

RIPRODUZIONE RISERVATA.

REPORT AIM ITALIA

MESE DI FEBBRAIO DEL 2020

GRAFICI E DATI PROVENIENTI DAL MONITOR AIM ITALIA

MILANO, 2 MARZO 2020

WWW.ALTERNATIVEMONITORS.COM

A CURA DI *Cristian Frigerio*

Eventi significativi del mese di Febbraio del 2020

Nuove IPO: durante il mese di Febbraio del 2020, non ci sono state nuove IPO. Al 28 febbraio 2020, il Mercato AIM Italia è composto da 130 Società, di cui tre titoli sospesi dalle contrattazioni (Axelero, Bio-On e CDR Advance Capital).

Altri eventi significativi:

- **18 febbraio 2020:** La Spac **VEI 1 S.p.A.** rende noto che il Consiglio di Amministrazione ha preso atto che, nonostante le attività poste in essere dal management della Società al fine di individuare una possibile società target con cui realizzare l'Operazione Rilevante, non sono state identificate, per ragioni principalmente riconducibili alle condizioni non favorevoli di mercato, condizioni concrete di realizzabilità di una business combination in grado di creare valore per gli azionisti, tenuto conto del termine statutario di durata della Società fissato al termine del 24° mese di calendario successivo alla quotazione, ossia il 29 febbraio 2020. Delisting dal 2 marzo 2020.

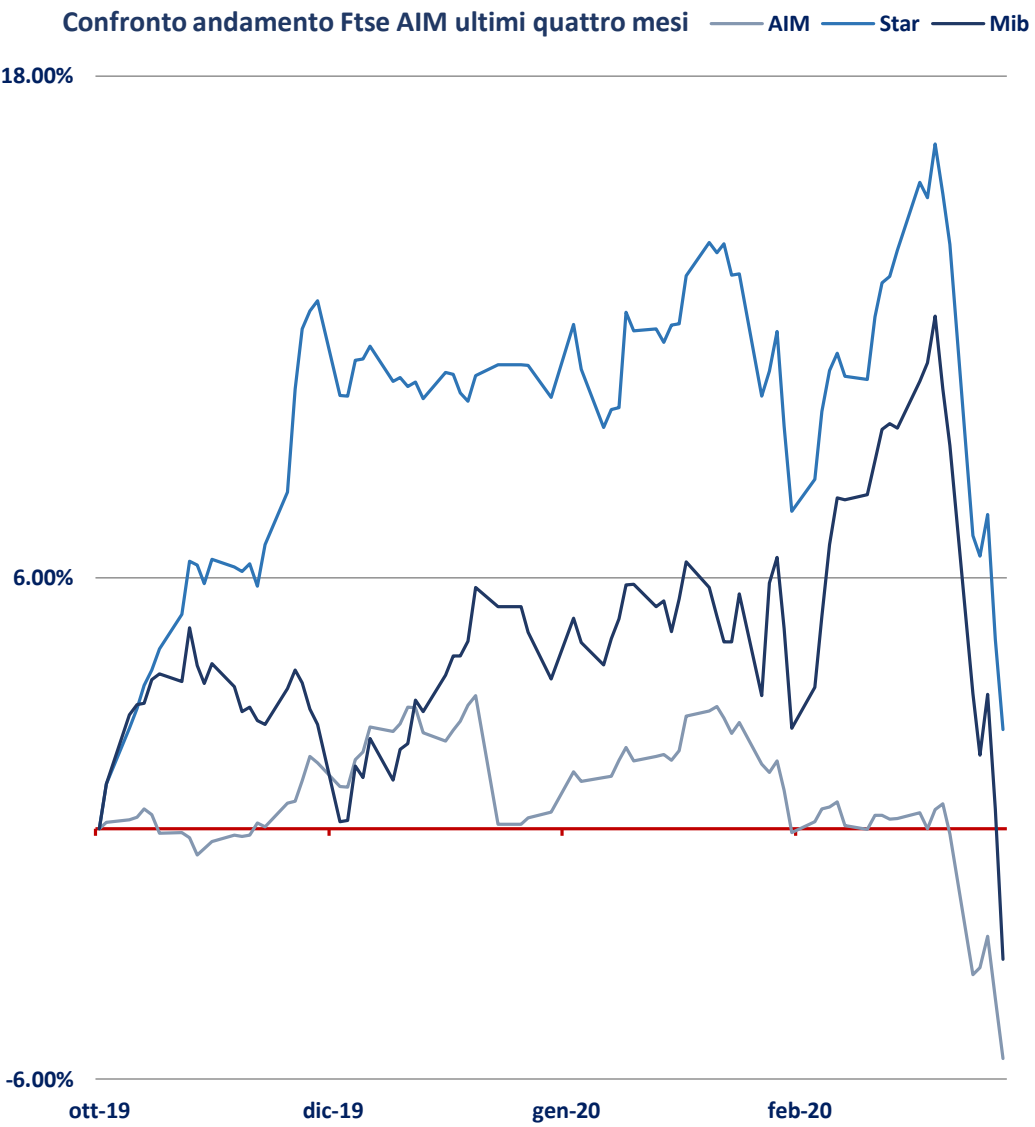
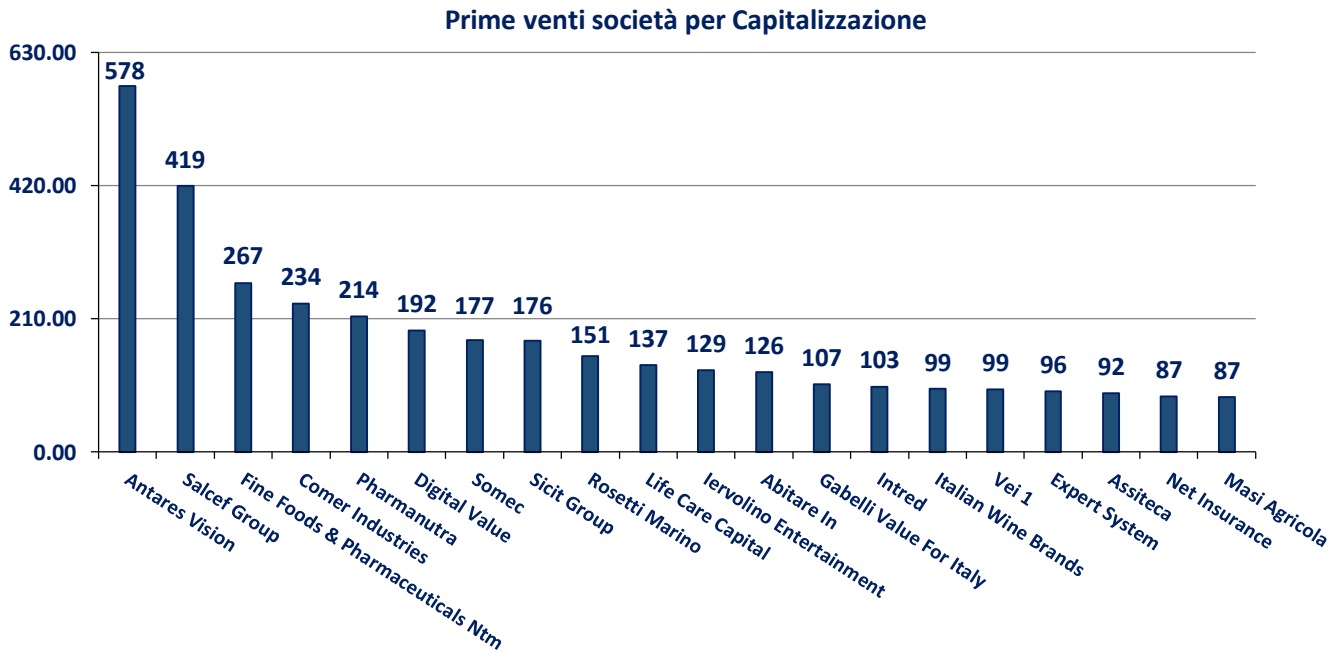
- **21 febbraio 2020:** Il Consiglio di Amministrazione di **Life Care Capital S.p.A.**, SPAC (Special Purpose Acquisition Company) con azioni ordinarie e warrant ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia, tenutosi in data odierna, ha approvato l'operazione di business combination (la "Business Combination" o anche l'"Operazione Rilevante") con **Biogenera S.p.A.** società biotech specializzata nella ricerca e sviluppo di farmaci a dna.

- **21 febbraio 2020:** Claudio Costamagna e Andrea Morante sottoscrivono accordi per l'**acquisizione della partecipazione di maggioranza di Fope**. L'operazione del valore di €35 milioni (**€9.25 per azione**) dovrebbe perfezionarsi entro il mese di aprile 2020. A seguito del perfezionamento dell'operazione gli acquirenti promuoveranno un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni di FOPE al medesimo corrispettivo.

AIM Italia - Overview

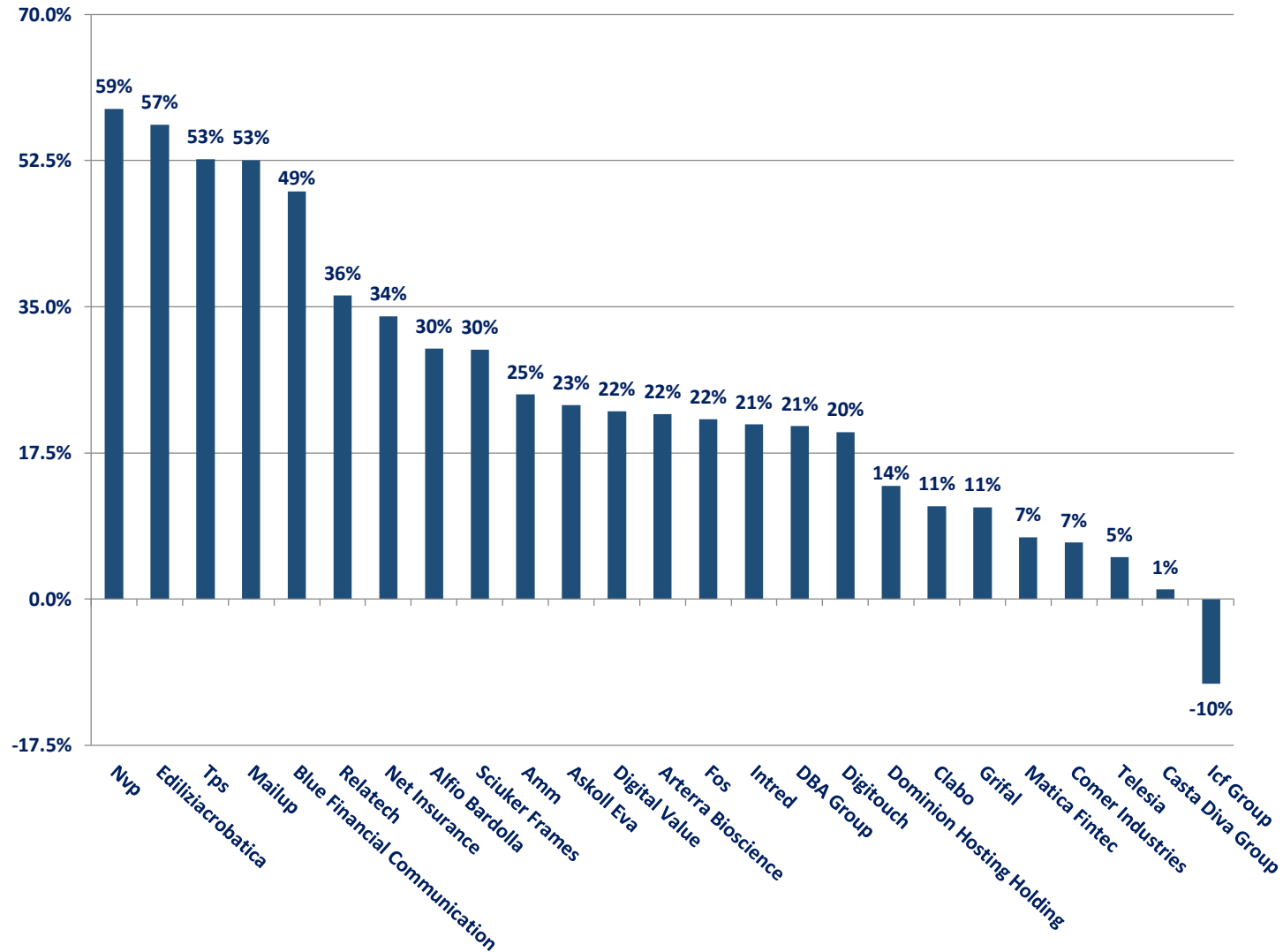
*Bn di Euro ** Dati al 28/02/2020 ***Di cui tre sospese dalle negoziazioni

Statistiche AIM Italia		Migliori del mese		Peggiori del mese	
Numero di società***	130	Relatech	+21,08%	Caleido Group	-30,64%
Market Cap	6,283	Wm Capital	+13,22%	Iervolino Entertainment	-24,21%
Market Cap, Spac escluse	5,751	Innovatec	+9,42%	Askoll Eva	-23,18%
IPO da inizio anno	0	Intred	+6,91%	Shedir Pharma	-22,34%
Var% Indice 1 mese	-5,41%	Abitare In	+6,06%	Gel	-22,22%
Var% Indice 3 mesi	-6,92%	Fope	+4,60%	Illa	-21,88%
Var% Indice da inizio anno	-5,83%	Prismi	+4,25%	Dbal Group	-20,98%



Analisi sintetica risultati preliminari esercizio 2019

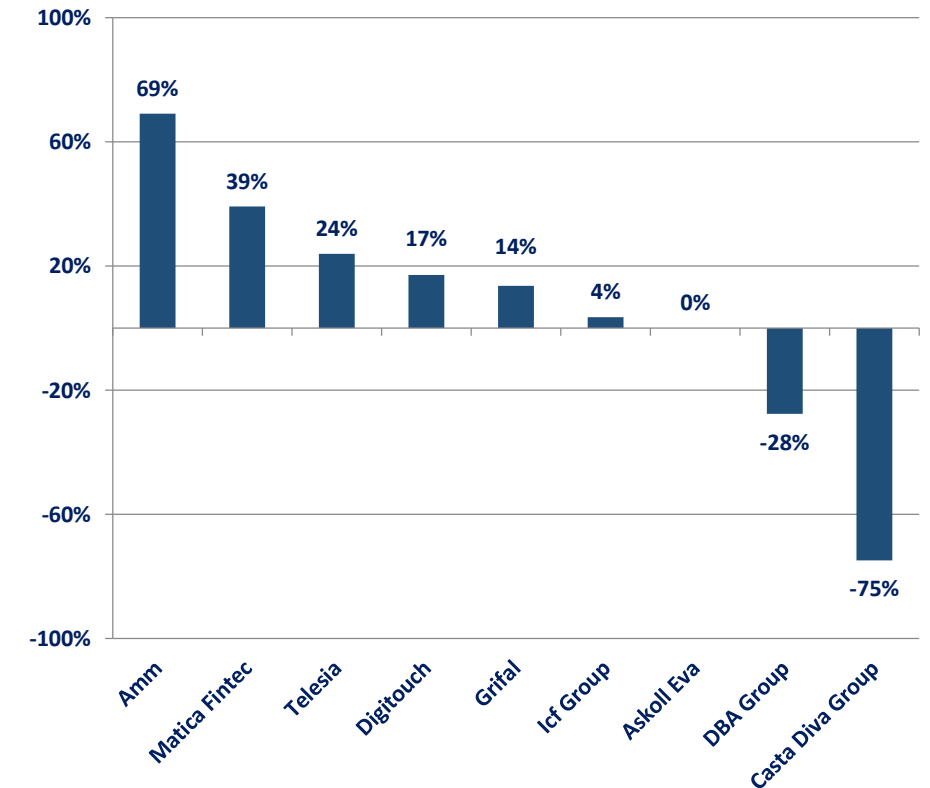
Variazione ricavi 2019 vs 2018



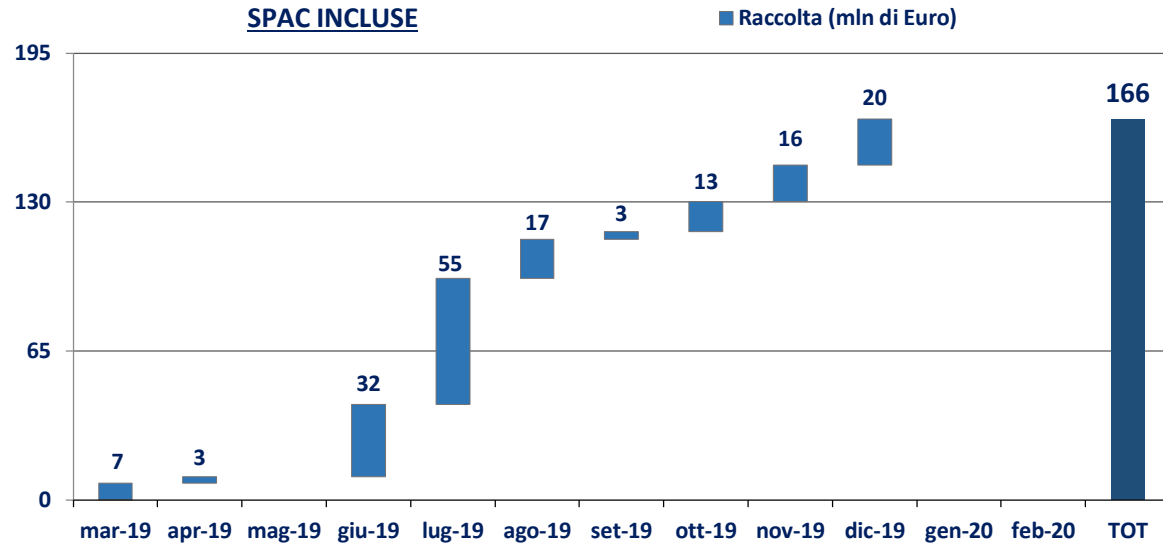
Durante i mesi di Gennaio e Febbraio, 25 Società hanno pubblicato i risultati preliminari dell'esercizio 2019. Di queste 25, 9 società hanno pubblicato anche il dato dell'Ebitda, mentre 6 società hanno indicato anche il valore della PFN.

Durante il mese di Febbraio, 5 Società hanno pubblicato il bilancio d'esercizio, ovvero: 4Aim Sicaf, Gabelli Value For Italy, Thespac, Vei1 e Neodecortech.

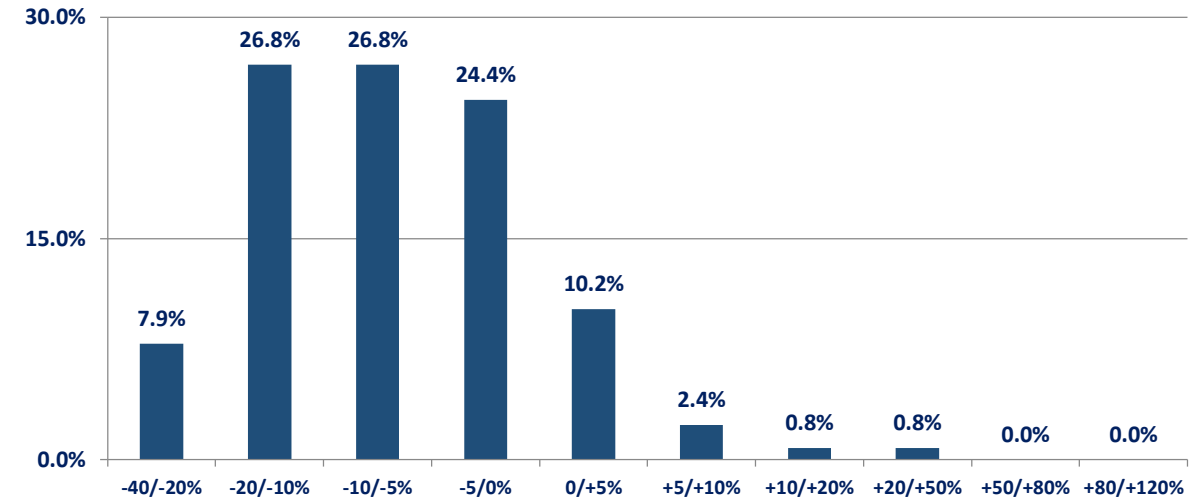
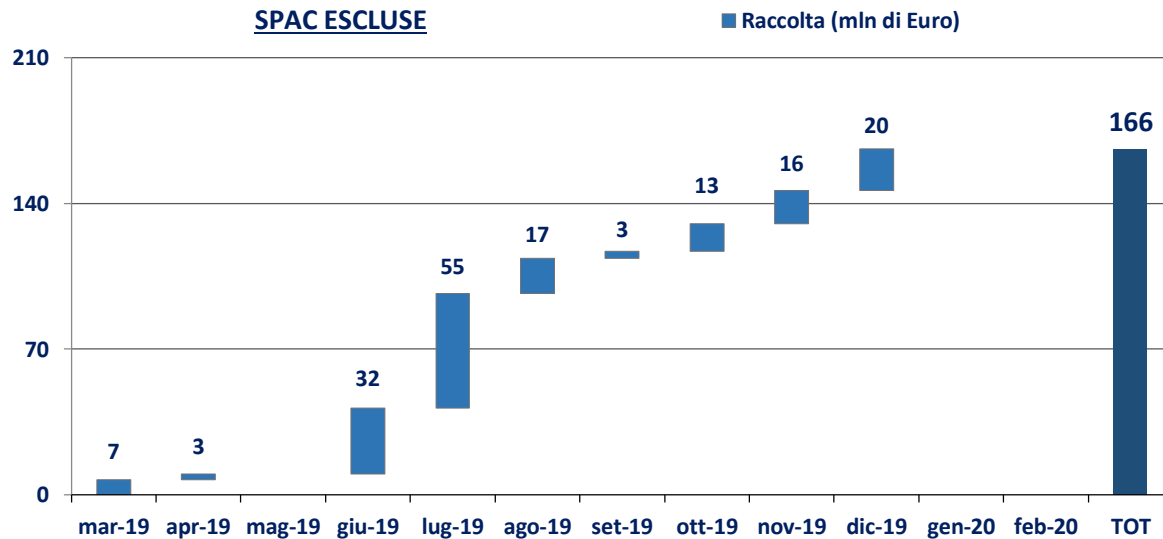
Variazione Ebitda 2019 vs 2018



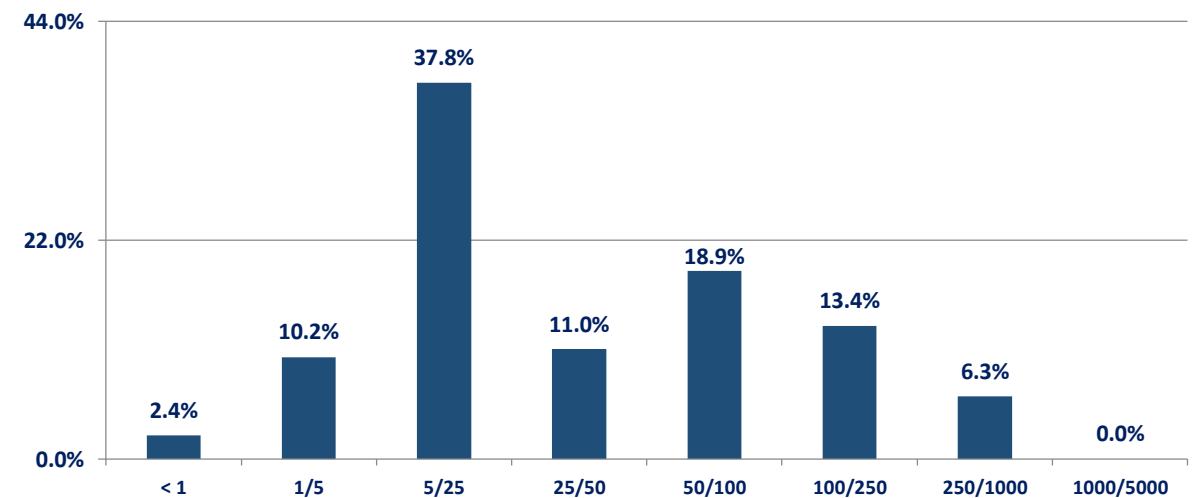
Statistiche (1/2)

SPAC INCLUSE

Distribuzione rendimenti titoli AIM mese di Febbraio

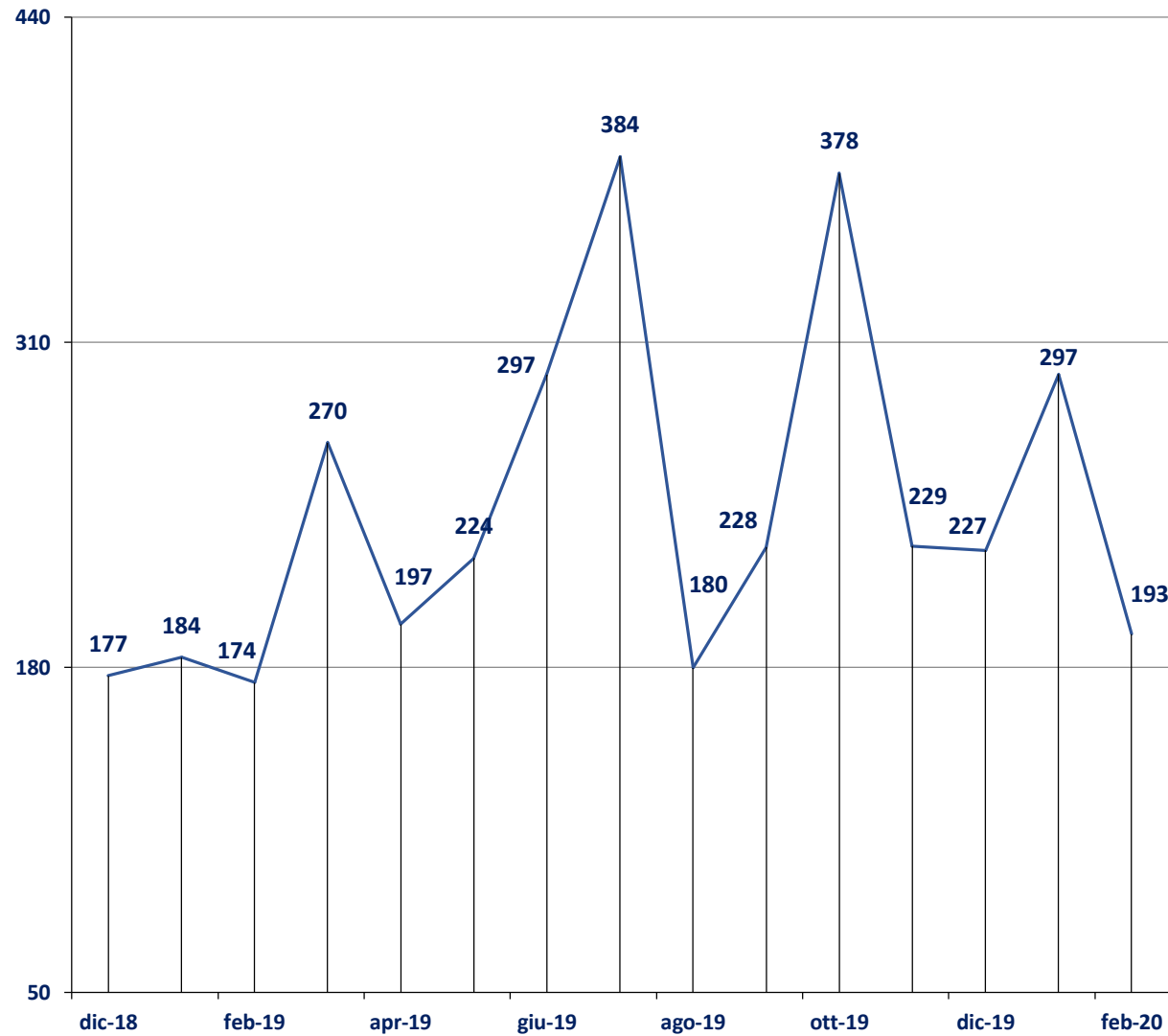
SPAC ESCLUSE

Distribuzione controvalore giornaliero di scambio mese di febbraio (migliaia di euro)

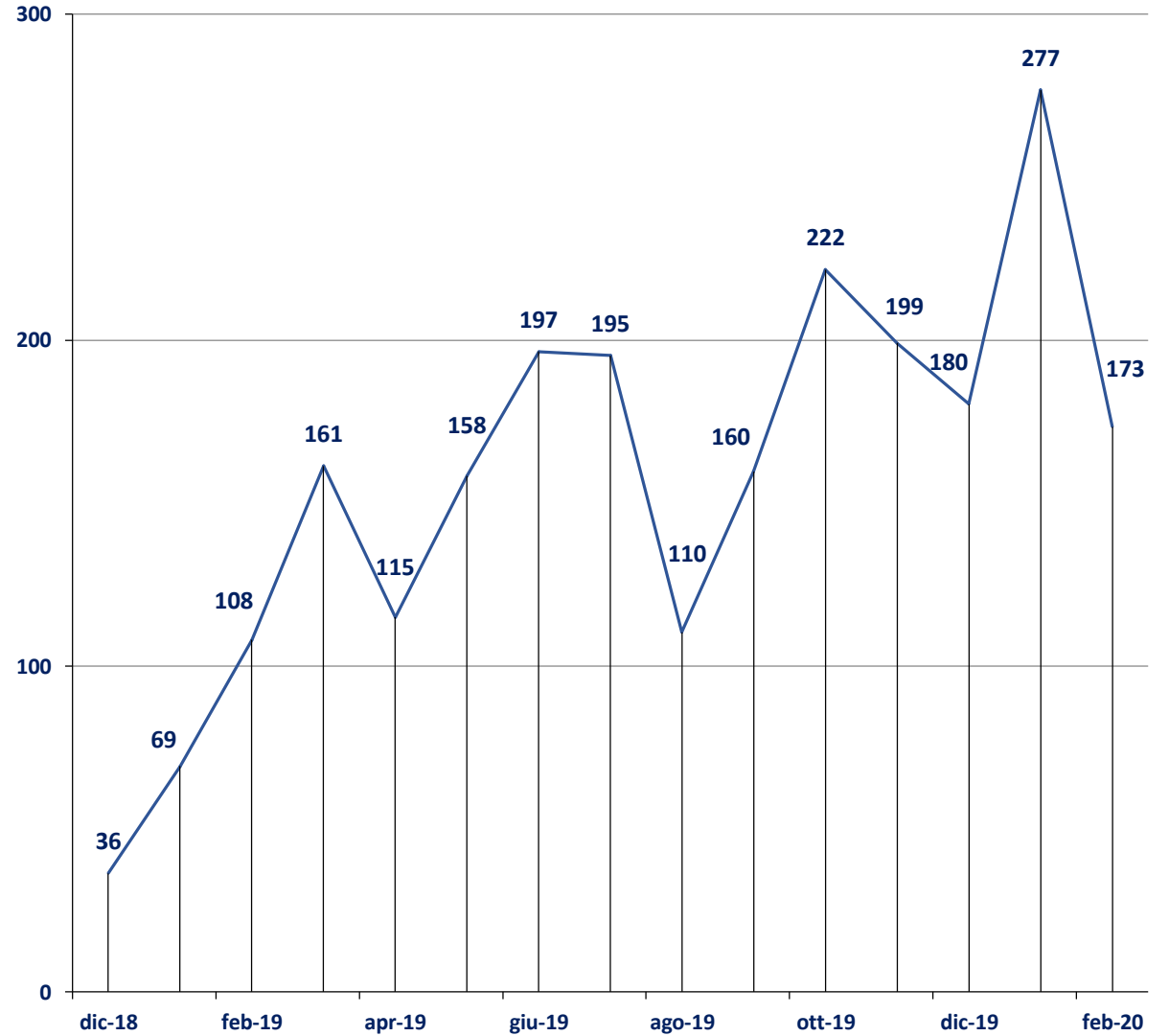


Statistiche (2/2)

Controvalori di scambio mensili (stimati) AIM Italia (mln €)



Controvalori di scambio mensili (stimati) AIM Italia - Spac e Bio-On esclusi (mln €)



Potenziale di upside rispetto a target price VS rendimenti mensili

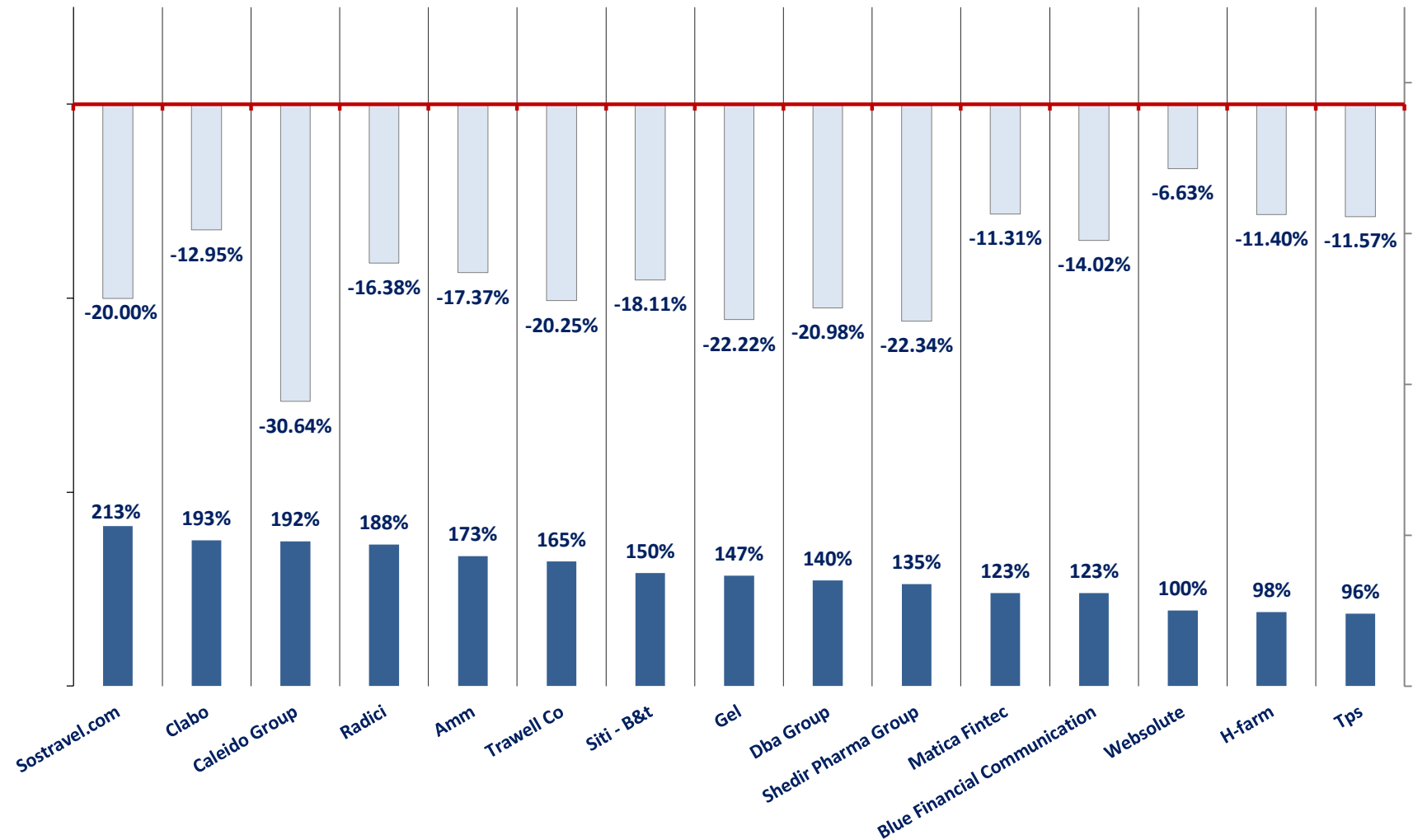
*Ricerche consultabili sul sito di Borsa Italiana

TOP 15 potenziale di upside% rispetto a media Target Price

Nel grafico a destra figurano i migliori titoli, in ordine decrescente (parte inferiore del grafico), sulla base del potenziale di rialzo rispetto alla media dei target price presenti nelle equity research più recenti (ultimi 9 mesi) e sulla base delle quotazioni al 28 febbraio 2020.

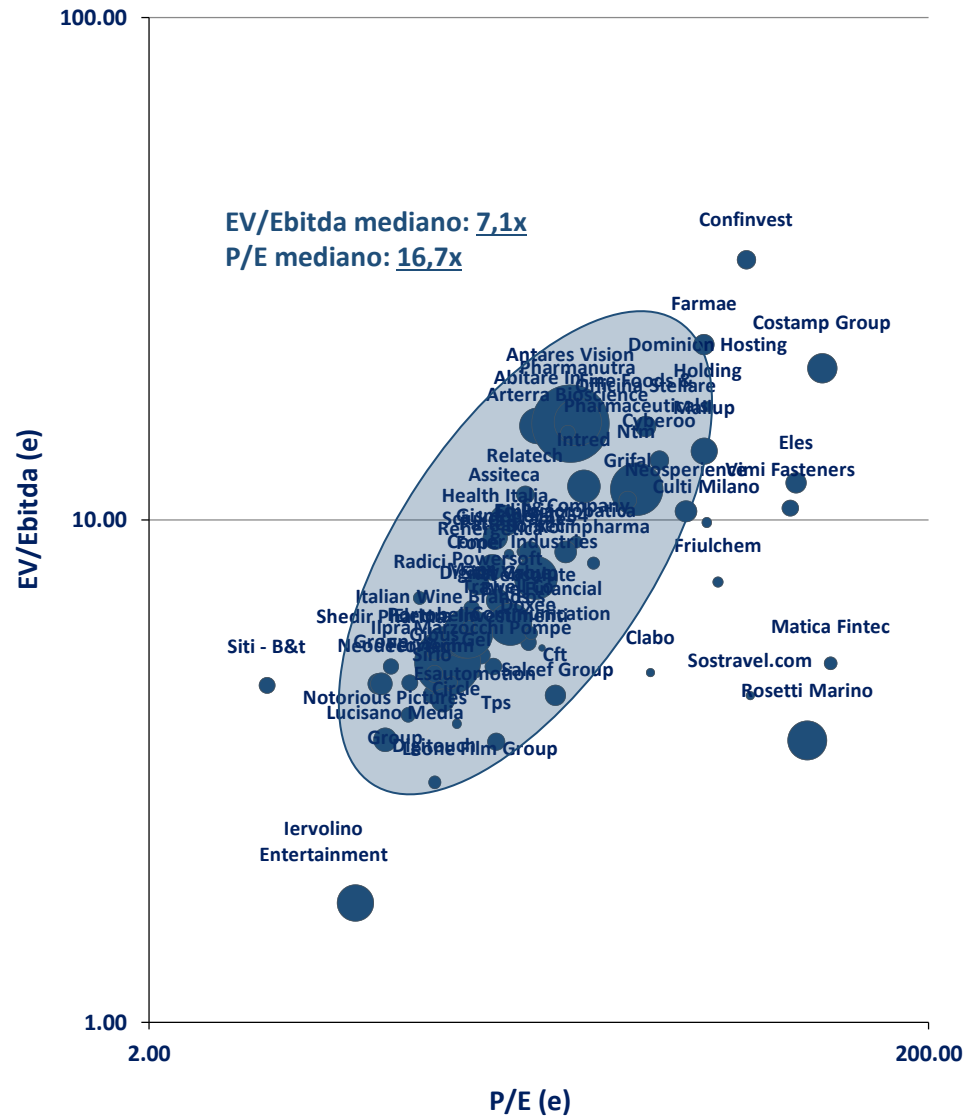
Nella parte superiore del grafico sono rappresentati i rendimenti dei rispettivi titoli nell'ultimo mese.

Lo scopo di questo grafico è di mettere a confronto la potenziale sottovalutazione dei titoli sulla base dei target price e l'andamento delle loro quotazioni mese su mese.

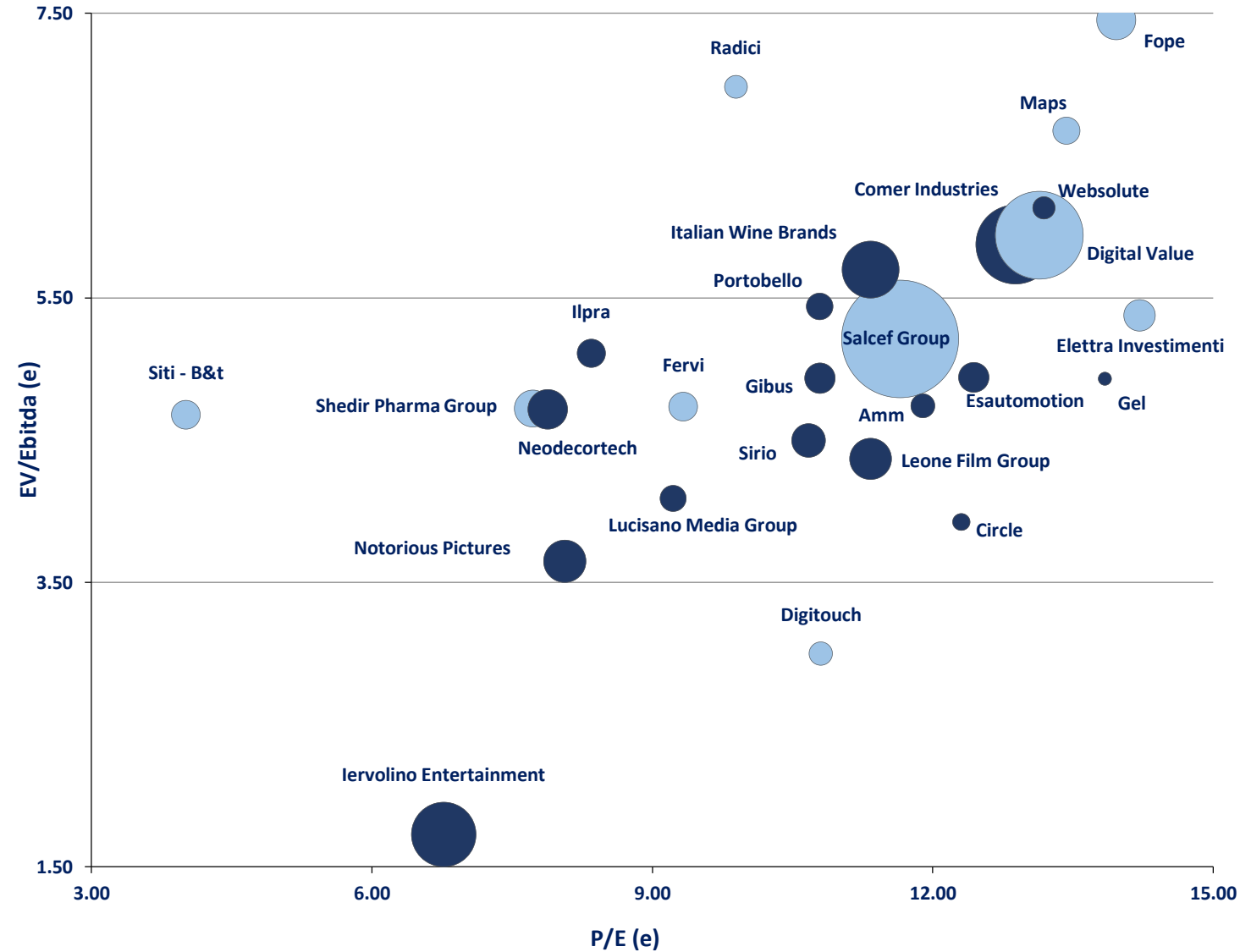


Multipli Stime FY19

*Multipli non fully diluted. Ricerche consultabili su sito Borsa Italiana, pubblicate negli ultimi 8 mesi. Dimensione bolle = Market Cap



In azzurro, i titoli di società che hanno Warrant o Convertibili quotati.



Multipli Stime FY20 *Multipli non fully diluted. Ricerche consultabili su sito Borsa Italiana, pubblicate negli ultimi 8 mesi. Dimensione bolle = Market Cap

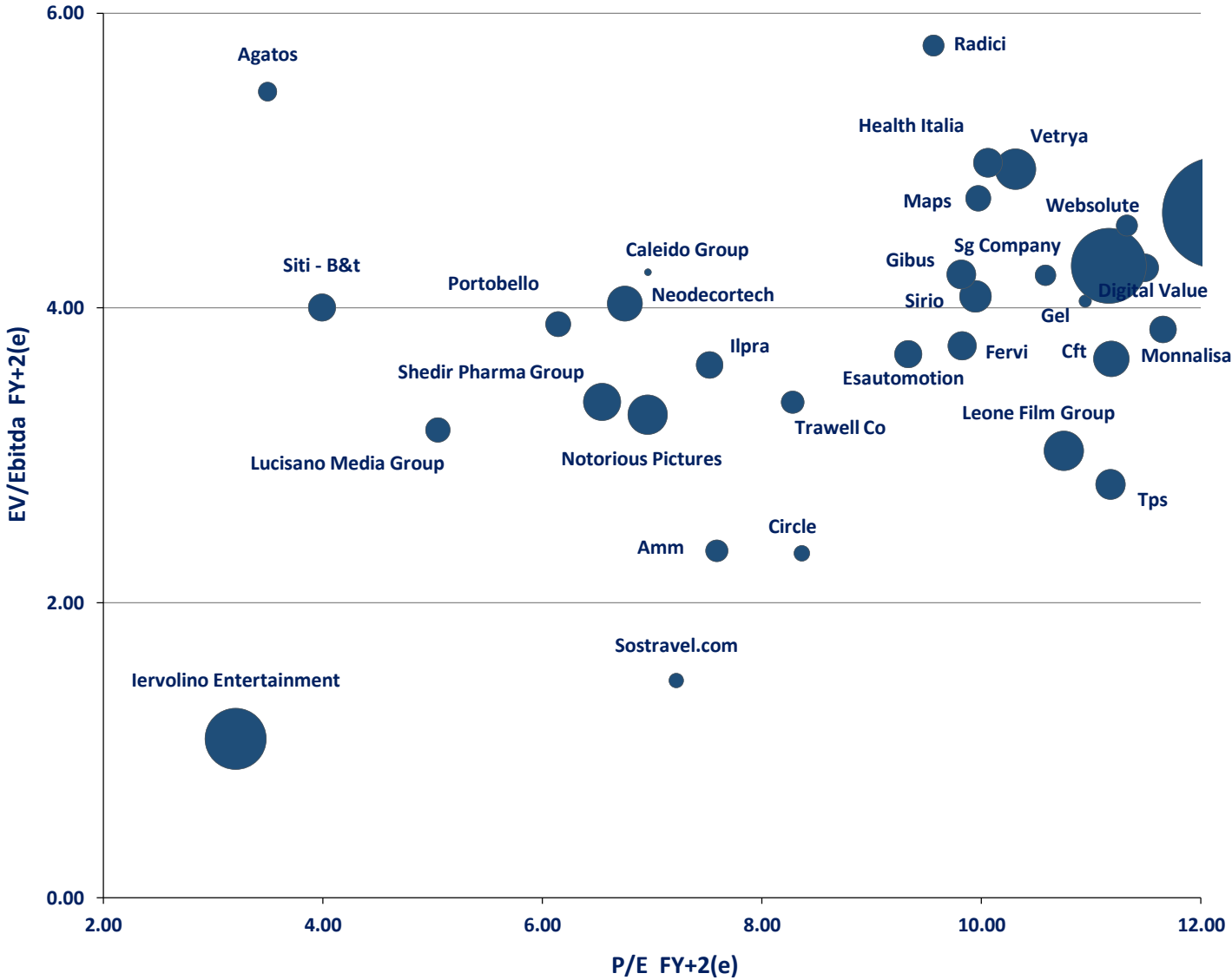
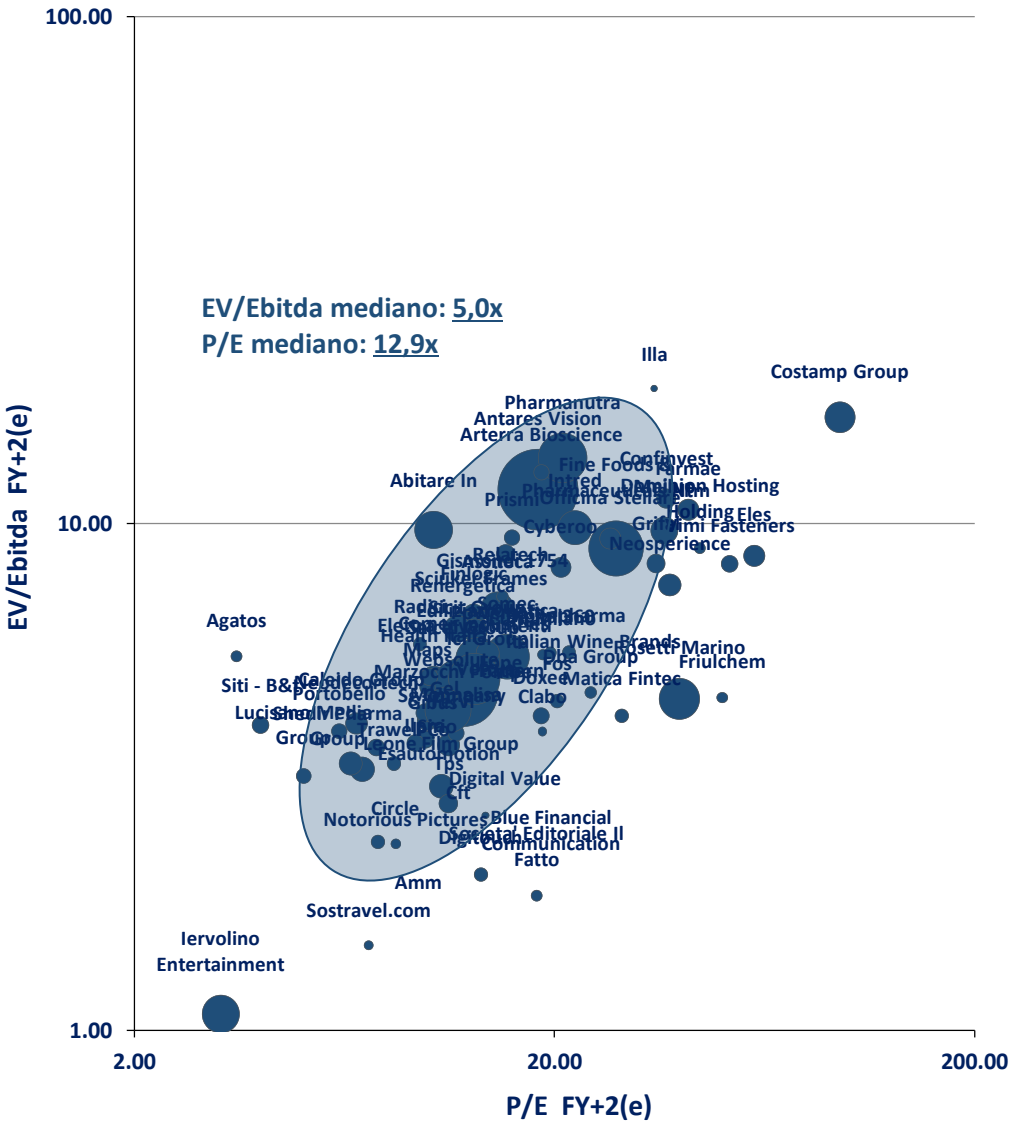


TABELLE (1/2)

* Multipli non fully diluted.

Società	Market Cap	Ev/Sales FY19 (e)	Ev/Ebitda FY19 (e)	P/E FY19 (e)	Ev/Ebitda FY20 (e)	P/E FY20 (e)
Antares Vision	577,60	4,31	15,53	24,07	11,68	18,26
Salcef Group	419,46	1,10	5,21	11,65	4,65	12,15
Fine Foods & Pharmaceuticals Ntm	266,72	1,42	11,51	35,56	8,93	28,00
Comer Industries	233,89	0,67	5,94	13,14	4,93	12,87
Pharmanutra	213,95	3,77	15,65	25,17	13,47	20,92
Digital Value	192,01	0,48	5,88	12,89	4,28	11,16
Somec	176,64	0,79	7,67	19,63	5,46	15,40
Sicit Group	175,63	2,54	6,19	16,89	5,38	13,11
Rosetti Marino	151,20	0,19	3,64	97,55	4,51	39,66
Life Care Capital	137,20					
Iervolino Entertainment	128,59	1,51	1,73	6,77	1,08	3,21
Abitare In	125,97	3,52	15,39	19,84	9,72	10,31
Gabelli Value For Italy	107,25					
Intred	103,03	4,71	11,66	26,08	9,81	22,37
Italian Wine Brands	99,19	0,64	5,70	11,34	4,75	12,48
Vei 1	98,50					
Expert System	96,04	2,75	18,93		14,73	
Assiteca	92,17	1,56	9,96	16,31	6,81	14,62
Net Insurance	87,46			6,53		
Masi Agricola	86,81					
Costamp Group	85,21	1,97	20,02	106,51	16,19	95,69
Spactiv	84,60					
MailUp	67,22	1,09	13,70	53,07	9,69	36,51
Pattern	64,91	0,97	8,05	15,17	6,20	11,73
Thespac	58,20					
Health Italia	57,12	1,58	9,21	15,44	4,94	10,31
Iniziative Bresciane	55,84					
Notorious Pictures	54,43	1,30	3,65	8,06	3,28	6,96
Leone film group	53,27	1,79	4,37	11,33	3,03	10,75
Powersoft	51,79	1,19	6,90	15,65	5,51	14,53
Icf Group	51,29	0,81	7,29		6,14	12,94
Innovatec	50,03					
Shedir Pharma Group	48,46	1,06	4,72	7,88	3,36	6,55
Fope	48,18	1,46	7,45	13,96	6,38	12,30
Capital For Progress Single Investment	46,87					
Ediliziacrobatika	46,75	1,08	8,64	23,38	5,56	13,86

Società	Market Cap	Ev/Sales FY19 (e)	Ev/Ebitda FY19 (e)	P/E FY19 (e)	Ev/Ebitda FY20 (e)	P/E FY20 (e)
Finlogic	46,05	1,23	8,60	18,95	6,59	12,83
Neosperience	45,76	2,65	10,40	47,66	7,56	37,63
Cft	44,07	0,30	4,47	22,03	3,65	11,18
Farmae	42,43	0,98	22,35	53,04	10,65	41,61
Officina Stellare	42,37	4,84	15,34	37,60	9,34	27,16
Neodecortech	42,19	0,61	4,72	7,72	4,03	6,75
Eles	41,11	2,12	11,84	91,36	8,64	59,75
Digital magics	39,60					
Cover 50	39,16					
Energica Motor Company	36,99					
Cyberoo	36,67	4,57	13,12	40,74	8,19	20,69
Sirio	35,22	1,31	4,50	10,67	4,08	9,95
Confinvest	34,02	1,54	32,94	68,04	11,19	36,94
Relatech	31,37	1,45	11,23	18,45	8,72	15,28
Elettra Investimenti	31,27	0,80	5,38	14,21	5,26	12,20
Grifal	31,23	1,58	10,95	33,76	8,33	34,86
Tps	31,06	0,65	3,62	15,53	2,80	11,18
Neurosoft	30,19					
Italia Independent	29,30					
Gibus	29,15	0,66	4,94	10,80	4,23	9,82
First capital	29,12			2,34		
Vetrya	28,90	0,63	17,95		4,99	10,06
Esautomotion	28,30	1,08	4,94	12,44	3,74	9,83
Askoll Eva	28,20	1,86				
Marzocchi Pompe	27,46	0,86	5,11	15,26	4,27	11,49
H-farm	27,04	0,59			39,04	
Vimi Fasteners	26,47	1,07	10,55	88,23	8,32	52,26
Siti - B&T	26,07	0,40	4,68	4,01	4,00	3,99
Fervi	26,03	0,80	4,73	9,33	3,68	9,33
Ilpra	25,04	0,89	5,11	8,35	3,61	7,52
Nvp	24,68					
Monnalisa	24,61	0,51	4,53		3,85	11,65
Doxee	24,45	1,37	5,70	18,81	4,17	18,57
Longino&cardenal	24,31					
Prismi	23,11	2,14	19,54		9,37	15,85
Renertetica	23,08	3,24	8,08	14,99	6,34	12,08

TABELLE (2/2)

* Multipli non fully diluted.

Società	Market Cap	Ev/Sales FY19 (e)	Ev/Ebitda FY19 (e)	P/E FY19 (e)	Ev/Ebitda FY20 (e)	P/E FY20 (e)
Maps	22,83	1,35	6,67	13,43	4,74	9,97
Arterra Bioscience	22,06	5,28	14,91	23,72	12,62	18,62
Portobello	22,01	0,57	5,44	10,79	3,89	6,14
Lucisano Media Group	21,13	1,49	4,09	9,23	3,17	5,05
Trawell Co	18,29	0,47	6,20	16,63	3,36	8,28
Go internet	18,02					
Amm	17,25	0,81	4,74	11,89	2,35	7,59
Frendy Energy	17,22					
4AIM SICAF	17,18					
Fos	17,17	1,23	5,95	19,08	4,46	20,30
Matica Fintec	16,81	1,02	5,18	112,09	4,17	28,92
DigiTouch	16,75	0,48	3,00	10,80	2,03	13,35
Radici	16,50	0,60	6,98	9,89	5,78	9,56
Websolute	15,83	1,05	6,13	13,19	4,56	11,33
Kolinpharma	15,17	1,72	8,19	27,58	5,57	21,65
Poligrafici Printing	15,00					
Sg Company	14,94	0,31	9,03	24,90	4,22	10,59
Copernico	13,07			130,65		
Dbi Group	13,00	0,51	7,33		4,64	24,41
Gismondi 1754	12,70	1,59	8,65	18,15	7,18	15,02
Agatos	12,50	1,46	21,66		5,47	3,50
Digital360	12,39	0,77	7,63		5,56	19,55
Dominion Hosting Holding	11,98	1,29	16,81	54,22	8,94	44,39
Gruppo Green Power	11,63					
Friulchem	11,52	0,73	7,52	57,60	4,53	50,14
Giorgio Fedon	11,40					
Società' Editoriale Il Fatto	11,30	0,40	5,81		1,84	18,12
Mondo Tv Suisse	11,10					
Ecosuntek	10,79					
Culti Milano	10,77	1,06	9,87	53,86	5,51	18,75
Sciuker Frames	10,55	1,39	8,54	16,75	6,60	13,38
Telesia	10,50					
Cleanbnb	10,44	2,83				
Casta Diva group	9,96					
Imvest	9,81					
Enertronica Santerno	9,58					

Società	Market Cap	Ev/Sales FY19 (e)	Ev/Ebitda FY19 (e)	P/E FY19 (e)	Ev/Ebitda FY20 (e)	P/E FY20 (e)
Ambromobiliare	9,29					
Circle	9,23	1,01	3,93	12,31	2,34	8,36
Ucapital24	9,19					
Gambero rosso	8,67					
Solutions Capital Management Sim	8,02					
Mondo Tv France	7,98					
Clabo	7,73	0,61	4,96	38,64	3,89	18,71
Sostravel.com	7,66	1,48	4,47	69,60	1,47	7,22
Alfio Bardolla	7,64					
Crowdfundme	7,37	8,58			76,73	
Gel	5,54	0,72	4,93	13,85	4,05	10,95
Blue Financial Communication	4,48	0,62	5,55	20,35	2,65	13,69
Illa	4,19	0,59			18,49	34,54
Portale Sardegna	4,06					
Softec	3,60					
Wm Capital	3,39					
Ki group	3,15					
Caleido group	1,85	0,25	8,38		4,24	6,96
Visibilia editore	1,69					

Glossario

- **(e):** valore stimato (in genere dagli analisti nelle equity research)

- **Ev/Ebitda:** Multiplo di mercato dato dal rapporto tra il valore di una società e il margine operativo lordo (EBITDA, Earnings before Interest taxes depreciation and amortisation). A seconda del livello di indebitamento della società, due sono le modalità di calcolo di Enterprise Value (EV): a) Nel caso di società indebitate: $EV = \text{capitalizzazione di borsa} + \text{indebitamento netto}$; b) Nel caso di società non indebitate: $EV = \text{capitalizzazione di mercato} - \text{liquidità netta}$. Il valore della società così calcolato rappresenta il prezzo che dovrebbe pagare chi volesse acquisire la società senza debiti. Margine operativo lordo = $MOL = \text{Fatturato} - \text{Costo del venduto}$. Il margine operativo lordo (EBITDA) consente di verificare se la società realizza un'eccedenza di profitti dalla gestione ordinaria. Il limite principale di tale multiplo di mercato è l'esistenza di uno sfasamento temporale tra numeratore e denominatore (rapporto tra dati di mercato e valori contabili). Rispetto a EV/EBIT, EV/EBITDA non è influenzato dalla politica di bilancio della società, considerando al denominatore il MOL. Ciò consente un confronto più corretto tra i corsi azionari di diverse società. Gli analisti valutano positivamente una società high-tech che nei primi anni di vita presenta un valore positivo di EBITDA: infatti, un MOL positivo indica che la società realizza utili tali da coprire i costi operativi e gli stipendi/salari ai dipendenti.

- **FY:** Full Year, corrisponde all'esercizio aziendale (anno solare di 365 gg); FY19 corrisponde ad esercizio 2019.

- **IPO:** L'offerta pubblica iniziale (o IPO) costituisce lo strumento attraverso il quale una società ottiene la diffusione dei titoli tra il pubblico (la c.d. creazione del flottante), che è requisito necessario per ottenere la quotazione dei propri titoli su un mercato regolamentato. L'IPO, essendo rivolta al pubblico indistinto degli investitori, costituisce una fattispecie di sollecitazione all'investimento, pertanto la società emittente dovrà organizzare l'operazione avendo cura di osservare la disciplina del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/1998) finalizzata a garantire un'informazione trasparente ai destinatari dell'offerta.

- **Market Cap:** La capitalizzazione di una società, ovvero il prodotto tra il numero di azioni in circolazione e il prezzo di mercato di ciascuna azione.

- **P/E:** Rapporto tra la quotazione (prezzo di mercato) dell'azione di una società e gli utili per azione. Si esprime anche come rapporto tra la capitalizzazione di borsa dell'emittente e gli utili conseguiti. E' noto sia come Price/Earnings (P/E) sia come Prezzo/Utile per Azione (P/U). Indica quante volte il prezzo dell'azione incorpora gli utili attesi e quindi quante volte l'utile di una società è contenuto nel valore che il mercato le attribuisce. Quanto più P/E è alto, tanto maggiori sono le aspettative degli investitori sulla crescita della società. Infatti, un valore elevato di P/E indica che il mercato è disposto a pagare molto per avere il livello di utili al denominatore, in quanto crede nella capacità dell'azienda di incrementarli ulteriormente. Nell'ipotesi di utili costanti, P/E rappresenta il numero di anni necessari all'investitore per recuperare il capitale investito. E' possibile calcolare diversi valori di P/E a seconda degli utili considerati: si parla di "trailing P/E" se si considerano gli utili realmente conseguiti dall'emittente e risultanti dall'ultimo bilancio di esercizio; si parla di "forward P/E" (o P/E anticipato) quando si considerano al denominatore gli utili attesi stimati dagli analisti per il primo anno successivo al momento della stima. P/E è il multiplo più ampiamente utilizzato per i seguenti motivi: a) E' una statistica intuitivamente attraente che collega il prezzo agli utili correnti; b) E' semplice da calcolare e per la maggior parte dei titoli è ampiamente disponibile; c) E' un'approssimazione di altre grandezze dell'azienda, quali crescita e rischio. Questo indicatore presenta peraltro alcuni punti di debolezza: a) Ad esso si associa uno sfasamento temporale tra utile e prezzo (confronto tra un dato contabile e un dato di mercato); b) la politica gestionale e contabile seguita dal management delle società può, attraverso diverse politiche di ammortamento e accantonamento, influire sulla determinazione degli utili. Il rapporto P/E non è un indicatore molto significativo per la valutazione delle società legate ad Internet e caratterizzate da una forte crescita. Infatti, per queste società i dati di bilancio annuale sono poco rappresentativi del tasso di crescita, che può subire incrementi trimestrali rilevanti (pari al 50% ed oltre). Per tener conto di questa crescita si considera un altro indicatore: "Price/Earning to Growth" (PEG). Il valore medio di P/E con riferimento a tutte le azioni quotate sul mercato statunitense nel periodo 1981-1996 è stato pari a 17,5.

- **Spac:** La Special Purpose Acquisition Company (SPAC) è un veicolo di investimento appositamente costituito con l'obiettivo di reperire, attraverso il collocamento dei propri strumenti finanziari sul mercato ("IPO"), generalmente azioni ordinarie con abbinati gratuitamente warrant, le risorse finanziarie necessarie e funzionali al fine di acquisire e/o fondersi ("Business Combination") con una singola società operativa non quotata (la "Target").

Disclaimer

E' declinata ogni responsabilità dall'utilizzo delle informazioni qui riportate.

Il Report AIM Italia è uno studio non soggetto ad alcuna verifica di veridicità dei contenuti ed è curato e redatto per la sola passione dell'autore per i mercati finanziari, con particolare riguardo per il segmento AIM Italia.

Le informazioni, analisi e commenti presenti in queste pagine non sono da considerare, in nessun caso, un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari, né intendono rappresentare in alcun modo sollecitazione del pubblico risparmio o consulenza all'investimento.

Il presente report, pertanto, non ha né in maniera diretta né indiretta, finalità di lucro. Chiunque effettui operazioni prendendo spunto dal contenuto di questo report lo fa a proprio rischio e pericolo. Le indicazioni di Analisi Tecnica, Analisi Fondamentale e qualsiasi altra natura, presenti su questo report, possono essere errate e non rappresentano in alcun modo un invito all'investimento.

Chi segue questi consigli lo fa cosciente di tutti i rischi e se ne assume la totale responsabilità.