

10/02/2026

«Pmi quotate all'Egm ancora a sconto malgrado il boom azionario di Milano»

Mid-Small Cap

L'indagine IrTop segnala il ritardo. Ricerca Consob: «Pmi, accesso Borsa critico»

Matteo Meneghello

In un panorama borsistico italiano in pieno recupero, i titoli dell'Egm market sono gli unici ancora a sconto. Lo certifica un'analisi di IrTop Consulting. Il graduale processo di recupero delle valutazioni dei listini, avviato nel 2024, è proseguito nel 2025 per la maggior parte del mercato azionario italiano. Il nuovo anno ha confermato il trend, con l'indice Ftse Mib che ha aggiornato i massimi. I multipli si sono ormai riportati su livelli sostanzialmente in linea con le medie storiche, confermando che il traguardo della normalizzazione è stato centrato. Ma non per tutti.

È «diversa la situazione dell'Egm – spiegano gli analisti di IrTop nell'ultima indagine pubblicata –, che continua a trattare a multipli inferiori rispetto alla sua recente storia. Nonostante una parziale ripresa rispetto ai minimi del periodo post 2022, questo segmento resta ancora sottovalutato». Questo divario emerge anche osservando il cosiddetto growth premium, vale a dire il differenziale di valutazione tra Egm e Ftse Small cap, che nel 2025 «si colloca su livelli significativamente inferiori alla media storica», si legge nell'indagine.

Al 2025, in particolare, il FtseMib risulta a premio del 10% (rispetto al rapporto p/e) nei confronti della me-

dia degli 8 anni precedenti (dal 2016 al 2024), mentre il Ftse Mid cap è allineato al dato storico. Il Ftse Small Cap, per la verità, risulta a sconto del 3%, ma nel caso dell'Egm lo sconto è particolarmente elevato e raggiunge addirittura la soglia del 16 per cento. Rispetto all'apprezzamento consistente negli ultimi 12 mesi (allo scorso mercoledì) del Ftse Mib (+27%), del Ftse Italia Small Cap (+28%) e del Ftse Italia Mid Cap (+21%), il Ftse Italia Growth ha avuto una performance più contenuta: a livello di indice l'aumento è stato del 12%. Un dato che riflette, nell'analisi di IrTop, anche la forte eterogeneità tra i singoli titoli che compongono il listino, il cui numero – nonostante il flusso di delisting consistente in tempi recenti – ha ormai superato quota 200 (sono 213 in tutto). Il bacino di riferimento è ampio e variegato e a fronte di numerosi casi di forte rivalutazione (è il caso, tra gli altri, di titoli come Rosetti Marino, Tmp Group, Impianti spa, Health Italia, Redelfi, Doxee, Icop, tutti più che raddoppiati nell'ultimo anno) una parte significativa delle società quotate sull'Egm ha continuato anche negli ultimi mesi a muoversi lateralmente o in territorio negativo.

«Il mercato azionario italiano delle mid & small cap ha mostrato performance positive nell'ultimo anno, seppur più contenute rispetto alle large cap – spiega Anna Lambiase, ceo di IrTop –, il mercato non sta ancora pienamente riconoscendo il maggiore potenziale di crescita delle società growth, lasciando spazio a possibili rivalutazioni. In un contesto in cui i nuovi fondi Fnsi stanno per diventare operativi, ci attendiamo un mercato più robusto, in grado di alimentare una pipeline significa-

tiva di nuove Ipo, con una soglia minima di offerta pari ad almeno 10 milioni di euro, creando così continuità tra finanza privata e finanza pubblica. In questo quadro, Euronext Growth Milan può tornare a svolgere un ruolo centrale come piattaforma di accesso al mercato dei capitali per le Pmi in crescita».

Secondo il primo rapporto annuale Consob su Pmi e mercato dei capitali, intanto, le realtà a piccola capitalizzazione vedono la strada della quotazione come un'opportunità per crescere, ma allo stesso tempo hanno difficoltà a compiere questo tipo di salto, anche per problemi culturali e dimensionali. Il rapporto propone alcune direzioni di intervento, come aumentare la presenza di investitori istituzionali, sostenere e stabilizzare strumenti come Pir ed Eltif, rafforzare gli standard di qualità all'ingresso, supportare la formazione degli imprenditori. L'indagine realizzata con Cetif-Università Cattolica certifica un saldo netto negativo tra le Pmi sbarcate a Piazza Affari nell'ultimo biennio (62) e quelle uscite (86): il conto, in termini di valore è di 44 miliardi di euro di capitalizzazione bruciati.

In attesa di un ritorno alle Ipo di maggiore peso – l'anno in corso, secondo le indicazioni degli addetti ai lavori, dovrebbe vedere il ritorno di nuove quotazioni anche sul listino principale, dopo il digiuno dell'anno scorso – la prima matricola dell'anno è stata però anche nel 2026 un'azienda dell'Egm. Si tratta di Praexidia Industrie strategiche, realtà che agisce come piattaforma industriale per l'aggregazione di piccole e medie imprese nei settori strategici della difesa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Ftse Small Cap a sconto del 3%, mentre l'Egm è a sconto del 16%

