

**COMITATO TECNICO
“BUY SIDE E INCENTIVI
AGLI INVESTIMENTI”
FOLLOW UP SETTEMBRE 2024**



FOTOGRAFIA DEL MERCATO EGM: principale mercato di accesso ai listini borsistici di società eccellenti di cui favorisce la crescita facilitandone aggregazioni e il translisting al mercato principale.

Lanciato nel 2009, Euronext Growth Milan¹ (in seguito, “EGM”, come ridenominato nell’ottobre 2021 dal precedente AIM Italia) è un sistema multilaterale di negoziazioni gestito da Borsa Italiana e dedicato alle PMI ad alto potenziale di crescita in cerca di capitali per finanziare il proprio sviluppo. Grazie ad un approccio regolamentare equilibrato, dalle 5 società inizialmente presenti alla fondazione, il mercato EGM ha accolto in meno di 15 anni circa 300 società ammesse a quotazione, di cui 214 sono tuttora quotate. Attualmente le società quotate su EGM costituiscono, in termini numerici, oltre il 50% del listino complessivo milanese.

Le società EGM rappresentano uno spaccato importante dell’economia nazionale, con un fatturato cumulato superiore ai 10 miliardi di euro, con una redditività operativa a doppia cifra (un Ebitda margin compreso tra il 10 e il 30%) e in grado di creare posti di lavoro, con oltre 34mila occupati in settori diversificati, dal Consumer all’Industrial passando per il Tech con evidente conseguente contributo al gettito fiscale complessivo.

Dunque, la quotazione su EGM si conferma come volano di crescita e sviluppo delle piccole e medie imprese, sia grazie alle risorse finanziarie raccolte in IPO, per investimenti e aggregazioni, sia per i benefici che derivano dalla quotazione stessa, tra i quali: visibilità e credibilità, apertura del capitale a nuovi investitori, gestione dei passaggi generazionali, maggiore capacità di attrarre talenti, migliorando il livello di managerializzazione e governance.

Oggi la capitalizzazione complessiva di EGM è di oltre €9.5 miliardi.

25 società evidenziano una capitalizzazione superiore a € 100 milioni e ben 60 società hanno i requisiti di capitalizzazione previsti per la quotazione sul listino principale Euronext Milan.

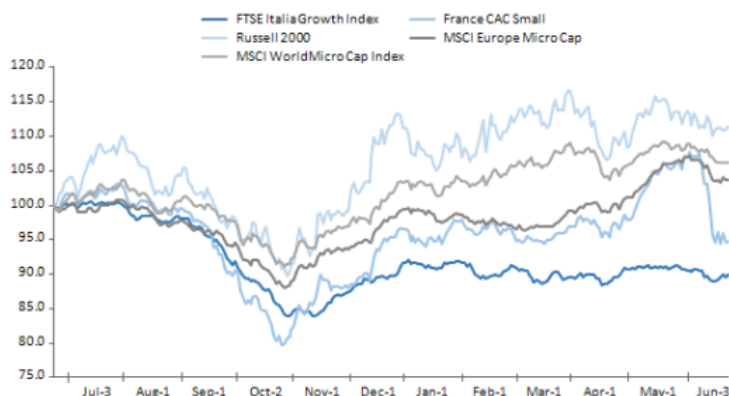
EGM non è quindi solo il mercato delle piccole aziende, coerentemente con le caratteristiche del tessuto economico italiano, ma rappresenta sempre di più il gate privilegiato al listino principale (EM), come dimostrano le 28 società che hanno perfezionato il passaggio su Euronext Milan/STAR. Grazie al fine tuning dei regolamenti e della normativa, le piccole e medie imprese hanno oggi accesso più facile al mercato dei capitali, con minori tempi e costi di quotazione (anche grazie al credito d’imposta IPO).

Tuttavia, l’andamento del mercato secondario, in termini di performance, valutazioni e liquidità, sta scoraggiando gli imprenditori che già lo hanno scelto o che lo stanno valutando per la quotazione delle proprie aziende.

Se infatti, grazie principalmente al lancio dei PIR, il mercato EGM ha evidenziato brillanti performance nel biennio 2020-22, dal 2023 in avanti, per la medesima ragione - ossia i disinvestimenti realizzati al compimento del quinto anno per poter usufruire dei benefici fiscali -, le performance si sono notevolmente affievolite. Secondo i dati ufficiali di Assogestioni, i PIR ordinari hanno registrato deflussi nel FY23 per € -2.75bn, con il Q4 che ha registrato deflussi netti per € -599mn.

¹ Fonte per i dati sul mercato EGM: Borsa Italiana, Integrae SIM, Web Sim Intermonte SpA

FTSE Italia Growth: 1Y Performance (vs Comparable Indices)



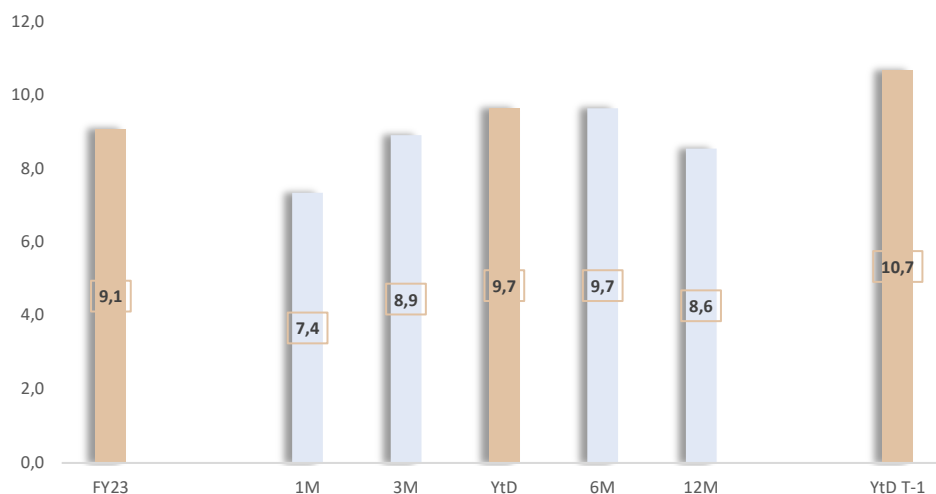
Partiamo dalla performance: dall'inizio dell'anno l'indice FTSE Italia Growth registra una performance negativa del -4,8%², performance sottotono non solo nei confronti degli indici a più ampia capitalizzazione ma anche rispetto ai principali indici internazionali small caps, che sono riusciti a capitalizzare un ritorno di interesse favorito dalle attese di riduzione dei tassi. Performance negativa che viene amplificata su base annua a -10.0% con una sottoperformance di 26,3pps rispetto all'indice FTSE MIB e a tutti i principali indici small cap esteri (-23,49pps vs Russell 2000, -16,1pps vs MSCI World Micro Caps e -14,2pps vs MSCI Europe Micro Caps).

La stessa fotografia si ha anche per i volumi scambiati che, nonostante l'effetto positivo derivante dalle nuove quotazioni, risultano anch'essi in contrazione (-10%) rispetto all'omologo periodo dello scorso anno, con un crescente numero di società che stenta a registrare scambi. Nei primi 6 mesi dell'anno, solo i mesi di gennaio e maggio hanno infatti evidenziato un aumento degli scambi complessivi rispetto all'anno precedente, grazie ad un mese di maggio che ha peraltro beneficiato di significativi scambi generati dalle matricole Next GeoSolutions Europe e Mare Engineering, per c.a. €31 milioni. Per converso, gli scambi nei mesi di febbraio (-23.9%), marzo (-33.4%), aprile (-29.2%) e giugno (-13.1%) hanno segnato contrazioni a doppia cifra.

Scambi non solo rarefatti ma anche fortemente polarizzati: se da un lato il controvalore giornaliero mediamente transato per singolo titolo dell'EGM si arresta a ridosso di €45,000, si evidenzia come oltre il 50% degli scambi viene alimentato da una ventina di titoli, in grado di generare mediamente scambi giornalieri per c.a. €210,000. Per contro, oltre 110 titoli non riescono a raggiungere un transato di €25,000, metà dei quali si colloca addirittura al di sotto della soglia di €10,000/giorno.

² Dati di riferimento al 31 agosto 2024

EGM: 2023-2024 Daily Transactions (Eu mn), YoY % change



Veniamo poi in ultimo al tema valutazione. Il Gap valutativo tra EGM e EM è molto significativo con un EV/EBITDA del mercato EGM a sconto di oltre il 50% rispetto alle società a più ampia capitalizzazione: su stime di consensus, lo sconto si attesta al 45% nel 2024 e aumenta sino al 59% nel 2026. Sconto che si riduce a livello di P/E in virtù di un minor ricorso alla leva finanziaria, di investimenti ancora molto importanti, nonché di un più elevato livello di tassazione connesso alla pervasività del business domestico. Tali valutazioni a sconto possono dunque essere considerate intrinseche della minor liquidità dei titoli e spesso non riflettono minimamente i reali fondamentali delle aziende quotate, esponendo quelle ad alto flottante anche al rischio di OPA di carattere speculativo, che non premiano come dovrebbero gli azionisti esistenti, spesso costretti ad aderire per esigenza di liquidità. Ciò agisce da freno alle operazioni di M&A e le ulteriori raccolte sul mercato da parte delle quotate, che sono tra le principali motivazioni alla quotazione su EGM. Infatti, in passato l'EGM è stato il mercato che più ha favorito le aggregazioni tra imprese con operazioni di buy & build, business combination e M&A. Diverse società durante il loro periodo di quotazione su EGM hanno aumentato la propria size, combinando la crescita dei fondamentali allo sviluppo per acquisizioni con perimetro consolidato, per proseguire la loro equity story di crescita, innescando un circolo virtuoso che porta inevitabilmente al translisting.

In estrema sintesi il mercato EGM ha potenzialità enormi per lo sviluppo economico del Paese e rappresenta per molte aziende il primo step per poi approdare, anche tramite operazioni di natura straordinaria, al listino principale. E' chiaro tuttavia dai numeri riportati che è un mercato che deve essere assolutamente rivitalizzato con l'apertura a nuovi capitali e l'ingresso di nuovi, numerosi investitori specializzati, come peraltro accade in molti altri paesi europei.

“FROM MILLIONS TO BILLIONS”³: esempi di società virtuose³ che si sono quotate su EGM e che, grazie a questo primo accesso al mercato, sono cresciute anche facendo acquisizioni e sono per la maggior parte passate al listino principale

Molte sono le società che dalla loro quotazione su EGM grazie ai loro solidi fondamentali, a un dialogo trasparente e proattivo verso il mercato finanziario e ad operazioni straordinarie hanno innescato un circolo virtuoso che ha portato ad una forte crescita della loro capitalizzazione e in molti casi al passaggio al mercato principale. Di seguito alcuni casi degni di nota.

Next Geosolutions Europe: da EURO 290M in IPO agli attuali EURO 324M

Uno dei principali fornitori europei di servizi di geoscienza marina e ingegneria offshore, principalmente per progetti legati alle energie rinnovabili. Con ricavi di Eu149mn nel 2023, il gruppo esegue rilevamenti sottomarini, che includono aspetti geofisici e geotecnici, per mappare le caratteristiche del suolo marino al fine di facilitare, accelerare e ridurre i rischi nei progetti di cavi sottomarini e impianti eolici offshore. La società ha un forte posizionamento competitivo, visibile anche dal suo alto ritorno di investimenti sul capitale impiegato (>40%), grazie al suo know-how e alto livello di ingegnerizzazione in progetti complessi. Quotata a Maggio 2024 con una market cap di Eu290mn, Nextgeo rappresenta la terza azienda per capitalizzazione nella storia dell’EGM (escludendo le SPACs). I proventi della quotazione (circa Eu60mn) serviranno ad ampliare la flotta delle navi e accelerare la crescita tramite acquisizioni.

Italian Wine Brands S.p.A.: da EURO 60M in IPO agli attuali EURO 200M

Approdata all’EGM (già AIM Italia) nel 2015 con Euro 60M di market cap, attraverso la formula innovativa di prebooking company “IPO Challenger” promossa da Electa, oggi capitalizza oltre Euro 200M con oltre il 70% di flottante. IWB, nata dal consolidamento di due realtà vinicole, è cresciuta aggregando nel proprio perimetro diverse importanti realtà di settore del nostro paese ed internazionali, diventando uno dei più grandi player del settore. Con oltre 170 milioni di bottiglie a marchi proprietari vendute in tutto il mondo, IWB esprime Euro 430M di fatturato, un ebitda di Euro 44M ed una cash conversion del 55%. IWB concretizza a pieno la capacità trainare e di sintetizzare l’eccellenza dell’importante, quanto frammentata, filiera vitivinicola italiana in prodotti, brand e brands proprietari apprezzati in tutto il mondo: basti pensare che IWB realizza all’estero oltre l’80% del proprio fatturato e nelle cantine e linee di imbottigliamento del gruppo viene prodotto oltre il 10% del prosecco mondiale.

Powersoft: da EURO39M in IPO agli attuali EURO 170M

È un’azienda leader nella produzione di amplificatori audio professionali di alta qualità. Conosciuta per le soluzioni tecnologiche all’avanguardia, l’azienda serve vari mercati, tra cui l’intrattenimento e gli eventi dal vivo. Quotata nel segmento EGM nel dicembre 2018, Powersoft ha raccolto Eu5mn. I capitali sono stati utilizzati per rafforzare l’organico e espandere la propria presenza a livello internazionale. Infatti, Il fatturato è passato da Eu35mn nel 2018 a Eu70mn nel 2023, con un aumento dell’EBIT del 38% CAGR, grazie alla crescita nei mercati internazionali e alla domanda di sistemi di amplificazione ad alte prestazioni. Dall’IPO ad oggi, la capitalizzazione di mercato della società si è apprezzata di oltre il 270% a circa Eu170mn.

³ Casi di successo seguiti da Alantra, Cdr Communication, Electa e Integrae Sim

Intred: da EURO 32M in IPO agli attuali EURO 157M

Azienda operante nel settore delle telecomunicazioni ha registrato nel 2023 un fatturato di 50,5mln€ (rispetto ad un fatturato di 14,4mln€ nel 2017 in sede di IPO) con un Ebitda di 22,5mln€ e un utile netto di 8,2mln€ (imposte sul reddito d'impresa pagate nel 2023 pari a 3,3mln€). Patrimonio netto a fine 2023 di circa 55mln€ e IFN di circa 21mln€.

Intred si è quotata nel 2018 con una market cap post-IPO di 32,1 raccogliendo 11mln€. Attualmente ha una market cap di 157mln€ con una crescita del 390% dall'IPO e ha raggiunto al primo settembre 2021 il picco di 19 € per azione per una capitalizzazione di 302M.

FOPE: da EURO 13M in IPO agli attuali EURO 152M

Azienda orafa italiana protagonista nel settore della gioielleria di alta gamma con soluzioni tecnologiche innovative ha registrato nel 2023 un fatturato consolidato di circa 68mln€ (rispetto ad un fatturato consolidato di circa 22mln€ nel 2015 in sede di IPO) con un Ebitda di 17mln€ con un utile netto di 10,1mln€ (imposte pagate sul reddito d'impresa nel 2023 pari a circa 4mln€). Patrimonio netto 2023 40mln€ e Indebitamento Finanziario Netto (di seguito "IFN") di 300K€.

FOPE si è quotata nel 2016 con una market cap post-IPO di 13,3mln€ raccogliendo 2,2mln€. Attualmente¹ ha una market cap di 152,3mln€ con una crescita del 1046% dall'IPO, oltre ad aver raggiunto un picco di oltre 204 mln€ nel novembre del 2022.

Altea Green Power: da EURO 19M in IPO agli attuali EURO 140M

Azienda attiva nello sviluppo e nella realizzazione di impianti di energia da fonti rinnovabili ha registrato nel 2023 un valore della produzione di 17,3mln€ (rispetto ad un valore della produzione di 3,5 mln€ nel 2021 in sede di IPO) con un Ebitda di 7,3mln€ e un utile netto di 4,9mln€ (imposte pagate sul reddito d'impresa nel 2023 pari a circa 2mln€). Patrimonio netto 2023 di 17,4mln€ e IFN di 4,4mln€. Altea Green Power si è quotata nel 2022 con una market cap post-IPO di circa 19mln€ raccogliendo 5mln€. Attualmente ha una market cap di 140,2mln€ con una crescita del 646% dall'IPO.

MailUp (Growens): da EURO 20M in IPO agli attuali EURO 106M

Azienda operante nelle tecnologie di cloud marketing, poi diventata Growens, ha registrato a fine 2023 un fatturato consolidato di oltre 75mln€ (rispetto ad un fatturato di circa 6mln€ nel 2013 in sede di IPO) e un Ebitda di circa 600K€ (imposte sul reddito d'impresa pagate nel 2023 pari a circa 400K). Patrimonio netto 2023 di 57mln€ e IFN cash di 42mln€.

MailUp/Growens si è quotata nel 2014 con una market cap post-IPO di 20mln€ raccogliendo 3mln€. Attualmente ha una market cap di 106,5mln€ con una crescita del 433% dall'IPO. Inoltre, la società ha generato ricchezza anche tramite la cessione di due linee di business (Datatrics e Email Service Provider) per un controvalore rispettivamente di 76,7 mln€ e 1,6 mln€.

eVISO: da EURO 43M in IPO agli attuali EURO 143M

eVISO è una società digitale (commod-tech) con una infrastruttura di intelligenza artificiale proprietaria che opera nel settore delle materie prime (luce, gas, mele). Ha registrato nel FY 23-244 un valore della produzione di 225,1 mln € (rispetto ad un valore della produzione di 76,7 mln€ nel

⁴ eVISO chiude l'esercizio fiscale al 30 giugno

FY 20-21 in sede di IPO) con un Gross Margin pari a 18 mln€, un Ebitda di 11,0 mln€ e un utile netto di 4,9 mln€ (imposte pagate sul reddito d'impresa nel FY 23-24 pari a circa 2mln€). Patrimonio netto FY 23-24 di 20,1 mln€ e IFN (cassa) di 11,5 mln€. eVISO si è quotata alla fine del 2020 con una market cap post-IPO di circa 43 mln€ raccogliendo 9 mln€. Attualmente ha una market cap di 143,5 mln€ con una crescita del 233% dall'IPO.

Officina Stellare: da EURO 43M in IPO agli attuali EURO 143M

Officina Stellare è una società specializzata nella progettazione e produzione di telescopi e strumentazione ottica ed aerospaziale d'eccellenza. Ha registrato nel 2023 un valore della produzione di 18,8 mln € (rispetto ad un valore della produzione di 7,9 mln€ in sede di IPO) con un Ebitda di 6,4 mln€ e un utile netto di 2,5 mln€. Patrimonio netto nel 2023 è di 16,6 mln€ e IFN di 9,9 mln€. Officina Stellare si è quotata nel 2019 con una market cap post-IPO di circa 33 mln€ raccogliendo 5,2 mln€. Attualmente ha una market cap di 66,8 mln€ con una crescita del 102% dall'IPO.

Edil San Felice: da EURO 49M in IPO agli attuali EURO 80M

È un'azienda operante nel settore della manutenzione stradale. Quotata nel Settembre 2023 con una raccolta di Eu12mn, la società ha utilizzato i capitali per espandersi in tutta Italia, aprendo nuove sedi operative espandendo la sua quota di mercato e registrando una crescita del fatturato del 34% nel 2023. Al completamento del suo primo anno da quotata, la società ha visto la sua valorizzazione in Borsa crescere di oltre il 60%.

MAGIS S.p.A.: da EURO 45M in IPO agli attuali EURO 63M

E' una società toscana specializzata nella realizzazione di nastri adesivi personalizzati e sistemi di chiusura per il body care, che accede al listino EGM nel dicembre del 2022, supportata dai capitali di una formula di prebook lanciata da Electa con i cornerstone investor IPO Club e Kais. Dalla quotazione la sua market cap è cresciuta di circa il 40% riflettendo una significativa capacità di marginalizzare e generare cassa (Euro 16M di ebitda con cash conversion di circa il 50% su Euro 90M di fatturato), il flottante è pari a circa il 30% del capitale.

Aton Green Storage: da EURO 30M in IPO agli attuali EURO 43M

Offre soluzioni avanzate di accumulo energetico per il settore residenziale, commerciale e industriale. Specializzata in sistemi a batterie agli ioni di litio, promuove l'efficienza energetica e l'autonomia dalla rete, con un focus sull'innovazione tecnologica e la sostenibilità ambientale. Quotata a giugno 2021 con una raccolta di Eu10mn, destinati ad accelerare la crescita e a finanziare l'espansione produttiva e tecnologica, la società è passata da un fatturato di Eu24mn nel 2021 a Eu39.5mn nel 2023, con un EBIT cresciuto del 41% CAGR nello stesso periodo. Il valore titolo è aumentato del 38% dal prezzo di IPO raggiungendo una market cap di oltre Eu40mn.

Redelfi: da EURO 10M in IPO agli attuali EURO 49M

Gruppo industriale impegnato nello sviluppo di infrastrutture innovative e sostenibili per favorire la transizione energetica, ha registrato nel 2023 un valore della produzione di 11mln€ (rispetto ad un valore della produzione di 1,2mln€ nel 2021 in sede di IPO) con un Ebitda di 5,1mln€ e un utile netto

di 3mln€ (imposte sul reddito d'impresa pagate nel 2023 pari a 1,3mln€). Patrimonio netto a fine 2023 di circa 12,7mln€ e IFN di circa 4,8mln€.

Redelfi si è quotata nel 2022 con una market cap post IPO di 10,1mln€ raccogliendo 3,5mln€. Attualmente ha una market cap di 48,5mln€ con una crescita del 380%.

Circle: da EURO 8M in IPO agli attuali EURO 28M

Gruppo specializzato nell'analisi dei processi e nello sviluppo di soluzioni per l'innovazione e la digitalizzazione dei settori portuale e della logistica intermodale, ha registrato nel 2023 un valore della produzione consolidato di 13,2mln€ (rispetto ad un valore della produzione di 3,1mln€ nel 2017 in sede di IPO) con un Ebitda di 3,2mln€ e un utile netto di 1,7mln€ (imposte sul reddito d'impresa pagate nel 2023 pari a 350K€). Patrimonio netto a fine 2023 di circa 10mln€ e IFN cash per circa 4,1mln€.

Circle si è quotata nel 2018 con una market cap post IPO di 7,6mln€ raccogliendo 1,5mln€. Attualmente ha una market cap di oltre 28mln€ con una crescita del 272%.

Reway Group: da EURO 115M in IPO agli attuali EURO 200M

Il Gruppo Reway è il più grande operatore italiano specializzato nelle opere di risanamento e manutenzione di infrastrutture stradali e autostradali, nel ripristino di ponti, gallerie e viadotti e nella manutenzione della rete ferroviaria. Il Gruppo ha registrato nel 2023 un valore della produzione consolidato di 185mln€ (rispetto ad un valore della produzione di 164mln€ nel 2022 in sede di IPO) con un Ebitda di 39mln€ e un utile netto di 20mln€. Patrimonio netto a fine 2023 di circa 76mln€.

Reway Group si è quotata nel 2023 con una market cap post IPO di 115mln€, raccogliendo 20mln€. Attualmente ha una market cap di circa 200mln€ con una crescita del 73% dall'IPO.

TRANSLISTING: IL MERCATO EGM E' UNA PALESTRA PER IL PASSAGGIO AL LISTINO PRINCIPALE

Le società passate da EGM a EM dalla sua costituzione ad oggi sono 28 con una capitalizzazione di mercato aggregata che totalizza 16M di Euro, il doppio della capitalizzazione attuale complessiva di EGM.

Di seguito riportiamo alcuni esempi virtuosi di società⁵ passate al listino principale:

Società	Data IPO	Market Cap IPO	Data Translisting	Market Cap Translisting	Market Cap attuale	Δ IPO/Oggi
Sesa	15-ott-12	125	16-feb-15	200	1,358	986%
Pharmanutra	18-lug-17	90	15-dic-20	344	533	492%
Digital Value	08-nov-18	90	10-mag-23	405	474	426%
Orsero	10-nov-15	80	23-dic-19	111	226	183%
Cy4gate	22-giu-22	47	26-giu-23	217	130	175%
Unidata	16-mar-20	32	06-giu-23	151	111	251%

Sesa S.p.A.: da EURO 125M in IPO agli attuali EURO 1,4 Miliardi

Accede nel 2012 a EGM (già AIM Italia all'epoca) con Euro 125M di market cap, grazie alla prima Spac di giurisdizione italiana, Made in Italy 1 lanciata da S. Strocchi, Electa ed altri partner), e capitalizza oggi circa 1,4 miliardi di Euro. Prima società italiana ad eseguire il translisting su EM (già MTA) nel 2014, processo che ha portato all'armonizzazione di alcune regole tra i due mercati. Dal

⁵ Casi di successo seguiti da CDR Communication e Electa

2015 è quotata sul segmento Star e ha realizzato un eccellente percorso di crescita, sia organica che attraverso decine di acquisizioni, vedendo passare il fatturato da circa Euro 800M a > Euro 3,2 miliardi, in una costante crescita double digit YoY dal giorno della sua quotazione. Oggi Sesa ha un flottante di circa il 47%, un Ebitda di Euro 240M ed occupa circa 6.000 risorse umane altamente scolariizzate, con età media inferiore a 40 anni. Una delle poche società IT dedicata allo sviluppo tecnologico e digitale della media impresa italiana, di banche e assicurazioni a non essere passata di mano tra fondi private equity nazionali ed internazionali, ma che ha mantenuto governance e sensibilità saldamente italiane grazie al suo status di quotata.

Comer Industries: da EURO 210M in IPO agli attuali EURO 900M

Società leader nella fornitura di soluzioni meccatroniche avanzate per la trasmissione di potenza, principalmente nei settori agricolo e industriale. L'azienda è nota per l'innovazione tecnologica e la capacità di servire mercati globali. Comer Industries è stata quotata ad aprile 2019, raccogliendo Eu30mn, tramite la SPAC Gear 1, i quali sono stati utilizzati per accelerare la crescita organica ed inorganica. Infatti, nel periodo 2019-2023, il fatturato è cresciuto da Eu395mn a oltre Eu1.2bn, con un incremento significativo dell'EBIT del 25% CAGR, grazie a un'acquisizione trasformativa all'estero e all'espansione nei mercati agricoli e industriali globali, rendendo il gruppo leader mondiale nel segmento agricolo. Con una capitalizzazione iniziale di Eu210mn, la società ha raggiunto oggi una valorizzazione di oltre Eu900mn (>+300% da IPO).

Pharmanutra S.p.A. da EURO 90M in IPO agli attuali EURO 500M

E' una società toscana di prima generazione acceduta al mercato EGM (già AIM Italia) nel 2017 attraverso una formula evoluta di prebook (della serie Ipo Challenger, promossa da Electa) supportata da un innovativo fondo chiuso dedicato a sostenere accesso e crescita sui listini borsistici di società a grande potenziale (i.e. IPO Club lanciato da Electa in joint con il Gruppo Azimut). Da Euro 90M al suo debutto sul listino, la market cap si attesta oggi ad oltre Euro 500M sul mercato principale, con un flottante del 40% ed una equity story che riflette la forte crescita di tutti i fondamentali. Eccellenza nutraceutico farmaceutica italiana, con IP e prodotti proprietari, è forse il case history più rilevante in Europa nell'ambito nutraceutico supportato da importante attività di R&D (tutta a trazione e tradizione italiana di distretto) in continua ascesa.

Digital Value S.p.A. da EURO 90M in IPO agli attuali EURO 600M

Nasce attraverso l'innovativa formula "Spac in Cloud", ideata da Electa con Elite e promossa con il fondo IPO Club, che ha favorito l'aggregazione di due società italiane tecnologiche, Italware e ITD Solutions, dando vita ad uno dei principali player quotati in ambito ICT rivolti a large account pubblici e privati. Da Euro 90M di market cap al suo avvio alle negoziazioni su EGM (già AIM Italia) nel novembre 2018, a circa Euro 600M di attuale capitalizzazione sul mercato principale, con un ebitda di Euro 90M su Euro 900M di fatturato ed un flottante del 40%. La sua crescita si sostiene da anni su sviluppo organico e acquisizioni (da TT Tecnosistemi fino alle recentemente annunciate Gruppo Infordata e Italtel). Digital Value rappresenta certamente uno dei principali attori, uno dei pochissimi a governance italiana, impegnato a ridurre il digital gap in Italia.

ORSERO: da EURO 80M in IPO agli attuali EURO 226M

Orsero S.p.A., uno dei principali player europei nella distribuzione di prodotti ortofrutticoli freschi, è approdata al mercato all'Euronext Growth Milan (precedentemente AIM Italia) attraverso un'operazione di fusione inversa con Glenalta Food. Nel dicembre 2019, la Società ha completato con successo il translisting sul segmento STAR di Euronext Milan, un passo importante che ha aumentato la liquidità del titolo e attirato una maggiore attenzione da parte degli investitori istituzionali; ad oggi la sua capitalizzazione è di oltre 225 milioni di euro. La strategia di crescita del gruppo è stata sostenuta da numerose acquisizioni e operazioni strategiche, rafforzando la sua presenza nei principali mercati europei, in particolare Italia, Francia e Spagna. Orsero ha registrato nel 2023 ricavi per oltre 1,5 miliardi di euro e un EBITDA *Adjusted* di circa 107 milioni di euro.

CY4GATE: da EURO 47M in IPO agli attuali EURO 130M

CY4Gate S.p.A. è un'azienda italiana leader nel settore della cybersecurity e della cyber intelligence, specializzata nella progettazione di soluzioni integrate per la protezione di dati, reti e infrastrutture critiche. Fondata nel 2014, l'azienda serve clienti privati e istituzioni governative, offrendo strumenti avanzati per l'intelligence e la difesa informatica. Nel 2020, CY4Gate si è quotata sull'Euronext Growth Milan e ha consolidato la sua posizione di mercato attraverso acquisizioni strategiche e innovazioni tecnologiche. Nel giugno 2023, CY4Gate ha completato il processo di translisting sul mercato regolamentato di Euronext Milano – Segmento STAR. Ad oggi, CY4Gate ha raggiunto una capitalizzazione di circa 140 milioni di euro e ha registrato nel 2023 un fatturato superiore a 68 milioni di euro. L'EBITDA dell'azienda è stato di circa 12 milioni di euro, evidenziando la solidità finanziaria e l'efficacia della sua strategia. Il flottante è circa il 43%, conferendo al titolo una buona accessibilità per gli investitori.

UNIDATA: da EURO 32M in IPO agli attuali EURO 110M

Unidata S.p.A., operatore di telecomunicazioni, cloud e servizi IoT, è approdata all'Euronext Growth Milan (precedentemente AIM Italia) nel 2020 con una capitalizzazione iniziale di 31,7 milioni di euro. Grazie a una forte crescita organica e una strategia di espansione per linee esterne, che ha incluso l'acquisizione del Gruppo TWT, Unidata ha consolidato la propria posizione nel settore, raggiungendo una capitalizzazione di oltre 110 milioni di euro. Nel 2023, Unidata ha completato il processo di translisting sul mercato regolamentato Euronext Milan – Segmento STAR, a testimonianza della sua crescita e maturità finanziaria. La società è uno dei maggiori operatori di telecomunicazioni in Italia, raggiungendo nel 2023 ricavi per circa 93 milioni di euro, con un EBITDA di circa 24 milioni di euro.

PROPOSTE PER ACCRESCERE LE QUOTAZIONI E AUMENTARE LA LIQUIDITA' SU EGM

- **Fondo di Fondi (FoF):** costituzione di un Fondo di Fondi a matrice pubblica che investa in una pluralità di fondi privati, supportandone la raccolta di capitale da investire in PMI italiane eccellenti, quotate e quotate, segnatamente su EGM. Tale soluzione è strutturalmente efficace perché:

- 1) stimola una raccolta complementare di risorse da parte dei fondi privati che a loro volta possono raccogliere da investitori istituzionali e retail;
- 2) rafforza gli investitori italiani dedicati all'equity consentendo ai sottoscrittori/investitori finali di trovare opportunità di investimento concretamente attuabili;

3) ottimizza i tempi di investimento e qualifica le opportunità di investimento scelte grazie al coinvolgimento di operatori/investitori con riconosciute professionalità e track record.

Possibili caratteristiche del contesto di applicazione:

- a) FoF: i) alimentato per il 49% da risorse pubbliche (CDP) e per il 51% da risorse provenienti da investitori istituzionali, assicurazioni, fondazioni, fondi pensione, casse previdenziali e privati; ii) mandato di investimento indiretto in strumenti finanziari quotandi o quotati, quindi con possibilità di investire in pre-IPO, IPO, sul secondario e, più in generale, in emissioni di strumenti finanziari quotati; iii) sarebbe opportuno che non venissero imposti ai gestori selezionati stringenti limitazioni su focus e modalità di investimento, onde preservare il loro miglior e pieno svolgimento di attività.
- b) Fondi privati beneficiari: nuovi fondi chiusi di dimensione individuale non superiore ad Euro 150M, con gestori autorizzati aventi mandato di investimento coerente alle logiche di supporto alla PMI, che raccolgano ulteriori risorse da altre tipologie di investitori (ad es. in rapporto almeno 1:1 sottoscrizioni pubbliche e private).
- c) Target oggetto di investimento dei fondi beneficiari: i) società quotate o in fase di quotazione, anche attraverso veicoli di pre-book e/o strumenti convertibili; iii) società in fase propedeutica alla quotazione (non oltre 24 mesi prima).

- **Ripresa raccolta PIR e relativi incentivi:** pacchetto di incentivi finalizzato a stimolare la raccolta dei PIR e ad arginare l'impatto negativo dei riscatti:

- 1) possibilità di investire l'ammontare massimo in un'unica soluzione;
- 2) possibilità di sottoscrivere più PIR consentendo al risparmiatore di diversificare il proprio investimento in diverse asset class e in diverse società massimizzando il suo rendimento e riducendo il rischio;
- 3) introduzione di un incentivo sotto forma di deducibilità dall'imponibile fiscale del 50% della somma mantenuta nel PIR dopo 5 anni;
- 4) introduzione del credito d'imposta sulle eventuali minusvalenze.

- **Estensione del Bonus IPO**, rendendolo strutturale per i prossimi 10 anni. Il Bonus fiscale, esteso a tutte le società (non solo PMI) che intendono raccogliere capitale su EGM, dovrebbe comprendere una detrazione fiscale pari al 50% delle spese essenziali per il processo di IPO, fino ad un massimo di 1,0mln€. Il Bonus fiscale dovrebbe inoltre applicarsi anche ai costi correlati a tutte le tipologie di operazioni acquisitive realizzate dalle società quotate EGM (es. acquisizioni di società private o già quotate o business combination) che portino all'incremento dimensionale della loro capitalizzazione (rafforzandone le capacità competitive e occupazionali, generando quindi reddito per la comunità e maggior gettito fiscale a tutti i livelli di stakeholder).

- Estensione delle **agevolazioni fiscali sulle società innovative, anche alle società quotate che conferiscono rami d'azienda innovativi in Newco** (oggi concessi ai soli nuovi soci di Newco che sottoscrivono aumento di capitale in denaro) e a prescindere dalla percentuale di detenzione post conferimento (eliminando quindi il limite del 25%, considerato che la società quotata è già intrinsecamente partecipata da una pluralità di soci). L'innovatività non nasce infatti necessariamente ex novo, ma spesso gemma da società virtuose di più antica tradizione/business.

- **Promozione della ricerca indipendente da parte degli operatori finanziari** sulle società emittenti appartenenti all'EGM attraverso l'istituzione di un credito d'imposta sui costi sostenuti sia da parte dell'emittente che da parte degli operatori finanziari.
- Creazione di **strumenti mutualistici** a supporto dei costi di ricerca sostenuti da emittenti e operatori, con il contributo, diretto o indiretto, dello Stato.