

# OSSERVATORIO PMI

**AGGIORNAMENTO SEMESTRALE**

*N. IX - LUGLIO 2020*



## Indice

<b>I.</b>	<b>Executive Summary</b>	<b>Pag. 4</b>
<b>II.</b>	<b>Debt Capital Market – ExtraMot PRO</b>	<b>Pag. 6</b>
a)	Il mercato di riferimento	
b)	Le emissioni italiane quotate e private placement	
c)	Le emissioni obbligazionarie piemontesi	
d)	Le emissioni piemontesi non quotate	
e)	Ledoga – Case Study	
<b>III.</b>	<b>Equity Capital Market – AIM Italia</b>	<b>Pag. 19</b>
a)	AIM Italia – Principali novità normative	
b)	AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate	
<b>IV.</b>	<b>M&amp;A – Overview 1H 2020</b>	<b>Pag. 26</b>
<b>V.</b>	<b>Contatti</b>	<b>Pag. 29</b>

## Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
  - a) Il mercato di riferimento
  - b) Le emissioni italiane quotate e private placement
  - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
  - d) Le emissioni piemontesi non quotate
  - e) Ledoga – Case Study
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
  - a) AIM Italia – Principali novità normative
  - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
- IV. M&A – Overview 1H 2020**
- 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 diminuzione, a livello nazionale, il numero delle emissioni obbligazionarie nel primo semestre 2020 rispetto allo stesso semestre del 2019 (pag.7);
- ▶ Ledoga emette un minibond da € 10M in private placement (pag. 17);

#### Equity Capital Market – AIM Italia

- ▶ Decreto fisco: modifica al regolamento PIR (pag. 19);
- ▶ Novità regolamento AIM Italia PRO (pag. 20);

#### M&A

- ▶ Significativo incremento di operazioni di M&A nel primo semestre del 2020 (pag. 26-27).

## Indice

- I. **Executive Summary**
- II. **Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
  - a) Il mercato di riferimento
  - b) Le emissioni italiane quotate e private placement
  - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
  - d) Le emissioni piemontesi non quotate
  - e) Ledoga – Case Study
- III. **Equity Capital Market – AIM Italia**
  - a) AIM Italia – Principali novità normative
  - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
- IV. **M&A – Overview 1H 2020**
- V. **Contatti**

## ExtraMot PRO: un mercato a misura di PMI

<p><b>Il Mercato ExtraMOT PRO<sup>3</sup></b></p>	<p><b>Segmento ExtraMot PRO</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Istituito da Borsa Italiana nel 2013;</li> <li>▶ Accesso riservato ai soli <b>investitori professionali</b>;</li> <li>▶ Quotazione di obbligazioni, cambiali finanziarie, strumenti partecipativi e project e green bond di <b>società quotate e non quotate</b>.</li> </ul>	<p><b>Segmento ExtraMot PRO<sup>3</sup></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Istituito da Borsa Italiana nel 2019;</li> <li>▶ Accesso riservato ai soli <b>investitori professionali</b>;</li> <li>▶ Quotazione di obbligazioni, cambiali finanziarie, strumenti partecipativi e project e green bond con outstanding <b>inferiore a € 50M ed emessi da società non quotate</b>.</li> </ul>
	<p><b>Requisiti minimi formali</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>Bilancio revisionato</b> o volontà di sottoporlo a revisione legale (ultimo anno);</li> <li>▶ <b>No Microimprese</b> (organico superiore a 9 unità, fatturato o totale attivo <math>\geq</math> € 2M);</li> <li>▶ Forma giuridica (Srl, Scrl, SpA, ScpA);</li> <li>▶ No startup.</li> </ul>	
<p><b>Iter e Costi di emissione</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>Primo contatto:</b> l'emittente contatta Borsa Italiana per illustrare l'operazione e le tempistiche;</li> <li>▶ <b>Pre-filing informale:</b> invio da parte dell'emittente degli ultimi due bilanci (almeno l'ultimo revisionato) a Borsa Italiana;</li> <li>▶ <b>Filing formale:</b> invio del Documento e della Domanda d'ammissione, accompagnati da una scheda riepilogativa delle principali caratteristiche dell'operazione;</li> <li>▶ <b>Inizio negoziazioni:</b> Borsa Italiana verifica la completezza della documentazione e pubblica l'avviso d'ammissione alle negoziazioni;</li> <li>▶ <b>Costi fissi legati all'ammissione ad ExtraMot PRO<sup>3</sup>:</b> pari ad € 2.500, corrispettivo unico di quotazione per titolo (€ 500 se il titolo fosse già stato quotato in un altro mercato regolamentato). <b><u>Nessun corrispettivo durante la vita dello strumento.</u></b></li> </ul>	

## Il mercato dei MiniBond quotati

- ▶ I **MiniBond** sono **obbligazioni** o titoli di debito a **medio-lungo termine** emessi da società italiane non quotate, tipicamente PMI. Le risorse raccolte sono 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 quotato

#### MiniBond: overview dello strumento

Advisor *	Arranger *	Listing sponsor *	Legale	Società di revisione	Società di rating
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Affianca l'emittente durante tutto l'iter di quotazione.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Colloca i titoli sul mercato.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Mantiene i rapporti con Borsa Italiana durante e dopo la quotazione del titolo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Redige il documento d'ammissione / regolamento del prestito.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Revisione legale dell'ultimo bilancio depositato.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Rilascia il giudizio indipendente sulla solvibilità dell'emittente;</li> <li>▶ Il Rating non è obbligatorio.</li> </ul>

- ▶ 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 2020

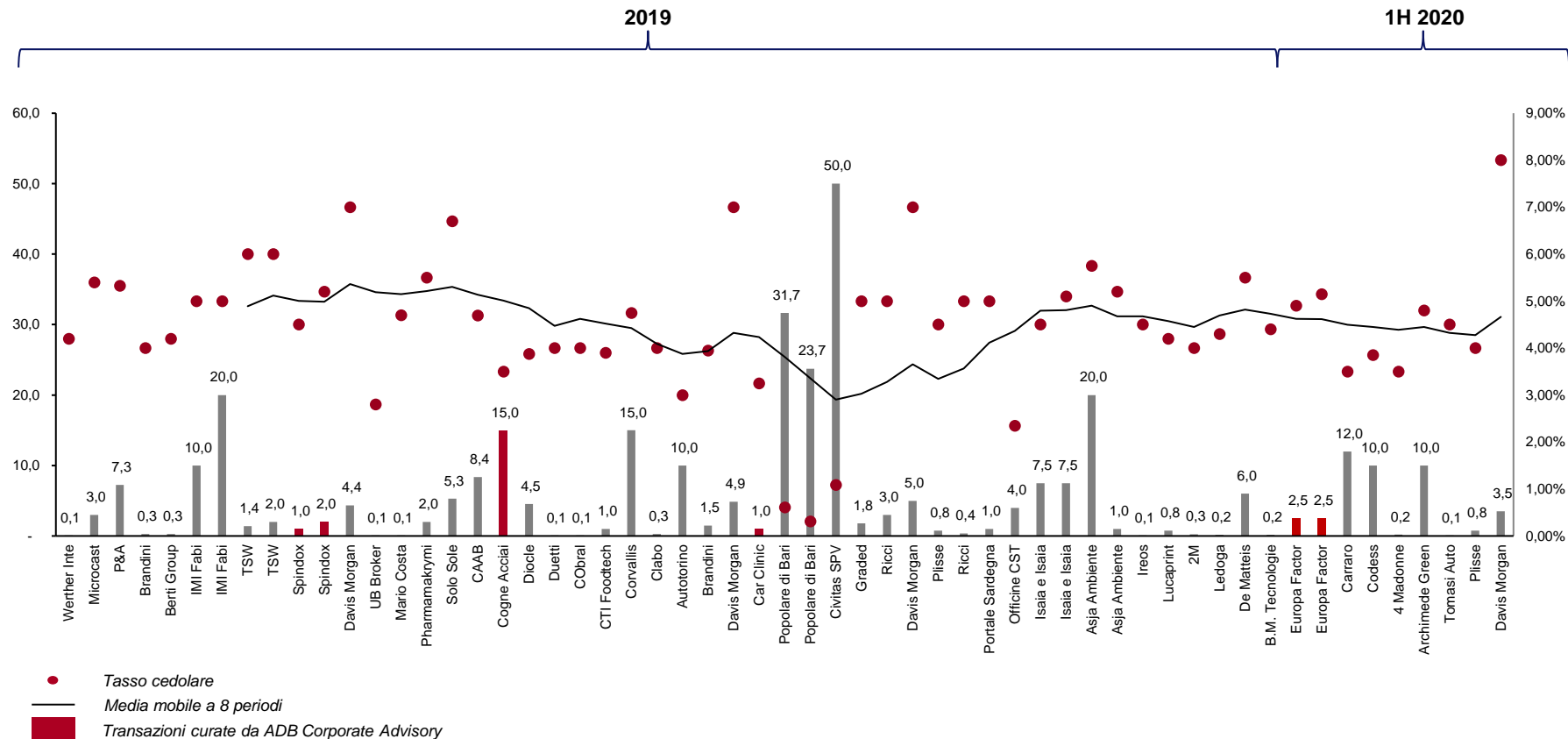
- ▶ Dal 31 dicembre 2019 al 30 giugno 2020 sono stati **9 \*\* i MiniBond** quotati sul mercato ExtraMot PRO<sup>3</sup>;
- ▶ L'ammontare complessivo è di **€ 41,6M**;
- ▶ In virtù dell'**emergenza Covid-19**, il Decreto Cura Italia ha stabilito che i Minibond rientrano nella categoria di strumenti che possono usufruire delle **garanzie statali al 90%** fino al 31 dicembre 2020.

\*Tali figure possono coincidere

\*\* EuropaFactor ha emesso obbligazioni con due diversi ISIN nel periodo considerato

Fonte: Borsa Italiana

## ExtraMot PRO: ultimi 18 mesi di quotazioni



**Numero di emissioni**

57

**Tasso medio**

4,5%

**Outstanding (€/M)**

372,2

**Outstanding Medio (€/M)**

5,7

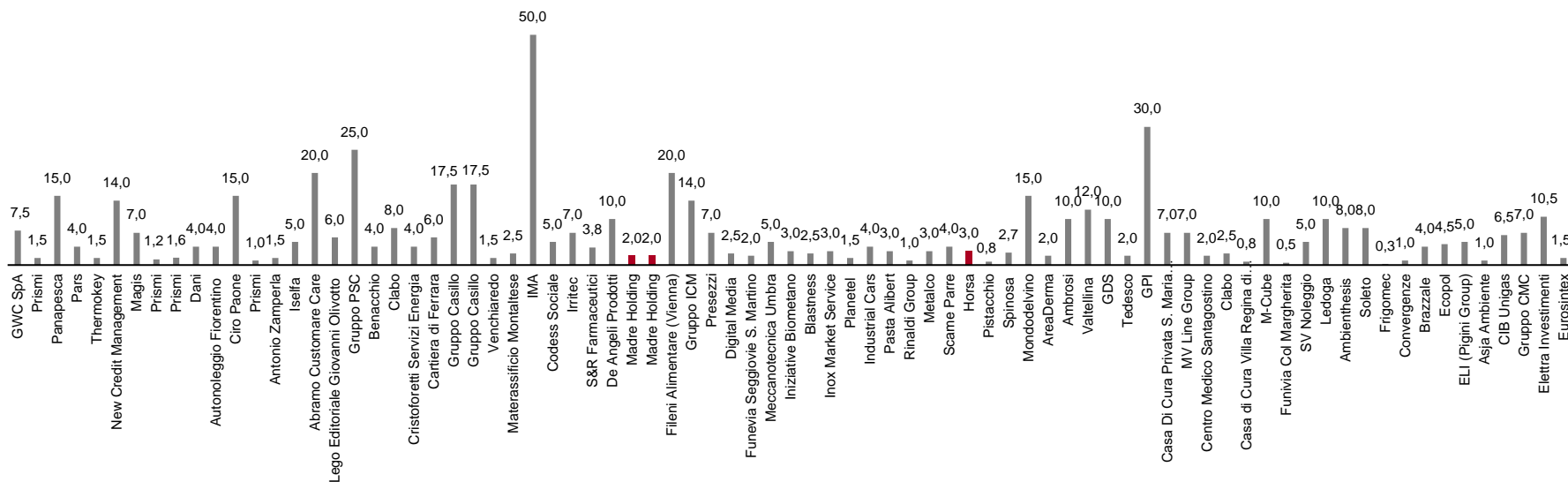
Dati riferiti al periodo 01 gennaio 2019 – 30 giugno 2020

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.

## Private Placement: ultimi 18 mesi di emissioni

2019

1H 2020



■ Transazioni curate da ADB Corporate Advisory

**Numero di emissioni**

79

**Tasso medio\***

4,6%

**Outstanding (€/M)**

540,5

**Outstanding Medio (€/M)**

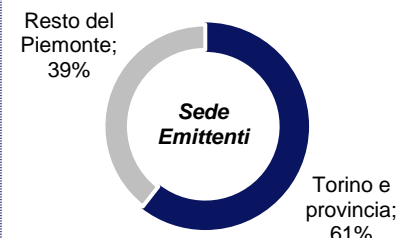
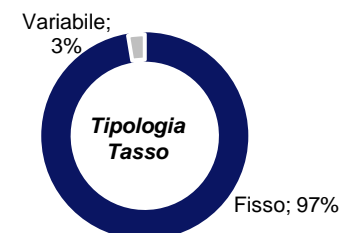
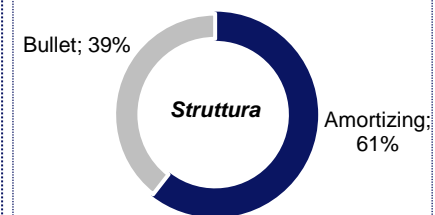
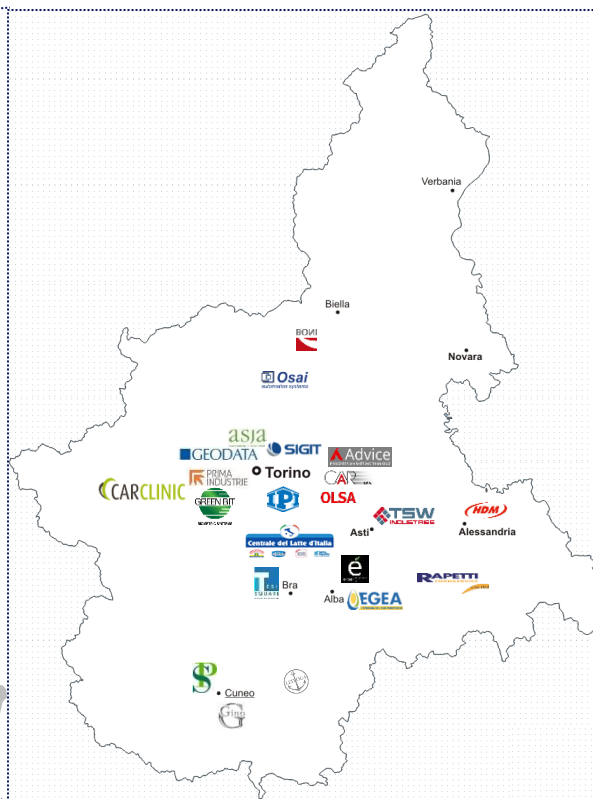
6,8

\*Il tasso medio è calcolato su 32 emissioni. Il tasso non è disponibile per tutte le obbligazioni emesse

Dati in €/milioni riferiti al periodo 01 gennaio 2019 – 30 giugno 2020

Fonte: informazioni raccolte tramite Bebeez, FinanceCommunity e siti societari. Il grafico comprende solo le quotazioni < € 50M

## Overview del mercato MiniBond piemontese

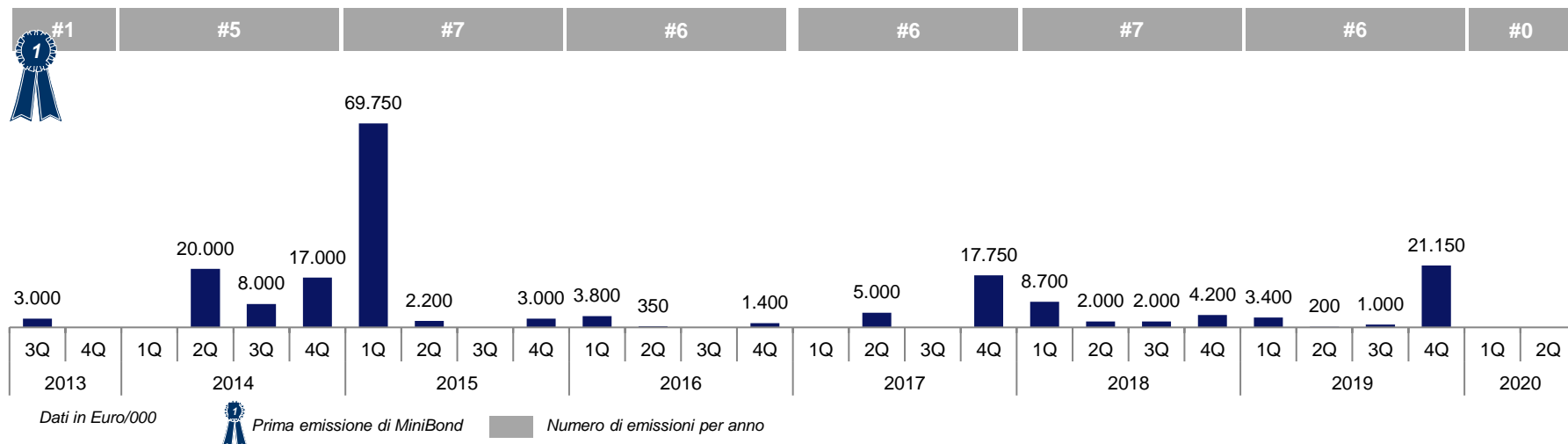


- Le **emissioni piemontesi** nel corso del 2019 sono state 6 e rappresentano il 13% c.a. su un totale di 48 emissioni complessive quotate su ExtraMot PRO ed Extramot PRO<sup>3</sup>, segmenti di Borsa Italiana. Durante il primo semestre del 2020 non vi sono state emissioni in Piemonte.
- La **struttura** più utilizzata nei MiniBond piemontesi è di tipo Amortizing (61%) e a tasso fisso (97%).
- Le **sedi delle emittenti piemontesi** sono concentrate prevalentemente in Torino e provincia (61%).

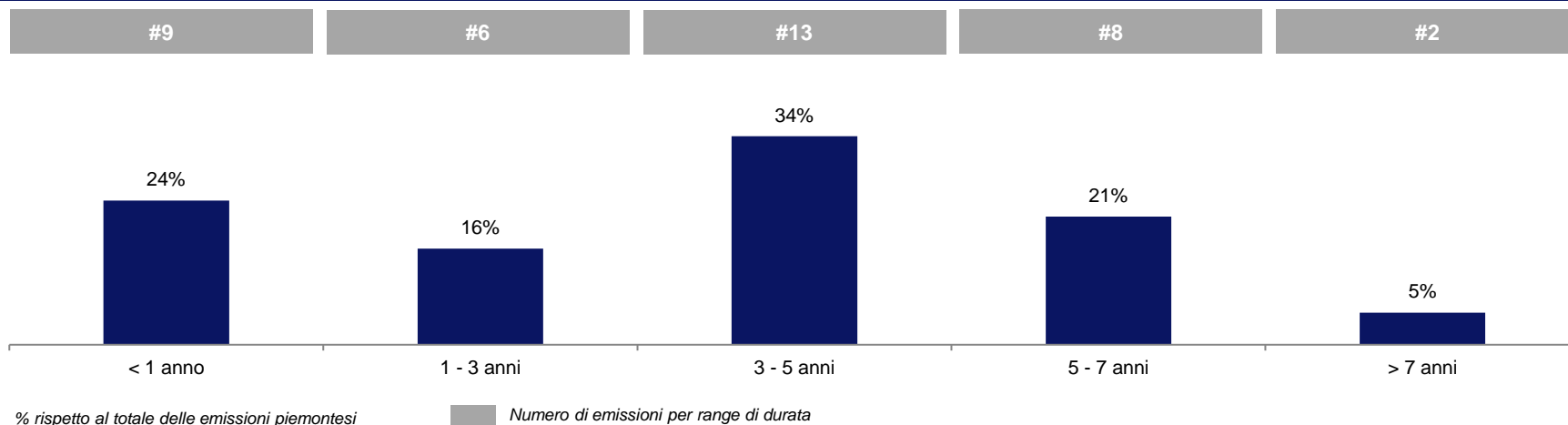
Fonte: comunicati di Borsa Italiana

I dati statistici escludono l'emissione da ca. € 500M di Guala Closures Group e nelle emissioni a tasso variabile è stato considerato solo lo spread fisso

## Breakdown trimestrale delle emissioni piemontesi







## Breakdown per orizzonte temporale (luglio 2013 – giugno 2020)














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	5,0 Anni	Amortizing
	IPI SpA	IT0005010480	7,00%	20.000.000	10/04/2014	10/04/2021	7,0 Anni	Amortizing
	S.I.G.I.T. SpA	IT0005042939	6,25%	6.000.000	11/08/2014	11/08/2019	5,0 Anni	Amortizing
	Tesi SpA	IT0005054744	5,60%	2.000.000	29/09/2014	29/09/2019	5,0 Anni	Amortizing
	Geodata SpA	IT0005058190	6,40%	7.000.000	10/10/2014	10/10/2020	6,0 Anni	Amortizing
	Olsa SpA	IT0005072712	4,75%	10.000.000	19/12/2014	19/12/2019	5,0 Anni	Bullet
	Rapetti Food Service Srl	IT0005069569	5,60%	2.000.000	26/01/2015	25/01/2018	2,9 Anni	Bullet
	Prima Industrie SpA	XS1184770144	5,88%	40.000.000	06/02/2015	06/02/2022	7,0 Anni	Bullet
	Asja Ambiente Italia SpA	IT0005091035	6,75%	12.000.000	03/03/2015	31/10/2023	8,6 Anni	Amortizing
	Boni SpA	IT0005089674	5,00%	750.000	06/03/2015	30/09/2015	0,5 Anni	Bullet
	EGEA SpA	IT0005095150	5,50%	15.000.000	31/03/2015	31/03/2021	6,0 Anni	Amortizing



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	IT0005105884	5,40%	2.200.000	20/04/2015	20/04/2020	5,0 Anni	Amortizing
	Gino Rag. Felice & Figlio SpA	IT0005138000	5,00%	3.000.000	10/11/2015	10/11/2020	5,0 Anni	Amortizing
	Essepi Ingegneria SpA	IT0005157802	5,40%	2.800.000	12/02/2016	12/02/2022	6,0 Anni	Amortizing
	Boni SpA	IT0005171977	4,10%	1.000.000	23/03/2016	20/12/2016	0,7 Anni	Bullet
	Boni SpA	IT0005204653	4,20%	350.000	29/07/2016	31/07/2019	3,0 Anni	Amortizing
	OSAI SpA	IT0005220162	3,75%	1.000.000	12/12/2016	29/03/2017	0,3 Anni	Bullet
	Boni SpA	IT0005221228	4,00%	400.000	19/12/2016	19/12/2017	1,0 Anni	Bullet
	HDM SpA	IT0005222101	5,00%	4.000.000	23/12/2016	23/12/2021	5,0 Anni	Bullet
	OSAI SpA	IT0005248619	3,75%	1.000.000	13/04/2017	15/12/2017	0,7 Anni	Bullet
	Green Bit SpA	IT0005260077	4,10%	350.000	30/06/2017	20/12/2017	0,4 Anni	Bullet
	Centrale del Latte d'Italia	IT0005316184	3,25%	15.000.000	01/12/2017	01/12/2024	7,0 Anni	Amortizing

Fonte: comunicati di Borsa Italiana

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

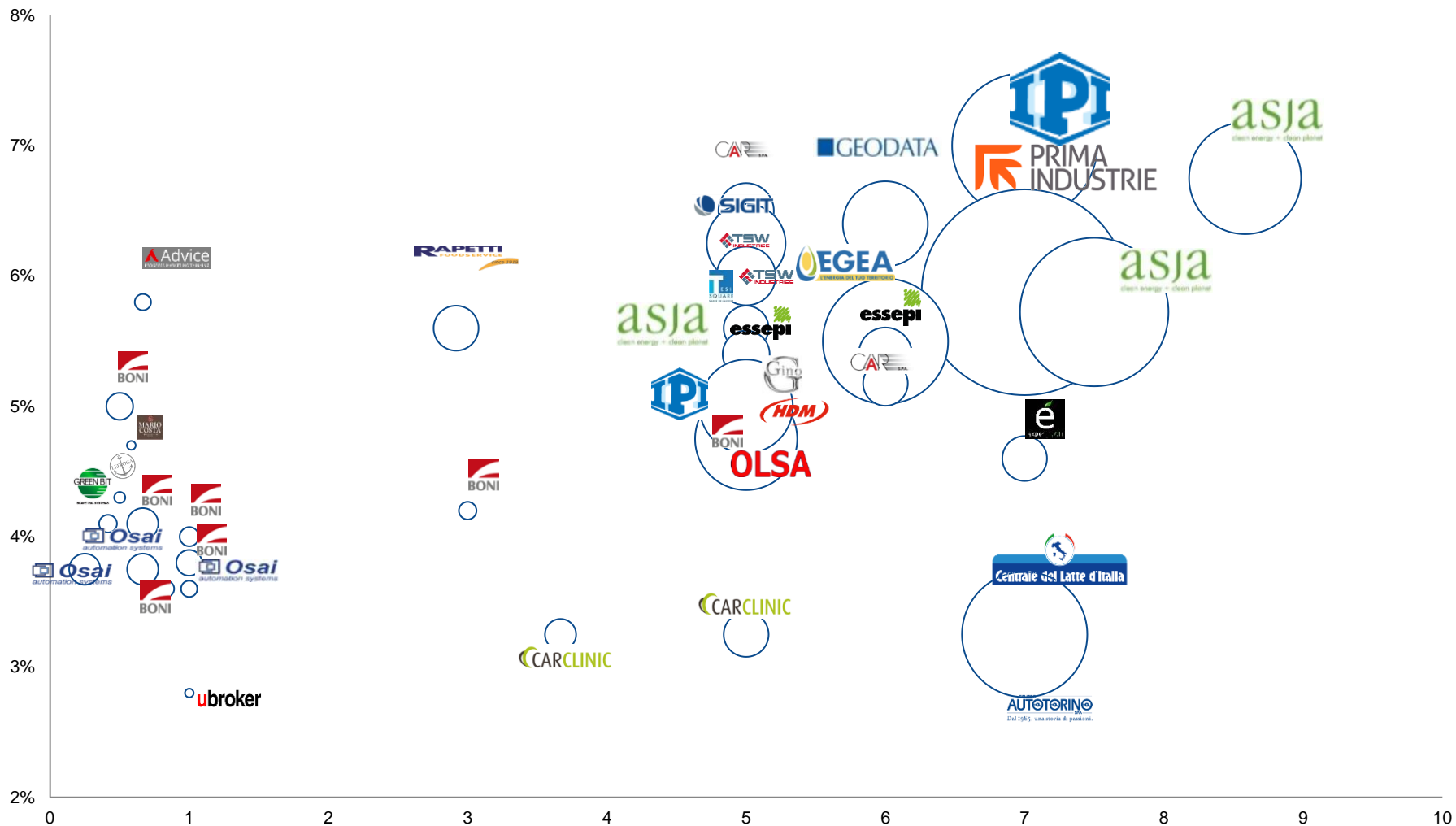
	Denominazione	ISIN	Tasso Cedolare	Size (€)	Data emissione	Data scadenza	Durata	Rimborso
	Boni SpA	IT0005316879	4,75%	1.700.000	15/12/2017	15/12/2022	5,0 Anni	Amortizing
	Boni SpA	IT0005316747	3,80%	700.000	22/12/2017	22/12/2018	1,0 Anni	Bullet
	OSAI SpA	IT0005318495	3,60%	300.000	22/12/2017	22/12/2018	1,0 Anni	Bullet
	IPI SpA	IT0005284390	5,00%	8.400.000	10/01/2018	10/01/2023	5,0 Anni	Amortizing
	C.A.A.R. SpA	IT0005325227 IT0005325201	5,25% 4,75%	1.700.000 300.000	23/02/2018	23/02/2024	6,0 Anni	Amortizing
	CAR CLINIC Srl	IT0005334039	3,25%	2.000.000	31/05/2018	31/05/2023	5,0 Anni	Amortizing
	Advice Group SpA	IT0005340911	5,80%	300.000	31/07/2018	30/04/2019	0,7 Anni	Bullet
	TSW Srl	IT0005354151 IT0005356222	6,0% 6,0%	1.000.000 600.000	19/12/2018 20/12/2018	19/12/2023 20/12/2023	5,0 Anni	Amortizing
	Expergreen Srl	IT0005357162	4,60%	2.000.000	20/12/2018	20/12/2025	7,0 Anni	Amortizing
	Boni SpA	IT0005357188	3,60%	300.000	28/12/2018	31/10/2019	0,8 Anni	Bullet
	TSW Srl	IT0005366353 IT0005364945	6,0% 6,0%	1.400.000 2.000.000	22/03/2019 29/03/2019	22/03/2024 29/03/2024	5,0 Anni	Amortizing
	Ubroker Srl	IT0005370090	2,80%	100.000	18/04/2019	18/04/2020	1,0 Anni	Amortizing
	Mario costa SpA	IT0005370777	4,70%	100.000	18/04/2019	18/11/2019	0,6 Anni	Amortizing
	CAR CLINIC Srl	IT0005334039	3,25%	1.000.000	20/09/2019	31/05/2023	3,7 Anni	Amortizing
	Asja Ambiente Italia SpA	IT0005394868 IT0005394892	5,75% 5,20%	20.000.000 1.000.000	12/12/2019	29/06/2027 01/10/2024	7,5 Anni	Amortizing
	Ledoga Srl	IT0005395840	4,30%	150.000	20/12/2019	30/06/2020	0,5 Anni	Bullet

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

TSW: unica emissione con due ISIN differenti

## Emissioni piemontesi quotate ( $\leq \text{€ } 50\text{M}$ ) – analisi grafica



## Focus - Emissioni piemontesi non quotate

### I Minibond non quotati in Italia

- ▶ Il 2020 si caratterizza per una ridotta quantità di emissioni di Minibond non quotati: dal 1 gennaio 2020 al 30 giugno 2020 in Italia sono stati sottoscritti in private placement 17 strumenti per un ammontare pari a circa € 74M;

- ▶ Si segnala che nel corso del 2019 non ci sono state nuove emissioni obbligazionarie non quotate piemontesi, mentre il primo semestre del 2020 registra 2 emissioni;
- ▶ La seguente tabella mostra le emissioni totali non quotate registrate in Piemonte:

Società	Tasso Cedolare	Size (€)	Mese di emissione	Durata	Investitori
 <p>U Group</p>	Eur 3M + 190bps	10.000.000	07/2018	4 Anni	
 <p>Venchi SpA</p>	nd	7.000.000	07/2018	nd	
 <p>Gruppo SCAI</p>	5,50%	2.500.000	09/2018	5 Anni	n.d.
 <p>Ledoga Srl</p>	nd	10.000.000	03/2020	7 anni	
 <p>Asja Ambiente SpA</p>	5,75%	1.000.000	05/2020	7 anni	

Fonte: BeBeez

## Case study – Ledoga Srl

### La società

- ▶ **Ledoga Srl** (di seguito «Ledoga» e/o la «Società») è **leader nell'estrazione del tannino vegetale per diversi settori tra cui l'industria conciaria**;
- ▶ **Fondazione:** 1868;
- ▶ **Soci fondatori:** famiglia Lepetit, famiglia Dollfuss e famiglia Gansser;
- ▶ **Sede e stabilimenti:** San Michele Mondovì (CN) e centro Italia (Toscana);
- ▶ **Consorti** (affiliazioni): "Vero Cuoio";
- ▶ La società fa parte del **Gruppo piemontese Silvateam** con sede a San Michele Mondovì (CN).

### Struttura dell'operazione

- ▶ La Società a marzo 2020 ha emesso un MiniBond da € 10M in private placement:
- ▶ I proventi del MiniBond verranno utilizzati per sostenere il piano di investimenti per lo sviluppo della Società.

**Outstanding:**  
€ 10M

**Scadenza:**  
30/03/2027

**Tasso:**  
n.d.

**Rimborso:**  
n.d.

Fonte: Bebeez, Financecommunity

### Key financials 2018

**Ricavi**  
€ 58,4M

**EBITDA**  
€ 10,9M (18,4%)

**Utile Netto**  
€ 6,7M

**Totale Attività**  
€ 102,8M

**Patrimonio Netto**  
€ 54,0M

**PFN / (Cassa)**  
€ 21,0M

Fonte: Aida

### Breaking news



**Ledoga (Gruppo Silvateam) emette un minibond da 10 mln di euro all'interno del programma basket bond di Intesa Sanpaolo ed Elite**

**La Ledoga del gruppo Silvateam punta a crescere con l'appoggio di Intesa Sanpaolo**

**Affare milionario per il gruppo AB: nuovo impianto in Piemonte**

Commessa milionaria per il gruppo AB di Orzinuovi: siglato l'accordo con la Ledoga srl per la realizzazione di un impianto di cogenerazione

## Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
  - a) Il mercato di riferimento
  - b) Le emissioni italiane quotate e private placement
  - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
  - d) Le emissioni piemontesi non quotate
  - e) Ledoga – Case Study
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
  - a) AIM Italia – Principali novità normative
  - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
- IV. M&A – Overview 1H 2020**
- V. Contatti**

## Decreto Fisco: modifica alla normativa PIR

### PIR, la normativa generale

- ▶ I piani individuali di risparmio (PIR) sono una forma di investimento a medio termine creata con il fine di convogliare i risparmi privati verso l'economia reale, in particolare verso le piccole e medie imprese;
- ▶ I fondi PIR compliant sono proposti e gestiti da società di gestione del risparmio (SGR);
- ▶ **Fiscalità:** i piani individuali di risparmio godono di una tassazione agevolata poiché se lo strumento viene detenuto per un arco temporale pari a cinque anni non vi è tassazione sulle rendite finanziarie;
- ▶ **Modalità d'investimento:** le risorse raccolte devono essere investite, almeno, per il 70% in strumenti finanziari emessi da imprese italiane o imprese europee che abbiano una stabile organizzazione in Italia. Di questo 70%, il 30% almeno deve essere investito in imprese non appartenenti al FTSE MIB di Borsa Italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
- ▶ Possono essere investiti **€ 30K l'anno per un massimo di € 150K** per singolo investitore;
- ▶ **Vincolo di concentrazione:** il portafoglio del PIR non può detenere più del 10% di strumenti emessi dal medesimo emittente.

**NEW**

### Introduzione alla normativa

**I PIR costituiti a decorrere dal 1° gennaio 2020 sono soggetti al seguente obbligo:**

- ▶ Il **5%** del 70% del valore complessivo investito in strumenti finanziari **dovrà essere dedicato a strumenti finanziari di imprese differenti da quelle inserite nei panieri di FTSEMib e FTSEMid Cap** (o indici equivalenti di altri mercati regolamentati). Viene dunque eliminato il vincolo precedentemente previsto dalla legge di bilancio 2019;
- ▶ La nuova normativa prevede, inoltre, la possibilità che le casse previdenziali e fondi di investimento possano detenere più di un PIR nel limite del 10% del patrimonio e che non vi siano vincoli per quanto riguarda l'investimento in quote o azioni di fondi per il venture capital o fondi di fondi per il venture capital.

**NEW**

### Decreto Rilancio

**Il Decreto Rilancio modifica e integra la precedente normativa, introducendo lo strumento dei PIR alternativi:**

- ▶ Viene data la possibilità agli investitori di **costituire un secondo PIR con vincoli di investimento più specifici: il 70% delle risorse raccolte, infatti, deve essere investito in aziende italiane non appartenenti al FTSEMib o FTSE Mid Cap;**
- ▶ Il **vincolo di concentrazione** degli investimenti passa **dal 10% al 20%;**
- ▶ Possono essere investiti **€ 150K l'anno per un massimo di € 1.5M** per singolo investitore;
- ▶ Tra gli investimenti qualificati sono incluse **fonti di finanziamento alternative al canale bancario, quali la concessione di prestiti e l'acquisizione dei crediti delle imprese a cui il piano è rivolto;**
- ▶ **Gli investimenti qualificati di tale nuova tipologia di PIR possono essere effettuati**, oltre che tramite OICR aperti e contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione, **anche tramite fondi alternativi (FIA)**, quali ELTIF, fondi di private equity e di private debt.

## Novità regolamento AIM Italia

### AIM Pro - Nuovo segmento riservato agli investitori professionali

- ▶ È stato introdotto un **nuovo segmento riservato agli investitori professionali per facilitare l'ingresso sull'AIM a**:
  - i. società che preferiscono un accesso graduale al mercato;
  - ii. start-up e scale-up che hanno attivato la commercializzazione di prodotti/servizi da meno di un anno e devono avviare fondamentali funzioni/processi strategici previsti dal modello di business;
  - iii. società che desiderano aumentare la visibilità con gli investitori prima di procedere all'offerta ("just listing").
- ▶ Alle società ammesse si applicano **regole specifiche in tema di flottante** (10% minimo) e **modalità di negoziazione** che prevedono un prezzo unico giornaliero, nessun specialista, nessun ordine al meglio e ordini validi sino a data e un lotto minimo di negoziazione corrispondente a un controvalore di € 5.000.

### Rafforzamento del ruolo del panel dei probiviri

- ▶ **Il panel dei probiviri**, mantenendo il proprio ruolo mediatorio in riferimento alle possibili controversie che dovessero insorgere tra Borsa Italiana, emittenti e operatori in relazione a violazioni del regolamento del mercato, **viene ad assumere un ruolo negoziale determinativo sul tema delle problematiche relative alle offerte pubbliche d'acquisto**;
- ▶ Nello specifico, il ruolo determinativo assunto dal panel è **assimilabile a quello svolto dall'arbitratore e dal perito contrattuale** (art. 1349 codice civile);
- ▶ In ottica di massima trasparenza e certezza vengono ulteriormente specificate le condizioni per la revoca dalle negoziazioni dal mercato AIM Italia. Viene inoltre aggiornata la clausola statutaria relativa all'Opa, che dovrà essere adottata dalle società.

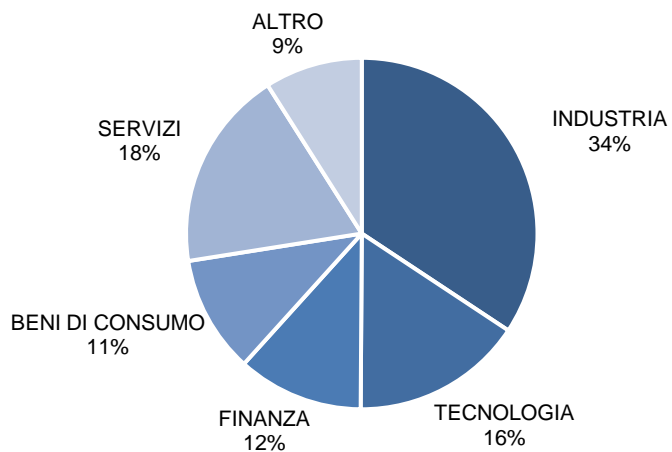
### Consolidamento dei presidi di trasparenza e governo societario

- ▶ Al fine di attrarre una più ampia platea di investitori è richiesto alle società quotate su AIM Italia di **nominare e mantenere almeno un amministratore indipendente** (in possesso dei requisiti stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3 del Tuf), scelto dagli azionisti tra i candidati individuati preventivamente o valutati positivamente dai Nomad;
- ▶ Si richiede inoltre di individuare un **Investor Relation Manager quale punto di riferimento interno e costante per gli investitori**;
- ▶ Infine, è **richiesto al Nomad di garantire l'indipendenza** non solo in fase di ammissione come da attuale normativa, ma **su base continuativa** al fine di fornire maggiori garanzie di indipendenza al mercato.

## AIM Italia - Highlights

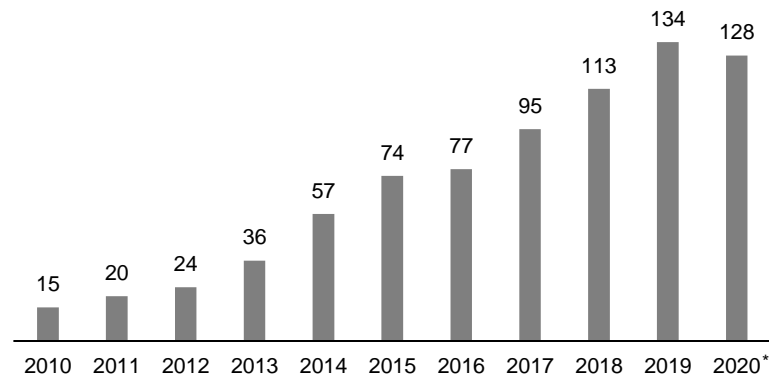
- ▶ A **Giugno 2020** il mercato AIM Italia conta **128 società quotate** e presenta una **capitalizzazione di Borsa pari ad € 5,9mld circa**;
- ▶ **La raccolta in IPO** è pari a circa € 3,9mld con un flottante medio al debutto pari al 24,80%;
- ▶ Nel corso del primo semestre 2020 vi sono state 3 nuove IPO;
- ▶ **Negli anni 2017 e 2018 le IPO su AIM Italia** sono state favorite dal contesto legislativo, in particolare dalla normativa PIR;
- ▶ **Il 2019 è stato un anno record per le IPO su AIM** (segmento dedicato alle PMI) **con 31 IPO** (rispetto alle 26 del 2018).

### Breakdown delle società quotate su AIM per settore



Fonte: sito Borsa Italiana

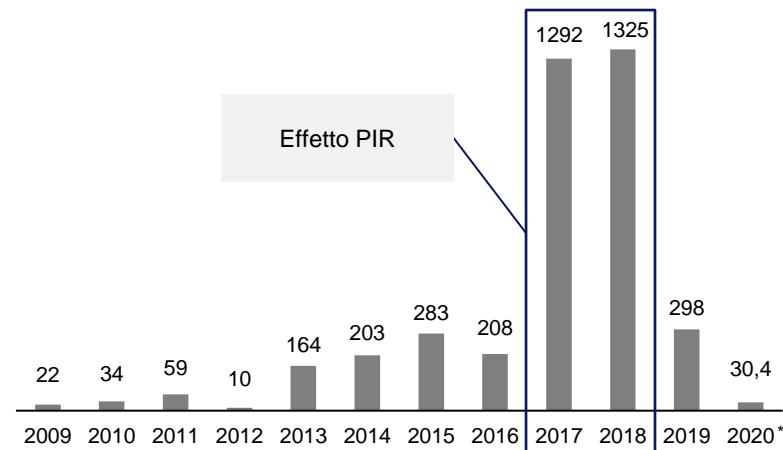
### Numero società quotate su AIM Italia



Fonte: sito Borsa Italiana

\*Dati al 30 giugno 2020

### Breakdown per raccolta sul segmento AIM














Fonte: IR Top / stime ADB

\*Dati al 30 giugno 2020

## Quotazione in Borsa

### I numeri di Borsa

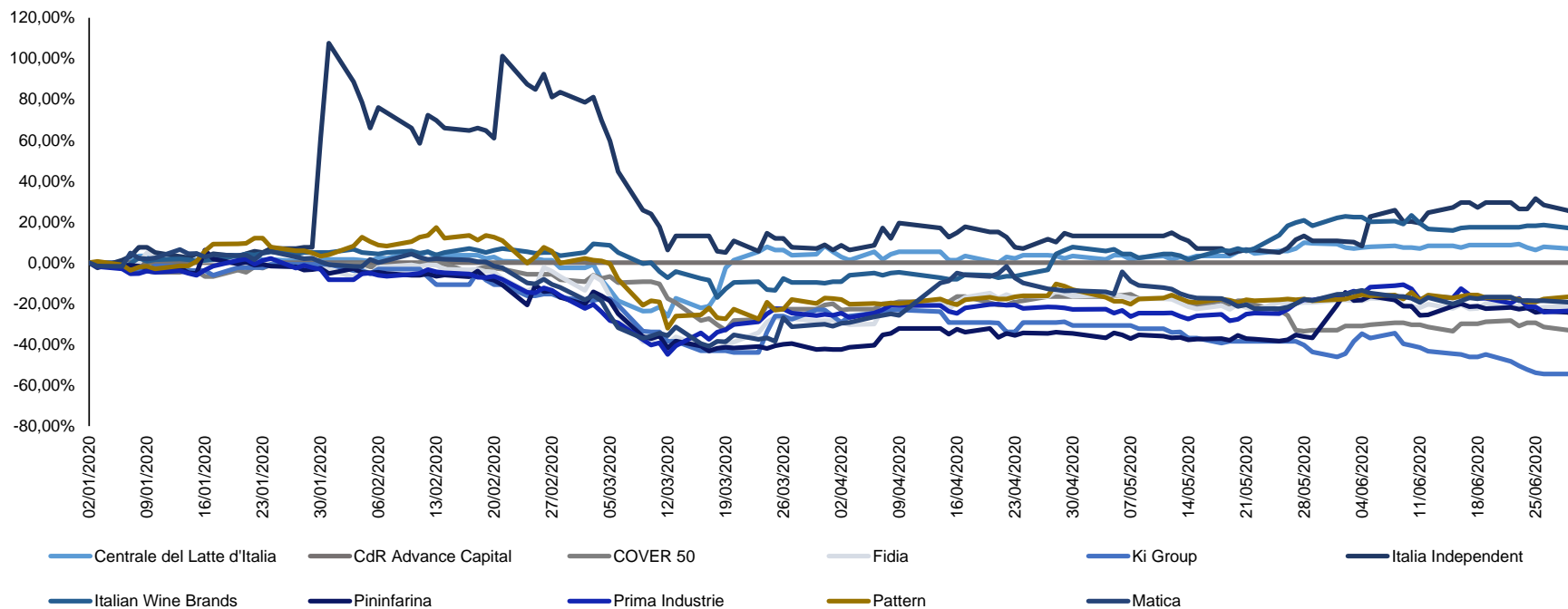
- ▶ L'analisi delle società torinesi e piemontesi quotate approfondita nell'**Osservatorio PMI** esula da parametri rigidamente quantitativi per offrire una fotografia delle Small & Mid Cap che hanno avviato il percorso di quotazione sul mercato azionario;
- ▶ La selezione riguarda un campione di società 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;
- ▶ È da rimarcare l'assenza di quotazioni nel primo semestre 2020 su AIM Italia da parte di società piemontesi.

	Società	Settore	Mercato di Quotazione	Capitalizzazione* (€/milioni)
	Centrale del Latte d'Italia S.p.A.	Beni di Consumo	STAR	36
	CdR Advance Capital S.p.A.	Prodotti e servizi industriali	AIM	0,02
	COVER 50 S.p.A.	Beni di Consumo	AIM	29
	Fidia S.p.A.	Prodotti e servizi industriali	STAR	15
	Ki Group S.p.A.	Beni di Consumo	AIM	2
	Italia Independent Group S.p.A.	Beni di Consumo	AIM	20
	Italian Wine Brands S.p.A.	Beni di Consumo	AIM	108
	Pininfarina S.p.A.	Automobile e componentistica	MTA	65
	Prima Industrie SpA	Prodotti e servizi industriali	STAR	135
	Pattern S.p.A.	Beni di Consumo	AIM	52
	Matica Fintec S.p.A.	Servizi di pagamento	AIM	15

\*Capitalizzazione al 30/06/2020  
Fonte: S&P Capital IQ

## Performance Small & Mid Cap piemontesi

### Società Piemontesi a minore capitalizzazione quotate su Borsa Italiana: andamento rendimenti 1H 2020



Performance:  
Δ 6 mesi



+7,02%



n.a.\*



-0,32%



-26,19%



-53,85%



+22,64%



+15,83%



-0,27%



-24,80%



--17,97%













-20,55%

Dati aggiornati al 30/06/2020  
Fonte: S&P Capital IQ

\*Borsa Italiana ha sospeso le negoziazioni di CdR a tempo indeterminato a partire da inizio 2020

## Multipli di settore

Denominazione	Capitalizzazione €/M	Enterprise Value €/M	Multipli 2019 (x)			Multipli 2020E (x)			Multipli 2021E (x)		
			EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E	EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E	EV/ SALES	EV/ EBITDA	P/E
 Centrale del Latte d'Italia	36	109	0,6x	22,5x	n.a.	0,6x	10,9x	n.a.	0,6x	7,9x	NM
 Cdr Advance Capital	0,02	19	22,4x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
 Cover 50	29	17	0,6x	3,7x	4,1x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
 Fidia	15	18	0,4x	n.a.	n.a.	0,5x	12,1x	n.a.	0,5x	12,1x	n.a.
 Ki Group	2	9	0,3x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
 Italia Independent Group	20	36	5,7x	n.a.	n.a.	0,1x	1,0x	1,8x	0,1x	0,8x	1,2x
 Italian Wine Brands	108	111	0,7x	6,9x	7,7x	0,7x	5,7x	11,3x	0,7x	5,3x	9,8x
 Pininfarina	65	60	0,7x	n.a.	n.a.	0,7x	n.a.	n.a.	0,6x	8,6x	NM
 Prima Industrie	135	217	0,5x	8,2x	11,7x	0,6x	8,9x	n.a.	0,5x	5,3x	12,2x
 Matica	15	19	1,3x	19,3x	29,1x	1,2x	5,7x	NM	1,1x	4,6x	21,7x
<b>Dati di sintesi del Campione</b>											
Minimo	0	9	0,3x	3,7x	4,1x	0,1x	1,0x	1,8x	0,1x	0,8x	1,2x
<b>Media</b>	<b>43</b>	<b>60</b>	<b>3,1x</b>	<b>11,5x</b>	<b>12,3x</b>	<b>0,7x</b>	<b>9,7x</b>	<b>6,5x</b>	<b>0,6x</b>	<b>6,5x</b>	<b>12,5x</b>
<b>Mediana</b>	<b>29</b>	<b>36</b>	<b>0,7x</b>	<b>8,2x</b>	<b>8,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>8,9x</b>	<b>6,5x</b>	<b>0,6x</b>	<b>6,3x</b>	<b>12,2x</b>
Massimo	135	217	22,4x	22,5x	29,1x	1,2x	23,7x	11,3x	1,1x	12,1x	21,7x

NM: dato non misurabile – valore economico di riferimento non adeguato al calcolo del multiplo

n.a.: dato non disponibile

Dati aggiornati al 30/06/2020

Fonte: S&P

## Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
  - a) Il mercato di riferimento
  - b) Le emissioni italiane quotate e private placement
  - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
  - d) Le emissioni piemontesi non quotate
  - e) Ledoga – Case Study
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
  - a) AIM Italia – Principali novità normative
  - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
- IV. M&A – Overview 1H 2020**
- V. Contatti**

## M&A piemontesi 1H 2020 (1/2)

### Panealba acquisisce Artebianca

- ▶ **L'operatore di private equity Alto Partners, gestore del fondo Alto Capital III, ha siglato un accordo vincolante per la cessione del 78% detenuto in Artebianca Natura e Tradizione al gruppo Panealba-Campiello, produttore e distributore piemontese di prodotti da forno di proprietà della famiglia Tesio. Tramite l'operazione, il gruppo Panealba-Campiello ha acquisito l'intero capitale del produttore di biscotti toscano Artebianca Natura e Tradizione, posizionandosi così tra i primi cinque player a livello nazionale nel segmento della prima colazione.**

### Equinox nel capitale di Villa Pedemonte Atelier e Lombardi

- ▶ **La società di private equity Equinox ha siglato un accordo con gli azionisti di Villa Pedemonte Atelier S.p.A. (VPA) e Lombardi Vendorafa S.r.l. volto alla creazione di un polo nel settore della manifattura dell'alta gioielleria, ad esito del quale Equinox deterrà il 66% della holding di controllo del gruppo, mentre il restante 34% farà capo a Jarx S.r.l., già controllata dai soci del gruppo VPA.** L'aggregazione delle due società, entrambe con sede nell'astigiano, occuperà 220 dipendenti, dando vita ad un soggetto economico con un giro d'affari consolidato di circa € 41M e con un EBITDA superiore a € 5M.

### Newlat compra Centrale del Latte

- ▶ **Newlat ha rilevato la maggioranza di Centrale del Latte d'Italia ed ha lanciato un'offerta di acquisto e scambio sulla società, valutata poco meno di € 40M, con la quale da vita al terzo operatore del settore in Italia, il cui fatturato pari a € 500M risulta essere inferiore solo ai ricavi di Parmalat e Granarolo. La società ha siglato un accordo per comprare il 46,2% di Centrale del Latte d'Italia. A vendere sono Finanziaria Centrale del Latte di Torino, Lavia e famiglia Luzzati, che diventeranno soci dell'acquirente con una quota del 5,3%. Il gruppo Newlat aggiunge così ai suoi marchi 120 prodotti che Centrale del Latte d'Italia porta in dote.**

### RadiciGroup acquisisce Zeta Polimeri

- ▶ **Il gruppo bergamasco RadiciGroup ha acquisito il 100% di Zeta Polimeri, azienda vercellese con esperienza trentennale nel recupero di fibre sintetiche e materiali termoplastici.** Quella tra le due aziende è una collaborazione di lunga data e l'operazione è avvenuta nell'ambito della strategia di innovazione sostenibile attuata da RadiciGroup. Quest'ultima si occupa di selezionare materiali di scarto e indirizzarli a seconda vita più appropriata nell'ambito dei tecnopolimeri e dei filati. L'acquisizione è stata portata a termine per ottimizzare la valorizzazione degli scarti tramite il know-how di Zeta Polimeri e le sinergie tra le aree di business.

## M&A piemontesi 1H 2020 (2/2)

### *La famiglia Perrino ricompra Sfoglia Torino*

- ▶ **La famiglia Perrino ha ricomprato Sfoglia Torino dal Fondo Agroalimentare Italiano I, sponsorizzato da Unigrains, holding di investimento francese specializzata nella filiera agroalimentare. Sfoglia Torino è una società astigiana produttrice di semilavorati di pasta sfoglia cotti, prodotti da forno precotti surgelati, surgelati crudi e semilavorati di pasta frolla. L'investimento di Fondo Agroalimentare Italiano nel 2017 in Sfoglia Torino ha permesso all'azienda di attuare un'ambiziosa strategia di crescita esterna al fine di consolidare il settore italiano della pasta sfoglia surgelata e diventare leader di mercato, anticipando le mosse di alcuni concorrenti.**

### *Icon Infrastructure compra attività del Gruppo Egea*

- ▶ **Il fondo Icon Infrastructure ha comprato il 49% delle attività relative al settore dell'illuminazione pubblica del gruppo Egea, multi-utility con sede ad Alba operativa nei settori dell'energia e dell'ambiente.** Più precisamente, Egea ha conferito le attività in un'unica società target, Ardea srl, e successivamente il fondo ha acquisito il 49% di Ardea. L'operazione dunque ricalca un modello acquisitivo già utilizzato tra le due società in passato. **Il gruppo Egea è attivo nelle diverse fasi della filiera dei servizi pubblici locali, operando sia nei servizi in regime di libero mercato sia nell'ambito delle attività regolate.**

### *Opocrin acquisisce Laboratori Derivati Organici*

- ▶ **Opocrin S.p.A. ha finalizzato l'acquisizione del 100% delle azioni di Laboratori Derivati Organici (LDO), società con sede operativa a Vercelli specializzata nella produzione di principi attivi farmaceutici.** L'operazione si inquadra nello sviluppo strategico di Opocrin sul mercato e colloca la società tra i principali produttori di eparina e derivati a livello globale con fatturato previsto per il 2020 di oltre € 170M. **L'acquisizione prevede, oltre all'acquisto del 100% delle azioni di LDO, il contestuale reinvestimento di parte dei proventi della vendita in una quota di minoranza del capitale di Opocrin e in uno strumento finanziario partecipativo.**

### *Iren acquisisce ramo d'azienda di SEI Energia*

- ▶ **L'accordo di compravendita concluso prevede il trasferimento ad Iren Energia, società controllata da Iren S.p.A., del ramo d'azienda che comprende la rete di teleriscaldamento nei Comuni di Rivoli e Collegno ed il 49% della società NOVE che gestisce la rete di teleriscaldamento nel Comune di Grugliasco.** L'acquisizione rappresenta un'opportunità strategica che rende possibile l'estensione della rete esistente, integrandola con quella già attiva nell'Area Metropolitana di Torino e ottenendo così importanti sinergie. **Nell'ambito dell'operazione, il corrispettivo pagato da Iren è pari a € 24,4M e tiene conto di future opzioni di sviluppo.**

## Indice

- I. Executive Summary**
- II. Debt Capital Market – ExtraMot PRO**
  - a) Il mercato di riferimento
  - b) Le emissioni italiane quotate e private placement
  - c) Le emissioni obbligazionarie piemontesi
  - d) Le emissioni piemontesi non quotate
  - e) Ledoga – Case Study
- III. Equity Capital Market – AIM Italia**
  - a) AIM Italia – Principali novità normative
  - b) AIM Italia – Statistiche e andamento società quotate
- IV. M&A – Overview 1H 2020**
- V. Contatti**



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



Corso Duca degli Abruzzi 65, 10129 Torino (TO) Italia  
Tel. +39 011 0240438  
Fax +39 011 5813741  
Email [info@adbcorporate.it](mailto:info@adbcorporate.it)  
Web [www.adbcorporate.it](http://www.adbcorporate.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 Corporate Advisory la massima diligenza nell'acquisizione dei dati ed elaborazione del documento, l'Utente prende atto che:

- ▶ L'Unione Industriale di Torino e ADB Corporate Advisory 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 Corporate Advisory.