

## AIM CHI HA GUADAGNATO IL 100% (E OLTRE) NEL 2017

**SMALL CAP** Affluiscono soldi sulle pmi di Piazza Affari: 1 miliardo in cinque mesi sul listino (+20%) e rialzi fino al 530% grazie anche ai Pir. Ma gli esperti mettono in guardia sul rischio correzioni. Le previsioni sui titoli elaborate dal robot Selfiewealth

# La scoperta dell'Aim

di Elena Dal Maso

**P**iove denaro sull'Aim, il segmento borsistico delle piccole e medie imprese di Piazza Affari. Un miliardo di euro in cinque mesi, importo che il mercato delle pmi aveva raccolto, in precedenza, in un arco temporale ben più lungo, due anni e mezzo. È l'effetto Pir, i Piani individuali di risparmio entrati in vigore a gennaio, che prevedono benefici fiscali per chi investe a medio-lungo termine (cinque anni) nelle società più piccole, come quelle scambiate sull'Aim e sul segmento Star di Piazza Affari. Con l'effetto che oggi l'Aim Italia sfiora quota 4 miliardi di capitalizzazione e assiste a rialzi stellari. Gli analisti di Intermondo advisory hanno calcolato che il governo ha appena rivisto le stime ufficiali sulla raccolta dei fondi comuni di tipo Pir per quest'anno da 1,8 miliardi di euro a 10 miliardi. Nel frattempo sono nati 38 fondi ad hoc, 16 dei quali investono solo in azioni e hanno un benchmark azionario italiano, con una componente su mid-small cap più o meno importante.

Regina dei rialzi sul Ftse Aim da gennaio è **Clabo**, tra i leader mondiali delle vetrine per gelaterie e pasticcerie, che ha registrato da gennaio al 24 maggio un incremento del 530% con scambi anche di 800 mila azioni al giorno, un volume inedito per questo segmento. Clabo, quotata nel marzo 2015 a 2,7 euro, era scesa molto, fino a sfiorare quota 0,5 centesimi. Era andata in ipo con ricavi per 34,9 milioni di euro e 2,8 milioni di utile, mentre lo scorso anno ha registrato 37,3 milioni di giro d'affari e 0,7

milioni di utile, sceso a causa di una serie di investimenti. Poi la società ha comprato un'azienda concorrente in Cina grazie anche all'intervento del Tesoro che ha creduto nell'operazione (attraverso Simest) e il titolo è schizzato, toccando 4 euro in poche settimane.

In volata anche **Notorious Pictures**, società di distribuzione e produzione cinematografica, con rialzi medi del 10% negli ultimi giorni e scambi sostenuti. Anche in questo caso il titolo era partito depresso: quotato a 3 euro nel giugno 2014, aveva toccato 0,6 euro nel novembre 2016. La società fondata da Guglielmo Marchetti si era quotata tre anni fa con 26,8 milioni di ricavi e 6,5 milioni di utile, per scendere lo scorso anno a 23 milioni di ricavi e 2,8 di utile. Il nomad, Banca Akros, in un lungo report uscito dopo i conti del 2016 ha fissato il target price a 1,4 euro. Giovedì 25 il titolo era andato oltre, a 1,538 euro. A fine giornata erano passati di mano almeno 1 milione di titoli, un record per la società, che poi ha chiuso annullando i guadagni. E il giorno dopo è sceso a 1,33 euro una seduta assai volatile.

A questo punto la domanda è: la Pir-mania sta forse creando una bolla sull'Aim e relativo spazio per speculazioni e trading sui titoli che finora si sono visti nei mercati più maturi? E se la festa dovesse esaurirsi? Per Giovanni Natali, presidente di 4Aim Sicaf, società quotata sull'Aim che investe proprio nelle pmi di Piazza Affari, «il miliardo che è arrivato non resterà da solo, ne aspettiamo almeno un altro, il che significa il 60% dell'attuale capitalizzazione». Questo perché «ormai tutti gli esperti del settore stimano che i Pir raccoglieranno oltre 60

miliardi entro il 2021. Se si tiene conto che i Piani di risparmio devono investire per legge il 21% in imprese quotate non appartenenti al Ftse Mib, arriviamo a circa 12 miliardi». L'80% di questi soldi, secondo Natali, «sarà convogliato verso le società quotate al segmento Star, significa quindi che 10 miliardi saranno investiti sui titoli del segmento ad alti requisiti di Borsa Italiana, pari al 20% della sua capitalizzazione, e oltre 2 miliardi invece sull'Aim». Tutto oro che cola? «Meglio morire di indigestione che di fame», scherza Natali. «Questo non eviterà aggiustamenti di prezzi o ritracciamenti dei titoli in caso di eccessiva valutazione, è il normale gioco di mercato». Tanto che Mediobanca Securities nella sua nota del 23 maggio arriva a scrivere, in riferimento ai fondi comuni che investono nei Pir (e alle società che li collocano), «che il mercato non sta considerando in maniera corretta il potenziale rischio reputazionale in caso di forte correzione del mercato». Nervi saldi, negli investimenti la prudenza è fondamentale.

I titoli sull'Aim si strappano di mano: essendo il flottante limitato e le masse piccole, si spostano facilmente. Ci sarà una correzione, ce lo aspettiamo, ma non penso che si possa parlare per ora di bolla speculativa», interviene Maurizio Napoli, responsabile advisory & corporate finance di Banca Finnat. La banca romana ha portato in quotazione alcune delle società più innovative dell'Aim, come Bio-on, Energica, Vetrya, Smre. «È un momento congiunturale particolarmente favorevole sui mercati mondiali, gira molta liquidità in cerca di investimento», aggiunge Napoli. «Basti pensare che quando è stato eletto Trump alla presidenza

degli Stati Uniti i mercati valevano circa 64 miliardi di dollari, oggi sono saliti a 70 miliardi. E quello che colpisce è che sale tutto, compreso l'oro, che di solito viaggia in controtendenza rispetto alle azioni».

A questo si aggiunga una volatilità contenuta dei mercati, prosegue l'esperto, grazie anche all'esito delle elezioni in Francia e all'assorbimento della Brexit. Rispetto alla scorsa settimana, hanno scritto Bloomberg e Marketwatch (gruppo Wall Street Journal) non fa più paura neanche il Russiagate di Trump, i mercati paiono in grado di digerire tutto.

Non è dunque un caso che da gennaio al 24 maggio l'indice Ftse Aim Italia sia cresciuto del 21,1% mentre nei tre anni precedenti ha perso il 19,6% e dal 2012 è in rosso per il 13,7%. Per contro l'indice Star è salito del 29,9% da gennaio, ha fatto +95,6% a tre anni e un eccellente +243,7% a cinque. Questo raffronto è importante perché i gestori specializzati in Piazza Affari stanno tenendo sott'occhio le società che stanno dimostrando di fare i passi giusti per andare sul mercato principale o addirittura sullo Star, che prevede requisiti particolari per flottante (minimo 35%), trasparenza in materia di governance e tutela degli azionisti di minoranza, oltre all'obbligatorietà di pubblicare quattro trimestrali l'anno. «Sono caratteristiche che piacciono molto agli investitori, anche all'estero», spiega Stefano Fabiani, responsabile delle gestioni patrimoniali di Zenit sgr, che ricorda l'esempio di Tecnoinvestimenti, «partita dall'Aim e passata allo Star lo scorso anno con risultati positivi». La società, specializzata in sicurezza informatica, ha fatto il salto il 31 agosto 2016 a 3,45 euro per azione, venerdì 26 maggio scambiava attorno a 5,8 euro per 269 milioni di capitalizzazione.

Alla voce di Fabiani si aggiunge quella di Luigi Degrada, responsabile fondi azionari di Fideuram, secondo cui «questa ondata di liquidità che arriva grazie alla normativa dei Pir contribuisce a creare un circolo virtuoso sull'Aim e ad aiutare le società mature a crescere per portarle a fare il salto sul segmento principale».

Si stanno per preparare al cambio di passo, dall'Aim al Mta e probabilmente verso lo Star, società come **Giglio group** e Bio-on. La prima è una società di trasmissione televisiva presente in 45 Paesi, compresa la Cina. Scesa a Piazza Affari nell'agosto 2015 a 1,9 euro per azione, da inizio anno al 24 maggio è cresciuta del 122% e dall'ipo il 254,5%. È la maggiore rivalutazione registrata nell'Aim dalla quotazione. La società ha registrato ricavi nel 2016 per 34,7 milioni di euro (13,9 milioni nel 2015) e un utile netto di 1,7 milioni (1 milione l'anno precedente). Il secondo maggiore rialzo dalla quotazione è quello di **Bio-on**, salita da 5 a 17,2 euro per azione, con una rivalutazione dall'ipo del 246%. La società bolognese specializzata nella produzione di bio-polimeri 100% eco sostenibili usati in diversi settori (dall'auto alla medicina al beauty), con oltre 50 brevetti in mano, fondata e guidata da Marco Astorri, ha appena compiuto un passo importante, salire dal 20 al 37% di flottante attraverso l'esercizio dei warrant, che ha portato il titolo ad avere la maggiore capitalizzazione del Ftse Aim, ben 307,6 milioni di euro, seguito da Lu-Ve (278 milioni di euro) e Orsero (192 milioni). Bio-on ha chiuso il 2015 con 8,4 milioni di fatturato e 3,5 milioni di utile, dopo che il 2016 ha registrato 5 milioni di fatturato (e 55 milioni di commesse da contabilizzare nel 2017) e 0,4 milioni di utile dopo una serie di investimenti.

Secondo Selfiewealth.com, società inglese di robotica applicata agli investimenti, Bio on è anche la prima società dell'Aim per numero di scambi giornalieri negli ultimi tre mesi, pari a 944mila euro. E nonostante il titolo abbia registrato un rialzo del 17,4% da inizio anno, l'algoritmo di Selfiewealth, messo a punto da Edoardo Narduzzi dopo tre anni di ricerche in team, ha elaborato una previsione di crescita per il prossimo mese con un Var (indice di rischio dell'investimento) contenuto, pari al 5%. Un lavoro che il robot ha realizzato per *MF-Milano Finanza* su tutti i titoli dell'Aim (tabella in pagina) abbinando a ogni società il valore quotidiano degli scambi, da cui si evince la liquidità del titolo e il relativo Var. L'algoritmo proprietario di Selfiewealth lavora in generale su 80 mila titoli scambiati in oltre 30 Paesi del mondo aggiornando le informazioni tutti i giorni e andando indietro nel tempo fino a un decennio. Tratta azioni, obbligazioni, indici, valute, futures su materie prime. Il robot è stato programmato anche per analizzare tutti i titoli di Piazza Affari, compresi i 79 del segmento Aim dedicato alle società più piccole. Quest'anno sono state quattro, per ora, le società che si sono quotate sull'Aim di Piazza Affari: **Health Italia**, Telesia, Tps e la spac Crescita, per un valore complessivo di capitalizzazione di 228 milioni di euro. E sulla rampa di lancio ve ne sono almeno altre cinque: **Wiit**, che opera nel cloud computing, **Culti** (frangenze per la casa), **Alfio Bardolla** (formazione, coaching), **Finlogic** (etichette adesive e prodotti barcode) e **Digital 360** (offerta B2B di contenuti editoriali e servizi di comunicazione e marketing nell'ambito della trasformazione digitale). (riproduzione riservata)

## PIAZZA AFFARI, QUANTO DENARO È PIOVUTO

Capitalizzazioni in milioni di euro

24 mag 17 30 dic 16 22 mag 14 22 mag 21

	24 mag 17	30 dic 16	22 mag 14	22 mag 21
<b>Mercato AIM</b>	<b>3.920</b>	<b>2.992</b>	<b>1.857</b>	<b>367</b>
<b>Segmento Star</b>	<b>40.310</b>	<b>30.982</b>	<b>20.541</b>	<b>11.652</b>
<b>Titoli MF Italy40</b>	<b>493.394</b>	<b>430.573</b>	<b>386.793</b>	<b>247.326</b>

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

## LE PERFORMANCE DI MILANO

Var % 30 dic 16 Var % 3 anni Var % 5 anni

	Var % 30 dic 16	Var % 3 anni	Var % 5 anni
<b>FTSE Italia Star</b>	<b>2.992</b>	<b>1.857</b>	<b>367</b>
<b>FTSE MIB</b>	<b>30.982</b>	<b>20.541</b>	<b>11.652</b>
<b>FTSE Italia AIM</b>	<b>430.573</b>	<b>386.793</b>	<b>247.326</b>

Fonte: Bancadati Milano Finanza, dati al 24 maggio 2017

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

## GLI INDICI AIM, FTSE MIB E STAR A CONFRONTO DA INIZIO ANNO

Base 100 = 2 gennaio 2017



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

## ULTIMA CORSO DI FIDUCIA DALLA QUOTAZIONE

Titoli AIM	Data IPO	Prezzo IPO	% da IPO	Titoli AIM	Data IPO	Prezzo IPO	% da IPO
◆ Giglio group	07/08/15	1,9	254,49	◆ First Capital	22/12/10	12,94	-6,80
◆ Bio On	24/10/14	5	246,02	◆ Dominion Hosting Holding	27/07/16	-2,16	-7,05
◆ Smre	20/04/16	2,5	200,71	◆ Triboo	11/03/14	39,44	-7,54
◆ Giorgio Fedon	18/12/14	6,36	99,89	◆ Blue Financial Comm	11/12/15	-8,18	-8,82
◆ Safe Bag	12/09/13	2,25	90,56	◆ Cdr Advance Capital	30/07/12	45,21	-11,60
◆ Abitare In	08/04/16	138	90,14	◆ Tbs Group	23/12/09	42,03	-13,68
◆ Fintel Energia Group	23/03/10	2,2546	71,81	◆ Telesia	20/02/17	10	-15,42
◆ Neurosoft	08/05/09	1,8106	64,65	◆ Bomi Italia	26/06/15	35,95	-16,15
◆ Tps	28/03/17	3,2	58,58	◆ H-Farm	13/11/15	22,74	-16,93
◆ Piteco	31/07/15	3,3	51,52	◆ Frendy Energy	25/06/12	15,6	-17,85
◆ Fope	30/11/16	2,9	49,59	◆ Iniziative Bresciane	15/07/14	-11,31	-21,86
◆ BioDue	20/05/15	3,55	47,32	◆ Zephyro	27/12/13	0,81	-22,00
◆ Modelleria Brambilla	05/12/14	2,5	44,22	◆ Go Internet	06/08/14	11,87	-22,28
◆ Orsero	10/11/15	9,0222	42,76	◆ Tech-Value	05/08/14	2,46	-22,90
◆ Clabo	31/03/15	2,7	38,14	◆ 4Aim Sicaf	29/07/16	-23,3	-28,52
◆ Luve	09/07/15	10	38,00	◆ Cover 50	13/05/15	43,58	-30,90
◆ Siti - B&T	31/03/16	8	27,78	◆ Axelero	11/12/14	28,25	-31,33
◆ Industrial Stars of Italy 2	27/05/16	10	25,00	◆ Casta Diva Group	22/07/14	-7,28	-33,55
◆ Enertronica	15/03/13	2,6	23,80	◆ Softec	05/03/12	74,39	-35,90
◆ Elettra Investimenti	21/04/15	6	14,89	◆ Caleido group	24/03/15	9,24	-36,67
◆ MC-link	22/02/13	7,65	13,81	◆ Ecosuntek	08/05/14	235,11	-37,68
◆ Mondo Tv France	25/03/13	0,1135	13,48	◆ Digitouch	16/03/15	19,64	-39,03
◆ Rosetti Marino	07/04/10	30	12,20	◆ Mondo Tv Suisse	13/04/15	-2,12	-48,02
◆ Leone Film Group	18/12/13	4,8	7,63	◆ Ki Group	18/11/13	-1,46	-50,46
◆ Italian Wine Brands	29/01/15	10	7,24	◆ Gruppo Green Power	22/01/14	61,72	-54,47
◆ Assiteca	27/07/15	1,85	6,99	◆ Invest*	21/04/11	21,61	-57,45
◆ Innova Italy 1	19/10/16	10	5,96	◆ Notorius Pictures	23/06/14	62,93	-58,75
◆ Vetrya	29/07/16	6	4,63	◆ Gambero Rosso	23/11/15	34,55	-66,04
◆ Pit Energia	04/06/14	2,7	3,88	◆ Poligrafici Printing	16/03/10	28,97	-67,88
◆ MailUp	29/07/14	1,9226	2,90	◆ Energy Lab	20/05/14	18,87	-69,57
◆ Gpi*	29/12/16	10,02	1,87	◆ Agatos	11/10/13	-13,83	-71,59
◆ Solutions Capital Manag Sim	28/07/16	10,59	1,51	◆ Wm Capital	23/12/13	-12,75	-78,08
◆ Crescita	15/03/17	10	1,15	◆ Net Insurance	19/12/13	-7,47	-79,93
◆ Lucisano Media Group	16/07/14	3,5	0,69	◆ Italia Independent	28/06/13	-24,42	-82,59
◆ Health Italia	09/02/17	4	0,39	◆ Primi sui motori	26/07/12	-4,41	-83,10
◆ Expert System	18/02/14	1,7923	0,06	◆ Innovatec	20/12/13	143,5	-88,45
◆ Energica Motor Company	29/01/16	3,2	-0,79	◆ Gala	10/03/14	-68,22	-93,40
◆ Masi Agricola	30/06/15	4,6	-5,27	◆ Ambromobiliare	23/12/11	-8,72	-96,13
◆ Digital Magics	31/07/13	6,967	-6,47	◆ Visibilia Editore	16/03/10	17,43	-98,63

Fonte: Milano Finanza, dati al 24 maggio 2017

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

## CHI SALIRÀ ANCORA, ECCO LE PREVISIONI DEL ROBOT

Nome	Perf. % da inizio anno	Scambi €/gg (media trim.)	Robo Previsione	Robo Variazione
◆ Clabo	529,87%	323.000	Up	14,36%
◆ Safe Bag	363,86%	302.000	Up	11,71%
◆ Ecosuntek	235,11%	6.000	Up	10,86%
◆ Innovatec	143,50%	61.000	Down	9,10%
◆ Lucisano Media Group	136,56%	34.000	Up	9,09%
◆ Giglio Group	132,43%	315.000	Up	7,32%
◆ Leone Film Group	98,54%	28.000	=	6,39%
◆ Digital Magics	74,39%	106.000	Up	6,49%
◆ Softec	74,30%	21.000	=	8,15%
◆ Mc Link	72,35%	67.000	Up	8,28%
◆ Notorious Pictures	63,29%	81.000	=	7,49%
◆ Gruppo Green Power	61,72%	7.000	Up	7,19%
◆ Cdr Advance Capital	45,29%	30.000	Up	5,79%
◆ Cover 50	43,58%	89.000	Up	6,16%
◆ Ital Tbs	42,29%	107.000	Up	3,82%
◆ Elettra Investimenti	41,89%	26.000	Up	5,07%
◆ Triboo	39,59%	92.000	=	4,60%
◆ Bomi Italia	36,07%	74.000	=	6,72%
◆ Gambero Rosso	34,55%	24.000	=	6,62%
◆ Biodue	34,36%	62.000	Up	5,54%
◆ Siti B&t Group	32,18%	399.000	=	6,51%
◆ Poligrafici Printing	28,97%	14.000	=	8,19%
◆ Industrial Stars Of	26,52%	172.000	Up	2,36%
◆ Italian Wine Brands	26,36%	362.000	Up	3,38%
◆ Luve	25,33%	318.000	=	3,21%
◆ Orsero	24,23%	671.000	Up	3,59%
◆ H-farm	22,67%	38.000	=	4,34%
◆ Imvest	21,61%	54.000	Up	13,72%
◆ Piteco	19,59%	61.000	=	3,21%
◆ Digitouch	19,21%	61.000	Down	5,69%
◆ Energy Lab	18,98%	33.000	=	12,92%
◆ Visibilia Editore	17,43%	3.000	=	6,90%
◆ Bio-on	17,42%	944.000	Up	5,00%
◆ Mailup	16,57%	54.000	=	6,54%
◆ Pit Energia	14,47%	48.000	Up	4,16%
◆ Mondo Tv France Sa	13,68%	29.000	=	6,69%
◆ First Capital	12,94%	26.000	Up	3,12%
◆ Neurosoft S A	12,73%	67.000	=	6,99%
◆ Go Internet	12,00%	92.000	Down	5,00%
◆ Energica Motor Company	11,34%	89.000	=	6,15%
◆ Assiteca Intrznl	9,46%	13.000	=	5,63%
◆ Innova Italy 1	8,21%	121.000	Up	2,11%
◆ Modelleria Brambilla	6,31%	21.000	=	4,65%
◆ Tech-value	2,46%	7.000	=	5,45%
◆ Masi Agricola	1,19%	54.000	=	2,99%
◆ Gpi	1,03%	163.000	=	3,98%
◆ Zephyro	0,81%	19.000	=	3,39%
◆ Ki Group	-1,46%	8.000	=	4,03%
◆ Mondo Tv Suisse	-1,81%	22.000	=	7,14%
◆ Enertronica	-2,67%	38.000	=	4,28%
◆ Expert System	-3,17%	79.000	=	3,15%
◆ Primi Sui Motori	-4,26%	37.000	=	6,13%
◆ Casta Diva Group	-7,28%	8.000	=	5,04%
◆ Net Insurance	-7,52%	3.800	Up	12,03%
◆ Iniziative Bresciane	-7,95%	14.000	=	3,49%
◆ Ambromobiliare	-8,72%	15.000	=	6,75%
◆ Wm Capital	-12,75%	14.000	Down	7,02%
◆ Fintel Energia Group Spa	-19,05%	7.000	=	5,16%
◆ Italia Independent	-24,39%	30.000	=	7,02%
◆ Gala Spa	-68,22%	66.000	Down	7,43%

Fonte: Selfiewealth alla data del 24 maggio 2017

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

