

COMUNICATO STAMPA

Milano, 9 giugno 2025

IRTOP CONSULTING E BANCA GENERALI

PUBBLICATA LA 2^a EDIZIONE DELL'“OSSERVATORIO ECM AI”

LO STUDIO ANALIZZA L'ARTIFICIAL INTELLIGENCE NEL PANORAMA DELLE PMI DEL MERCATO EURONEXT GROWTH MILAN DI BORSA ITALIANA E DELL'ECOSISTEMA DI STARTUP ITALIANE

- 25 sono le società quotate su EGM attive nell'AI con ricavi complessivi nel 2024 di €996 milioni (+4,1% y/y), 7.044 dipendenti (+1,1% y/y) e un EBITDA margin medio del 16%
- Rappresentano il 14% della Capitalizzazione dell'EGM con controvalori medi giornalieri scambiati superiori del 90% rispetto alla media del mercato; flottante medio pari al 33,3% rispetto a 31,8% della media del mercato
- L'AI index mostra una performance a 3 anni +19% rispetto al -23% del FTSE Italia Growth

- 39 sono le startup private attive nell'AI
 - Il 62% di queste è in fase di Pre-seed (7 società) e Seed (17 società)
- Il 42% delle intervistate ha chiuso un round di finanziamento negli ultimi 12 mesi

Milano, 9 giugno 2025

IRTOP Consulting, boutique finanziaria specializzata sui Capital Markets e nell'Advisory per la quotazione, IPO Partner di Borsa Italiana, e **Banca Generali**, leader in Italia nella pianificazione finanziaria e nella tutela patrimoniale dei clienti, forte di una rete di consulenti e private banker ai vertici del settore, dopo il successo e la risonanza della passata edizione, hanno presentato la II edizione dell'**Osservatorio ECM AI**, lo studio nato per indagare il contesto attuale dell'Intelligenza Artificiale e le peculiarità delle PMI quotate su Euronext Growth Milan (**“EGM”**) e delle startup private, con l'obiettivo di comprendere le caratteristiche del mercato e contribuire a promuovere lo sviluppo del mercato dei capitali e favorire l'incontro tra domanda e offerta di finanza «alternativa».

L'Osservatorio ECM AI è coordinato da un **Comitato Scientifico** con competenze trasversali in ambito finanziario, istituzionale, legale e tecnologico, composto da: **Anna Lambiase** (Founder e CEO di IRTOP Consulting, Presidente di CDP Venture Capital e Consigliere di Invitalia), **Maria Ameli** (Head of Wealth Advisory di Banca Generali), **On. Giulio Centemero** (Membro della Commissione Finanze alla Camera dei Deputati), **Lorenzo Maternini** (Co-founder e Vice Presidente Talent Garden, Consigliere di CDP Venture Capital), **Antonia Verna** (Partner dello studio legale Portolano Cavallo), **Enrico Zio** (Professore ordinario del Politecnico di Milano) e **Leonardo Rubattu** (Founding Partner di ATLAS SGR).

Anna Lambiase, CEO di **IRTOP Consulting** e Coordinatore Scientifico dell'**Osservatorio Euronext**: “Siamo orgogliosi di presentare la II edizione dell'“Osservatorio ECM AI” realizzato dal nostro Ufficio Studi in collaborazione con Banca Generali. Le analisi condotte evidenziano un trend di crescita delle 25 società AI quotate su Euronext Growth Milan con un fatturato aggregato nel 2024 che sfiora il miliardo di euro, pari a 996 milioni di euro (+4,1% y/y) con EBITDA margin medio del 16% e complessivi 7.044 dipendenti impiegati, in crescita rispetto al 2024 (6.966). La survey condotta sul campione di analisi evidenzia una propensione agli investimenti in AI in crescita del 30%; la maggioranza delle società ha implementato policy

COMUNICATO STAMPA

Milano, 9 giugno 2025

etiche sull'uso dell'AI e modelli di valutazione finanziaria degli asset AI. Gli investitori istituzionali si confermano la categoria ideale di «partner» nei futuri aumenti di capitale per il 61,5% delle aziende. Le performance di borsa dell'«AI Index», composto dalle società AI dell'EGM ponderate per la capitalizzazione mostra una crescita del +19% negli ultimi tre anni. L'Euronext Growth Milan continua quindi ad essere un valido strumento di supporto ai progetti di crescita delle aziende: ad aprile 2025 sono 204 le aziende quotate, un numero apparentemente invariato rispetto ad aprile 2024; in realtà, dalla precedente edizione si sono osservate 19 IPO, 11 OPA, 1 passaggio al mercato principale, 6 delisting nonché la prima operazione di OPAS tra due società dell'EGM (promossa da Mare Group su La Sia). Dal 2009 ad aprile 2025, sono approdate sul mercato EGM (già AIM Italia) 328 società che hanno raccolto complessivamente 6,1 miliardi di euro”.

Maria Ameli, Head of Wealth Advisory di **Banca Generali**: “Con la II edizione dell'Osservatorio abbiamo voluto offrire una panoramica aggiornata e dettagliata delle startup italiane più innovative nel campo dell'intelligenza artificiale, evidenziando non solo le realtà emergenti ma anche il trend di crescita del mercato italiano. Degno di nota è sicuramente il grande interesse da parte degli investitori verso questo settore strategico, dovuto a un'evoluzione del business, con modelli sempre più maturi e orientati all'implementazione pratica delle tecnologie AI.

Queste realtà rappresentano un motore fondamentale per la trasformazione digitale delle piccole e medie imprese italiane, offrendo soluzioni avanzate che ne migliorano competitività, efficienza e capacità di innovazione”.

CONTESTO ATTUALE

L'intelligenza artificiale si conferma una delle principali sfide globali, al centro della trasformazione digitale delle aziende e dei dibattiti sociali, politici ed economici.

Nel 2024 gli investimenti privati globali in aziende AI private hanno segnato un record superando i 150 miliardi di dollari, in crescita del 44,5% rispetto al 2023 (Artificial Intelligence Index Report 2025, Stanford University).

PRINCIPALI EVIDENZE SULLE SOCIETÀ AI QUOTATE SUL MERCATO EURONEXT GROWTH MILAN

Delle 204 società quotate sul mercato Euronext Growth Milan al 30 aprile 2025, analizzando dettagliatamente i modelli di business sono state individuate **25 società in cui l'Intelligenza Artificiale è presente in modo rilevante**.

Entrando nel dettaglio delle soluzioni di Artificial Intelligence, le 25 società sono state distinte in **2 gruppi**:

- AI come “**core business**”, ossia le aziende che offrono in modo prevalente prodotti/servizi basati su tecnologia AI. Tra queste figurano **6 società**: **Almawave, Creactives Group, Cyberoo, Datrix, Expert.ai, Mare Group**;
- AI come “**value proposition**”, ossia le aziende che integrano tecnologie di AI all'interno di un'offerta più ampia. Tra queste figurano **19 società**: **Cloudia Research, Digitouch, Doxee, E-Novia, eVISO, Fae Technology, IDNTT, MAPS, Reti, SIAV, Solid World Group, Spindox, Sostravel.com, Star7, Tecma Solutions, Vantea Smart, Yakkyo e Websolute**.

Sono invece escluse le aziende che «just use» l'AI, ossia che impiegano l'AI per migliorare alcuni processi interni, senza trasferire l'innovazione ai propri clienti.

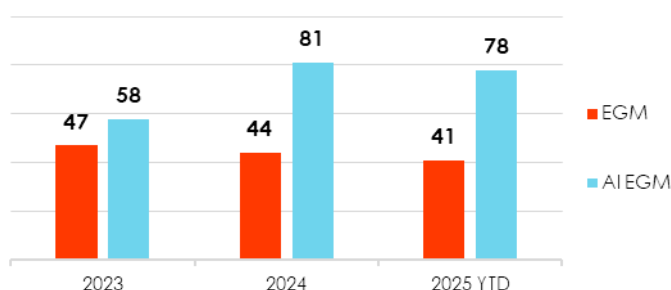
Al 30 aprile 2025, le società AI dell'EGM capitalizzavano complessivamente **€1,1 miliardi** (€7,8 miliardi la capitalizzazione complessiva dell'EGM). In IPO tali emittenti hanno raccolto complessivamente **€190 milioni**, **€7,6 milioni** il dato medio (€1,8 miliardi la raccolta totale delle 204 società EGM con una media in linea a €7,6 milioni al netto delle SPAC).

In termini di composizione territoriale, la **regione** più rappresentata per le società AI è la **Lombardia** (36%), seguita dall'**Emilia Romagna** (16%) e dal **Veneto** (12%).

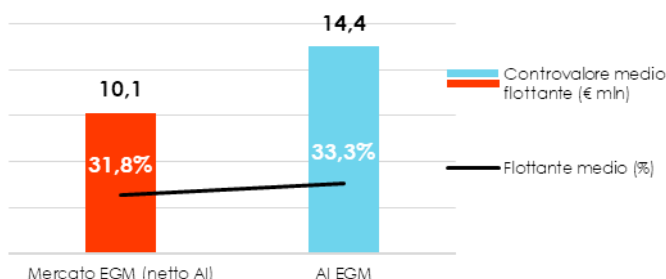
Liquidità e flottante del mercato

Analizzando la liquidità del mercato si conferma un **maggior numero di scambi per le società AI rispetto al resto del mercato EGM**. Nel 2023 il controvalore medio giornaliero scambiato dalle società AI era pari a **€58 mila** (€47 mila per l'EGM) e nel 2024 è aumentato a **€81 mila** (mentre è diminuito a 44 €k per l'EGM). Nei primi 4 mesi del 2025, il controvalore medio giornaliero per le AI, nonostante il lieve calo, si è mantenuto elevato a **€78 mila** (€41 mila per l'EGM). Le società dell'AI presentano inoltre un flottante mediamente più elevato rispetto alle altre aziende dell'EGM (33,3% vs 31,8%). Anche il **controvalore medio del flottante** risulta maggiore per le società AI rispetto alle altre aziende dell'EGM (€14,4 milioni vs €10,1 milioni).

Controvalore Medio Giornaliero scambiato dalla singola società (in €K)



Flottante medio (%) e controvalore (in €M)



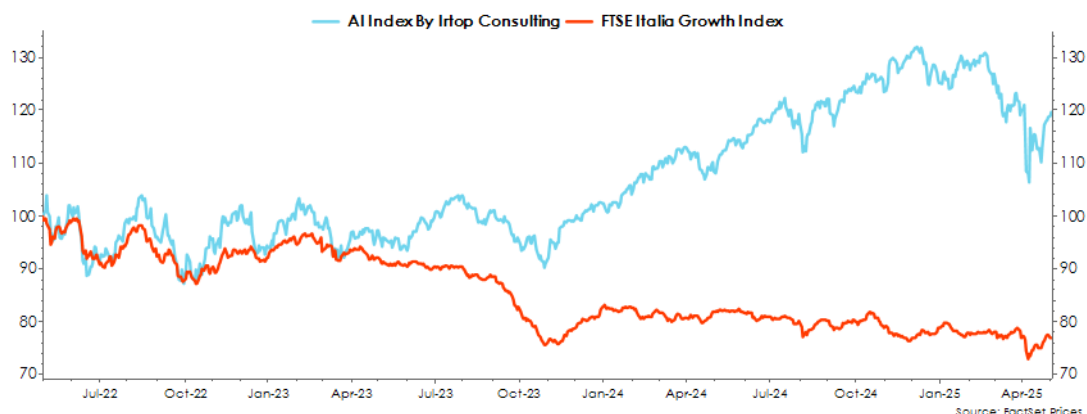
Fonte: Osservatorio ECM EGM di IRTOP Consulting su dati FactSet al 30/04/2025

Performance azionaria

Nel valutare le performance azionarie, l'Ufficio Studi di IRTOP ha creato l'**"AI Index"** composto dai **25 titoli** delle società AI su EGM ponderate per la capitalizzazione e lo ha confrontato con l'indice **FTSE Italia Growth**. A partire da aprile 2023 l'AI Index ha iniziato a sovraperformare il FTSE Italia Growth, con un differenziale di rendimento che si è ulteriormente ampliato a partire dal 2024, in concomitanza con il processo di approvazione dell'AI Act. Nel periodo di analisi di **3 anni**, si registra infatti una **performance del +19% per l'AI index** rispetto al -23% del FTSE Italia Growth.

COMUNICATO STAMPA

Milano, 9 giugno 2025

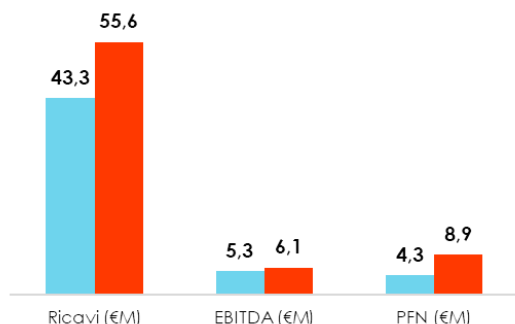


Fonte: Osservatorio ECM EGM di IRTOP Consulting su dati FactSet al 30/04/2025

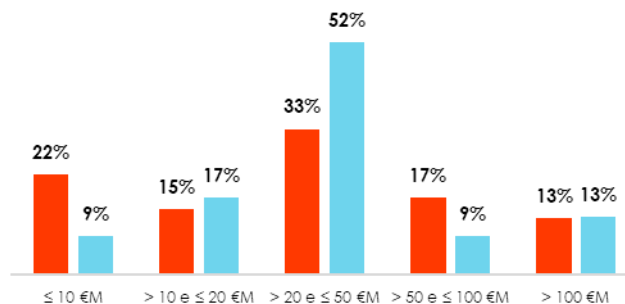
Risultati economico-finanziari 2024¹

Le 25 società AI del mercato EGM hanno generato nel 2024 un **giro d'affari complessivo di €996 milioni**, in crescita del **4,1%** rispetto ai €957 milioni del 2023 realizzati dalle medesime società. In media, la società AI presenta **ricavi per €43,3 milioni**, **EBITDA Margin del 16%** e una **PFN di €4,3 milioni** (con una leva contenuta di **PFN / EBITDA di 1,1x**). La maggior parte delle società quotate su EGM, sia AI che non AI, presenta ricavi ricompresi tra i €20 e 50 milioni.

DATI MEDI FINANCIALS 2024 AI VS EGM



DISTRIBUZIONE PER RICAVI 2024 AI VS EGM



Impatto occupazionale

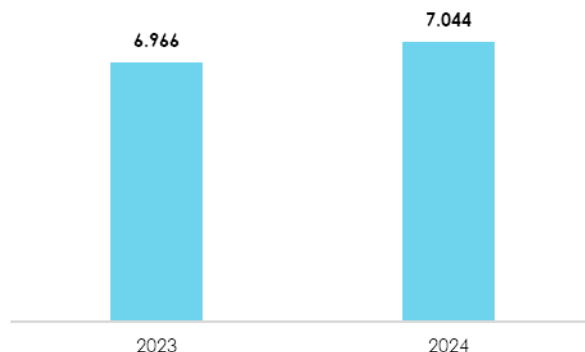
Sulla base dei bilanci 2024, le società AI quotate sul mercato EGM occupano complessivamente **7.044 dipendenti**, un dato che evidenzia una crescita del **1,1%** rispetto ai 6.996 dipendenti occupati dalle medesime società nel 2023.

¹ Sono esclusi i risultati di 2 emittenti che, alla data dell'Osservatorio, non avevano ancora approvato i risultati 2024.

COMUNICATO STAMPA

Milano, 9 giugno 2025

AI EGM: NUMERO COMPLESSIVO DI DIPENDENTI 2024 vs 2023



Fonte: Osservatorio ECM EGM di IRTOP Consulting su dati societari e FactSet al 30/04/2025

Survey società quotate

A completamento della ricerca è stato condotto un questionario alle società AI dell'EGM dal quale sono emerse una serie di evidenze, tra cui:

- **Importanza di policy etiche** sull'utilizzo dell'AI: il 46,2% dei rispondenti ha dichiarato di aver già adottato una policy e oltre il 46,2% è in fase di definizione di specifiche policy (per un totale di **92,4%**);
- Oltre la soluzione di AI facente parte dell'offerta, il **66,7%** dei rispondenti impiega l'AI nella gestione interna delle **operations & supply chain** e il **33,3%** impiega l'AI nel **customer service & chatbot**;
- Il **46,2%** dei rispondenti investe annualmente in AI tra i 100-500 €K e il **61,5%** dichiara che nei prossimi 3 anni incrementerà **in modo significativo gli investimenti in AI**;
- Per il **53,8%** dei rispondenti lo strumento informativo principale sui progressi dell'AI è rappresentato dal **comunicato stampa ufficiale**, seguito dagli **incontri istituzionali (30,8%)**;
- Necessità di implementazione di **modelli di valutazione economico/finanziaria degli asset AI**: il 30,8% dei rispondenti adotta già strumenti di rendicontazione su progetti specifici o nei report standard mentre il 46,2% sta lavorando per adottarli nei prossimi anni;
- Gli **investitori istituzionali** si confermano la categoria ideale di «partner» nei futuri aumenti di capitale (per il **61,5%** delle aziende).

PRINCIPALI EVIDENZE SULLE SOCIETÀ AI PRIVATE

Da una prima analisi di 65 realtà sul mercato privato, l'**Osservatorio ECM AI** ha selezionato **39 società** ritenute avere una maggiore attrattività per gli investitori. In termini di composizione territoriale, il **nord Italia** è l'area con più rappresentanti (69% del totale).

Tali società sono distinte tra quelle in cui l'Intelligenza Artificiale rappresenta il **Core Business** o la **Value Proposition**.

In particolare:

- Per **25 Società** l'Intelligenza Artificiale rappresenta il **Core Business**, ovvero in cui i prodotti/servizi offerti sono basati su soluzioni o strumenti di AI (**AdCube, AidaMask, Aiko, Aindo, AISent, Altilia, Aptus.AI, As.Car.I, Asc27, Contents.com, Displaid, Equixly, Hodlie, IdentifAI, iGenius, IIO, Intellico.ai, Lexroom, myBiros, RENrisk, Small-Pixels, Snaproof, Vedrai, Voiseed, Wordlift**);

COMUNICATO STAMPA

Milano, 9 giugno 2025

- Per **14** Società l'Intelligenza Artificiale rappresenta la **Value Proposition**, ovvero società in cui le soluzioni di AI hanno un impatto rilevante sulla proposta di valore e di conseguenza hanno integrato le tecnologie di AI nei prodotti/servizi modificandoli/aggiornandoli di conseguenza (**Alba Robot, Algor Lab, Allelica, Axyon AI, Corticale, DeckDive, Eoliann, Mopso, Soource, Stip, Switch, Tuidi, Voiceme, Webidoo**).

Le 39 società AI sono state inserite in uno dei cluster individuati dall'ultima classificazione delle soluzioni di AI del Politecnico di Milano.

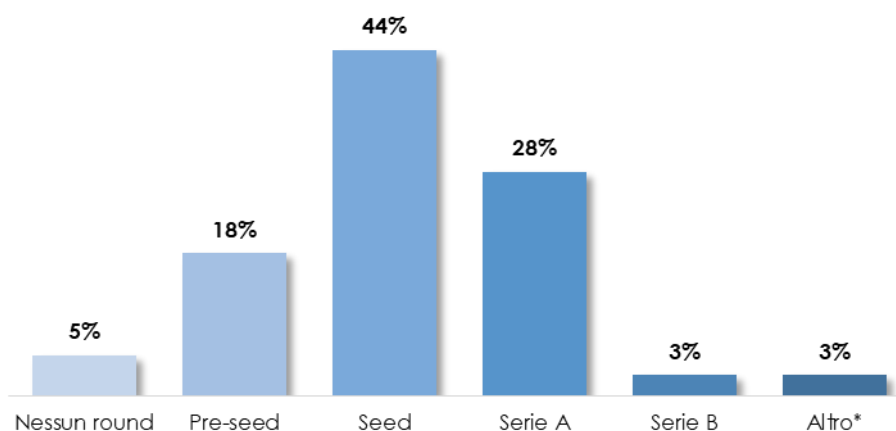
Quest'ultima prevede **5 classi di soluzioni**:

- (i) *Text Analysis Classification & Conversation Systems;*
- (ii) *Image, Video & Audio Analysis;*
- (iii) *Data Exploration & prediction Systems – Decision Support & Optimization Systems;*
- (iv) *Recommendation Systems;*
- (v) *Process Orchestration Systems*

Tipologia di round financing

Analizzando la distribuzione delle società per **round di finanziamento**, emerge che il **62%** delle realtà mappate è in fase di **Pre-seed** (7 società) e **Seed** (17 società) e solo il 5% non ha ancora effettuato alcun round.

DISTRIBUZIONE DELLE SOCIETÀ PER TIPOLOGIA DI ULTIMO ROUND DI FINANZIAMENTO



*Nella categoria «Altro», rientrano: Family&Friends.

Note: nelle tipologie di round «Pre-seed» e «Seed» rientra anche l'utilizzo dello strumento finanziario del SAFE.

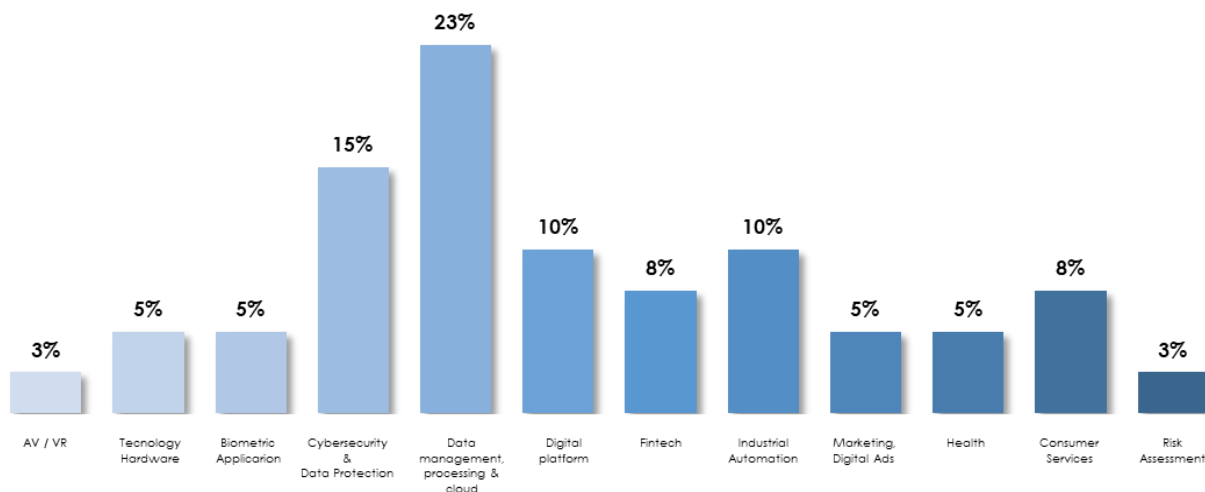
Campo di applicazione

Guardando al campo di applicazione delle 39 società mappate e prendendo come riferimento il Rapporto AI Index della Stanford University, è emerso che il segmento del **Data management, processing & cloud** è quello che caratterizza più startup, con il **23%** del totale. Seguito, poi, da **Cybersecurity & Data Protection** (15%) e le categorie **Industrial Automation** e **Digital Platform** a pari merito (10%).

COMUNICATO STAMPA

Milano, 9 giugno 2025

CAMPO DI APPLICAZIONE AI



Survey società non quotate

A completamento della ricerca è stato distribuito un questionario alle startup AI rientranti nello Studio dal quale sono emerse una serie di evidenze, tra cui:

- **Importanza del capitale umano.** Continua a crescere il numero di figure specializzate: il 58% dei rispondenti ha dichiarato di avere un minimo di 1 a 3 PhD in materie STEM all'interno del team, mentre il 32% ne ha fino a un massimo di 9.
- **Esposizione verso Paesi non UE.** Il 37% dei rispondenti alla survey dichiara che il proprio fatturato deriva in una percentuale significativa da clienti extra-UE.
- **Elevata domanda di capitali:**
 - Il 42% delle startup incluse nello studio dichiara di **aver chiuso un round di finanziamento negli ultimi 12 mesi**, di cui il 5% per un importo superiore rispetto al target di raccolta iniziale.
 - Il 74% delle startup incluse nello studio dichiara di voler aprire un **nuovo round di finanziamento entro i prossimi 12 mesi**.

Il comunicato è disponibile su: www.pminews.it e www.irtop.com

IRTOP Consulting, IPO Partner di Borsa Italiana, è la boutique finanziaria leader in Italia nell'Advisory per la quotazione in Borsa delle PMI. Fondata a Milano nel 2001, ha maturato un solido track record sui Capital Markets e una posizione di leadership su Euronext Growth Milan. Opera attraverso le Business Unit IPO Advisory, DEBT Advisory, Equity Research, IR e ESG Advisory con un team di professionisti con pluriennale esperienza sulla finanza straordinaria, le tecniche di valutazione del mercato azionario, la comunicazione finanziaria, la regolamentazione, la finanza sostenibile e il Reporting ESG. Nel 2014 ha fondato l'OSSERVATORIO ECM EURONEXT GROWTH MILAN, Think Tank sul mercato dei capitali.

Contatti:

IRTOP Consulting - Via Bigli, 19 - 20121 Milano. Tel. +39 02 45473883

Domenico Gentile ufficiostampa@irtop.com

Cell: +39 328 4157908

Antonio Buoizzi consulenti.buoizzi@irtop.com

Cell: +39 320 062441

IR TOP Consulting Srl – Boutique Finanziaria

IPO Partner Borsa Italiana - Via Bigli, 19 20121 Milano – CF e P. Iva 13442940154 – T. +390245473884/3

www.irtop.com – www.pmicapital.it

Iscritta al registro Imprese n. 159884/2001 Tribunale di Milano – Iscritta al R.E.A. n. 1652315 C.C.I.A.A. di Milano