

9 0 6 0 8
9 477139446773051
UK £3.40 - Ch. fr. 10.00
Francia € 6.00



Fidelity
INTERNATIONAL

Scopri le idee di
investimento di domani su
www.fidelity-italia.it

IN EDICOLA



IN ALLEGATO



MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it



Fidelity
INTERNATIONAL

Scopri le idee di
investimento di domani su
www.fidelity-italia.it

€ 5,20*

Sabato 8 Giugno 2019 Anno XXXI - Numero 113

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Classedtori

Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano

*Questa settimana Milano Finanza in abbonamento obbligatorio ed esclusivo con Patrimoni a € 5,20 (Milano Finanza € 4,20 + Patrimoni € 1,00)

NONOSTANTE IL RALLENTAMENTO DEI PIR, CRESCE TRA LE PMI LA VOGLIA DI QUOTARSI

L'Aim rilancia e quota altre 14 matricole

RISPARMIO La Fed abbasserà i tassi, la Bce potrebbe riaprire il Qe per sostenere un'economia in difficoltà. Ecco le migliori opportunità d'investimento

Sotto l'ombrello di Draghi



ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

Chi pensasse che la (momentanea?) fine delle trattative per l'integrazione fra Fiat-Chrysler e Renault+Nissan sia solo un affare di automobili si sbaglierebbe di grosso.

Per comprenderlo basta leggere il commento da Roma del corrispondente del *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, il più autorevole quotidiano tedesco. **Thobias Piller** già dal titolo è pro Fiat Chrysler: «Sconfitta per Renault e Francia». E cita il comunicato di **John Elkann** di ritiro dalla trattativa

per ricordare le parole di plauso verso il management sia di Renault che di Nissan e **Mitsubishi** «per il loro costruttivo impegno». Ergo i cattivi sono al governo e per Piller in particolare il presidente **Emmanuel Macron**. Dalle parti di Parigi, sostiene, è sempre e solo una questione di potere. L'indipendenza della *Faz* e di Piller è fuori discussione ma rispecchia il punto di vista tedesco, di cui concorre in maniera importante a formare l'opinione. Il caso Fiat-Chrysler/Renault non fa eccezione ed è durissimo verso la Francia e il suo presidente. «Con la sua politica nazionalista, con un orizzonte limitato, il governo francese ha reso un pessimo servizio anche all'Europa», scrive secco Piller. «Il gruppo automobilistico che sarebbe nato da Fiat-Chrysler e Renault sarebbe stato il terzo al mondo.

E inevitabilmente non sarebbe stato guidato più, come adesso, da Detroit. L'industria automobilistica europea avrebbe avuto un altro protagonista con un carattere italiano e francese, con un profilo molto più internazionale del gruppo Renault di oggi. Fa ancora più pensare il fatto che quell'atteggiamento francese di fronte alla fusione proposta da Fiat-Chrysler potrebbe solo essere un assaggio della politica con la quale il presidente francese Macron vuole far felice tutta l'Europa. Per questa ragione

FCA-RENAULT
Il no di Nissan e
l'ipotesi Hyundai

POTERE CARIPLO
Il tesoro
di Corradini

RIASSETTO MEDIASET
Amsterdam
nuova Cologno

RELAZIONE CONSOB
Il programma
di Savona

Siamo tutti in FIBRA

Digitalizza la tua azienda con la banda
ultralarga di Intred.

INTRED
TELECOMUNICAZIONI

Via Pietro Tamburini, 1 - 25136 Brescia
www.intred.it

MERCATI Il segmento delle pmi di Piazza Affari festeggia il decimo compleanno con 14 ipo, anche molto innovative. Mentre Bio-on, un miliardo di capitalizzazione, studia il passaggio su Mta, con un occhio al Nasdaq. Ma quanto costa quotarsi a Milano?

Tante tech in fila per l'Aim

QUANTO COSTA QUOTARSI A PIAZZA AFFARI

ipotesi di quotazione di una società che, per dimensioni del collocamento (25 milioni), può indifferentemente scegliere tra AIM e MTA / Segmento STAR

Soggetti coinvolti nella quotazione

Descrizione

Costi fissi
(fondo perduto)

Costi totali in caso
di esito positivo
quotazione

Costi ripetitivi
annui

AIM ITALIA: IPOTESI DI RACCOLTA DI 25 MILIONI DI EURO

Nomad	Verifica Ipo e obblighi regolamentari	€ 60.000	€ 120.000	€ 35.000
Global coordinator	Fees di collocamento composte da: 4% fee di collocamento 1% fee di direzione		€ 1.250.000	
Financial Advisor	Costo fisso + costo variabile pari all'1% capitalizzazione con tetto massimo di € 250.000	€ 60.000	€ 330.000	
Studio Legale	Due diligence legale e Documento di ammissione	€ 35.000	€ 80.000	€ 10.000
Società di Revisione	Audit of financial statements	€ 25.000	€ 50.000	
Specialist			€ -	€ 30.000
Reserch sul titolo (first coverage)			€ 20.000	
Commissione annuale a Borsa Italiana				€ 16.000
TOTALE COSTI QUOTAZIONE SU AIM ITALIA		€ 180.000	€ 1.850.000	€ 91.000

MTA/STAR: IPOTESI DI RACCOLTA DI 25 MILIONI DI EURO

Sponsor	Verifica Ipo e obblighi regolamentari + comfort letter	€ 150.000	€ 250.000	€ -
Global coordinator	Fees di collocamento composte da: 3% fee di collocamento 1% fee di direzione		€ 1.000.000	
Financial Advisor	Costo fisso + costo variabile pari allo 0,50% capitalizzazione con tetto massimo di € 400.000	€ 60.000	€ 490.000	
Studi Legali - 2 uno emittente e uno banca	Due diligence legale e Prospetto Informativo CONSOB (+ copia in inglese) + comfort letter	€ 500.000	€ 500.000	€ 25.000
Società di Revisione	Audit of financial statements + comfort letter	€ 200.000	€ 200.000	€ 25.000
Specialist		€ -	€ -	€ 45.000
Business & Strategy Advisor	business due diligence	€ 150.000	€ 150.000	
Research sul titolo (first coverage)	almeno 2 ricerche		€ 50.000	
Comunicazione e stampa	rapporti con giornalisti, interviste, pubblicità obbligatoria, stampa prospetti etc.	€ 35.000	€ 100.000	
Investor Relator				€ 80.000
Compensi CONSOB	calcolati sul controvalore dell'Offerta Pubblica			
Commissione di Borsa	Cifra minima applicata sullo Star, varia con la capitalizzazione			€ 22.500
TOTALE COSTI QUOTAZIONE SU MTA/STAR		€ 1.095.000	€ 2.790.000	€ 197.500

Il segmento STAR richiede inoltre: A) flottante minimo del 35% B) pubblicazione dei bilanci in italiano e in inglese e solo con i principi contabili IAS/IFRS C) Governance allineata agli standard internazionali, tra cui creazione di un Consiglio d'Amministrazione con almeno 2 amministratori indipendenti su 5 (o 3 su 7) e nomina di comitati di gestione D) pubblicazione della trimestrale

Incentivo fiscale sostanzialmente solo su Aim **Credito d'imposta quotazione PMI (legge 205/2018)**
(max € 500.000 sul 50% dei costi sostenuti per l'aumento di capitale)

Fonte: elaborazione Milano Finanza su dati Ambromobiliare

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

di Elena Dal Maso

Sette quotazioni da inizio anno sull'Aim contro le due del mercato principale. E ora ne stanno arrivando ben 14. Un segnale della vitalità dell'Italia nonostante la situazione economica difficile e le complicazioni geopolitiche internazionali. A questo si aggiunge un passaggio importante: Bio-on, la maggiore società del segmento delle piccole e medie imprese di Piazza Affari, potrebbe essere il decimo titolo a fare il salto dall'Aim al Mta, come hanno fatto prima Aquafil, Equita, Giglio, illimity, Sesa, Triboo, Wiit e fra poco Alkemy e Cellularline. Bio-on sarebbe però la prima a non potersi permettere di scegliere lo Star perché ha già tagliato il traguardo del miliardo di euro di capitalizzazione, oltre il quale non si può chiedere di entrare nel segmento dei titoli ad alta crescita. Peccato, lo Star è molto amato dagli investitori esteri. Però è anche vero che dopo la coppia dei

fondatori di Bio-on, Marco Astorri e Guy Cicognani, fra i primi dieci soci istituzionali la maggior parte viene già dall'estero, interessata alle ricerche scientifiche del gruppo bolognese specializzato nella bioplastica di derivazione vegetale, abbattibile naturalmente al 100%, coperta da decine di brevetti. L'ultima applicazione, resa nota a inizio giugno, legata al settore delle sigarette tradizionali e di nuova generazione, legata alla creazione di un liquido polimerico messo a punto dai laboratori di Cns in Italia assieme all'università di Clarkson (New York), permette di sostituire la triacetina utilizzata nei filtri e bloccare fino al 60% delle sostanze nocive per il corpo umano.

La collaborazione con università estere è una cifra di Bio-on dalla nascita, ciò che le ha permesso di essere apprezzata fra gli investitori americani. Ed è per questa ragione che un dual listing sul Nasdaq, dopo il passaggio su Mta, avrebbe un senso strategico da parte dell'unico unicorno rima-

sto a Piazza Affari, dopo la storica Yoox. Ed è anche un segnale importante di vivacità dell'Aim, il segmento delle pmi. Bisogna ricordare che il gruppo della chimica verde, che cresce grazie ai diritti di licenza conferiti ai clienti per aree geografiche specifiche, è comunque una piccola media impresa se si guarda ai numeri di bilancio: ha chiuso il 2018 con ricavi per 50,72 milioni (10,75 nel 2017) e un utile di 11,93 milioni (da 5,23 milioni di un anno prima), per una posizione finanziaria positiva di 22,5 milioni. La storia di Bio-on ricorda da vicino i modelli delle società che si quotano sul listino tecnologico di New York. Intanto proseguono a Bologna le ricerche in campo medico e biotech che vedono come base l'applicazione della biopolimeri Minerv-Pha.

L'Aim, nel frattempo, ha festeggiato a inizio giugno 10 anni di vita e oggi vede 114 titoli scambiati per oltre 7 miliardi di capitalizzazione. Da genna-

io si sono quotati Amm, Comer, CrowdFundMe, Il Fatto, Ilpra, Maps e Neosperience, mentre su Mta sono andate Covivio e Nexi. Maggio è stato un mese tranquillo, ma ora si sta allineando una serie di titoli pronti per la quotazione nel giro di breve. Il 10 giugno ad esempio dovrebbero iniziare le contrattazioni di Sirio, società attiva nella gestione del catering in ambito ospedaliero. Le azioni oggetto del collocamento rappresentano il 31,68% del nuovo capitale. Il prezzo d'offerta è di 9,5 euro per azione per una capitalizzazione di 32,8 milioni. Il processo è stato seguito da Alantra come global coordinator, Banca Mediolanum in qualità di Nomad e financial advisor, BonelliErede (deal counsel), Bdo (revisore legale), PwC (consulente fiscale) e Banca Akros (specialist).

Officina Stellare, vicentina, dovrebbe andare in quotazione entro fine mese grazie all'advisor Ambromobiliare (ha quotato oltre il 30% dei titoli su Aim) e a Banca

Finnat, che svolge il ruolo di nomad e global coordinator. Sulla rampa di lancio anche Gibus, pmi innovativa di Padova specializzata nell'outdoor Design di alta gamma e presente nelle principali capitali europee con 330 atelier. In attesa dell'ammissione da parte di Borsa Italiana, prevista il 18 giugno, il gruppo guidato dal presidente e ceo Gianfranco Bellin ha chiuso il 2018 con ricavi per 34 milioni e un mol di 4,6 milioni. Decisamente green e trendy è Helbiz, startup focalizzata sullo sharing dei monopattini elettrici, gruppo fondato da Salvatore Palella, che ha in programma una doppia quotazione su Nasdaq e Aim. Qui il nomad e global coordinator è EnVent, dove il ceo Franco Gaudenti mira a raccogliere circa 30 milioni di euro. Gaudenti sta lavorando anche ad altri casi di dual listing Aim-Nasdaq. Sempre EnVent lavora alle ipo di Marzocchi Pompe (10 milioni di euro l'obiettivo di raccolta), Gismondi Gioielli

e di Copernico, la storica sim di Udine specializzata nella consulenza dei patrimoni.

Il gruppo Ambromobiliare /4Aim, con il team composto da Alberto Franceschini, Giovanni Natali e Corinna zur Nedden, sta seguendo come advisor la quotazione di **Eles Semiconductor**, che ha già avviato il bookbuilding, di **Clean Bnb** e di **UCapital 24**. **Eles** è una pmi di Todì (Perugia) attiva nel testing microelettronico per le tlc, l'automotive e il settore aerospaziale, che lavora per **StM**, **Infineon**, **Qualcomm** e **Sandisk**. È seguita da **Bper** come nomad e global coordinator. La quotazione dovrebbe avvenire

PROSSIME QUOTAZIONI SU AIM ITALIA

Clean B&B

Copernico Sim

Cyberoo

Eles

Farmaè

Gismondi Gioielli

GWC

Helbiz

Gibus

Marzocchi Pompe

Officina Stellare

Relatech

Sirio

UCapital24

PASSAGGI DA AIM A MTA

Aquafil

Equita

Giglio

illimity

Sesa

Triboo

Wit

Alkemy*

Cellularline*

* Passaggio annunciato

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

nire a seguito di un aumento di capitale da 6 milioni in una forchetta di prezzo compresa tra 1,7 e 1,9 euro per azione. **Clean Bnb** è una start-up di Milano che offre servizi di property management per conto dei proprietari di case e appartamenti che vengono dati in affitto breve (rete Airbnb) e nasce da due round di crowdfunding sulla piattaforma di **CrowdFundMe**, società che a sua volta si è quotata all'Aim lo scorso marzo. **EnVent** è nomad e global coordinator. Anche in **UCapital24** lavorano assieme **Ambromobiliare** ed **EnVent**. In questo caso si tratta di una start-up innovativa, è il primo social network finanziario che aggrega e offre gratuitamente l'insieme degli strumenti tecnici necessari per operare sui mercati. Nata nel 2017, ha visto nel 2018 l'ingresso nel ca-

Imprese Vincenti in Lombardia, pilastro dell'export

di Barbara Leoni

Dall'alto della città di Bergamo la vista a tutto raggio sulla Lombardia mette a fuoco l'eccellenza di un territorio leader nel panorama nazionale. Dieci le province coinvolte con Bergamo, Brescia, Como, Cremona, Lecco, Lodi, Mantova, Pavia, Sondrio e Varese, presenti al quinto appuntamento del roadshow **Imprese Vincenti** di **Intesa Sanpaolo** ospitato a Bergamo e in onda su **Class Cnbc** mercoledì 12 giugno alle 16.00. Un'iniziativa, insieme a **Bain & Company**, **Elite** e **Gambero Rosso**, che vuole offrire visibilità e strumenti concreti di crescita a 15 pmi selezionate a ogni tappa che rappresentano il fiore all'occhiello dell'economia italiana, per meriti sia quantitativi che qualitativi, e che possano quindi fare da traino per l'intero sistema Paese.

«**Elite** e **Intesa Sanpaolo** hanno iniziato a operare in partnership attraverso il meccanismo della lounge, che offrono alle aziende una serie di servizi di training, coaching e networking. Ciò che ci accomuna in questo progetto è il focus sulle pmi, volto ad accelerare i processi di crescita culturale, manageriale e organizzativa, tutti valori che sono condivisi tra noi e **Intesa Sanpaolo**», ha detto **Massimiliano Lagreca**, **Elite** director e head of **Elite Capital Services**. «In **Elite** abbiamo una fotografia d'eccellenza, con 700 campioni nei propri settori di riferimento per un ritmo di crescita del 30% all'anno, in termini di fatturato, margini e di occupazione».

Nell'ambito di **Imprese Vincenti**, a essere premiata è stata, senza dubbio, l'eccellenza in un contesto di per sé già estremamente positivo: «Le dieci province lombarde, con l'esclusione di Milano, rappresentano un contenitore dalla fortissima vocazione industriale che supera il 30%, con una quota di valore aggiunto che sfiora i 50 miliardi e vale il 16% nazionale, una quota di export che ha superato 73 miliardi di euro toccando il 16% nazionale nel 2018 e un bilancio commerciale positivo di oltre 15 miliardi che vale quasi il 40% nazionale: ci sono tutti gli ingredienti per un conglomerato molto ricco di valore e di capacità economica distribuita sui territori», ha detto **Gianluigi Venturini**, direttore regiona-

le **Lombardia Intesa Sanpaolo**. Numeri eccezionali, a maggior ragione se si considera che la popolazione non raggiunge in questi territori il 10% e che alcune province lombarde, in primis **Mantova** e **Lodi**, mostrano una propensione all'export superiore alla media tedesca e a quella di alcuni tra i migliori **Laender** come **Baden Württemberg**, **Bayern** e **Brema**.

La Lombardia ricopre, infatti, un ruolo di leadership assoluta in ambito italiano: se **Milano** rappresenta il cuore della finanza e dei servizi avanzati, le altre province lombarde rappresentano il motore industriale del Paese. Tra i fattori chiave di



Foto di gruppo dei premiati nella tappa bergamasca dell'iniziativa **Imprese Vincenti**, che mette in vetrina le eccellenze lombarde

questa forza c'è sicuramente l'elevata diversificazione produttiva (meccanica, metallurgia, moda, prodotti in metallo, chimica, agro-alimentare, automotive, gomma e plastica, elettrotecnica, elettronica, cosmetica, aerospazio, mobili, e farmaceutica), caratterizzata da una forte specializzazione sia nei settori del made in Italy, sia nei settori a medio-alta e alta tecnologia.

La competitività di questi territori la si deve, inoltre, anche alla dotazione di infrastrutture materiali e immateriali, all'affermazione di imprese champion, allo sviluppo di startup innovative, alla propensione all'innovazione tecnologica, all'elevata intensità brevettuale e alla presenza di una fitta rete di fornitori nel sistema delle pmi: «Le pmi rappresentano un tessuto molto ricco e fitto, costituito da iniziative di intraprendenza», ha continuato **Gianluigi Venturini**. «Noi abbiamo mappato 23 distretti, l'ultimo quello della cosmesi nato attorno alle province di **Lodi**, **Bergamo** e **Cremona**, in grado di concentrare specializzazioni e un forte legame tra le aziende».

Un territorio variegato e dinamico su cui si inseriscono le aziende, cinque per categoria, chiamate a testimoniare il proprio successo: **Pedrali**, **Porro**, **Simes**, **Almini** e **Dabrazzi Packaging** per il settore moda e design; **Pastificio Gaetarelli**, **Le Caselle**, **VI.CO.OK**, **General Fruit** e **Oleificio Zucchi** per il settore food & beverage; **A.I.B Società Agglomerati Industriali Bosi**, **S.A.L.F. Laboratorio Farmacologico**, **Makro Labelling**, **Eolo** e **Sinergia** per il settore industria e servizi.

«Il nostro core business è quasi esclusivamente orientato ai grandi marchi del fashion e del beauty, e più recentemente anche del food, per i quali realizziamo soluzioni di packaging personalizzate», ha spiegato alla platea **Antonio Dabrazzi**, amministratore di **Dabrazzi Packaging**. «Per noi sono fondamentali gli aspetti di ricerca, di concept e di design e la capacità di dialogare e intuire le esigenze dei clienti, sempre molto elevate, trattandosi dei player più importanti della moda. Per questa ragione abbiamo un team interno dedicato alla ricerca dei materiali e all'innovazione di prodotto e abbiamo depositato dei brevetti». «Storicamente l'oleificio ha sempre basato la propria produzione sui valori di welfare», ha raccontato **Mariella Cerullo**, responsabile relazioni dell'**Oleificio Zucchi**. «Oggi portiamo avanti questo imprinting attraverso un progetto di sostenibilità in termini di qualità nutrizionale, ambientale, sociale ed economica, con una filiera certificata dell'olio extra vergine d'oliva 100% italiano». «Abbiamo una capacità elevata di ingegnerizzare i prodotti riuscendo a soddisfare le richieste del cliente», ha detto **Giovanni Luca Balduzzi**, amministratore di **Sinergia**, azienda della **Val Seriana** specializzata nella progettazione e nello sviluppo di impianti per la produzione, il trattamento, l'essiccazione, la filtrazione e la separazione di aria compressa e gas tecnici. «Sono storie bellissime», ha commentato **Gianluigi Venturini**, «in questi tre filoni merceologici ci sono aziende che hanno tratto dalla loro esperienza tutti gli elementi che consentono loro di essere protagonisti dell'attualità e quindi di un futuro carico di innovazione e di sfide e di fregiarsi, a pieno titolo, del nome di **Imprese Vincenti**». (riproduzione riservata)

pitale come partner strategico di **Vetrya** (quotata su Aim), e ha stretto accordi operativi con l'Università di Firenze.

C'è poi **Cyberoo**, società di **Reggio Emilia** specializzata nei servizi di cyber security per le medie imprese che ha chiuso il 2018 con ricavi per 5,2 milioni e un mol di 1,7 milioni. Ai nastri di partenza vi sono **Relatech**, pmi innovativa che si propone al mercato come digital solution company; **Gwc**, specializzata in valvole per il settore oil&gas, partecipata da **B4 Investimenti** di **Fabrizio Baroni** e reduce dall'emissione di un bond da 7,5 milioni di euro sottoscritto da **Azimut Libera Impresa**.

A questa si aggiunge **Farmaè**, retail online su salute e benessere che dovrebbe aver chiuso il 2018 con 30 milioni di ricavi, seguita in ipo da **Ubs** e **Alantra**, gruppo guidato in Italia dall'ad **Lorenzo Astolfi**. «L'Italia ha un tessuto imprenditoriale di piccole e medie imprese che non teme confronti in Europa», spiega il manager, «e, come sappiamo, ha una quantità di risparmio privato importante sia in termini assoluti che relativi. È importante collegare correttamente il tessuto imprenditoriale e il risparmio in maniera equilibrata ed efficiente per favorire un circolo virtuoso che porti alla creazione di investitori specializzati nelle small cap e nelle

pmi dell'Aim. In questo senso la normativa sui Pir, magari aggiornata, sarebbe utile». Qualche gestore specializzato nelle società più piccole è già all'opera, basti pensare a **Massimo Fuggetta**, responsabile investimenti e fondatore di **Bayes Investments**, consulente alla gestione del fondo azionario **Italia Atomo sicav Made in Italy**. Il fondo è contenuto, circa 5 milioni di asset, ma ha reso dalla nascita, avvenuta nel maggio 2016, il 33,2% (dato al 31 marzo 2019) contro il 10,9% dell'indice di riferimento. I suoi primi cinque titoli per peso sono **Finlogic**, **Renegergetica**, **Intred**, **Landi Renzo** e **Neodecortech**. Oggi quotarsi su Aim costa,

in base a una raccolta di equity di 25 milioni di euro, circa 1,85 milioni, secondo calcoli di **Ambromobiliare**. Restare quotato, invece, molto meno: 90 mila euro all'anno. Per le pmi, fra l'altro, fino al 2020 è previsto un credito d'imposta di massimi 500 mila euro sul 50% dei costi sostenuti, ma solo per la parte di aumento di capitale. Passare da Aim al segmento principale invece può pesare per 400 mila euro sul bilancio della società, per via dei documenti legali da presentare in Borsa. Un'ipo da 25 milioni di raccolta fatta sullo **Star**, invece, viene a costare circa 2,8 milioni di euro, mentre restare quotati circa 190 mila euro l'anno. (riproduzione riservata)