



Investire
.CLUB



Investire sul
MERCATO AIM
ITALIA

Investire sul mercato AIM Italia, di Diego Allegrini

© *The Investors Club*, edito da

Telud Group S.r.l.

Piazzale Donatello, 2

50132, Firenze (FI)

P. IVA.: 0701735048

Sommario

1	Investire sul mercato AIM Italia.....	4
1.1	I rischi per gli investitori	6
1.2	Il caso Bio-On.....	8

1 Investire sul mercato AIM Italia

di DIEGO ALLEGRINI

Il mercato AIM Italia, conosciuto anche solo con l'acronimo AIM, *Alternative Investment Market*, è un mercato italiano gestito da Borsa Italiana S.p.A. e creato nel 2009 sulla base dell'esperienza dell'AIM UK della Borsa di Londra.

L'AIM è dedicato alle piccole e medie imprese (PMI) dinamiche e ad alto potenziale interessate ad attrarre capitali per finanziare la loro crescita o facilitare fusioni e acquisizioni. Per questo offre loro un percorso semplificato alla quotazione, rispetto ai parametri più stringenti previsti dal mercato MTA.

Il percorso di quotazione prevede requisiti minimi di accesso e adempimenti calibrati sulla struttura delle PMI, basandosi sulla figura di un consulente, il **Nomad** (contrazione di *nominated advisor*), soggetto responsabile nei confronti di Borsa Italiana e incaricato di valutare l'appropriatezza della società ai fini dell'ammissione e in seguito di assisterla, guidarla e accompagnarla per tutto il periodo di permanenza sul mercato.

Il Nomad:

- Cura la predisposizione della domanda e della scheda informativa;
- Dopo l'ammissione, aiuta la società fornendo pareri e dando indicazioni agli amministratori circa gli obblighi e le responsabilità che derivano dall'ammissione all'AIM Italia, assicurandosi che ne siano consapevoli;
- Ha un ruolo prioritario perché svolge quelle funzioni che permettono il buon funzionamento del mercato nel suo complesso e ne proteggono la reputazione e l'integrità.

Uno dei requisiti richiesti riguarda il **flottante**, ossia il numero di azioni emesse da una società disponibili per la negoziazione sul mercato, che deve essere pari ad almeno il 10%, con almeno 5 **investitori istituzionali**. Il **bilancio** deve essere inoltre

certificato secondo i principi contabili italiani o IAS o U.S. GAAP.

La quotazione sul mercato AIM non risponde solo all'esigenza di reperire i capitali per una crescita più veloce, ma consente anche alle società di avere una visibilità maggiore e un appeal differente sia per investitori qualificati che per il sistema bancario, oltre che per le risorse più qualificate operanti nel settore di riferimento.

1.1 I rischi per gli investitori

L'AIM è un mercato non regolamentato, pertanto non soggetto a regolamentazione specifica relativa all'organizzazione e al funzionamento del mercato stesso. L'assenza di regolamentazione significa che il funzionamento del mercato, i titoli e gli operatori ammessi non sono sottoposti alla disciplina specifica e all'autorizzazione delle Autorità di Vigilanza in materia di mercati regolamentati, e non sono iscritti nell'apposito albo. Ciò vuol dire che in fase di ammissione non vi è alcuna istruttoria da parte della Consob.

Sulla prima pagina del documento di ammissione di una società che vuole essere quotata sull'AIM Italia deve essere riportata la dicitura “***Società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati***”.

Oltre ai requisiti per l'ammissione, esistono dei **requisiti formali continuativi**:

- Nomina di uno **specialist**: soggetto che avrà il compito di sostenere la liquidità del titolo una volta iniziate le negoziazioni e avrà l'obbligo di produrre – o far produrre – almeno due ricerche all'anno concernenti l'emittente in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali;
- Nomina di uno **SDIR**: l'emittente AIM Italia deve incaricare uno SDIR (Sistema di Diffusione delle Informazioni Regolamentate) per assicurare che le informazioni previste nel regolamento siano comunicate con le modalità e nelle tempistiche richieste dai regolamenti di riferimento;
- Pubblicazione del **bilancio di esercizio** e della relazione semestrale: redazione e pubblicazione dei bilanci di esercizio presentati in conformità con i principi contabili italiani o i principi contabili internazionali (sottoposti a revisione contabile) entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio;
- Pubblicazione di **informazioni price sensitive**, ovvero quelle che potrebbero avere impatto sui risultati futuri e sull'andamento del titolo. La loro comunicazione è regolamentata dalla *Market Abuse Regulation*;

- Possesso obbligatorio di un **sito internet**, dove inserire una sezione di *Investor Relations* in cui si mette a disposizione:
 1. Le informazioni relative alla descrizione del business;
 2. Nomi e responsabilità dei componenti dell'organo amministrativo;
 3. Statuto, numero di strumenti finanziari, bilanci, comunicati diffusi negli ultimi cinque anni;
 4. Documento di ammissione, informazioni sul Nomad e sugli azionisti significativi.

Nonostante tali requisiti, non sfugge a un'attenta lettura che nel documento d'ammissione all'AIM sia riportato nella prima pagina, evidenziato: “**Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento**”.

La vigilanza Consob interviene, ma solo dopo l'avvio delle negoziazioni, per verificare il rispetto della normativa sul *Market Abuse* e per sanzionare, ove fosse necessario, i reati di aggio, manipolazione di mercato e insider trading.

1.2 Il caso Bio-On

Bio-On S.p.A., startup bolognese scambiata sul mercato AIM (ISIN: IT0005056236), è una società nata nel 2007, attiva nel settore delle biotecnologie e specializzata nella produzione delle *“bioplastiche più innovative al mondo da fonti vegetali rinnovabili”*. Quotata sull’AIM nell’ottobre 2014 a 5 euro, arriva a luglio 2018 oltre i 70 euro, superando un miliardo di capitalizzazione.

Nel luglio 2019 il fondo d’investimento statunitense Quintessential Capital Management pubblica un report dal titolo *“Bio-On S.p.A: una Parmalat a Bologna?”*¹, accusando la società di essere di fatto un *“castello di carte”* basato su una tecnologia improbabile con un fatturato *“simulato”* grazie a un *“network di scatole vuote”*.

Bio-On reagisce alle accuse presentando un esposto contro Quintessential e dichiarando che il fondo *“ha diffuso notizie false e fuorvianti”* per soli fini speculativi.

In pochi giorni il titolo scende sotto i 15 euro da una quotazione di circa 58 euro a inizio luglio. Lunedì 7 ottobre 2019 il titolo è ancora sospeso per eccesso di ribasso, con un prezzo teorico fissato a 6,41 euro, in calo di oltre il 18% rispetto alla chiusura del venerdì precedente.

Dopo settimane turbolente per il titolo, durante le quali, in più occasioni, gli investitori hanno chiesto l’intervento delle Autorità di Vigilanza per fare chiarezza, il presidente di Bio-On viene arrestato e vengono sequestrati 150 milioni di euro per *“manipolazione del mercato e false comunicazioni”*. Da quanto riportato anche dalla stampa nazionale, nell’ordinanza del giudice incaricato delle indagini si parla di *“strategia comunicativa roboante, ammiccante e ottimisticamente proiettata verso obiettivi sempre più significativi”* che *“sottaceva però alcuni dati di fondo”*.

Ancora: *“L’esame dei bilanci 2015, 2016, 2017 e 2018 rivela diversi profili di mendace rappresentazione di fatti materiali identificabili nella rilevazione nel bilancio consolidato dei ricavi derivanti dalla cessione di licenze”*. E le false informazioni *“sono*

¹ *Equity Report by Quintessential Capital Management*, 19 luglio 2019.

risultate strettamente funzionali ad accrescere la capitalizzazione (...) e la possibilità di collocare sul mercato parte delle azioni possedute”.

Borsa Italiana a questo punto non può che annunciare la sospensione dalle negoziazioni di Bio-On, titolo che, nonostante Nomad, specialist e SDIR, in poco più di un anno è passato dai 70 euro e un miliardo di capitalizzazione a... zero.

Un investitore con un adeguato profilo di rischio e la necessaria formazione finanziaria può individuare sul mercato AIM società interessanti sulle quali investire. Ma l'unica strategia attuabile per gestire situazioni come quelle verificatesi con Bio-On senza esserne travolti è sempre quella di diversificare il proprio portafoglio e dedicare ai singoli titoli, specialmente se quotati sull'AIM, solo una quota minima del proprio capitale.

Quotazioni Bio-On (giugno 2019 – ottobre 2019)





Investire
.CLUB

investire.club