

## OSSERVATORIO AIM - IR TOP CONSULTING: LE “STARTUP” QUOTATE SU AIM ITALIA

9 società con progetti innovativi in fase di sviluppo (7% su AIM), di cui 5 quotate nell’ultimo biennio, per una capitalizzazione totale di 216 mln Eu

- Identikit Startup AIM nel 2019: Ricavi per 8,1 mln Eu (+18% vs 2018), EBITDA positivo per 0,6 mln Eu, EV/SALES pari a 13,3x<sup>1</sup>
- Identikit alla data di IPO: Ricavi per 2,4 mln Eu (+56% vs anno IPO-1), EBITDA per -0,4 mln Eu, EV/SALES pari a 13,2x
- Raccolta da IPO media: 4 mln Eu, con un taglio pari a circa la metà di AIM (7,6 mln Eu)
- Performance azionarie post Covid-19: +10%, in recupero rispetto al minimo registrato nel 2020
- Su AIM Italia, 48 PMI innovative, pari al 38% in termini di numero e al 23% in termini di capitalizzazione

Milano, 3 giugno 2020

**IR Top Consulting**, boutique finanziaria leader in Italia nella consulenza direzionale per Capital Markets, presenta le evidenze dell’analisi condotta dall’Osservatorio AIM, che ha selezionato un campione di società “startup” quotate all’interno del mercato azionario delle PMI, prendendo in esame i risultati economico-finanziari alla data di IPO, nell’anno precedente alla quotazione, al 31 dicembre 2019 e i trend di crescita rispetto al 2018. L’Osservatorio AIM ha analizzato, inoltre, le performance azionarie alla data di IPO, nei primi 5 mesi del 2019 e dopo l’emergenza Covid-19 (dal 9 marzo 2020).

**Anna Lambiase**, amministratore delegato di IR Top Consulting: *“Sono 9 le “startup AIM” che hanno intrapreso la via della quotazione su AIM Italia, passando a una fase di scaleup per poter accelerare i propri progetti di sviluppo. L’Osservatorio AIM le ha selezionate sulla base di un serie di parametri quali-quantitativi come l’unicità del business model e la sua scalabilità, la data di costituzione, la qualifica di impresa innovativa e relativa iscrizione al Registro imprese, la dimensione con un fatturato nell’anno prima della quotazione inferiore ai 5 mln di euro. Le startup AIM rappresentano il 7% del mercato, il 4% della capitalizzazione (216 milioni di euro) e l’1% della raccolta in IPO (36 milioni di euro); si caratterizzano per ricavi medi in IPO pari a 1,6 milioni di euro ed Ebitda media in IPO pari a 0,1 milioni di euro. Hanno, in media, una market cap a 24 milioni (AIM: 46 mln) e raccolta da IPO a 4,0 milioni di euro (AIM: 7,6 mln). Il flottante in IPO è in linea con la media AIM:24,4 per cento. La quotazione su AIM Italia dovrebbe sempre più rientrare a pieno titolo nei piani di sviluppo strategico delle startup, anche grazie alle modalità innovative di funding come le piattaforme specializzate. Considerando l’elevato numero di startup e PMI Innovative non ancora quotate e il contesto di incentivi legati alla ricapitalizzazione delle imprese, sempre più imprenditori potranno scegliere la via di AIM come fonte alternativa per la raccolta di capitale per finanziarie la propria crescita.”*

---

<sup>1</sup> 6,0x al netto di UCapital 24

### **Criteri di selezione del campione “Startup AIM”**

L’Osservatorio AIM, partendo dalla definizione di “startup” intesa come impresa in fase di sviluppo con progetti innovativi da alimentare e ampliare, ha incluso principalmente nella definizione, significato e nei requisiti di selezione quelle definite come “innovative” ai sensi del D.L. Crescita 2.0 del 2012 che permette di fruire di un regime agevolato. I criteri di selezione principali hanno riguardato:

- la qualifica di impresa innovativa e la relativa iscrizione al Registro delle startup innovative alla data di IPO;
- l’unicità del modello di business inteso come nuovo nel contesto di riferimento e la sua scalabilità;
- la recente data di costituzione (generalmente inferiore ai 5 anni)<sup>2</sup>;
- la dimensione in termini di ricavi - includendo le società che l’anno precedente alla data di IPO registravano un fatturato inferiore ai 5 milioni di euro;
- l’attuale presenza del titolo sul mercato AIM: sono pertanto escluse società che in passato sono state quotate ma ad oggi risultano delistate;
- la fase di negoziazione del titolo: sono escluse società che sono sospese dalle negoziazioni secondo le delibere di Borsa Italiana.

### **La “startup” quotate su AIM Italia**

Secondo la selezione realizzata dall’Osservatorio AIM Italia, le “startup” quotate su AIM Italia sono 9 (il 7% del mercato AIM) e registrano una capitalizzazione totale di 216 milioni di euro, pari al 4% del totale (5,7 miliardi di euro su AIM Italia). I capitali raccolti dalle società sono pari a 36 milioni di euro (3,9 miliardi del mercato AIM Italia in 10 anni).

La capitalizzazione media del panel “startup AIM” si attesta a 24 milioni di euro ed è inferiore rispetto alla media del mercato AIM (46 milioni di euro, 33 al netto delle SPAC e delle business Combination). La capitalizzazione da IPO è pari in media a 20 milioni di Euro. La raccolta media in IPO è pari a 4,0 milioni di euro ed evidenzia un taglio inferiore, pari a circa la metà rispetto alla media del mercato AIM (7,6 milioni di euro). Il controvalore medio delle “startup AIM” dal 2 gennaio 2020 al 25 maggio 2020 (CMG YTD) è pari a 46 mila Euro, circa la metà del controvalore medio giornaliero di AIM Italia scambiato nei primi 5 mesi del 2020 (80 mila Euro). Il flottante medio da IPO delle “startup AIM” è pari a 24,4% (24% sul mercato AIM, al netto di SPAC), il flottante di mercato si attesta al 39,6% (33% sul mercato AIM, 31% al netto di SPAC e Business Combination).

**Tabella 1 – Osservatorio AIM: dati di mercato delle “startup” su AIM Italia**

Società	Settore	Data IPO	Raccolta	Market	Market	CMG YTD (Eu)	Flottante da IPO	Market Float
			IPO Equity (Eu m)	Cap da IPO (Eu m)	Cap 22.5.2020 (Eu m)			
Abitare In	Finanza	8/4/16	2,8	17,8	96,4	167.532	15,6%	53,4%
CleanBnB	Servizi	24/7/19	3,9	13,9	7,2	16.864	28,2%	26,4%
CrowdFundMe	Finanza	25/3/19	2,8	13,3	8,3	10.400	30,1%	30,1%
DHH	Tecnologia	27/7/16	4,2	14,2	13,5	9.571	29,6%	32,8%
Digital Magics	Finanza	31/07/13	4,6	25,6	30,4	20.108	34,7%	59,7%
Energica MC	Industria	29/1/16	5,3	37,3	35,4	102.832	14,2%	44,9%
KOLINPHARMA	Healthcare	9/3/18	3,1	10,2	14,9	56.641	31,7%	40,4%
SosTravel.com	Servizi	1/8/18	5,2	33,2	4,2	10.181	15,7%	47,9%
UCapital24	Finanza	19/11/19	4,1	11,4	5,4	16.967	19,7%	20,6%

<sup>2</sup> Nel campione è stata inclusa Digital Magics, fondata nel 2003, poiché il modello di business prevede l’incubazione e lo sviluppo di startup innovative.

<b>Media</b>	<b>4,0</b>	<b>19,7</b>	<b>24,0</b>	<b>45.677</b>	<b>24,4%</b>	<b>39,6%</b>
<b>Somma</b>	<b>36,0</b>	<b>176,9</b>	<b>215,8</b>			

Fonte: Osservatorio AIM IR Top Consulting su dati Factset e Borsa Italiana al 22 maggio 2020

### **Identikit della “startup AIM” quotata al 31 dicembre 2019**

Dall’analisi dell’Osservatorio AIM sui risultati economico-finanziari al 31 dicembre 2019 emerge che le “startup AIM” mostrano in media nel 2019:

- Ricavi pari a 8,1 milioni di euro;
- EBITDA pari 0,6 milioni di euro;
- EV/SALES pari a 13,3x
- EV/EBITDA pari a 13,5x

**Tabella 3 – Osservatorio AIM: Risultati FY 2019 delle “startup” su AIM Italia**

<b>Società</b>	<b>Ricavi 2019</b>	<b>Var. % a/a</b>	<b>EBITDA 2019</b>	<b>Var. % a/a</b>	<b>EBITDA margin 2019</b>	<b>EV</b>	<b>EV/SALES</b>	<b>EV/EBITDA</b>
Abitare In	44,6	-9,1%	11,4	166,7%	25,5%	128,4	2,9	11,3
CleanBnB	3,3	112,6%	-1,3	-240,8%	-39,0%	4,2	1,3	n.s.
CrowdFundMe	0,4	7,8%	-0,8	n.s.	n.s.	7,0	16,6	n.s.
DHH	6,8	13,2%	0,5	-7,3%	7,3%	11,3	1,7	22,9
Digital Magics	2,7	3,8%	-0,3	12,7%	-11,4%	31,8	12,0	n.s.
Energica MC	3,2	46,8%	-4,9	9,4%	-153,6%	35,7	11,3	n.s.
KOLINPHARMA	8,9	24,4%	2,3	57,9%	25,6%	14,2	1,6	6,3
SosTravel.com	3,2	27,2%	-0,1	-126,5%	-4,0%	3,0	0,9	n.s.
UCapital24	0,06	-66,2%	-1,1	n.s.	n.s.	4,4	71,0	n.s.
<b>Media</b>	<b>8,1</b>	<b>17,8%</b>	<b>0,6</b>	<b>-18,3%</b>	<b>-21%</b>	<b>26,7</b>	<b>13,3</b>	<b>13,5</b>

Fonte: Osservatorio AIM IR Top Consulting su dati societari al 31.12.2019, analisi aggiornata al 25 maggio 2020. Ricavi ed EBITDA in Euro milioni.

Dallo studio emerge che la crescita delle “startup AIM” in termini di ricavi è positiva e pari al +17,8%. In termini di EBITDA le startup quotate AIM hanno subito un rallentamento rispetto al 31 dicembre 2018, maggiormente evidente nelle società che si sono quotate nel 2019. In termini di marginalità, il campione analizzato presenta infatti caratteristiche tipiche di società nella fase iniziale dell’attività, con un dato medio relativo all’EBITDA Margin negativo. L’EV/SALES 2019 medio è pari a 13,3x (6,0x al netto di UCapital 24) e l’EV/EBITDA medio è pari a 13,5x.

### **“Startup AIM” quotate: risultati economico finanziari da IPO e dall’anno IPO-1**

Le società incluse nel panel “startup AIM” presentano, nell’anno precedente all’IPO, ricavi medi pari a 1,6 milioni di Euro, con una crescita media YoY del 56% (in media 2,4 milioni di euro nell’anno di IPO). In termini di profittabilità, il panel presenta caratteristiche tipiche di società nella fase iniziale dell’attività, con un dato medio relativo all’EBITDA Margin negativo sia nell’anno precedente all’IPO che nell’anno di IPO stesso.

**Tabella 2 – Osservatorio AIM: risultati economico finanziari da IPO e IPO-1 delle startup su AIM Italia**

Società	Ricavi IPO - 1 (Eu m)	Ricavi IPO (Eu m)	YoY	EBITDA IPO -1 (Eu m)	EBITDA IPO (Eu m)	EBITDA IPO -1 (%)	EBITDA IPO (%)
Abitare In	-	1,9	-	-	0,1	-	5%
CleanBnB	1,2	2,8	133%	-0,4	-0,6	-33%	-21%
CrowFundMe	0,4	0,4	8%	-0,1	-0,7	-26%	-167%
DHH	3,7	4,0	8%	0,5	0,4	14%	10%
Digital Magics	3,0	1,6	-47%	0,4	0,007	13%	0%
Energica Motor Company	0,2	0,8	300%	-0,8	-3,5	-400%	-438%
Kolinpharma	4,1	7,2	76%	0,6	1,4	15%	19%
Sostravel.com	1,9	2,5	32%	0,9	0,5	47%	20%
UCapital24	0,2	0,06	-70%	-0,2	-1,1	-93%	-
<b>Media</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>56%</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-58%</b>	<b>-71%</b>

Fonte: Ufficio studi IR Top Consulting su dati societari e documenti di ammissione

#### **Startup quotate su AIM: Multipli EV, EV/SALES ed EV/EBITDA da IPO**

Il multiplo medio EV/SALES da IPO delle “startup” AIM è pari a 13,2x, rispetto alla media del mercato AIM Italia (1,6x). Il multiplo medio EV/EBITDA è invece pari a 49,5x, rispetto a una media del mercato AIM Italia pari a 9,0x.

Date le caratteristiche del panel osservato, è importante sottolineare la prevalenza dell’EV/SALES come metrica di riferimento rispetto ad altri multipli in un’ottica di valutazione. Le marginalità delle società considerate, in alcuni casi negative, vanno ad impattare sulla significatività del dato medio dell’EV/EBITDA, rendendo il multiplo sul fatturato un dato che assume una rilevanza maggiore.

**Tabella 4 – Osservatorio AIM: Multipli EV, EV/SALES ed EV/EBITDA da IPO**

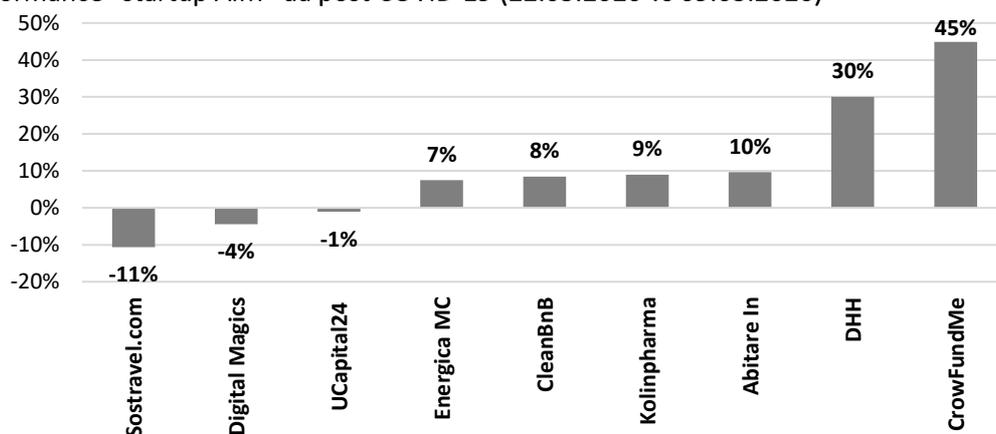
Società	EV da IPO	EV/SALES da IPO	EV/EBITDA da IPO
Abitare In	14,7	7,8	122,2
CleanBnB	13,5	-	-
CrowFundMe	10,4	13,6	-
DHH	10,3	2,6	28,8
Digital Magics	24,4	14,9	30,7
Energica Motor Company	32,9	41,1	-
Kolinpharma	9,6	1,3	6,6
Sostravel.com	28,0	11,3	59,2
UCapital24	-	-	-
<b>Media</b>	<b>18,0</b>	<b>13,2</b>	<b>49,5</b>

Fonte: Ufficio studi IR Top Consulting su dati societari e Factset. Market Cap da IPO. Analisi aggiornata al 25 maggio 2020.

#### **Performance % azionarie da IPO e post Covid-19**

Nonostante il significativo impatto che il COVID-19 ha avuto sui mercati, le società appartenenti al panel hanno dimostrato un buon grado di resilienza, esprimendo performance per la maggior parte positive nel periodo che ha seguito la diffusione del virus. Rispetto alla data del 9 marzo 2020, le 9 società registrano una performance pari in media al 10,4%, con la migliore performance registrata da CrowdFundMe (+45%), seguita da DHH (30%) e Abitare In (10%). Dalla data di IPO, le 9 società registrano una performance pari in media al -11%. La migliore performance è stata registrata da Abitare In (+144%), seguita da KOLINPHARMA (+30%).

**Graf. – Performance “startup AIM” da post COVID-19 (22.05.2020 vs 09.03.2020)**



Fonte: Osservatorio AIM - IR Top Consulting su dati Factset e Borsa Italiana (9 marzo 2020-22 maggio 2020)

### Le PMI innovative quotate su AIM Italia

Le PMI Innovative iscritte nella sezione speciale del Registro delle imprese beneficiano di importanti agevolazioni. Sono complessivamente oltre 1500 le PMI innovative registrate, di cui 48 quotate su AIM Italia e rappresentano il 38% in termini di numero di società e il 23% in termini di capitalizzazione di mercato. 12 società AIM hanno ottenuto la qualifica nel 2019.

**Tabella 5 – Osservatorio AIM: PMI Innovative su AIM Italia**

Società	Market Cap Eu m (22.05.2020)	Raccolta IPO Eu m	Data IPO	DATA PMI Innovativa
Abitare In	96,4	2,8	8/4/16	23/5/18
Alfio Bardolla Training Group	6,3	3,1	28/7/17	20/7/17
Arterra Bioscience	20,2	5,7	28/10/19	23/7/18
BFC	5,4	1,5	11/12/15	6/11/17
Casta Diva Group	7,3	1,0	22/7/14	13/6/17
Circle	9,6	1,5	26/10/18	6/6/16
CleanBnB	7,2	3,9	24/7/19	1/7/19
Confinvest	30,1	3,0	1/8/19	5/7/19
CrowdFundMe	8,3	2,8	25/3/19	7/1/19
Cyberoo	35,3	7,2	7/10/19	17/6/19
DHH	13,5	4,2	27/7/16	16/6/16
Digital360	13,2	4,1	13/6/17	3/5/17

**COMUNICATO STAMPA**

DigiTouch	15,3	9,0	16/3/15	16/11/15
Doxee	23,0	5,0	19/12/19	14/6/19
EdiliziAcrobatica	39,5	5,7	19/11/18	15/12/17
Eles	32,8	6,9	19/6/19	24/8/18
Elettra Investimenti	24,4	4,7	21/4/15	18/5/17
Energica Motor Company	35,4	5,3	29/1/16	26/1/16
Esautomotion	21,8	10,3	6/7/18	8/3/18
Expert System	119,3	17,1	18/2/14	3/7/17
FOS	19,6	5,0	26/11/19	12/6/17
Friulchem	9,9	4,5	25/7/19	24/6/19
Gel	7,0	5,7	20/12/17	21/7/17
Gibus	26,5	5,0	20/6/19	24/7/18
Grifal	25,7	4,9	1/6/18	23/4/18
Health Italia	51,2	4,5	9/2/17	4/10/17
Ilpra	24,8	5,3	15/2/19	6/7/18
Kolinpharma	14,9	3,1	9/3/18	16/11/17
MailUp	70,7	3,0	29/7/14	1/12/15
MAPS	22,6	3,4	7/3/19	31/1/19
Marzocchi Pompe	25,2	8,0	16/7/19	29/8/18
Matica Fintec	14,8	6,9	11/11/19	14/7/19
Neosperience	45,3	4,1	20/2/19	10/1/18
Notorious Pictures	36,4	7,0	23/6/14	13/7/17
NVP	18,1	10,0	5/12/19	5/11/19
Officina Stellare	40,8	5,2	26/6/19	24/1/18
Portobello	38,2	2,0	13/7/18	6/12/19
Powersoft	44,3	5,1	17/12/18	24/1/15
Prismi	13,8	3,5	26/7/12	20/5/19
Relatech	45,0	4,1	28/6/19	6/6/18
Renergetica	30,1	2,0	9/8/18	1/10/16
Sciuker Frames	12,3	5,0	3/8/18	9/5/18
Shedir Pharma Group	45,3	10,0	23/7/19	18/12/18
SosTravel.com	4,2	5,2	1/8/18	2/8/18
UCapital24	5,4	4,1	19/11/19	12/7/19
Unidata	41,5	5,7	16/3/20	22/11/17
Websolute	14,7	3,5	30/9/19	9/3/18
WM Capital	4,4	1,4	23/12/13	7/4/17
<b>Media</b>	<b>27</b>	<b>5,0</b>		
<b>Totale</b>	<b>1.317</b>	<b>242,2</b>		

Fonte: Osservatorio AIM - IR Top Consulting su dati Factset e Borsa Italiana (9 marzo 2020-22 maggio 2020)

Uno dei requisiti per ottenere e mantenere la qualifica di PMI innovativa è avere azioni quotate su un mercato non regolamentato, italiano o europeo, criterio che viene meno con la quotazione su un mercato regolamentato.

*Il presente comunicato è disponibile sul sito [www.aimnews.it](http://www.aimnews.it) e [www.irtop.net](http://www.irtop.net).*

**IR Top Consulting** è la boutique finanziaria specializzata nell’advisory su Equity Capital Markets per la quotazione in Borsa e l’apertura del capitale a Investitori Istituzionali (Investor Relations). Fondata a Milano nel 2001, ha sviluppato relazioni strategiche con la comunità finanziaria nazionale e internazionale, maturando un solido track record sulle small & mid cap quotate su MTA-STAR e una posizione di leadership sul mercato AIM Italia, dedicato alle PMI di eccellenza. Opera attraverso le divisioni IPO Advisory, Equity Research, IR e Financial Media con un team di professionisti con ampia esperienza sul mercato dei capitali. IR Top e la controllata VedoGreen sono stati promotori e investitori della SPAC GreenItaly1, quotata su AIM Italia. [info@irtop.com](mailto:info@irtop.com)

**PMI CAPITAL**, SME Growth platform AIM Italia, è la piattaforma riservata a investitori istituzionali e professionali e ad aziende che vogliono quotarsi sul mercato di Borsa Italiana dedicato alle PMI. La piattaforma è un HUB verticale su AIM con multipli di mercato, dati finanziari, analisi e informazioni su tutte le società quotate per decisioni di investimento informate. Rappresenta uno strumento per la finanza delle PMI che si inquadra nelle azioni del Governo su PIR e sugli incentivi alla quotazione. Seguici su [www.irtop.com](http://www.irtop.com) - [www.aimnews.it](http://www.aimnews.it) - [www.v-finance.it](http://www.v-finance.it) – [www.pmicapital.it](http://www.pmicapital.it)

Contatti: IR Top Consulting - Via Bigli, 19 - 20121 Milano - Tel. +39 02 45473884/3  
Ufficio Stampa: Domenico Gentile / Antonio Buozzi [ufficiostampa@irtop.com](mailto:ufficiostampa@irtop.com)