

AIM ITALIA Nei bilanci 2014 aumentano redditività e ricavi delle società quotate sul circuito frequentato perlopiù da piccole società. Ma balza anche l'indebitamento. Il tallone d'Achille? Scambi ridotti al lumicino

di Claudia Cervini

Piccole ma cresceranno, era l'auspicio con cui erano state accolte dagli investitori (soprattutto professionali) le decine di società che negli ultimi due anni sono andate a vivacizzare il circuito Aim Italia gestito da Borsa Italiana. E nell'insieme si può dire che già dai numeri relativi al 2014 le (spesso) micro-imprese quotate su questo segmento di Piazza Affari hanno inviato un segnale di vivacità, voglia e capacità di crescere. In media le 38 società (su circa 60) che hanno già comunicato i dati di bilancio hanno registrato un incremento dei ricavi dell'8,3% rispetto al 2013. Buona anche la redditività: l'ebitda è cresciuto del 30,3%, l'ebit del 21,5%, mentre l'utile ha registrato un balzo di oltre il 70%. Insieme con la redditività è però salito anche l'indebitamento netto, schizzato in media dell'88,4%. Ma forse questo è fisiologico per società accomunate dalla necessità di investire per porre le basi del loro sviluppo. Il campione analizzato è ben rappresentativo del listino: vi figurano gruppi di rilievo come Gala (energia), Italian Wine Brand, Lu-Ve (impianti per la refrigerazione e il condizionamento) e Tbs Group (servizi nel settore dell'ingegneria clinica).

Le società sono riuscite mediamente a registrare buone performance pur essendo legate a doppio filo con il trend dell'economia italiana. «Molte di queste aziende producono circa il 75% dei ricavi in Italia, a differenza delle società quotate allo Star, composto da realtà industriali di maggiori dimensioni e quindi molto più attive all'estero, e da esportatori tout court», spiega Kevin Tempestini, ad e fondatore di KT&Partners, società che opera nel settore della consulenza finanziaria ad aziende quotate o che si stanno per quotare. Tenendo presente questa caratteristica, si può dire che i risultati registrati dalle aziende quotate all'Aim sono notevoli. Così come l'indebitamento finanziario netto. A fine 2014 il debito complessivo è di 426,5 milioni a fronte dei 226,3 milioni del 2013. Un incremento importante che però può essere addotto a investimenti finalizzati alla crescita della società e del business. Per comprendere le dimensioni del listino basta un dato su tutti: il fatturato delle 38 società prese in considerazione è pari, complessivamente a 2,95 miliardi (e la sola Gala fattura 1,34 miliardi).

Se la fotografia scattata ai bilanci è complessivamente positiva, non si può dire lo stesso dei rendimenti. Secondo uno studio elaborato da KT&Partners (su tutte le 55 società quotate sul listino a fine 2014), i rendimenti

Micro ma ad alta crescita

IL 2014 DELLE (VERY) SMALL CAP

Bilanci preliminari al 31 dicembre 2014 - Dati in migliaia di euro

INDUSTRIA

	Ros %	Fatturato		Ebitda		Ebit		Utile		Indebit. finanz. netto	
		Dic '14	Dic '13	Dic '14	Dic '13	Dic '14	Dic '13	Dic '14	Dic '13	Dic '14	Dic '13
Ambromobiliare	3,88	7.011	3.316	409	692	272	635	24	42	26.837	-123.662
Axelero	33,14	9.863	9.014	5.016	4.204	3.269	2.515	1.909	1.392	-17.728	381
Bio On	33,92	2.485	1.298	1.030	445	843	308	515	136	-3.721	-278
Blue Note	-6,14	3.879	3.788	-70	-50	-238	-200	-301	-274	-351	422
Digital Magics	-9,04	2.445	1.642	127	8	-221	-355	-922	-808	-2.014	-2.635
DigiTouch	15,13	15.072	13.862	2.924	2.408	2.281	1.893	1.044	782	119	263
Energy Lab	16,35	18.251	9.311	3.513	1.759	2.984	1.701	1.401	1.156	6.721	967
Frendy Energy	18,54	4.007	1.182	2.744	741	743	325	126	213	14.919	3.434
Gala	5,29	1.344.770	1.339.140	104.190	57.990	71.180	52.880	41.110	20.490	72.490	55.880
Giorgio Fedon	4,00	62.621	60.433	4.201	5.442	2.503	3.736	1.272	1.909	6.492	6.096
Go Internet	9,57	3.899	2.645	1.425	887	373	166	7	-100	2.741	5.921
Green Power	1,25	29.194	52.574	1.013	4.801	364	4.090	169	2.123	-3.008	-1.315
Industrial Stars of Italy / Lu-Ve. (*)	8,34	212.073	194.314	31.145	26.842	17.680	14.876	7.573	3.366	48.994	29.091
Innovatec	-8,55	8.837	2.151	1.413	-1	-756	-51	-1.427	-44	15.520	1.254
Iniziativa Bresciane	50,04	19.031	15.283	14.953	11.790	9.523	7.147	5.130	3.941	40.347	72.421
Italia Independent Group	5,44	36.127	27.824	5.552	4.682	1.965	2.136	612	537	10.291	3.910
Italian Wine Brands	7,27	143.737	139.992	13.300	12.983	10.448	7.708	5.129	3.206	32.743	32.983
Ki Group	3,66	47.500	42.600	2.450	2.780	1.740	2.600	800	1.500	600	-1.100
Leone Film Group	15,64	24.300	20.300	14.800	12.600	3.800	4.300	2.600	2.300	10.300	-3.400
Lucisano Media Group	9,55	44.082	35.235	18.942	14.651	4.212	1.594	2.242	503	29.950	39.219
MailUp	2,56	8.009	6.456	834	511	205	81	11	-66	-3.285	-587
MC-link	6,47	33.733	33.005	7.049	7.720	2.183	2.937	221	433	10.162	9.203
Microspore	-3,68	28.964	26.901	3.911	3.232	-1.065	410	-4.172	-1.603	16.396	14.266
Mobyt	8,44	19.486	17.048	1.818	386	1.644	-46	995	-518	-3.205	-1.705
Modelleria Brambilla	8,30	16.523	12.717	2.015	1.357	1.371	822	195	95	4.229	4.175
Mondo Tv France	n.c.	8.000	6.000	3.700	2.500	n.d.	n.d.	200	100	900	600
Notorious Pictures	37,38	26.760	9.043	14.344	2.818	10.004	1.992	6.473	1.262	-7.524	-315
Pit Energia	17,65	22.157	20.481	9.766	8.597	3.911	3.852	2.278	1.929	81.540	72.560
Poligrafici Printing	-5,63	55.546	56.684	5.169	6.163	-3.129	-723	-3.634	-1.672	28.872	29.444
Primi sui Motori	-10,99	12.186	10.865	711	627	-1.339	-955	-3.342	-1.984	6.687	6.555
Rosetti Marino	1,63	250.730	168.102	14.149	20.253	4.079	11.578	2.149	8.960	-70.145	-63.611
Soft Strategy	14,16	5.069	4.159	844	665	718	575	263	293	707	41
Softec	-4,91	10.220	10.083	-122	1.084	-502	345	-955	52	n.d.	n.d.
Tbs Group	5,89	230.853	216.566	24.266	20.401	13.588	6.210	1.896	-10.955	62.973	57.772
Tech-Value	7,56	8.146	7.179	1.540	1.795	616	984	166	504	458	977
Tecnoinvestimenti	11,87	120.500	104.500	21.200	17.800	14.300	11.600	9.000	6.700	17.650	-22.850
Triboo Media	14,98	28.245	21.119	5.753	3.700	4.232	3.252	2.026	2.479	-12.640	-430
Wm Capital	-5,81	3.406	3.397	163	355	-198	209	-193	130	518	-531
TOTALE	6,22	2.953.317	2.726.709	346.187	265.618	183.583	151.127	82.590	48.509	426.535	226.347

(*) = i dati si riferiscono a Lu-Ve

del Ftse Aim Italia, dal 2 agosto 2013 ad aprile 2015, si sono attestati a -2,35%. Contro il +39,21% del Ftse Mib e il +80,01% del Ftse Italia Star. Come si spiega la deludente performance delle small cap dell'Aim rispetto allo Star in termini di ritorno sugli investimenti? «Lo Star per le caratteristiche delle aziende che lo compongono ha intercettato prima degli altri listini la ripresa economica», spiega Tempestini. Ma questa non è l'unica motivazione. «Le aziende che abitano lo Star sono società molto solide, con caratteristiche omogenee; il segmento è noto agli investitori istituzionali che vi ripongono fiducia», aggiunge l'esperto. Al

contrario le società che abitano l'Aim hanno caratteristiche molto diverse fra loro e soprattutto il listino è ancora in fase di sviluppo. «Anche se c'è ancora del lavoro da fare, il differenziale tra i rendimenti dello Star e quelli dell'Aim si è ridotto in questi primi mesi del 2015», prosegue Tempestini. «Segno che l'Aim sta intercettando una seconda fase di sviluppo, accogliendo aziende di dimensioni maggiori e di maggior qualità». Questo è testimoniato dal fatto che anche gli investitori istituzionali si stanno affacciando a questo mercato alternativo del capitale. Tra i nomi più noti ci sono i fondi Anima, Az Fund

Management, Arca sgr, Swiss and Global asset management e Zenit.

Il vero tallone d'Achille del listino delle pmi è rappresentato, invece, dall'esiguità dei volumi negoziati. Sempre secondo lo studio elaborato da KT&Partners il controvalore giornaliero medio scambiato dal momento dell'ipo varia dai 170 mila euro di Triboo Media (marketing e advertising) ai mille euro della digital company Softec. Dopo Triboo Media, le società che hanno scambiato di più sono la realtà emiliana attiva nelle bioplastiche Bio-on che ha recentemente registrato interessanti brevetti (122 mila euro il controvalore medio giornaliero), e

Go Internet, operatore di Tlc che corre sulla scia della banda larga (118 mila euro). Rimangono però assai numerose le società i cui scambi sono ridotti al lumicino: Wm Capital (operatore specializzato nello sviluppo del franchising) ha negoziato mediamente 2 mila euro al giorno, mentre Energy Lab, Vita Società Editoriale, Poligrafici Printing, Sunshine Capital Investments e Net Insurance hanno scambiato per un controvalore medio giornaliero pari a 4 mila euro. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanoфинanza.it/aim