

Piazza Affari, le 20 stelline che piacciono ai fondi

di ADRIANO BARRÌ

ICoP, Fope, ReWay, sono queste alcune delle società che nel 2024 hanno conquistato l'attenzione degli investitori istituzionali sull'Euronext Growth Milan, il listino dedicato alle piccole medie imprese ad alto potenziale. Un mercato sempre più centrale nelle strategie dei fondi di investimento. E non a caso, i numeri parlano chiaro: crescita degli utili a doppia cifra, multipli compressi e un universo di storie industriali in rapida trasformazione.

A fine maggio scorso l'Euronext Growth Milan contava 205 società quotate, per una capitalizzazione complessiva pari a 9,4 miliardi, mentre nel corso dei 12 mesi precedenti ci sono state 19 quotazioni, 19 revoche e 1 passaggio al listino principale, segno di un ecosistema in continuo ricambio tra nuove sfide imprenditoriali e storie di successo pronte al salto sul mercato regolamentato.

I numeri

Ma soprattutto, secondo la nuova edizione dello studio Euronext Growth Milan: Companies & Investors Analysis realizzata dall'Ufficio studi di Integrae sim che *L'Economia del Corriere* ha potuto consultare in anteprima, il listino delle pmi italiane si conferma una delle aree più dinamiche e promettenti della Borsa di Milano, anche grazie a una crescente attenzione da parte degli investitori istituzionali. Lo studio abbraccia un periodo che va dal giugno 2024 al 31 maggio 2025.

Nel 2024, le società dell'Egm hanno registrato una crescita mediana dei ricavi pari a +3,9% e un incremento dell'Ebitda (guadagni prima di tasse e

Da ICop (che farà il nuovo tratto della M1 a Milano) alla gioielleria di Fope: chi brilla tra le 205 del segmento Egm

ammortamenti) del +4,8%, nonostante un contesto macroeconomico complesso. Ma è il futuro ad essere promettente: secondo le stime elaborate da Integrae sim, la crescita media 2024-2026 dei ricavi sarà pari a +11,8%, mentre l'Ebitda farà un balzo del 24,2%.

In parallelo, i multipli mediani Ev/Sales e Ev/Ebitda (ovvero il valore economico delle società parametrato rispettivamente alle vendite e ai margini lordi) risultano ancora compressi, rispettivamente 1,1 e 7 volte. Guardando però al 2026, questi indicatori scendono a 0,8 e 4,9 volte, livelli che implicano un rialzo potenziale mediano del 66,7% rispetto ai *fair value* stimati dal consenso degli analisti.

«Il nostro studio conferma che il mercato Egm abbina fondamentali in crescita a valutazioni storicamente basse: un mix che, in un contesto di tassi in graduale discesa, crea le premesse per un re-rating del mercato», sottolinea Mattia Petracca, responsabile Equity Research di Integrae sim. Nel 2024, 142

investitori istituzionali, per un totale di 257 fondi, hanno allocato risorse sull'Egm per un controvalore complessivo di 534,2 milioni di euro. Di questi capitali, il 55,4% è riconducibile

La lista Le prime 20 società dell'Egm in cui, alla data del 31 dicembre 2024, gli investitori istituzionali detenevano le maggiori posizioni per controvalore investito. Dati del 16/7/25

Società	Prezzo	Capit. (mln/euro)	Perf. 2024 (%)	Perf. 3 anni (%)	Società	Prezzo	Capit. (mln/euro)	Perf. 2024 (%)	Perf. 3 anni (%)
Italian Wine Brands	20,4	191	-12,8	-20,9	Eviso	9,9	220	37,9	319,5
Intred	9,5	151	-6,2	-28,2	Powersoft	19,7	253	39,7	337,3
Ala (oggetto di Opa)	35,2	318	41,9	162,7	Pattern	4,2	60	-14,1	-28,9
Next Geosol. Eu.	8,0	384	-3,9	n. q.	Star7	6,1	54	-4,0	-31,9
ReWay Group	9,7	376	55,0	157,3	Fope	39,8	215	65,8	60,5
Racing Force	4,8	130	23,4	8,2	Recupero Etico Sost.	6,0	77	-36,4	34,2
ICoP	13,9	418	69,5	n. q.	Misitano & Stracuzzi	2,8	87	-21,0	n. q.
Omer	4,6	131	6,7	46,2	Az. Br. Petroli Nocivelli	5,2	157	1,0	31,7
Cyberoo	1,7	69	-20,8	-9,4	Technical Public. Serv.	7,4	53	1,4	42,3
Ind. Chimiche Forest.	5,8	34	18,3	12,4	Growens	3,1	40	-39,6	-27,4

Fondo	Società di gestione	% in Egm
Base Investments SICAV - Macro Dynamic	Banca del Sempione	100,0
4AIM SICAF Comp.1	4AIM SICAF	95,9
Acomea Italian Gems Fund	Acomea	81,3
Atomo SICAV - Made In Italy Fund	Olympia Wealth Manag.	76,8
Acomea Patrimonio Esente	Acomea	48,0
Pharus Sicav - Basic Fund	Pharus Asset Manag.	47,9
Kairos Alternat. Invest. S.A. SICAV - Renaissance ELTIF	Kairos Partners	44,4
Banor SICAV - Raffaello Pir	Banor SIM	42,3
First Capital SpA	First Capital	40,6
Placeuro - Abacus Discovery	Phil. Hottinguer & C. Gest.	40,0

I più impegnati
I primi 10 fondi per portafoglio investito nel listino Euronext Growth Milan.
Dati al 31/12/24
MEDIANA 48%

a gestori italiani, mentre il 20,9% proviene dalla Francia, segno di un interesse crescente anche da parte degli operatori internazionali.

Se è vero che le società con capitalizzazione superiore a 100 milioni di euro, rappresentano solo l'11,4% del listino, queste catalizzano quasi la metà degli investimenti istituzionali, con-

Nel biennio 24/26 Integrae sim stima una crescita media dei ricavi dell'11,8%



fermando la liquidità come fattore determinante nella costruzione dei portafogli professionali. L'Ufficio studi di Integrae Sim ha inoltre individuato le 20 società più presenti nei portafogli istituzionali, selezionate in base al controvalore detenuto al 31 dicembre 2024.

La pattuglia

Tra queste spiccano realtà ad alta crescita, storie di consolidamento e player specializzati nei settori più dinamici del mercato. Tra le best performer, si distingue ICoP SpA SB, attiva nel settore infrastrutturale, salita del 69,5 % da inizio anno, su cui Kepler Cheuvreux ha da poco confermato il giudizio buy e il target di 15,5 euro dopo la notizia che l'azienda prenderà parte alla realizzazione del prolungamento verso ovest della linea M1 della metropolitana di Milano, da Bisceglie al Quartiere Olmi.

In evidenza anche ReWay Group, operatore nel campo delle infrastrutture in rialzo del +55 % e Fope, gioielleria di fascia alta in rialzo del 65,8 % su cui Integrae sim ha confermato il giudizio Buy dopo la pubblicazione dei risultati preliminari del primo semestre.

L'Euronext Growth Milan rimane dunque un laboratorio privilegiato per l'investitore selettivo, capace di guardare oltre la liquidità immediata per cogliere le traiettorie di lungo periodo. Il trend di ricambio continuo tra Ipo (offerte pubbliche di acquisto) e delisting, l'ingresso crescente di gestori internazionali e il disallineamento tra crescita prospettica e multipli attuali indicano che molte storie sono ancora in cerca di piena valorizzazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA