



AMBROMOBILIARE

Bilancio al 31 dicembre 2023

Redatto secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS)

Ambromobiliare S.p.A.

L'Advisor in finanza strategica

Sede legale:

Palazzo Serbelloni - Corso Venezia 16 - 20131 – Milano

tel. +39 02 873.99.069 - fax +39 02 873.99.081

e-mail: info@ambromobiliare.it

www.ambromobiliare.it

Composizione degli organi di amministrazione e controllo alla data del 31/12/2023

Consiglio di Amministrazione

Alberto G. Franceschini Weiss	Presidente
Corinna zur Nedden	Amministratore Delegato
Pierluigi Bernasconi	Consigliere Esecutivo
Paolo Pistilli	Consigliere non esecutivo
Lucio Fusaro	Consigliere non esecutivo
Fadrique de Vargas Machuca	Consigliere indipendente
Maurizio Dallochio	Consigliere indipendente

Collegio Sindacale

Alessandro De Luca	Presidente
Andrea Galli	Sindaco Effettivo
Marco Bronco	Sindaco Effettivo
Giovanni Nigro	Sindaco Supplente
Andrea Tamburrelli	Sindaco Supplente

Società di Revisione

BDO Italia S.p.A.

Euronext Growth Advisor (Ega)

Banca Finnat Euramerica S.p.A.

Specialist

Mit Sim S.p.A.

Organismo di Vigilanza ai sensi dell'art. 6, lett. b) del D.Lgs. n. 231/2001

Giordano Balossi	Presidente
Elisabetta Quaglia	Componente

Relazione sulla gestione del bilancio al 31/12/2023

Signori Soci,

l'esercizio sociale chiuso al 31.12.2023 riporta un risultato negativo ante imposte di Euro 376.999, imposte anticipate sul reddito pari ad Euro (85.350), con una perdita d'esercizio pari Euro 291.649.

Attività svolta

La Vostra Società, come noto, svolge la propria attività nel settore della consulenza di finanza strategica prevalentemente negli ambiti di *Equity Capital Market* (ECM), *Mergers & Acquisitions* (M&A) e *Structured Finance*.

Situazione generale

Il 2023: la lunga coda della pandemia

Nel corso del 2023, l'economia globale ha affrontato numerose sfide ed incertezze, destinate ad avere un impatto significativo anche negli anni successivi. L'intervento deciso delle banche centrali attraverso l'aumento dei tassi di interesse, per ritirare dai mercati la liquidità in eccesso data al sistema durante il biennio della pandemia, ha prodotto notevoli effetti in termini di rallentamento dell'inflazione verso la fine dell'anno 2023; pertanto, ci si attende già nella prima parte del 2024 un allentamento della politica monetaria restrittiva da parte di Federal Reserve (Fed) e Banca Centrale Europea (BCE).

Tuttavia, la stagnazione nell'area dell'euro è proseguita nello scorcio del 2023, riflettendo lo scarso dinamismo della domanda interna ed estera. La persistente debolezza del ciclo manifatturiero e delle costruzioni si è estesa anche ai servizi. L'occupazione, ciononostante, ha continuato a crescere. Negli ultimi mesi l'inflazione è stata inferiore alle attese e la disinflazione si è estesa a tutte le principali componenti del paniere, incluse quelle i cui prezzi avevano iniziato a salire con più ritardo.

Nell'area dell'euro i passati rialzi dei tassi ufficiali continuano a trasmettersi al costo dei finanziamenti a famiglie e imprese; le une e le altre hanno diminuito notevolmente la domanda di credito. La crescita in Italia è stata pressoché nulla alla fine del 2023, frenata dall'inasprimento delle condizioni creditizie, nonché dai prezzi dell'energia ancora elevati; i consumi hanno ristagnato e gli investimenti si sono contratti.¹

L'effetto degli vari shock che hanno caratterizzato gli ultimi cinque anni, dal ritorno dei dazi come strumento di politica commerciale (con l'amministrazione Trump) alla pandemia, con i conseguenti blocchi nelle catene globali di fornitura, all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, all'emergere delle dipendenze critiche come fattore di rischio ed infine, alla guerra in Medio Oriente che rischia di polarizzare ulteriormente le tensioni tra blocchi di paesi, è evidente nella struttura più frammentata degli scambi globali. Il commercio estero non appare più un volano di crescita, quanto una possibile fonte di rischio se il partner commerciale presenta criticità per la sua collocazione politica e per l'eccessiva concentrazione dell'offerta.²

¹ Bollettino economico 1/2024, Banca d'Italia, gennaio 2024

² Confindustria.com, rapporto di previsione autunno 2023

Le previsioni per l'anno in corso

Le stime di crescita del PIL sono state nuovamente riviste al ribasso. Secondo le proiezioni degli esperti dell'Eurosistema pubblicate in dicembre 2023, il prodotto dell'area accelererà allo 0,8 per cento nel 2024 (dallo 0,6 previsto per il 2023) e all'1,5 nel biennio 2025-26. Nel confronto con lo scorso settembre le stime sono state riviste al ribasso di un decimo di punto percentuale per il 2023 e di 2 decimi per il 2024, per effetto soprattutto di un indebolimento del ciclo economico internazionale e di condizioni di finanziamento più restrittive per famiglie e imprese.³

Questa fase di rallentamento dell'economia è attesa protrarsi anche nella prima parte del 2024. Nella seconda metà, l'inflazione più contenuta e la riduzione attesa dei tassi di interesse contribuiranno a creare condizioni più favorevoli per imprese e famiglie.⁴

Tuttavia, altri venti contrari si sono intensificati più di recente: l'accresciuta incertezza e le tensioni geopolitiche ulteriormente acuite dal recente conflitto in Israele. Questi ultimi fattori potrebbero penalizzare ulteriormente il contesto economico dell'Area euro, in primo luogo attraverso il canale del commercio, particolarmente sensibile alla frammentazione politica; in secondo luogo, in ragione di un rischio tangibile, seppur esiguo per il momento, di un aumento del prezzo del petrolio.

Carlo Vedani, fund manager, definisce l'anno 2023, da un punto di vista economico, "folle". Con un'inflazione non così lontana dal 2%, l'attesa è per tagli dei tassi compresi tra i 75 e i 150 punti (effettuati in primis dalla Fed). Tutto sembra preannunciare una lunga e morbida transizione verso la normalità che, a meno di eventi geopolitici estremi (non così improbabili, purtroppo), dovrebbe assicurare un anno abbastanza tranquillo. Quasi sicuramente, il mercato azionario non offrirà risultati eccezionali come lo scorso anno, ma più probabili rendimenti fra il 5% e il 10% tra flusso dividendi attesi e crescita e ancora una volta potrebbe essere premiato un sovrappeso di titoli bancari e finanziari italiani, che (nonostante il boom dell'ultimo anno) hanno ancora ampi margini di crescita. Anche le small e mid cap, che nel 2023 sono rimaste più indietro rispetto a large e mid cap in Europa e Usa, nel corso dell'anno 2024 appena potrebbero ritagliarsi un ruolo da protagoniste.⁵

Mercati finanziari nel 2023: L'abisso nell'andamento tra gli indici azionari

In seguito agli shock economici del 2022 i mercati azionari avevano reagito negativamente, registrando performance sfavorevoli per la maggior parte delle asset class. Il 2023, al contrario, è stato un anno di parziale ripresa, in cui sono emerse diverse opportunità ma anche una serie di rischi per gli investitori. Nella prima parte dell'anno, i principali mercati hanno mostrato un andamento positivo ma moderato. Il terzo quarter ha registrato un'inversione di tendenza, infatti lo scoppio del conflitto tra Israele e Hamas ha creato alcune tensioni sui mercati, sebbene le ricadute sull'economia reale non siano state particolarmente rilevanti. L'ultimo trimestre ha visto un deciso cambiamento a seguito della svolta della Federal Reserve e della Banca Centrale Europea; infatti, la prospettiva di una riduzione dei tassi è stata accolta positivamente dai mercati.

Dopo un 2021 spumeggiante per performance e nuove quotazioni e un 2022 che è stato un bagno di realtà in mezzo a forti tensioni geopolitiche e un'inflazione galoppante, il 2023 è stato l'anno in cui si è abbattuta la tempesta perfetta sull'Euronext Growth Milan (EGM), il mercato di Borsa Italiana dedicato alle PMI ad alto potenziale di crescita. L'ex AIM Italia si appresta a chiudere l'anno con un calo superiore al 11% per quanto riguarda l'indice FTSE Italia Growth, facendo peggio del segmento STAR (anch'esso in sofferenza ma con una variazione appena sopra il +2% YTD) e risultando in controtendenza rispetto al rally poderoso del FTSE MIB, che trainato quasi interamente solo dalle banche sta per terminare il 2023 con un rialzo del 27%. Oltre il 60% dei titoli dell'EGM ha un andamento negativo da inizio anno e il 12% ha perso più del 40%, mentre è pari a circa il 10% la percentuale dei titoli che hanno mostrato un rialzo superiore al 40%.

A concorrere a questa performance sono stati vari fattori. Alcuni sono comuni a tutte le borse, come l'innalzamento dei tassi di interesse, che ha portato a flussi dall'azionario all'obbligazionario, con alcuni paesi – come l'Italia con il BTP Valore – che hanno sfruttato il momento per ingolosire i piccoli risparmiatori con titoli di Stato a loro dedicati. Altri

³ Bollettino economico 1/2024, Banca d'Italia, gennaio 2024

⁴ Confindustria.com. rapporto di previsione autunno 2023

⁵ Fundspeople.com, Scenario 2024, Le previsioni dei gestori italiani sul nuovo anno, 8 gennaio 2024

fattori sono propri del mercato italiano, uno su tutti il deflusso dai piani individuali di risparmio (PIR): secondo i dati di Assogestioni, nel secondo trimestre 2023 i PIR hanno registrato deflussi netti per quasi 610 milioni di euro, registrando una performance negativa per il quinto trimestre consecutivo, con prelievi cumulati per oltre 2,1 miliardi di euro. Se si guarda alle ragioni dei riscatti dai fondi PIR, si può certamente ipotizzare che molti investitori, per via delle performance positive alla scadenza dei 5 anni (periodo di investimento minimo necessario per godere dei benefici fiscali sulle plusvalenze), abbiano deciso di incassare per poter indirizzare i propri risparmi verso altri fondi e mercati.⁶

Nel contesto di prosecuzione del ciclo economico, e alla luce dei possibili allentamenti da parte delle banche centrali, buona parte degli analisti ritiene che gli utili aziendali potranno continuare a crescere in linea con la crescita media di lungo periodo (8%-10% su base annua) rimanendo un solido sostegno per le quotazioni azionarie. Anche il 2024 potrebbe risultare poco direzionale per le valute, con un dollaro sottoposto a due tendenze che si compensano, in ambito di currencies. L'economia americana continuerà a crescere di più rispetto alle altre economie sviluppate a supporto al dollaro.⁷

Il mercato delle IPO

Nel 2023 sui mercati di Borsa Italiana si sono registrate 39 ammissioni, di cui 36 IPO, facendone il mercato più frizzante d'Europa, in un anno in cui gli scambi in Borsa a livello globale si sono mantenuti su livelli bassi. Di tutte le IPO, 4 sono state sul mercato principale (Euronext Milan) e 32 su Euronext Growth Milan (di cui 4 sul segmento professionale), il segmento di Piazza Affari dedicato alle PMI ad alto potenziale di crescita.

Tutto ciò, al netto dei delisting che sono continuati, a fatto finire dicembre 2023, 429 società quotate sui mercati di Borsa Italiana, secondo dati forniti dal gestore della piazza milanese. Nel dettaglio: 225 sul mercato principale Euronext Milan (di cui 72 sul segmento STAR), 1 strumento FIA sul mercato MIV e 203 su Euronext Growth Milan (il mercato di crescita dedicato alle PMI).

Nel corso dell'anno si registrano 5 passaggi di mercato: Technoprobe, Digital Value e Comer Industries da Euronext Growth Milan a Euronext Milan e Unidata e Cy4Gate da Euronext Growth Milan al segmento STAR di Euronext Milan.

Nel 2023 il totale della raccolta è stato di 1,561 milioni di euro da parte delle 36 IPO sui mercati di Borsa Italiana. In aggiunta ci sono state 12 operazioni di aumento di capitale in opzione con un controvalore di 621,5 milioni di euro.

Nel 2023 le OPA sono state 20 per un controvalore di circa 923 milioni di euro (considerando anche le OPA su Renergetica e Servizi Italia in corso a cavallo della fine dell'anno e che sono terminate a gennaio).

La turnover velocity domestica, l'indicatore che rapportando il controvalore degli scambi alla capitalizzazione segnala il tasso di rotazione annuale delle azioni, è pari al 83%.⁸

Il mercato Euronext Growth Milan si conferma di nuovo come il mercato borsistico italiano più attivo: è il dodicesimo anno consecutivo in cui si quotano più società su EGM che sul listino principale. Ciononostante le prospettive per il 2024 non sono ancora pienamente positive.

L'insieme dei fattori esogeni sopra citati ha portato a un crollo non solo delle valutazioni, ma anche della liquidità, la cui carenza è stato il tema più sentito per gli operatori di mercato EGM, che si trovano a doverci fare i conti nell'operatività quotidiana e nei nuovi investimenti. Il turnover mensile dell'EGM ha continuato ad essere molto basso, con i mesi compresi tra maggio e ottobre 2023 che non hanno mai superato i 200 milioni di euro (i dati più negativi ad agosto e ottobre con 149 milioni di euro), secondo dati Euronext. Confrontando i primi 10 mesi dell'anno con lo stesso periodo del 2022, il calo è del 26%. "Il tema della liquidità è cruciale, ci ha penalizzato in maniera importante dal punto di vista della compliance, e ha influito sul fatto che abbiamo partecipato nell'ultima parte dell'anno a meno IPO, e non aggiunto grosse posizioni nuove ma difeso quelle che avevamo - commenta Antonio Amendola, Senior Fund Manager di AcomeA SGR - Affrontare il tema della liquidità a livello di sistema è quindi essenziale per far sì che non venga buttato all'aria il lavoro fatto sull'EGM, che rischia davvero di diventare non-investibile".⁹

⁶ Teleborsa, 20 dicembre 2023

⁷ Eurizon.com, 19 gennaio 2024

⁸ Teleborsa, 29 dicembre 2023

⁹ Teleborsa, 20 dicembre 2023

Nonostante questi problemi, il mercato EGM ha continuato ad essere vivace in quanto a quotazioni, passaggi di listino e delisting. Al 20 dicembre 2022, sono 195 le società quotate su Euronext Growth Milan (di cui 11 sul Segmento Professionale). La capitalizzazione di mercato totale è di circa 7,6 miliardi di euro, mentre al 31 dicembre 2022 era di 10,6 miliardi di euro (prima della discesa del mercato e del translisting del colosso Technoprobe). La capitalizzazione media è di 39 milioni di euro, mentre la capitalizzazione mediana è di 24,4 milioni di euro. L'ultima arrivata, BolognaFiere, è quella con la capitalizzazione maggiore (244 milioni di euro), seguita da Franchi Umberto Marmi (224 milioni di euro) e Sicily By Car (215 milioni di euro). Durante l'anno cinque società sono passate al listino principale (Technoprobe, Digital Value, Unidata, Cy4Gate e Comer Industries), due società risultano sospese (Agatos ed Enertronica) e ci sono stati sedici delisting.

Ancorchè il numero assoluto di IPO sia stato soddisfacente, non si può dire lo stesso della raccolta e delle valutazioni ottenute dalle società, che hanno spesso dovuto accettare compromessi valutativi per riuscire a sbarcare in Borsa. La raccolta totale è stata appena superiore a 201 milioni di euro (contando anche quella delle matricole di questa settimana, BolognaFiere e Cloudia Research), con una raccolta media di 6,7 milioni di euro e una raccolta mediana di 4,4 milioni di euro. Raccolte superiori a 10 milioni di euro sono state fatte solo da sei società (Gentili Mosconi, Ecomembrane, RES, Edil San Felice, SBE-Varvit e BolognaFiere).

Inoltre, nella maggioranza delle IPO il prezzo finale di offerta è stato al limite inferiore o addirittura al di sotto della forchetta valutativa comunicata inizialmente.

Il tema valutativo non si pone però solo in IPO, perché i prezzi delle azioni sono scesi pesantemente anche per le società sbarcate negli anni scorsi, spesso senza notizie negative sul singolo titolo, ma per il circolo vizioso innescato dalla sempre più scarsa liquidità che attanaglia l'intero mercato. Con multipli bassi le aziende possono diventare preda del private equity, e anche quest'anno si sono visti esempi di soggetti stranieri che sono venuti a fare shopping a buon mercato sul listino delle PMI.



Fonte: elaborazione Ambromobiliare su dati Borsa Italiana

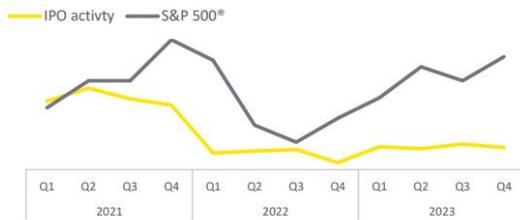
Anche al livello mondiale, il mercato delle IPO viene descritto come segue:

“LOOKING BACK ON A CHILLY YEAR FOR IPOs”

Strong equity markets are typically associated with increased IPO activity, and when struggling markets occur, IPO activity slows down. This was not the case in 2023. Despite a strong market rally and low volatility index on the back of positive economic data, IPOs have remained muted in many developed markets, with the exception of a brief September window in the US:

- *The stock market's 2023 gains heavily concentrated in mega technology stocks, which buoyed index higher. However, the remaining index constituents were unable to match the mega-cap momentum. Such disproportionate outperformance attracted investor attention on the mega-caps over unproven new debutants in the face of uncertain macros backdrops.*
- *Aggressive tightening of monetary policies was another major factor affecting IPO activity, superseding*

US IPO activity vs. S&P 500®



European IPO activity vs. STOXX® Europe 600



2023 refers to the full calendar year and covers completed IPOs from 1 January 2023 to 4 December 2023, plus expected IPOs by 31 December 2023 (forecasted as of 4 December 2023). 2022 refers to the full calendar year and covers completed IPOs from 1 January 2022 to 31 December 2022.
 Sources: EY analysis, Dealogic, S&P Capital IQ (Index data rebased to 100).

the influence of overall stock market performance. Central banks' persistently high interest rates reduced liquidity and increased financing costs, deterring risk-averse equity investors and discouraging companies from going public.

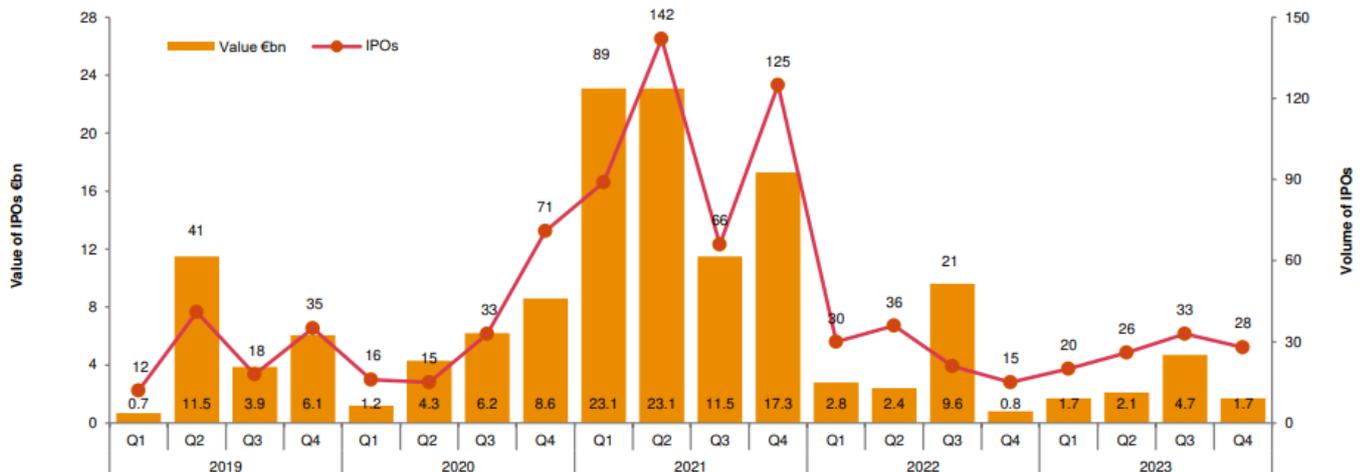
- Underwhelming after-market performance reflects the ongoing mismatched valuation expectations between issuers and investors, as well as the growing range of investment alternatives with surging yields, attracting investors.
- Geopolitical tensions around the globe can rock global markets by upending investor moods. Investors grow cautious amid conflict, retreating from equities into safer investment options.

All of these factors can cool listing momentum and push IPO trends in a direction that goes against the prevailing stock market trends. While global inflation has eased substantially this year, the expectation of potential interest rate reductions could encourage investors by offering a more reliable return on investment in IPOs. Greater pricing alignments between issuers and investors, improved US-China relations, eased geopolitics and regional conflicts could also help headwinds abate as confidence rebounds and markets present opportunities for IPOs again.¹⁰

Ugualmente a livello europeo, la situazione nel 2023 viene descritta come segue:

“For the second year in a row, the European IPO market remained quiet with IPO proceeds raised in 2023 falling to € 10.2bn, a drop of 35% compared to 2022 and the lowest level in over 10 years since 2012 (€ 8.7 bn). Persistent global macroeconomic and geopolitical uncertainty throughout the year has negatively impacted investor confidence and contributed to a soft IPO market. As we head into 2024, there is renewed optimism for the European IPO market recovery later in the year supported by the growth in the equity indices, reduced volatility and stabilisation of the macroeconomic environment. However, this optimism could be tempered by ongoing geopolitical uncertainties and, with upcoming elections in 2024 for a significant proportion of the world’s population, IPO windows are expected to be tight.”¹¹

Figure 5: Quarterly European IPO activity since 2019



¹⁰ EY Global IPO trends 2023

¹¹ IPO Watch Europe 2023, Price Waterhouse

Fonte: Price Waterhouse, IPO watch Europe 2023

Le iniziative per un miglioramento strutturale dei mercati borsistici per le PMI Italiane

L'ecosistema che gravita intorno alla Borsa di Milano si sta muovendo per migliorare lo stato di salute dei mercati dei capitali italiani: dopo il DDL Capitali, un intervento a costo zero per le finanze pubbliche che si è concentrato maggiormente sui temi del voto plurimo/maggiorato e della lista del CdA, gli operatori sono tornati a chiedere misure più incisive per rivitalizzare Piazza Affari. A fine novembre 2023 è stato presentato il Manifesto per lo Sviluppo dei Mercati dei Capitali in Italia, un documento preparato da Borsa Italiana, Equita SIM e Università Bocconi - e poi sottoscritto da decine di operatori - contenente una serie di richieste su più fronti (investitori, intermediari, vigilanza, fiscalità). Il tema più sentito rimane però quello della liquidità, la cui assenza sta paralizzando il comparto.

Quello che manca in modo particolarmente rilevante è la liquidità del mercato: ciò che succede quotidianamente è che i gestori ricevono dalla loro "compliance" la lista dei titoli non investibili in quanto illiquidi; tutto ciò porta i gestori a non poterli comprare nemmeno se l'impresa quotata ha prospettive ottimali. Il mercato è davvero incagliato e solo con una nuova attrattività dei PIR, un fondo dei fondi o un investimento dello Stato con, per esempio, non meno di 200 milioni di euro si potrà far ripartire la borsa per le PMI. Si tratta di cifre relativamente basse, ma che sarebbero come il "bacio a Biancaneve": rimetterebbero in funzione un mercato.

In particolare, secondo il Manifesto, sarebbe sufficiente che i principali operatori italiani nei settori delle banche, delle assicurazioni, delle fondazioni, dei fondi pensione e delle casse previdenziali si impegnassero ad investire ciascuno almeno 100-200 milioni di euro in PMI quotate italiane, definite come società sotto 1 miliardo di euro di capitalizzazione, per creare un bacino di 20-25 investitori domestici in più, raddoppiando la base di investitori su questa categoria, con una liquidità aggiuntiva per almeno 3-5 miliardi di euro. Viene anche auspicato che lo Stato, anche attraverso le sue controllate specializzate nei finanziamenti all'economia reale, metta in atto una strategia simile a quanto applicato in Francia da CDC, creando un soggetto dotato delle risorse necessarie (1 miliardo di euro) che investa in PMI quotate italiane. L'investimento potrebbe avvenire sia nella forma di diversi mandati di gestione a 10 gestori da 100 milioni di euro ciascuno, sia tramite l'investimento in PIR alternativi diretti agli strumenti finanziari quotati.¹²

Anche l'Ufficio Studi di Ambromobiliare, ogni anno, sottolinea l'assenza dei grandi investitori istituzionali di lungo termine nell'economia reale italiana, preferendo di gran lunga i mercati azionari esteri: le riserve tecniche del comparto vita delle assicurazioni italiane ammontano a circa 1.000 miliardi (dati 2022), di cui investite sui mercati azionari in generale per meno del 5%, rispetto ad una media europea superiore al 20%; al contrario, i fondi pensione e le casse di previdenza (che gestiscono complessivamente quasi 280 miliardi) investono sui mercati azionari il 26 % circa del loro patrimonio ma meno del 3% è investito sul mercato italiano.

Le proposte contenute nel Manifesto sono state ben accolte e integralmente sposate da tutti gli operatori, che individuano - al di là del calo dei tassi di interesse a livello globale - proprio in un fondo dei fondi e nella rivitalizzazione dei PIR le misure più urgenti. "Oggi c'è l'impressione che l'EGM sia un mercato abbandonato, e quindi la cosa che auspico è un fondo dei fondi a livello istituzionale che dia liquidità ai gestori, che poi a loro volta investono sul mercato - dice Amendola - Inoltre, va detto che dei fondi PIR è andato molto poco sull'EGM, mentre il grosso è andato su large e mid cap, e quindi serve un intervento mirato in questo senso".¹³

Oltre ai PIR tradizionali e alternativi che hanno avuto indubbiamente effetti positivi sul mercato EGM, Ambromobiliare dovrebbe beneficiare nel corso dell'esercizio in corso nel reparto *Equity Capital Markets* anche del seguente incentivo alla quotazione delle imprese che è stato confermato.

Credito di imposta sul 50% dei costi di quotazione delle PMI

Viene prorogato per il 2024 l'incentivo per le PMI¹⁴ che si quotano in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali

¹² manifestomercaticapitali.it anche per vedere i firmatari

¹³ Teleborsa, 20 dicembre 2023

¹⁴ Il focus della norma verte sui soggetti destinatari, le PMI italiane secondo la definizione dell'Unione Europea che prevede il rispetto dei seguenti parametri:

- ULA (Unità Lavorative-anno) comprese tra 10 e 250;
- Fatturato annuo compreso tra 2 e 50 milioni di Euro oppure
- Totale annuo di Bilancio compreso tra 2 e 43 milioni di Euro.

Nel calcolo dei parametri occorrerà, peraltro, valutare eventuali rapporti di controllo o collegamento societario. Relativamente ai mercati di quotazione target, la norma si riferisce sia ai mercati regolamentati che non regolamentati europei. Le modalità e i criteri di

di negoziazione, con un credito di imposta (del 50% dei costi di consulenza sostenuti per l'IPO utilizzabile in compensazione a decorrere dal periodo d'imposta successivo alla quotazione) con un tetto a 500mila euro e un plafond di 6 mln euro (dai 10 mln dell'anno 2023).

Nel corso del 2023, la vostra società ha seguito 3 IPO come *advisor* finanziario:



Ambro – market leader

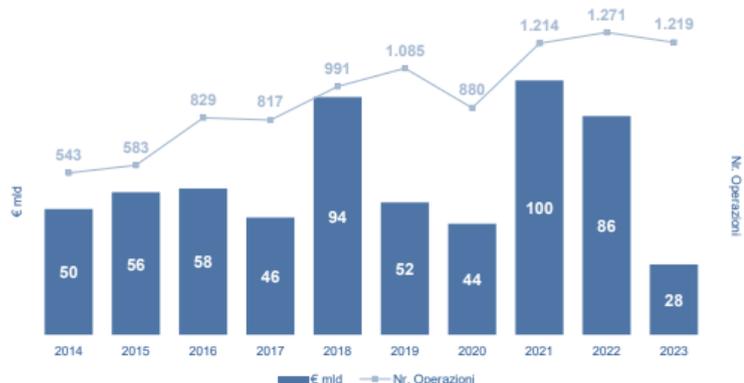
A dicembre 2023 il listino EGM contava 203 società quotate di cui Ambromobiliare ne ha assistite 57 (solo per il mercato Euronext Growth Milan, oltre ad altre 7 su altri mercati borsistici, Euronext Milan incluso (ex MTA)). Tale dato conferma la posizione di *market leader* della Società con una quota di mercato pari a ca. il 30% su EGM, ormai nell'ottavo anno successivo.

Il mercato dell'M&A¹⁵

Il 2023 è stato un anno con luci ed ombre per il mercato M&A italiano, a causa di incertezze a livello macroeconomico, geopolitico e dei mercati finanziari.

Se da un lato si è assistito ad una sostanziale tenuta dei volumi con 1.219 operazioni concluse (-4% vs. 2022), l'anno si è contraddistinto per un forte calo del controvalore totale, ovvero 28 miliardi di euro rispetto agli 86,4 miliardi di euro dell'anno precedente (-68%).

Mercato M&A Trend 2014 - 2023



attuazione dell'agevolazione (procedure di accesso, concessione e utilizzo del beneficio, eventuali casi d'esclusione, documentazione probatoria richiesta) sono contenuti nel Decreto interministeriale del 23 aprile 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 18 giugno 2019, n. 139.

¹⁵ KPMG, Rapporto sul mercato M&A in Italia, 2023

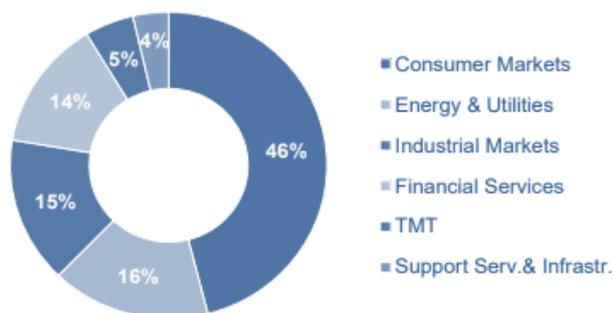
Il mercato domestico delle piccole-medie operazioni è stato molto attivo, con 660 operazioni (+7,3% vs. 2022). Di notevole rilevanza l'accelerazione dei processi di consolidamento delle filiere produttive del Made-in Italy, con le operazioni portate avanti dal Gruppo Florence ed Holding Moda in quella tessile e di Italian Design Brands in quella dell'arredamento.

Se perdura il processo di internazionalizzazione delle grandi aziende italiane, con il 50% del controvalore totale in operazioni Italia su estero, è stato più contenuto l'interesse degli investitori esteri verso l'Italia, con sole 364 operazioni (ca. il 30% del totale).

A fronte di un anno caratterizzato da un importante incremento delle operazioni di *delisting*, con 22 operazioni, di cui 14 tramite OPA, per un controvalore totale di ca. 750 milioni (si ricorda ad esempio l'uscita dal mercato di DeA Capital S.p.A., Prima Industrie S.p.A., ReeVo S.p.A., Sababa Security S.p.A., Digital360 S.p.A., etc.), spesso con il coinvolgimento di fondi di private equity (Investcorp/Sababa, White Bridge Investments/ReeVo, Three Hills Capital Partners/Digital360), il controvalore totale delle operazioni concluse dagli stessi fondi ha conosciuto una contrazione, principalmente attribuibile all'incremento dei costi di *financing*, oltre che da un disallineamento delle aspettative tra venditori abituati a multipli elevati ed acquirenti sui grava il maggior costo del debito.

Con riferimento ai settori più attivi, il "Consumer Markets" ha visto 380 operazioni, l'"Industrial Markets" 293 operazioni e il comparto "TMT" è stato altrettanto vivace, con 226 operazioni, con un forte contributo del segmento "Technology/Servizi IT".

I settori target del 2023 (% € mld)



Ambro – attività ed operazioni M&A

Per quanto concerne l'attività di M&A, nel 2023 Ambromobiliare ha portato avanti lo sviluppo degli incarichi già attivi e siglato nuovi incarichi, a conferma del continuo obiettivo di rafforzamento della *pipeline* di progetti, alcuni dei quali potrebbero avere esecuzione nell'esercizio in corso e/o nel prossimo esercizio.

In particolare, sono attivi incarichi nel settore del lusso, dell'impiantistica, dell'arredamento, del tessile, della tecnologia e del marketing & comunicazione.

Rimane in corso un'intensa attività di *origination* per lo sviluppo di nuovi incarichi con l'obiettivo di continuare a rafforzare la *pipeline* di progetti per gli anni futuri.

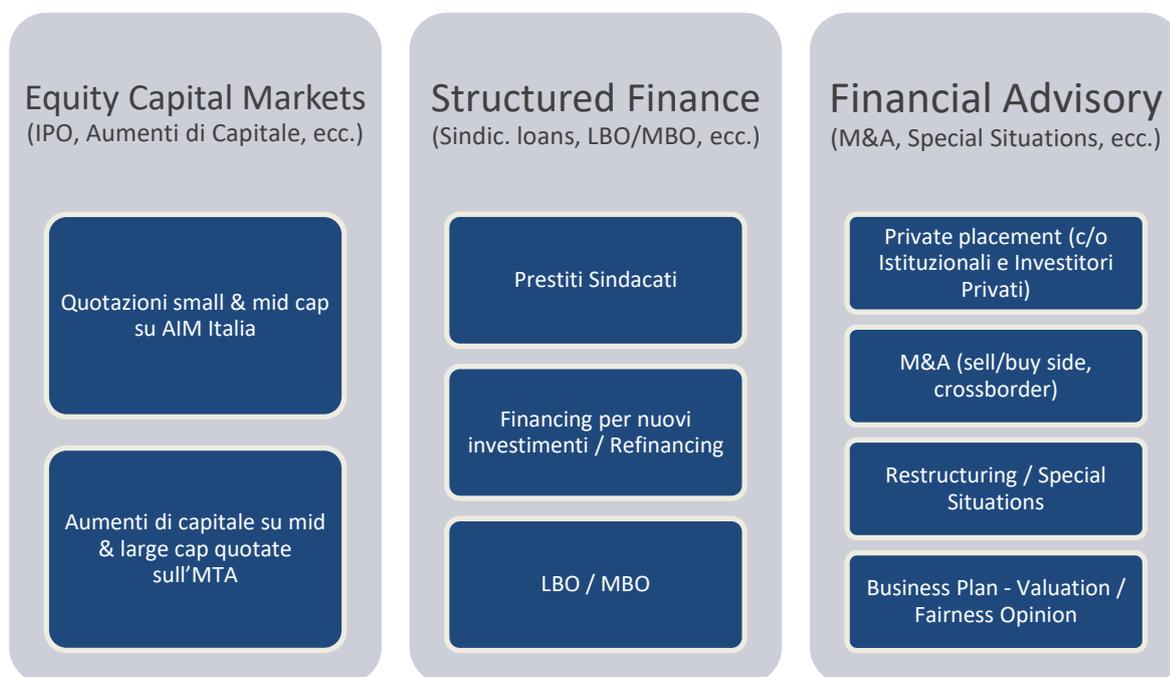
Ambromobiliare S.p.A.: 2023 – leader come advisor finanziario nelle IPO su mercati non regolamentati

Attività principale

Ambromobiliare è una Società di consulenza specializzata in servizi di consulenza finanziaria alle imprese, nata su iniziativa di un affiatato *team* di professionisti accomunati da pluriennali collaborazioni con diverse realtà imprenditoriali italiane ed estere.

La Società assiste le imprese clienti nella definizione e realizzazione di operazioni di finanza straordinaria tramite l'apporto di competenze e relazioni, di *know-how* e di capacità di proporre specifiche (e talvolta innovative) soluzioni disegnate sulla base delle specifiche esigenze manifestate da ciascun cliente.

In particolare, Ambromobiliare propone i propri servizi di consulenza, nelle seguenti aree di *business*:



Il modello di business di Ambromobiliare si sviluppa in maniera omogenea e integrata permettendo così alla Società di:

- offrire una ampia gamma di competenze in grado di assicurare alla propria clientela il necessario supporto per affrontare e governare anche i momenti straordinari della vita d'impresa e della compagine societaria;
- affiancare il cliente con un approccio imprenditoriale, in coordinamento con il *top management* della impresa, con l'obiettivo di stabilire un rapporto fiduciario, privilegiato e di lungo periodo;
- assicurare l'apporto di competenze professionali nell'intera fase di consulenza, anche grazie all'elevato livello di professionalità dei propri partner e alla propria rete di collaborazioni strategiche.

L'approccio strategico di Ambromobiliare parte sempre dall'individuazione dell'eccellenza del cliente e della sua migliore valorizzazione anche tramite operazioni straordinarie, quali fusioni e acquisizioni, *joint venture* e collaborazioni commerciali, dismissioni, scissioni e ristrutturazioni del capitale.

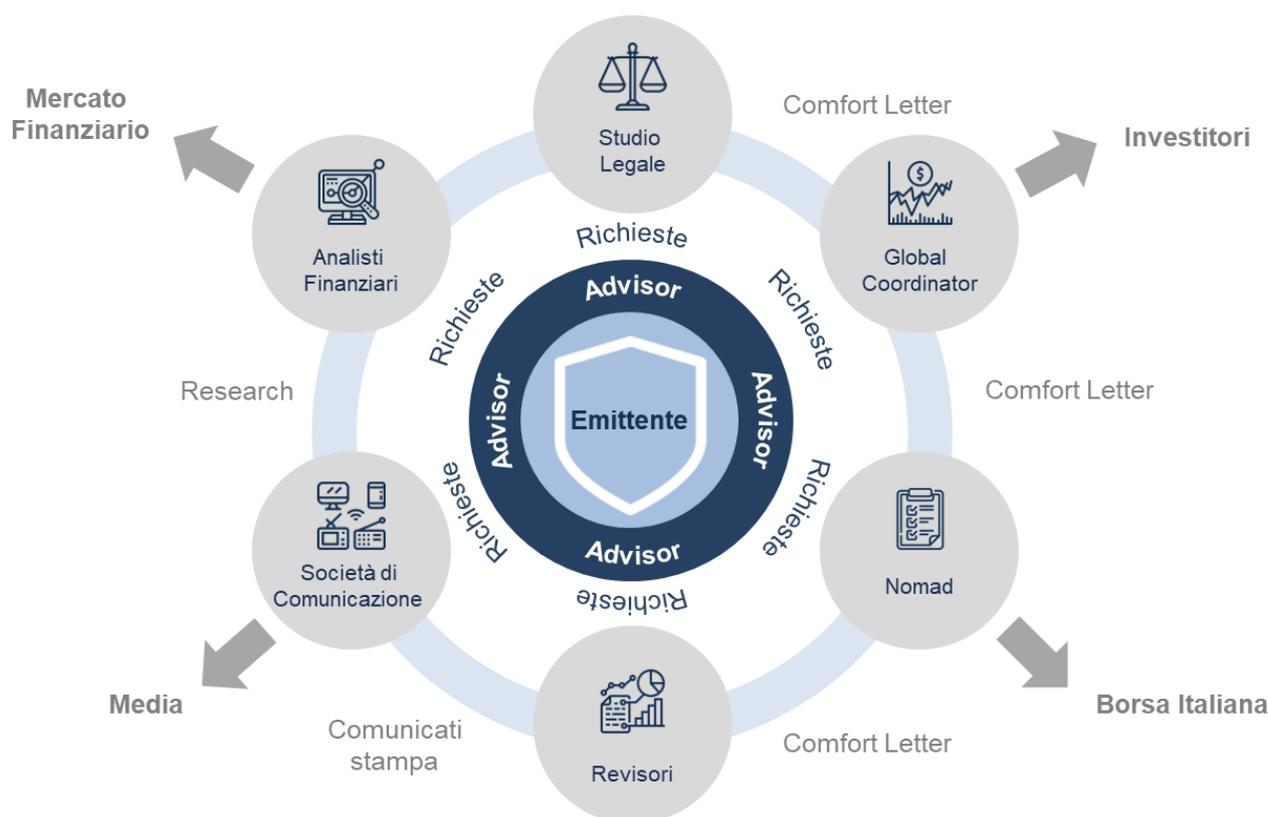
Le aree di business

Equity capital markets

Ambromobiliare accompagna le imprese nel percorso per addivenire alla quotazione o per aumenti di capitale su mercati regolamentati (Euronext Milan) e non regolamentati (Euronext Growth Milan) al fine di sostenerne la crescita e incrementare il valore dell'impresa.

L'assistenza nell'ambito delle IPO e degli aumenti di capitale ha inizio con l'individuazione del mercato che meglio si adatta alle esigenze dell'impresa anche attraverso studi di fattibilità e di valutazione dei concorrenti. In questa fase viene anche definita la tempistica del progetto di quotazione.

L'assistenza si sviluppa, in particolare, nella scelta e nella successiva gestione degli attori del processo di quotazione (intermediari finanziari, studi legali, società di revisione, società di comunicazione), nell'identificazione degli investitori e nell'assistenza nei rapporti con gli organi istituzionali (Consob e Borsa Italiana) durante ogni fase operativa della quotazione.



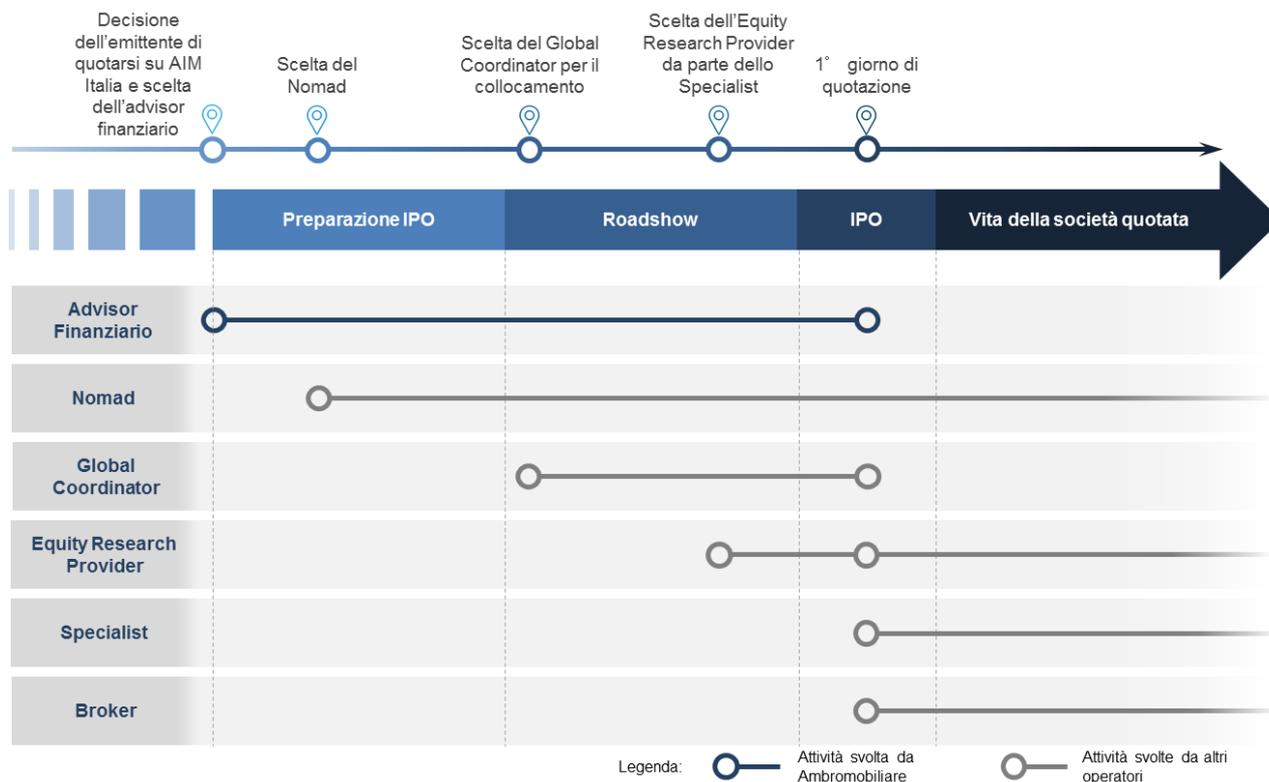
Il ruolo dell'*advisor* in un processo di IPO vede tra i ruoli più rilevanti quello di operare come “scudo pro-attivo” dell'emittente.

Il servizio comprende in particolare l'assistenza:

- nella valutazione dell'azienda;
- nella stesura dell'*equity story* destinata agli investitori istituzionali e agli intermediari finanziari e del *business plan*;
- nella preparazione della reportistica dovuta ai fini del rilascio di *comfort letter*;
- nella verifica del rispetto dei requisiti per accedere al mercato prescelto;
- nella presentazione della documentazione all'Autorità di Vigilanza o alla Società di Gestione del Mercato;
- nell'organizzazione di incontri con investitori nazionali ed esteri nella fase di *pre-marketing* e *road show*;

- internazionale e presso i media;
- in tutte le attività di *investor relations* pre e post-quotazione.

Il grafico illustra i vari ruoli degli attori nel processo di IPO:



Structured finance

In tema di gestione del debito Ambromobiliare interviene nelle seguenti macroaree:

- **finanza strutturata:** organizzazione di finanziamenti a medio termine anche attraverso il collocamento di prestiti sindacati, prestiti obbligazionari (*corporate bonds*, *minibonds*), anche convertibili e “cum warrant”, con modalità di rimborso e definizione di tasso d’interesse basati sui flussi aziendali dei progetti finanziati e su *covenants* di bilancio;
- **spin-off immobiliari:** ricerca di investitori (istituzionali e privati) interessati ad acquisire immobili anche con eventuale affitto dell’immobile ceduto a favore dell’impresa venditrice;
- **cartolarizzazioni:** cessione pro soluto di crediti v/clienti e di pacchetti di crediti anche attraverso *plafonds* rotativi pluriennali al fine di diversificare le forme di provvista finanziaria, migliorando contestualmente gli indici di bilancio (es. liquidità, rotazione, *debt/equity ratios*).

Ambromobiliare offre, altresì, la propria consulenza alle imprese nell’ambito delle procedure concorsuali giudiziali e stragiudiziali, nelle operazioni di riscadenziamento del debito (finanziari e/o v/fornitori) e nelle attività volte al rilancio aziendale, nonché nella attività di ricerca di investitori in grado di supportare i progetti di salvataggio e rilancio.

In tale ambito di attività Ambromobiliare assiste i clienti anche nell’elaborazione del piano industriale e finanziario pluriennale e, con l’eventuale supporto di consulenti con comprovata esperienza di *turnaround*, nella definizione degli interventi strategici necessari per porre rimedio alle difficoltà finanziarie in cui si trova l’impresa.

Le fasi in cui si articola l’intervento di Ambromobiliare posso essere così riassunte:

- la prima fase si concreta nella valutazione di sostenibilità del *business model* dell’impresa, nell’analisi del contesto competitivo e del portafoglio clienti, nella disamina delle performance economico-finanziarie, nell’identificazione delle aree di miglioramento operativo, nella valutazione del piano industriale e nella definizione delle linee guida di intervento;

- la seconda fase concerne la predisposizione del nuovo piano industriale e finanziario (strategia di portafoglio e di *business unit*, piano d'azione e proiezioni economiche, definizione struttura finanziaria e flussi di cassa con focalizzazione sull'indebitamento attuale, definizione struttura finanziaria dell'impresa e degli interventi risanatori finanziaria) e nella scelta del percorso più efficace dal punto di vista giuridico (procedura concorsuale o accordo stragiudiziale); e
- nella terza fase Ambromobiliare assiste l'impresa nel corso della negoziazione del piano di risanamento e della definizione degli eventuali accordi con questi ultimi.

Nell'ambito della gestione del debito Ambromobiliare offre, altresì, servizi di analisi finanziaria e di bilancio, di posizionamento strategico settoriale, di determinazione dei flussi di cassa prospettici e redazione di *information memorandum* per la negoziazione di prestiti complessi e articolati come, ad esempio, prestiti sindacati, sia domestici che collocati sull'Euromercato, *acquisition finance*, *project finance* (anche con l'intervento di Società di leasing e factoring) e *mezzanine finance* (e.g. "Preps").

Financial advisory

La Società - nel settore *financial advisory* - fornisce ai propri clienti specifici servizi di consulenza finalizzati a individuare le possibili opzioni percorribili rispetto alla crescita per linee esterne o alla dismissione di determinate aree di business, accompagnandoli poi nel corso dell'operazione sino alla sua conclusione. Tra i servizi di consulenza resi da Ambromobiliare in tale settore è possibile annoverare:

- assistenza per la ricerca di partner industriali o finanziari in relazione a operazioni di acquisizioni di pacchetti azionari o aziende o di fusioni societarie;
- realizzazione di valutazioni aziendali e settoriali;
- assistenza nella redazione della documentazione a supporto dei rapporti di concambio e delle richieste delle autorità di regolazione del mercato;
- assistenza con riguardo all'organizzazione di offerte pubbliche di acquisto o scambio;
- pacchetti azionari sia di minoranza sia di maggioranza;
- organizzazione di *management buy-out* e *management buy-in*, anche con l'intervento di operatori di *private equity*.

Ambromobiliare offre, altresì, alla propria clientela una serie di servizi accessori funzionali alle operazioni in corso o di pura consulenza, con l'obiettivo di fornire ai propri clienti la migliore gamma possibile di opzioni disponibili in relazione alla specifica operazione.

Attività svolte nell'esercizio 2023 – principali operazioni seguite

Dal punto di vista del segmento *Equity Capital Market*, nel corso dell'esercizio 2023 Ambromobiliare, quale advisor finanziario, ha concluso con successo 3 IPO su Euronext Growth Milan (Valtecne S.p.A., Cube Labs S.p.A. (in Co-Advisory con 4AIM SICAF) e Elsa Solutions S.p.A.). Inoltre, abbiamo seguito l'aumento di capitale sul mercato secondario di HQF S.p.A., già cliente quotato da Ambromobiliare su EGM nel 2022.

La seguente tabella riassume i principali dettagli delle operazioni seguite:

Emittente	Primo giorno di negoziazione	Operazione	Mercato	Raccolta (€mln)	Mkt Cap iniziale (€mln)	Attività
Valtecne S.p.A.	01-mar-23	OPS	EGM	5,5	30,5	Lavorazioni meccaniche di precisione per dispositivi medicali e applicazioni industriali
Cube Labs S.p.A.	21-mar-23	OPS	EGM - Segmento Pro	4,1	34,1	Venture builder attivo nel settore delle tecnologie sanitarie
HQF S.p.A.	18-mag-23	AuCap	EGM	2,1	-	Produzione e commercializzazione di prodotti agro-

Elsa Solutions S.p.A.	28-set-23	OPS	EGM	4,2	9,2	industriali di alta qualità Soluzioni di motion control e di batterie a litio
-----------------------	-----------	-----	-----	-----	-----	--

Andamento economico – finanziario

Nella tabella che segue sono indicati i risultati conseguiti negli ultimi due esercizi in termini di valore aggiunto, margine operativo lordo e il risultato prima delle imposte (in Euro):

	31/12/2023	31/12/2022
valore aggiunto	(106.806)	(106.169)
EBITDA	(397.503)	(449.441)
risultato prima delle imposte	(376.999)	(444.947)

Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della Società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Ricavi netti	1.528.685	1.445.998	82.687
Costi esterni	1.635.491	1.552.167	83.324
Valore Aggiunto	(106.806)	(106.169)	(637)
Costo del lavoro	290.697	343.272	(52.575)
EBITDA	(397.503)	(449.441)	51.938
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	31.120	57.670	(26.550)
EBIT	(428.623)	(507.111)	78.488
Proventi diversi	15.343	26.716	(11.373)
Proventi e oneri finanziari	(48.118)	(29.985)	(18.133)
Risultato Ordinario	(461.398)	(510.380)	48.982
Proventi straordinari	87.798	69.874	17.924
Oneri straordinari	(3.399)	(4.441)	1.042
Rivalutazioni e svalutazioni titoli immob.	--	--	-
Risultato prima delle imposte	(376.999)	(444.947)	67.948
Imposte sul reddito	(85.350)	(40.146)	(45.204)
Risultato netto	(291.649)	(404.801)	113.152

Conto economico della negoziazione in titoli

Per una più completa informativa sui risultati aziendali, si espone di seguito il conto economico relativo alla sola attività di trading, relativo in massima parte alla negoziazione di titoli ricevuti in 'fees for equity' anche in esercizi precedenti.

	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Ricavi da negoziazione titoli	146.512	483	146.029
Acquisto titoli destinati al trading	(31.940)	(63.164)	31.224
Esistenze iniziali titoli destinati al trading	(625.666)	(769.875)	144.209
Rimanenze finali titoli destinati al trading	389.232	625.666	(236.434)
Risultato netto da attività di trading	(121.862)	(206.890)	85.028

Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato della Società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Immobilizzazioni immateriali nette	2.314.411	2.314.411	-
Immobilizzazioni materiali nette	57.150	176.272	(119.122)
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	225.474	232.289	(6.815)
Capitale immobilizzato	2.597.035	2.722.972	(125.937)
Rimanenze di magazzino			
Crediti verso Clienti	855.112	892.555	(37.443)
Altri crediti	405.129	369.355	35.774
Ratei e risconti attivi	170.915	94.031	76.884
Attività d'esercizio a breve termine	1.431.156	1.355.941	75.215
Debiti verso fornitori	374.412	398.008	(23.596)
Acconti			
Debiti tributari e previdenziali	24.164	40.253	(16.089)
Altri debiti	61.998	198.557	(136.559)
Ratei e risconti passivi	5.065	8.190	(3.125)
Passività d'esercizio a breve termine	465.639	645.008	(179.369)
Capitale d'esercizio netto	965.517	710.933	254.584
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	39.360	112.578	(73.218)
Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)			
Altre passività a medio e lungo termine			
Passività a medio lungo termine	39.360	112.578	(73.218)
Capitale investito	3.523.192	3.321.327	201.865
Patrimonio netto	(3.358.701)	(3.649.988)	291.287
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(466.365)	(329.217)	(137.148)
Posizione finanziaria netta a breve termine	301.874	657.878	(356.004)
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(3.523.192)	(3.321.327)	(201.865)

Principali dati finanziari

La posizione finanziaria netta al 31/12/2023, era la seguente (in Euro):

	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Depositi bancari	171.355	268.250	(96.895)
Denaro e altri valori in cassa	3.093	3.695	(602)
Azioni proprie			
Disponibilità liquide ed azioni proprie	174.448	271.945	(97.497)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	389.233	625.666	(236.433)

Obbligazioni e obbligazioni convertibili (entro 12 mesi)			
Debiti verso soci per finanziamento (entro 12 mesi)			
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	237.102	50.793	186.309
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)			
Anticipazioni per pagamenti esteri			
Quota a breve di finanziamenti	24.705	188.940	(164.235)
Crediti finanziari			
Debiti finanziari a breve termine	261.807	239.733	22.074
Posizione finanziaria netta a breve termine	301.874	657.878	(356.004)
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (oltre 12 mesi)			
Debiti verso soci per finanziamento (oltre 12 mesi)			
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)			
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)			
Anticipazioni per pagamenti esteri			
Quota a lungo di finanziamenti	471.134	333.986	137.148
Crediti finanziari	(4.769)	(4.769)	
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	466.365	329.217	137.148
Posizione finanziaria netta totale	(164.491)	328.661	(493.152)

Informazioni attinenti all'ambiente ed al personale

Tenuto conto del ruolo sociale dell'impresa come evidenziato anche dal documento sulla relazione sulla gestione del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili, si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti all'ambiente e al personale.

Personale

L'organico medio aziendale ripartito per categoria ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio:

ORGANICO			
	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni
Dirigenti	--	--	--
Quadri	1	2	(1)
Impiegati	3	3	--
Altri	--	--	--

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del settore del commercio.

Ambiente

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente per cui la Società è stata dichiarata colpevole in via definitiva. Nel corso dell'esercizio alla nostra Società non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali.

Investimenti

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Terreni e fabbricati	-

Impianti e macchinari	-
Attrezzature industriali e commerciali	-
Altri beni	1.680

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 si segnala che la Società non ha effettuato attività di ricerca e sviluppo nel corso dell'esercizio in commento.

Rapporti con imprese controllate, collegate e controllanti

Nel corso dell'esercizio non sono stati intrattenuti rapporti con imprese controllate, collegate, e controllanti, né con imprese sottoposte al controllo di queste ultime.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze

Di seguito si forniscono le informazioni in merito all'utilizzo di strumenti finanziari, in quanto rilevanti ai fini della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria.

Di seguito sono fornite, poi, una serie di informazioni quantitative volte a fornire indicazioni circa la dimensione dell'esposizione ai rischi da parte dell'impresa.

Rischio di credito

Si deve ritenere che le attività finanziarie della Società abbiano una buona qualità creditizia.

Rischio di liquidità

Si segnala che:

- la Società possiede attività finanziarie per le quali esiste un mercato liquido e che sono prontamente vendibili per soddisfare le necessità di liquidità;
- esistono strumenti di indebitamento o altre linee di credito per far fronte alle esigenze di liquidità;
- la Società non possiede attività finanziarie per le quali non esiste un mercato liquido ma dalle quali sono attesi flussi finanziari (capitale o interesse) che saranno disponibili per soddisfare le necessità di liquidità;
- la Società possiede depositi presso istituti di credito per soddisfare le necessità di liquidità;
- la Società si è organizzata nel tempo con differenti fonti di finanziamento al fine di ridurre per quanto possibile la dipendenza da una singola controparte;
- pertanto non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità sia dal lato delle attività finanziarie che da quello delle fonti di finanziamento.

Rischio di mercato

Non si segnalano particolari criticità in relazione alle diverse variabili del rischio di mercato. La società, per il tipo di attività che svolge, è molto parzialmente legata all'andamento dei mercati dei capitali in termini di oscillazioni impreviste di attività e passività prodotti da variazioni di tassi d'interesse, tassi di cambio e altre attività materiali come le merci. Occorre infine considerare che eventi politici e macroeconomici potrebbero portare a variazioni significative dei ricavi anche se, come già dimostrato in passato, la Società è attrezzata in termini di solidità patrimoniale e di struttura molto elastica dei costi per affrontare gli effetti negativi derivanti da tali variazioni; resta comunque solido il trend strutturale di lungo periodo della ricerca di capitale di rischio da parte delle imprese italiane attraverso il ricorso al mercato dei capitali, di cui la Società continua ad avere un posizione importante nel settore specifico delle PMI.

Ufficio Studi

L'Ufficio Studi si è affermato sul mercato finanziario italiano come fonte di approfondimento su temi borsistici attuali. Nel corso dell'esercizio 2023 sono uscite varie pubblicazioni. Alcuni di loro hanno avuto un eco mediatico molto forte e

aiutano ad aumentare la *brand awareness* di Ambromobiliare. Tutte le pubblicazioni sono consultabile sul sito della Società sotto la voce Ufficio Studi.



POC: attenzione a quelli che distruggono valore!

- Alcune società quotate hanno emesso prestiti obbligazionari convertibili (POC) cum warrant, che prevedono un importante sconto da conversione, al fine di reperire risorse finanziarie per supportare la propria strategia di crescita.
- L'obiettivo della ricerca è indagare l'onerosità di questa particolare tipologia di POC e gli effetti sull'andamento del titolo.
- L'analisi prende in considerazione 6 società quotate alla Borsa di Milano che hanno emesso questa tipologia di POC negli ultimi 3 anni. Tali società presentano quasi tutte una situazione di squilibrio finanziario e presumiamo che l'emissione di un POC sia uno dei pochi strumenti disponibili per reperire risorse finanziarie.
- Dallo studio emerge che la conversione delle obbligazioni ha un effetto negativo sull'andamento del titolo (l'83% delle società ha registrato una perdita di valore superiore al 75%) e che tutte le società emittenti presentano una generale e significativa riduzione delle market cap.
- Chi guadagna davvero è la società di investimento!
- Il presente studio costituisce l'aggiornamento del precedente pubblicato a luglio 2022.



Ufficio Studi Ambromobiliare – giugno 2023



Il mercato degli affitti brevi in Italia e i suoi operatori

- Negli ultimi anni sempre più proprietari immobiliari italiani scelgono di adibire appartamenti e proprietà al c.d. "affitto breve" o "short rent", ovvero a locazione di durata inferiore a 30 giorni (Art. 4, Decreto-Legge 24 aprile 2017, n. 50) e recentemente il Governo sta valutando un Ddl che dovrebbe introdurre un contesto normativo dai contorni più definiti.
- La crescita sostenuta negli ultimi anni e le buone prospettive per il futuro (sia nel breve che nel lungo periodo), hanno favorito la nascita di un ampio e frammentato panorama di operatori e figure professionali specializzate in una moltitudine di servizi di gestione degli immobili adibiti ad affitto breve.
- Ambromobiliare ha condotto un'analisi del panorama degli operatori del settore degli affitti brevi nei primi 50 comuni italiani per presenze turistiche nel 2019 (anno non impattato dalla pandemia da Covid-19).
- Lo studio, fa emergere lo scenario di un mercato altamente frammentato, composto da una moltitudine di player di piccola dimensione. Il bacino di immobili ancora destinabili ad affitto breve in Italia è ancora ampio. Ci aspettiamo una tendenza di aggregazione nel mercato per permettere agli operatori di usufruire delle economie di scala derivanti dalla gestione di un numero più elevato di immobili.



Ufficio Studi Ambromobiliare – luglio 2023



La governance delle quotate su EGM: uno snapshot del fattore "G" all'interno del mondo ESG

- Gli investitori istituzionali che operano su EGM valutano sempre più nelle loro decisioni di investimento l'attenzione delle società emittenti ai fattori ESG.
- Negli anni, Ambromobiliare ha assistito ad un crescente interesse delle società quotate/quotande su EGM nei confronti delle tematiche di eco-sostenibilità, sociale e di governance.
- Ad oggi, il fattore "G" (Governance) è quello su cui viene posta maggiore attenzione in quanto più facilmente misurabile con criteri oggettivi rispetto ai fattori "E" e "S" che sono più influenzati dal settore in cui opera la società e dalla discrezionalità del soggetto che li analizza. Inoltre, un sistema di governance attinente alle migliori best practice, favorisce attenzione e apertura verso le iniziative a supporto dell'ambiente e della comunità. Qual è, dunque, la fotografia attuale dei sistemi di governance adottati dalle società quotate sull'EGM?
- Ambromobiliare ha analizzato la corporate governance delle 184 società quotate su EGM al 15 dicembre 2022, evidenziando ampi margini di miglioramento in merito al fattore "G".
- Alla luce di quanto emerso dallo studio e dalla progressiva crescita dell'attenzione delle Autorità di Vigilanza verso i fattori ESG, Ambromobiliare ha messo a punto alcuni suggerimenti per le società quotate/quotande in termini di adozione di policy ESG compliant e diarne corretta comunicazione ai mercati.



Ufficio Studi Ambromobiliare – Marzo 2023



Chi va e chi viene: un'analisi del numero elevato di delisting in Italia

- Dal 2020 molti emittenti quotati nei mercati di Borsa Italiana sono stati oggetto di "delisting" nel periodo gennaio 2020 – settembre 2023 sono 70 le società uscite dal mercato, con una conseguente perdita complessiva di capitalizzazione di ca. € 68 miliardi.
- Lo studio si pone l'obiettivo di fornire una panoramica numerica e qualitativa, confrontando i diversi mercati.
- Il numero elevato di delisting potrebbe indurre a sostenere che i mercati borsistici non funzionano nel sostenere la crescita delle aziende.
- Analizzando in dettaglio i casi di delisting tramite OPA, il mercato EuroNext Growth Milan è quello più "dinamico" (saldo netto tra IPO e delisting è a favore delle IPO, pari a 87 società), più "vivace" (tempo di permanenza media è pari a 4 anni) e che offre rendimenti più elevati, sia per quanto riguarda il premio offerto (+30%) che per la performance media annua (+22%). Inoltre, la maggior parte delle OPA sono promosse da operatori esterni.
- Dunque, il mercato EGM funziona e potrebbe essere visto come una "vetrina" per attirare investitori esterni.



Ufficio Studi Ambromobiliare – ottobre 2023

Comitato interno ESG

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato nell'esercizio 2022 la costituzione di un Comitato interno ESG. Il Comitato svolge funzioni istruttorie, propositive e consultive nei confronti del Consiglio di Amministrazione al fine di promuovere la continua integrazione delle best practice nazionali e internazionali nella corporate governance di Ambromobiliare e dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle strategie aziendali volte al perseguimento del successo sostenibile, che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la Società.

Il Comitato interno ESG è composto da cinque membri, di cui due Consiglieri, Corinna zur Nedden (Presidente del Comitato) e Alberto Franceschini Weiss, e tre dipendenti della Società.

Nel corso dell'esercizio 2023, il Comitato si è riunito due volte. Il Comitato ha compiuto un'analisi delle policy già adottate dalla Società in ambito di sostenibilità ambientale, sociale e di governance, ha monitorato lo stato di avanzamento delle iniziative adottate nelle precedenti riunioni e ha individuato nuove proposte per incrementare il proprio impegno in tali contesti.

Di seguito una disamina delle principali iniziative intraprese da Ambromobiliare:

- Environmental:** nel corso del 2023 Ambromobiliare si è ulteriormente impegnata a ridurre la propria environmental footprint mantenendo e implementando le iniziative adottate nel precedente esercizio. Di seguito

le principali: la Società ha sostituito la fornitura di bottiglie d'acqua in plastica con quella di bottiglie in vetro con reso dei vuoti, gli uffici di Ambromobiliare sono dotati di contenitori per la raccolta differenziata; la Società ha recentemente restaurato gli infissi in tutti i propri ambienti, portando a una riduzione della dispersione termica e a un miglioramento dell'efficienza energetica; nei mesi invernali la Società ha richiesto a tutti i dipendenti di spegnere l'impianto di riscaldamento al termine della giornata lavorativa.

- **Social:** la forza lavoro della Società è composta al 50% da dipendenti di genere femminile; la Società applica il medesimo trattamento sia in caso di maternità che di paternità dei propri dipendenti; la Società offre ai propri dipendenti un check-up medico annuale completo; per garantire un ambiente di lavoro positivo, l'Amministratore Delegato organizza ogni anno un colloquio individuale con ciascun dipendente per favorire lo scambio di idee e di pareri sull'andamento del lavoro e sul clima aziendale; la Società intrattiene solidi e duraturi rapporti con le principali istituzioni di mercato (Borsa Italiana e CONSOB) e con importanti realtà accademiche; periodicamente, la Società effettua donazioni a enti benefici; la Società supporta da anni come sponsor la squadra di pallavolo Allianz Power Volley; la Società ha svolto un corso sulla sicurezza rivolto al personale; la Società organizza incontri conviviale di team building oltre alla cena natalizia aziendale. Nel corso del 2023, la Società si è particolarmente impegnata in ambito Education, sia a favore della comunità in cui opera, sia come momento di crescita per i propri dipendenti. In particolare, Ambromobiliare:
 - ✓ ha organizzato e condotto un corso di formazione gratuito sui temi legati alla Borsa per istituzioni dello Stato e funzionari che sarà replicato anche nell'esercizio in corso;
 - ✓ con cadenza periodica realizza, grazie al proprio Ufficio Studi, pubblicazioni gratuite e fruibili a tutti su temi finanziari per favorire l'educazione finanziaria;
 - ✓ realizzato interventi pro-bono in convegni accademici e non;
 - ✓ ha proseguito con gli incontri periodici della Ambro Business School, incontri con professionisti (interni e/o esterni alla Società) per l'approfondimento di temi legati all'ambito di attività della Società stessa.
- **Governance:** il Consiglio di Amministrazione della Società è composto da 7 membri di cui due consiglieri di genere femminile (27%) e due consiglieri indipendenti (27%). Tutti i membri del CdA sono laureati in economia (in linea con le attività svolte dalla Società); il Presidente del CdA mantiene costanti rapporti con gli shareholder della Società, sia di maggioranza che di minoranza; Il ruolo del Presidente e dell'Amministratore Delegato non viene svolto dalla stessa persona; la Società si è dotata di due Comitati: il Comitato Interno per la valutazione di potenziali clienti, composto da due Consiglieri e un Consigliere Indipendente, e il Comitato ESG (vedi sopra); La Società si è dotata dei protocolli previsti dal Modello Organizzativo 231, inclusa l'approvazione e il continuo aggiornamento di un Codice Etico, adottato per la prima volta nel 2015. La Società, inoltre, nello svolgimento della propria attività di advisor, si impegna a fare sì che i propri clienti, che intraprendono un percorso di IPO, si dotino delle best practice in tema di corporate governance.

Nell'ambito delle riunioni del Comitato, i membri hanno preso in esame una serie di proposte per nuove attività/iniziativa in tema ESG. Di seguito si riportano le principali:

- Il Comitato si impegna costantemente nella ricerca di nuove attività di team building da svolgere all'interno del c.d. "Ecosistema Ambromobiliare" che comprende anche le società 4AIM SICAF e MIT SIM come, per esempio, delle visite guidate a mostre/musei, eventi enogastronomici, attività di gruppo, ecc;
- Il Comitato sta valutando varie proposte per incrementare la propria attenzione verso la comunità attraverso la promozione di un'attività di volontariato di gruppo come la pulizia dei parchi o l'assistenza alle attività della Croce Rossa.
- Il Comitato si sta muovendo per ottenere delle convenzioni economiche con centri medici/fisioterapici per tutti i propri dipendenti.

Tra le vari iniziative intraprese è da menzionare un investimento in innovazione e ricerca che Ambromobiliare avviato già nel 2022: si tratta di una collaborazione con il centro di ricerca REPAiR di SDA Bocconi School of Management e di CRIF, nota azienda globale specializzata in sistemi di informazioni creditizie e di business information. Tema della collaborazione è l'analisi approfondita dello stato di "ESG compliance" delle società quotate sul mercato Euronext

Growth Milan e la costruzione di un indice di mercato composto da società quotate sul medesimo mercato e particolarmente virtuose in tema di attenzione alle tematiche ESG.

Il 17 aprile 2023, presso l'Auditorium Ferrero di SDA Bocconi, si è tenuto l'evento "ESG INDEX PER LE PMI QUOTATE SU EGM (EURONEXT GROWTH MILAN): Lo strumento innovativo per l'asset allocation", frutto della collaborazione con il centro di ricerca REPAiR di SDA Bocconi School of Management e CRIF. In questa sede è stato presentato il lavoro di analisi approfondita svolto da Ambromobiliare, REPAiR e CRIF in merito allo stato di "ESG compliance" delle società quotate sul mercato Euronext Growth Milan e la costruzione di un indice di mercato, "ESG Ita Growth", composto da società quotate sul medesimo mercato e particolarmente virtuose in tema di attenzione alle tematiche ESG.

Il 29 giugno 2023, inoltre, sempre presso SDA Bocconi, si è svolto un evento di follow-up, "PERFORMANCE INDICATORS RILEVANTI NELL'ASSEGNAZIONE DELLO SCORE ESG: Le logiche di selezione dei Best in Class dell'indice ESG ITA Growth dedicato alle aziende appartenenti al mercato Euronext Growth Milano" in cui REPAiR, con Ambromobiliare e CRIF hanno invitato le aziende appartenenti al segmento Euronext Growth Milan ad un workshop volto ad analizzare le opportunità di appartenenza all'indice ESG Ita Growth.



ESG INDEX PER LE PMI QUOTATE SU EGM (EURONEXT GROWTH MILAN).

Lo strumento innovativo per l'asset allocation



17.04.2023

ESG INDEX PER LE PMI QUOTATE SU EGM (EURONEXT GROWTH MILAN).

Lo strumento innovativo per l'asset allocation

AUDITORIUM FERRERO
VIA SARFATTI, 10
MILANO
17.30 - 19.30

ISCRIZIONE EVENTO IN PRESENZA

Per



AMBROMOBILIARE

Partner del Repair Lab



Together to the next level

17.00 - Registrazione dei partecipanti

17.30 - Presentazione del REPAiR Lab e della collaborazione con Ambromobiliare e CRIF segnatamente al progetto di ricerca

Paola Cillo, Direttore Ricerche Corporate and Financial Institutions, SDA Bocconi
Maurizio Dallochio, Professore Ordinario di Corporate Finance, SDA Bocconi

Marco Colombo, Managing Director Finance Italy, CRIF

17.40 - Il benchmarking finanziario ESG e la gestione passiva di portafoglio: opportunità e prospettive per investitori e aziende
Michela Calcaterra, Senior Lecturer di Entrepreneurial Finance, SDA Bocconi

18.00 - Le aziende a bassa capitalizzazione, le prospettive offerte dal mercato di quotazione e le opportunità legate alla Sostenibilità: l'esperienza di Ambromobiliare
Corinna zur Nedden, Ambromobiliare
Alberto Franceschini Weiss, Ambromobiliare

18.20 - Il rating di sostenibilità ESG alla base del processo di quotazione; i vincoli e le opportunità per le aziende a bassa capitalizzazione, l'esperienza ed i modelli di CRIF
Simone Mirani, General Manager, CRIF Ratings
Valeria Nale, Principal, CRIF

18.40 - Il valore della Piattaforma SynESGy nella valutazione ESG delle supply chain
Marco Preti, CEO, Cribis

19.00 - La costruzione di un benchmark finanziario ESG dedicato alle aziende quotate nel comparto Euronext Growth Milan: i risultati della ricerca SDA Bocconi REPAiR
Serena Morriconi, Associate Professor of Practice di Financial Accounting & Analysis, SDA Bocconi

19.20 - ESG Small Cap. Index Participants: ESG "Best in Class" Award: REPAiR, Ambromobiliare e CRIF -CRIBIS- Commission

APERITIVO DI NETWORKING

29.06.2023

I KEY PERFORMANCE INDICATORS RILEVANTI NELL'ASSEGNAZIONE DELLO SCORE ESG

Le logiche di selezione dei Best in Class dell'indice ESG ITA Growth dedicato alle aziende appartenenti al mercato Euronext Growth Milano.

SEDE: MILANO

SDA Bocconi
Via Sarfatti, 10 - Milano

17.00 - 19.00

Per



AMBROMOBILIARE

A seguito della presentazione del progetto di ricerca "PMI quotate su EGM (Euronext Growth Milan)", in cui è stato presentato il primo indice finanziario ESG dedicato alle aziende quotate nel comparto ex AIM ora Euronext Growth Milan, REPAiR Lab in collaborazione con CRIF ed Ambromobiliare è lieta di invitare le aziende appartenenti al segmento Euronext Growth Milan ad un workshop volto ad analizzare le opportunità di appartenenza a tale indice.

Principale oggetto del workshop è quello di presentare il modello di rating ESG alla base della selezione delle best in class rientranti nell'indice "ESG ITA GROWTH".

Altro obiettivo del workshop è quello di riflettere sulle opportunità di implementazioni strategiche e comunicative necessarie per entrare nel novero dei constituents dell'indice. Infine, comprendere come l'appartenenza all'indice può impattare positivamente sulla liquidità del titolo.

ISCRIZIONE ALL'EVENTO IN PRESENZA

Partner del Repair Lab



Together to the next level

Azioni proprie e azioni /quote di Società controllanti

Alla data di chiusura dell'esercizio la Società non possiede, né direttamente né tramite Società fiduciarie o per interposta persona, azioni proprie o azioni/quote di Società controllanti.

Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dalla Società

Come precedentemente indicato, la Società è quotata sul mercato Euronext Growth Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Il numero attuale delle azioni emesse è 2.722.077.

Si ricorda che nel Terzo periodo per l'esercizio dei "Warrant Ambromobiliare 2020-2026" ovvero il periodo tra il 2 ottobre al 3 ottobre 2023, sospeso per l'Assemblea straordinaria per la proroga del termine finale dei Warrant al 30 ottobre 2026, riaperto successivamente il 20 ottobre 2023 (dopo l'Assemblea straordinaria del 19 ottobre 2023) fino al 31 ottobre 2023, entrambi compresi, sono stati esercitati n. 120 warrant (ISIN IT0005425092) e sono quindi state assegnate n. 120 azioni Ambromobiliare ordinarie a fronte di un controvalore complessivo di Euro 360,00 (prezzo d'esercizio dei Warrant pari a Euro 3,00).

Si ricorda che residuano in circolazione n. 3.321.437 warrant Ambromobiliare 2020-2026 che potranno essere esercitati:

- nel corso di un quarto periodo di esercizio (per il periodo ricompreso tra il 1° e il 31 ottobre 2024 compresi) al prezzo di esercizio pari a Euro 3 ("Quarto Periodo di Esercizio");
- nel corso di un quinto periodo di esercizio (per il periodo ricompreso tra il 1° e il 31 ottobre 2025 compresi), al prezzo di esercizio pari a Euro 3, ("Quinto Periodo di Esercizio");
- nel corso di un sesto periodo di esercizio (per il periodo ricompreso tra il 1° e il 30 ottobre 2026 compresi), al prezzo di esercizio pari a Euro 3, ("Sesto Periodo di Esercizio").

Si precisa inoltre che il prezzo di esercizio per tutti i periodi di esercizio è pari a Euro 3.

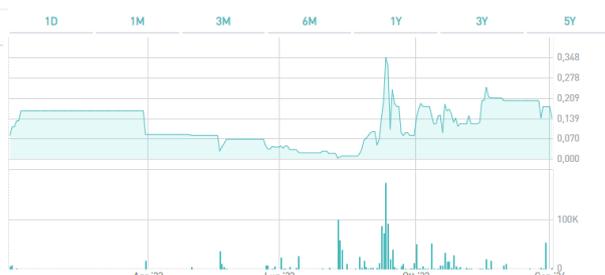
Andamento del titolo

Al 29 dicembre 2023 l'azione quotava euro 1,30, il warrant quotava al 29 dicembre 2023 euro 0,1796.

Andamento Azione



Andamento Warrant



Fonte: www.borsaitaliana.it

Eventi societari

L'Assemblea dei soci del **12 maggio 2023** ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale:

Il nuovo Consiglio di Amministrazione è composto da:

- Alberto Gustavo Franceschini Weiss (Presidente)
- Corinna zur Nedden Eschner (Amministratore Delegato)
- Pierluigi Bernasconi (Consigliere esecutivo)
- Lucio Fusaro (Consigliere non esecutivo)
- Paolo Pistilli (Consigliere non esecutivo)
- Maurizio Dallochio (Consigliere Indipendente)
- Fadrique de Vargas Machuca (Consigliere Indipendente)

Si riportano, di seguito, i nuovi membri del Collegio Sindacale:

Effettivi

- Alessandro De Luca (Presidente)
- Andrea Galli
- Marco Bronco

Supplenti

- Giovanni Nigro
- Andrea Tamburrelli

Questo Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale rimarranno in carica per tre esercizi e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025.

Inoltre, la medesima Assemblea ha conferito alla società di revisione BDO ITALIA S.p.A. per gli esercizi 2023, 2024 e 2025, l'incarico per la revisione legale dei conti.

In data **19 ottobre 2023** l'Assemblea straordinaria degli azionisti di Ambromobiliare S.p.A. ha approvato la proposta di proroga del termine finale di esercizio dei Warrant Ambromobiliare 2020-2023 e le conseguenti e necessarie modifiche al Regolamento dei Warrant nonché all'articolo 5 dello Statuto sociale.

In particolare, la suddetta Assemblea ha approvato:

- di prolungare il periodo di esercizio dei Warrant fino al 30 ottobre 2026;
- di modificare i periodi di esercizio dei Warrant, al fine di posticipare al 30 ottobre 2026 il termine di scadenza attualmente previsto per il 31 ottobre 2023. In tal modo i Warrant potranno essere esercitati:
 - nel quarto periodo di esercizio (per il periodo ricompreso tra il 1° e il 31 ottobre 2024 compresi), al prezzo di esercizio pari a Euro 3 (“Quarto Periodo di Esercizio”),
 - nel quinto periodo di esercizio (per il periodo ricompreso tra il 1° e il 31 ottobre 2025 compresi), al prezzo di esercizio pari a Euro 3, (“Quinto Periodo di Esercizio”)
 - e/o nel sesto periodo di esercizio (per il periodo ricompreso tra il 1° e il 30 ottobre 2026 compresi), al prezzo di esercizio pari a Euro 3, (“Sesto Periodo di Esercizio”);
- di modificare e approvare il nuovo “Regolamento Warrant Ambromobiliare 2020-2026” che è reperibile per il pubblico sul sito internet www.ambromobiliare.it nella sezione Investor Relations/Info per Azionisti/Assemblee.
- di modificare la delibera di aumento del capitale sociale del 24 luglio 2020 a servizio dei Warrant Ambromobiliare 2020-2023 (ora Warrant Ambromobiliare 2020-2026), nel senso di prorogare il termine finale di sottoscrizione delle azioni di compendio, al 30 ottobre 2026;

Il Consiglio di Amministrazione del **21 dicembre 2023** ha deliberato alcune modifiche al Stock Option Plan approvato il 26 luglio 2022, relativamente ai periodi di esercizio ed alle modalità di maturazione dei diritti di opzione.

Nello specifico, le opzioni, il cui esercizio era previsto a partire dal 2022, sono state posposte a partire dall'esercizio 2023 e potranno essere esercitate in modo frazionato al raggiungimento di obiettivi di performance individuati dal Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2023, 2024 e 2025. In caso di mancato raggiungimento degli obiettivi di performance le opzioni matureranno in misura proporzionalmente inferiore e, in caso, di non raggiungimento di obiettivi minimi, le opzioni non saranno esercitabili. Per le opzioni assegnate, la data di maturazione, fermo restando il raggiungimento degli obiettivi, è stata definita come segue: (i) alla data di approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 per il 15% delle opzioni assegnate, (ii) alla data approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 per il 55% delle opzioni assegnate; e (iii) alla data approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 per il 30% delle opzioni assegnate. Le opzioni maturate potranno essere esercitate entro il termine del 31 dicembre 2026.

Rimangono invariati tutti gli altri elementi del Piano di Stock Option approvato in data 26 luglio 2022. Le modifiche al Stock Option Plan saranno effettive dopo la ricezione del parere specifico del Comitato Parti Correlate come da procedura in vigore.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Al livello societario non ci sono fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2023 da segnalare.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il mercato EGM soffre al livello strutturale

Nel 2023, la market cap dei principali mercati Growth europei è diminuita, con Euronext Growth Milan che ha segnato un -23,9%, Euronext Growth Paris un -6,2% e AIM UK un -15%, nonostante l'aumento nel numero di aziende quotate nei primi due mercati (Milano +13 a 203 società, Parigi +4 a 290 società e Londra -63 a 753 società). La market cap complessiva resta in linea con i valori medi dell'ultima decade (8 miliardi di euro a Milano, 21 miliardi di euro a Parigi e 79 miliardi di euro a Londra). Euronext Growth Milan ha raccolto 261 milioni di euro nel 2023 con 34 nuove quotazioni, mentre Parigi 67 milioni di euro con 16 listing e Londra 57 milioni di euro con 15 listing).

La sottoperformance dell'EGM rispetto al FTSE Mib e in generale degli indici "Small Cap" è stata causata in buona parte dal rialzo dei tassi in particolare dei titoli di Stato, drenando liquidità verso il tasso fisso e quindi causando una de-correlazione con l'indice azionario e una correlazione con i BTP e in più in generale con il comparto del reddito fisso.

Inoltre, il declino significativo della market cap del mercato EGM è in larga misura anche dovuta alla migrazione per effetto di translisting di alcuni emittenti verso segmenti di mercato "senior" dedicati ad aziende mature con dimensioni più rilevanti, oltre che a causa di delisting legate a operazioni promosse dal private equity o dall'azionista / imprenditore stesso.

Tuttavia, ci sono anche alcuni elementi positivi: cambiamento del "sentiment" di mercato rispetto alle politiche delle banche centrali attese nei prossimi mesi a fronte del rallentamento dell'inflazione; qualità e dimensione delle componenti emittenti del mercato EGM non è peggiorata; analisti e investitori sono al lavoro per individuare le diverse interessanti opportunità rappresentate da aziende che quotano a sconto ma dispongono di solidi fondamentali, modelli di business e piani di crescita credibili, management adeguato.

In tutti i mercati dei capitali internazionali, come descritto sopra, si registra e si analizza da tempo il megatrend della cosiddetta "de-equitization", associato a una riduzione del numero di società quotate e a un maggiore uso di capitale di debito. Il recente aumento dei tassi di interesse, in risposta alle pressioni inflazionistiche, contribuisce alla minore attrattività dei mercati dei capitali privati rispetto alle tradizionali alternative a basso rischio. Questo fenomeno generale impatta negativamente su valutazioni e capitalizzazioni di mercato e rappresenta al contempo il fattore chiave per contestualizzare le caratteristiche e le criticità comuni che influenzano la dinamica dei mercati dei capitali.

Per affrontare questa criticità risulta indispensabile un'azione di politica industriale che ponga al centro della competitività dell'Italia gli investimenti di capitale per le SMEs innovative, pensando anche a un'azione combinata di agenzie governative e strumenti di investimento pubblici, per la promozione e operatività di un ampio numero di nuovi fondi e investitori professionali specializzati necessari per il progredire di un efficiente e competitivo mercato dei capitali europeo, oltre ad incentivi da parte dei policy maker a fondi pensione, casse di previdenza e assicurazioni per indirizzare più risorse verso l'economia reale. Il manifesto di Borsa Italiana, citata sopra, è un primo passo per innescare dei cambiamenti strutturali.

La previsione dell'andamento dei mercati finanziari

La previsione dell'andamento dei mercati finanziari è pressoché impossibile per l'anno 2024, come lo era per l'anno 2023. Tutti gli attori di mercato sperano in cambiamenti strutturali e un abbassamento dei tassi nella seconda parte di quest'anno che rende più attraenti i mercati equity. Nonostante ciò, le nostre attività di marketing sul territorio sono ampie con tre convegni organizzati insieme a Borsa Italiana (Bergamo, Torino, Verona) nel primo semestre 2024. La pipeline di mandati per l'esercizio in corso è paragonabile a quella dell'inizio dell'esercizio precedente. La "success rate" dipende in larga misura dalle condizioni macroeconomiche (in primis dall'abbassamento dei tassi) che dovrebbero spingere le valutazioni borsistiche delle PMI. Però lo scenario rimane complicato e di difficile lettura per gli operatori del mercato.

L'outlook sull'anno in corso è quindi cautamente ottimistico anche perché la società sta seguendo diversi incarichi relativi alle operazioni di quotazione su Euronext Growth Milan e sul mercato secondario (ABB e Aumenti di Capitale), rafforzando ulteriormente la sua posizione nel mercato di riferimento. I mandati in essere per le IPO su Euronext Growth Milan fanno riferimento ai seguenti settori: distribuzione energetica, telecomunicazione nell'ambito dell'energia rinnovabile e *media and entertainment*. Gli incarichi nell'M&A sono attivi nel settore del lusso, dell'impiantistica, dell'arredamento, del tessile, della tecnologia e del marketing & comunicazione.

L'obiettivo strategico di Ambromobiliare - dichiarato da sempre - è di diventare uno dei principali player italiani nei

settori ‘*corporate finance*’ e dell’ ‘*investment banking*’ tramite un ulteriore crescita nel mercato italiano dell’ *advisory* finanziario e il consolidamento del suo ruolo nel mercato domestico dell’M&A con focus anche sugli effetti di *cross-selling* con il reparto dell’ *Equity Capital Markets* nonché lo sfruttamento delle sinergie strategiche commerciali con MIT SIM e 4AIM SICAF.

La suddetta strategia si può declinare per le tre *business unit* di Ambro come segue:

1. Mantenimento della attuale (significativa) quota di mercato relativa alla linea di business ECM (*Equity Capital Market*) sul mercato delle IPO su Euronext Growth Milan, grazie agli ottimi risultati delle IPO seguite negli ultimi anni, alla professionalità dimostrata dal *team*, ad una adeguata comunicazione pubblicitaria, all’organizzazione di convegni anche in collaborazione con diversi albi professionali e, non ultimo, un presidio commerciale del territorio.
2. Consolidamento e rafforzamento della presenza di Ambromobiliare nel mercato domestico dell’M&A e nel settore *Financial Advisory*. In particolare, si sono generate le auspiccate sinergie con la *Business Unit* “ECM”, caratterizzate di accompagnamento delle società quotate da Ambromobiliare nel percorso di crescita per linee esterne.
3. Le attività della *Business Unit* “SF” (*Structured Finance*), che negli ultimi anni non hanno dato grande soddisfazioni, in particolare per quanto attiene all’area “Debito”, saranno svolte in collaborazione con altri soggetti esterni.

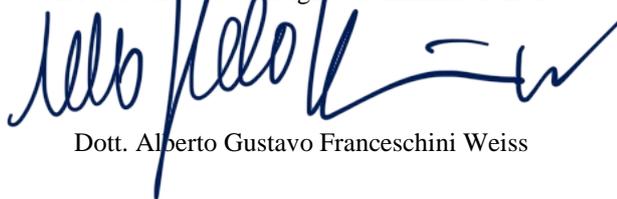
Al livello Corporate, la suddetta strategia, si sta concretizzando sempre di più tramite:

- Il rapporto di partecipazione, di *advisory* e di “funzione esternalizzata” con 4IM SICAF S.p.A., costituisce, oltre che una fonte ripetitiva di ricavi, un’importante veicolo di comunicazione e commerciale per la *Business Unit* “ECM”.
- La capacità distributiva dell’“ecosistema Ambromobiliare” con l’operatività di MIT SIM. A partire dalla fine del 2021, il veicolo non bancario di cui Ambromobiliare è azionista, si è proposto come intermediario specializzato nella prestazione dei servizi di investimento e sta affiancando le società quotate su Euronext Growth Milan, specialmente nella fase di collocamento, assumendo poi anche il ruolo di operatore specialista. Va segnalato che MIT SIM può contare su più di 70 contratti da Specialist ed è diventando così il market leader in questo segmento. Inoltre, dall’inizio dell’anno 2022, MIT SIM svolge l’attività di Euronext Growth Advisor (ex Nomad), non solo in collocamento ma anche nelle attività di *cd.ongoing*. Con quest’ultimo servizio, si completa la *value chain* dell’*investment banking* offerta dall’ecosistema di Ambromobiliare.

I dati gestionali dei primi mesi dell’esercizio in corso consentono al management di essere cautamente ottimisti in merito ai risultati gestionali attesi in miglioramento per l’intero anno 2024 sempre però considerando che al momento non riteniamo possibile stimare con certezza gli effetti sui mercati dei vari fattori micro- e macroeconomici contrastanti e di conseguenza probabilmente anche sul *core business*.

Milano, il 26 marzo 2024

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione



Dott. Alberto Gustavo Franceschini Weiss

Bilancio al 31/12/2023

Stato patrimoniale attivo	Note	31/12/2023	31/12/2022
A) Attività non correnti			
I) Immobili, impianti e macchinari	1	57.150	176.272
II) Investimenti immobiliari			
III) Avviamento e altre attività a vita non definita	2	2.314.411	2.314.411
IV) Altre attività immateriali			
V) Partecipazioni	3	224.822	230.380
VI) Altre attività finanziarie	4	4.769	4.769
VII) Imposte differite attive	5		
Totale Attività non correnti		2.601.152	2.725.832
B) Attività correnti			
I) Crediti commerciali e altri	6	1.166.086	1.177.478
II) Rimanenze titoli destinati al trading	7	389.233	625.666
III) Lavori in corso su ordinazione			
IV) Attività finanziarie correnti			
V) Disponibilità liquide	8	174.448	271.945
VI) Attività per imposte anticipate	5	265.722	180.372
Totale attività correnti		1.995.489	2.255.461
C) Attività non correnti possedute per la vendita			
Attività non correnti possedute per la vendita			
Totale Attività non correnti possedute per la vendita			
Totale attività		4.596.641	4.981.293
Stato patrimoniale passivo			
D) Patrimonio netto			
I. Capitale sociale, con indicazione della parte non versata	9	2.722.077	2.721.957
II. Versamento in conto aumento capitale sociale			
III. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	9	786.618	786.378
IV. Riserva di rivalutazione			
V. Altre riserve	10	1.020.817	1.020.815
VI. Utile (perdite) esercizi precedenti		(879.162)	(474.361)
VI. Utile (perdita) d'esercizio		(291.649)	(404.801)
Totale patrimonio netto		3.358.701	3.649.988
E) Passività non correnti			
a) Obbligazioni in circolazione			
b) Debiti verso banche	11	471.134	333.986
c) Altre passività finanziarie			
d) Fondi per rischi e oneri			

e) Fondi relativi al personale	12	39.360	112.578
f) Imposte differite passive			
Totale passività non correnti		510.494	446.564

F) Passività correnti

a) Obbligazioni in circolazione			
b) Debiti verso banche	11	261.807	239.733
c) Debiti verso fornitori	13	374.412	398.008
d) Anticipi su lavori in corso di ordinazione			
e) Altre passività finanziarie			
f) Debiti tributari	14	15.918	24.383
g) Altre passività correnti	15	75.309	222.617
Totale passività correnti		727.446	884.741

Totale passività		4.596.641	4.981.293
-------------------------	--	------------------	------------------

Conto economico per natura	Note	31/12/2023	31/12/2022
Ricavi	16	1.528.685	1.445.998
Rimanenze finali di titoli destinati al trading	17	389.232	625.666
Altri proventi	18	103.141	96.590
Totale ricavi e proventi		2.021.058	2.168.254
Costo acquisto titoli per attività di trading	19	(31.940)	(63.164)
Esistenze iniziali titoli destinati al trading	19	(625.666)	(769.875)
Costi per servizi	20	(973.385)	(978.907)
Costi per locazioni e noleggi operativi	21	(291.707)	(255.042)
Costo del personale	22	(290.697)	(343.272)
Altri costi operativi	23	(105.424)	(115.286)
Ripresa di valore di attività			
Perdita di valore di attività - Svalutazioni da impairment			
Ammortamenti e svalutazioni	24	(31.120)	(57.670)
Risultato operativo		(328.881)	(414.962)
Oneri / (Proventi) finanziari	25	(48.118)	(29.985)
Utile (perdita) ante imposte		(376.999)	(444.947)
Imposte dell'esercizio	26	85.350	40.146
Utile (perdita) netto dell'esercizio		(291.649)	(404.801)

Movimentazione del patrimonio netto al 31/12/2023

	Capitale sociale	Riserva sovrapprez. azioni	Altre riserve	Perdite a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
Al 01.01.2022	2.721.757	785.978	682.257	(474.361)	338.558	4.054.189
Destinazione del risultato dell'esercizio						
- attribuzione dividendi						
- altre destinazioni			338.558		(338.558)	
Altre variazioni						
- sottoscrizione aumento capitale sociale	200	400				600
- arrotondamento unità Euro						
Risultato dell'esercizio corrente					(404.801)	(404.801)
Al 31.12.2022	2.721.957	786.378	1.020.815	(474.361)	(404.801)	3.649.988
Destinazione del risultato dell'esercizio						
- attribuzione dividendi						
- altre destinazioni				(404.801)	404.801	
Altre variazioni						
- sottoscrizione aumento capitale sociale	120	240				360
- arrotondamento unità Euro			2			2
Risultato dell'esercizio corrente					(291.649)	(291.649)
Al 31.12.2023	2.722.077	786.618	1.020.817	(879.162)	(291.649)	3.358.701

Rendiconto finanziario al 31/12/2023

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa		
Utile (perdita) dell'esercizio	(291.649)	(404.801)
Imposte sul reddito	(85.350)	(40.146)
Interessi passivi (interessi attivi) (Dividendi)	48.118	29.599
(Plusvalenze) / minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
di cui immobilizzazioni materiali		
di cui immobilizzazioni immateriali		
di cui immobilizzazioni finanziarie		
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione nel capitale circolante netto	(328.881)	(415.348)
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi		
Ammortamenti delle immobilizzazioni	31.120	37.670
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie		
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari		
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	31.120	37.670
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	(297.761)	(377.678)
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) delle rimanenze di titoli per trading	236.433	144.209
Decremento/(incremento) dei crediti verso clienti	37.442	(13.437)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	(23.596)	(220.231)
Decremento/(incremento) dei ratei e risconti attivi	(76.884)	(51.397)
Incremento/(decremento) dei ratei e risconti passivi	(3.125)	(43.606)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(121.935)	66.271
Totale variazioni del capitale circolante netto	48.335	(118.191)
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	(249.426)	(495.869)
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(48.118)	(29.599)
(Imposte sul reddito pagate)	20.121	(271.508)
Dividendi incassati (Utilizzo dei fondi)	(73.218)	19.031
Altri incassi/(pagamenti)		
Totale altre rettifiche	(101.215)	(282.076)
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	(350.641)	(777.945)
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
Immobilizzazioni materiali (Investimenti)	88.002	(122.382)
Disinvestimenti	88.002	(122.392)
Immobilizzazioni immateriali (Investimenti)		
Disinvestimenti		

Immobilizzazioni finanziarie (Investimenti)	5.558	2.500
Disinvestimenti	5.558	2.500
Attività finanziarie non immobilizzate (Investimenti)		
Disinvestimenti		
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)		
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide		
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	93.560	(119.882)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento (Decremento) debiti a breve verso banche	22.074	(69.719)
Accensione finanziamenti	137.148	
(Rimborso finanziamenti)		(177.576)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento (Rimborso di capitale)	362	600
Cessione (acquisto) di azioni proprie (Dividendi e acconti su dividendi pagati)		
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	159.584	(246.695)
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+- B+-C)	(97.497)	(1.144.522)
Effetto cambi sulle disponibilità liquide		
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	268.250	1.411.964
Assegni		
Danaro e valori in cassa	3.695	4.503
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	271.945	1.416.467
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	171.355	268.250
Assegni		
Danaro e valori in cassa	3.093	3.695
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	174.448	271.945

Nota illustrativa al bilancio chiuso il 31/12/2023

Premessa

Signori Soci,

il bilancio che Vi viene presentato, chiuso in data 31.12.2023, fa segnalare una perdita 291.649, dopo aver stanziato ammortamenti e svalutazioni per Euro 31.120 ed aver accantonato imposte sul reddito d'esercizio per Euro (85.350).

Attività svolte

La Vostra Società ha per oggetto l'attività di fornitura di servizi di consulenza alle aziende, sia in Italia che all'estero, nell'ambito del settore della finanza straordinaria.

Eventuale appartenenza a un gruppo

La Società non è soggetta all'azione di direzione e coordinamento da parte di altre Società.

Criteri di formazione

Il bilancio d'esercizio 2023 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea con regolamento numero 1725/2003 e successive modifiche in conformità al regolamento numero 1606/2002 del Parlamento Europeo, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

La nota integrativa, come lo stato patrimoniale ed il conto economico, è stata redatta in unità di Euro, senza cifre decimali come previsto dall'articolo 16, comma 8, D.Lgs. 213/98 e dall'articolo 2423, comma 5 del codice civile. Tutti gli importi espressi in unità di Euro sono stati arrotondati all'unità inferiore se inferiori ad Euro 0,50 e all'unità superiore se pari o superiori ad Euro 0,50.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2023

La società ha tenuto conto delle seguenti modifiche e/o emendamenti, in vigore dal 1° gennaio dell'esercizio corrente, per la redazione del presente bilancio d'esercizio:

- *Informativa sui principi contabili (Modifiche allo IAS 1)*: I documento pubblicato dallo IASB Board include delle modifiche al documento '*IFRS Practice Statements 2 - Making Materiality Judgements*' che non è oggetto di omologazione UE in quanto non rappresenta un principio contabile o una interpretazione
- *Definizione di stime contabili (Modifiche allo IAS 8)*: le modifiche hanno aggiunto la definizione di Stime contabili nello IAS 8
- *IFRS 17 Contratti assicurativi*: il documento introduce un modello di valutazione uniforme per i contratti assicurativi e comporterà cambiamenti significativi per molti assicuratori. Il nuovo principio ritiene che i contratti assicurativi riuniscano le caratteristiche di uno strumento finanziario a quello di un contratto di servizio, e che molti generino flussi di cassa che variano sostanzialmente nel tempo
- *Imposte differite (Modifiche allo IAS 12)*: le modifiche introducono un'eccezione temporanea per le entità alla rilevazione e all'informativa sulle attività e passività fiscali differite relative alle regole del *Pillar Two*

La società non ha invece ritenuto di applicare i nuovi standard internazionali omologati dall'UE, ma non obbligatori per i bilanci IFRS 2023 che iniziano il 1° gennaio 2024:

- *Supplier Finance Arrangements (Modifiche allo IAS 7 e IFRS 7)*: I documento pubblicato dallo IASB modifica IAS

7 Rendiconto finanziario e IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative, relativamente ai requisiti di presentazione di passività e relativi flussi finanziari derivanti da accordi di finanziamento della catena di approvvigionamento e relative informazioni integrative

- *Leas Liability in a Sale and Leaseback (Modifiche all'IFRS 16)*
- *Classificazione delle passività tra correnti e non correnti (Modifiche allo IAS 1)*: il documento riguarda la classificazione delle passività tra correnti e non correnti, le quali sono state ulteriormente modificate con le Modifiche – Passività non correnti con covenants pubblicate nell'ottobre 2022. Le Modifiche richiedono che il diritto di un'entità di differire l'estinzione di una passività per almeno dodici mesi dopo l'esercizio abbia sostanza ed esista alla fine del periodo di bilancio e che la classificazione di una passività non sia influenzata dalla probabilità che l'entità eserciti il diritto di differirne l'estinzione per almeno dodici mesi dopo l'esercizio
- *Passività non correnti con covenants (Modifiche allo IAS 1)*: a seguito delle modifiche del punto precedente, lo IASB ha ulteriormente modificato lo IAS 1 prevedendo che, se il diritto di differimento di un'entità sia subordinato al rispetto da parte dell'entità di determinate condizioni, tali condizioni influiscono sull'esistenza di tale diritto alla data di chiusura dell'esercizio, qualora l'entità sia tenuta a rispettare le condizioni alla data di chiusura dell'esercizio o prima di tale data e non se l'entità sia tenuta a rispettare le condizioni dopo l'esercizio

Criteri di valutazione

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza nella prospettiva della continuazione dell'attività.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensi tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti).

La continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo rappresenta elemento necessario ai fini della comparabilità dei bilanci della Società nei vari esercizi.

La valutazione tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato che esprime il principio della prevalenza della sostanza sulla forma - obbligatoria laddove non espressamente in contrasto con altre norme specifiche sul bilancio - consente la rappresentazione delle operazioni secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

Gli elementi eterogenei inclusi nelle singole voci sono valutati separatamente. I componenti positivi e negativi di reddito sono stati considerati per competenza, indipendentemente dalla data di incasso e di pagamento, escludendo gli utili non realizzati alla data di bilancio e tenendo conto dei rischi e delle perdite maturati nell'esercizio anche se divenuti noti successivamente.

Perdite di valore

La Società periodicamente, e almeno con scadenza annuale, rivede il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore.

Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, è stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o attività rilevate a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione. Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla

riserva di rivalutazione.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività, se hanno vita utile finita, sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto dell'ammortamento a quote costanti lungo la loro vita utile stimata e di eventuali perdite di valore.

Le attività immateriali che hanno invece vita economica indefinita sono sottoposti almeno attualmente ad *impairment test* per determinarne il relativo *value in use* secondo quanto stabilito dallo IAS 36.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto e rettificate dai corrispondenti fondi di ammortamento.

Nel valore di iscrizione in bilancio si è tenuto conto degli oneri accessori e dei costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione, portando a riduzione del costo gli sconti commerciali e gli sconti cassa di ammontare rilevante.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle seguenti aliquote, non modificate rispetto all'esercizio precedente e ridotte alla metà nell'esercizio di entrata in funzione del bene nella convinzione che ciò rappresenti una ragionevole approssimazione della distribuzione temporale degli acquisti nel corso dell'esercizio:

- mobili e arredi d'ufficio:	12%
- macchine elettroniche ed elettromeccaniche:	20%
- impianto di condizionamento-riscaldamento	15%
- autovetture	25%

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Le attività detenute a mezzo di contratti di leasing finanziario sono ammortizzate secondo la loro stimata vita utile, così come per i beni di pari natura detenuti in proprietà.

I beni di costo unitario sino ad Euro 516,46, suscettibili di autonoma utilizzazione, qualora la loro utilità sia limitata ad un solo esercizio, sono stati ammortizzati completamente nell'esercizio. Si rileva, tuttavia, che l'ammontare complessivo di tali beni, è scarsamente significativo rispetto al valore complessivo delle immobilizzazioni materiali e dell'ammortamento delle stesse.

Partecipazioni ed attività finanziarie

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate, iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie, sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il metodo del patrimonio netto consiste nell'assunzione, nel bilancio della società partecipante, del risultato d'esercizio della partecipata, rettificato, in accordo con quanto prescritto dallo IAS 28. Le partecipazioni in imprese collegate e joint ventures essere iscritte attraverso il metodo del costo, la valutazione al *fair value* secondo la disciplina prevista dall'IFRS o il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni rappresentano un investimento duraturo e strategico da parte della società.

Attività finanziarie "hold to collect", "fair value through other comprehensive income" e "fair value through profit or loss"

Le partecipazioni che non possono essere qualificate tra quelle in imprese controllate, collegate o joint venture sono disciplinate dall'IFRS 9 sia per quanto riguarda la loro classificazione (attività finanziarie "*hold to collect*", "*fair value through other comprehensive income*" e "*fair value through profit or loss*") che in riferimento alle modalità di valutazione da implementare.

Le attività finanziarie "*hold to collect*" sono detenute con il fine di incassare i flussi di cassa contrattuali previsti durante la vita utile dello strumento. Le attività finanziarie sono qualificate come "*fair value through other comprehensive income*"

quando business model abbia come obiettivo quello di incassare i flussi di cassa derivanti dallo strumento e di ricavare un guadagno dalla vendita dello strumento stesso. Le attività che non rientrano nelle casistiche precedenti sono qualificate come “*fair value through profit or loss*”.

Secondo quanto previsto dall'IFRS 9, la partecipazione deve essere iscritta per la prima volta nel bilancio della partecipante al *fair value* incrementato dei costi dell'operazione relativi alla sua acquisizione, se questa si qualifica come attività finanziaria al *fair value* rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo. Se, invece, le variazioni di valore relative al *fair value* della partecipazione sono contabilizzate in conto economico e influiscono sul risultato economico realizzato dall'impresa, la rilevazione iniziale dovrà essere effettuata al *fair value* al netto delle spese direttamente imputabili all'operazione.

Crediti

I crediti sono rilevati inizialmente al loro *fair value* (che di norma corrisponde valore nominale) e sono rilevati in bilancio al costo ammortizzato. Essi sono successivamente rettificati con eventuali appropriate svalutazioni, iscritte a conto economico, quando vi è l'effettiva evidenza che i crediti abbiano perso il loro valore. Tali svalutazioni sono determinate in misura pari alla differenza tra il valore di iscrizione ed il loro valore recuperabile.

Debiti

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* che di norma corrisponde al costo. Sono successivamente valutati al costo ammortizzato, che di norma corrisponde al valore nominale. Gli interessi compresi nel valore del debito vengono differiti agli esercizi futuri in cui saranno sostenuti.

Ratei e risconti

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

Rimanenze magazzino

Materie prime, ausiliarie e prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, applicando il costo medio ponderato;

I prodotti in corso di lavorazione sono iscritti in base ai costi sostenuti nell'esercizio.

I lavori in corso su ordinazione si riferiscono all'attività svolta direttamente e sono valutati in base alla percentuale di completamento rapportata al corrispettivo contrattuale, riconoscendo i margini in relazione all'attività svolta negli esercizi interessati. In particolare, per la determinazione della percentuale di completamento si adotta il criterio del rapporto tra costi sostenuti e costi totali previsti per l'intera opera (c.d. metodologia “cost to cost”).

Eventuali perdite attese sui contratti sono rilevate a conto economico nella loro interezza nel momento in cui divengono note e sono portate a diretta riduzione dei lavori in corso su ordinazione.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di accadimento. Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sono iscritti in bilancio quando la Società ha un'obbligazione legale o implicita risultante da eventi passati, ed è probabile che sia richiesto un pagamento a saldo dell'obbligazione oltre che possibile effettuare una stima attendibile dell'importo relativo.

Non si procede invece ad alcun stanziamento a fronte di rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile. In questa evenienza si procede a darne menzione nell'informativa e non si procede ad alcun stanziamento.

Fondo TFR

Il trattamento di fine rapporto rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale (mortalità, variazioni retributive prevedibili, ecc.) ed esprime il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

Tutti gli altri costi rientranti nell'accantonamento sono rilevati nel costo del personale. Gli utili e le perdite attuariali sono tutti contabilizzati a patrimonio netto nella riserva OCI.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito sono determinate con il principio della competenza economica sulla base della normativa fiscale in vigore alla data di predisposizione del bilancio d'esercizio.

Sempre al fine di rispettare il principio della competenza economica nella rilevazione degli effetti fiscali dei costi e ricavi, sono iscritte le imposte differite laddove il pagamento delle imposte relative avviene in esercizi successivi.

Sono iscritte le imposte anticipate laddove è differita ad esercizi futuri la deducibilità fiscale degli oneri.

Le imposte anticipate sono peraltro iscritte solo se è ritenuto probabile, in conformità al principio IAS 12, il recupero futuro, ovvero solo se, in funzione dei piani della Società, è ritenuto probabile l'ottenimento di utili imponibili futuri sufficienti tali da poter assorbire la deducibilità degli oneri o perdite in funzione dei quali sono iscritte le imposte anticipate stesse.

In mancanza di tale requisito, le imposte anticipate eventualmente iscritte vengono svalutate e l'effetto della svalutazione è iscritto a conto economico.

Riconoscimento ricavi

I ricavi derivanti da prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico in base allo stato di avanzamento della prestazione alla data di riferimento del bilancio. Lo stato di avanzamento viene valutato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto, quando non sussistono incertezze di rilievo sull'ammontare e sull'esistenza del ricavo e dei relativi costi. Diversamente, i ricavi sono riconosciuti nei limiti dei costi sostenuti e recuperabili.

I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

I proventi e gli oneri relativi ad operazioni di compravendita con obbligo di retrocessione a termine, ivi compresa la differenza tra prezzo a termine e prezzo a pronti, sono iscritte per le quote di competenza dell'esercizio.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono rilevati come costo nell'esercizio in cui essi sono stati sostenuti.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è unicamente prevista quando questi si riferiscono ad una attività immobilizzata che richieda un periodo di tempo rilevante per essere pronta per l'uso previsto o per la vendita.

Criteri di conversione dei valori espressi in valuta

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera, iscritti in base ai cambi in vigore alla data in cui sono sorti, sono allineati ai valori derivanti dai cambi correnti alla data di chiusura del bilancio, se inferiori, mediante accantonamento ad apposito fondo rischi su cambi. Tali poste, coerentemente con il principio di prudenza, non vengono invece allineate ai valori derivanti dai cambi correnti alla data di chiusura del bilancio, se superiori.

Per quanto riguarda, invece, le immobilizzazioni in valuta sono iscritte al tasso di cambio al momento del loro acquisto o a quello inferiore alla data di chiusura dell'esercizio solo se le variazioni negative hanno determinato una perdita durevole di valore delle immobilizzazioni stesse.

Garanzie, impegni, beni di terzi e rischi

I rischi relativi a garanzie concesse, personali o reali, per debiti altrui sono stati indicati nei conti d'ordine per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata; l'importo del debito altrui garantito alla data di riferimento del bilancio, se inferiore alla garanzia prestata, è indicato nella presente nota integrativa. Gli impegni sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nelle note esplicative e accantonati secondo criteri di congruità nei fondi rischi.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile sono descritti nella nota integrativa, senza procedere allo stanziamento di fondi rischi secondo i principi contabili di riferimento. Non si è tenuto conto dei rischi di natura

remota.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per valutare le attività materiali ed immateriali sottoposte ad *impairment test* come sopra descritto oltre che per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

Informativa di settore

Considerando che la Società opera nel settore della consulenza finanziaria e principalmente in Italia, non viene fornita né l'informativa di settore per attività, né quella per area geografica.

Informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria

Immobili, impianti e macchinari (1)

Le immobilizzazioni materiali esposte nello stato patrimoniale sono così composte:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Mobili e arredi	33.717	43.759
Macchine elettroniche ed elettromeccaniche	7.361	9.657
Impianti di condizionamento	--	--
Autovetture	16.072	26.787
ROU beni in leasing	--	96.069
	57.150	176.272

Relativamente alla movimentazione delle immobilizzazioni si rimanda al successivo allegato Allegato 1 – Movimentazione delle immobilizzazioni materiali

Avviamento e altre attività a vita non definita (2)

Le cosiddette “immobilizzazioni immateriali” esposte nello stato patrimoniale sono così composte:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Avviamento	2.293.006	2.293.006
Altri oneri pluriennali	2.359	2.359
Opere di miglioria su beni di terzi	1.339	1.339
Spese di ricerca e sviluppo	4.186	4.186
Spese di pubblicità	10.466	10.466
Marchi	3.055	3.055
	2.314.411	2.314.411

L'avviamento, nonché la maggior parte delle altre immobilizzazioni immateriali iscritte nel presente bilancio d'esercizio, sono state acquisite attraverso l'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda *Advisory* effettuata nel mese di novembre dell'esercizio 2011.

La Società ha proceduto ad effettuare l'*impairment test* sul valore dell'avviamento alla data di chiusura dell'esercizio in commento.

Per determinare il *fair value* dell'avviamento relativo al ramo aziendale acquisito nel 2011 sono stati utilizzati come base di partenza i dati del *business plan* pluriennale dell'azienda, aggiornati sulla base dell'attività in corso. Ai fini del calcolo è stato utilizzato un tasso *free-risk* corrispondente al rendimento dei BTP decennali. Il premio per il rischio è stato valutato pari al 7,5%, in linea con la prassi professionale e la recente dottrina accademica, mentre il *beta unlevered* è stato fissato pari a 0,54, valore pari alla media dei *beta unlevered* dei *comparables*. Il costo del capitale proprio è pari al 9,4%, mentre il costo del capitale di terzi è valutato pari al 6,0%.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) risulta, pertanto, essere pari al 8,3%., in rialzo rispetto ai parametri adottati lo scorso esercizio, al fine di riflettere la maggior rischiosità che attualmente caratterizza il mercato finanziario. Partendo dai dati sopra indicati, il *value in use* dell'avviamento calcolato alla data del 31 Dicembre 2023 risulta essere più che capiente rispetto al valore dell'avviamento iscritto in bilancio alla stessa data.

Per le ulteriori immobilizzazioni immateriali, stante il valore non significativo per cui risultano iscritte in bilancio e considerando la data recente del loro conferimento e della perizia valutativa del ramo aziendale cui si riferiscono, non si

è proceduto ad una stima effettiva del loro *valie in use* , ritenendo il loro valore di iscrizione in bilancio una adeguata rappresentazione dello stesso.

Partecipazioni (3)

Le partecipazioni esposte nello stato patrimoniale sono così composte:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Partecipazioni in imprese controllate	--	--
Partecipazioni in altre imprese	224.822	230.380
	224.822	230.380

Le partecipazioni altre imprese risultano essere così suddivise:

- partecipazione in 4AIM SICAF S.p.A., società di investimento con sede in Milano costituita nel corso dell'anno 2016 (si rimanda alla relazione sulla gestione per maggiori informazioni in merito alla società 4AIM SICAF S.p.A.) di cui Ambromobiliare deteneva, alla data di chiusura del presente esercizio:
 - il 100% delle Azioni di categoria A, pari a nominali 50.000,00;
 - Azioni ordinarie per un valore di Euro 174.822.00;

Si segnala che:

-
- i warrant di 4AIM SICAF S.p.A. detenuti alla fine dell'esercizio precedente (Euro 3.058,00) sono stati stornati a sopravvenienza passiva essendo scaduti i termini per la loro conversione.

Altre attività finanziarie (4)

Le altre attività finanziarie al 31 Dicembre 2023 si riferiscono unicamente ai depositi cauzionali in denaro versati dalla Società.

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Crediti v/altri	4.769	4.769
	4.769	4.769

Imposte differite attive (5)

Le imposte differite attive esposte nello stato patrimoniale sono così composte:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Credito per IRES anticipata entro 12 mesi	265.722	180.372
Credito per IRAP anticipata entro 12 mesi	--	--
Credito per IRES anticipata oltre 12 mesi	--	--
Credito per IRAP anticipata oltre 12 mesi	--	--
	265.722	180.372

Gli importi sopra indicati sono ottenuti attraverso un calcolo delle variazioni in aumento temporanee all'imponibile fiscale, che avranno un effetto diminutivo degli imponibili degli anni successivi.

Nello specifico, l'importo del credito per imposte anticipate risulta essere così ripartito:

Differenze temporanee deducibili	2023

Svalutazione crediti eccedente quota fiscale	250.092
Emolumento amministratori da corrispondere	218.952
Perdite fiscali e ACE riportabili in esercizi successivi	638.133
Totale differenze	1.107.177
IRES anticipata	265.722
IRAP anticipata	
Totale imposte anticipate	265.722

Crediti commerciali e altri (6)

Tale voce è principalmente composta dai crediti commerciali vantati nei confronti dei clienti per le attività di consulenza svolte dalla Società.

La composizione analitica della voce in oggetto è la seguente:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Verso clienti	855.112	892.554
Per crediti tributari	18.081	49.524
Verso altri	121.977	141.369
Risconti attivi	170.916	94.031
	1.166.086	1.177.478

La valorizzazione al costo ammortizzato relativo ai crediti commerciali è stata calcolata alla luce dell'accantonamento del cd *Expected credit losses* (ECL) di Euro 250.092 calcolato secondo le disposizioni dell'IFRS 9.

Rimanenze titoli destinate al trading (7)

Riportiamo nella tabella di seguito la movimentazione dei titoli avvenuta nel corso dell'esercizio 2023 e la relativa composizione del saldo al 31.12.2023.

Trattandosi di titoli quotati su mercati regolamentati, la valutazione delle rimanenze è stata effettuata sulla base del relativo *fair value*, prendendo come riferimento il valore del titolo alla data dell'ultima quotazione antecedente alla chiusura dell'esercizio in commento.

Titolo	Esistenza iniziale 31.12.2022	Valore acquisti	Valore cessioni	Valore rimanenza finale 31.12.2023 (al costo)	Adegua. fair value 31.12.2023	Valore in bilancio al 31.12.2023
Azioni DBA Group Spa	19.719			19.719	3.969	23.688
Azioni Illa Spa	82			82	(82)	-
Azioni Telesia Spa	1.560			1.560	165	1.725
Azioni Igea Pharma	679			679	(645)	34
Azioni C.I.A. S.p.A.	205.319			205.319	(65.329)	139.990
Azioni Radici Pietro Ind&Brands AOR S.p.A.	121.542		139.919	172	(1)	171
Warrant Radici Pietro Ind&Brands AOR S.p.A.			1		-	
Azioni Copernico AOR S.p.A.	5.050			5.050	(1.230)	3.820
Azioni Ucapital 24 Directa SIM	6.624			6.624	(5.630)	994

Warrant Ucapital 24 Directa SIM			18		-	
Azioni Confinvest Spa	9.125			9.125	(1.125)	8.000
Azioni Comal Spa					-	
Azioni Mit Sim	224.352	31.940		256.292	(46.772)	209.520
Azioni Fenix Spa	24.360		6.573	11.600	(11.578)	22
Warrant Mit Sim	7.254			7.254	(5.986)	1.268
	625.666	31.940	146.511	523.476	(134.244)	389.232

Disponibilità liquide (8)

Tale voce include le disponibilità liquide presso istituti di credito alla chiusura dell'esercizio.

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Depositi bancari	3.093	268.250
Denaro e valori in cassa	171.355	3.695
	174.448	271.945

Capitale sociale, versamento in conto aumento di capitale e riserva sovrapprezzo azioni (9)

Il capitale sociale della Società al 31 Dicembre 2023 ammonta ad Euro 2.722.077 e risulta essere interamente versato.

Altre riserve (10)

La voce altre riserve al 31 Dicembre 2023 risulta essere così composta:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Riserva legale	261.729	261.729
Riserva straordinaria	759.087	759.087
Riserva per arrotondamento all'unità di Euro	1	(1)
	1.020.817	1.020.815

Debiti verso banche (11)

Al 31 Dicembre 2023 la voce include le passività finanziarie costituite dai debiti verso banche di diversa natura. La composizione analitica di tale voce risulta essere la seguente:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Depositi bancari con saldo passivo	--	31.273
Debiti verso istituti bancari per anticipi fatture	24.705	19.520
Finanziamenti (scadenti entro 12 mesi)	237.102	188.940
Finanziamenti (scadenti oltre 12 mesi)	471.134	333.986
	732.941	573.719

Nel corso dell'esercizio in commento sono stati accesi due nuovi finanziamenti bancari con Illimity Bank S.p.A., supportati da garanzia M.C.C.

Fondi relativi al personale (12)

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della Società al 31/12/2023 verso i dipendenti in forza a tale data, in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo ed al netto degli anticipi corrisposti.

In merito alla voce in commento, si segnala che non si è proceduto alla valutazione attuariale del fondo TFR prevista dallo IAS 19, in quanto la sua applicazione avrebbe comunque portato ad una variazione di scarsa significatività.

La movimentazione del fondo durante l'esercizio è la seguente:

Descrizione	Saldo al 31/12/2022	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2023
Fondo trattamento di fine rapporto di lavoro	112.578	13.957	(87.175)	39.360

Il decremento del fondo trattamento di fine rapporto è correlato alle cessazioni di due rapporti di lavoro intervenute nel corso dell'esercizio in commento.

Debiti verso fornitori (13)

La composizione analitica di tale voce risulta essere la seguente:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Debiti commerciali entro 12 mesi	374.412	398.008
	374.412	398.008

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali alla data di bilancio approssimi il loro costo ammortizzato.

Debiti tributari (14)

La voce debiti tributari accoglie solo le passività per imposte certe e determinate, essendo le passività per imposte probabili o incerte nell'ammontare o nella data di sopravvenienza, ovvero per imposte differite, se presenti. Nello specifico i debiti tributari in bilancio alla data del 31/12/2023 riguardano i debiti che la Società deve versare in qualità di sostituto d'imposta per Euro 15.918.

Altre passività correnti (15)

La composizione analitica di tale voce risulta essere la seguente:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Debiti verso istituti di previdenza	8.246	15.870
Debiti commerciali verso società controllate	--	--
Altri debiti	61.998	155.408
Ratei e risconti passivi	5.065	51.339
	75.309	222.617

Si ritiene che il valore contabile delle altre passività correnti alla data di bilancio approssimi il loro costo ammortizzato.

Ricavi (16)

La voce ricavi ricomprende principalmente i ricavi per le consulenze fornite ed i ricavi inerenti l'attività di trading su titoli svolta dalla Società.

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Ricavi per consulenze	1.382.173	1.445.515
Ricavi da attività di trading	146.512	483
	1.528.685	1.445.998

Rimanenze finali di titoli destinati al trading (17)

La voce in questione si riferisce al valore dei titoli destinati al trading presenti nel portafoglio titoli della società alla data di chiusura dell'anno in commento.

Per quanto riguarda maggiori indicazioni sulla valorizzazione delle rimanenze si rimanda alla nota 7 (rimanenze titoli destinati al trading).

Altri proventi (18)

Gli altri proventi iscritti a conto economico alla data di chiusura dell'esercizio comprendono principalmente le sopravvenienze attive e altri proventi diversi d'esercizio.

Nello specifico:

- tra le sopravvenienze attive è incluso lo storno di alcune voci del passivo patrimoniale;
- tra gli altri proventi diversi d'esercizio sono inclusi contributi in conto esercizio e le quote dei contributi in conto impianti.

Costo acquisto titoli per attività di trading (19)

La voce esposta si riferisce al costo per l'acquisto di titoli da parte della Società per la sua attività di trading.

Costi per servizi (20)

La voce è principalmente composta dalle consulenze professionali ricevute dalla Società e dai costi per i compensi dell'organo amministrativo.

Di seguito viene dato il dettaglio della composizione di tale voce:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Consulenze ricevute	142.969	143.240
Emolumenti organo amministrativo	198.000	232.000
Compenso collaboratori	133.210	180.860
Utenze	28.815	33.995
Viaggi e trasferte	41.735	16.655
Compenso collegio sindacale	27.040	27.820
Manutenzioni e riparazioni	25.069	31.714
Assicurazioni	39.334	39.577
Pubblicità	39.320	47.960
Spese bancarie	16.831	14.079
Altri costi per servizi	281.062	211.007
	973.385	978.907

Costi per locazioni e noleggi operativi (21)

La voce è principalmente composta dai costi relativo al contratto multiservizi che include la locazione degli uffici di Milano siti in Corso Venezia.

Di seguito viene dato il dettaglio della composizione di tale voce:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Affitti passivi (contratto multiservice)	252.218	220.000
Noleggio autovetture / attrezzature	39.489	35.042
	291.707	255.042

Costo del personale (22)

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi i miglioramenti di merito, passaggi di categoria, scatti di contingenza, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge e contratti collettivi.

Di seguito viene dato il dettaglio della composizione di tale voce:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Salari e stipendi	208.038	245.022
Contributi	50.671	62.024
Trattamento di fine rapporto di lavoro	15.048	24.470
Oneri diversi relativi al personale	16.940	11.756
	290.697	343.272

Il decremento del costo del lavoro, rispetto al precedente esercizio, è correlato alle cessazioni di due rapporti di lavoro intervenute nel corso dell'esercizio in commento.

La suddivisione dei dipendenti per categoria, alla data di riferimento delle presenti note e con esclusione degli amministratori, è la seguente:

Quadri	1
Impiegati	3
Totale	4

Altri costi operativi (23)

Di seguito viene dato il dettaglio della composizione di tale voce:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Riaddebito spese gestione ufficio	37.754	30.000
Spese di rappresentanza	5.031	10.816
Imposte e tasse diverse	7.526	5.656
Sopravvenienze passive	3.399	4.441
Perdite su crediti	--	--
Altri costi operativi	51.714	64.373
	105.424	115.286

Ammortamenti e svalutazioni (24)

Gli ammortamenti iscritti a conto economico si riferiscono esclusivamente ad ammortamenti di immobilizzazioni materiali; il totale degli ammortamenti ammonta ad Euro 31.120.

Oneri / Proventi finanziari (25)

Il dettaglio degli oneri e proventi finanziari al 31 Dicembre 2023 è pari ad Euro (26.751) e sono così costituiti:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Interessi attivi bancari e vari	--	--
Dividendi da partecipazioni	500	--
Interessi passivi bancari e vari	(48.618)	(29.599)
Altri ricavi e oneri finanziari	--	(386)
	(48.118)	(29.985)

Imposte sul reddito d'esercizio (26)

Le imposte relative all'esercizio 2023 sono così suddivise:

Descrizione	31/12/2023	31/12/2022
Imposte correnti IRES	--	--
Imposte correnti IRAP	--	1.894
Imposte differite (anticipate) – IRES	(85.350)	(42.040)
Imposte differite (anticipate) – IRAP	--	--
	(85.350)	(40.146)

Si segnala in questa sede che il conteggio delle imposte è stato effettuato sulla base del risultato economico della Società alla data del 31 Dicembre 2023 derivante dal bilancio elaborato secondo i principi contabili nazionali.

Per quanto riguarda maggiori indicazioni sulla fonte di provenienza relativa alla tassazione differita/(anticipata) si rimanda alla nota 4 (imposte differite attive).

Scala gerarchica del fair value

La società ha riclassificato la valutazione del *fair value* in base a una scala gerarchica del *fair value* che rifletta la rilevanza dei dati utilizzati nell'effettuare le valutazioni.

La scala gerarchica del *fair value* deve essere composta dai seguenti livelli:

- prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per attività o passività identiche (Livello 1);
- input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente (come nel caso dei prezzi), sia indirettamente (cioè in quanto derivati dai prezzi) sul mercato (Livello 2);
- non basati su dati di mercato osservabili (dati non osservabili) (Livello 3).

Si riportano nella tabella seguente le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2023, riclassificate per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

Descrizione	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Crediti commerciali e altri			1.166.086
Rimanenze titoli destinati al trading	389.233		
Attività per imposte anticipate			265.722
Totale	389.233	--	1.431.808

Allegato 1 – Movimentazione delle immobilizzazioni materiali

La movimentazione analitica delle diverse voci ricomprese nelle immobilizzazioni materiali risulta essere la seguente:

MOBILI E ARREDI D'UFFICIO			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	169.561	(125.802)	43.759
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio		(10.042)	
Al 31 Dicembre 2023	169.561	(135.844)	33.717
MACCHINE D'UFFICIO ELETTRONICHE ED ELETTROMECCANICHE			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	103.329	(93.672)	9.657
Incrementi	1.680		
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio		(3.976)	
Al 31 Dicembre 2023	105.009	(97.648)	7.361
AUTOVETTURE			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	42.859	(16.072)	26.787
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio		(10.715)	
Al 31 Dicembre 2023	42.859	(26.787)	16.072
IMPIANTO DI CONDIZIONAMENTO-RISCALDAMENTO			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	366	(366)	--
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio			
Al 31 Dicembre 2023	366	(366)	--
ALTRI BENI			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	3.377	(3.377)	--
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio			
Al 31 Dicembre 2023	3.377	(3.377)	--
ROU BENI IN LEASING			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	107.240	(11.171)	96.069
Incrementi			
Decrementi	(107.240)	17.559	(89.681)
Amm.ti dell'esercizio		(6.388)	(6.388)
Al 31 Dicembre 2023	--	--	--

Allegato 2 – Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali

La movimentazione analitica delle diverse immobilizzazioni immateriali risulta essere la seguente con separata indicazione dei valori relativi al conferimento del Ramo d'Azienda *Advisory*:

AVVIAMENTO			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	2.293.006	--	2.293.006
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio			
Al 31 Dicembre 2023	2.293.006	--	2.293.006
ALTRI ONERI PLURIENNALI			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	2.359	--	2.359
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio			
Al 31 Dicembre 2023	2.359	--	2.359
OPERE DI MIGLIORIA SU BENI DI TERZI			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	1.339	--	1.339
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio			
Al 31 Dicembre 2023	1.339	--	1.339
SPESE DI RICERCA E SVILUPPO			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	4.186	--	4.186
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio			
Al 31 Dicembre 2023	4.186	--	4.186
SPESE DI PUBBLICITA'			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	10.466	--	10.466
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio			
Al 31 Dicembre 2023	10.466	--	10.466
MARCHI			
	Costo	Ammortamento	Residuo
Al 31 Dicembre 2022	3.055	--	3.055
Incrementi			
Decrementi			
Amm.ti dell'esercizio			
Al 31 Dicembre 2023	3.055	--	3.055

Allegato 3 – Operazioni con parti correlate

Si segnalano le seguenti operazioni realizzate con parti correlate:

EMOLUMENTI ALL'ORGANO AMMINISTRATIVO

	TIPO SOGGETTO	IMPORTO
Alberto Gustavo Franceschini Weiss	Socio e Presidente del C.d.A.	113.000
Corinna zur Nedden	Amministratore Delegato	10.000
Pierluigi Bernasconi	Amministratore Esecutivo	15.000
Lucio Fusaro	Amministratore	10.000
Paolo Pistilli	Amministratore	10.000
Fadrique de Vargas Machuca	Amministratore indipendente	20.000
Maurizio Dallochio	Amministratore indipendente	20.000
		198.000

	Tipo soggetto	Crediti comm.li al 31.12.2023	Debiti comm.li al 31.12.2023	Consulenze prestate	Collaborazioni ricevute	Consulenze ricevute
4AIM Sicaf Spa	C			251.000		
				251.000		

Tipo soggetto:

- A – Socio
- B – Amministratore
- C – Società partecipata

Si segnala che:

- tutte le suddette operazioni sono state concluse a condizioni normali di mercato;
- i pagamenti / gli incassi relativi alle suddette operazioni sono avvenute in denaro;
- non sono state rilasciate garanzie a fronte delle suddette operazioni.

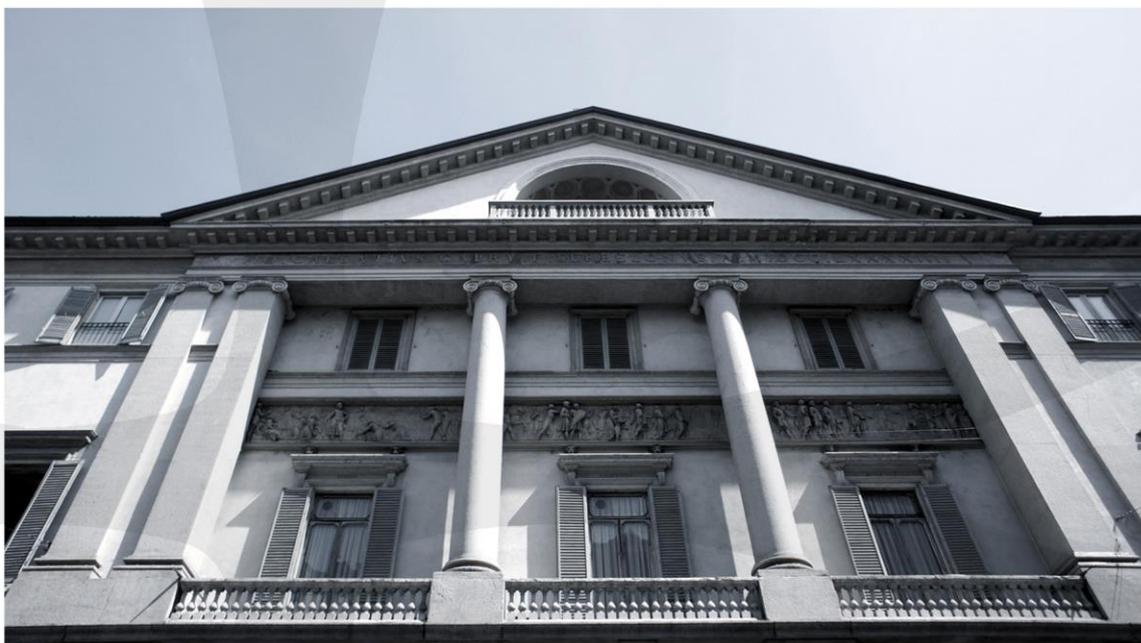
CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI

Si segnalano i seguenti crediti nei confronti degli amministratori:

- Alberto Gustavo Franceschini, Euro 8.243 per anticipo su prossime note spese
- Corinna zur Nedden, Euro 3.694 per anticipo su prossime note spese



AMBROMOBILIARE



Ambromobiliare S.p.A.

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

Ambromobiliare S.p.A.

Relazione della società di revisione indipendente

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023

Relazione della società di revisione indipendente

Agli azionisti della
Ambromobiliare S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Ambromobiliare S.p.A. (la Società) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2023, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2023, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che Ambromobiliare S.p.A. ha predisposto a titolo volontario il bilancio d'esercizio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Milano, 10 aprile 2024

BDO Italia S.p.A.



Alberto Corradi
Socio