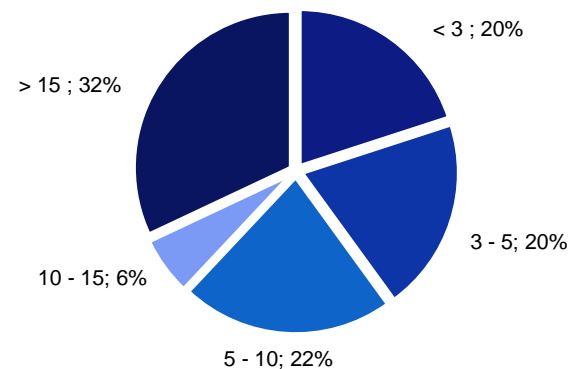
Intervalli di dati di Borsa Italiana in €/M fino a marzo 2018 e ipotesi ADB per i mesi marzo - giugno
Fonte: Report di marzo di Borsa Italiana

Numero società quotate su AIM Italia



* Dati di Borsa Italiana fino a marzo 2018; H1 2018 tiene conto delle IPO tra marzo e giugno

Breakdown per raccolta sul segmento AIM












Intervalli di dati in €/M
Dati analizzati da Borsa Italiana fino a marzo 2018

Quotazione in Borsa

I numeri di Borsa

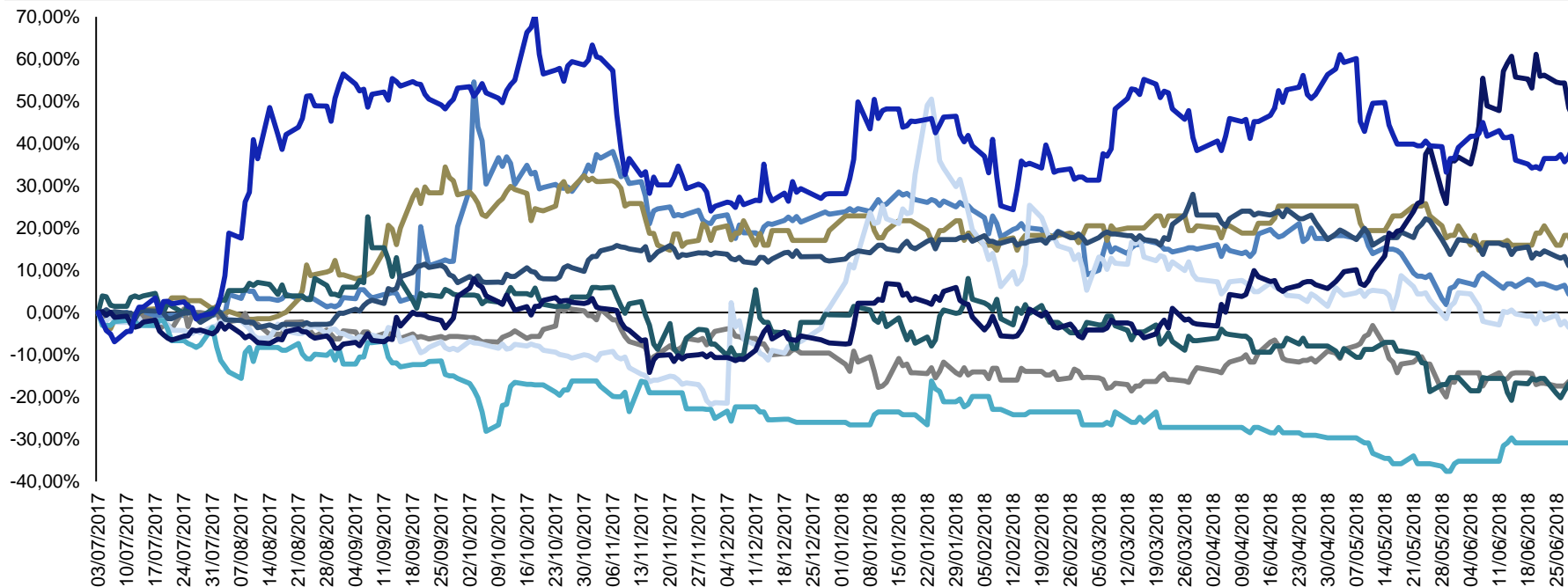
- ▶ L'analisi delle società torinesi e piemontesi quotate approfondita nell'**Osservatorio PMI** esula da parametri rigidamente quantitativi per offrire una fotografia delle Small & Mid Cap che hanno avviato il percorso di quotazione sul mercato azionario;
- ▶ La selezione riguarda un campione di società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

	Denominazione	Settore	Mercato di Quotazione	Capitalizzazione (€M)
	Centrale del Latte d'Italia	Beni di Consumo	STAR	41
	Cdr Advance Capital	Prodotti e servizi industriali	AIM	12
	Cover 50	Beni di Consumo	AIM	42
	Fidia	Prodotti e servizi industriali	STAR	35
	Ki Group	Beni di Consumo	AIM	13
	Italia Independent Group	Beni di Consumo	AIM	21
	Italian Wine Brands	Beni di Consumo	AIM	92
	Pininfarina	Automobili e componentistica	MTA	170
	Prima Industrie	Prodotti e servizi industriali	STAR	385

Capitalizzazione aggiornata al 30/06/2018
Fonte: S&P Capital IQ

Performance Small & Mid Cap piemontesi

Società Piemontesi a minore capitalizzazione quotate su Borsa Italiana:
andamento dei rendimenti tra luglio 2017 e giugno 2018



— Centrale del Latte d'Italia
 — CdR Advance Capital
 — COVER 50
 — Fidia
 — Ki Group
— Italia Independent
 — Italian Wine Brands
 — Pininfarina
— Prima Industrie

Performance:
Δ 12 mesi



Dati aggiornati al 30/06/2018 Fonte: S&P Capital IQ

Multipli di settore

Denominazione	Capitalizzazione	Enterprise Value €/M	Multipli 2017 (x)			Multipli 2018E (x)			Multipli 2019E (x)		
			EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E	EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E	EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E
Centrale del Latte d'Italia	41	104	0,6x	16,3x	n.a.	0,6x	12,8x	101,2x	0,6x	11,8x	38,0x
Cdr Advance Capital	12	18	3,1x	5,3x	4,3x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PT Cover 50	42	32	1,2x	6,2x	13,1x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fidia	35	41	0,9x	n.a.	n.a.	0,7x	7,9x	17,1x	0,7x	8,4x	14,2x
Ki Group	13	21	0,5x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Italia Independent Group	21	46	2,4x	n.a.	n.a.	2,1x	n.a.	n.a.	1,9x	n.a.	n.a.
Italian Wine Brands	92	94	0,6x	6,0x	13,7x	0,6x	5,7x	9,7x	0,6x	4,6x	7,3x
Pininfarina	170	158	1,9x	22,2x	129,5x	1,4x	11,5x	28,1x	1,3x	9,9x	20,9x
Prima Industrie	385	455	1,0x	12,4x	20,8x	0,9x	8,5x	14,6x	0,9x	7,4x	11,9x
Dati di sintesi del Campione											
Minimo	12	18	0,5x	5,3x	4,3x	0,6x	5,7x	9,7x	0,6x	4,6x	7,3x
Media	90	108	1,3x	11,4x	36,3x	1,1x	9,3x	34,1x	1,0x	8,4x	18,5x
Mediana	41	46	1,0x	9,3x	13,7x	0,8x	8,5x	17,1x	0,8x	8,4x	14,2x
Massimo	385	455	3,1x	22,2x	129,5x	2,1x	12,8x	101,2x	1,9x	11,8x	38,0x

Case study – Pininfarina SpA

La società

- ▶ **Pininfarina**, storica carrozzeria fondata a Torino nel **1930**, si dedica alla progettazione e prototipazione di vetture uniche o in limitata serie;
- ▶ Nel corso dei suoi quasi **90 anni di storia**, Pininfarina ha collaborato con numerosi costruttori di automobili, in particolare nel settore del lusso, come Ferrari e Maserati;
- ▶ Oggi le attività del Gruppo si concentrano su:
 - ▶ **Design** (automotive e non-automotive);
 - ▶ **Servizi di ingegneria** (progettazione, sviluppo di prodotto, sperimentazione e costruzione di prototipi);
 - ▶ **Realizzazione di piccolissime serie o di vetture esclusive** di alta qualità (poche unità);
- ▶ L'azienda fornisce inoltre un servizio dedicato al **restauro**;
- ▶ L'**Headquarter** della società si trova a **Cambiano** in **provincia di Torino**.

Principali eventi dell'anno

- ▶ Il 21 novembre 2016 è stato deliberato dall'Assemblea degli azionisti un **aumento di capitale**. In data 11 luglio 2017 Pininfarina ha comunicato la conclusione dell'operazione;
- ▶ All'inizio del 2017 Pininfarina ha annunciato un nuovo **contratto da 65 milioni** con la Hybrid Kinetic di Hong Kong. L'accordo prevede che la storica carrozzeria torinese supporti Hybrid Kinetic nello sviluppo di una vettura elettrica;
- ▶ Il Gruppo, nel corso del 2017, ha **assunto 33 persone**; alla fine del 2017 i dipendenti sono 610;
- ▶ Le **prospettive di crescita** per il triennio 2018-2020 sono **positive**: oltre ad un aumento dei ricavi, si prevede un aumento dell'utile netto e una costante generazione di cassa.

Fonte: sito societario ed Equity Research

Key Financials 2017

Valore della Produzione
€ 87,1M

EBITDA
€ 7,5M (8,6%)

CAGR VdP 15 - 17
2,6%

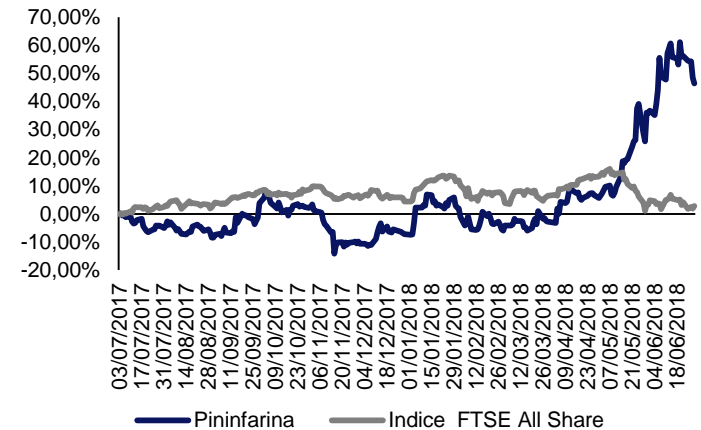
Utile Netto
€ 1,3M

Numero sedi
6 (4 estere)

PFN / (Cassa)
€ (11,9M)

Dati relativi al bilancio consolidato

Grafico Andamento Prezzi: Pininfarina vs. MTA



Dati aggiornati al 30/06/2018
Fonte: S&P Capital IQ

Case study – Italian Wine Brands

La società

- ▶ **Italian Wine Brands (IWB)** nasce dall'esperienza di oltre 100 anni di **Giordano Vini**, nota azienda vinicola piemontese che produce e commercializza direttamente vini italiani, e di **Provinco Italia**, azienda vinicola che distribuisce i suoi prodotti principalmente sul mercato internazionale;
- ▶ **IWB non produce** solamente **vini pregiati**, ma offre anche ai suoi clienti un'accurata selezione di **prodotti alimentari gourmet**, di **caffè** e di **olio extravergine di oliva**;
- ▶ L'azienda vinicola ogni anno **vende** più di **48 milioni di bottiglie**, di cui il **75%** solamente all'**estero**;
- ▶ La storica **sede produttiva** si trova a **Barolo**, nelle **Langhe** e sebbene la sede legale sia a Milano, IWB è da considerarsi come un'azienda piemontese a tutti gli effetti.

Principali eventi dell'anno

- ▶ Nel corso del 2017 si è registrato un **incremento** dei volumi di **vendita all'estero** (+7%); il Gruppo, come dimostrano i dati, si è concentrato maggiormente sull'export, trascurando l'Italia, dove ha perso market share e le vendite sono diminuite rispetto al 2016 (-9%);
- ▶ In generale i **ricavi** sono **in aumento** e grazie alla gestione ottimale dei costi operativi il **Margine Operativo Lordo** cresce rispetto all'esercizio precedente (+41%);
- ▶ Le **prospettive di crescita** per il triennio 2018-2020 sono **positive**: oltre ad un aumento dei ricavi, si prevede un aumento dell'utile netto e una costante generazione di cassa.

Fonte: sito societario ed Equity Research

Key Financials 2017

Valore della Produzione
€ 153,4M

EBITDA
€ 14,2M (9,2%)

CAGR VdP 15 - 17
4,5%

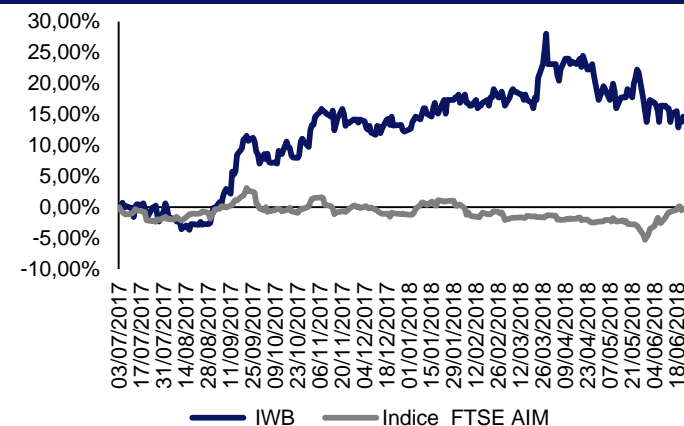
Utile Netto
€ 6,7M

Brand in capo al Gruppo
12

PFN / (Cassa)
€ 2,3M

Dati relativi al bilancio consolidato

Grafico Andamento Prezzi: Italian Wine Brands vs. AIM



Dati aggiornati al 30/06/2018
Fonte: S&P Capital IQ

Le SPAC

SPAC

- ▶ Le **SPAC**, *Special Purpose Acquisition Companies*, sono veicoli di investimento privi di attività operative che vengono costituiti da un team di promotori (gli Sponsor) per raccogliere capitali sul mercato attraverso la quotazione in Borsa. Tali **capitali** sono **destinati** ad essere impiegati **per** un'operazione di **acquisizione di una società target**, tramite qualsiasi modalità, inclusa l'aggregazione mediante conferimento o fusione (la cosiddetta **Business Combination**). Ad esito dell'operazione, le azioni della società target saranno quotate;
- ▶ Il **reperimento** delle risorse finanziarie avviene mediante collocamento presso gli investitori di strumenti finanziari emessi dalla SPAC (azioni di varia categoria, warrant...) e la contestuale ammissione degli stessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato a seguito di un'IPO;
- ▶ All'interno delle SPAC un ruolo chiave è ricoperto dai **promotori della società**, i cosiddetti **Sponsor**. Quest'ultimi, oltre ad occuparsi della gestione societaria, devono investire il proprio capitale di rischio in particolari tipologie di azioni (le cosiddette azioni speciali) usate per il finanziamento dell'attività operativa della SPAC;
- ▶ I capitali raccolti in fase di IPO e versati dagli azionisti ordinari vengono depositati su un conto vincolato che è indisponibile senza un'apposita delibera societaria. Queste somme vincolate possono essere utilizzate esclusivamente per perfezionare la Business Combination o per ripagare gli investitori intenzionati a recedere;
- ▶ La SPAC ha normalmente una **vita utile di 24 mesi** dall'ammissione a quotazione entro i quali deve perfezionare la Business Combination. Al termine di questo periodo, indicato come Termine Ultimo, la SPAC viene liquidata. In quest'ultimo caso la liquidità presente nel conto vincolato viene ridistribuita agli azionisti ordinari;
- ▶ **In casi straordinari** viene concessa una possibilità di **proroga semestrale** del Termine Ultimo come ad esempio in caso di sottoscrizione di accordi vincolanti;
- ▶ La SPAC offre **vantaggi** interessanti sia per gli investitori, sia per le società target: per gli investitori infatti vi è una sostanziale **assenza di costi di gestione** (in capo ai promotori), un **recupero** del 100% **dell'investimento** (qualora intendano esercitare il diritto di recesso), una discreta **liquidità** dell'investimento e un certo grado di **controllo** sul processo di **investimento** (la Business Combination deve essere approvata dall'assemblea dei soci). Anche per le società target esistono dei vantaggi, primo tra tutti l'**esistenza di una società già quotata** a cui appoggiarsi per accorciare i tempi di quotazione della Business Combination. Inoltre i soci della società target possono venire a **conoscenza** in anticipo **dei loro partner** nel processo di quotazione;
- ▶ Le **SPAC** possono essere quotate sia sul segmento MIV (Mercato Telematico degli Investment Vehicles) sia sul segmento AIM. Attualmente su quest'ultimo sono quotate 14 SPAC.

Case study – Guala Closures Group e Space4 (1/2)

Guala Closures Group



- ▶ **Guala Closures Group** è uno dei principali player internazionali nella progettazione, produzione e vendita di **chiusure di sicurezza in plastica e in alluminio** per bevande alcoliche e non alcoliche, vino, acqua, olio, aceto e cosmetici sia nel mercato domestico sia in quello estero. L'azienda, fondata in Italia nel 1954, **opera attualmente in 5 continenti** con **26 stabilimenti** produttivi. La sua presenza commerciale è ramificata in 100 Paesi e il Gruppo, nella sua totalità, impiega oltre **4000 dipendenti**;
- ▶ Guala Closures Group mira a raggiungere una posizione di **leadership** anche a livello **internazionale** nel settore in cui opera, attraverso un modello imprenditoriale focalizzato esclusivamente sul core business;
- ▶ Nel 2017 il Gruppo ha chiuso il bilancio con **ricavi netti** pari a **€ 534M**, un **EBITDA** di **€ 103M** e un **utile netto** di **€ 4,7M**;
- ▶ Rispetto all'anno precedente, tutte e tre le voci sopra citate sono in netto miglioramento; in particolare la società passa da una perdita di € 3,6M ad un utile netto vicino a € 5M.



- ▶ Il 21 dicembre 2017 ha debuttato sul segmento MIV **Space4**, la SPAC numero 4 di Space Holding. Space4 ha l'**obiettivo di individuare** un'azienda di media dimensione (**impresa target**) che sia un esempio di eccellenza dell'industria italiana e che sia interessata ad aprire il proprio capitale ad investitori istituzionali mediante la quotazione delle proprie azioni. Le imprese target sono tipicamente società italiane di media dimensione non quotate, con forte vocazione internazionale, che necessitano di risorse da investire per continuare e, in caso, accelerare il proprio percorso di crescita e sviluppo;
- ▶ Lo scorso 13 giugno si è concluso il periodo in cui era possibile esercitare il **diritto di recesso** spettante ai titolari di azioni ordinarie; non risultando verificata la condizione risolutiva legata all'esercizio del diritto di recesso, la Business Combination proseguirà il suo iter verso la quotazione. Alla società target verranno conferiti € 130M;
- ▶ Il maggior vantaggio di una quotazione tramite SPAC è la **velocità**: infatti per un normale iter di IPO sono necessari 6/9 mesi, in cui il management aziendale si dedica completamente all'operazione. La combinazione con la SPAC, invece, fa sì che la parte preponderante del processo ed i costi connessi siano assorbiti dalla SPAC stessa, accorciando i tempi della procedura di quotazione e permettendo al management aziendale di concentrarsi sul core business.

Fonte: bilancio societario di Guala Closures Group e sito societario di Space4

Case study – Guala Closures Group e Space4 (2/2)

La società

- ▶ **Guala Closures** è uno dei principali player internazionali nell'ambito delle **chiusure di sicurezza in plastica e in alluminio**;
- ▶ Il Gruppo opera in **5 continenti** con **26 stabilimenti** produttivi;
- ▶ Guala Closures conta in totale oltre **4000 dipendenti**;
- ▶ L'**Headquarter** della società si trova a **Spinetta Marengo (AL)**.

Key financials

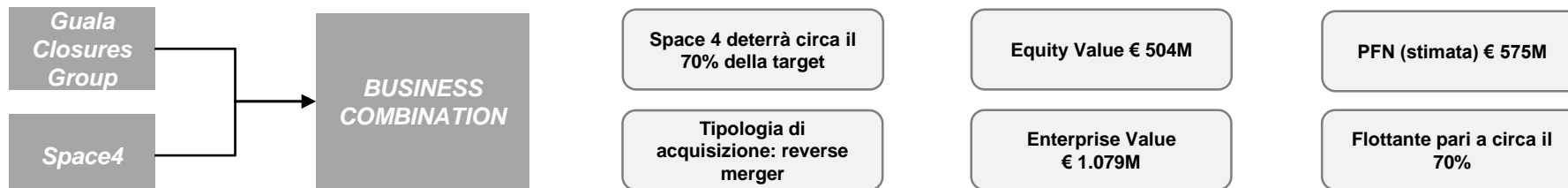
Ricavi netti
€ 534,0M

EBITDA
€ 103,0M

Numero di stabilimenti
26

Utile Netto
€ 4,7M

Struttura dell'operazione



Soggetti coinvolti nell'operazione



Società Target



Financial Advisor della Target



Revisore Legale



SPAC



Legal Advisor



Financial Advisor della SPAC

Fonte: bilancio societario di Guala Closures Group e sito societario di Space4

Rassegna stampa

Guala Closures andrà in Borsa con Space4 e il fondo Penisola

Guala Closures, il gruppo leader mondiale nella produzione di chiusure di sicurezza per liquori, vino, olio e aceto, acqua e bevande e prodotti farmaceutici, tornerà in Borsa grazie a una business combination con **Space4 spa**, la Spac (Special Purpose Acquisition Company) quotata sul mercato Miv soltanto lo scorso dicembre (si veda [altro articolo di BeBezzi](#)), dopo aver raccolto 500 milioni di euro dagli investitori, e promossa da **Sergio Erede**, **Gianni Mion**, **Roberto Italia**, **Carlo Pagliani** e **Edoardo Subert**, riuniti in Space Holding srl.

Space4 con Lazard porta Guala Closure in Borsa

Space4 spa, la Spac quotata sul Miv dallo scorso dicembre raccogliendo 500 milioni, e promossa da **Sergio Erede**, **Gianni Mion** (nella foto), **Roberto Italia**, **Carlo Pagliani** ed **Edoardo Subert**, ha trovato la sua target in Guala Closures, il gruppo attivo a livello mondiale nella produzione di chiusure di sicurezza per liquori, vino, olio e aceto, acqua e bevande e prodotti farmaceutici, che torna così in Borsa dopo il delisting nel 2008.

All'operazione parteciperà anche il fondo Penisola Capital che insieme Space4 compreranno circa l'80% del capitale sociale della società target che verrà incorporata nella spac. L'assemblea degli azionisti di Space4 chiamata ad approvare la business combination e la fusione è stata convocata il 28 maggio prossimo.

Guala Closures ritorna in Borsa con la Spac Space 4

È pronta per tornare in Borsa dopo 10 anni Guala Closures. La Spac Space 4 (che ha tra i promotori **Roberto Italia**, **Carlo Pagliani** ed **Edoardo Subert**) è pronta ad avviare l'operazione di business combination con la multinazionale con sede a Spinetta Marengo in Piemonte in provincia di Alessandria, leader globale nella produzione di tappi di sicurezza soprattutto per il settore beverage. Space 4, assistita nell'operazione da **Lazard** e **BonelliErede**, ha debuttato in dicembre sul Miv dopo aver raccolto nell'ipo 500 milioni da 100 investitori. Da allora è iniziata la ricerca di un'azienda target.

Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
 - a) Il mercato di riferimento
 - b) Confronto emissioni italiane 2H 2017 – 2H 2018
 - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
 - d) Focus sulle ultime emissioni
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
 - a) AIM Italia – Principali novità normative
 - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
 - c) Pininfarina e Italian Wine Brands – Case study
 - d) SPAC: overview e case study – Guala Closures Group e Space4
- IV. M&A – Overview 2H 2018**
- V. Contatti**

M&A piemontesi H1 2018 (1/3)

Acquisizione dell'80% di Nutkao

- ▶ Si è appena conclusa l'acquisizione dell'80% di **Nutkao**, azienda dolciaria specializzata nella produzione e distribuzione di creme spalmabili, cremini e pasta da taglio, ad opera del fondo **White Bridge** per € 160M. L'attività dell'azienda, nata a Piobesi d'Alba nel 1982, si è progressivamente sviluppata nel corso degli anni, fino a raggiungere, all'inizio degli anni 90, il mercato europeo. Ad oggi Nutkao è da considerarsi come l'unico concorrente di Nutella, la celeberrima crema spalmabile del Gruppo Ferrero. Nutkao ha chiuso il 2017 con circa € 130M di ricavi, di cui l'89% da vendite private label, e un EBITDA di € 15M. Il 2016 si era invece chiuso con € 115.4M di ricavi e un EBITDA di € 13.6M.

Prima Industrie fa spese in Cina

- ▶ **Prima Industrie** guida un noto gruppo operante nell'ambito dello sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi laser per applicazioni industriali e macchine per la lavorazione della lamiera, oltre ad elettronica industriale e tecnologie laser. Recentemente il CdA ha deliberato l'acquisizione del 19% della **Cangzhou Lead Laser Technology Co.**, uno dei principali player cinesi sul mercato delle macchine laser 2D per il taglio della lamiera. Stando alla dichiarazione del presidente di Prima Industrie, Gianfranco Carbonato, l'operazione, del valore di circa € 6.7M, «rappresenta un importante tassello per il rafforzamento del Gruppo sul mercato asiatico e cinese in particolare».

Acquisizione spagnola per Megadyne

- ▶ **Megadyne**, società torinese che opera nel settore delle cinghie di trasmissioni potenza e nastri trasportatori, ha recentemente concluso l'acquisizione della società spagnola **Perhar Distribuciones**, attiva nella commercializzazione di nastri modulari e nastri trasportatori con due importanti centri distributivi e di lavorazione dei prodotti a Valencia e Madrid. Megadyne continua dunque ad ampliare la propria gamma di prodotti e si apre a nuovi mercati, attraverso una forte crescita organica e importanti acquisizioni con sinergie industriali e commerciali. Quest'operazione consente a Megadyne di consolidare la sua posizione nel settore dei sistemi di movimentazione e trasmissione di potenza.

M&A piemontesi H1 2018 (2/3)

Centrale del Latte d'Italia cede la BU «Salads & Fruits»

- ▶ **Centrale del Latte d'Italia**, terzo player italiano del mercato del latte fresco e a lunga durata, ha recentemente ceduto la Business Unit «Salads & Fruits» a **Zerbinati**, azienda operante nell'ambito della produzione di insalate e verdure pronte al consumo e di piatti pronti freschi, con sede a Casale Monferrato. Contestualmente l'accordo prevede la possibilità per Centrale del Latte d'Italia di commercializzare i prodotti Zerbinati attraverso i propri canali di vendita.

Il Gruppo Monviso passa a Cerea Partenaire

- ▶ **Pm & Partners** ha recentemente ceduto il **Gruppo Monviso**, il quale è stato acquistato da **Cerea Partenaire**. L'acquirente ha rilevato il 95% del capitale sociale attraverso la controllata Altabread in un'operazione di management buy out, che vede anche una partecipazione di minoranza da parte dell'amministratore delegato di Monviso, Alessandro Manfredi Cusmano, e di altri cinque top manager. Monviso, gruppo piemontese specializzato nella produzione di alimenti da forno, delle fette biscottate e dei grissini, ha un fatturato di € 36M e un marginale operativo lordo (EBITDA) di € 8M. I ricavi vengono realizzati per il 60% in Italia e il rimanente 40% all'estero.

Monviso compra Grissinificio Europa

- ▶ **Monviso**, azienda produttrice di alimenti da forno (fette biscottate, prodotti dietetici, sostitutivi del pane e snack) ha recentemente acquistato **Grissinificio Europa**, nota società cuneese fondata nel 1990 e specializzata nella produzione artigianale di grissini e prodotti da forno. L'acquisizione costituisce un'operazione di valenza strategica in quanto permette a Monviso di aumentare la presenza nel mercato attraverso un'ancor più ampia gamma di prodotti da forno. Questa acquisizione rafforza ulteriormente la posizione di leadership di Monviso, oltre ad ampliarne l'offerta di prodotti.

M&A piemontesi H1 2018 (3/3)

La piattaforma online passa ad IWB

- ▶ Il 26 marzo scorso **Italian Wine Brand (IWB)**, società vitivinicola piemontese quotata sul segmento AIM, ha acquisito il 100% del capitale di **Pro.di.ve.**, start-up torinese proprietaria della piattaforma di vendita online Svinando Wine Club. La piattaforma, con un bacino di utenza di oltre 100.000 account, è stata tra le prime ad inserirsi nel settore della vendita online di vino. Sotto il profilo strategico, IWB punta a rafforzare la sua leadership in un settore che mantiene interessanti prospettive di crescita.

Tecnomec- canica si espande

- ▶ **Tecnomeccanica SpA**, storica fonderia di Novara specializzata nella produzione di componenti pressofusi in alluminio ad elevata precisione dimensionale, ha recentemente completato l'acquisizione di **Mea**, azienda di Moncalieri che progetta e costruisce stampi e stampaggi di minuterie metalliche. Mea, precedentemente in capo al Gruppo Olsa, rientra in un progetto di crescita per linee esterne di attuato da Tecnomeccanica. A seguito di questa acquisizione Tecnomeccanica aumenterà il suo giro d'affari a circa € 27M. L'acquirente punta inoltre ad incrementare le sinergie tra le due società per sfruttare al meglio i punti di forza di entrambe.

Equilibra passa al colosso Unilever

- ▶ Il 25 giugno scorso **Unilever**, multinazionale anglo-olandese proprietaria di 400 marchi tra i più diffusi nel campo dell'alimentazione, bevande, prodotti per l'igiene e per la casa, ha acquisito il 75% di **Equilibra**, azienda di Torino attiva nel settore della cura e del benessere. L'azienda piemontese, fondata nel 1987, offre prodotti per la cura della pelle e dei capelli, ma è certamente più conosciuta per gli integratori alimentari. In quest'ultimo settore Equilibra ricopre un ruolo di primo piano in Italia.

Fenera & Partners S.G.R.

- ▶ **Fenera & Partners S.G.R.**, società di gestione di fondi di private capital di recente fondazione, ha annunciato in data 19 giugno il primo closing relativo alla raccolta dei suoi **tre primi fondi di private equity, private debt e private equity real estate** per un ammontare di € 100M;
- ▶ Fenera & Partners diversifica il suo portafoglio effettuando acquisti nei seguenti ambiti:
 1. Investimenti alternativi;
 2. Partecipazioni;
 3. Private Equity;
 4. Area Immobiliare;
- ▶ La società di gestione del risparmio collabora inoltre con **Gruppo Reale Mutua, Banca Sella Holding e Banca Patrimoni & C.**

Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
 - a) Il mercato di riferimento
 - b) Confronto emissioni italiane 2H 2017 – 2H 2018
 - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
 - d) Focus sulle ultime emissioni
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
 - a) AIM Italia – Principali novità normative
 - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
 - c) Pininfarina e Italian Wine Brands – Case study
 - d) SPAC: overview e case study – Guala Closures Group e Space4
- IV. M&A – Overview 2H 2018**
- V. Contatti**



Via Fanti 17, 10128 Torino (TO) Italia
Tel. +39 011 5718322
Fax +39 011 5718236
Email economico@ui.torino.it
Web www.ui.torino.it



Corso Duca degli Abruzzi 65, 10128 Torino (TO) Italia
Tel. +39 011 0240438
Fax +39 011 5813741
Email corporateadvisory@adb.it
Web www.corporate.adb.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 di Torino e ADB la massima diligenza nell'acquisizione dei dati ed elaborazione del documento, l'Utente prende atto che:

- ▶ L'Unione Industriale di Torino e ADB non forniscono 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;

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