AMBROMOBILIARE

Borsa Italiana ed Euronext: mercati per le PMI a confronto

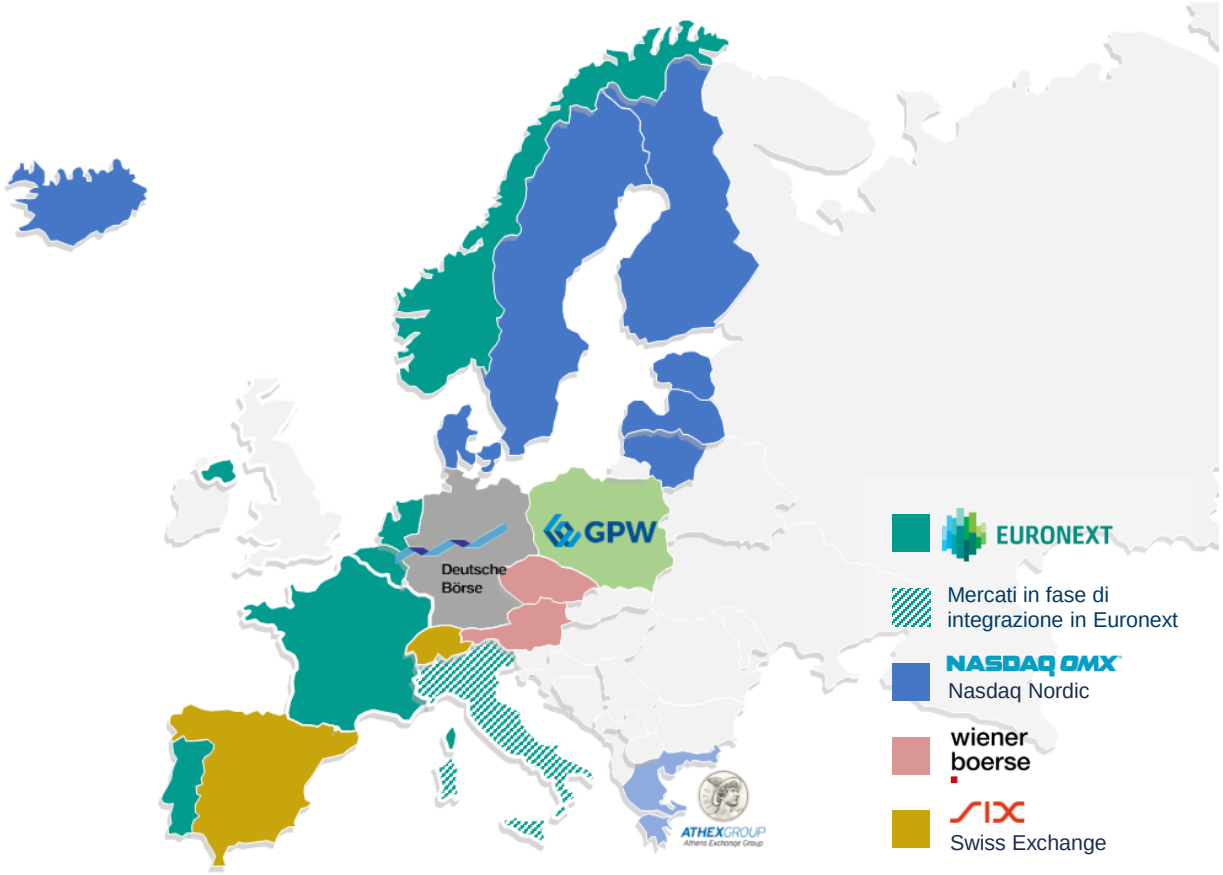
- *A ottobre 2020, London Stock Exchange Group ha accettato l'offerta per l'acquisto di Borsa Italiana presentata da una cordata composta da Euronext, CDP e Intesa San Paolo.*
- *Ad oggi non è ancora noto se il cambio di controllo comporterà delle modifiche ai mercati per le PMI di Borsa Italiana e di Euronext.*
- *Questo studio intende analizzare le analogie e differenze tra gli SMEs growth markets di Euronext e di Borsa Italiana, sia in termini di regolamentazione che di dati di mercato.*
- *I dati mostrano un'elevata dinamicità di tali mercati, che ogni anno vedono un aumento del numero di IPO, nonché una maggiore dimensione di Euronext Growth rispetto ad AIM Italia, in termini di market cap, raccolta media e ammontare investito.*
- *Dall'integrazione nascerà la Borsa di riferimento dell'Eurozona, e AIM Italia potrà beneficiare di un aumento di visibilità e liquidità dei titoli, grazie all'accesso ad una più ampia platea di investitori internazionali.*

Ufficio Studi Ambromobiliare – aprile 2021

Scenario di riferimento e prospettive di sviluppo

- A ottobre 2020, London Stock Exchange Group ha accettato l'offerta per l'acquisto di Borsa Italiana, per Euro 4,32 mld, presentata da una cordata composta da Euronext, CDP e Intesa San Paolo, scavalcando le offerte di Deutsche Boerse e di SIX Swiss Exchange.
- Uno dei temi ancora aperti resta la modalità di integrazione tra AIM Italia e gli SMEs growth markets di Euronext.
- Dopo una panoramica generale, il seguente lavoro analizza le analogie e differenze dei mercati per le PMI di Euronext e Borsa Italiana, da un punto di vista regolamentare e di dati di mercato, con l'obiettivo di evidenziare le caratteristiche salienti di ciascuno di essi.

Principali Borse dell'Eurozona



Il risultato di un'eventuale aggregazione

+ 1.800
Società quotate

€ 11,7 mld
Negoziati al giorno

€ 4.400 mld
Market cap aggregata delle società quotate

€ 42 mld
Raccolti nel 2019

Fonte: Il Sole 24 Ore, ottobre 2020. I dati sono precedenti all'integrazione di Euronext Oslo avvenuta ad inizio 2021.

Requisiti Regolamentari (1/2)

	EURONEXT		Borsa Italiana	
	Euronext Growth Già «Alternext» costituito nel 2005	**Euronext Access** Già «Marché libre» costituito nel 1998	**AIM Italia** Già MAC, operativo come AIM dal 2008	**AIM (segmento professionale)** Costituito nel 2020
Flottante Minimo	€ 2,5 mln (per Dublino è richiesta anche market cap > € 5 mln)	Non applicabile	10% ripartito tra almeno 5 investitori istituzionali	• 10% tra qualsiasi soggetto, purché non parte correlata; • Sospensione se 2% < flottante < 10%.
Bilanci e Relazioni Intermedie	2 bilanci certificati	2 bilanci, se rilevanti e senza obblighi di certificazione	1 bilancio certificato	
Principi Contabili	IFRS o local GAAP		OIC, IFRS, US GAAP	
Intermediari	Listing Sponsor	Listing Sponsor	Nominated Adviser - Nomad	
Documenti	• Prospetto UE: per IPO > € 8 mln (Parigi e Bruxelles), > € 5 mln (Dublino e Lisbona) • Documento di Ammissione: IPO (Parigi, Dublino e Lisbona) • Information Nota: IPO (Bruxelles)		Documento di Ammissione	
Tipi di operazione	Public Offer, Private Placement, Direct Admission	Public Offer, Private Placement, Technical Admission	Public Offer, Private Placement*	Direct Listing, Private Placement
Corporate Governance	Non applicabile		Almeno 1 consigliere indipendente in CdA	Non applicabile

* Per «Public Offer» si intende l'Offerta che richiede l'autorizzazione del Prospetto Informativo UE dall'Autority di Vigilanza.

Requisiti Regolamentari (2/2)

	EURONEXT		Borsa Italiana	
	Euronext Growth	Euronext Access	AIM Italia	AIM (segmento professionale)
OPA	Solo su Parigi: OPA per > 50% per soc. con sede legale in Francia; per le altre si applica la normativa locale	Non applicabile	Obbligo di richiamo in Statuto della normativa TUF	
Reportistica annuale	Bilancio di esercizio revisionato e business report	Bilancio di esercizio	Bilancio d'esercizio pubblicato entro 6 mesi dalla chiusura	
Reportistica semestrale	Relazione semestrale non revisionata e business report	Non applicabile	Relazione semestrale pubblicata entro 3 mesi dalla chiusura	
Intermediari ongoing	Listing Sponsor - Euronext Growth Advisor	Non applicabile	Nomad	
Specialist	Non obbligatorio		Obbligatorio	Non obbligatorio
Obblighi informativi per superamento di soglie rilevanti	Per tutte le quote % che sono multiplo del 3% e del 5%.	Non applicabile	Per gli azionisti significativi (5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%)	Non applicabile
Area dedicata agli investitori sul sito internet	Si		Si	

Capitalizzazione, nuove ammissioni e liquidità

- I mercati Exchange Regulated di Euronext si dimostrano più **maturi** rispetto al mercato AIM Italia, con un numero di emittenti complessivo (Growth e Access) che è più del triplo di AIM Italia e una capitalizzazione complessiva che è più di 8 volte superiore.
- AIM Italia negli ultimi anni ha assistito ad un forte **incremento delle IPO**, con una leggera flessione nel 2020 dovuta all'impatto della pandemia da Covid-19. Già nel 1Q 2021, tuttavia, si assiste ad una ripresa di dinamicità del mercato.

N° di società quotate

AIM Italia 137	**Euronext Growth** 333
Segmento Pro 3	**Euronext Access** 191
Totale 140	**Totale** 524

Parigi	Bruxelles	Dublino	Lisbona	Oslo
231	7	21	2	72
169	9	-	13	-
400	**16**	**21**	**15**	**72**

Fonte: Borsa Italiana / Euronext. Dati al 14/04/2021.

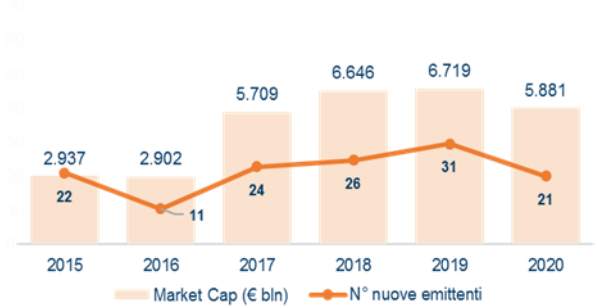
Situazione al 1Q 2021

- Da inizio 2021 si registrano **8** nuove IPO su Euronext Growth (di cui 5 con accesso tramite *translistig* da Access o dal listino principale) e **4** su Access.
- Le IPO su AIM Italia per l'inizio 2021 sono state **5**, raggiungendo così una capitalizzazione complessiva del mercato pari a **€ 7,02 bln**. Non ci sono state nuove quotazioni sul segmento professionale.

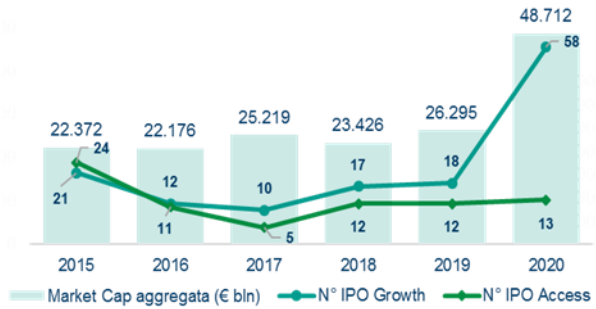
Aggiornamento dati: aprile 2021

Market cap

AIM Italia



Euronext Growth e Access



Fonte: MIT Sim, Report AIM Italia, speciale anno 2020. / Euronext / Statista Research Department, 2020.

Volumi scambiati

- Su Euronext Growth il numero di scambi al giorno è sensibilmente più elevato rispetto al mercato AIM Italia.

Volumi medi scambiati al giorno
(mln 2020)

AIM Italia 4,5	**Euronext Growth** 471,9

Fonte: elaborazione dati Bloomberg.

Identikit delle società emittenti

Raccolta media in IPO	
Euronext Growth (dal 2015) **€ 26,3 mln**	AIM Italia (dal 2009) **€ 8,3 mln**

Fatturato medio	
Euronext Growth **€ 88,4 mln**	AIM Italia **€ 38,3 mln**

EBITDA medio	
Euronext Growth **€ 5,9 mln**	AIM Italia **€ 5,6 mln**

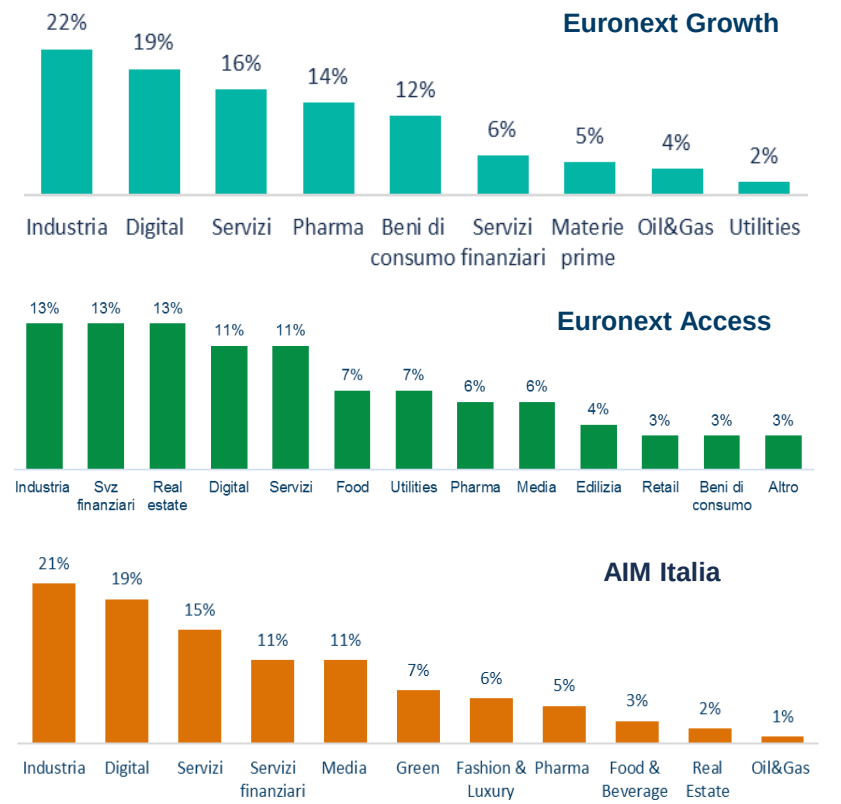
Market cap media	
Euronext Growth **€ 78 mln**	AIM Italia **€ 51 mln**

Market cap massima	
Euronext Growth **€ 4.500 mln**	AIM Italia **€ 651 mln**

Market cap minima	
Euronext Growth **€ 0,3 mln**	AIM Italia **€ 1,88 mln**

- La **raccolta media** delle IPO su Euronext Growth è superiore di ca. **3,2x** rispetto ad AIM Italia.
- Le società di Euronext Growth presentano una **dimensione mediamente più grande in termini di fatturato** (ca. **2,3x**) rispetto a quelle di AIM Italia. In termini di EBITDA, invece, le società dei due mercati risultano simili.

Distribuzione per settore



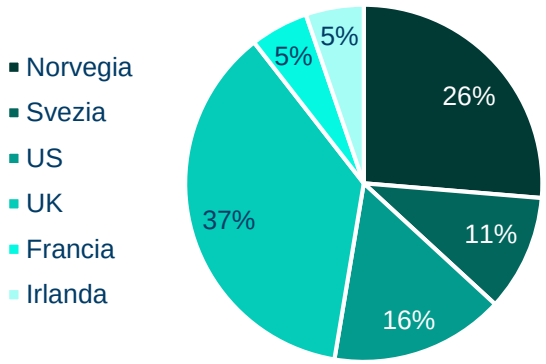
Fonti: Borsa Italiana / Euronext. Aggiornamento dati: aprile 2021.

Chi investe su Euronext Growth e su AIM Italia?

Euronext Growth è un mercato **molto attrattivo per gli investitori:** l'ammontare investito risulta **ca. 5,8x** superiore ad AIM Italia, con **gli investitori stranieri** che rappresentano ca. il **63%** del totale (contro il **38%** di AIM Italia).

EURONEXT GROWTH

Suddivisione per area geografica dei primi 20 investitori per ammontare investito



*Investitori con sede in Francia, Irlanda, Belgio, Olanda, Portogallo e Norvegia.

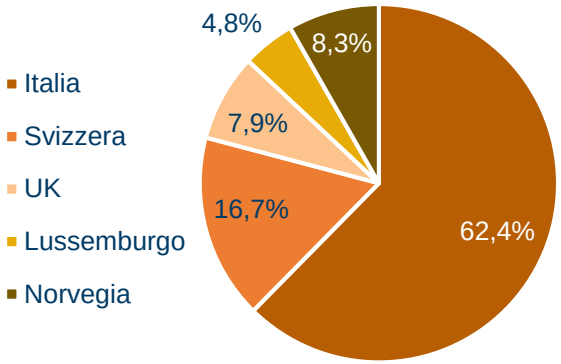
Investitori attivi	**592**
Ammontare investito	**2,577 mld**
Investitori domestici*	**36,8%**
Investitori esteri	**63,2%**

Top 5 investitori per ammontare investito (€/mln)

1	DNB Asset Management AS	449
2	Swedbank Robur Fonder AB	273
3	Handelsbanken Fonder AB	263
4	Fidelity Management & Research Co. LLC	238
5	Nordea Investment Management AB (Norway)	186

Fonte: Euronext, dati aggiornati al 14 aprile 2021.

Suddivisione per area geografica dei primi 20 investitori per ammontare investito



Investitori attivi	**109**
Ammontare investito	**445 mln**
Investitori domestici	**62,4%**
Investitori esteri	**37,6%**

Top 5 investitori per ammontare investito (€/mln)

1	Banca Mediolanum	69
2	Azimut Holding	61
3	Kairos Partners	49
4	ANIMA Sgr	39
5	Government of Norway	37

Fonte: Osservatorio AIM Italia, IR TOP Consulting, giugno 2020.

Conclusioni

Borsa Italiana

EURONEXT

Rilevanza internazionale

Con la recente integrazione della Borsa di Oslo e la futura integrazione di Borsa Italiana, Euronext diventerà la borsa più importante dell'Eurozona, in termini di società quotate, di nuove ammissioni e capitalizzazione aggregata delle società.

Affinità regolamentare

A livello regolamentare, i mercati Euronext Growth e Access e AIM Italia sono affini, sia in fase di IPO che successivamente (*ongoing*). Questo dovrebbe facilitare il processo di integrazione dei mercati.

Aumento della liquidità

Euronext Growth si dimostra un mercato molto più liquido rispetto ad AIM Italia. Le società quotate su AIM Italia potranno beneficiare dei maggiori volumi di scambio dei mercati Euronext.

Ampliamento della base investitori

L'integrazione delle due realtà potrà fornire una maggiore visibilità al mercato AIM Italia, potendo contare su un *parterre* di investitori internazionali più ampio, beneficiandone in termini di raccolta di capitali sia sul mercato primario che sul secondario.

AMBROMOBILIARE

Ambromobiliare S.p.A

Corso Venezia, 16 – 20121 Milano – **t.** +39 02 873 990 69 r.a. – **f.** +39 02 873 990 81
www.ambromobiliare.it - direzione@ambromobiliare.it