

Lo strumento

L'AIM Italia è il mercato di Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita. AIM è l'acronimo di *Alternative Investment Market* e ha l'obiettivo di raccogliere fondi per le PMI che vogliono inserirsi nel mercato azionario.

Il target

AIM Italia si rivolge principalmente a piccole e medie imprese impegnate in progetti di crescita all'interno di settori in espansione, con una struttura finanziaria equilibrata, in grado di attrarre una platea diversificata di investitori. Per essere ammesse al mercato, le imprese devono rispettare una serie di requisiti sostanziali e formali.

Requisiti sostanziali

- ✓ solido track record;
- ✓ forte capacità di creare valore;
- ✓ strategia di crescita chiara e sostenibile;
- ✓ orientamento all'internazionalizzazione e all'innovazione;
- ✓ appartenenza a un settore con importanti potenzialità di crescita;
- ✓ trasparenza nella comunicazione finanziaria;
- ✓ posizionamento competitivo e leadership di mercato;
- ✓ autonomia gestionale e organizzazione manageriale;
- ✓ equilibrio della struttura finanziaria.

Requisiti formali

In fase di IPO¹ (Offerta Pubblica Iniziale)

Flottante ²	10% (5 investitori istituzionali)
Bilanci certificati	1 (se esistente)
Principi Contabili	Italiani / Internazionali / Americani

¹ Strumento attraverso il quale una società ottiene la diffusione dei titoli tra il pubblico, che è requisito necessario per la quotazione dei propri titoli su un mercato regolamentato.

² Nella computazione del flottante minimo non si tiene conto delle azioni soggette al vincolo di trasferibilità (cd. lock-up) per un periodo di durata superiore a sei mesi (Avviso di Borsa n. 17857 del 06 luglio 2020)

Offerta	Presso investitori istituzionali (retail con offerte < €8m)
Limite quantitativo massimo di azioni proprie acquistabili	1/5 del proprio capitale sociale
Altri documenti	Documento di Ammissione. Per le società con una capitalizzazione di mercato di almeno 10mln, le cui azioni siano state negoziate negli ultimi 18 mesi nei cosiddetti “mercati designati” ³ e che intendano richiedere l’ammissione sul mercato AIM Italia, si prevede la semplificazione del documento di ammissione.
Advisor	Nomad / Global Coordinator
Governance	C.d.A. con un amministratore indipendente
Investor Relations Manager	Obbligatorio
Sito Web	Obbligatorio. In particolare, obbligo di pubblicare la composizione dell’organo amministrativo e dell’organo di controllo con indicazione degli amministratori esecutivi, non esecutivi e indipendenti e le informazioni finanziarie.

Post IPO

Negoziazione Retail	Sì
Lotto minimo ⁴	Controvalore di 1.500 euro. In caso di società con capitalizzazione superiore a € 40 Mln e flottante maggiore del 20%, introduzione del lotto minimo pari a 1 azione
OPA	Statutaria
Specialist	Obbligatorio
Nomad	Obbligatorio
Liquidity Provider	2 ricerche annuali
Dati Semestrali	Sì. Con avviso di Borsa n. 17857 del 06 luglio 2020 l’emittente AIM deve pubblicare il progetto di bilancio di esercizio, il bilancio consolidato o il rendiconto annuale, nonché la relazione semestrale entro e non oltre, rispettivamente, sei mesi dalla conclusione dell’esercizio finanziario cui sono riferiti, e non più tardi di tre mesi dalla data di chiusura del periodo rilevante, unitamente alla relazione del revisore legale o della società di revisione legale (quando prevista).
Dati Annuali	Sì, entro 6 mesi da chiusura esercizio
MAR (Regolamento UE sugli abusi di mercato)	Applicabile

³ Per mercato designato si intende un mercato regolamentato o un mercato di crescita per le PMI, ai sensi della Direttiva 2014/65/UE, articolo 33, oppure un mercato extra-UE riconosciuto dalla CONSOB e che preveda al momento dell’ammissione alle negoziazioni la pubblicazione di informazioni almeno equivalenti a quelle contenute nel documento di ammissione.

⁴ Quantitativo minimo di titoli che è possibile negoziare su un mercato organizzato.

Informativa Price Sensitive	Comunicazione di informazioni privilegiate: i.e. acquisizione e vendita di asset, operazioni straordinarie, variazione dei risultati di periodo attesi, mutamenti nei key manager. Se si tratta di operazioni con impatto molto rilevante sull'emittente, è necessario un documento informativo.
Informativa Tecnica	Per una corretta e ordinata gestione del mercato, l'emittente AIM è tenuto a pubblicare (entro 30 giorni dal termine dell'esercizio sociale precedente) il contenuto del calendario degli eventi societari e precisare le date stabilite per quelli principali (le riunioni degli organi competenti per l'approvazione del progetto di bilancio e il bilancio consolidato, della relazione semestrale, delle informazioni periodiche aggiuntive, dei dati preconsuntivi e delle eventuali presentazioni dei dati contabili agli analisti finanziari).

L'utilizzo

L'AIM Italia è nato per facilitare la quotazione delle azioni delle piccole e medie imprese, consentendo procedure snelle e tempi brevi. È un mercato non regolamentato. Pertanto, il funzionamento, i titoli e gli operatori ammessi non sono sottoposti alla disciplina e alla autorizzazione delle Autorità di Vigilanza e, in fase di ammissione, non vi è istruttoria da parte di Consob.

La quotazione in borsa permette di raccogliere capitali per finanziare la crescita aziendale e per perseguire obiettivi quali:

- ✓ ampliare e diversificare le fonti di finanziamento, soprattutto nel caso di piani di sviluppo importanti,
- ✓ ampliare la compagine azionaria;
- ✓ agevolare il passaggio generazionale;
- ✓ rafforzare la struttura produttiva e il network commerciale.

I vantaggi

Tra i benefici derivanti dalla quotazione in Borsa si possono citare:

- ✓ visibilità e standing: migliora lo status e la credibilità della società, nei confronti dei propri interlocutori;
- ✓ supporto all'internazionalizzazione: contribuisce ad ampliare l'orizzonte e la dimensione internazionale della Società;
- ✓ trasparenza della società: permette di attribuire un valore oggettivo alla società e di rendere misurabili le sue performance sul mercato;
- ✓ attrazione di nuovi talenti: agevola l'attrazione di talenti a tutti i livelli, che possono maturare un percorso professionale riconosciuto anche dal mercato.

Gli incentivi fiscali per la quotazione delle PMI

La **Legge di Bilancio 2021** prevede una proroga di un ulteriore anno (**fino al 31 dicembre 2021**) del credito d'imposta per le spese di consulenza sostenute. Il credito d'imposta è pari al 50% nella misura massima di Euro 500.000 per costi di consulenza (ad esempio lo studio di fattibilità dell'operazione, la due diligence finanziaria, il listing fee, etc..) finalizzati alla procedura di ammissione su un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione (e.i. AIM Italia).

I tempi e il processo di quotazione

Il processo di quotazione si svolge in tre fasi: preparazione, due diligence, collocamento e ammissione. La durata del processo di ammissione alla quotazione su AIM Italia è di circa 6-8 mesi; l'avvio della fase di preparazione, invece, varia a seconda delle caratteristiche dell'azienda. Si stima che tutto il processo, compresa la preparazione, debba iniziare 24-12 mesi prima della quotazione.

Fase di Preparazione	Due Diligence	Fase di Collocamento e Ammissione
Definire un piano industriale sostenibile	Avviare la due diligence	Verificare e risolvere le problematiche emerse dalla due diligence
Ipotizzare la quantità di risorse finanziarie da raccogliere in quotazione	Costruire l'equity story e la strategia di investor relations	Preparare tutta la documentazione necessaria
Certificare un bilancio che precede la quotazione se esistente	Definire la tempistica di quotazione	Predisporre il draft del documento di ammissione
Adottare principi contabili internazionali, italiani, americani	Fare attività di pre-marketing con gli investitori	Organizzare i roadshow con investitori e il book building per il collocamento istituzionale
Effettuare riorganizzazioni societarie e aggiustamenti al sistema di controllo di gestione		Fare la comunicazione di pre-ammissione (10 giorni prima)
Avviare i contatti con Borsa italiana; contattare e selezionare i consulenti		Pubblicare il documento di ammissione (3 giorni prima)
Condividere le attività da svolgere e la relativa tempistica		Definire il prezzo e allocare l'offerta

Gli attori del processo di quotazione

Nomad

Riveste un ruolo centrale per il funzionamento di AIM Italia e ha il compito di assistere e supportare la società sia in fase di ammissione che successivamente, durante la permanenza sul mercato.

Il Nomad può essere una banca d'affari, un intermediario o una società che opera prevalentemente nel settore corporate finance.

I suoi principali compiti, così come previsti dai regolamenti di AIM Italia, sono:

- ✓ effettuare la **due diligence** descritta nel Regolamento AIM Italia al fine di valutare se la società è appropriata per l'ammissione sul mercato;
- ✓ gestire il **processo di quotazione**, coordinando il team di consulenti, definendo la tempistica e guidando la società nella redazione del documento di ammissione;
- ✓ dare **consulenza** all'impresa, una volta quotata, circa gli adempimenti previsti dal Regolamento emittenti. Il Nomad assiste la società quotata su AIM Italia per tutto il periodo di permanenza sul mercato.

Il Nomad può eventualmente svolgere anche il ruolo di global coordinator (per lo svolgimento del collocamento) e specialist (per garantire la liquidità dei titoli azionari della società quotata).

Amministratore indipendente

Il Regolamento del mercato AIM Italia, modificato con avviso n. 17857 del 6 luglio 2020, al fine di aumentare il livello di trasparenza del mercato nel suo complesso, richiede la nomina e il mantenimento di almeno un Consigliere di Amministrazione indipendente scelto dagli azionisti tra i candidati individuati o valutati preventivamente dal Nomad.

Broker/global coordinator

- ✓ coordina l'operazione e colloca le azioni oggetto di quotazione tra gli investitori istituzionali e/o retail;
- ✓ sponsorizza la società emittente insieme alla comunicazione finanziaria;
- ✓ definisce il valore della società emittente;
- ✓ attiva il bookbuilding (raccolta di ordini da parte degli investitori istituzionali);
- ✓ fa attività di pricing e supporta la vendita dei titoli.

Specialist

- ✓ garantisce la liquidità dei titoli;
- ✓ predispose periodicamente studi e ricerche sulla società quotata.

Non possono esercitare l'attività di global coordinator e specialista gli operatori che appartengono al gruppo di cui l'emittente fa parte oppure che fa capo a quest'ultimo.

Investor relations manager

Questa figura è obbligatoria a partire dal 16 settembre 2020 con avviso n. 17857 del 6 luglio 2020 di Borsa Italiana. Tra i suoi compiti ricordiamo:

- ✓ operare in sinergia con tutti gli attori coinvolti in IPO, strutturando le azioni con il Nomad;
- ✓ assistere la PMI nella fase precedente e successiva alla quotazione nella costruzione e valorizzazione dell'Equity Story;
- ✓ organizzare incontri con gli investitori (Investor Access) per la raccolta di capitale e la condivisione del progetto strategico;
- ✓ gestire le relazioni e fidelizzare target specifici di investitori;
- ✓ allineare il valore d'impresa alle aspettative del mercato elaborando comunicazioni e documenti price sensitive.

Società di revisione

- ✓ effettua la revisione delle informazioni finanziarie storiche della società emittente e la conseguente preparazione di un report;
- ✓ certifica il bilancio;

- ✓ rilascia la comfort letter sui documenti pro-forma;
- ✓ assiste il Nomad nella due diligence.

Studio legale

- ✓ effettua la due diligence legale;
- ✓ supporta la realizzazione del documento di ammissione;
- ✓ informa gli amministratori delle loro responsabilità;
- ✓ assiste il Nomad nella valutazione delle criticità emerse nella due diligence.

Advisor Finanziario

- ✓ assiste l'impresa e il suo management nella redazione del piano industriale e nell'individuazione delle variabili chiave del business;
- ✓ valuta la fattibilità e la convenienza dell'operazione, predispone il piano industriale implementandolo con il sistema di controllo di gestione;
- ✓ affianca la società nel processo di quotazione, supportando l'imprenditore nelle relazioni con tutti gli advisor;
- ✓ assiste la società nella definizione della struttura dell'offerta, sulla base del fabbisogno finanziario;
- ✓ svolge la due diligence finanziaria e supporta l'azienda nella redazione del documento di ammissione.

Società di comunicazione finanziaria

- ✓ offre la massima visibilità alla case history della società (storia/attività/strategie);
- ✓ divulga ed enfatizza gli aspetti peculiari dell'investment case e supporta il marketing dell'operazione.

Il segmento professionale

A partire dal 20 luglio 2020 è operativo, all'interno del mercato AIM, il **segmento professionale**, riservato esclusivamente agli investitori professionali.

Tale segmento è dedicato a:

- ✓ società che desiderano accedere con maggiore gradualità al mercato, dotandosi progressivamente delle strutture necessarie adeguate a operare sul mercato aperto agli investitori retail;
- ✓ start-up e scale-up: società che hanno avviato la commercializzazione di prodotti / servizi da meno di 1 anno e devono ancora avviare fondamentali funzioni / processi strategici previsti dal modello di business;
- ✓ operazioni di just listing: società che non hanno immediate necessità di raccolta di capitali o che desiderano aumentare la propria visibilità presso gli investitori, prima di procedere con l'offerta;
- ✓ società che strutturano l'offerta con prodotti complessi, non adeguati ad una clientela al dettaglio.

Norme specifiche per il segmento professionale

Flottante minimo	Pari almeno al 10% del capitale sociale. Tale condizione si presume realizzata quando le azioni sono ripartite presso almeno 5 investitori, anche non istituzionali o professionali, che non siano parti correlate o dipendenti della società o del suo gruppo. Se il flottante è inferiore al 10% ma superiore al 2% del capitale sociale, Borsa Italiana ha la facoltà di disporre l'ammissione alle negoziazioni e, contestualmente, la sospensione dalle stesse per un periodo di due anni.
Documento di ammissione	Semplificato
Amministratore indipendente	Non obbligatorio
Investor relations manager	Non obbligatorio
Modalità di negoziazione delle azioni	Le negoziazioni sono accessibili ai soli investitori istituzionali, si basano su un prezzo unico giornaliero stabilito secondo il meccanismo d'asta e prevedono lo scambio di un lotto minimo di azioni con controvalore pari ad Euro 5.000

7

La documentazione

Per la quotazione su AIM Italia è necessario produrre una serie di documenti e di informative per il mercato:

- ✓ documento di ammissione: il documento di ammissione deve contenere le informazioni relative all'attività della società, al management, agli azionisti e ai dati economico-finanziari. La struttura del documento segue il modello previsto per il prospetto informativo previsto dal Regolamento 809/2004/CE pur contenendo un minor numero di informazioni e non tutti i capitoli previsti per un normale prospetto;
- ✓ bilancio societario: la società dovrà avere l'ultimo bilancio, certificato da un revisore legale e redatto secondo i principi nazionali o IAS/IFRS. Non è richiesta la presenza di un numero minimo di bilanci chiusi;
- ✓ relazioni semestrali, entro tre mesi dalla chiusura del periodo contabile, non assoggettate a revisione;
- ✓ statuto sociale: alle società è richiesto di adeguare il proprio statuto rendendo applicabili per richiamo nello stesso le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti CONSOB di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria limitatamente agli art. 106 e 109 del TUF;
- ✓ informazioni price sensitive, ovvero quelle che potrebbero avere impatto sui risultati futuri e sull'andamento del titolo. La loro comunicazione è regolamentata dalla MAR (Market Abuse Regulation).
- ✓ sito Internet: è obbligatorio avere un sito Internet sul quale inserire una sezione di Investor Relations dove mettere a disposizione le informazioni relative alla descrizione del business, nomi e responsabilità dei componenti dell'organo amministrativo, statuto, numero di strumenti finanziari, bilanci, comunicati diffusi negli ultimi cinque anni, documento di ammissione, informazioni sul Nomad e sugli azionisti significativi.

I costi

I costi variano in funzione della struttura, dimensione e complessità aziendale e includono le consulenze specifiche necessarie per valutare la fattibilità di IPO e supportare la società nel processo. Tra questi, i principali costi sono:

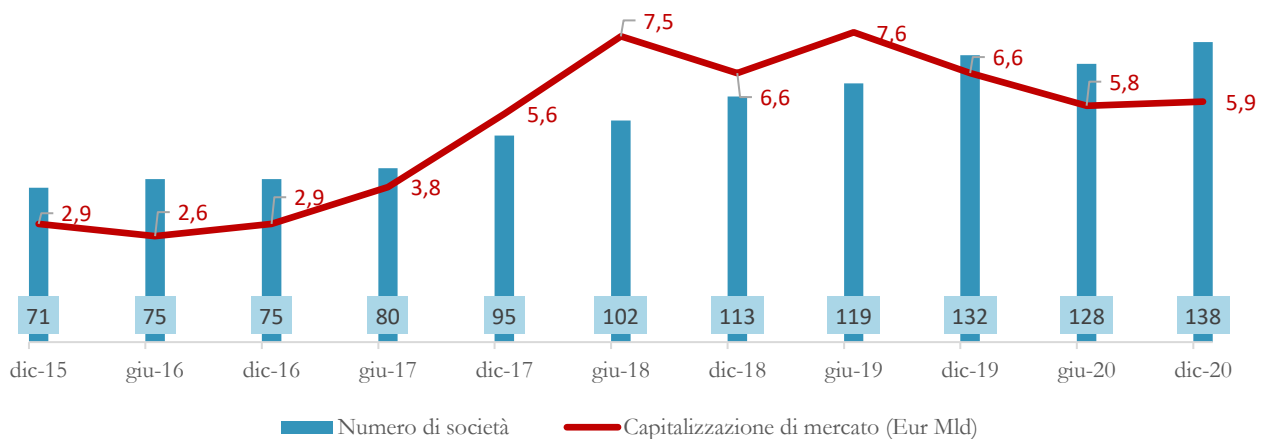
- ✓ studio di fattibilità dell'IPO;
- ✓ advisor finanziario per il supporto all'imprenditore nel processo di IPO;
- ✓ due diligence (finanziaria e di business) e Documento di Ammissione da parte del Nomad;
- ✓ società di revisione per il giudizio sul Bilancio aziendale e Comfort Letter;
- ✓ società che si occupano della gestione della Comunicazione finanziaria e delle Investor Relations;
- ✓ due diligence legale e fiscale;
- ✓ fee di listing verso Borsa Italiana e Monte Titoli.

A questi costi fissi si aggiungono costi variabili di collocamento del titolo sul mercato che sono:

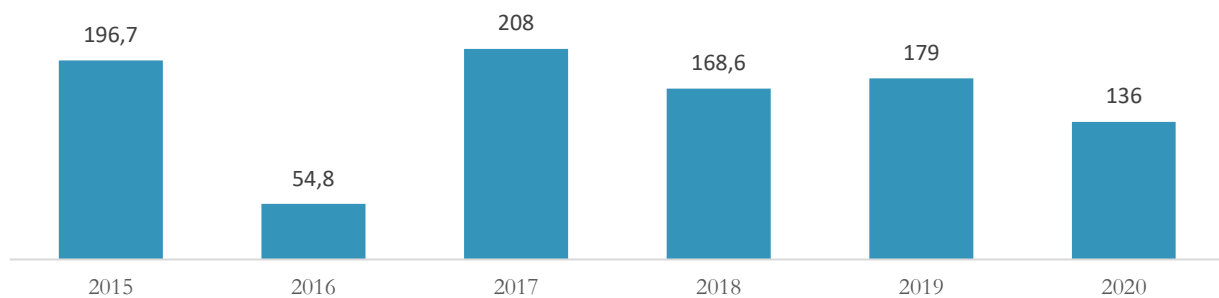
- ✓ commissioni di collocamento azionario (Global coordinator): 4-5% del controvalore dell'IPO;
- ✓ success fee (Financial advisor): 0,8-1,0% della capitalizzazione.

Il mercato⁵

Società quotate all'AIM e capitalizzazione di mercato



Raccolta complessiva sull'AIM (Eur Mln)



⁵ <https://epic.it/it> - News dai mercati al 31.12.2020: ultime quotazioni AIM.

La normativa

Normativa europea e nazionale

- ✓ Regolamento UE 596/2014 (MAR)
- ✓ Regolamento (UE) 2019/2115 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 27 novembre 2019 che modifica la direttiva 2014/65/UE e i regolamenti (UE) n. 596/2014 e (UE) 2017/1129 per quanto riguarda la promozione dell'uso dei mercati di crescita per le PMI.
- ✓ Legge 27 dicembre 2017, n. 205 – Art.1, comma 89-92 (Legge di bilancio 2018)
- ✓ Decreto MISE-MEF in attuazione dell'Art. 1, commi da 89 a 92, della Legge 27 dicembre 2017, n. 205

Regolamenti e disposizioni di Borsa

- ✓ Disposizioni generali per l'AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale (5 ottobre 2015)
- ✓ Regolamento Emittenti AIM Italia – in vigore dal 20 luglio 2020
- ✓ Regolamento Nominated Adviser – in vigore dal 20 luglio 2020
- ✓ Avviso Borsa Italiana del 6 luglio 2020 – Modifiche al Regolamento del mercato AIM Italia/Amendments to the AIM Italia market Rules

Link

[Borsa Italiana](#)