

17/10/2025

Intervento

UN CAMBIO CULTURALE PER RIVITALIZZARE L'EGM

di **Anna Lambiase**

Il decreto attuativo della riforma del Testo unico sulla finanza (Tuf), approvato nei giorni scorsi dal Consiglio dei ministri, indica la volontà del Governo di rivitalizzare l'Euronext Growth Milan (EGM). Nato nel 2009, il mercato di Borsa Italiana per le Pmi, ha visto crescere il numero di società quotate: oggi sono 209.

È il listino di Borsa Italiana che più rappresenta l'economia reale, con ampia diversificazione settoriale, dalla manifattura alla tecnologia, dall'energia ai servizi, e limitata presenza del comparto finanziario. Ha permesso una raccolta di oltre 6 miliardi da investitori privati e la creazione di migliaia di posti di lavoro. Ha inoltre alimentato il mercato principale attraverso operazioni di translisting.

Tuttavia, negli ultimi due anni sono emerse alcune problematiche: in testa la scarsa liquidità dei titoli trattati, con spread elevati, bassi volumi e alta volatilità, che ostacola sia l'ingresso sia l'uscita degli investitori, rendendo il delisting spesso l'unica soluzione per ovviare a tali difficoltà. Qualche parametro tecnico, che indica la sottovalutazione delle quotazioni: multipli medi EV/EBITDA intorno a 5x e P/E 2025 di circa 12x, a sconto del 40% rispetto alla media 2016-2024; il potenziale

affidano spesso il patrimonio a operatori esteri, contribuendo a una "esterofilia sistemica" che penalizza i mercati domestici. In quest'ottica, andrebbe valutata una modifica ai regolamenti introducendo la possibilità di investire anche in strumenti finanziari quotati su mercati non regolamentati quali l'EGM. Positivo quindi, stando a quanto anticipato da Il Sole24Ore domenica 12 ottobre, che la riforma in arrivo della previdenza complementare (decreto 166/2014) ipotizzi la possibile apertura dell'EGM agli investimenti dei fondi pensione.

Un punto di forza dell'EGM è il suo ruolo crescente come piattaforma per l'aggregazione industriale. Sempre più società sfruttano la quotazione per operazioni di integrazione, creando filiere e poli competitivi in settori strategici come tecnologia, healthcare, energia e lusso. In questa minaccia di acquisizioni e delisting si cela un'opportunità: costruire campioni nazionali attraverso la Borsa.



La scarsa liquidità dei titoli, gli spread alti, i bassi volumi e l'alta volatilità ostacolano gli investitori

upside medio rispetto al fair value stimato dagli analisti finanziari è superiore al 70%. In sintesi: è un mercato che non riconosce appieno tutte le potenzialità delle società quotate

Non solo: i volumi delle contrattazioni sono in calo, circa 45.000 euro di controvalore medio giornaliero per titolo, con concentrazione su poche società. Basse valutazioni e scarsa liquidità hanno favorito OPA e delisting: da inizio 2025, le uscite sono pari alle nuove IPO.

Eppure le aziende EGM mostrano fondamentali solidi e margini elevati e sono sempre più appetibili per i fondi di private equity internazionali, che acquisiscono il controllo delle nostre PMI di eccellenza. È fondamentale evitare che asset strategici italiani passino in mani estere, con conseguente perdita di governance.

Il calo dei tassi d'interesse dovrebbe favorire l'equity come asset class, ma la scarsa liquidità continua a frenare investitori e imprese. Le cause: bassa capitalizzazione media, free float ridotto, limitata copertura degli analisti e percezione di rischio elevata tipica delle small cap.

EGM presenta uno squilibrio strutturale: molte PMI pronte a quotarsi, pochi investitori di lungo periodo (banche, private banking, assicurazioni, fondi pensione, casse di previdenza) disposti a sostenerle. Le compagnie assicurative italiane, che gestiscono oltre 1.000 miliardi di euro, destinano solo il 5% all'azionario, contro oltre il 20% della media UE. Servirebbe una revisione delle politiche di allocazione per avvicinarsi agli standard europei e sfruttare la maggiore redditività di lungo termine dell'equity.

Anche i fondi pensione, che

Chi ha visione industriale e progetti credibili orientati alla creazione di valore dovrebbe vedere nel mercato azionario una leva strategica senza timore di perdita di controllo.

Guardiamo Oltreoceano. Negli Stati Uniti è in corso una rivalutazione degli indici small cap. Una tendenza che potrebbe riflettersi positivamente anche in Italia. Ma serve un raccordo virtuoso tra risparmio italiano e imprese: difendere l'EGM significa tutelare le PMI, cuore dell'industria italiana.

Il mercato non è stato abbandonato: conta oggi oltre 130 investitori istituzionali, molti dei quali esteri (primi i francesi). Importante l'intervento di Invitalia, oggi primo investitore IPO nel Mezzogiorno.

Con il recente miglioramento del rating sovrano e della credibilità macroeconomica, l'Italia sta tornando attrattiva nei confronti degli investitori esteri. Non possiamo perdere questa occasione.

L'ipotesi di riforma del TUF va nella giusta direzione, con le novità relative a downlisting (che allinea l'Italia ai Paesi europei) e soglie di OPA.

Serve, in sintesi, un'azione di sistema che coinvolga Regolatore, investitori istituzionali, specialisti di mercato e imprese, in una logica di collaborazione pubblico-privato.

EGM è una risorsa strategica per l'accesso al capitale, l'innovazione e la crescita, ma senza liquidità questo potenziale rischia di restare inespresso.

Solo con incentivi mirati, regole adeguate e un cambio culturale nella gestione dei grandi patrimoni, l'EGM potrà diventare un mercato liquido, attrattivo e competitivo, a supporto della nostra economia reale.

*Presidente di Osservatorio
ECM Euronext Growth Milan*

Finanza & Mercati

Terra Innovatum
Sbarca sul Nasdaq l'unicorno italiano del nucleare — 827

Banche
Fallisce l'Opa di Iliwa su Sabudella:
adesioni sotto il 30% - *a. 29*



CONTENUTI PREMIUM
 Segui i nostri esperti di mercato,
 analisti, i nostri broker società
 iscritte a PLUS Affiliati e riceverai il
 miglior e più esclusivo servizio di
 del plus@plus.com



Nuovo Tuf, due rivoluzioni per una Borsa più competitiva

Mercati

Arrivano procedure semplici e tempi più veloci per appaltare le opere di fiera

Da affinare il tema del
downsizing, il passaggio
a mercati non regolamentati

Amesbury, MA 01921

[illegible]

Allo stato le modichette vengono presentate all'Ufficio di prima linea di perquisizione che deve aver già fornito una cartina di segnalazione all'Ufficio di apprensione di ogni genere di colpevole. Delle sette Wye che fanno parte del circuito di controllo sono poi vendute in base all'assegnazione delle all'Ufficio di polizia.



© 2005 Blackwell Publishing Ltd *Journal of Internal Medicine* 258: 103–110

Merz: «Una Borsa unica europea»

La famiglia prende spunto da una persona a favore dell'anti-corruzione, e in breve i valori anti-corruzione vengono portati presso il Noll Street. Il quarto è il suo capo: il cancelliere tedesco Friedrich Ebert che in occasione di un ricevimento, a Berlino, ha detto: «Adesso i tedeschi sono diventati un popolo di onesti».

[illegible]

«Tutelare i mercati dagli scambi opachi Otc»

L'intervista
Fabrizio Testa

Journal of Management Inquiry 17(4)

Author's address: IBM Research, 5630 S. Austin Ave., Austin, TX 78759, USA.

Fabrizio Tesio, nel prendere in considerazione gli studi prevedendo l'alta marea del Tevere, il capo dei ricercatori dell'istituto di fisiologia, a Roma, nelle capitali europee dove si fanno i congressi, indica nella necessità di creare una quantistica su scala globale, gli avvenimenti possibili e necessari, e per questo, per un'alta marea, perché è una marea che, per ora, è un po' fuori dalle regole, e per questo, per un'alta marea, perché è una marea che, per ora, è un po' fuori dalle regole, e per questo, per un'alta marea, perché è una marea che, per ora, è un po' fuori dalle regole.

Management

principi del libero mercato del
finanziario per lo sviluppo economico
del continente. Ci sono dei vantaggi
e dei pericoli per risolvere i problemi
del continente africano con questi

[illegible][illegible]

Il fatto che il governo italiano non ha ancora il coraggio di farlo, significa che il superamento dell'attuale sistema tributario è ancora da realizzarsi. In tal caso, il governo italiano non può che essere considerato un governo che non ha il coraggio di fare ciò che è necessario per il paese. Il fatto che il governo italiano non ha il coraggio di farlo, significa che il superamento dell'attuale sistema tributario è ancora da realizzarsi. In tal caso, il governo italiano non può che essere considerato un governo che non ha il coraggio di fare ciò che è necessario per il paese.

Intervention

UN CAMBIO CULTURALE PER RIVITALIZZARE L'EGM

© 2000 Lippincott Williams & Wilkins

[illegible]

Se non fosse per i problemi della contabilità, non si sono da ridire, circa 40.000 euro di controvalore che gli italiani hanno pagato con i loro soldi, in un'operazione che, se non altro, ha fatto da trampolino di lancio per il nostro Paese.

Il secondo punto è che, se non fosse per i problemi della contabilità, non si sono da ridire, circa 40.000 euro di controvalore che gli italiani hanno pagato con i loro soldi, in un'operazione che, se non altro, ha fatto da trampolino di lancio per il nostro Paese.

Il libro analizza l'attualissima politica fiscale. Il capitolo sulle imposte sui redditi (George Trepozzier) non solo ci dice cosa sono, ma lo fa con la dovuta leggerezza. Il capitolo sulle imposte sul consumo (Alicia Lleras Munuera) è molto interessante. Il capitolo sulle imposte sul reddito (Robert F. Kennedy) è molto interessante. Il capitolo sulle imposte sul reddito (Robert F. Kennedy) è molto interessante.

La classe operaia italiana è, a parità di cose, un po' più diversa da quella americana, ma anche questa è una "varietà di standard" che persiste in tutti i suoi aspetti. In ogni caso, è diversa e valutata in una maniera ragionevole. E' difficile, ma è possibile che la classe operaia americana sia più diversa da quella italiana che non viceversa. Insomma, non è un problema di ragionamento, ma di dati.

Positivo quindi, anche a questo punto, il lavoro di Etlolab e di Etlolab Italia. E' un lavoro che ha una rilevanza in merito della possibilità di completare i dati e di essere in grado di lavorare in modo aperto e di non avere alcun tipo di pregiudizio.

La classe operaia italiana è, a parità di cose, un po' più diversa da quella americana, ma anche questa è una "varietà di standard" che persiste in tutti i suoi aspetti. In ogni caso, è diversa e valutata in una maniera ragionevole. E' difficile, ma è possibile che la classe operaia americana sia più diversa da quella italiana che non viceversa. Insomma, non è un problema di ragionamento, ma di dati.

La scarsa liquidità dei titoli, gli spread alti, i tassi volanti e l'alta volatilità ostacolano gli investimenti

Chiesa cattolica italiana e progettato il 1980, nel corso della creazione di un nuovo documento esplicativo dell'annuncio salvifico, con l'idea di raggiungere una sintesi di

[illegible]

Winnikowowi z kolei udało się zrehabilitować, czego dowodem jest powołanie go na członka komisji, która badała sprawę o zabójstwo Józefa Piłsudskiego.

Good management practices and ratings are available through the National Fire Protection Association's (NFPA) Fire Department Safety Data System (FDSDS).

Unipolar depression had 17.1% prevalence, greater than depression, manic-depressive depression, and dysthymia. The prevalence of bipolar depression was 1.1%, and the prevalence of manic-depressive depression was 0.5%.

OGM è una chimica che mira a
perfezionare il controllo.

Selwyn Lloyd, ministro dell'Industria, risponde adeguato e con candore a domande sulla politica del governo.

Il presidente della Banca d'Italia, Carlo Azeglio Napolitano, ha parlato di "nuovi spazi di sviluppo" per il Paese, ma ha anche avvertito che "il mercato finanziario è ancora fragile e il sistema produttivo è ancora in difficoltà".