



AMBROMOBILIARE

Bilancio al 31 dicembre 2023

Redatto secondo i Principi Contabili Nazionali

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

Ambromobiliare S.p.A.

Sede in Milano – Corso Venezia 16 – Palazzo Serbelloni
 tel +39 02 873.99.069 - fax +39 02 873.99.081
 e-mail: info@ambromobiliare.it www.ambromobiliare.it

Capitale sociale deliberato Euro 11.481.469,00
 di cui sottoscritto e versato Euro 2.722.077

Movimentazione del patrimonio netto al 31/12/2023

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprez.	Altre riserve	Perdite/utigli a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
All'apertura dell'esercizio precedente	2.721.757	1.684	648.273	(372.604)	(540.439)	243.466	2.702.137
Destinazione del risultato dell'esercizio							
- attribuzione dividendi							
- altre destinazioni			599	(599)	243.466	(243.466)	
Altre variazioni							
- sottoscrizione aumento capitale	200		400				600
- arrotondamento unità Euro				2			2
Risultato dell'esercizio precedente						(174.066)	(174.066)
All'apertura dell'esercizio corrente	2.721.957	1.684	649.272	(373.201)	(296.973)	(174.066)	2.528.673
Destinazione del risultato dell'esercizio							
- attribuzione dividendi							
- altre destinazioni			(32.495)	275.961	(417.532)	174.066	
Altre variazioni							
- esercizio warrant	120		240				360
- arrotondamento unità Euro				-1			(1)
Risultato dell'esercizio corrente						(218.209)	(218.209)
Alla chiusura dell'esercizio corrente	2.722.077	1.684	617.017	(97.241)	(714.505)	(218.209)	2.310.823

Ambromobiliare S.p.A.

Sede in Milano – Corso Venezia 16 – Palazzo Serbelloni
tel +39 02 873.99.069 - fax +39 02 873.99.081
e-mail: info@ambromobiliare.it www.ambromobiliare.it

Capitale sociale deliberato Euro 11.481.469,00
di cui sottoscritto e versato Euro 2.722.077

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

Ambromobiliare S.p.A.

Sede in Milano – Corso Venezia 16 – Palazzo Serbelloni
tel +39 02 873.99.069 - fax +39 02 873.99.081
e-mail: info@ambromobiliare.it www.ambromobiliare.it

Capitale sociale deliberato Euro 11.481.469,00
di cui sottoscritto e versato Euro 2.722.077

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 304.088 ed imposte sul reddito pari ad Euro (85.879), con una perdita d'esercizio di Euro 218.209.

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,

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

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

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

² Confindustria.com, rapporto di previsione autunno 2023

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

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 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.

⁶ Teleborsa, 20 dicembre 2023

⁷ Eurizon.com, 19 gennaio 2024

⁸ Teleborsa, 29 dicembre 2023

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

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.

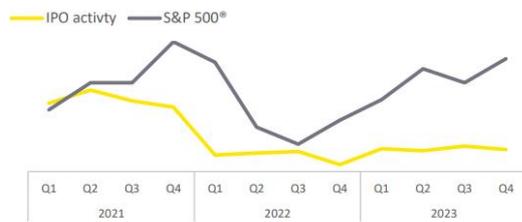


Fonte: elaborazione Ambromobiliare su dati Borsa Italiana

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

⁹ Teleborsa, 20 dicembre 2023

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).

“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 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

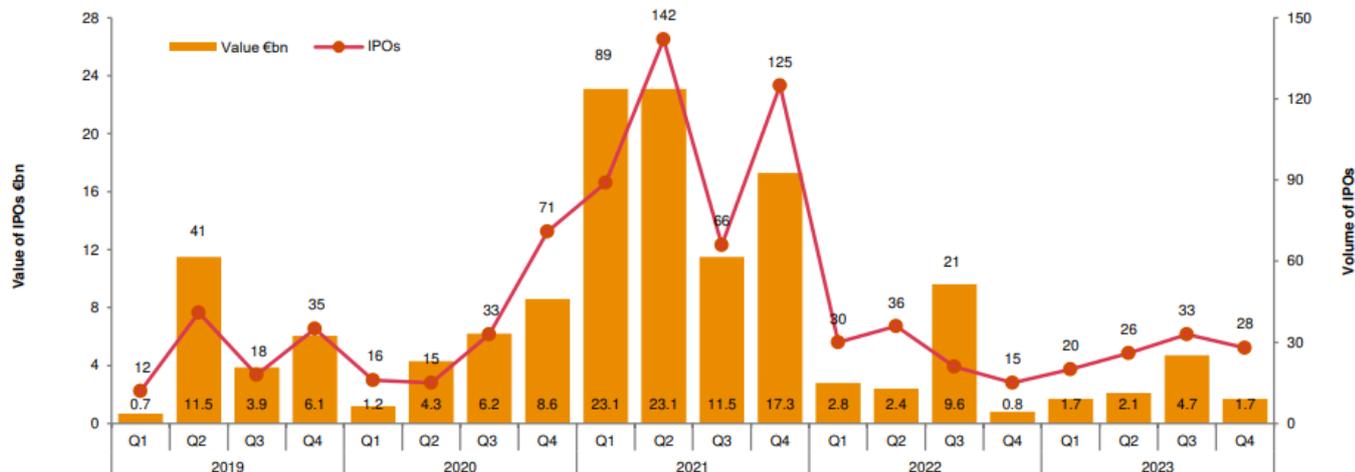
Ugualmente a livello europeo, la situazione nel 2023 viene descritta come segue:

“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

¹⁰ EY Global IPO trends 2023

¹¹ IPO Watch Europe 2023, Price Waterhouse

Figure 5: Quarterly European IPO activity since 2019



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

¹² manifestomercaticapitali.it anche per vedere i firmatari

- 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 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%).

¹³ Teleborsa, 20 dicembre 2023

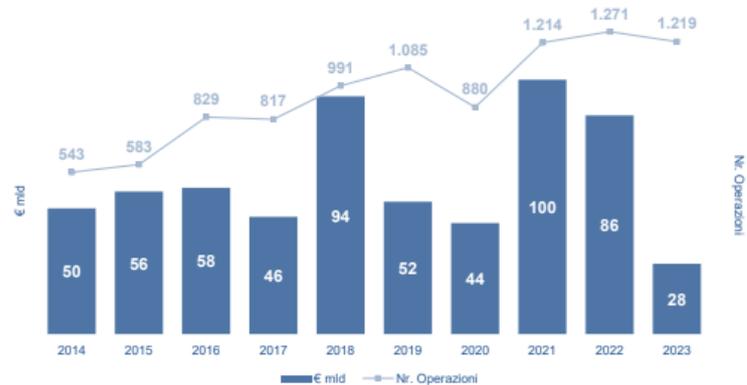
¹⁴ Il focus della norma verte sui soggetti destinatari, le PMI italiane secondo la definizione dell'Unione Europea che prevede il rispetto dei seguenti parametri:

- 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 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

Mercato M&A Trend 2014 - 2023



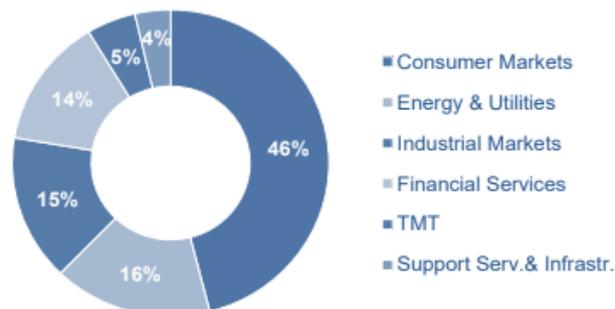
Il mercato domestico delle piccole-medie operazioni è stato molto attivo, con 660 operazioni (+7,3% vs. 2022). Di notevole rilevanza l'accelerazione dei processi di consolidamento delle filiere produttive del Made-in Italy, con le operazioni portate avanti dal Gruppo Florence ed Holding Moda in quella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

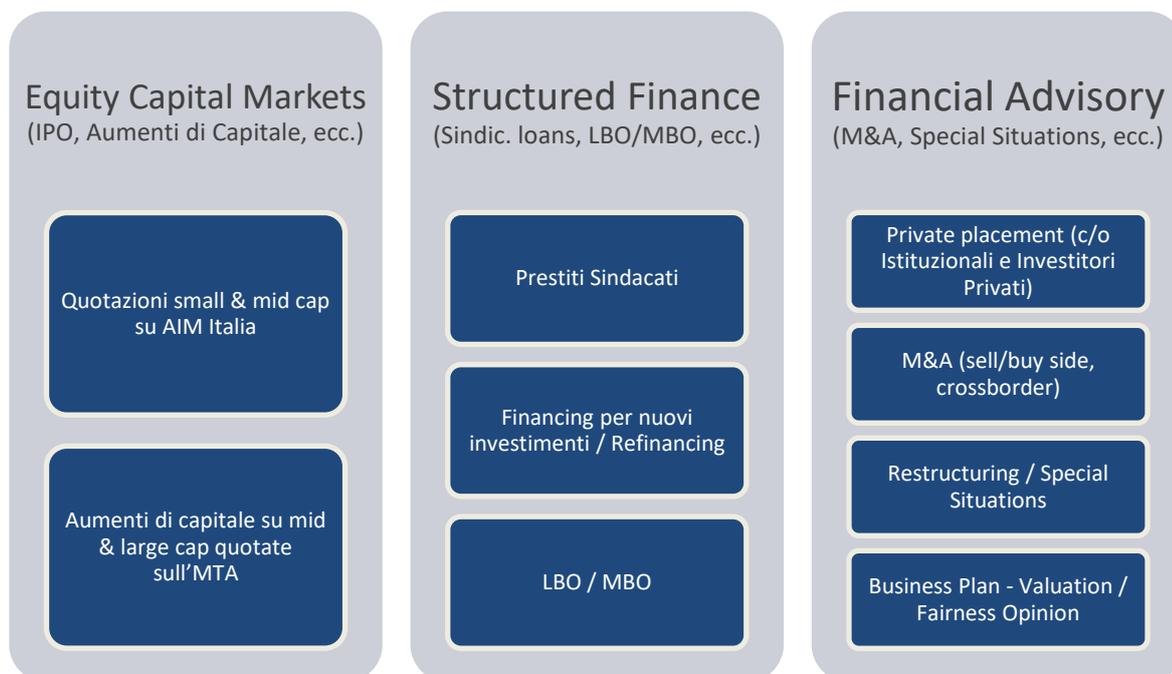
Ambromobiliare S.p.A.: 2023 – leader come advisor finanziario nelle IPO su mercati non regolamentati

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.

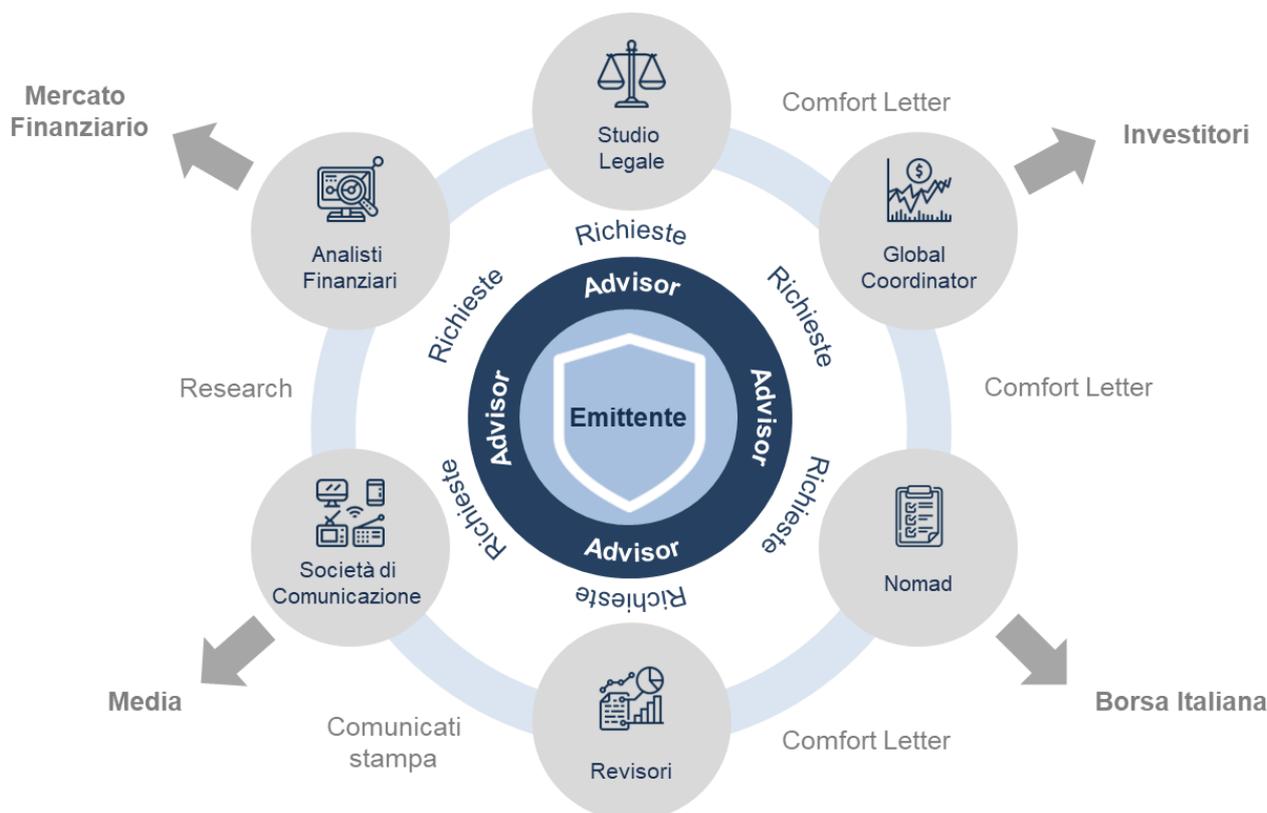
Le aree di business

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.

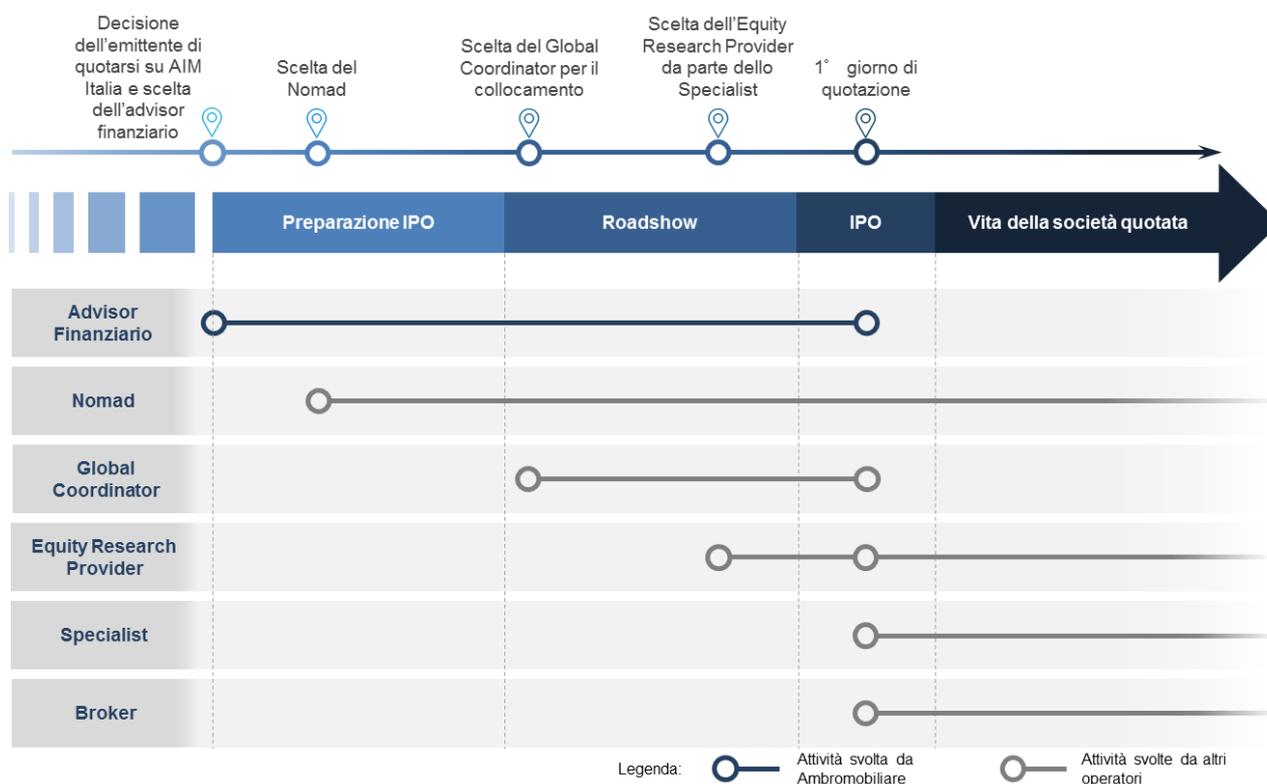


Il ruolo dell'*advisor* in un processo di IPO vede tra i ruoli più rilevanti quello di operare come “scudo pro-attivo” dell'emittente.

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:



Structuredfinance

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 possono 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, *acquisitionfinance*, *project finance* (anche con l'intervento di Società di leasing e factoring) e *mezzaninefinance* (e.g. "Preps").

Financial advisory

La Società - nel settore *financialadvisory* - 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 (High Quality Food S.p.A., Bellini Nautica S.p.A. (in Co-Advisory con 4AIM SICAF) e EPR Comunicazione S.p.A.).

La seguente tabella riassume i principali dettagli delle IPO seguite:

Emittente	Primo giorno di negoziazione	Operazione	Mercato	Raccolta (€mln)	Mkt Cap iniziale (€mln)	Attività
High Quality Food S.p.A.	09-giu-22	OPS	EGM	2,9	16,9	Produzione e commercializzazione di prodotti agro-industriali di alta qualità
Bellini Nautica S.p.A.	15-giu-22	OPS	EGM	3,9	16,5	Restauro di Vintage Riva e trading di imbarcazioni
EPR Comunicazione S.p.A.	14-dic-22	OPS	EGM	3,0	10,5	Comunicazione e digital marketing

Andamento economico – finanziario

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	1.382.173	1.445.515	(63.342)
Costi esterni	1.383.315	1.327.500	55.815
Valore Aggiunto	(1.142)	118.015	(119.157)
Costo del lavoro	290.697	343.272	(52.575)
Margine Operativo Lordo	(291.839)	(225.257)	(66.582)
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	31.622	53.390	(21.768)
Risultato Operativo	(323.461)	(278.647)	(44.814)
Proventi diversi	26.924	26.716	208
Proventi e oneri finanziari	(88.140)	(27.886)	(60.254)
Risultato Ordinario	(384.677)	(279.817)	(104.860)
Proventi straordinari	80.930	69.877	11.053
Oneri straordinari	(341)	(4.441)	4.100
Rivalutazioni e svalutazioni	--	--	--
Risultato prima delle imposte	(304.088)	(214.381)	(89.707)
Imposte sul reddito	(85.879)	(40.315)	(45.564)
Risultato netto	(218.209)	(174.066)	(44.143)

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	1.037.215	1.044.010	(6.795)
Immobilizzazioni materiali nette	69.312	92.460	(23.148)
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	226.150	234.871	(8.721)
Capitale immobilizzato	1.332.677	1.371.341	(38.664)

Rimanenze di magazzino			
Crediti verso Clienti	855.112	892.555	(37.443)
Altri crediti	405.128	411.450	(6.322)
Ratei e risconti attivi	170.915	105.622	65.293
Attività d'esercizio a breve termine	1.431.155	1.409.627	21.528
Debiti verso fornitori	374.412	442.009	(67.597)
Acconti			
Debiti tributari e previdenziali	24.164	40.252	(16.088)
Altri debiti	61.998	110.100	(48.102)
Ratei e risconti passivi	5.065	8.190	(3.125)
Passività d'esercizio a breve termine	465.639	600.551	(134.912)
Capitale d'esercizio netto	965.516	809.076	156.440
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	1.897	2.426	(529)
Passività a medio lungo termine	41.257	115.004	(73.747)
Capitale investito	2.256.936	2.065.413	191.523
Patrimonio netto	(2.310.821)	(2.528.673)	217.852
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(466.365)	(329.217)	(137.148)
Posizione finanziaria netta a breve termine	520.250	792.477	(272.227)
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(2.256.936)	(2.065.413)	(191.523)

Dallo stato patrimoniale riclassificato emerge la solidità patrimoniale della Società (ossia la sua capacità mantenere l'equilibrio finanziario nel medio-lungo termine).

A migliore descrizione della solidità patrimoniale della Società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio attinenti sia (i) alle modalità di finanziamento degli impieghi a medio/lungo termine che (ii) alla composizione delle fonti di finanziamento.

	31/12/2023	31/12/2022
Margine primario di struttura	973.375	1.152.563
Quoziente primario di struttura	1,73	1,84
Margine secondario di struttura	1.485.766	1.601.553
Quoziente secondario di struttura	2,11	2,16

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	268.251	(96.896)
Denaro e altri valori in cassa	3.093	3.696	(603)
Disponibilità liquide ed azioni proprie	174.448	271.947	(97.499)

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	607.609	760.263	(152.654)
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (entro 12 mesi)			
Debiti verso soci per finanziamento (entro 12 mesi)			
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	24.705		24.705
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)			
Anticipazioni per pagamenti esteri			
Quota a breve di finanziamenti	237.102	239.733	(2.631)
Crediti finanziari			
Debiti finanziari a breve termine	261.807	239.733	22.074
Posizione finanziaria netta a breve termine	520.250	792.477	(272.227)
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	53.885	463.260	(409.375)

A migliore descrizione della situazione finanziaria si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio.

	31/12/2023	31/12/2022
Liquidità primaria	2,68	2,69
Liquidità secondaria	2,68	2,69
Indebitamento	0,53	0,51
Tasso di copertura degli immobilizzi	2,11	2,16

L'indice di liquidità primaria è pari a 2,68 La situazione finanziaria della Società è da considerarsi buona.

L'indice di liquidità secondaria è pari a 2,68. Il valore assunto dal capitale circolante netto è sicuramente soddisfacente in relazione all'ammontare dei debiti correnti.

L'indice di indebitamento è pari a 0,53. L'ammontare dei debiti è da considerarsi più che accettabile e sicuramente non eccessivo in funzione dei mezzi propri esistenti

Dal tasso di copertura degli immobilizzi, pari a 2,11, risulta che l'ammontare dei mezzi propri e dei debiti consolidati è da considerarsi appropriato in relazione all'ammontare degli immobilizzi.

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 l'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	--	--	--

Si segnala che l'organico puntuale al 31/12/2023 comprende n. 1 quadri e n. 3 impiegati. 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 imprevedute 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 di 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 della 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 presenza turistica 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



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/iniziative 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 varie 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

SDA Bocconi
SCHOOL OF MANAGEMENT

REPAIR LAB
RESPONSIBLE, PATIENT AND
RELIABLE FINANCE

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

Ilario Piretti, 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 Morricone, 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.

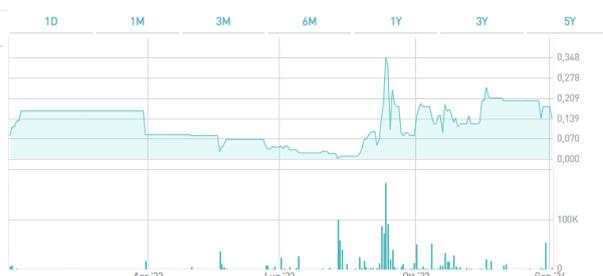
Andamento del titolo

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 decorrelazione 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 diventato 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

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Alberto Gustavo Franceschini Weiss

AMBROMOBILIARE S.P.A.
Corso Venezia 16 – 2012 Milano
REA MI-1889792 - CF: 03516750167

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL 31
DICEMBRE 2023 REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, COD. CIV.**

Agli Azionisti della società Ambromobiliare S.p.A. (la "Società").

La presente relazione riferita al bilancio ordinario dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, è stata approvata collegialmente dall'organo di controllo, e la sua impostazione è conforme alle norme di comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Il Collegio Sindacale in carica alla data della presente relazione è stato nominato dall'assemblea dei soci dell'12 maggio 2023 e scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025; è composto dal Dott. Alessandro De Luca (Presidente), dal Rag. Andrea Galli e dal Dott. Marco Bronco.

In pari data, 12 maggio 2023, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato la società di revisione BDO Italia S.p.A., e con durata per tre esercizi sino alla data di approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, che l'organo amministrativo presenta alla Vostra approvazione, evidenzia un risultato di esercizio negativo pari a euro 218.209, dopo aver rilevato imposte sul reddito differite e anticipate, positive per euro 85.879.

La situazione patrimoniale, finanziaria ed economica si riassume nei seguenti valori:

Stato Patrimoniale	<i>Importi in Euro</i>
Attività	31/12/2023
Immobilizzazioni	1.336.795
Attivo Circolante	2.056.950
Ratei e Risconti Attivi	170.915
Totale Attività	<u>3.564.660</u>

Passività	
Patrimonio Netto	2.310.823
Fondi per rischi e oneri	1.897
Trattamento di Fine Rapporto	39.360
Debiti	1.207.515
Ratei e Risconti Passivi	5.065
Totale Patrimonio Netto e Passività	3.564.660

Conto Economico	<i>Importi in Euro</i>	
		31/12/2023
Valore della produzione		1.490.027
Costi della produzione	-	1.705.975
Differenza tra Valore e Costi della produzione	-	215.948
Proventi e Oneri finanziari	-	88.140
Risultato prima delle imposte	-	304.088
Imposte dell'esercizio	-	85.879
Utile (perdita) dell'esercizio	-	218.209

In questa relazione, il Collegio Sindacale, che ha svolto le funzioni previste dagli art. 2403 e seguenti, C.C., riferisce in merito a quanto segue:

- vigilanza sull'amministrazione;
- giudizio sul bilancio;
- osservazioni e proposte all'assemblea.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, dall'evidenziata data di nomina, la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nel rispetto delle quali abbiamo effettuato l'autovalutazione, con esito positivo.

- **Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e seguenti, C.C.**

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci ed alle riunioni del Consiglio di amministrazione, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo acquisito dal Consiglio di amministrazione, durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della Società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce dai soci ex art. 2408 c.c. e/o ex art. 2409 c.c.

Nel corso dell'esercizio, in data 10 ottobre 2023, abbiamo rilasciato il parere reso ai sensi dell'art. 2441 c.c. in ordine alla congruità del prezzo di emissione delle azioni in relazione all'aumento di capitale relativo all'emissione di azioni di compendio finalizzate all'esercizio dei Warrant Ambromobiliare S.p.A. 2020-2023.

Abbiamo incontrato l'organismo di vigilanza e non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

▪ **Osservazioni in ordine al Bilancio d'esercizio**

Il progetto di bilancio ordinario dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione in data 26 marzo 2024 e risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e della nota integrativa. Inoltre, il Consiglio di amministrazione ha predisposto la relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 C.C.

Per quanto a nostra conoscenza, l'organo amministrativo, nella redazione del bilancio ordinario dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, C.C.

È stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio, sulla generale conformità alla legge per quello che riguarda la formazione e struttura e non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione; è stata inoltre verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del collegio sindacale e a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni.

Si forniscono inoltre le seguenti informazioni:

- i criteri utilizzati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2023 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio;
- il bilancio è stato redatto nel presupposto del mantenimento della continuità aziendale così come evidenziato in Nota Integrativa;
- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo soggette a tale necessità inderogabile sono stati controllati e sono conformi al disposto dell'art. 2426 c.c.
- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della Relazione sulla gestione e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Nel corso dell'esercizio 2023, così come nei primi mesi dell'esercizio 2024, il Collegio Sindacale, ai sensi delle disposizioni previste dal D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, relative alla revisione legale dei conti annuali, oltre a quanto già esposto in relazione alle attività di vigilanza sui sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, al fine di effettuare le proprie autonome valutazioni, ha incontrato la società di revisione, BDO Italia S.p.A., ottenendo adeguata informativa in merito agli esiti delle verifiche periodiche sulla regolare tenuta della contabilità sociale e corretta rilevazione, nelle scritture contabili, dei fatti di gestione, nonché all'attività programmata di revisione dei conti relativamente al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023.

In generale, l'attività di vigilanza e controllo svolta nel corso dell'esercizio 2023 dal Collegio Sindacale, così come illustrata nella presente relazione, non ha fatto emergere fatti da segnalare all'Assemblea degli Azionisti.

▪ Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del bilancio

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, BDO Italia S.p.A., contenute nella relazione di revisione del bilancio ordinario che ci è stata messa a disposizione in data odierna, 10 aprile 2024, e che esprime un giudizio positivo senza rilievi, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione, da parte dell'Assemblea degli Azionisti, del bilancio

d'esercizio chiuso il 31 dicembre 2023, così come redatto dagli amministratori e delle proposte ivi formulate dal Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 aprile 2024

Il Collegio Sindacale

Dott. Alessandro De Luca

Presidente del Collegio Sindacale



Dott. Marco Bronco

Sindaco effettivo



Rag. Andrea Galli

Sindaco effettivo



Ambromobiliare S.p.A.

Relazione della società di revisione
indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27
gennaio 2010, n. 39

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

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 rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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 alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

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.

Richiamo di informativa

Richiamiamo l'informativa contenuta nel paragrafo "sospensione ammortamenti e svalutazione dei titoli" della Nota Integrativa in cui l'organo amministrativo evidenzia la mancata rilevazione degli ammortamenti ai sensi della deroga prevista dall'art. 60, comma 7-bis, del Decreto Legge n. 104 /2020 ("Decreto Agosto") nonché della deroga in materia di svalutazione dei titoli dell'attivo circolante in applicazione della disposizione prevista ai sensi dell'articolo 45 comma 3-octies, 3-novies e 3-decies del Decreto Legge 73/2022 convertito con Legge 4 agosto 2022 n° 122 e successive modificazioni.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tali aspetti.

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 alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della Ambromobiliare S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Ambromobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Ambromobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Ambromobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2023 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 10 aprile 2024

BDO Italia S.p.A.



Alberto Corradi
Socio