

EGM Quarterly Handbook

4th Edition

1H24 in Crescita e Valutazione da saldo ma la Liquidità latita, FNS al via

by Websim Research Team

Euronext Growth Milan

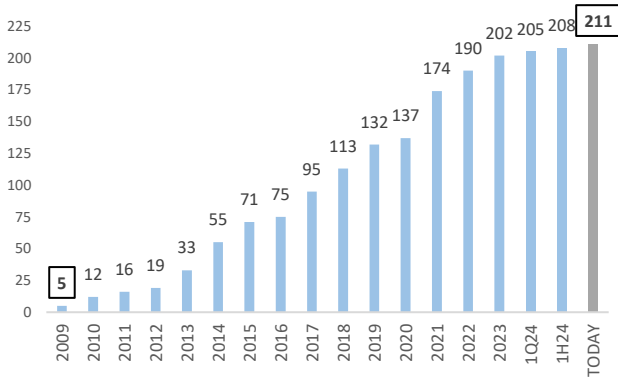
- **Crescono ricavi ed EBITDA aggregati nel primo semestre, a dispetto di un contesto macroeconomico sfidante.** Il quadro emerso dalla *reporting season* 1H24 è degno di rispetto: i ricavi hanno registrato una crescita *high-single digit*, un più limitato progresso dell'EBITDA (+3.5%), evidenziando una leggera contrazione della marginalità (-40bps, al 13.8%) e una riduzione dell'indebitamento finanziario netto, con un *leverage ratio* sceso a livelli inferiori a 1.0x. Per converso, l'*EBIT* si è confermato ai livelli dello scorso anno mentre l'utile netto ha registrato una contrazione a doppia cifra. Un dato aggregato di mercato che sottende una certa eterogeneità, con le società più strutturate in grado di esprimere un più elevato *cashflow yield* e con le più piccole in grado di esprimere, per converso, più elevati tassi di crescita così come più marcati miglioramenti della redditività. Il tutto in un contesto che, secondo stime di *consensus*, nel secondo semestre dovrebbe vedere una significativa accelerazione della crescita ed un più che proporzionale miglioramento della redditività.
- **Gap valutativo ancora molto significativo, imminente il lancio del FNS.** Ai correnti prezzi di mercato, l'*EGM* tratta a 5.3x e 4.3x l'EV/EBITDA 2024 e 2025, rispettivamente a sconto del 48% e del 54% rispetto all'universo di società a più ampia capitalizzazione. Uno sconto che, pur a fronte di eventuali revisioni delle attuali stime di *consensus*, lascia ben intendere il valore intrinseco di un mercato, l'*EGM*, penalizzato dal deterioramento del contesto macro e che è oggi alle prese con una marcata rarefazione della liquidità. Aspetto, quest'ultimo, che ci auguriamo possa essere rivitalizzato dall'imminente lancio del FNS (Fondo Nazionale Strategico), promosso in *joint venture* da Tesoro e CDP che mira alla creazione di un ecosistema di investitori votato a supportare società a piccola e media capitalizzazione in un'ottica di lungo periodo.
- **Small Caps in ripresa nel terzo trimestre, ma l'EGM non riesce a mettersi in scia.** L'avvio dell'era del taglio tassi promosso dalle Banche Centrali è stato ben accolto dal mondo delle *small caps* internazionali. Tant'è che nel terzo trimestre, i principali indici *small caps* hanno registrato significativi progressi: l'indice Russell 2000 è cresciuto dell'8.9%, il CAC Small Caps del 5.5%, e il MSCI World Micro Cap del 2.3%. Una *performance* (positiva) cui l'indice FTSE Italia Growth, rappresentativo del mercato EGM, non è riuscito a dar seguito, chiudendo il trimestre con una contrazione dello 0.7%, con volumi scambiati in significativa contrazione. Anche il mese di ottobre pare impostato all'impronta, tant'è che nei primi 14 giorni di negoziazione il progresso delle quotazioni è stato limitato, per quanto positivo, in linea con quanto registrato dai principali indici *small caps* internazionali.
- **Volumi scambiati in contrazione, timidi segnali di ripresa in ottobre.** A latitare nel terzo trimestre non sono state solo le *performance*, bensì anche la liquidità. Di fatto i mesi di giugno, luglio, agosto e settembre hanno evidenziato una contrazione degli scambi a doppia cifra, con valori retrocessi ai valori del 2017 quando ad essere quotate erano meno della metà delle società attualmente presenti all'EGM. Se l'*earning season* 1H24 non è riuscita a catalizzare crescenti scambi nel terzo trimestre, la prima metà di ottobre ha (finalmente) evidenziato timidi segnali di ripresa, con scambi medi giornalieri aumentati a quota €9 milioni. Non solo scambi in contrazione ma anche concentrati su di una manciata di titoli: negli ultimi 3 mesi, i primi 20 titoli hanno attratto il 53% degli scambi complessivi di mercato mentre per 75 titoli gli scambi medi giornalieri si sono arrestati al di sotto di €10,000, in un mercato che si conferma a trazione prevalentemente "non istituzionale".
- **EGM Watchlist: 4 nuovi ingressi nella quarta edizione della Websim EGM Watchlist.** 4 società fanno il proprio esordio nella Websim EGM Watchlist, inaugurata un anno fa e giunta alla sua quarta edizione: 1 società Tech (Maps Group), 2 società Consumer (Misitano & Stracuzzi e Health Italia) e 1 società Industrial (Next Geosolution Europe). La terza release della EGM Watchlist si commiata con una *performance* positiva di 0.9 punti percentuali (-0.2% in termini relativi all'indice FTSE Italia Growth), così chiudendo l'anno trascorso con un +12.3% e un +21.7% rispettivamente in termini assoluti e relativi. Alla Watchlist di derivazione algoritmica, si aggiungono eVISO, Energy, Spindox, Cofle, Maps Group, Casta Diva Group, Allcore, SG Company, Talea Group, ISCC Fintech, Cube Labs e High Quality Food nostri *best pick* tra le società coperte da Websim Corporate Research.

Sommario

Euronext Growth Milan in a Nutshell	3
Ricavi ed EBITDA in crescita nel primo semestre, a dispetto di un contesto macro sfidante	4
<i>Gap</i> valutativo ancora molto significativo, imminente il lancio del FNS	7
<i>Small Caps</i> in ripresa nel terzo trimestre, ma l'EGM non riesce a mettersi in scia	11
Volumi scambiati in contrazione, timidi segnali di ripresa ad ottobre	14
La nuova <i>EGM Watchlist</i> di Websim Corporate	18
<i>Jul-24 EGM Watchlist</i> : +0.9% in termini assoluti, -0.2% <i>relative</i>	21
EuroNext Growth Milan: 2023E Key Data (1/2)	23
EuroNext Growth Milan: 2023E Key Data (2/2)	24
EuroNext Growth Milan: 2021-23E Company' Performances	25
EuroNext Growth Milan: 2023 Trading Multiples	26
Appendix A) EuroNext Growth Italia: Tratti essenziali del mercato per le PMI.....	28
Appendix B) EuroNext Growth Milan: Caratteristiche & Requisiti.....	32
Appendix C): EuroNext Growth Milan – Listed Companies, Sectors & IDs.....	33
Appendix D): EuroNext Growth Milan – Listed Companies Key Data	39

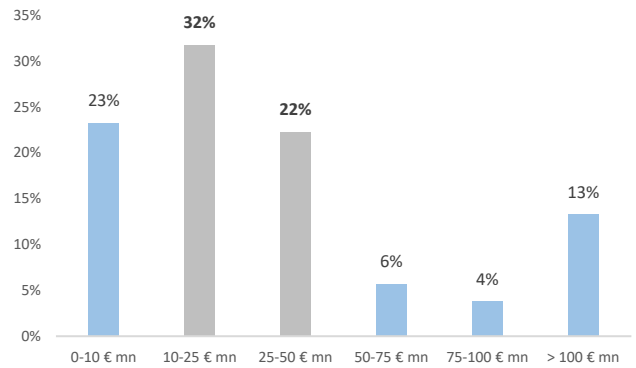
Euronext Growth Milan in a Nutshell

EGM: 2009-Today Continuous growth of listed companies



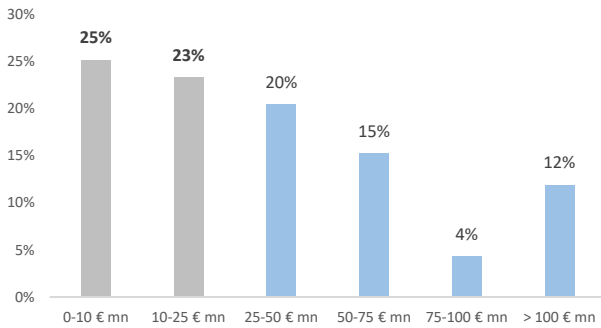
Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana

EGM: Listed Companies by Market Capitalization (%)



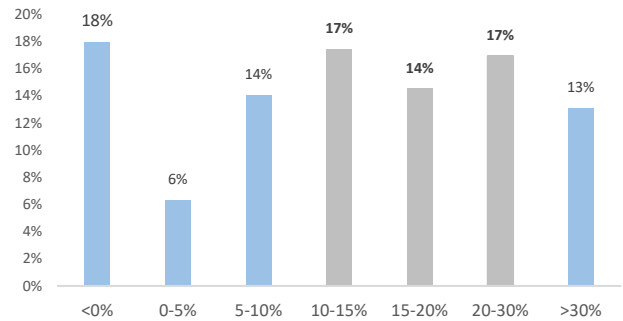
Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

EGM: Listed Companies by 2023 Turnover (%)



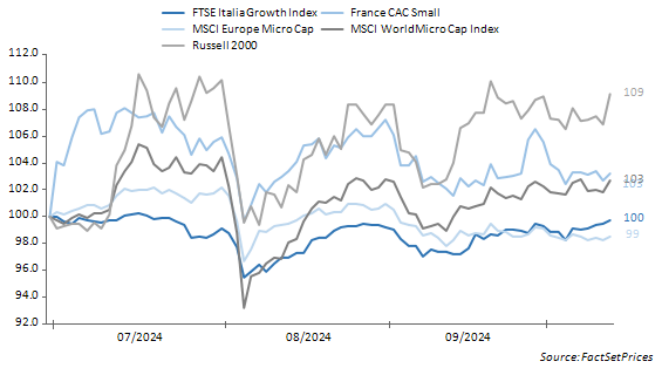
Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EGM: Listed Companies by 2023 EBITDA Margin (%)



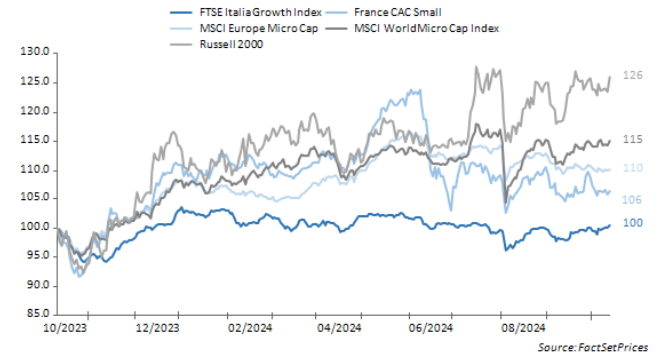
Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

FTSE Italia Growth: 3M Performance (vs Comparable Indices)



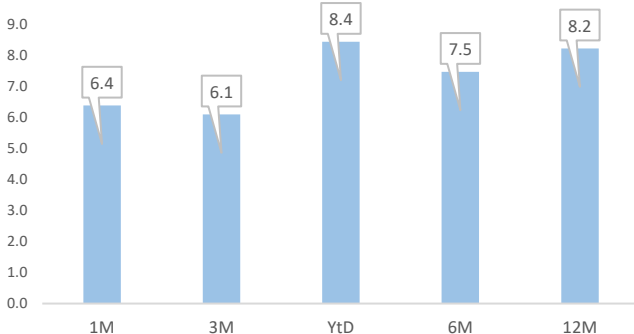
Source: Factset

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



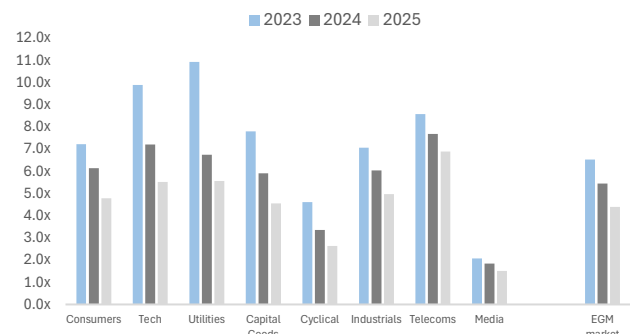
Source: Factset

EGM: 1M, 3M, 6M, 12M Average Daily Transactions (€ '000)



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EGM: 2023-25 EV/EBITDA (x) by Sector, net of EBITDA loss making companies



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Ricavi ed EBITDA in crescita nel primo semestre, a dispetto di un contesto macro sfidante

Tensioni geopolitiche, tassi di interesse e rallentamento della crescita globale non hanno impedito alle società *EGM* di registrare **nel primo semestre** dell'anno un **aumento di ricavi ed EBITDA**.

Ad essere stati analizzati in questo *report*, sono stati i risultati semestrali di 181 società quotate all'*EGM*, le stesse società per le quali sono disponibili stime di *consensus* dalle quali poter evincere le attese implicite per la residua porzione dell'anno.

La rappresentatività del campione utilizzato sta nei numeri: le 181 oggetto di analisi, oltre a rappresentare l'86% delle società quotate all'*EGM* (i.e. 211), sommano il 91% della capitalizzazione dell'intero mercato e hanno generato nell'esercizio fiscale 2023 il 96% dei ricavi aggregati.

Dall'analisi svolta, si evince come le società *EGM* abbiano registrato nel primo semestre dell'anno:

- un **giro d'affari aggregato in crescita del 6.9% a/a**, a €5,166 milioni;
- un **EBITDA in crescita del 3.5% a/a**, a €713 milioni, evidenziando una contrazione della redditività aggregata pari a 40bps con un *EBITDA margin* attestatosi al 13.8%, dal precedente 14.2%;
- un **utile operativo sostanzialmente stabile (-0.1%)** ai valori registrati nel primo semestre 2023 e pari a €358 milioni;
- un **utile netto in contrazione a doppia cifra (-15.3%)** a €156 milioni e, infine,
- un **indebitamento finanziario in significativa riduzione (-7.5%)** a €1,493 milioni, rispetto agli €1,614 registrati al 30.06.2023¹.

EGM: 1H24 Results in Brief (vs 1H23)

(Eu million)	Net Sales	EBITDA	EBIT	Net Income	NFP
1H24	5,166.1	712.5	358.2	156.0	(1,492.8)
1H23	4,833.4	688.3	358.6	184.2	(1,613.6)
YoY % change	6.9%	3.5%	-0.1%	-15.3%	-7.5%

Source: Websim Corporate elaborations, Company data

Nel primo semestre, circa due terzi delle società analizzate hanno registrato una crescita dei ricavi ed un'analoga proporzione ha riportato un miglioramento dell'*EBITDA*. In numeri, quasi 120 società (su 181) sono state in grado di aumentare ricavi ed *EBITDA* mentre, per converso, il numero di società che ha sofferto una contrazione di ricavi ed *EBITDA* è stato pari a 63.

EGM: 1H24 # Upward vs # Downward YoY Trends in Sales and EBITDA

	↑ Sales	(% ↑)	↓ Sales	(% ↓)	↑ EBITDA	(% ↑)	↓ EBITDA	(% ↓)	Total
Industrials	28	64%	16	36%	27	61%	17	39%	44
Consumers	23	55%	19	45%	24	57%	18	43%	42
Tech	24	73%	9	27%	23	70%	10	30%	33
Media	9	50%	9	50%	14	78%	4	22%	18
Capital Goods	13	72%	5	28%	12	67%	6	33%	18
Financials	7	78%	2	22%	8	89%	1	11%	9
Holdings & Re	3	60%	2	40%	0	0%	5	100%	5
Telecoms	3	100%	0	0%	3	100%	0	0%	3
Utilities	3	75%	1	25%	4	100%	0	0%	4
Cyclical	3	100%	0	0%	1	33%	2	67%	3
Asset Management	2	100%	0	0%	2	100%	0	0%	2
	118	65%	63	35%	118	65%	63	35%	181

Source: Websim Corporate elaborations, Company data

Società *Tech* e *Capital Goods*, tra i settori più densamente popolati, hanno più estensivamente registrato una crescita sia dei ricavi che dell'*EBITDA*. Per converso, società *Consumers* e *Media* si sono collocate al di sotto della media di mercato, risentendo in alcuni casi di un contesto macroeconomico particolarmente sfidante.

¹ La sostanziale stabilità registrata dall'indebitamento finanziario netto aggregato nel primo semestre dell'anno (PFN aggregata al 31.12.2023 pari a €1,499 milioni) sconta la distribuzione di oltre €120 milioni di dividendi

EGM: 1H24 Sales and EBITDA YoY Performance by Sector

	Net Sales			EBITDA		
	1H23	1H24	YoY % change	1H23	1H24	YoY % change
<i>Industrials</i>	1,605.0	1,687.6	5.1%	290.7	279.4	-3.9%
<i>Consumers</i>	1,327.6	1,407.6	6.0%	128.8	119.9	-6.9%
<i>Tech</i>	432.1	405.7	-6.1%	53.3	56.2	5.5%
<i>Media</i>	368.7	388.3	5.3%	92.6	90.6	-2.2%
<i>Capital Goods</i>	427.1	574.5	34.5%	64.3	80.6	25.4%
<i>Financials</i>	71.3	82.0	15.0%	10.4	20.9	100.6%
<i>Holdings & Re</i>	31.4	17.9	-43.0%	(3.3)	(4.4)	n.m.
<i>Telecoms</i>	51.8	57.6	11.0%	15.9	18.3	15.3%
<i>Utilities</i>	353.1	312.7	-11.4%	21.8	34.7	59.1%
<i>Cyclical</i>	161.8	228.1	41.0%	13.8	15.6	13.5%
<i>Asset Management</i>	3.5	4.1	15.0%	0.1	0.6	n.m.
Total	4,833.4	5,166.1	6.9%	688.3	712.5	3.5%

Source: Websim Corporate elaborations, Company data

A livello settoriale, le migliori *performance* sono state registrate dal settore *Capital Goods*, i cui ricavi hanno evidenziato un progresso di oltre 34 punti percentuali mentre l'*EBITDA* è cresciuto di oltre il 25%, ed il settore *Financials*. Se la *performance* di Comal è stata determinante nell'attribuire al settore *Capital Goods* il primo gradino del podio, la *performance* Directa Sim è stata parimenti dirimente sul versante *Financials*.

Per converso, i settori *Industrials* e *Consumers*, pur essendo stati in grado di alimentare una crescita dei ricavi *mid single-digit*, solo frazionalmente inferiore a quella di mercato, hanno entrambi registrato una contrazione della redditività operativa lorda che ha determinato (anche) un calo dell'*EBITDA* settoriale, in valore assoluto.

Un differenziale di *performance* che emerge guardando alle società *EGM* anche da una differente prospettiva, ossia il proprio volume d'affari. La tabella che segue, per quanto il periodo di osservazione sia breve e statisticamente poco significativo, offre spunti per alcune considerazioni: i) la crescita dei ricavi generalmente decresce al crescere del volume d'affari, ii) al crescere del volume d'affari aumenta la propensione ad una generazione di cassa tesa alla riduzione dell'indebitamento, anziché votata a stimolare nuova crescita, iii) al crescere delle dimensioni, ed in particolare per le società con giro d'affari superiore a €50 milioni, la capacità di esprimere un miglioramento della propria redditività aumenta significativamente.

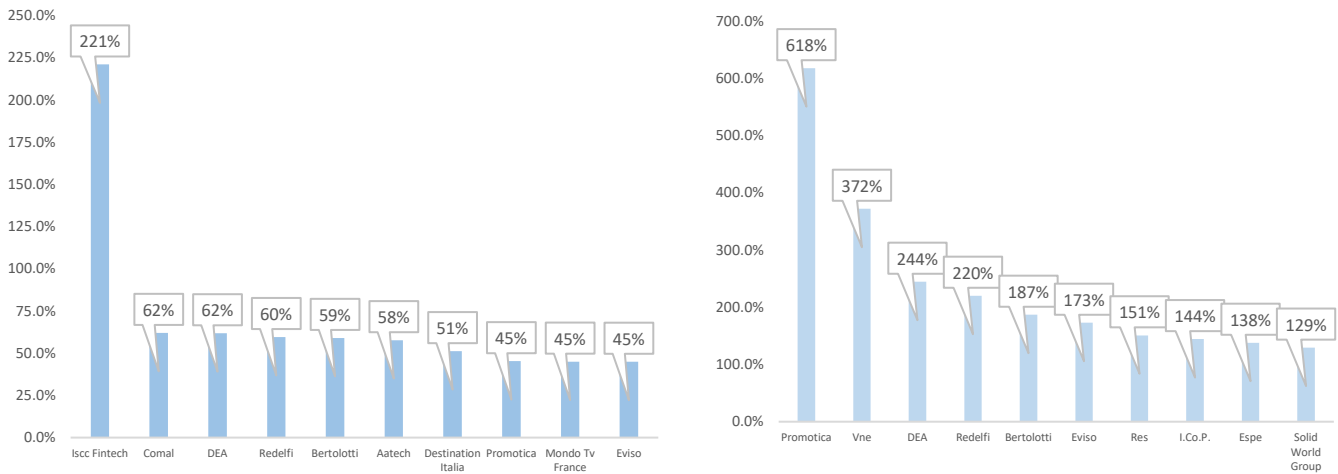
EGM: 1H24 Sales, EBITDA, EBIT, Net Income and NFP YoY Performance by Turnover Bracket

2023 Turnover Bracket	#	Mkt Cap.	First Semester 2024, YoY % change				
			Net Sales	EBITDA	EBIT	Net Income	NFP
> Eu100 mn	24	3,385.4	7.3%	-1.0%	-14.1%	-32.2%	-21.1%
Eu50 mn>x>Eu100 mn	41	2,597.1	6.5%	-3.7%	6.4%	-1.6%	-5.2%
Eu25 mn>x>Eu50 mn	40	1,355.0	4.4%	11.9%	4.5%	-25.8%	4.9%
Eu10 mn>x>Eu25 mn	45	1,365.1	9.2%	28.1%	34.9%	39.9%	21.1%
Eu0 mn>x>Eu10 mn	33	360.8	12.6%	405.3%	-35.3%	-20.6%	-112.8%
Total	183	9,063.4	6.9%	3.5%	-0.1%	-15.3%	-7.5%

Source: Websim Corporate elaborations, Company data

Qui a seguito, riportiamo le 10 società che nel primo semestre sono state in grado di esprimere la più pronunciata crescita di ricavi ed EBITDA.

EGM: 1H24 Top 10 Fastest Growing EGM Companies (Sales and EBITDA)

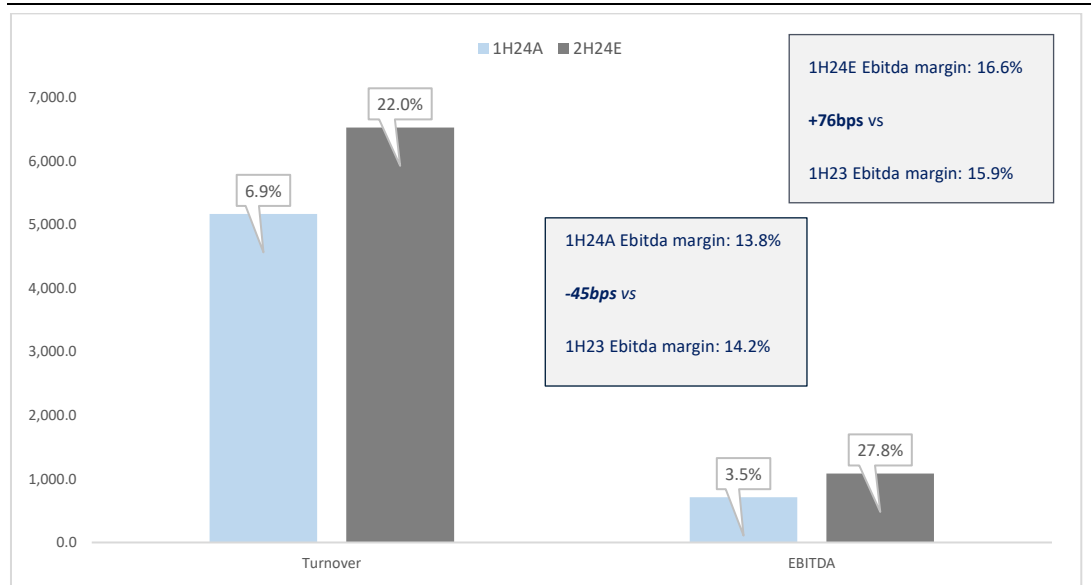


Source: Websim Corporate elaborations, Company data

Acquisiti i risultati del primo semestre, abbiamo valutato quali fossero le attese implicite nelle stime *consensus* per il secondo semestre.

Il grafico che segue sintetizza gli esiti della nostra analisi: le stime di *consensus* disponibili all'atto della pubblicazione dei risultati semestrali scontano una forte accelerazione della crescita dei ricavi (2H24E: +22.0% vs +6.9% nel primo semestre) ed una più che proporzionale crescita dell'EBITDA (2H24E: +27.8% vs +3.5%), con conseguente miglioramento della redditività (2H24E EBITDA margin, attesa: 16.6%, in crescita di 76bps vs 2H23), in controtendenza rispetto a quanto consuntivato nel primo semestre dell'anno (1H24: 13.8%, -45bps a/a).

EGM: 1H24A vs 2H24E Expected Sales and EBITDA Performance



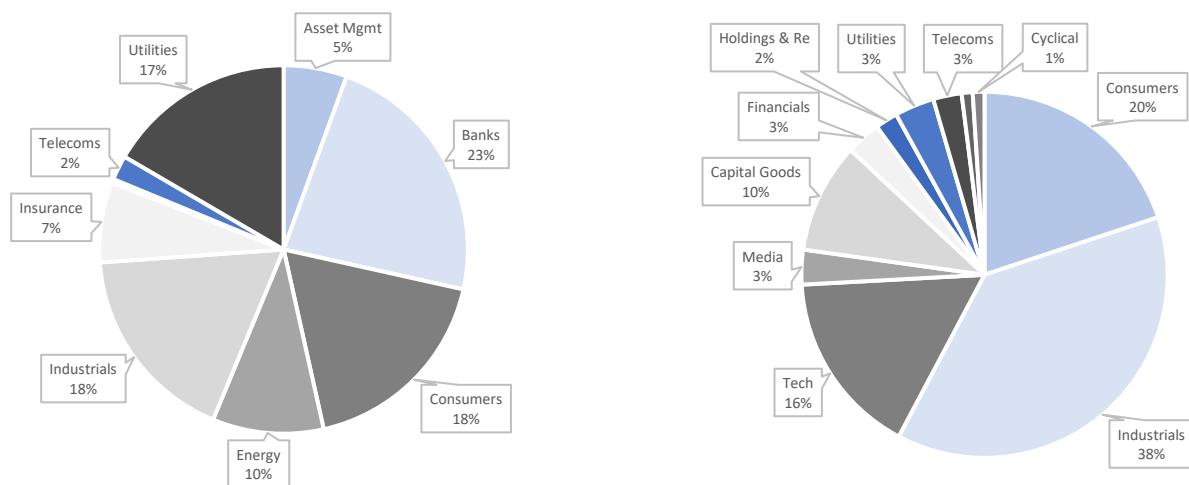
Source: Websim Corporate elaborations on FactSet data, Websim Corporate and Intermonte SIM estimates

Gap valutativo ancora molto significativo, imminente il lancio del FNS

Come anticipato in premessa, EuroNext Growth Milan conta attualmente 211² società quotate ed una capitalizzazione di mercato prossima a €10.0 miliardi.

Prima di addentrarci in un raffronto valutativo tra indici a maggior capitalizzazione ed *EGM*, crediamo sia utile addentrarci nella diversa composizione che li caratterizza. Da un lato, il mercato principale per il quale abbiamo preso a riferimento le oltre 100 coperture attive dell'Ufficio Studi di Intermonde cui corrisponde una capitalizzazione di mercato, ai prezzi attuali, superiore a €790 miliardi, dall'altro il mercato *EGM*, con i suoi €10.0 miliardi. Il grafico che segue ben rappresenta l'**eterogeneità dei settori che compongono i due cluster**, con due principali differenze: i) una **massiccia presenza di titoli finanziari³ (35%) e Energy (10%) negli indici a maggior capitalizzazione** (vs una rappresentanza pressoché nulla nel mercato *EGM*) e ii) una **più elevata esposizione tecnologica del mercato *EGM***, rispetto ad un marginale apporto negli indici a più ampia capitalizzazione. Due mercati che, pertanto, hanno differente vocazione e che rispondono a diversi *driver* di mercato, basti a tale riguardo pensare a come il settore finanziario sia stato volano della positiva *performance* borsistica del FTSE MIB in un contesto di continui rialzi dei tassi di interesse, giunti solo recentemente ad un'inversione di tendenza.

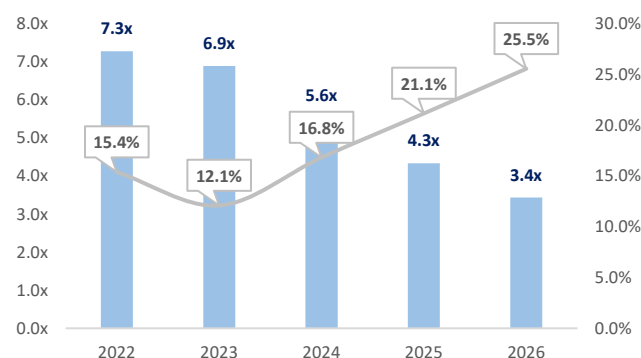
The Main Italian Market and Euronext Growth Milan: Market Capitalization, Share by Sector



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

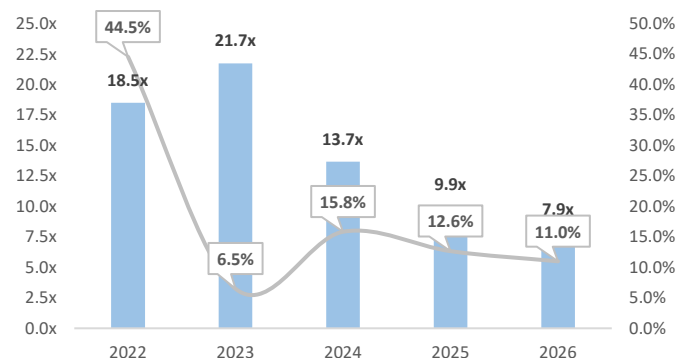
Fatta questa necessaria premessa, agli attuali prezzi **EuroNext Growth Milan tratta a 21.7x e 6.9x rispettivamente gli utili e l'EBITDA 2023**. Le attese di una sostanziale crescita dei ricavi, a cui dovrebbe conseguire un miglioramento della redditività operativa lorda guidano ad una sostanziale riduzione dei multipli del mercato *EGM* per i prossimi esercizi: **13.7x, 9.9x e 7.9x rispettivamente il P/E 2024, 2025 e 2026 e 5.6x, 4.3x e 3.4x l'EV/EBITDA 2024, 2025 e 2026, quest'ultimo favorito da una generazione di free cashflow stimata in ≈ €2.1 miliardi nel triennio 2024-26** (ben superiore all'indebitamento finanziario netto⁴ delle stesse società *EGM*) e dalla limitata propensione alla distribuzione di dividendi (*dividend yield* medio 2023 ≈ 1.5%, *dividend pay-out* pari a ≈ 32% degli utili *adjusted* consolidati).

EGM: 2022-26 EV/EBITDA (x) & RoCE (%)



Source: Websim Corporate estimates and elaborations, FactSet

EGM: 2022-26 P/E (x) & YoY Turnover growth (%)



Source: Websim Corporate estimates and elaborations, FactSet

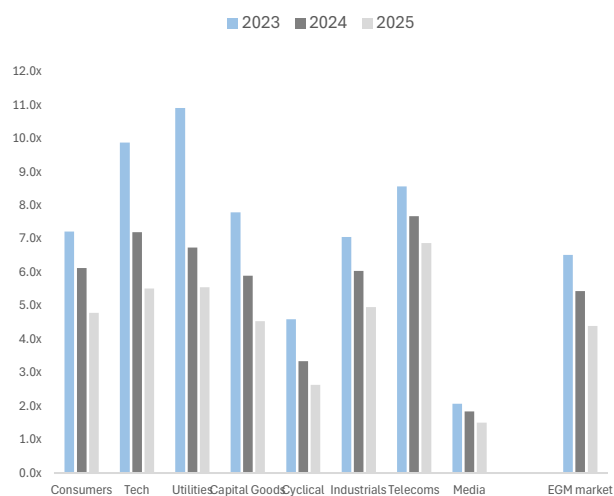
² Dato rilevato al 18 ottobre 2024

³ Comprensivi di istituti bancari (23%), compagnie assicurative (7%) e società di gestione del risparmio (5%)

⁴ Al 31.12.2023, l'indebitamento Finanziario Netto delle 179 società *tracked* si è attestato a €1.51 miliardi

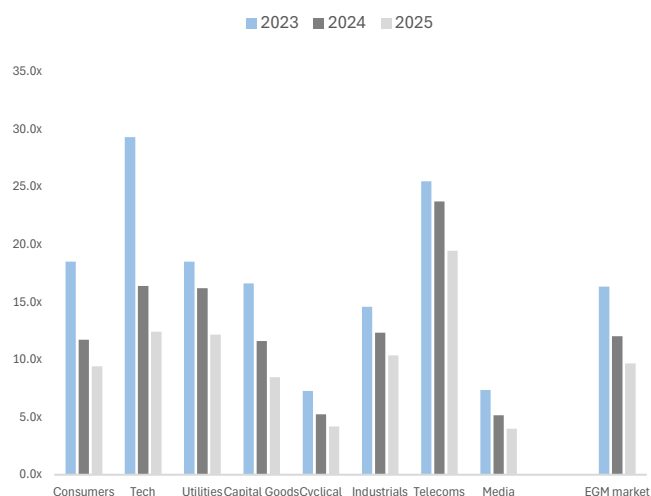
Quanto ai singoli settori, le valutazioni più generose, sia in termini di P/E che di EV/EBITDA sono riconosciute, salvo limitati e specifici casi, ai settori dai quali ci si attendono i più sostenuti tassi di crescita. Tra questi, il settore *Tech* che tratta rispettivamente a 16.4x e 7.2x il P/E e l'EV/EBITDA 2024, valori innegabilmente superiori alle valutazioni medie espresse dal mercato nel suo complesso (13.7x e 5.5x).

EGM: 2023-26 EV/EBITDA (x) by Sector



Source: Websim Corporate estimates and elaborations

EGM: 2023-26 P/E (x) by Sector



Source: Websim Corporate estimates and elaborations

Gap valutativo, quello relativo al settore *Tech* che è atteso ridursi significativamente nel prossimo biennio (ma non chiudersi completamente), per effetto delle strutturali capacità del settore di esprimere tassi di crescita più sostenuti: secondo le stime di *consensus*, il settore tratta a 12.4x e 5.5x rispettivamente il P/E e l'EV/EBITDA 2025. Più attraenti sono le valutazioni espresse dai settori *Industrials* e *Consumer* che trattano rispettivamente a 5.0x e 4.8x l'EV/EBITDA 2025, corrispondenti ad un P/E di 10.4x e 9.4x.

Al fine di valutare l'*appeal* delle valutazioni espresse da EuroNext Growth Milan, abbiamo comparato i multipli di mercato con quelli espressi dalle società coperte dall'Ufficio Studi di Intermonte (> 100, di cui # 87 non appartenenti al settore finanziario e automobilistico), ampiamente rappresentativo della capitalizzazione dell'intero mercato (> 90% della capitalizzazione di mercato complessiva).

Nel far questo, abbiamo enucleato valori e multipli al netto del settore finanziario e automobilistico⁵, sostanzialmente non rappresentati in Euronext Growth Milan e caratterizzati da dinamiche borsistiche e valutative peculiari e distintive. In aggiunta, per avere un termine di confronto comparabile abbiamo depurato i multipli EGM dall'effetto distorsivo derivante dalla presenza di società *loss making*.

Dall'analisi del campione di società ricomprese nelle *coverage* attive dell'Ufficio Studi di Intermonte, al netto del settore finanziario⁶, emergono le seguenti caratteristiche:

- # società coperte: 87 (41% delle 211 quotate all'EGM);
- Capitalizzazione di mercato: €476 miliardi⁷ (≈48x);
- Capitalizzazione media per società: €5.47 miliardi (≈116x);
- Scambi medi giornalieri registrati nell'ultimo semestre: €0.8 miliardi (>90x).

Parallelamente, abbiamo mappato le società EGM per le quali le stime di *consensus* prevedono una perdita, sia a livello di EBITDA che di utile netto, per determinare quanto la loro presenza possa influenzare i multipli del mercato EGM.

La tabella che segue conferma l'effetto distorsivo che l'inclusione delle società *loss making* avrebbe determinato sulle valutazioni di mercato qualora non si fosse proceduto ad apposite rettifiche: il 27% delle società *tracked* quotate all'EGM (# 49) ha infatti registrato una perdita netta nel 2023 e per oltre la metà di queste (# 26) la perdita ha trovato origine in una perdita operativa lorda. Se l'impatto di tali rettifiche risulterebbe marginale nel caso in cui ci focalizzassimo esclusivamente sui valori 2026, l'effetto risulta decisamente più tangibile nel calcolo dei multipli di mercato correnti, 2023 e 2024.

⁵ i.e. Stellantis

⁶ Comprendente istituti di credito, compagnie assicurative e società di gestione del risparmio

⁷ Di cui oltre l'80% della capitalizzazione riconducibile a società ricomprese nell'indice principale, FTSE MIB

EGM: Loss Making Companies Analysis @ Adjusted Net Income and EBITDA level

Fiscal Year	2023				2024				2025				2026			
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Total Tracked o/w profitable EGM companies (#)	179	179	179	179	179	179	179	179	179	179	179	179	153	171	179	178
o/w loss making EGM tracked companies	49	32	13	7	26	8	0	1	26	8	0	1	15%	4%	0%	1%
% loss making companies	27%	18%	7%	4%	15%	4%	0%	1%	15%	4%	0%	1%	15%	4%	0%	1%

Source: Websim Corporate elaborations, Websim Corporate estimates, FactSet

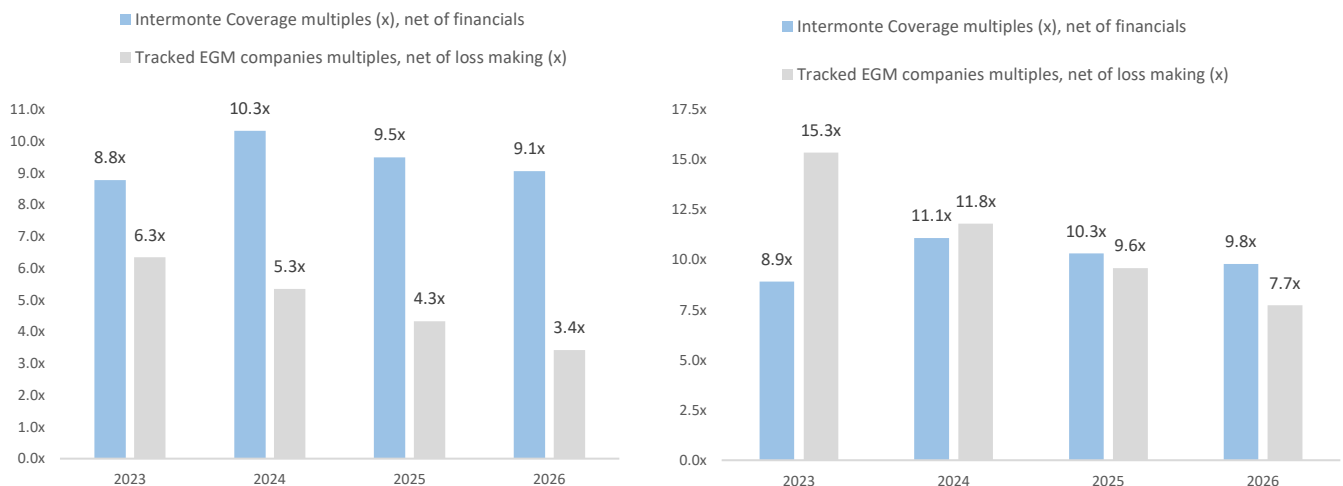
Riteniamo che avendo così operato i multipli espressi dai due differenti campioni, per quanto abbiano intrinseche disomogeneità, possano essere sufficientemente “raffinati” da poter esprimere valutazioni del mercato EGM comparabili rispetto a titoli a maggior capitalizzazione e liquidità.

EGM: 2023-26 Adjusted P/E and EV/EBITDA, gross and net of loss making companies

Fiscal Year	Adjusted P/E				EV/EBITDA			
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Intermonte Coverage multiples (x)	8.7x	9.7x	9.3x	9.0x	-	-	-	-
Intermonte Coverage multiples (x), net of financials	8.9x	11.1x	10.3x	9.8x	8.8x	10.3x	9.5x	9.1x
Tracked EGM Companies multiples (x)	21.7x	13.7x	9.9x	7.9x	6.9x	5.5x	4.3x	3.4x
Tracked EGM companies multiples, net of loss making (x)	15.3x	11.8x	9.6x	7.7x	6.3x	5.3x	4.3x	3.4x
EGM Premium (discount) vs. Intermonte Coverage	72%	6%	-7%	-21%	-28%	-48%	-54%	-62%

Source: Websim Corporate elaborations, Intermonte and Websim Corporate estimates, FactSet

Come emerge chiaramente dalla tabella che precede, il mercato EGM tratta ad uno sconto molto significativo in termini di EV/EBITDA rispetto alle società a più ampia capitalizzazione: tale sconto si attesta al 28% nel 2023 e aumenta sino al 54% e 62% rispettivamente nel 2025 e nel 2026. Contrariamente, a livello di P/E, il mercato EGM tratta ad un considerevole premio sulle attese 2023 (72%), a leggero premio sul 2024 (+6%) ed a sconto del 7% e del 21% rispettivamente nel 2025 e nel 2026. Evidenze, quelle che precedono, apparentemente distoniche ma che sono guidate, per larga parte, da un minor ricorso alla leva finanziaria, a investimenti molto sostenuti nell’attuale fase di crescita e sviluppo nonché da una più elevata tassazione legata alla pervasività del *business* domestico operato dalle società dell’EGM.

EGM: 2023-26 EV/EBITDA and P/E multiples vs Italian Market


Source: Websim Corporate elaborations, Intermonte and Websim Corporate estimates, FactSet

Gap valutativo ancora molto significativo, in un contesto di rarefatta liquidità, cui ci auspichiamo che l’imminente lancio del Fondo Nazionale Strategico (qui a seguito “FNS”) possa essere di stimolo, in virtù del valore segnaletico di un gioco di squadra tra pubblico e privato a supporto delle PMI domestiche.

Nel dettaglio, **FNS** si configura come un **fondo di fondi finalizzato a sostenere l'investimento in *small e mid caps* domestiche con un orizzonte di investimento di lungo termine.**

FNS nasce con l'obiettivo di attivare investimenti pubblici e privati aventi le seguenti caratteristiche:

- FNS potrà sottoscrivere fondi di nuova costituzione (OICR) lanciati da SGR italiane o estere con un *ticket* di investimento di €35mn, contribuendo fino ad un massimo del 49% delle sottoscrizioni complessive. A complemento, investitori privati apporteranno capitali per almeno il 51% della raccolta. La contribuzione iniziale di investimento di FNS sarà di €300/350mn, attivando quindi investimenti per almeno €650/700mn;
- Gli OICR di nuova costituzione potranno investire in titoli azionari di tutte le società italiane quotate sui mercati azionari gestiti da Borsa Italiana senza distinzione di segmento e capitalizzazione, nonché partecipare ad *IPO*;
- I gestori degli OICR in oggetto dovranno rispettare un unico vincolo nell'esercizio della propria funzione: dovranno allocare almeno il 70% del proprio portafoglio in società quotate ex-FTSE MIB che non siano attive nel comparto finanziario⁸. Per converso, il restante 30% del portafoglio potrà essere gestito in totale autonomia, ossia senza vincoli di sorta, anche in società quotate nel FTSE MIB, nel settore finanziario e in titoli di debito italiani e/o UE;
- L'orizzonte di investimento avrà medio-lunga gittata (5/7 anni) e sarà interessato da meccanismi di *lock-up* per tutti gli investitori aderenti all'iniziativa, con termine ultimo per la liquidazione del fondo al 2032 e meccanismi per prevenire situazioni di iper-comprato e iper-venduto;
- Possibilità di investire come *anchor investor* anche in *IPO* a condizioni di mercato.

Il lancio previsto per la prima parte del 2025 del FNS appare orientato a creare un **ecosistema di investitori con una logica di investimento orientata alle medie e piccole capitalizzazioni di lungo periodo e, allo stesso tempo, ad attrarre su questo segmento investitori istituzionali domestici ed internazionali solitamente poco attivi su questo tipo di investimenti.** L'obiettivo pare ambizioso ma condivisibile e potrebbe, nel tempo, avere un impatto rilevante su alcune delle problematiche principali che limitano la crescita del mercato, come vedremo meglio oltre.

Parallelamente sono state promosse ulteriori iniziative di stimolo alla quotazione delle PMI italiane. E' il caso di Regione Lombardia che ha istituito un fondo specifico con dotazione da €25mn, a fondo perduto. Infine, il Consiglio UE ha approvato lo scorso 8 ottobre il *Listing Act* che prevede una serie di semplificazioni nel processo di quotazione compresa una riduzione dei costi di *IPO*. Per quanto singolarmente non risolutive, ci pare legittimo presumere che le azioni intraprese possano offrire un concreto supporto alle PMI quotate e favorire, migliorandola, la liquidità di mercato, incluso l'EGM.

Nel tentativo di circoscrivere quale potrebbe essere la potenza di fuoco del FNS, abbiamo analizzato quale sarebbe l'universo investibile da parte del fondo di fondi supportato da FNS e partner privati, stanti le indicazioni ufficiali attualmente disponibili, ed in attesa di possibili ulteriori specifiche dai regolamenti di prossima pubblicazione.

Come anticipato, il patrimonio prevalente verrà investito in titoli quotati italiani non appartenenti all'indice principale FTSE MIB ed al settore finanziario.

La tabella qui a seguito riassume i dati di sintesi della nostra analisi: l'universo investibile si compone di 319 società, aventi una capitalizzazione di mercato pari a €107 miliardi e un flottante di mercato pari a €43 miliardi.

Investible Universe: # Companies by Market Segment

Companies (#)	Market Segment	Aggregated Mkt Cap (Eu mn)	Mkt Float (%)	Mkt Float (Eu mn)
59	STAR	30,515	44.3%	13,513
83	EURONEXT ex-STAR	68,277	39.8%	27,142
177	EGM	8,668	23.4%	2,032
319		107,460		42,687

Source: Intermonte and Websim Corporate elaborations

Per quanto la potenza di fuoco oggetto di attuale discussione possa avere una valenza meramente segnaletica (i.e. €700/800 milioni, pari a meno del 2% del flottante di mercato investibile), riteniamo possibile ed auspicabile che l'iniziativa possa attrarre masse ben superiori nel corso del tempo in virtù dell'ampio *stock* di *assets* istituzionali e privati che potrebbero trovare in questa nuova iniziativa una valida alternativa di diversificazione.

⁸ Con ciò intendendo istituti di credito, compagnie assicurative e società finanziarie diversificate

Small Caps in ripresa nel terzo trimestre, ma l'EGM non riesce a mettersi in scia

L'inizio dell'era del taglio tassi, che ha fatto il suo esordio a inizio giugno con una prima riduzione di 25bps dei tassi di interesse annunciata dalla BCE, seguita da due ulteriori riduzioni dei tassi di analoga portata lo scorso 12 settembre e 17 ottobre, cui ha fatto eco il taglio dei tassi operato dalla FED pari a 50bps, è stato ben accolto dai principali indici *small caps internazionali*.

Last 10Y Euro area and US area Interest Rate Trend



Source: www.tradingeconomics.com

Tant'è che nel **terzo trimestre**, l'indice Russell 2000 ha registrato un progresso dell'8.9%, il CAC *small caps* del 5.5% mentre per l'indice MSCI World Micro Cap il rialzo dei corsi si è arrestato ad un più modesto 2.3%. Una *performance* (positiva) cui l'indice FTSE Italia Growth, rappresentativo del mercato *EGM*, non ha saputo dar seguito, avendo registrato nel medesimo periodo una contrazione frazionale (-0.7%), in un contesto di volumi in progressiva contrazione, come vedremo oltre in maggior dettaglio.

Last 12M Major Indexes Quarterly Performance

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	12M	ott-24
FTSE Italia Growth Index	-0.2%	-2.3%	0.1%	-0.7%	-3.2%	1.7%
FTSE Italia All-Share	7.9%	13.8%	-4.4%	2.7%	20.5%	3.0%
FTSE Italia Mid Cap	12.2%	8.1%	-2.8%	0.4%	18.5%	1.0%
FTSE Italia Small Cap	9.9%	0.5%	0.7%	-0.5%	10.7%	0.4%
Russell 2000	13.6%	4.8%	-3.6%	8.9%	24.9%	2.1%
France CAC Small	6.5%	0.4%	-7.5%	5.5%	4.4%	-1.1%
MSCI World Micro Cap Index	5.7%	5.1%	-1.3%	2.3%	12.1%	1.4%
MSCI Europe Micro Cap	5.3%	-0.3%	3.7%	-0.9%	7.8%	-0.2%
FTSE MIB	7.5%	14.5%	-4.6%	2.9%	20.8%	3.2%
STOXX Europe 600	6.4%	7.0%	-0.2%	2.2%	16.1%	0.4%

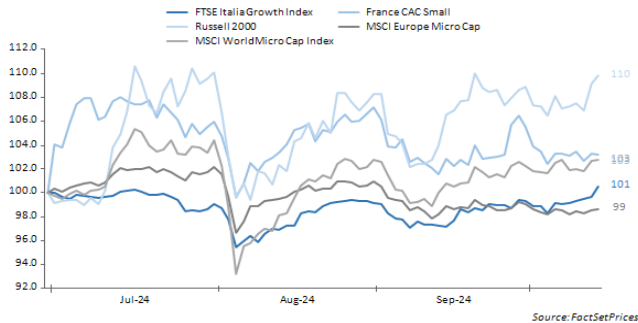
Source: FactSet

Pur a fronte di *performance* positive (FTSE MIB: +2.9%, STOXX Europe 600: +2.2%), il terzo trimestre ha fornito evidenza di come i riflessi borsistici derivanti dalla riduzione dei tassi di interesse siano più marcati ed evidenti per il comparto delle *small caps*, rispetto a quanto di fatto possano incidere su titoli ed indici a maggior capitalizzazione, in tanti casi ai massimi storici. Con ciò, supportando una riduzione del *gap* valutativo accumulato negli ultimi anni tra *big* e *small caps*, di cui il confronto tra FTSE MIB ed *EGM* è evidente testimonianza.

La prima metà di ottobre non ha offerto spunti degni di nota: sia i principali indici *small caps* che gli indici a maggior capitalizzazione hanno infatti registrato *performance* frazionalmente positive in un contesto di crescenti tensioni geo-politiche.

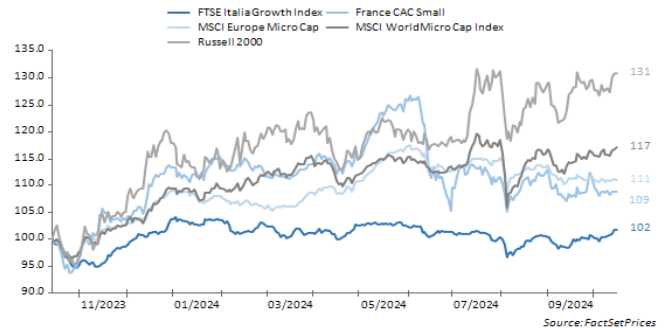
Per quanto 3 mesi non siano un periodo di osservazione sufficiente per tracciare una significativa linea di demarcazione, le tendenze registrate nel terzo trimestre si pongono in contrapposizione con quanto osservato negli ultimi 12 mesi, durante i quali alti tassi di interesse e rarefazione della liquidità hanno rappresentato *driver* molto rilevanti per la *performance* di titoli e indici. Tant'è che i principali indici mondiali sono molto prossimi ai massimi storici, mentre ad accelerare il passo sono stati, questa volta, gli indici *small caps*.

FTSE Italia Growth: 3M Performance (vs Comparable Indices)



Source: Factset

FTSE Italia Growth: 12M Performance (vs Comparable Indices)



Source: Factset

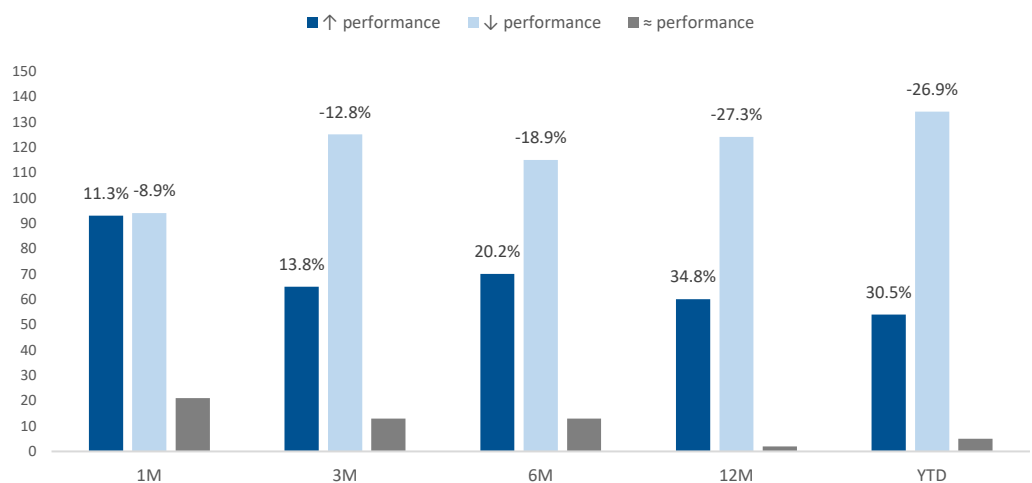
Una *performance* dell'*EGM* a 3 mesi, e lo stesso potremmo dire con una prospettiva di più ampio respiro, che sottende una **marcata eterogeneità di performance dei singoli titoli**: 125 titoli hanno infatti registrato una *performance* negativa, con una contrazione dei corsi azionari mediamente pari al 13% mentre 65 titoli si sono al contrario apprezzati, registrando un miglioramento dei corsi azionari mediamente superiore al 14%. Per differenza, tredici titoli non hanno registrato variazioni di prezzo, in molti casi riconducibile ad assenza di scambi.

Dal grafico che segue emergono un apio di considerazioni, valide qualsiasi sia l'orizzonte temporale preso in considerazione:

- Le società in grado di registrare *performance* borsistiche positive rappresentano una minoranza dell'universo indagato; a prevalere, quanto a numerica, sono state infatti le società che hanno sofferto una riduzione dei propri corsi azionari;
- Le *performance* mediamente registrate dai titoli "virtuosi" hanno storicamente ecceduto, in termini assoluti, le *performance* registrate dalle società meno "virtuose".

Le considerazioni che precedono altro non fanno che confermare l'estrema selettività che caratterizza il mercato *EGM* e gli operatori in esso attivi.

EGM: Number of Stock Scoring Positive, Negative and Flat Performances (#) and their Simple Average Performances (%)



Source: FactSet; Websim Corporate elaborations

Una marcata dispersione delle *performance* che viene anche riflessa nell'andamento⁹ dei singoli settori, i quali peraltro coagulano al proprio interno realtà aziendali quanto mai eterogenee. Basti citare a titolo meramente esemplificativo, Cofle e Energy, entrambe appartenenti al settore *Industrials*, la prima specializzata nella realizzazione e vendita di componentistica per il settore *Agritech* e *Automotive*, la seconda attiva nello sviluppo e commercializzazione di sistemi di accumulo di energia.

EGM: Single Stock Average Performance by Sector

EGM Tracked Stocks	1M	3M	6M	12M	2Y
Industrials	0.8%	-1.4%	-3.6%	0.0%	17.4%
Consumers	-0.7%	-7.7%	-5.4%	-12.9%	-21.9%
Tech	-1.0%	-8.2%	-3.8%	-5.4%	5.2%
Capital Goods	0.7%	-6.4%	-6.3%	6.6%	12.0%
Utilities	10.4%	13.6%	13.8%	47.4%	69.9%
Financials	2.5%	-0.7%	-15.1%	-25.7%	-32.6%
Media	1.3%	-2.0%	-1.9%	-17.9%	-13.1%
Telecoms	10.4%	6.7%	15.0%	3.9%	-16.7%
Cyclical	3.4%	-1.2%	7.0%	1.7%	
Holdings & Re	-0.2%	-4.1%	-17.5%	-21.1%	9.0%
FTSE Italia Growth	2.7%	1.2%	2.2%	3.2%	-1.3%

Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

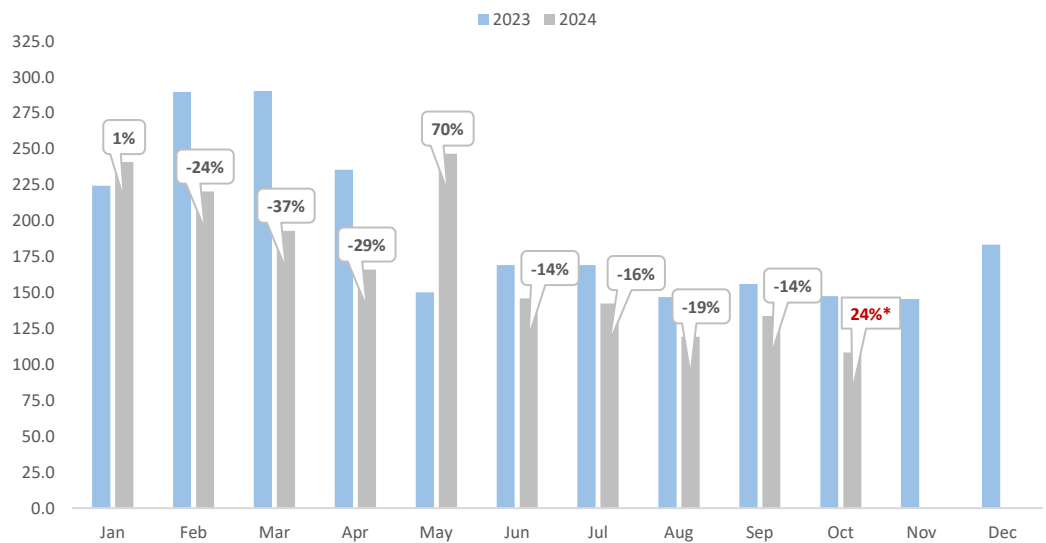
⁹ Al riguardo, abbiamo utilizzato la media semplice delle *performance* registrate da ogni singola società appartenente a ciascuno specifico settore, come indicato in *Appendix C)*

Volumi scambiati in contrazione, timidi segnali di ripresa ad ottobre

Dopo un incoraggiante esordio d'anno, i mesi che si sono succeduti hanno evidenziato una progressiva contrazione delle transazioni di mercato, acuitasi nei mesi estivi. Univocamente, i mesi di giugno (-14%), luglio (-16%) e agosto (-19%) hanno evidenziato un calo a doppia cifra degli scambi rispetto all'omologo periodo dell'anno precedente. Alla stessa stregua, anche il mese di settembre (-14%) ha chiuso all'impronta, nonostante la seconda porzione del mese abbia visto una larghissima maggioranza delle società EGM riportare i risultati semestrali, *catalyst* che saremmo stati inclini a pensare avrebbe avuto un ben maggior impatto sui volumi transati.

Dati che, qualora depurati degli scambi generati dalle matricole 2024, esprimerebbero tendenze ancora più penalizzanti. Basti dire che nel terzo trimestre, al netto delle nuove IPO, il controvalore degli scambi si è contratto del 24% a/a.

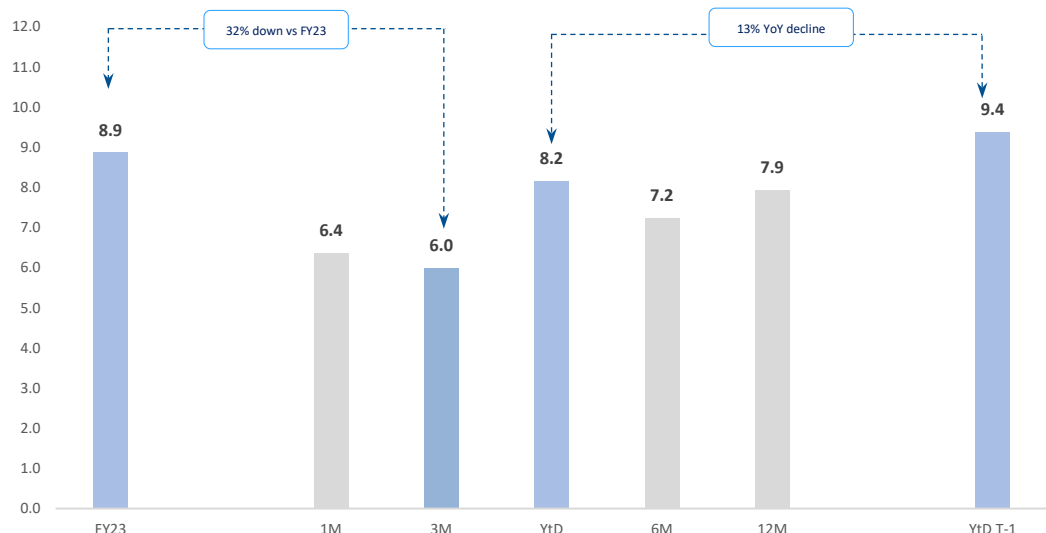
EGM: 2024 Monthly Transactions (Eu mn), YoY % change



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet, * Daily average transactions as of October 18th, 2024

Destagionalizzati da effetti calendario, gli scambi medi giornalieri nei primi 9 mesi dell'anno hanno registrato una contrazione del 13% a/a, attestandosi a €8.2 milioni (vs €9.4 milioni nei primi 9 mesi del 2023). Una contrazione decisamente più marcata (-18% a/a) qualora ci si focalizzi sui volumi transati nel solo terzo trimestre, durante il quale gli scambi medi giornalieri si sono arrestati a €6.1 milioni. A parziale mitigazione di quanto precede, la prima metà del mese di ottobre ha offerto indicazioni timidamente positive, con scambi medi giornalieri riapprodati a quota €9 milioni, un valore che per quanto ancora compresso e migliorabile evidenzia un progresso a doppia cifra (>30% a/a) rispetto a quanto registrato nel mese di ottobre dello scorso anno.

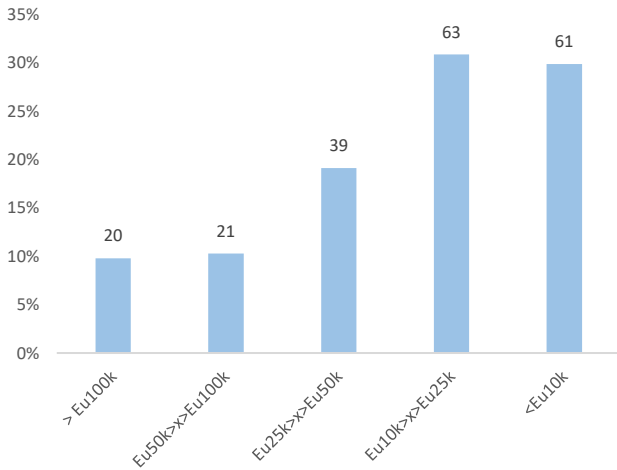
EGM: 1M, 3M, 6M, 12M Average Daily Transaction Value (€ mn)



Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

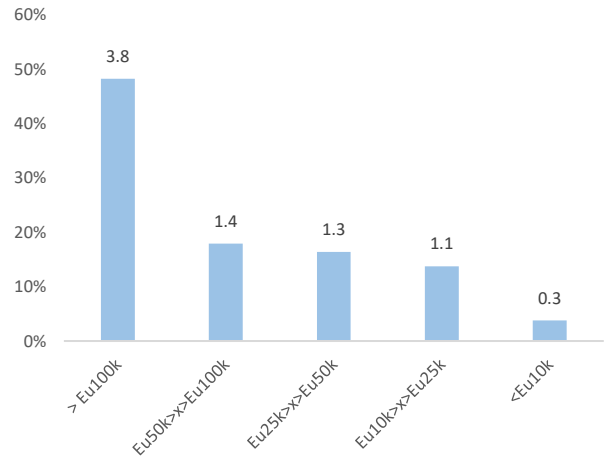
Scambi non solo rarefatti ma anche estremamente polarizzati: se da un lato il controvalore giornaliero mediamente transato¹⁰ per singolo titolo dell'*EGM* si arresta a ridosso di €40,000, i grafici che seguono evidenziano come circa il 50% degli scambi si è concentrato su di una ventina di titoli, in grado di generare mediamente scambi giornalieri per c.a. €190,000. Per converso, oltre 124 titoli non riescono a raggiungere un controvalore transato medio giornaliero di €25,000, con 61 di questi incapace di alimentare scambi giornalieri superiori a €10,000.

EGM: Year-to-Date Stocks by Daily Average Transactions (#)



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

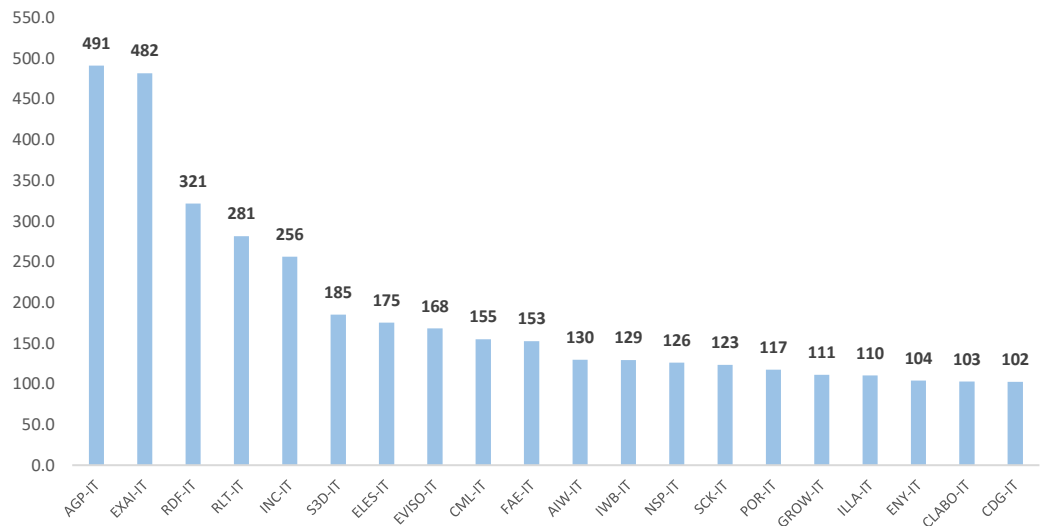
EGM: Cumulative Daily Average Transactions by Bracket (€ mn)



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Il grafico che segue evidenzia le sole 20 società che, dall'inizio dell'anno, sono riuscite ad alimentare scambi medi giornalieri superiori a €100,000, soglia al di sotto della quale lo scarso profilo di liquidità potrebbe scoraggiare investimenti da parte di investitori istituzionali. Tant'è che le prime 20 società per volumi scambiati catalizzano il 22% degli investimenti effettuati da operatori istituzionali, pur avendo una *share of voice* molto più limitata in termini di capitalizzazione di mercato, pari al 15%.

EGM: Top 20 Year-to-Date Most Traded Stocks (daily average transactions, '000 €)



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

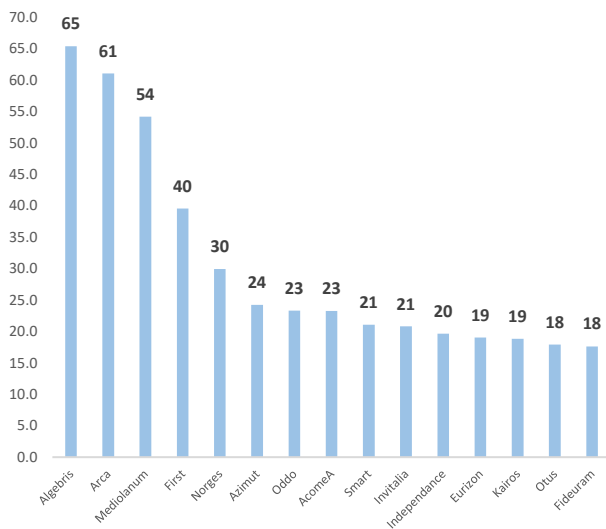
Da un'analisi congiunta di dati FactSet, sezioni di *Investor Relations* e ulteriore documentazione societaria, **l'EGM si conferma un mercato a prevalente trazione non istituzionale**: abbiamo infatti censito **168 investitori istituzionali nell'azionariato di 181 società EGM** per un capitale complessivamente investito, a prezzi correnti, pari a €792 milioni, **corrispondente a ≈ 33% dell'attuale flottante di mercato**.

¹⁰ A far data dall'1 gennaio 2024 sino al 18 ottobre 2024

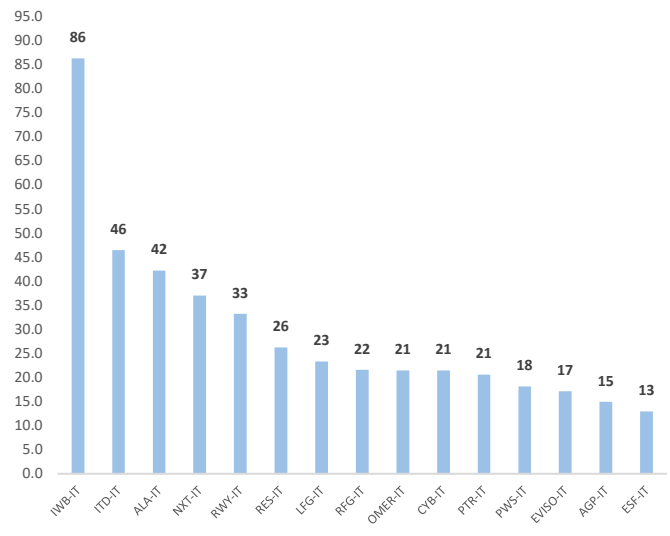
Per quanto si sia consci del fatto che le banche dati e le informazioni pubblicamente disponibili non riflettano nella propria interezza le partecipazioni attualmente possedute da investitori istituzionali, riteniamo i dati acquisiti un ottimo punto di riferimento relativo alla morfologia del mercato *EGM*, nel quale gli investitori non istituzionali rivestono un ruolo imprescindibile e, a quanto si desume dai dati, prevalente.

Sulla base dei dati censiti, Algebris si classifica al primo posto tra gli investitori istituzionali nel mercato *EGM*, precedendo Arca (€61 milioni, #: 45) e Mediolanum (€64 milioni, #: 52), sia per patrimonio investito in società *EGM* (€65 milioni) che per investimenti effettuati (#: 57). Seguono, a distanza, First Capital e Norges Bank, primo investitore istituzionale d'oltre confine. Confermando i dati rilevati nella nostra precedente pubblicazione, Italian Wine Brands è di gran lunga il titolo verso il quale è stata canalizzata la maggior quota (11%) degli investimenti effettuati da investitori istituzionali in società *EGM*, per un controvalore complessivo prossimo a €86 milioni. Seguono Intred (€46 milioni, 5.9%), Ala (€42 milioni, 5.4%), Next Geosolutions Europe (€37 milioni, 4.7%) e Reway Group (€33 milioni, 4.2%).

EGM: Top 10 Asset Managers invested in EGM (€ mn)



EGM: Top 10 invested EGM companies (%)

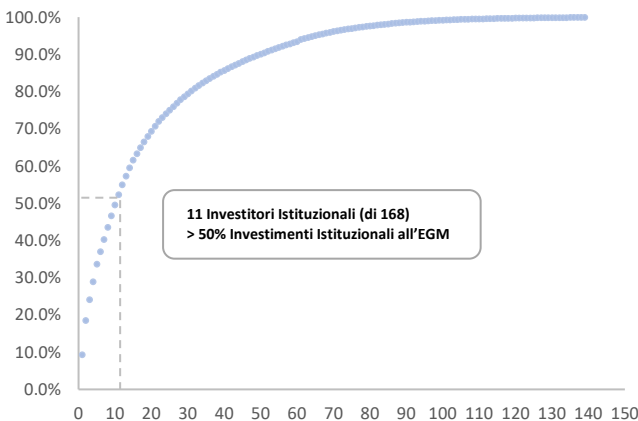


Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

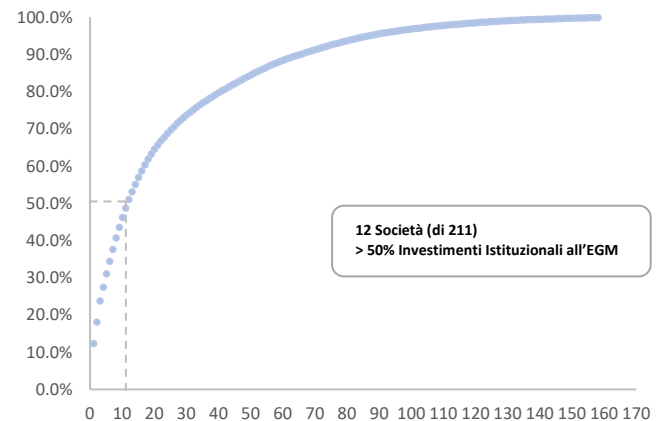
Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

La concentrazione degli operatori attivi nell'*EGM*, da un lato, e dei titoli nei quali gli stessi hanno investito è particolarmente elevata. Infatti, se da un lato i primi 11 investitori istituzionali (su di un totale di 168) detengono oltre il 50% del patrimonio "istituzionale" investito nell'*EGM*, dall'altro, un limitato campione di società (12 su 211) ha catalizzato oltre metà degli investimenti effettuati da investitori istituzionali. Queste conclusioni risultano evidenti dalle curve ABC che seguono e che rappresentano gli investimenti effettuati da ciascun investitore istituzionale, da un lato, e del capitale investito dagli stessi investitori istituzionali in società quotate all'*EGM*, dall'altro.

EGM: Institutional Investments by Institutional Investor (ABC curve)



EGM: Institutional Investments by Company (ABC curve)

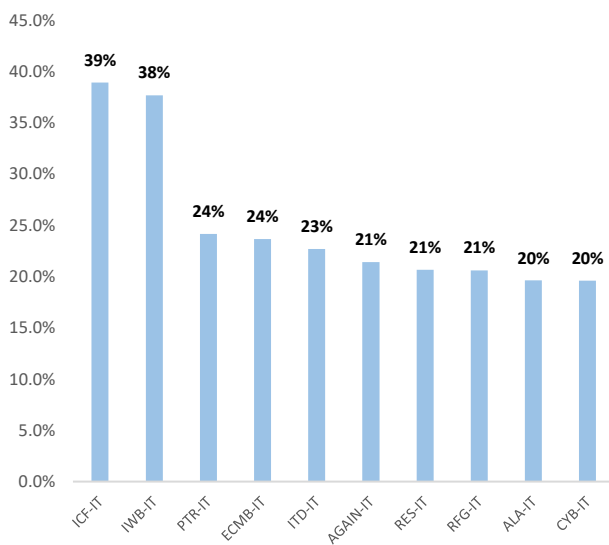


Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

Misurando la partecipazione di investitori istituzionali al capitale delle società *EGM*, rileviamo come in 53 società le partecipazioni complessivamente detenute superano la soglia del 10%. Per 10 di queste, rispettivamente, Industrie Chimiche Forestali (39%), Italian Wine Brands (38%), Pattern (24%), Ecomembrane (24%), Intred (23%), Cloudia Research (21%), Res (21%), Racing Force (21%) e Cyberoo (20%) le partecipazioni detenute da investitori istituzionali superano la soglia del 20%, guadagnandosi le prime posizioni delle società *EGM* a maggior compartecipazione istituzionale.

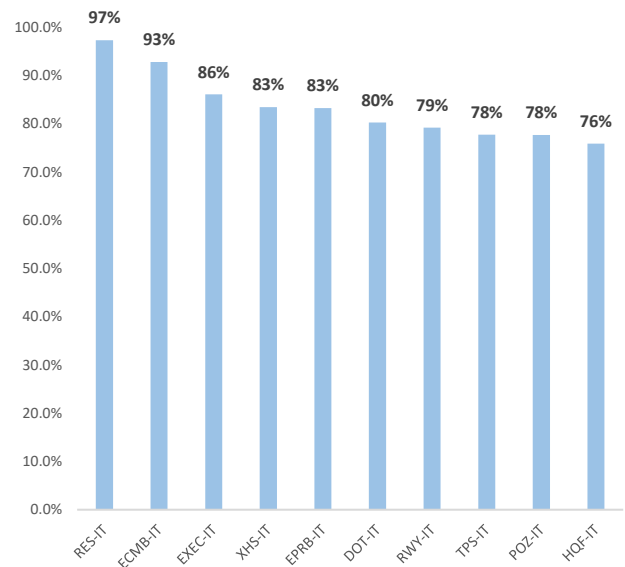
Relativamente al flottante di mercato, oltre 30 società vedono gli investitori istituzionali detenere complessivamente la maggioranza. Tra queste, Res (97%, 9 investitori istituzionali), Ecomembrane (93%, 7) ed Execus (86%, 3) figurano tra le società il cui flottante di mercato è detenuto per larghissima maggioranza da investitori istituzionali.

EGM: Top 10 Companies by % of capital owned by Institutional Investors



Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

EGM: Top 10 Companies by % of market float owned by Institutional Investors



Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

La nuova EGM Watchlist di Websim Corporate

L'utilizzo dell'algoritmo proprietario ISA¹¹ ci ha consentito, a valle della comunicazione dei risultati semestrali 2024 di definire i contorni di una nuova **Watchlist**.

Il *ranking* ottenuto dall'applicazione dell'algoritmo ISA è stato, infatti, utilizzato per la definizione di una *Watchlist* che rispondesse ad una **duplice esigenza**: da un lato, identificare le 5 società *Tech* più "performanti" e, dall'altro, selezionare ulteriori 10 società *top ranked*, secondo requisiti parametrici predefiniti alla base del funzionamento dell'algoritmo, operanti in qualsivoglia settore dell'*EGM*.

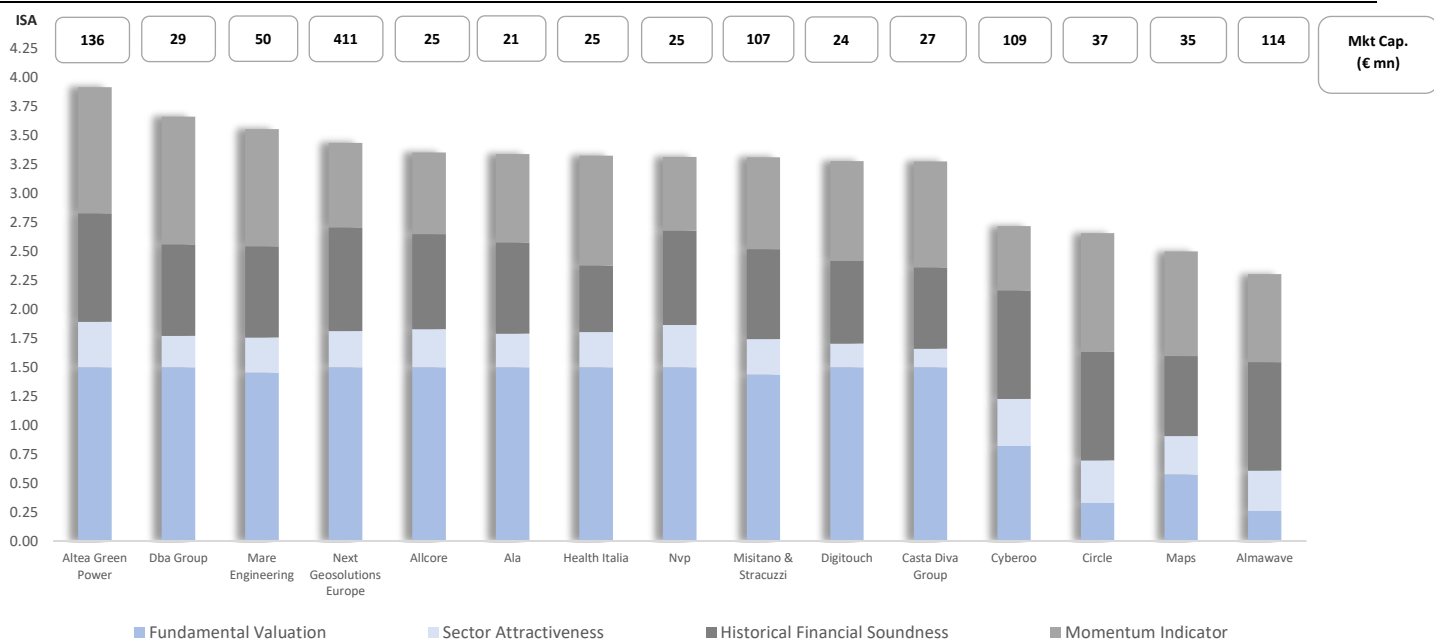
Il *ranking* ottenuto è stato infine "filtrato", selezionando le società aventi capitalizzazione e flottante di mercato almeno pari alla mediana del mercato *EGM*¹².

Come anticipato nelle precedenti edizioni dell'*EGM Handbook*, l'algoritmo ISA è stato integrato da nuove funzioni parametriche in grado di intercettare e valutare la revisione delle stime effettuata nel periodo intercorrente tra differenti pubblicazioni, diventate parte integrante della valutazione di *momentum*.

Ad essere oggetto di *scoring* e *ranking* sono state 163 delle società *tracked*, avendo escluso ai fini di questa analisi le società operanti nel settore finanziario, per tali intendendosi le società operanti nei settori *Financials* (# 9), *Asset Management* (# 2) e *Holdings & Re* (# 5), nonché Relatech a seguito dell'offerta di acquisto lanciata da Bregal, rappresentanti rispettivamente il 77% delle società quotate all'*EGM*, l'86% della capitalizzazione di mercato e l'85% del flottante di mercato.

Da qui, la definizione della nuova **Websim Corporate EGM Watchlist**, composta da 15¹³ società, 5 delle quali attive nel settore *Tech*, 4 nel settore *Industrials* e *Consumers* e 2 nel settore *Media*. Con una capitalizzazione complessiva pari a €1.37 miliardi, le società selezionate rappresentano ≈ 14% della capitalizzazione di EuroNext Growth Milan ed esprimono una capitalizzazione media per singola società sostanzialmente superiore, doppia, rispetto a quella di mercato (≈ €91 milioni vs ≈ € 47 milioni).

EuroNext Growth Watchlist: Top 15 ISA (0-5) and ISA breakdown by sub-index



Source: Websim Corporate elaborations

Quattro fattori, in particolare, caratterizzano i titoli inclusi nella nuova Watchlist: i) attese di redditività superiori a quelle di mercato; ii) ritorni sul capitale investito particolarmente elevati e già oggi¹⁴ mediamente superiori al 20%, attesi raddoppiare nel corso del prossimo triennio, iii) capacità di generazione di importanti *free cash flow*, valutati in oltre €300 milioni nel triennio 2024-26 e iv) una capitalizzazione media, come accennato precedentemente, sostanzialmente superiore, quasi doppia, rispetto a quella media di mercato.

¹¹ L'algoritmo ISA è composto da 4 pilastri: Fundamental Valuation, Sector Attractiveness, Historical Financial Soundness, Momentum Indicator

¹² Ossia capitalizzazione e flottante di mercato rispettivamente >€21 milioni e >€6 milioni (pari ad un flottante di mercato >24%)

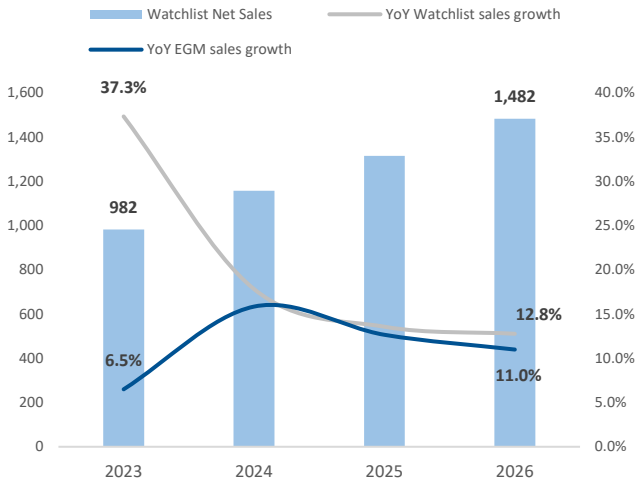
¹³ Di queste 6 società, Misitano & Stracuzzi, Allcore, Digitouch, Casta Diva Group, Maps Group e Almawave hanno in essere rapporti commerciali con Intermonete SIM e/o Websim

¹⁴ i.e. esercizio fiscale 2023

Secondo i dati analizzati, le società incluse nella nuova *EGM Watchlist* dovrebbero registrare:

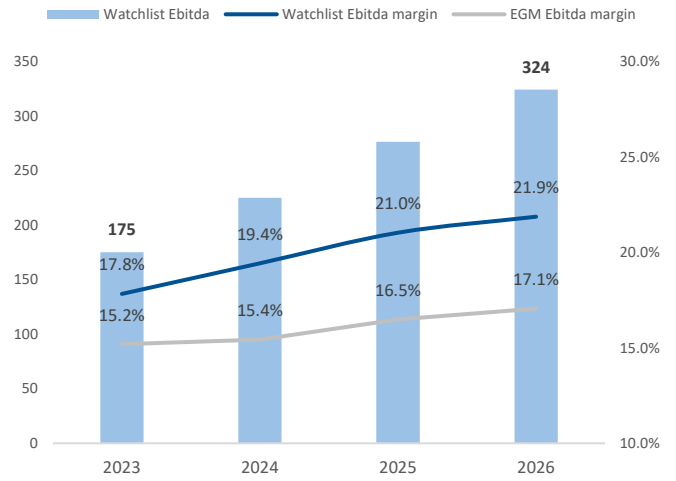
- **un giro d'affari consolidato 2026 pari a €1.5 miliardi, in crescita del 13% medio annuo** rispetto ai €982 milioni registrati nel 2023 (+37% a/a), valore sostanzialmente allineato a quanto atteso dal mercato *EGM* a livello aggregato;
- **un EBITDA 2026 pari a circa €324 milioni, corrispondente ad un EBITDA margin del 21.9%**, in miglioramento di 410bps rispetto a quanto registrato nel 2023 (17.8%) e superiore di oltre 480bps alla redditività attesa, a livello aggregato, dal mercato *EGM* (17.1%);

EGM: 2023-26 Watchlist Aggregate Turnover, YoY growth (vs EGM)



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

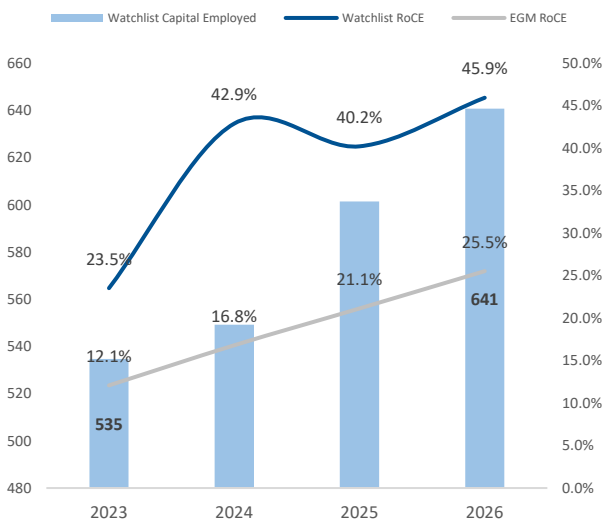
EGM: 2023-26 Watchlist Aggregate EBITDA, EBITDA margin (vs EGM)



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

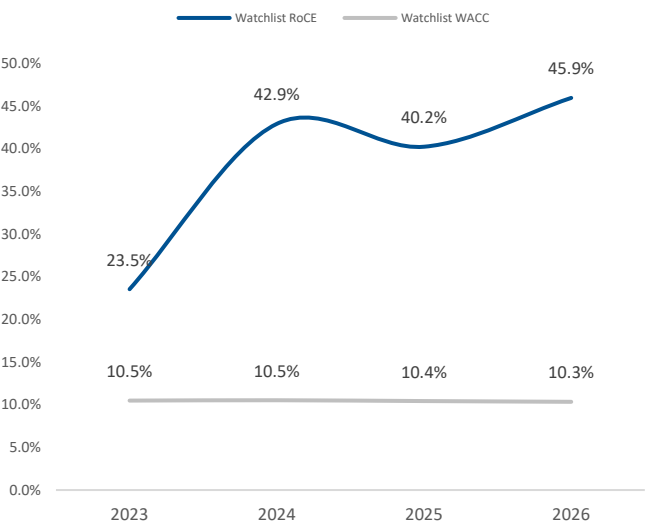
- **un RoCE 2026 prossimo al 46%**, in significativo miglioramento rispetto al 23.5% registrato nel 2023 ed il 42.9% atteso nel corrente esercizio fiscale¹⁵, valori in tutti i casi decisamente superiori a quelli mediamente registrati a livello di mercato (i.e. 12.1% nel 2023, 16.8% nel 2024 e 25.5% atteso nel 2026);
- **un RoCE già oggi significativamente superiore al costo medio ponderato del capitale e con una proiezione di un ulteriore (e ampio) allargamento dello *spread* a favore della creazione di valore;**
- **free cash flow**, nel triennio 2024-26, superiore a € 300 milioni, >20 % dell'*enterprise value* corrente delle società oggetto di indagine.

EGM: 2023-26 Watchlist aggregate Capital Employed, RoCE (& EGM RoCE)



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EGM: 2023-26 Watchlist RoCE-WACC spread



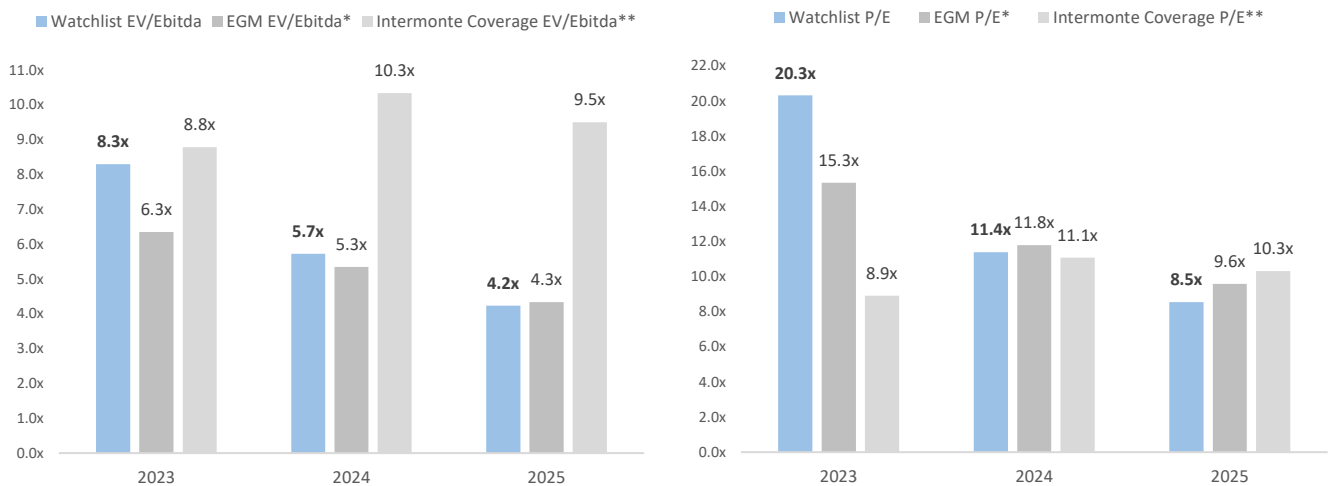
Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

¹⁵ Valore amplificato dalla raccolta di capitale di cui Next Geosolutions Europe ha beneficiato in occasione del suo esordio all'*EGM*

In linea con la “prassi” del mercato EGM, il *dividend yield* medio 2024-26 è atteso all’1.2%, con quattro società (i.e. DbA, Ala, Misitano e Stracuzzi e Casta Diva) eroganti oltre il 90% del complessivo monte dividendi.

Dal punto di vista valutativo, fermo restando lo sconto al quale le società EGM trattano rispetto a titoli a maggior capitalizzazione e liquidità in termini di EV/EBITDA, le società incluse nella *Websim EGM Watchlist* trattano a valutazioni sostanzialmente allineate a quelle del mercato di riferimento, evidenziando, nel solo esercizio fiscale 2025, uno sconto del 10% in termini di P/E. Tali valutazioni poggiano su: i) una solida crescita dei ricavi a doppia cifra, ii) una redditività a robusta doppia cifra e ben superiore alla media di mercato nonché iii) in ritorni sul capitale investito sostanzialmente superiori rispetto a quelli mediamente espressi dal mercato EGM nel suo complesso, come illustrato nei grafici che precedono.

EGM: 2023-25 Watchlist Trading Multiples (EV/EBITDA and P/E) vs EGM Market & vs Intermonte Coverage¹⁶

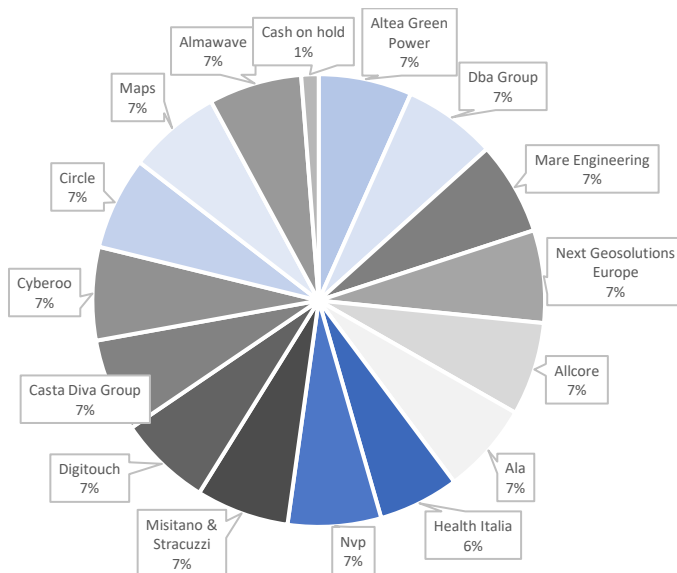


Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Il portafoglio della nuova *EGM Watchlist*, in ipotesi di *equal weight distribution* dell’investimento effettuato¹⁷, avrà le caratteristiche riassunte nel grafico e nella tabella che seguono.

Ai fini della simulazione di investimento, abbiamo ipotizzato il reinvestimento integrale dei proventi derivanti dalla dismissione della *EGM Watchlist* “uscente”, pari a complessivi €11,389.

EGM Watchlist: Asset Allocation



	Invested Capital	Shares Purchase (#)	Price (€)
Altea Green Power	752.64	96	7.84
DbA Group	756.92	298	2.54
Mare Engineering	759.00	184	4.13
Next Geosolutions Europe	755.30	91	8.30
Allcore	758.31	471	1.61
Ala	737.80	31	23.80
Health Italia	650.00	5	130.00
Nvp	759.00	230	3.30
Misitano & Stracuzzi	756.84	212	3.57
Digitouch	758.16	432	1.76
Casta Diva Group	758.44	566	1.34
Cyberoo	757.68	287	2.64
Circle	757.64	94	8.06
Maps Group	758.10	285	2.66
Almawave	758.34	198	3.83
Invested Capital	11,223.17		
Cash	155.10		
Total Capital	11,389.27		

Source: Websim Corporate elaborations

Alla *Watchlist* di derivazione algoritmica, si aggiungono **eVISO, Energy, Spindox, Cofle, Maps Group, Casta Diva Group, Allcore, SG Company, Talea Group, ISCC Fintech, Cube Labs, Tmp Group e High Quality Food, nostri best pick tra le società coperte da Websim Corporate Research.**

¹⁶ Multipli di mercato calcolati ai prezzi del 18 ottobre 2024

¹⁷ Al riguardo, abbiamo assunto il reinvestimento del capitale rinveniente dall’investimento virtualmente effettuato nella *EGM Watchlist* pubblicata a luglio 2024, la *performance* della quale è illustrata nelle pagine che seguono

Jul-24 EGM Watchlist: +0.9% in termini assoluti, -0.2% relative

Prima di chiudere, abbiamo rivolto il nostro sguardo alla *performance* registrata dall'*EGM Watchlist* uscente con l'intento di verificare se, e nel caso quanto, l'algoritmo ISA sia stato in grado, in assenza in molti casi di copertura attiva, individuare i titoli in grado di generare *alpha*.

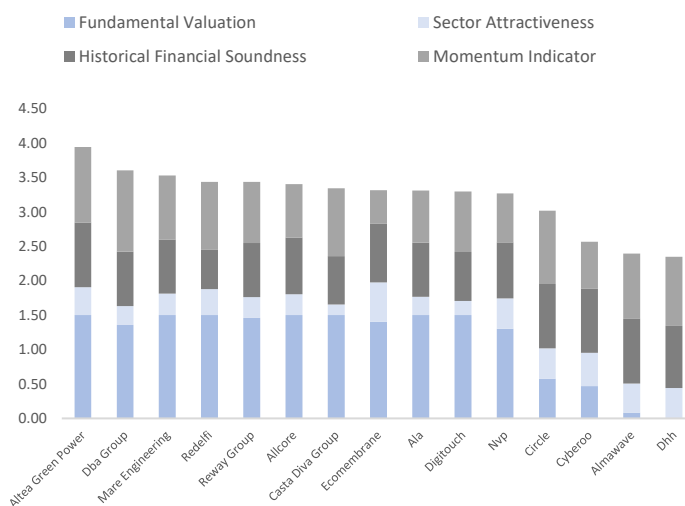
Per pronto riferimento del lettore, riportiamo qui a seguito la composizione dell'*EGM Watchlist* uscente che, come nell'attuale caso, era composta da 15 società, 5 delle quali appartenenti al settore *Tech* e 10 selezionate esclusivamente in base al punteggio ottenuto dallo *scoring ISA*.

EGM: Jul-24 Watchlist, in order of Mkt. Cap.

Company	Op. Mkt. Cap (€ mn)
Altea Green Power	130
DbA Group	34
Mare Engineering	43
Redelfi	41
Reway Group	208
Allcore	25
CastA Diva Group	30
Ecomembrane	24
Ala	181
Digitouch	28
Nvp	23
Circle	36
Cyberoo	135
Almawave	132
Dhh	138
Total	1,202.2

Source: Websim Corporate elaborations

EGM: Jul-24 Watchlist, in order of ranking (ISA)



Source: Websim Corporate elaborations

Per valutare la performance dell'*EGM Watchlist*, abbiamo utilizzato un simulatore d'investimento ipotizzando un capitale iniziale pari a €11,290, rinveniente dal disinvestimento della nostra seconda *EGM Watchlist* datata febbraio 2024, allocato pariteticamente (i.e. *equal-weight asset allocation*) tra i 15 titoli inclusi nell'allora *Watchlist*. Non potendo investire in frazioni di azioni, una quota marginale del capitale iniziale è stata allocata in *cash* che, ai fini della nostra valutazione, è stato assunto non remunerato.

EGM: Jul-24 Watchlist Performance

Portfolio Performance	(€)
Total Investment	11,289.82
Invested Capital	11,232.28
Cash	57.54
Portfolio Exit Value	11,331.73
Absolute Performance (%)	0.88%
Absolute Performance (€) ¹⁸	99.45
Rel. Performance (%)	-0.21%

Source: Websim Corporate elaborations

Jul-24 Watchlist Best and Worst Performers

Portfolio Analysis	
Best Performer	Reway Group
Best Performer (%)	21.1%
Best Performer (€)	158.5
Worst Performer	Cyberoo
Worst Performer (%)	-19.5%
Worst Performer (€)	(146.6)

Source: Websim Corporate elaborations

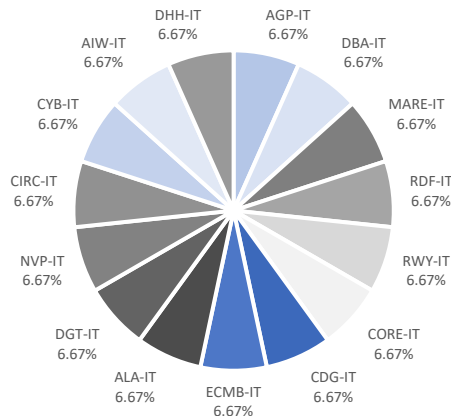
Ai prezzi del 18 ottobre 2024, la *EGM Watchlist* chiude registrando una *performance* assoluta positiva pari allo 0.88%, ovvero negativa per **0.21 punti percentuali rispetto all'andamento dell'indice FTSE Italia Growth** che, nel periodo in oggetto ha registrato un rialzo dell'1.10%. **Reway Group (RWY-IT)** è risultato il *best performer* con una *performance* positiva superiore al 20%, mentre **Cyberoo (CYB-IT)** chiude il periodo di investimento registrando la peggiore tra le *performance* (-19.5%) tra i titoli inclusi nell'*uscente Watchlist*.

Questo risultato si cumula a quello già registrato dalle nostre precedenti *EGM Watchlist*¹⁹, con una *performance* assoluta e relativa che cumulativamente si attesta rispettivamente a +12.3% e a +21.7%.

¹⁸ Assumendo ritorno nullo sul *cash* ed in assenza di costi di transazione ed imposte, a qualunque titolo dovute

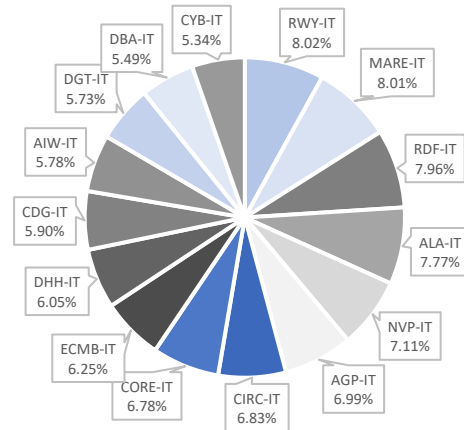
¹⁹ *EGM report* pubblicati in data 16 ottobre 2023, 26 febbraio 2024 e 29 luglio 2024

Jul-24 Watchlist Weights, @ the beginning of the investment period



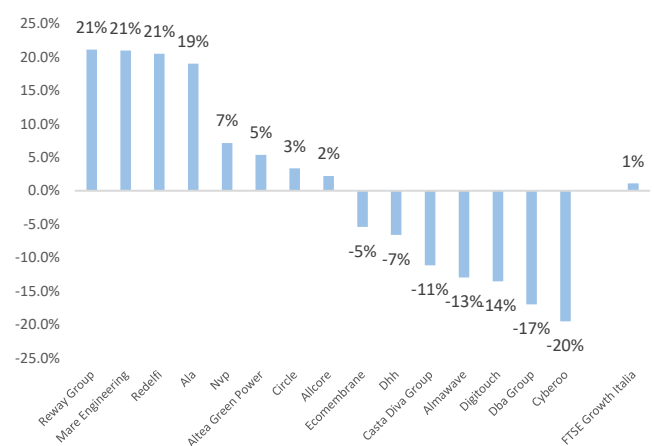
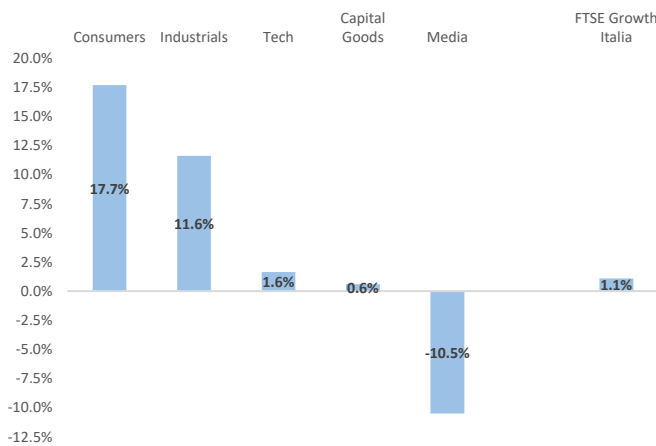
Source: Websim Corporate elaborations

Jul-24 Watchlist Weights at the end of the Investment Period



Source: Websim Corporate elaborations

Inoltre, al fine di condurre un'analisi più dettagliata, **abbiamo valutato la capacità di stockpicking** di ISA non solo nell'ambito del mercato EGM ma anche nell'ambito di ciascun settore: abbiamo quindi valutato come le società selezionate dall'algorithm abbiano performato nel contesto del settore di appartenenza. A tale riguardo, lo *stockpicking* in 3 (*Consumers, Industrials e Tech*) dei 5 settori rappresentati nella nostra uscente *Watchlist* hanno conseguito una *sovrapformance* rispetto al rispettivo settore di appartenenza, con due di questi in grado di esprimere una *sovrapformance* a doppia cifra. Ad alimentare le *sovrapformance* settoriali hanno in particolare contribuito Mare Engineering (*Industrials, +21%*), Redelfi (*Industrials, +21%*), Reeway (*Industrials, +21%*) e Ala (*Consumers, +19%*). Per converso, la *sottoperformance* del settore *Media* è stata guidata dai ribassi a doppia cifra di Casta Diva (-11%) e Digitouch (-14%), la prima penalizzata dai dubbi, poi fuggati, inerenti il rinnovo di un'importante commessa, la seconda da una contrazione dei ricavi semestrali, consapevolmente guidata da scelte manageriali ma verosimilmente male interpretata dal mercato.



EuroNext Growth Milan: 2023E Key Data (1/2)

Top 10 Companies by 2023 Turnover

Company	(€ mn)
Ecosuntek	493
Riba Mundo Tecnologia	434
Italian Wine Brands	429
Sbe-Varvit	399
Rosetti Marino	359
Pasquarelli Auto	248
Ala	233
Bolognafiere	231
Eviso	225
Innovatec	215

Source: Websim Corporate elaboration, FactSet

Top 10 Companies by 2023 EBITDA

Company	(€ mn)
ILBE	124
Sbe-Varvit	97
Leone Film Group	71
Sicily By Car	47
Italian Wine Brands	44
Next Geosolutions Europe	40
Reway Group	39
Sciuker Frames	36
Bolognafiere	30
Innovatec	29

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 EBIT

Company	(€ mn)
Sbe-Varvit	63
Next Geosolutions Europe	35
Reway Group	32
Italian Wine Brands	27
Renovalo	27
Sicily by Car	26
Ala	21
Sciuker Frames	17
Franchi Umberto Marmi	17
Powersoft	17

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 Net Income

Company	(€ mn)
Sbe-Varvit	46
Next Geosolutions Europe	29
Reway Group	20
Italian Wine Brands	19
Renovalo	18
Sicily By Car	18
Franchi Umberto Marmi	13
Powersoft	12
A.B.P. Nocivelli	11
Fope	10

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 Net Financial Position

Company	(€ mn)
Rosetti Marino	46
Sbe-Varvit	46
Growens	37
A.B.P. Nocivelli	35
Sicily by Car	20
Omer	18
Powersoft	16
Gentili Mosconi	16
Erredue	16
Abc Company	11

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 Book Value

Company	(€ mn)
Sbe-Varvit	394
Bolognafiere	242
Italian Wine Brands	210
Sicily By Car	150
Masi Agricola	131
Rosetti Marino	124
Franchi Umberto Marmi	117
ILBE	95
Industrie Chimiche Forestali	79
Reway Group	76

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 Net Working Capital

Company	(€ mn)
Sbe-Varvit	149
Re-Way Group	79
Ala	61
ILBE	57
Masi Agricola	55
Energy	52
Franchi Umberto Marmi	50
Sciuker Frames	50
Riba Mundo Tecnologia	49
Ediliziacrobatica	48

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 Capital Expenditures

Company	(€ mn)
ILBE	108
Sciuker Frames	67
Reway Group	59
Sbe-Varvit	54
Leone Film Group	47
Sicily by Car	39
Intred	31
Ecosuntek	23
Innovatec	22
Next Geosolutions Europe	21

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EuroNext Growth Milan: 2023E Key Data (2/2)

Top 10 Companies by 2021-23 Turnover CAGR

Company	(%)
Redfish Longterm Capital	3,578%
Abc Company	2,971%
Redelfi	250%
Arras Group	195%
Destination Italia	164%
Homizy	135%
Imprendiroma	132%
Casta Diva Group	103%
Ivision Tech	100%
Yolo Group	99%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 EBITDA margin

Company	(%)
Leone Film Group	81%
ILBE	81%
First Capital	74%
Iniziativa Bresciane	71%
Ucapital24	61%
Redelfi	47%
Directa Sim	47%
Cyberoo	46%
Notorious Pictures	45%
Intred	45%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 EBIT margin

Company	(%)
First Capital	74%
Redelfi	43%
Altea Green Power	41%
Directa Sim	40%
Franchetti	33%
Iniziativa Bresciane	32%
Cyberoo	30%
Defence Tech Holding	29%
Intred	25%
Next Geosolutions Europe	24%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 Net Margin

Company	(%)
First Capital	42%
Altea Green Power	28%
Directa Sim	28%
Arterra Bioscience	22%
Redelfi	21%
Franchetti	20%
Cyberoo	20%
Next Geosolutions Europe	20%
Edil San Felice	19%
Erredue	18%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 ROCE

Company	(%)
Powersoft	100%
Adventure	81%
Renovalo	69%
Idntt	62%
Next Geosolutions Europe	60%
A.B.P. Nocivelli	59%
Predict	51%
E-Globe	51%
Emma Villas	49%
Litix	43%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 Leverage Ratio²⁰

Company	(x)
Growens	75
Homizy	27
Abc Company	20
Giglio.Com	16
Gt Talent Group	13
Monnalisa	9
Green Oleo	9
Longino&Cardenal	8
Tweppy	8
Gismondi 1754	6

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 NWC/Turnover ratio

Company	(%)
Iscc Fintech	318%
Cube Labs	313%
Abc Company	185%
Ulisse Biomed	182%
Altea Green Power	111%
Gismondi 1754	103%
Bellini Nautica	91%
Mevim	91%
Defence Tech Holding	91%
Aton Green Storage	88%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2023 Capital Expenditure/Turnover ratio

Company	(%)
Abc Company	1746%
Aatech	439%
Tweppy	148%
Execus	128%
Cube Labs	118%
Homizy	99%
E-Novia	89%
Res	72%
ILBE	71%
Intred	62%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

²⁰ Per *leverage ratio* si intende il rapporto tra Posizione Finanziaria Netta ed EBITDA consolidati; valori positivi indicano una posizione di cassa netta

EuroNext Growth Milan: 2021-23E Company' Performances

Top 10 Companies by 2021-23E Turnover CAGR

Company	(%)
Redelfi	195%
Arras Group	164%
Desitination Italia	135%
Homizy	132%
Renovalo	103%
Casta Diva Group	100%
Ivision Tech	99%
Yolo Group	98%
Cleanbnb	195%
Espe	80%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2021-23E EBITDA CAGR

Company	(%)
Confinvest	262%
Espe	211%
Misitano & Stracuzzi	175%
Casta Diva Group	167%
Cloudia Research	164%
Emma Villas	158%
Renovalo	133%
Next Geosolutions Europe	120%
Trawell Co	107%
Powersoft	99%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2021-23E EBIT CAGR

Company	(%)
Misitano & Stracuzzi	358%
Dbas Group	345%
Cyberoo	282%
Espe	280%
Casta Diva Group	231%
Powersoft	153%
Trawell Co	136%
Renovalo	133%
Clabo	133%
Cloudia Research	131%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2021-23E Net Income CAGR

Company	(%)
Cyberoo	377%
Espe	372%
Misitano & Stracuzzi	340%
Cloudia Research	137%
Nusco	132%
Palingeo	129%
Powersoft	129%
Dbas Group	125%
Next Geosolutions Europe	120%
Misitano & Stracuzzi	104%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2021-23 Ebitda margin improvement

Company	(bps)
Redelfi	14,931
Rosetti Marino	4,170
Leone Film Group	3,120
Expert.Ai	2,982
Destination Italia	2,832
Cleanbnb	2,689
Trawell Co	2,214
Yolo Group	1,965
Cyberoo	1,852
Next Geosolutions Europe	1,673

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2021-23 Ebit margin improvement

Company	(bps)
Redelfi	18,183
Rosetti Marino	4,356
Cleanbnb	3,459
Yolo Group	3,395
Expert.Ai	2,828
Cyberoo	2,565
Destination Italia	2,556
Misitano & Stracuzzi	1,749
Powersoft	1,594
Trawell Co	1,439

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EuroNext Growth Milan: 2023 Trading Multiples

Top 10 Cheapest 2023 EV/Sales

Company	(x)
Ecosuntek	0.11x
Societa' Editoriale Il Fatto	0.16x
Riba Mundo Tecnologia	0.16x
Tmp Group	0.18x
Pasquarelli Auto	0.19x
Giglio.Com	0.20x
Impianti	0.27x
Estrima	0.28x
Renovalo	0.28x
Xenia Hotellerie Solution	0.31x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 2023 EV/Ebitda

Company	(x)
ILBE	0.5x
Renovalo	1.2x
Leone Film Group	1.5x
Lucisano Media Group	1.8x
Societa' Editoriale Il Fatto	2.0x
Sicily By Car	2.1x
Nusco	2.8x
S.I.F. Italia	2.8x
La Sia	3.0x
Cofle	3.1x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 2023 EV/Ebit

Company	(x)
Renovalo	1.2x
Gentili Mosconi	3.5x
E-Globe	3.6x
Sicily By Car	3.7x
Matica Fintec	4.3x
La Sia	4.3x
Nusco	4.7x
Ecosuntek	4.7x
Energy	4.8x
DBA Group	4.8x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 2023 P/E ratio Companies

Company	(x)
Societa' Editoriale Il Fatto	0.6x
Renovalo	1.5x
Lucisano Media Group	2.5x
Notorious Pictures	3.7x
ILBE	3.8x
Gambero Rosso	3.8x
Pasquarelli Auto	5.0x
Aton Green Storage	6.0x
G.M. Leather	6.0x
La Sia	6.4x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 2023 EV/Capital Employed

Company	(x)
Tmp Group	0.2x
ILBE	0.4x
Poligrafici Printing	0.5x
Industrie Chimiche Forestali	0.5x
Radici	0.5x
Telesia	0.6x
Lucisano Media Group	0.6x
First Capital	0.6x
Energy	0.7x
Neosperience	0.7x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 2023 Dividend yield

Company	(%)
Growens	25.6%
Notorious Pictures	10.8%
La Sia	9.7%
Intermonte Partners Sim	8.7%
Poligrafici Printing	8.3%
Sicily By Car	6.8%
Laboratorio Farmaceutico Erfo	6.2%
Gibus	6.2%
Misitano & Stracuzzi	5.9%
Marzocchi Pompe	5.3%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 22-24E PEG ratio Companies

Company	(x)
ILBE	0.07x
Pasquarelli Auto	0.07x
Meglioquesto	0.07x
Notorious Pictures	0.09x
Portobello	0.11x
E-Globe	0.14x
Ecosuntek	0.16x
Alfio Bardolla	0.18x
G.M. Leather	0.18x
Nusco	0.19x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 22-24E EV/EBITDA to growth

Company	(x)
Alfio Bardolla	0.088x
Allcore	0.090x
Ecomembrane	0.094x
Pasquarelli Auto	0.099x
Meglioquesto	0.119x
Ecosuntek	0.123x
E-Globe	0.130x
ILBE	0.131x
Portobello	0.145x
Lemon Sistemi	0.151x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EuroNext Growth Milan: Stock Absolute Performances & Market Float Rotation

Top 10 Stocks by 2-Year Performance

Company	(%)
Redelfi	645%
Altea Green Power	229%
Powersoft	229%
Expert.Ai	178%
Eviso	161%
Circle	134%
Lindbergh	119%
Casta Diva Group	94%
Ala	88%
Franchetti	82%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Yearly Performance

Company	(%)
Eviso	169%
Res	161%
Franchetti	99%
Fae Technology	92%
Copernico	91%
Powersoft	81%
Edil San Felice	78%
Bellini Nautica	78%
Dhh	73%
Reway Group	70%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Year-to-Date Performance

Company	(%)
Res	181%
Ucapital24	158%
Eviso	128%
Bellini Nautica	100%
Franchetti	73%
Copernico	65%
Dhh	64%
Edil San Felice	64%
Lindbergh	58%
Ala	49%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Quarterly Performance

Company	(%)
Copernico	117%
Res	111%
Websolute	32%
Eviso	31%
Intred	26%
Promotica	24%
Next Geosolutions Europe	22%
Intermonte Partners Sim	22%
4aim Sicaf Comparto 2 Crowdfunding	21%
Reway Group	21%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Market Float Rotation – 6 Months

Company	(%)
Ivision Tech	385%
Impianti	355%
Ucapital24	333%
Bellini Nautica	284%
Tmp Group	280%
Alfonsino	211%
Redelfi	173%
High Quality Food	168%
Sg Company	163%
Eprcomunicazione	160%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Market Float Rotation – 12 Months

Company	(%)
Ucapital24	712%
Impianti	611%
Redelfi	575%
Bellini Nautica	475%
Ivision Tech	471%
Tmp Group	420%
Clabo	353%
Alfonsino	339%
Altea Green Power	337%
Rosetti Marino	331%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Traded Countervalue – 6 Months

Company	('000 €)
Expert.Ai	412.9
Relatech	364.1
Altea Green Power	276.1
Innovatec	256.4
Redelfi	226.5
Eles	181.1
Eviso	179.7
Comal	145.8
Growens	142.7
Italian Wine Brands	139.9

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Traded Countervalue – 12 Months

Company	('000 €)
Altea Green Power	484.0
Redelfi	406.3
Expert.Ai	395.0
Innovatec	254.8
Relatech	240.9
Solid World Group	180.6
Eviso	148.3
Portobello	146.8
Eles	145.6
Comal	139.8

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

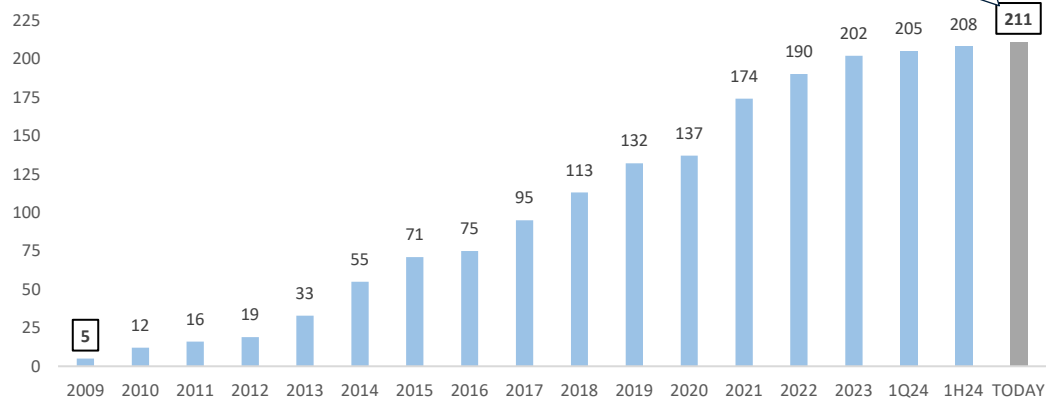
Appendix A) EuroNext Growth Italia: Tratti essenziali del mercato per le PMI

Lanciato nel 2009, **EuroNext Growth Italia** (in seguito, “EGM”, così ridenominato nell’ottobre 2021 dal precedente AIM Italia) è un **sistema multilaterale di scambio gestito da Borsa Italiana e dedicato alle PMI ad alto potenziale** in cerca di capitali per finanziare la crescita ed ispirato ad un approccio regolamentare equilibrato²¹.

Il successo del *format* EGM è testimoniato dai numeri: **dalle sole 5 società del 2009 si è passati, in meno di 15 anni a 211 società quotate**²², tant’è che oggi le società quotate all’EGM rappresentano oltre il 50% delle società quotate al listino milanese. Di queste, **13** hanno optato per la quotazione al c.d. **Segmento Professionale**, traendo beneficio di requisiti ancora più limitati di quelli prescritti per la quotazione ad Euronext Growth Milan, mentre **67** sono le società quotate all’EGM aventi lo *status* di PMI innovativa²³.

di cui 13 quotate al Segmento Professionale e 67 aventi status di PMI innovativa

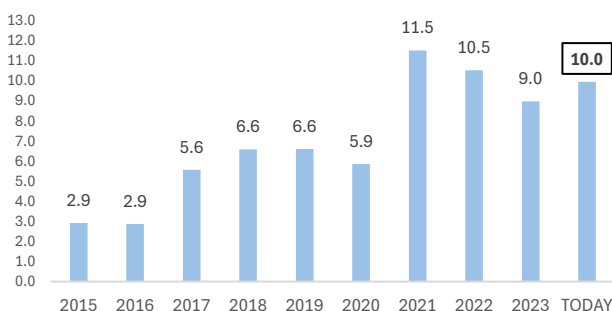
EGM: 2009-Today Continuous growth of listed companies



Source: Borsa Italiana

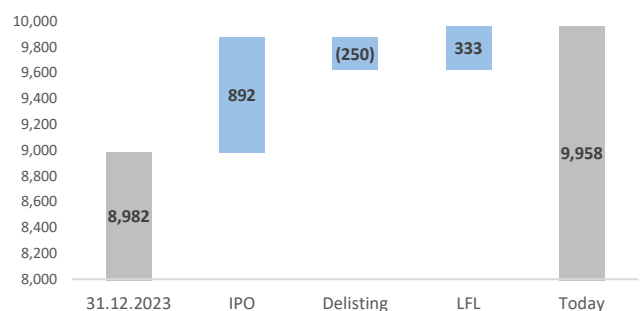
In linea con il crescente numero di società quotate, è aumentata di pari passo la capitalizzazione di mercato: dai €2.9 miliardi registrati a fine 2015, **Euronext Growth Milan capitalizza oggi oltre €10.0 miliardi, in crescita di €1.0 miliardi rispetto a quanto rilevato a fine 2023**. Peraltro, **l’aumento della capitalizzazione di mercato registrata dall’inizio dell’anno è riconducibile essenzialmente alle IPO**. Come si evince dal grafico che segue, la capitalizzazione di mercato derivante dalle nuove matricole si è attestata, a valori di IPO, a €892 milioni mentre i *delisting* hanno drenato capitalizzazione per €250 milioni. Degli oltre €330 milioni residui, €95 milioni derivano da aumenti di capitale²⁴ mentre i restanti €235 milioni offrono la fotografia della performance registrata dai titoli EGM dall’inizio dell’anno. Differentemente da quanto avvenuto nel 2023, nessuna operazione di *translisting* ha visto la luce nel primo semestre 2024.

EGM: 2015–Today Market Capitalization Trend (€ bn)



Source: Borsa Italiana, Euronext Growth Milan statistics, Websim Corporate elaborations

EGM: Year-To-Date Market Capitalization Bridge (€ mn)



Source: Borsa Italiana, Euronext Growth Milan statistics, Websim Corporate elaborations

²¹ Si vedano in *Appendix B*) i requisiti minimi e le facilitazioni riservate alle PMI che volessero avere accesso ad Euronext Growth Milan (rispetto ad Euronext Milan)

²² Si vedano in *Appendix C*) i dati identificativi delle società quotate in Euronext Growth Milan al 18.10.2024

²³ Ossia PMI, come definite secondo la normativa UE (Raccomandazione UE 2002/361/CE) aventi residenza in Italia o in altro Paese UE, se con sede produttiva o filiale in Italia, bilancio certificato, non quotate in un mercato regolamentato e che possieda almeno 2 su 3 requisiti di innovatività tra i seguenti: i) spese in R&S pari ad almeno il 3% del maggiore valore tra fatturato e costo della produzione, ii) personale impiegato altamente qualificato (1/5 dottori di ricerca, dottorandi o ricercatori o 1/3 con laurea magistrale), iii) sia titolare, depositaria o licenziataria di un brevetto o titolare di un *software* registrato. Ad oggi, le società censite dal Registro Imprese aventi qualifica di PMI innovativa ammontano a oltre 2,800

²⁴ Tra i più significativi segnaliamo gli aumenti di capitale effettuati da Expert.ai (€30 milioni) e da Redfish Long Term Capital (€10 milioni)

Una dinamicità, quella del mercato EGM, che dall'inizio dell'anno ha evidenziato qualche segnale di rallentamento rispetto all'omologo periodo del 2023: 17 sono state le nuove matricole rispetto alle 27 registrate nei primi 9 mesi del 2023²⁵, 8 i **delisting** (vs 12 nel 2023²⁶) mentre nessuna società ha optato per un **translisting** (vs 5 nel 2023²⁷).

17 nuove società quotate molto eterogenee tra di loro per settore di appartenenza, dimensione, capitalizzazione di mercato e caratteristiche dell'offerta, che hanno guidato ad un aumento della capitalizzazione di mercato pari a €892 milioni e del flottante di mercato per c.a. €168 milioni.

EGM: Year-To-Date Initial Public Offerings

Company	IPO Price	Mkt. Cap.	% Float	Listing Date
KRUSO KAPITAL	1.86	45.8	5.9%	24/01/2024
PALINGEO	5.00	33.1	24.5%	16/02/2024
ESPE	1.00	11.8	18.0%	22/02/2024
EGOMNIA	0.50	2.7	7.7%	26/03/2024
BERTOLOTTI	4.70	14.4	2.0%	28/03/2024
NEXTGEO SOL EUROPE	6.25	309.4	21.6%	22/05/2024
MARE GROUP	3.50	42.2	17.0%	28/05/2024
SOGES GROUP	2.25	11.8	23.0%	12/06/2024
DEA	8.00	62.8	12.7%	05/07/2024
LITIX	1.40	9.3	27.0%	08/07/2024
I.CO.P.	5.92	175.0	17.1%	25/07/2024
MISITANO & STRACUZZI	2.92	87.8	22.2%	29/07/2024
NOVAMARINE	3.60	45.0	20.0%	01/08/2024
FINANCE FOR FOOD	2.40	14.0	14.6%	07/08/2024
ADVENTURE	2.00	14.0	28.6%	08/08/2024
GT TALENT GROUP	4.00	5.6	28.1%	20/09/2024
PREDICT	1.00	7.5	20.2%	30/09/2024
Total		892.2	18.9%	

Source: Borsa Italiana, Websim Corporate elaborations

EGM: Year-To-Date Delistings

Company	Delisting Price	Mkt. Cap.	% Float	Event Date
SOFTTEC	1.08	2.7	10.0%	30/01/2024
RENERGETICA	10.11	81.9	18.2%	08/02/2024
DIGITAL MAGICS	2.06	22.7	43.5%	02/04/2024
JONIX	0.52	3.4	31.9%	21/06/2024
IIG	0.16	2.3	21.2%	01/08/2024
GO INTERNET	0.81	4.3	88.6%	05/08/2024
MEDICA	30.00	126.7	20.1%	14/08/2024
TAKE OFF	0.90	5.5	39.1%	18/09/2024
Total		249.5	23.3%	

Source: Borsa Italiana, Websim Corporate elaborations

Complessivamente, ai prezzi di IPO, la capitalizzazione di mercato riconducibile alle nuove matricole si è attestata a €892 milioni²⁸, di cui quasi due terzi riconducibile a sole tre quotazioni, Next Geosolutions Europe, I.CO.P. e Misitano e Stracuzzi. Per converso, la capitalizzazione di mercato riconducibile alle altre 14 IPO si è attestata a ca. €320 milioni, equivalenti ad una capitalizzazione media per singola società pari a circa €23 milioni, con un flottante di mercato mediamente pari al 16%, rinveniente essenzialmente da aumenti di capitale riservati e funzionali all'approdo all'EGM.

8 sono stati i delisting registrati quest'anno, con un conseguente drenaggio di capitalizzazione di mercato pari a €250 milioni: in ordine di capitalizzazione, le società interessate sono state Medica (€127 milioni), Renergetica (€82 milioni), Digital Magics (€23 milioni), Take Off (€6 milioni), Go Internet (€4 milioni), Jonix e Softec (€3 milioni) e IIG (€2 milioni).

A seguito degli ingressi e delle uscite precedentemente illustrati, le società quotate all'EGM al 18.10.2024 sono risultate essere 211.

²⁵ i.e. Deodato.Gallery, TMP Group, Gentili Mosconi, Valtecne, Creatives Group, Reway Group, Cube Labs, Ecomembrane, Res, Pasquarelli Auto, Redfish Longterm Capital, Aatech, I.M.D., Green Oleo, Riba Mundo Tecnologia, VNE, Sicily by Car, Ivision Tech, Execus, Porto Aviation Group, Arras Group, La Sia, E-Globe, Edil San Felice, Elsa Solutions, Valica e Emma Villas

²⁶ i.e. Nice Footwear, Sababa Security, Finlogic, BFC Media, Industrial Stars of Italy 4, Reevo, Cover 50, Igeamed, Labomar, Ki Group, Sebino e Kolinpharma

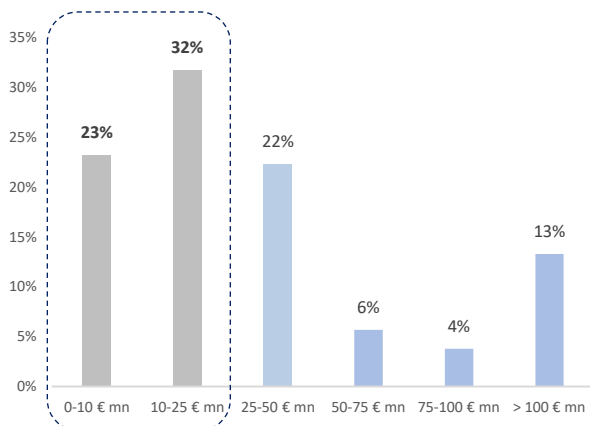
²⁷ i.e. Technoprobe, Digital Value, Unidata, Cy4gate e Comer Industries

²⁸ In ordine di rilevanza: Next Geosolution Europe (€309 milioni), Distribuzione Adriatica Elettrica Adriatica (€63 milioni), Kruso Kapital (€46 milioni), Mare Group Engineering (€42 milioni), Palingeo (€33 milioni), Bertolotti (€14 milioni), Soges Group, Espe (€12 milioni), Litix (€ 9 milioni) ed Egomnia (€3 milioni)

Coerentemente con le caratteristiche del tessuto economico italiano e con i propositi alla base del lancio di EuroNext Growth Milan, **più del 50% delle PMI quotate si caratterizza per avere una capitalizzazione inferiore a €25 milioni, un flottante di mercato compreso tra il 10% ed il 30%, un giro d'affari 2023 inferiore a €25 milioni ed un EBITDA margin compreso tra il 10% ed il 30%**. Poco più di una società su 10 può fregiarsi di avere una capitalizzazione di mercato superiore a €100 milioni o un flottante di mercato superiore al 50%. Parallelamente, quasi una società su cinque ha chiuso l'esercizio fiscale 2023 con una perdita operativa lorda²⁹ mentre il 13% delle società ha riportato un margine EBITDA superiore al 30%.

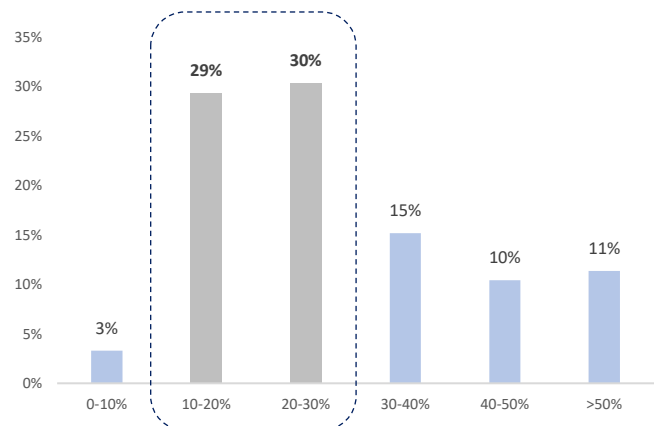
Complessivamente, nell'esercizio fiscale 2023 le società quotate ad Euronext Growth Milan hanno registrato un giro d'affari pari a €10.6 miliardi, un EBITDA superiore ad €1.5 miliardi, pari al 14.5% dei ricavi generati, un utile netto *adjusted* di €350 milioni ed una posizione finanziaria netta aggregata contenuta (i.e. €1.7 miliardi), prossima a 1.1x l'EBITDA. Al 31.12.2023, le 211 società quotate all'EGM si sono caratterizzate per una forza occupazionale diretta prossima a 35,000 FTE, di oltre 3,600 unità superiore all'analogo dato di fine 2022, a testimonianza di come il mercato finanziario possa rappresentare (anche) un volano per la crescita occupazionale.

EGM: # Listed Companies by Market Capitalization (%)



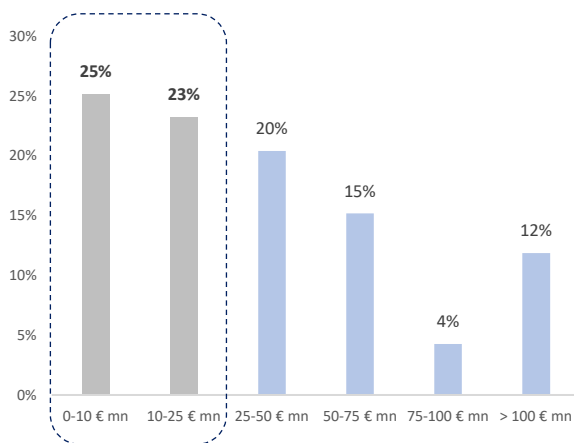
Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

EGM: # Listed Companies by Market Float (%)



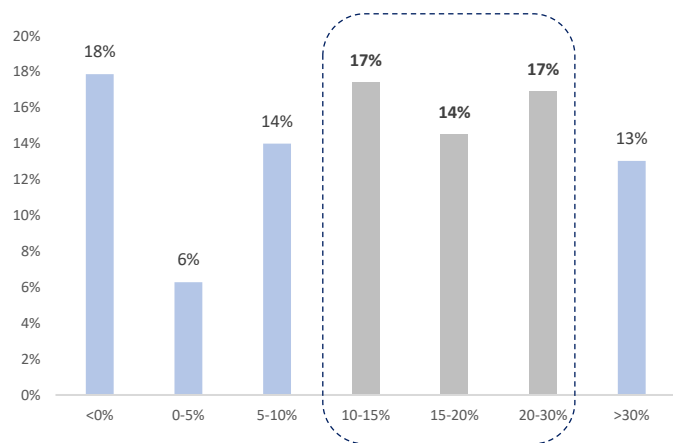
Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

EGM: Listed Companies by 2023 Turnover Bracket (%)



Source: Websim Corporate elaborations, Company' Annual Report

EGM: Listed Companies by 2023 EBITDA Margin Bracket (#)

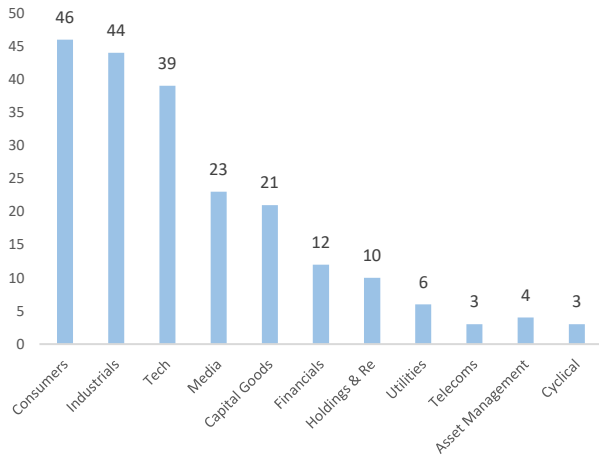


Source: Websim Corporate elaborations, Company Annual Report

3 sono i settori maggiormente rappresentati nell'EGM: diversamente da indici più liquidi, come vedremo oltre, più del 60% delle società quotate all'EGM è attiva nei settori *Consumer* (# 46), *Industrials* (# 44) e *Tech* (# 39). A queste società è riconducibile, a valori correnti, circa il 75% della capitalizzazione di mercato, favorita da una capitalizzazione media delle società *Industrials* sostanzialmente superiore a quella media di mercato (€85 milioni vs €47 milioni).

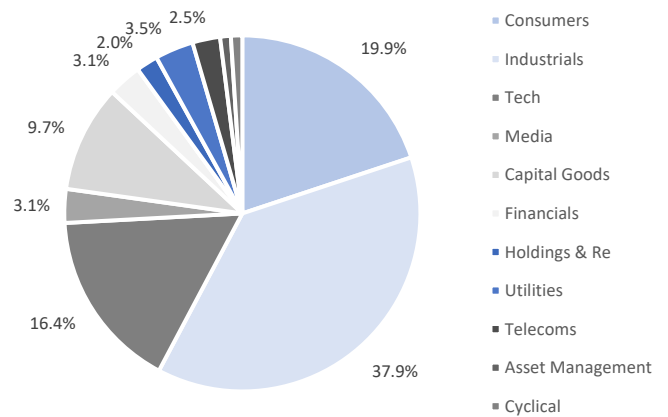
²⁹ La redditività operativa si intende misurata dall'EBITDA (*Earnings before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations*)

EGM: Listed Companies by Sector (#)



Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

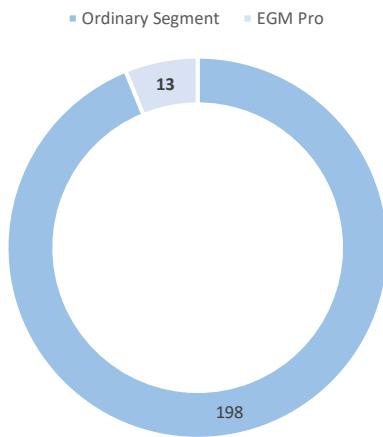
EGM: Market Float by Sector (%)



Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

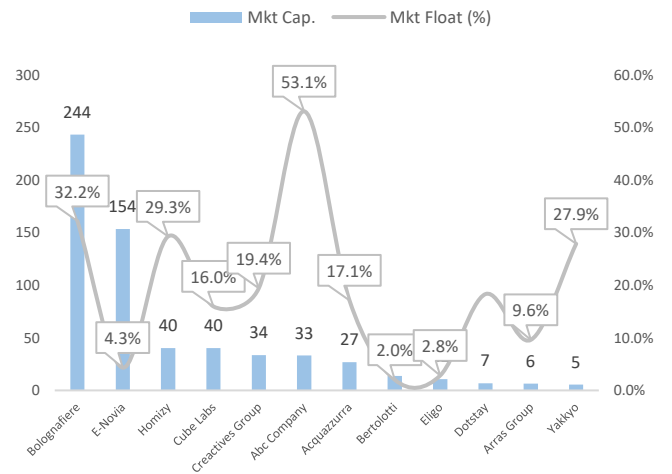
13 sono le società che hanno optato per la quotazione nel c.d. Segmento Professionale, beneficiando di requisiti ancora più laschi per poter accedere ai mercati finanziari. Ai prezzi correnti, la capitalizzazione di mercato ad esse riconducibile si attesta a €617 milioni, pari al 6% della capitalizzazione complessiva del mercato EGM (6% anche in termini di numerica), non avendo le società quotate al segmento professionale una capitalizzazione media differente da quella registrata all'EGM (pari, in ambo i casi, a €47 milioni). Peraltro, il dato medio è influenzato dalla presenza di due *outlier* (Bologna Fiere e E-Novia, rispettivamente aventi una capitalizzazione di mercato pari a €244 milioni ed €154 milioni) che hanno compensato la presenza di società con capitalizzazione media sensibilmente più contenuta, pari a €20 milioni.

EGM: Listed Companies, Professional Segment (#)



Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana

EGM: Professional Segment, Listed Companies' Market Cap. and Float (€ mn)



Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

Appendix B) EuroNext Growth Milan: Caratteristiche & Requisiti

Ideato come un mercato idoneo a soddisfare le esigenze di **PMI dinamiche e con potenziale di crescita**. EGM offre alle società un **percorso di quotazione semplificato**, con requisiti minimi di accesso e adempimenti calibrati per imprese di dimensioni minori. Proprio perché dedicato ad imprese in fase di consolidamento, nei primi *step* della quotazione l'operatività è rivolta principalmente ad **investitori istituzionali**.

Requisiti minimi in termini di flottante (pari al 10%), limitata diffusione del flottante (almeno 5 investitori istituzionali), un solo bilancio certificato (qualora esistente) nonché l'assenza di requisiti formali inerenti capitalizzazione minima e presidi di *corporate governance* endo-consiliari (i.e. comitato rischi, comitato controllo e comitato remunerazioni) sono tra le principali facilitazioni offerte alle PMI che vogliono accedere all'EGM. Ai fini della quotazione, le società *quotande* sono tenute a predisporre un documento di ammissione³⁰, ad allestire un sito *web* societario e a dotarsi di una funzione di *Investor Relations*. Al fine di garantire un flusso informativo costante con il mercato, è fatto obbligo alle società quotate all'EGM di essere affiancate da un EuroNext Growth Advisor che ha il compito di assistere e supportare la società nell'assolvimento dei compiti e delle responsabilità derivanti dal Regolamento Emittenti sia durante la fase di ammissione che durante la permanenza sul mercato. È fatto altresì obbligo alle società quotate all'EGM di nominare e mantenere in via continuativa uno *Specialist*³¹.

EGM: Listing Requirements

Requisiti formali in IPO	Euronext Growth Milan
Flottante	10% - 5 investitori istituzionali
Bilanci certificati	1 (se esistente)
Principi contabili	Italiani o internazionali
Offerta	Principalmente istituzionale (retail con offerte < €8m)
Altri documenti	Documento di ammissione
Market Cap (€)	Nessun requisito formale
CDA (n. indipendenti)	C.d.A con 1 amministratore indipendente
Comitato controllo. rischi	Nessun requisito formale
Comitato remunerazione	Nessun requisito formale
Incentivi top management	Nessun requisito formale
Investor relations manager	Obbligatorio
Sito Web	Obbligatorio
Principale Advisor	Euronext Growth Advisor / Global Coordinator

Source: Borsa Italiana

Nel luglio 2020 è stato inoltre introdotto il c.d. Segmento Professionale, una sorta di "palestra" pensata per rispondere alle esigenze di imprese non ancora mature per una quotazione vera e propria, ma già proiettate in una dimensione di mercato. In tal senso, imprese che preferiscano accedere con gradualità al mercato, *start-up* e *scale-up*³², imprese che intendano effettuare operazioni di *just listing*³³ avrebbero *chance*, altrimenti precluse, di accedere ai mercati finanziati per il tramite della quotazione al segmento professionale dell'EGM.

Per poter accedere al Segmento Professionale sono stati previsti requisiti ancora più limitati di quelli descritti precedentemente: non sono previsti requisiti inerenti all'allocazione dell'offerta³⁴ quali la nomina in Consiglio di amministrazione di un amministratore indipendente, la nomina di un *Investor Relations Manager*, requisiti al contrario obbligatori in caso di quotazione all'EGM. Parimenti non è richiesta la presenza dello *Specialist*.

³⁰ La pubblicazione del Documento di Ammissione non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi del Regolamento Prospetto o di qualsiasi altra norma o regolamento relativo alla redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi (ivi inclusi gli articoli 94 e 113 del TUF). L'offerta rientra nei casi di esenzione dall'obbligo di pubblicare di un prospetto ai sensi del Regolamento Prospetto e degli articoli 100 del TUF e 34-ter del Regolamento Emittenti Consob

³¹ Lo *Specialist*, *inter alia*, si impegna "a produrre o a far produrre per proprio conto almeno due ricerche (come definite nell'articolo 3, comma 1, numero 34 e 35 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565) all'anno concernenti l'emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali"

³² Ossia Società che hanno avviato la commercializzazione di prodotti/servizi da meno di un anno e devono ancora avviare fondamentali funzioni/processi strategici previsti dal modello di *business*

³³ Ossia operazioni aventi ad oggetto: i) società che non hanno immediate necessità di raccolta di capitali, ii) società che preferiscono attendere condizioni di mercato migliori rispetto a quelle affrontate in sede di offerta e iii) società che desiderano aumentare la propria visibilità presso gli investitori, prima di procedere con l'offerta

³⁴ L'offerta deve prevedere un flottante minimo pari al 10% del capitale, ripartito tra almeno 5 investitori, anche non istituzionali o professionali. Qualora non quotate al Segmento Professionale, le negoziazioni sono accessibili ai soli investitori professionali

Appendix C): EuroNext Growth Milan – Listed Companies, Sectors & IDs

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
1	4aim Sicaf	Financials	Finance	Investment Managers	AIM-IT	AIM IM	IT0005204729	
2	4aim Sicaf Comparto 2 Crowdfunding	Financials	Finance	Investment Managers	AIM2-IT	AIM2 IM	IT0005440323	
3	A.B.P. Nocivelli	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	ABP-IT	ABP IM	IT0005439861	
4	Aatech	Tech	Technology Services	Packaged Software	AAT-IT	AAT IM	IT0005548521	x
5	Abc Company	Asset Management	Finance	Investment Managers	ABC-IT	ABC IM	IT0005466294	x
6	Acquazzurra	Consumers	Retail Trade	Apparel/Footwear Retail	ACQ-IT	ACQ IM	IT0005443061	
7	Adventure	Tech	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	ADV-IT	ADV IM	IT0005607715	
8	Agatos	Utilities	Utilities	Electric Utilities	AGA-IT	AGA IM	IT0005421919	
9	Ala	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	ALA-IT	ALA IM	IT0005446700	
10	Alfio Bardolla	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	ABTG-IT	ABTG IM	IT0005244030	
11	Alfonsino	Tech	Technology Services	Packaged Software	ALFO-IT	ALFO IM	IT0005466039	x
12	Allcore	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	CORE-IT	CORE IM	IT0005461303	
13	Almawave	Tech	Technology Services	Packaged Software	AIW-IT	AIW IM	IT0005434615	
14	Altea Green Power	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	AGP-IT	AGP IM	IT0005472730	x
15	Ambromobiliare	Financials	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	AMB-IT	AMB IM	IT0004779515	
16	Arras Group	Holdings & Re	Finance	Real Estate Development	AGU-IT	AGU IM	IT0005540676	
17	Arterra Bioscience	Industrials	Health Technology	Biotechnology	ARBS-IT	ARBS IM	IT0005386369	x
18	Askoll Eva	Consumers	Consumer Durables	Motor Vehicles	EVA-IT	EVA IM	IT0005337123	
19	Aton Green Storage	Industrials	Producer Manufacturing	Electrical Products	ATON-IT	ATON IM	IT0005449464	
20	Bellini Nautica	Consumers	Retail Trade	Specialty Stores	BELL-IT	BELL IM	IT0005497042	
21	Bertolotti	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	TRAIN-IT	TRAIN IM	IT0005585127	
22	Bifire	Industrials	Process Industries	Industrial Specialties	FIRE-IT	FIRE IM	IT0005495335	
23	Bolognafiere	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	BF-IT	BF IM	IT0003516066	
24	Casta Diva Group	Media	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	CDG-IT	CDG IM	IT0005003782	x
25	Circle	Tech	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	CIRC-IT	CIRC IM	IT0005344996	x
26	Clabo	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	CLABO-IT	CLABO IM	IT0005091324	
27	Cleanbnb	Tech	Technology Services	Data Processing Services	CBB-IT	CBB IM	IT0005377277	x
28	Cloudia Research	Tech	Technology Services	Information Technology Services	AGAIN-IT	AGAIN IM	IT0005577090	x
29	Cofle	Industrials	Producer Manufacturing	Electrical Products	CFL-IT	CFL IM	IT0005465619	
30	Comal	Capital Goods	Electronic Technology	Semiconductors	CML-IT	CML IM	IT0005428971	
31	Compagnia Dei Caraibi	Consumers	Distribution Services	Food Distributors	TIME-IT	TIME IM	IT0005453235	
32	Confinvest	Financials	Distribution Services	Wholesale Distributors	CFV-IT	CFV IM	IT0005379604	x

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
33	Convergenze	Telecoms	Communications	Specialty Telecommunications	CVG-IT	CVG IM	IT0005426215	
34	Copernico	Asset Management	Finance	Investment Managers	COP-IT	COP IM	IT0005379406	
35	Creactives Group	Tech	Technology Services	Packaged Software	CREG-AT	CREG IM	IT0005408593	x
36	Crowdfundme	Tech	Technology Services	Internet Software/Services	CFM-IT	CFM IM	IT0005353575	x
37	Cube Labs	Holdings & Re	Finance	Investment Managers	CUBE-IT	CUBE IM	IT0005532483	x
38	Culti Milano	Consumers	Consumer Non-Durables	Household/Personal Care	CULT-IT	CULT IM	IT0005257347	
39	Cyberoo	Tech	Technology Services	Packaged Software	CYB-IT	CYB IM	IT0005546103	x
40	Datrix	Tech	Technology Services	Packaged Software	DATA-IT	DATA IM	IT0005468357	x
41	DbA Group	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	DBA-IT	DBA IM	IT0005285942	
42	Defence Tech Holding	Tech	Technology Services	Information Technology Services	DTH-IT	DTH IM	IT0005461329	
43	Deodato.Gallery	Consumers	Consumer Services	Other Consumer Services	ART-IT	ART IM	IT0005528937	x
44	Destination Italia	Consumers	Consumer Services	Other Consumer Services	DIT-IT	DIT IM	IT0005454027	x
45	Dhh	Tech	Technology Services	Data Processing Services	DHH-IT	DHH IM	IT0005203622	x
46	Digitouch	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	DGT-IT	DGT IM	IT0005089476	x
47	Directa Sim	Financials	Finance	Investment Banks/Brokers	D-IT	D IM	IT0001463063	
48	Distribuzione Elettrica Adriatica	Utilities	Utilities	Electric Utilities	DEA-IT	DEA IM	IT0005600249	
49	Dotstay	Holdings & Re	Commercial Services	Commercial Printing/Forms	DOT-IT	DOT IM	IT0005523839	x
50	Doxee	Tech	Technology Services	Packaged Software	DOX-IT	DOX IM	IT0005394413	x
51	E-Globe	Consumers	Distribution Services	Wholesale Distributors	EGB-IT	EGB IM	IT0005557514	x
52	E-Novia	Tech	Producer Manufacturing	Auto Parts: Oem	E9IA-IT	E9IA IM	IT0005391229	x
53	Ecomembrane	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	ECMB-IT	ECMB IM	IT0005543332	
54	Ecosuntek	Utilities	Utilities	Electric Utilities	ECK-IT	ECK IM	IT0005001943	
55	Edil San Felice	Industrials	Consumer Durables	Homebuilding	ESF-IT	ESF IM	IT0005561441	
56	Edilziacrobatica	Industrials	Consumer Durables	Homebuilding	EDAC-IT	EDAC IM	IT0005351504	x
57	Egomnia	Capital Goods	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	EGN-IT	EGN IM	IT0005586497	
58	Eles	Capital Goods	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	ELES-IT	ELES IM	IT0005373417	x
59	Eligo	Consumers	Consumer Non-Durables	Apparel/Footwear	ELG-IT	ELG IM	IT0005524423	x
60	Elsa Solutions	Consumers	Producer Manufacturing	Electrical Products	ELSA-IT	ELSA IM	IT0005561466	
61	Emma Villas	Holdings & Re	Finance	Real Estate Development	EAV-IT	EAV IM	IT0005562183	
62	Energy	Industrials	Technology Services	Information Technology Services	ENY-IT	ENY IM	IT0005500712	
63	Enertronica Santerno	Capital Goods	Electronic Technology	Electronic Equipment/Instruments	ENT-IT	ENT IM	IT0004887409	
64	Eprcomunicazione	Media	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	EPRB-IT	EPRB IM	IT0005519837	x
65	Erredue	Industrials	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	RDUE-IT	RDUE IM	IT0005521247	
66	Esautomotion	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	ESAU-IT	ESAU IM	IT0005337107	
67	Esi	Industrials	Utilities	Alternative Power Generation	ESIGM-IT	ESIGM IM	IT0005421885	

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
68	Espe	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	ESPE-IT	ESPE IM	IT0005573818	
69	Estrima	Consumers	Consumer Durables	Motor Vehicles	BIRO-IT	BIRO IM	IT0005468191	
70	Eviso	Utilities	Utilities	Electric Utilities	EVISO-IT	EVISO IM	IT0005430936	
71	Execus	Tech	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	EXEC-IT	EXEC IM	IT0005557530	x
72	Expert.Ai	Tech	Technology Services	Information Technology Services	EXAI-IT	EXAI IM	IT0004496029	
73	Fae Technology	Capital Goods	Electronic Technology	Electronic Production Equipment	FAE-IT	FAE IM	IT0005500688	x
74	Farmacosmo	Consumers	Retail Trade	Specialty Stores	COSMO-IT	COSMO IM	IT0005487670	
75	Fenix Entertainment	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	FNX-IT	FNX IM	IT0005403495	x
76	Fervi	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	FVI-IT	FVI IM	IT0005325912	
77	Finance for Food	Industrials	Finance	Investment Managers	FFF-IT	FFF IM	IT0005605636	
78	Finanza.Tech	Tech	Technology Services	Information Technology Services	FTC-IT	FTC IM	IT0005475162	x
79	First Capital	Asset Management	Finance	Investment Managers	FIC-IT	FIC IM	IT0005252736	
80	Fope	Consumers	Consumer Durables	Other Consumer Specialties	FPE-IT	FPE IM	IT0005203424	
81	Fos	Tech	Technology Services	Information Technology Services	FOS-IT	FOS IM	IT0005388217	x
82	Franchetti	Tech	Industrial Services	Engineering & Construction	FCH-IT	FCH IM	IT0005508574	x
83	Franchi Umberto Marmi	Industrials	Non-Energy Minerals	Construction Materials	FUM-IT	FUM IM	IT0005335754	
84	Frendy Energy	Utilities	Utilities	Electric Utilities	FRE-IT	FRE IM	IT0004819857	
85	Friulchem	Industrials	Health Technology	Pharmaceuticals: Major	FCM-IT	FCM IM	IT0005378457	x
86	G Rent	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	GSR-IT	GSR IM	IT0005445108	
87	G.M. Leather	Consumers	Process Industries	Textiles	GML-IT	GML IM	IT0005498610	
88	Gambero Rosso	Media	Consumer Services	Publishing: Books/Magazines	GAMB-IT	GAMB IM	IT0005122392	
89	Gel	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	GEL-IT	GEL IM	IT0005312365	
90	Gentili Mosconi	Consumers	Consumer Durables	Home Furnishings	GM-IT	GM IM	IT0005531261	
91	Gibus	Consumers	Producer Manufacturing	Miscellaneous Manufacturing	GBUS-IT	GBUS IM	IT0005341059	
92	Giglio.Com	Consumers	Retail Trade	Internet Retail	GCOM-IT	GCOM IM	IT0005453003	
93	Gismondi 1754	Consumers	Consumer Durables	Other Consumer Specialties	GIS-IT	GIS IM	IT0005391138	
94	Green Oleo	Industrials	Process Industries	Chemicals: Specialty	GRN-IT	GRN IM	IT0005549768	
95	Grifal	Capital Goods	Process Industries	Containers/Packaging	GRAL-IT	GRAL IM	IT0005332595	
96	Growens	Tech	Technology Services	Packaged Software	GROW-IT	GROW IM	IT0005040354	
97	Gt Talent Group	Consumers	Consumer Services	Casinos/Gaming	GT-IT	GT IM	IT0005607699	
98	H-Farm	Holdings & Re	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	FARM-IT	FARM IM	IT0004674666	
99	Health Italia	Consumers	Health Services	Medical/Nursing Services	HI-IT	HI IM	IT0005585861	
100	High Quality Food	Consumers	Consumer Non-Durables	Food: Major Diversified	HQF-IT	HQF IM	IT0005450694	
101	Homizy	Holdings & Re	Technology Services	Packaged Software	HZY-IT	HZY IM	IT0005468662	x
102	I.Co.P.	Capital Goods	Industrial Services	Engineering & Construction	ICOP-IT	ICOP IM	IT0001214433	

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
103	I.M.D. International Medical Devices	Consumers	Health Technology	Medical Specialties	IMD-IT	IMD IM	IT0005549255	
104	Idntt	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	IDNTT-IT	IDNTT IM	CH1118852594	
105	Iervolino & Lady Bacardi Entertainment	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	IE-IT	IE IM	IT0005380602	
106	Illa	Consumers	Consumer Durables	Home Furnishings	ILLA-IT	ILLA IM	IT0005578395	
107	Ilpra	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	ILP-IT	ILP IM	IT0005359101	
108	Impianti	Tech	Technology Services	Information Technology Services	MPT-IT	MPT IM	IT0005518953	
109	Industrie Chimiche Forestali	Industrials	Process Industries	Industrial Specialties	ICF-IT	ICF IM	IT0005416281	
110	Iniziativa Bresciane	Utilities	Utilities	Electric Utilities	IB-IT	IB IM	IT0005037905	
111	Innovatec	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	INC-IT	INC IM	IT0005412298	
112	Intermonte Partners Sim	Financials	Finance	Investment Banks/Brokers	INT-IT	INT IM	IT0005460016	
113	International Care Company	Consumers	Health Services	Medical/Nursing Services	ICC-IT	ICC IM	IT0005469371	x
114	Intred	Telecoms	Communications	Major Telecommunications	ITD-IT	ITD IM	IT0005337818	
115	Iscf Fintech	Financials	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	ISC-IT	ISC IM	IT0005474108	
116	Italian Wine Brands	Consumers	Consumer Non-Durables	Beverages: Alcoholic	IWB-IT	IWB IM	IT0005075764	
117	Ivision Tech	Tech	Health Technology	Medical Specialties	IVN-IT	IVN IM	IT0005554784	x
118	Kruso Kapital	Financials	Finance	Finance/Rental/Leasing	KK-IT	KK IM	IT0005573800	
119	La Sia	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	LASIA-IT	LASIA IM	IT0005555468	
120	Laboratorio Farmaceutico Erfo	Consumers	Health Technology	Pharmaceuticals: Other	ERFO-IT	ERFO IM	IT0005497885	x
121	Lemon Sistemi	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	LS-IT	LS IM	IT0005573438	x
122	Leone Film Group	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	LFG-IT	LFG IM	IT0004973696	
123	Lindbergh	Consumers	Transportation	Air Freight/Couriers	LDB-IT	LDB IM	IT0005469272	
124	Litix	Industrials	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	LTX-IT	LTX IM	IT0005600801	
125	Longino&Cardenal	Consumers	Consumer Services	Restaurants	LON-IT	LON IM	IT0005337073	
126	Lucisano Media Group	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	LMG-IT	LMG IM	IT0004522162	
127	Magis	Capital Goods	Process Industries	Industrial Specialties	MGS-IT	MGS IM	IT0005525347	
128	Maps	Tech	Technology Services	Packaged Software	MAPS-IT	MAPS IM	IT0005364333	x
129	Mare Engineering	Industrials	Technology Services	Information Technology Services	MARE-IT	MARE IM	IT0005588626	
130	Marzocchi Pompe	Industrials	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	MARP-IT	MARP IM	IT0004376858	
131	Masi Agricola	Consumers	Consumer Non-Durables	Beverages: Alcoholic	MASI-IT	MASI IM	IT0004125677	
132	Matica Fintec	Capital Goods	Electronic Technology	Computer Processing Hardware	MFT-IT	MFT IM	IT0005388449	x
133	Meglioquesto	Tech	Technology Services	Internet Software/Services	MQSPA-IT	MQSPA IM	IT0005450173	
134	Mevim	Holdings & Re	Finance	Real Estate Development	MEV-IT	MEV IM	IT0005586950	
135	Misitano & Stracuzzi	Consumers	Consumer Non-Durables	Food: Specialty/Candy	MS-IT	MS IM	IT0005603078	
136	Mit Sim	Financials	Finance	Financial Conglomerates	MTS-IT	MTS IM	IT0005427510	
137	Mondo Tv France	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	MTVFR-IT	MTVFR IM	FR0011443266	
138	Monnalisa	Consumers	Consumer Non-Durables	Apparel/Footwear	MNL-IT	MNL IM	IT0005338139	

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
139	Neosperience	Tech	Technology Services	Packaged Software	NSP-IT	NSP IM	IT0005497018	x
140	Neurosoft	Tech	Technology Services	Information Technology Services	NRST-IT	NRST IM	GRS802003004	
141	Next Geosolutions Europe	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	NXT-IT	NXT IM	IT0005594418	
142	Notorious Pictures	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	NPI-IT	NPI IM	IT0005025355	x
143	Novamarine	Consumers	Producer Manufacturing	Trucks/Construction/Farm Machinery	NOVA-IT	NOVA IM	IT0005605701	
144	Nusco	Industrials	Producer Manufacturing	Building Products	NUS-IT	NUS IM	IT0005453110	
145	Nvp	Tech	Technology Services	Packaged Software	NVP-IT	NVP IM	IT0005390783	x
146	Officina Stellare	Capital Goods	Electronic Technology	Electronic Components	OS-IT	OS IM	IT0005374035	x
147	Omer	Industrials	Producer Manufacturing	Trucks/Construction/Farm Machinery	OMER-IT	OMER IM	IT0005453748	
148	Osai Automation System	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	OSA-IT	OSA IM	IT0005424830	x
149	Palingeo	Cyclical	Industrial Services	Engineering & Construction	PAL-IT	PAL IM	IT0005575730	
150	Pasquarelli Auto	Cyclical	Retail Trade	Specialty Stores	PSQ-IT	PSQ IM	IT0005546319	
151	Pattern	Consumers	Consumer Non-Durables	Apparel/Footwear	PTR-IT	PTR IM	IT0005378143	
152	Planetel	Telecoms	Communications	Major Telecommunications	PLN-IT	PLN IM	IT0005430951	
153	Poligrafici Printing	Media	Consumer Services	Publishing: Newspapers	POPR-IT	POPR IM	IT0004587470	
154	Porto Aviation Group	Tech	Electronic Technology	Aerospace & Defense	PAG-IT	PAG IM	IT0005545238	x
155	Portobello	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	POR-IT	POR IM	IT0005337495	x
156	Powersoft	Capital Goods	Electronic Technology	Telecommunications Equipment	PWS-IT	PWS IM	IT0005353815	x
157	Pozzi Milano	Consumers	Consumer Durables	Home Furnishings	POZ-IT	POZ IM	IT0005499949	
158	Predict	Capital Goods	Health Technology	Medical Specialties	PRE-IT	PRE IM	IT0005611071	
159	Premia Finance	Financials	Finance	Finance/Rental/Leasing	PFI-IT	PFI IM	IT0005442154	
160	Prismi	Media	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	PRM-IT	PRM IM	IT0004822695	
161	Promotica	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	PMT-IT	PMT IM	IT0005425365	
162	Racing Force	Industrials	Producer Manufacturing	Auto Parts: Oem	RFG-IT	RFG IM	IT0005466963	
163	Radici	Consumers	Consumer Durables	Home Furnishings	RAD-IT	RAD IM	IT0005379737	
164	Redelfi	Industrials	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	RDF-IT	RDF IM	IT0005496101	
165	Redfish Longterm Capital	Holdings & Re	Finance	Financial Conglomerates	RFLTC-IT	RFLTC IM	IT0005549354	x
166	Relatech	Tech	Technology Services	Packaged Software	RLT-IT	RLT IM	IT0005433740	
167	Renovalo	Industrials	Consumer Durables	Homebuilding	RNV-IT	RNV IM	IT0005500571	x
168	Res	Industrials	Transportation	Trucking	RES-IT	RES IM	IT0005543613	
169	Reti	Tech	Technology Services	Packaged Software	RETI-IT	RETI IM	IT0005418204	x
170	Reway Group	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	RWY-IT	RWY IM	IT0005528069	
171	Riba Mondo Tecnologia	Consumers	Distribution Services	Electronics Distributors	RMT-IT	RMT IM	ES0105724001	
172	Rocket Sharing Company	Tech	Technology Services	Packaged Software	RKT-IT	RKT IM	IT0005481830	
173	Rosetti Marino	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	YRM-IT	YRM IM	IT0001017851	x
174	S.I.F. Italia	Financials	Finance	Real Estate Development	SIF-IT	SIF IM	IT0005468290	

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
175	Saccheria F.Lli Franceschetti	Industrials	Process Industries	Containers/Packaging	SAC-IT	SAC IM	IT0005521551	
176	Sbe-Varvit	Industrials	Producer Manufacturing	Metal Fabrication	VARV-IT	VARV IM	IT0005568461	
177	Sciuker Frames	Industrials	Producer Manufacturing	Building Products	SCK-IT	SCK IM	IT0005340051	
178	Sg Company	Media	Communications	Specialty Telecommunications	SGC-IT	SGC IM	IT0005337172	
179	Shedir Pharma Group	Industrials	Health Technology	Pharmaceuticals: Other	SHE-IT	SHE IM	IT0005379620	x
180	Siav	Tech	Technology Services	Packaged Software	SIAV-IT	SIAV IM	IT0005504128	x
181	Sicily By Car	Consumers	Finance	Finance/Rental/Leasing	SBC-IT	SBC IM	IT0005556581	
182	Simone	Media	Consumer Services	Publishing: Books/Magazines	SMN-IT	SMN IM	IT0005573123	
183	Societa' Editoriale Il Fatto	Media	Consumer Services	Publishing: Newspapers	SEIF-IT	SEIF IM	IT0005353484	
184	Soges Group	Holdings & Re	Consumer Services	Hotels/Resorts/Cruiselines	SOGES-IT	SOGES IM	IT0005597411	
185	Solid World Group	Industrials	Distribution Services	Electronics Distributors	S3D-IT	S3D IM	IT0005497893	
186	Solutions Capital Management Sim	Asset Management	Finance	Investment Managers	SCM-IT	SCM IM	IT0005200248	
187	Sostravel.Com	Tech	Technology Services	Packaged Software	SOS-IT	SOS IM	IT0005338675	
188	Spindox	Tech	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	SPN-IT	SPN IM	IT0005449522	x
189	Star7	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	STAR7-IT	STAR7 IM	IT0005466195	
190	Svas Biosana	Industrials	Health Technology	Medical Specialties	SVS-IT	SVS IM	IT0005469264	
191	Talea Group	Consumers	Retail Trade	Internet Retail	TALEA-IT	TALEA IM	IT0005378333	
192	Tecma Solutions	Tech	Technology Services	Information Technology Services	TCM-IT	TCM IM	IT0005425050	x
193	Telesia	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	TLS-IT	TLS IM	IT0005240046	
194	Tenax International	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	TNX-IT	TNX IM	IT0005428898	
195	Tmp Group	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	TMP-IT	TMP IM	IT0005531238	x
196	Tps	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	TPS-IT	TPS IM	IT0005246142	
197	Trawell Co	Industrials	Transportation	Other Transportation	TWL-IT	TWL IM	IT0005378325	
198	Trendevic	Consumers	Retail Trade	Specialty Stores	TD-IT	TD IM	IT0005422792	x
199	Tweppy	Holdings & Re	Finance	Real Estate Development	TWEP-IT	TWEP IM	IT0005437113	
200	Ucapital24	Tech	Technology Services	Packaged Software	U24-IT	U24 IM	IT0005380461	x
201	Ulisse Biomed	Industrials	Health Technology	Medical Specialties	UBM-IT	UBM IM	IT0005451213	x
202	Valica	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	VLC-IT	VLC IM	IT0005562514	x
203	Valtecne	Cyclical	Producer Manufacturing	Metal Fabrication	VLT-IT	VLT IM	IT0005532525	
204	Vantea Smart	Tech	Technology Services	Information Technology Services	VNT-IT	VNT IM	IT0005433765	x
205	Vimi Fasteners	Industrials	Producer Manufacturing	Metal Fabrication	VIM-IT	VIM IM	IT0004717200	
206	Visibilia Editore	Media	Consumer Services	Publishing: Newspapers	VE-IT	VE IM	IT0005433732	
207	Vne	Industrials	Producer Manufacturing	Miscellaneous Manufacturing	VNE-IT	VNE IM	IT0005556110	
208	Websolute	Media	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	WBS-IT	WBS IM	IT0005384901	x
209	Xenia Hotellerie Solution	Consumers	Consumer Services	Other Consumer Services	XHS-IT	XHS IM	IT0005568487	
210	Yakkyo	Tech	Technology Services	Internet Software/Services	YKY-IT	YKY IM	IT0005573966	x
211	Yolo Group	Financials	Finance	Insurance Brokers/Services	YOLO-IT	YOLO IM	IT0005495871	

Appendix D): EuroNext Growth Milan – Listed Companies Key Data³⁵

#	ISIN	Company	Price	Mkt Cap.	Mkt Float	LGM trading volumes	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)		
			(€)	(€ mn)	(%)	(€ mn)	1M	3M	YtD	1Y	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	IT0005204729	4aim Sicaf	163.98	8	100.0%	3.3	2.5%	-27.9%	-24.1%	-13.7%	neg	neg	n.m.	n.m.	2.5	1.0	2.3	0.9	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.					
2	IT0005440323	4aim Sicaf Comp. 2	194.00	1	100.0%	0.6	9.0%	21.2%	-13.8%	-29.6%	neg	neg	n.m.	n.m.	4.1	2.3	3.9	2.2	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.					
3	IT0005439861	A.B.P. Nocivelli	5.20	158	11.3%	3.6	21.5%	13.0%	30.0%	42.9%	16.5	14.9	15.7	2.0	1.6	1.4	7.2	9.6	8.8	8.2	1.0%	1.0%	1.0%	88.6%	59.0%	55.3%		
4	IT0005548521	Aatech	0.63	4	43.1%	1.5	-27.6%	-55.0%	-57.7%	-51.2%	neg	neg	19.2	5.5	12.1	3.5	neg	neg	6.9	neg	neg	18.2	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	4.7%
5	IT0005466294	Abc Company	3.40	33	53.1%	1.5	0.0%	0.0%	-8.1%	-8.1%	neg	neg	neg	69.5	129.6	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
6	IT0005443061	Acquazzurra	10.40	27	17.1%	0.1	0.0%	5.6%	5.1%	5.1%	neg	246.5	67.2	1.5	1.2	1.1	198.1	32.0	24.2	neg	97.7	48.3	0.0%	0.2%	0.7%	n.m.	5.7%	11.3%
7	IT0005607715	Adventure	22.80	160	28.6%	8.5	107.3%	neg	neg	neg	700.4	192.4	57.6	19.8	385.6	89.9	475.7	127.4	0.0%	0.0%	0.0%	53.3%	80.9%	n.m.	n.m.	n.m.		
8	IT0005421919	Agatos	0.24	5	65.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	neg	neg	neg	0.9	1.3	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
9	IT0005446700	Ala	23.80	215	26.2%	7.6	14.4%	20.8%	49.2%	59.7%	27.5	22.0	12.8	1.5	1.0	0.9	14.5	9.6	8.3	17.9	11.5	9.3	2.0%	2.7%	3.1%	15.3%	22.4%	24.0%
10	IT0005244030	Alfio Bardolla	2.67	14	47.9%	6.1	-7.3%	-0.4%	3.1%	24.2%	neg	29.4	6.3	0.9	0.7	0.4	5.5	3.8	2.2	neg	12.9	3.3	0.0%	2.8%	13.1%	n.m.	30.8%	91.9%
11	IT0005466039	Alfonsino	0.44	6	20.0%	2.5	23.7%	-5.5%	-33.5%	-38.5%	neg	neg	49.4	1.2	1.6	2.0	neg	neg	6.6	neg	neg	32.9	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	8.9%
12	IT0005461303	Allcore	1.61	25	31.9%	2.9	5.9%	1.3%	-15.0%	-17.4%	8.2	21.5	10.7	0.6	0.6	0.5	4.3	6.5	4.1	5.6	10.6	6.6	6.2%	3.7%	0.0%	30.7%	14.4%	20.8%
13	IT0005434615	Almawave	3.83	114	34.9%	14.0	-1.5%	-14.9%	-7.5%	-2.8%	17.9	15.1	13.6	2.2	1.9	1.5	10.1	8.0	6.6	16.1	12.2	9.7	0.0%	0.0%	0.0%	12.8%	13.9%	15.0%
14	IT0005472730	Altea Green Power	7.84	136	30.7%	36.2	16.8%	5.0%	14.6%	60.3%	32.9	27.6	10.6	8.4	7.8	4.1	22.7	18.7	6.8	23.0	19.1	6.9	0.0%	0.0%	0.0%	37.9%	41.0%	86.2%
15	IT0004779515	Ambromobiliare	1.03	3	49.0%	1.5	-20.2%	-18.6%	-20.8%	-33.5%	neg	neg	neg	1.9	1.8	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
16	IT0005540676	Arras Group	0.93	6	9.6%	0.0%	0.0%	-7.9%	-6.1%	neg	neg	4.3	4.1	1.9	0.4	neg	neg	2.1	neg	neg	2.2	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
17	IT0005386369	Arterra Bioscience	1.96	13	50.9%	4.0	-1.5%	-8.4%	18.1%	13.3%	9.2	12.1	11.0	1.4	2.0	1.6	3.6	6.1	4.4	4.8	9.2	6.3	0.0%	0.0%	0.0%	31.5%	14.2%	18.1%
18	IT0005337123	Askoll Eva	0.18	5	35.2%	2.1	-14.4%	-21.5%	-48.1%	-55.5%	neg	neg	neg	0.9	1.5	1.3	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
19	IT0005449464	Aton Green Storage	3.12	23	19.8%	5.3	-42.8%	-45.7%	-49.5%	-43.3%	3.2	6.0	5.6	0.6	0.9	0.8	3.2	4.5	3.8	3.6	5.5	4.7	0.0%	0.0%	0.0%	29.6%	17.2%	17.7%
20	IT0005497042	Bellini Nautica	3.04	19	21.6%	10.9	-6.2%	-6.7%	100.0%	77.8%	32.3	80.5	34.0	1.8	2.1	1.4	10.8	29.9	14.3	18.0	62.4	19.9	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%	3.4%	10.2%
21	IT0005585127	Bertolotti	4.54	14	2.0%	0.0	-3.4%	-3.4%	neg	neg	11.4	9.6	5.6	0.7	0.6	0.2	6.3	4.1	1.5	11.9	5.0	2.0	0.0%	3.5%	0.0%	10.8%	23.6%	10.2%
22	IT0005495335	Bifire	3.02	53	15.6%	2.4	10.2%	2.0%	-10.7%	-12.2%	9.9	6.8	8.5	1.2	1.1	1.1	5.8	4.0	4.6	7.4	4.9	6.2	0.0%	3.6%	0.0%	22.8%	28.5%	20.3%
23	IT0003516066	Bolognafiere	1.25	244	32.2%	0.0%	0.0%	0.0%	neg	347.9	1.9	1.5	19.3	1.9	1.5	19.3	11.8	neg	23.0	neg	23.0	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	4.4%	n.m.	
24	IT0005003782	Casta Diva Group	1.34	27	41.2%	10.6	22.0%	-10.1%	3.1%	8.9%	12.2	10.4	6.0	0.3	0.3	0.4	4.4	4.3	4.0	7.1	6.8	6.2	0.0%	3.0%	3.5%	47.0%	29.5%	24.9%
25	IT0005344996	Circle	8.06	37	32.2%	5.6	-11.8%	3.1%	16.0%	26.9%	53.6	26.6	15.1	4.1	3.7	2.5	18.8	12.1	8.6	37.1	18.5	12.2	0.0%	0.0%	0.0%	15.3%	24.6%	27.5%
26	IT0005091324	Clabo	1.71	16	39.5%	7.2	-6.3%	-18.6%	-21.2%	-10.5%	38.0	neg	17.0	1.2	1.0	0.9	6.9	5.7	5.1	16.2	12.1	10.0	0.0%	0.0%	0.0%	7.0%	9.4%	11.0%
27	IT0005377277	Cleanbnb	1.28	11	70.7%	7.6	11.8%	-3.8%	11.4%	19.7%	neg	41.3	22.0	0.8	0.6	0.3	21.1	10.6	4.9	neg	24.8	8.4	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
28	IT0005577090	Cloudia Research	2.30	12	47.1%	6.6	-17.9%	-19.6%	-58.9%	neg	25.3	18.9	8.7	2.8	1.6	1.2	16.7	9.1	6.1	20.7	14.9	9.2	0.0%	0.0%	0.0%	33.5%	38.9%	48.6%
29	IT0005465619	Cofe	4.60	28	21.6%	3.4	-2.5%	-6.5%	-43.9%	-46.5%	12.4	78.7	20.2	0.5	0.6	0.5	2.3	3.1	3.1	3.5	5.4	5.0	5.4%	3.7%	4.3%	28.9%	19.6%	20.6%
30	IT0005428971	Comal	3.83	50	54.0%	19.1	1.9%	16.1%	12.7%	21.6%	12.5	12.1	10.4	1.1	1.4	0.5	9.1	7.8	7.4	12.1	9.7	8.9	0.0%	0.0%	0.0%	16.5%	16.6%	14.6%
31	IT0005453235	Compagnia Dei Caraibi	0.88	13	26.5%	2.8	4.5%	-18.9%	-67.0%	-76.3%	6.1	neg	neg	0.3	0.6	0.5	3.1	neg	19.2	4.3	neg	neg	6.4%	0.0%	0.0%	16.8%	n.m.	n.m.
32	IT0005379604	Confinvest	1.80	13	58.0%	3.6	-8.6%	9.8%	12.5%	7.1%	27.6	36.0	25.4	0.3	0.3	0.3	14.4	17.8	13.2	19.6	24.9	16.7	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	7.5%	11.5%
33	IT0005426215	Convergenze	1.91	14	23.2%	1.7	15.8%	1.6%	38.4%	-6.4%	neg	28.0	14.3	0.7	0.9	0.8	14.1	6.2	4.9	neg	16.8	10.8	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	10.6%	15.3%
34	IT0005379406	Copernico	6.30	12	47.4%	0.7	12.5%	117.2%	64.9%	90.9%	1296.0	149.5	79.2	3.1	3.2	2.7	36.0	23.9	20.1	239.2	99.3	46.8	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	3.4%	7.8%
35	IT0005408593	Creatives Group	2.70	34	19.4%	neg	neg	neg	5.7	4.9	3.9	neg	neg	neg	56.6	85.4	58.1	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
36	IT0005353575	Crowdfundme	1.95	3	48.3%	0.4	-0.5%	-3.5%	-12.2%	-3.5%	neg	neg	neg	3.0	2.2	1.6	neg	neg	23.5	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
37	IT0005532483	Cube Labs	2.22	40	16.0%	0.7	0.9%	0.9%	4.2%	4.7%	neg	neg	43.8	43.8	24.7	818.1	neg	919.4	neg	919.4	neg	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	n.m.	n.m.	
38	IT0005257347	Culti Milano	12.75	39	10.9%	1.3	0.8%	-0.4%	-29.8%	-29.4%	19.0	28.4	16.4	1.9	1.9	1.6	8.4	10.6	7.5	13.8	24.9	10.3	0.8%	0.8%	0.8%	28.5%	14.6%	33.5%
39	IT0005546103	Cyberoo	2.64	109	36.9%	8.8	-12.6%	-18.5%	-12.3%	2.7%	39.2	27.6	18.8	6.9	5.3	4.0	16.0	11.4	8.4	24.7	17.4	11.7	0.0%	0.0%	0.0%	33.0%	36.5%	43.6%
40	IT0005468357	Datrix	1.15	19	45.4%	2.4	-11.5%	-22.3%	-41.0%	-32.7%	neg	neg	neg	0.7	0.7	0.8	neg	128.7	13.9	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
41	IT0005285942	Dbà Group	2.54	29	52.3%	11.5	-17.8%	-15.6%	35.1%	49.4%	47.4	7.2	5.5	0.5	0.3	0.3	5.8	3.2	3.3	12.3	4.8	5.1	0.0%	3.5%	3.5%	10.6%	25.2%	22.2%
42	IT0005461329	Defence Tech Holding	3.79	97	22.4%	10.9	9.5%	6.8%	-11.7%	-8.5%	23.0	28.2	21.5	4.1	4.3	3.5	11.3	10.7	8.8	15.3	15.1	12.5	1.4%	0.0%	0.0%	18.6%	15.6%	17.1%
43	IT0005528937	Deodato.Gallery	0.37	12	13.7%	0.5	-0.5%	-6.6%	-15.3%	-16.1%	10.3	2318.3	23.2	1.3	1.3	1.1	6.7	24.7	11.3	7.5	94.2	16.2	0.0%	0.0%	0.0%	50.4%	2.3%	12.4%
44	IT0005454027	Destination Italia	0.60	11	50.3%	1.4	-16.9%	-35.5%	-31.2%	-37.5%	neg	neg	neg	0.5	0.4	0.3	neg	neg	10.3	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.

³⁵ Performance e valutazioni ai prezzi del 17 ottobre 2024

#	ISIN	Company	Price	Mkt Cap.	Mkt Float	LGM trading volumes	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)		
			(€)	(€ mn)	(%)	(€ mn)	1M	3M	YtD	1Y	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
45	IT0005203622	Dhh	25.40	124	28.7%	11.3	7.6%	-9.9%	63.9%	72.8%	47.8	37.3	30.3	4.5	3.8	3.2	14.7	11.4	10.1	48.1	26.9	17.4	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	16.1%	24.2%
46	IT0005089476	Digitouch	1.76	24	56.6%	4.0	-12.7%	-12.7%	-18.0%	-17.6%	9.8	12.2	6.4	0.7	0.8	0.5	4.2	4.8	2.9	7.0	9.3	4.4	1.2%	1.4%	1.4%	18.8%	12.8%	23.7%
47	IT0001463063	Directa Sim	4.11	77	19.8%	13.2	9.6%	8.7%	18.8%	20.9%	13.8	9.4	10.6	4.0	3.0	2.7	16.6	6.3	6.4	12.4	7.3	7.6	3.9%	0.0%	0.0%	16.3%	26.2%	22.9%
48	IT0005600249	D.E.A.	8.78	69	12.7%	3.0	5.8%	9.7%			66.4	20.3	16.0	6.1	3.1	2.5	18.1	7.8	6.4	47.9	15.9	11.4	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	6.5%	7.7%
49	IT0005523839	Dotstay	2.22	7	18.3%	1.3	-8.3%	-12.6%	-68.3%	-68.3%	neg	neg	neg	12.0	7.0	2.9	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
50	IT0005394413	Doxee	1.70	19	19.0%	1.2	-6.6%	-14.6%	-53.8%	-65.7%	38.5	neg	neg	1.4	1.6	1.3	8.2	neg	8.7	41.3	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	n.m.	n.m.
51	IT0005557514	E-Globe	1.08	19	16.8%	3.0	-10.0%	-20.6%	-17.6%	-0.5%	8.7	12.7	4.4	0.7	0.6	0.3	2.6	3.3	1.7	2.6	3.6	1.8	0.0%	0.0%	0.0%	179.8%	51.2%	79.6%
52	IT0005391229	E-Novia	4.34	154	4.3%	0.3	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	neg	neg	neg	17.3	19.6		neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	
53	IT0005543332	Ecomembrane	5.25	23	25.5%	2.0	-3.7%	-3.7%	-30.7%	-39.2%	12.8	37.6	20.5	1.7	1.1	0.8	7.3	8.2	6.1	9.3	17.0	11.4	3.1%	1.1%	1.9%	37.2%	10.8%	15.3%
54	IT0005001943	Ecosuntek	16.65	29	18.1%	2.2	17.3%	12.9%	-18.4%	-26.0%	5.6	11.0	4.5	0.0	0.1	0.0	1.8	4.2	1.4	2.2	4.7	1.8	0.0%	0.0%	0.0%	106.3%	29.3%	82.2%
55	IT0005561441	Edil San Felice	4.50	87	23.2%	1.9	9.0%	7.9%	63.6%	77.9%	18.2	10.2	10.4	2.5	1.8	1.5	12.3	7.0	6.3	13.3	7.7	7.1	1.0%	0.0%	0.0%	65.1%	42.2%	27.3%
56	IT0005351504	Edilziacrobatica	7.06	59	27.2%	7.6	-13.3%	-26.3%	-49.2%	-47.7%	4.1	9.4	7.5	0.5	0.7	0.6	1.9	4.8	4.0	2.3	8.1	6.1	7.1%	2.8%	5.7%	73.3%	16.5%	21.1%
57	IT0005586497	Egomnia	0.50	3	7.8%		0.0%	0.0%			301.1	26.7		1.9	1.5		38.1	15.2		88.3	19.3		0.0%	0.0%		5.5%	23.0%	
58	IT0005373417	Eles	1.50	26	56.0%	23.7	-11.5%	-23.7%	0.0%	19.1%	37.6	32.9	18.8	1.3	0.9	0.7	9.8	5.9	4.6	28.5	13.7	9.8	0.0%	0.0%	0.0%	4.2%	7.2%	9.6%
59	IT0005524423	Eligo	1.81	11	2.8%		0.0%	0.0%	0.0%	-9.5%	neg	neg	neg	5.2	6.0		neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%		n.m.	n.m.	
60	IT0005561466	Elsa Solutions	3.34	12	36.9%	3.2	-14.8%	-12.1%	-33.2%	-36.0%	17.5	9.5	12.3	1.2	0.9	0.7	13.4	6.6	7.1	16.8	8.0	9.3	0.0%	0.0%	0.0%	10.7%	14.8%	12.0%
61	IT0005562183	Emma Villas	2.54	18	13.9%	2.2	-3.4%	-7.3%	-17.3%	-8.3%	105.4	18.9	6.7	0.6	0.4	0.3	5.4	3.7	2.4	24.1	11.5	2.9	0.0%	0.0%		16.6%	49.2%	189.6%
62	IT0005500712	Energy	0.79	43	15.6%	7.2	-31.6%	-42.7%	-58.3%	-42.9%	1.9	7.6	neg	0.4	0.7	1.1	1.6	4.2	neg	1.6	4.8	neg	0.0%	0.0%	0.0%	46.4%	13.6%	n.m.
63	IT0004887409	En. Santerno	0.84	7	42.5%		0.0%	0.0%	0.2%	0.2%													0.0%	0.0%				
64	IT0005519837	Eprcomunicazione	1.01	3	16.3%	0.8	4.7%	-9.8%	-42.0%	-60.5%	9.4	14.2	5.7	0.4	0.4	0.4	3.2	4.0	2.6	4.9	10.1	4.5	0.0%	0.0%	0.0%	14.5%	7.8%	15.2%
65	IT0005521247	Erredu	7.70	48	18.8%	2.2	-17.6%	-22.6%	-15.2%	-13.9%	29.1	14.2	20.2	2.2	1.6	1.9	7.8	5.4	6.5	14.0	7.9	12.3	3.5%	2.9%	2.9%	21.7%	27.7%	14.0%
66	IT0005337107	Esautomotion	2.97	36	21.5%	1.9	-8.9%	-26.7%	-32.5%	-35.7%	7.0	8.3	7.8	0.7	0.9	0.8	2.9	3.9	3.3	3.7	5.4	4.5	3.4%	3.4%	2.7%	45.6%	23.1%	24.9%
67	IT0005421885	Esi	1.55	12	32.7%	2.8	17.0%	15.3%	-20.2%	-2.8%	23.3	neg	11.6	0.5	0.7	0.5	11.4	neg	7.2	19.4	neg	9.0	0.0%	0.0%	0.0%	12.4%	n.m.	24.1%
68	IT0005573818	Espe	2.51	30	18.0%	2.9	-13.4%	-21.8%			132.8	18.3	10.3	0.8	0.5	0.4	29.3	7.6	6.5	69.3	11.1	7.8	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	27.7%	29.2%
69	IT0005468191	Estrima	0.39	6	30.0%	1.7	-15.2%	-13.3%	-54.3%	-59.2%	neg	neg	neg	0.2	0.3	0.3	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
70	IT0005430936	Eviso	6.44	159	20.0%	23.5	20.6%	31.2%	128.4%	169.5%	neg	neg	32.5	0.7	0.7	0.7	30.2	69.4	13.4	54.0	neg	17.4	0.2%	0.0%	0.7%	27.6%	n.m.	82.3%
71	IT0005557530	Execus	0.94	6	10.7%	0.7	-6.5%	-35.5%	-73.0%	-68.8%	8.5	117.1	5.7	2.1	2.5	0.4	4.6	9.2	1.1	5.8	39.4	1.4	0.0%	0.0%	0.0%	136.5%	5.7%	81.3%
72	IT0004496029	Expert.Ai	1.39	127	74.3%	54.1	-7.7%	20.6%	45.6%	61.7%	neg	neg	neg	4.5	4.6	3.3	neg	neg	14.8	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
73	IT0005500688	Fae Technology	3.65	64	25.8%	10.9	-4.7%	-12.0%	13.0%	92.1%	30.2	19.6	10.6	1.7	1.2	0.8	17.1	11.1	7.0	21.4	14.2	8.4	0.0%	0.0%	0.0%	22.0%	19.7%	26.8%
74	IT0005487670	Farmacosmo	0.69	27	26.5%	2.1	-4.9%	-6.7%	1.2%	-2.3%	neg	neg	neg	0.4	0.4	0.4	543.9	neg	26.2	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
75	IT0005403495	Fenix Ent.	0.00	0	84.7%		0.0%	0.0%	-55.6%	-20.0%	neg			0.5			1.9			neg			0.0%	0.0%		n.m.		
76	IT0005325912	Fervi	15.50	39	14.7%	1.0	5.4%	1.3%	-12.9%	-3.1%	8.6	7.8	8.6	0.9	0.8	0.8	6.0	5.4	5.1	9.3	8.6	7.3	2.3%	2.6%	3.0%	13.6%	13.9%	14.9%
77	IT0005605636	Finance for Food	2.40	14	14.6%	0.4	0.0%				2016.6	396.5	103.0	13.9	12.6	7.5	244.9	135.2	37.5	564.4	196.1	65.1	0.0%	0.0%	0.0%	13.8%	35.9%	26.6%
78	IT0005475162	Finanza.Tech	0.76	10	25.0%	2.7	-5.0%	-23.2%	5.0%	8.0%	98.3	16.3	7.5	2.7	1.0	0.8	31.3	5.2	3.4	47.4	10.3	5.1	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	12.3%	21.4%
79	IT0005252736	First Capital	15.10	44	38.9%	1.9	-5.0%	-8.5%	-14.0%	-11.5%	neg	16.5		n.m.	8.7		neg	11.8		neg	11.8		2.3%	4.4%	0.0%	n.m.	5.0%	
80	IT0005203424	Fope	24.20	131	11.3%	1.2	-9.0%	-17.7%	-17.7%	-10.4%	12.0	13.0	11.6	2.1	2.0	1.8	8.2	7.7	6.9	9.3	8.9	8.1	1.6%	3.5%	4.3%	43.3%	36.6%	36.0%
81	IT0005388217	Fos	2.24	15	36.5%	1.9	-8.9%	-19.4%	-33.3%	-30.0%	11.5	12.1	9.3	0.8	0.6	0.6	4.0	3.2	3.2	7.0	6.6	6.2	0.0%	0.0%	0.0%	17.5%	17.1%	16.3%
82	IT0005508574	Franchetti	7.00	56	23.2%	2.6	-9.7%	-2.8%	72.8%	98.9%	46.7	45.1	27.3	11.8	9.2	5.6	30.4	22.3	13.9	34.3	27.8	17.8	0.1%	0.7%	0.7%	36.6%	29.1%	29.9%
83	IT0005335754	Franchi U. Marmi	5.60	183	13.6%	2.9	-2.6%	-4.3%	-18.6%	-19.1%	10.6	14.1	14.3	2.6	2.8	2.6	6.4	8.9	8.1	8.0	12.7	11.3	5.2%	2.9%	3.5%	19.4%	11.4%	12.4%
84	IT0004819857	Frency Energy	0.19	11	23.0%	0.5	5.0%	-2.6%	-7.8%	-5.9%	neg	54.7		9.3	5.6		86.3	13.5		neg	46.6		0.0%	0.0%		n.m.	2.3%	
85	IT0005378457	Friulchem	0.78	6	31.2%	0.7	-7.2%	0.0%	-22.5%	-24.8%	187.9	neg	neg	0.4	0.6	0.6	7.5	10.1	10.8	23.6	23.8	27.7	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	3.3%	3.0%
86	IT0005445108	G Rent	0.59	4	17.9%	0.3	1.7%	7.3%	-19.2%	-26.7%	neg	neg	neg	1.4	2.8	3.7	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
87	IT0005498610	G.M. Leather	1.09	12	13.6%	1.0	-12.1%	-15.5%	-19.9%	-29.7%	6.1	6.0	4.1	0.7	0.9	0.7	5.6	6.1	4.6	8.4	9.7	7.0	2.0%	0.0%	0.0%	12.2%	10.0%	12.8%
88	IT0005122392	Gambero Rosso	0.32	5	17.3%	0.3	-9.0%	-13.0%	-32.6%	-25.1%	2.9	3.8		0.8	1.0		2.5	3.1		5.1	6.3		0.0%	0.0%		13.0%	10.8%	
89	IT0005312365	Gel	1.56	11	30.9%	0.6	15.6%	6.1%	7.2%	5.1%	15.9	55.0	15.0	1.0	1.0	0.9	7.4	8.8	7.0	13.6	20.2	12.1	0.0%	0.0%	0.0%	7.5%	5.1%	8.0%
90	IT0005531261	Gentili Mosconi	2.40	46	25.3%	4.4	-5.9%	-10.8%	-31.4%	-31.4%	7.6	7.5	7.4	0.9	0.6	0.4	4.8	3.1	2.3	5.6	3.5	2.6	0.0%	5.0%	5.5%	47.2%	38.9%	47.6%

#	ISIN	Company	Price	Mkt Cap.	Mkt Float	LGM trading volumes (€ mn)	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)		
			(€)	(€mn)	(%)		1M	3M	YtD	1Y	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
91	IT0005341059	Gibus	8.08	40	19.7%	1.1	-1.2%	-4.5%	-39.7%	-28.2%	3.9	10.9	20.2	0.8	0.7	0.7	3.3	4.3	4.9	4.1	7.5	10.1	6.2%	6.2%	6.2%	26.8%	14.5%	19.8%
92	IT0005453003	Giglio.Com	1.21	15	31.3%	1.1	-16.6%	-32.8%	-45.0%	-42.9%	neg	neg	neg	0.1	0.2	0.2	neg	neg	11.6	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
93	IT0005391138	Gismondi 1754	3.12	16	34.0%	1.5	-13.3%	-15.2%	-31.3%	-31.3%	10.1	459.1	27.0	1.3	1.6	1.3	6.4	23.1	9.8	7.4	41.6	15.0	0.0%	0.0%	0.0%	18.6%	3.1%	8.2%
94	IT0005549768	Green Oleo	0.98	32	18.0%	1.4	5.4%	6.0%	1.4%	-3.5%	5.7	neg	45.1	0.6	0.8	0.6	6.2	29.6	10.2	9.1	neg	31.3	0.0%	0.0%	0.0%	15.9%	n.m.	4.7%
95	IT0005332595	Grifal	1.98	23	16.1%	1.3	-2.5%	-7.9%	-15.7%	-16.8%	52.2	25.4	141.0	1.1	1.1	0.9	9.5	7.4	6.6	31.9	18.9	14.3	0.0%	0.0%	0.0%	3.6%	5.9%	7.4%
96	IT0005040354	Growens	6.18	95	31.3%	18.7	7.3%	-14.9%	29.1%	4.4%	neg	neg	neg	1.2	0.7	1.0	66.4	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	25.6%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
97	IT0005607699	Gt Talent Group	3.28	5	28.1%	0.2					651.0	neg		151.2	2.7		453.7	35.3		453.7	46.3		0.0%	0.0%	0.0%			4.8%
98	IT0004674666	H-Farm	0.15	30	49.5%	2.3	2.7%	-11.2%	-2.8%	-22.5%	1.7	neg		0.3	0.7		neg	neg		neg	neg		0.0%	0.0%		n.m.	n.m.	
99	IT0005585861	Health Italia	130.00	25	45.6%	4.4	31.8%	20.4%	7.4%	-17.2%	6.7	14.5	6.3	0.9	0.9	0.7	4.6	4.0	3.2	6.2	9.5	4.9	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%	7.7%	13.2%
100	IT0005450694	High Quality Food	0.65	7	24.7%	3.2	11.7%	-21.0%	-21.9%	3.7%	19.8	11.4	6.8	0.7	0.7	0.7	10.7	6.9	5.7	18.0	11.7	7.9	0.0%	0.0%	0.0%	6.7%	8.1%	11.2%
101	IT0005468662	Homizy	3.96	40	29.3%	0.0	0.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	neg	neg	neg	10.3	3.2	3.3	neg	179.6	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
102	IT0001214433	I.Co.P.	8.00	241	15.4%	6.3	34.7%				56.2	47.6	10.9	2.4	2.2	0.9	16.4	17.9	5.7	37.4	85.7	7.3	0.0%	0.0%	0.0%	8.9%	4.7%	51.2%
103	IT0005549255	I.M.D.	1.57	28	13.5%	0.5	14.6%	13.8%	-10.5%	-5.4%	9.6	12.7	8.6	0.7	0.7	0.5	5.3	5.7	4.0	5.9	7.0	4.9	0.0%	0.0%	0.0%	29.8%	17.8%	22.2%
104	CH1118852594	Idntt	2.90	22	43.4%	2.2	2.1%	-0.7%	-5.2%	-4.0%	15.5	12.9	9.1	2.0	1.0	0.9	7.5	5.7	5.0	8.7	6.9	5.9	0.7%	0.3%	0.0%	61.7%	61.6%	50.1%
105	IT0005380602	ILBE	0.43	15	20.9%	3.1	5.7%	-0.9%	-51.5%	-46.6%	4.3	3.8	1.9	0.3	0.4	0.4	0.3	0.5	0.5	4.2	6.7	4.2	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	6.4%	9.3%
106	IT0005578395	Illa	0.00	0	87.6%	0.2	0.0%	0.0%	-100.0%	-100.0%	neg			0.6			neg			neg			0.0%	0.0%		n.m.		
107	IT0005359101	Ilpra	5.15	62	29.5%	4.0	-4.6%	-8.8%	0.0%	3.0%	11.9	12.5	9.5	1.2	1.2	1.1	5.4	6.0	5.5	7.4	9.0	6.9	2.3%	2.3%	2.3%	30.5%	18.4%	21.6%
108	IT0005518953	Impianti	0.28	2	21.3%	1.9	-9.7%	-21.9%	-44.4%	-53.7%	neg	neg	neg	0.2	0.3	0.3	9.3	neg	25.3	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
109	IT0005416281	I.C. Forestali	4.46	31	73.5%	1.8	4.7%	-6.7%	-2.6%	-6.7%	7.9	8.6	9.4	0.4	0.5	0.5	5.0	4.7	4.2	7.6	13.7	9.8	4.5%	4.5%	4.5%	5.9%	3.4%	4.6%
110	IT0005037905	Iniziativa Bresciane	14.50	75	19.0%	1.2	-2.0%	0.7%	-2.0%	-1.4%	neg	20.1	15.4	10.1	7.2	5.8	16.2	10.2	8.4	90.5	22.7	17.0	1.1%	4.1%	5.9%	1.1%	4.5%	5.9%
111	IT0005412298	Innovatec	0.89	86	54.7%	33.6	-2.5%	-12.2%	-29.4%	-24.4%	8.1	1362.5	8.8	0.5	0.7	0.6	4.3	5.4	4.5	7.5	13.1	8.2	0.0%	0.0%	0.0%	19.4%	10.6%	15.1%
112	IT0005460016	Intermonte	2.99	97	38.9%	14.2	-0.3%	21.5%	19.1%	24.6%	14.0	26.1	14.0	2.8	3.2		10.3	25.3		10.3	25.3		8.7%	8.7%	8.7%	16.7%	7.6%	20.3%
113	IT0005469371	I.C.C.	1.30	6	22.9%	0.3	9.2%	15.0%	-3.7%	0.8%	neg	neg	neg	1.0	0.8	0.5	neg	neg	6.0	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
114	IT0005337818	Intred	12.90	205	30.2%	7.6	21.7%	26.5%	17.3%	22.3%	23.6	25.0	28.9	4.7	4.5	4.0	10.9	10.0	9.6	17.8	17.8	20.1	0.5%	0.8%	0.9%	20.4%	16.7%	13.1%
115	IT0005474108	Iscc Fintech	1.93	25	19.4%	5.6	-11.5%	-32.5%	-47.3%	-46.7%	neg	neg	7.9	4.3	9.0	2.4	21.7	neg	5.6	823.2	neg	7.3	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	n.m.	25.0%
116	IT0005075764	Italian Wine Brands	24.20	229	63.6%	18.3	10.5%	10.0%	27.5%	29.4%	19.1	12.1	10.3	1.0	0.8	0.7	12.6	7.8	6.8	19.5	12.6	9.9	0.4%	2.1%	2.1%	5.7%	8.4%	10.2%
117	IT0005554784	Ivision Tech	1.63	13	25.1%	11.8	1.2%	-3.0%	32.0%	26.4%	44.8	236.1	19.5	1.9	1.6	0.8	11.1	7.7	4.5	50.7	40.5	11.3	0.0%	0.0%	0.0%	4.6%	4.2%	12.6%
118	IT0005573800	Kruso Kapital	1.84	45	25.0%	0.1	-3.2%	-1.6%			24.9	15.7	8.9	2.2	1.6	1.0	7.3	5.0	2.6	10.1	6.8	3.3	0.0%	0.0%	0.0%	11.2%	16.2%	27.6%
119	IT0005555468	La Sia	2.74	16	29.4%	2.4	-13.8%	-12.7%	-66.2%	-67.8%	7.2	6.4	7.4	1.2	0.7	0.7	4.8	3.0	3.6	5.4	4.3	4.4	0.0%	9.7%	10.2%	50.6%	36.8%	31.6%
120	IT0005497885	Lab.Farm. Erfo	1.03	9	24.8%	1.6	0.0%	-5.5%	-21.8%	-0.5%	12.9	16.7	15.4	1.7	1.4	1.3	4.8	5.5	5.3	8.6	10.7	10.9	0.0%	6.2%	6.2%	13.8%	11.1%	10.8%
121	IT0005573438	Lemon Sistemi	2.13	17	14.5%	3.0	-5.3%	-5.3%	-1.6%		6.7	11.0	7.7	1.6	1.4	1.0	4.5	6.9	3.3	4.5	8.4	3.5	0.0%	0.0%	0.0%	87.5%	24.1%	61.3%
122	IT0004973696	Leone Film Group	1.71	24	22.3%	0.4	1.8%	6.2%	-7.6%	16.3%	9.8	neg	13.4	1.9	1.2	1.3	2.7	1.5	1.8	22.5	26.5	12.1	5.3%	0.0%	7.6%	3.6%	3.1%	6.4%
123	IT0005469272	Lindbergh	3.54	30	30.3%	5.9	-10.6%	-1.7%	58.0%	70.2%	34.6	25.5	16.3	1.5	1.3	1.0	11.8	9.9	7.4	25.4	19.9	12.3	0.0%	0.0%	0.0%	15.6%	17.4%	26.8%
124	IT0005600801	Litix	1.36	9	26.3%	1.9	-5.2%	-0.7%			14.6	12.7	11.5	1.5	2.1	0.9	7.6	7.9	4.7	9.1	10.2	6.5	0.0%	0.0%		83.9%	43.2%	
125	IT0005337073	Longino&Cardenal	1.95	12	22.0%	0.5	-16.7%	-22.0%	-12.2%	0.0%	neg	neg	20.3	0.5	0.5	0.4	neg	22.7	9.2	neg	194.3	16.7	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	0.9%	10.1%
126	IT0004522162	Lucisano Group	0.87	13	11.8%	0.6	-12.6%	-18.4%	-32.4%	-29.7%	4.2	2.5	2.4	1.1	0.8	0.8	2.4	1.8	1.9	11.0	6.1	6.3	0.0%	4.6%	4.6%	5.8%	9.7%	8.9%
127	IT0005525347	Magis	12.90	69	23.1%	4.4	1.6%	0.8%	18.3%	22.9%	8.4	8.4	8.0	0.8	0.8	0.7	4.8	4.2	3.5	6.0	5.3	4.4	0.0%	0.0%	0.0%	36.4%	36.5%	37.0%
128	IT0005364333	Maps	2.66	35	36.2%	4.5	11.3%	6.8%	-14.7%	4.3%	12.4	35.6	19.5	2.0	1.7	1.4	8.7	9.8	6.7	17.0	35.0	14.4	0.0%	0.0%	0.0%	8.3%	3.9%	9.0%
129	IT0005588626	Mare Engineering	4.13	50	17.0%	11.2	8.1%	17.4%			13.3	20.9	14.6	2.0	1.9	1.4	8.0	7.1	5.3	18.6	15.8	11.5	0.0%	0.2%	0.0%	9.8%	10.8%	12.9%
130	IT0004376858	Marzocchi Pompe	3.74	24	24.5%	1.2	0.0%	-4.1%	-7.4%	-5.1%	12.5	8.1	14.4	0.7	0.7	0.7	4.3	4.0	4.9	12.0	7.4	10.7	4.0%	5.3%	2.7%	9.2%	14.3%	9.7%
131	IT0004125677	Masi Agricola	4.44	143	16.5%	2.9	-0.2%	-4.7%	-11.2%	-7.5%	32.1	233.8	141.1	2.1	2.5	2.6	11.7	22.6	21.7	17.6	54.7	49.2	1.4%	0.0%	0.9%	6.0%	2.0%	
132	IT0005388449	Matica Fintec	1.60	17	36.0%	4.2	-2.4%	-6.2%	-1.5%	-1.8%	6.5	7.7	11.2	0.8	0.7	0.6	3.1	3.4	3.6	4.1	4.3	4.9	0.0%	0.0%	0.0%	32.6%	26.8%	21.2%

#	ISIN	Company	Price	Mkt Cap.	Mkt Float	LGM trading volumes (€ mn)	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)		
			(€)	(€mn)	(%)		1M	3M	YtD	1Y	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
133	IT0005450173	Meglioquesto	0.22	14	41.9%		0.0%	0.0%	-48.8%	-52.4%	11.3	23.1	2.6	0.7	0.5	0.4	4.3	3.9	2.8	7.7	neg	6.7	0.0%	0.0%	0.0%	9.2%	n.m.	11.7%
134	IT0005586950	Mevim	0.64	3	52.4%	0.7	-6.4%	-16.6%	-60.9%	-69.4%	neg	neg		1.3	0.7		neg	neg		neg	neg		0.0%	0.0%		n.m.	n.m.	
135	IT0005603078	Misitano&Stracuzzi	3.57	107	22.2%	5.6	28.0%				51.6	15.2	12.3	3.0	2.1	1.7	28.7	9.4	7.3	40.0	10.7	8.4	2.2%	5.9%	3.8%	12.5%	39.2%	32.6%
136	IT0005427510	Mit Sim	2.92	6	58.2%	1.5	-2.0%	-14.1%	-18.9%	-27.0%	neg	neg	neg	2.1	1.6	1.3	neg	neg	93.5	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
137	FR0011443266	Mondo Tv France	0.02	8	67.2%	0.4	3.7%	-2.4%	-14.4%	59.6%	neg	neg	52.0	3.0	2.9	3.5	15.7	7.7	6.0	neg	160.5	27.9	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	0.8%	4.7%
138	IT0005338139	Monnalisa	0.65	3	25.2%	2.0	8.3%	-36.3%	-65.4%	-72.2%	neg	neg	neg	0.7	0.8	0.8	5.6	10.6	7.8	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
139	IT0005497018	Neosperience	0.79	16	57.0%	8.6	-33.3%	-41.7%	-56.6%	-50.8%	24.1	102.6	29.3	1.5	1.5	1.2	5.0	6.4	4.7	21.3	22.6	16.8	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	2.9%	3.8%
140	GRS802003004	Neurosoft	0.59	15	16.0%	0.3	-1.7%	-4.1%	-12.6%	-20.3%	11.8	11.8		0.5	0.6		4.9	5.3		7.3	9.5		0.0%	0.0%		67.8%	21.2%	
141	IT0005594418	Next Geosolutions	8.30	411	17.6%	16.8	18.7%	22.1%			55.8	14.1	10.0	6.4	2.8	1.7	40.4	10.4	6.4	51.3	11.9	7.0	0.0%	0.0%	0.0%	21.4%	60.0%	270.6%
142	IT0005025355	Notorious Pictures	0.72	16	21.9%	1.5	-7.7%	-14.8%	-41.9%	-43.3%	3.7	3.7	2.5	1.0	1.5	1.0	2.1	3.4	2.6	6.6	12.0	7.2	16.0%	10.8%	15.7%	10.9%	6.6%	10.3%
143	IT0005605701	Novamarine	3.44	43	20.0%	0.9	1.8%				61.8	29.3	17.8	2.4	2.0	1.7	22.7	10.4	6.8	46.6	20.3	9.8	0.0%	0.0%	0.0%	6.6%	13.8%	21.0%
144	IT0005453110	Nusco	0.96	18	20.4%	2.5	7.4%	-1.6%	-17.2%	11.6%	15.8	8.1	4.9	0.5	0.4	0.3	4.9	2.8	2.5	9.9	4.7	3.4	0.0%	0.0%	0.0%	8.2%	15.5%	19.1%
145	IT0005390783	Nvp	3.30	25	40.7%	0.7	10.7%	7.1%	17.9%	11.5%	125.4	34.3	8.6	2.1	1.5	1.2	6.5	5.2	3.9	10.8	13.0	7.6	0.0%	0.9%	0.0%	14.3%	11.2%	17.5%
146	IT0005374035	Officina Stellare	11.35	69	22.6%	4.3	2.7%	3.7%	12.4%	26.1%	141.2	32.5	27.4	5.8	4.2	3.0	23.8	12.4	9.9	96.4	22.6	16.6	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	13.3%	17.8%
147	IT0005453748	Omer	4.36	125	25.6%	5.5	6.1%	11.5%	44.4%	46.3%	15.0	14.9	13.8	1.8	1.6	1.4	8.4	7.0	6.6	10.2	8.7	8.4	1.1%	1.4%	0.0%	29.0%	34.2%	30.1%
148	IT0005424830	Osai Aut. System	0.70	11	43.4%	3.8	-16.6%	-32.3%	-55.4%	-47.9%	11.9	neg	neg	1.0	1.3	1.2	8.3	neg	18.4	17.8	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	n.m.	n.m.
149	IT0005575730	Palingeo	6.90	46	30.2%	5.0	16.2%	14.6%			12.5	6.8	5.6	1.0	0.9	0.7	6.6	4.1	3.2	9.6	5.6	4.2	0.0%	0.0%	0.0%	22.4%	29.6%	26.7%
150	IT0005463319	Pasquarelli Auto	0.86	21	15.0%	3.7	-11.3%	-15.7%	-18.9%	-21.1%	3.9	5.0	2.6	0.2	0.2	0.1	4.1	4.9	2.8	4.8	6.3	3.3	0.0%	0.0%	0.0%	21.0%	13.5%	21.9%
151	IT0005378143	Pattern	5.98	85	32.3%	4.1	4.5%	-2.0%	-8.0%	8.0%	32.9	100.3	52.0	1.0	0.6	0.8	9.3	4.8	7.4	15.1	10.7	14.5	2.8%	1.8%	2.0%	15.9%	20.0%	13.6%
152	IT0005430951	Planetel	0.60	31	26.7%	0.6	-6.1%	-8.0%	-12.4%	-4.2%	25.9	27.9	12.8	1.4	1.3	1.1	6.1	5.5	4.3	19.6	23.8	10.0	1.5%	2.2%	0.0%	6.7%	5.3%	12.0%
153	IT0004587470	Poligrafici Printing	4.36	11	10.3%	0.7	13.2%	11.8%	4.7%	9.8%	4.6	7.4		0.6	0.7		2.9	3.6		4.7	7.5		8.2%	8.3%		10.0%	6.1%	
154	IT0005545238	Porto Aviation	4.18	10	15.2%	0.7	4.5%	2.0%	-7.5%	-9.1%	neg	47.5	33.2	4.2	3.2	2.3		15.3	11.6	neg	27.5	23.2	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	14.2%	14.7%
155	IT0005337495	Portobello	4.03	25	44.7%	9.5	-7.1%	-22.8%	-53.5%	-58.7%	3.3	27.6	2.6	0.5	0.5	0.4	3.7	4.4	2.6	5.0	8.6	3.7	0.0%	0.0%	0.0%	15.8%	15.7%	28.5%
156	IT0005353815	Powersoft	14.50	174	17.8%	9.2	2.8%	-7.6%	43.6%	81.3%	27.4	14.4	14.2	3.1	2.2	2.0	12.1	7.9	7.5	15.1	9.4	9.3	5.7%	0.0%	0.0%	143.8%	100.2%	87.0%
157	IT0005499949	Pozzi Milano	0.47	17	19.5%	2.8	-5.2%	-16.3%	-41.8%	-42.8%	16.4	16.0	13.2	0.9	1.0	0.8	8.8	7.6	6.6	11.6	9.4	8.1	0.0%	0.0%	0.0%	18.9%	21.4%	23.4%
158	IT0005611071	Predict	0.81	6	20.2%	0.7					36.5	31.9		0.9	0.6		7.2	5.4		16.8	13.2		0.0%	0.0%	0.0%	29.9%	51.3%	
159	IT0005442154	Premia Finance	1.23	5	13.0%	0.2	11.8%	8.8%	-60.8%	-60.8%	7.8	neg	32.2	0.5	0.7	0.5	2.9	14.0	7.3	3.4	62.2	13.9	0.0%	0.0%	0.0%	76.6%	4.4%	20.6%
160	IT0004822695	Prismi	0.07	9	48.2%	0.5	4.4%	-5.4%	-44.2%	-11.5%	neg	neg		1.6	1.8		neg	neg		neg	neg		0.0%	0.0%		n.m.	n.m.	
161	IT0005425365	Promotica	2.50	43	15.9%	3.0	25.6%	23.8%	1.6%	-0.8%	13.4	13.0	9.1	0.7	0.8	0.7	11.1	8.8	7.0	14.6	10.8	8.9	0.0%	0.0%	0.0%	11.5%	13.4%	15.1%
162	IT0005466963	Racing Force	4.08	105	42.2%	4.2	-6.8%	-3.3%	-22.4%	-16.4%	13.9	21.9	22.8	1.9	1.7	1.7	9.7	11.2	10.5	12.8	17.2	17.0	2.2%	2.2%	2.2%	19.9%	12.1%	11.6%
163	IT0005379737	Radici	1.09	10	24.9%	2.2	3.8%	-4.4%	-4.4%	-2.7%	51.4	20.7	8.0	0.5	0.5	0.4	7.1	5.2	4.3	27.8	15.0	9.3	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	3.5%	5.6%
164	IT0005496101	Redelfi	6.05	51	37.8%	29.7	17.5%	18.6%	-25.1%	44.4%	194.9	22.8	12.6	13.2	5.3	3.6	31.0	11.3	9.9	45.9	12.5	10.5	0.0%	0.0%	0.0%	11.6%	26.7%	15.7%
165	IT0005549354	Redfish Capital	1.27	41	18.2%	3.0	0.0%	0.8%	-2.3%	-14.2%	5.7	neg		2.1	1.3		20.0	15.4		103.0	50.5		0.0%	0.0%		1.5%	2.5%	
166	IT0005433740	Relatech	2.53	110	44.4%	47.7	0.0%	2.8%	19.9%	27.8%	20.4	19.6	12.8	1.7	1.3	1.2	9.1	8.2	6.5	13.8	13.8	9.9	0.0%	0.0%	0.0%	19.8%	16.5%	20.9%
167	IT0005500571	Renovallo	2.44	27	10.7%	4.1	-12.2%	-12.9%	-17.6%	-37.8%	4.1	1.5	4.1	0.5	0.3	0.1	2.5	1.2	0.7	2.5	1.2	0.7	0.0%	3.6%	0.0%	75.9%	69.1%	51.4%
168	IT0005543613	Res	11.90	127	21.3%	3.4	57.6%	110.6%	180.7%	161.0%	88.1	63.5	22.3	7.5	6.7	4.5	45.4	29.3	11.5	74.7	41.6	15.4	0.0%	0.0%	0.0%	36.3%	18.8%	40.3%
169	IT0005418204	Reti	1.89	24	18.7%	1.9	-0.5%	-1.6%	-5.0%	-9.1%	24.1	16.1	12.4	1.1	0.9	0.8	10.1	7.9	6.4	17.4	12.2	9.3	2.8%	3.1%	3.4%	11.9%	17.9%	22.7%
170	IT0005528069	Reway Group	6.54	252	16.8%	5.6	7.9%	21.1%	28.2%	70.3%	33.0	12.4	15.3	2.4	1.8	1.6	13.4	8.7	7.6	14.7	10.6	10.9	0.0%	0.0%	0.0%	64.6%	19.7%	18.2%
171	ES0105724001	Riba Mundo Tec	14.40	33	12.1%	0.5	-3.4%	-5.9%	-25.8%	-27.5%	6.6	47.3	6.2	0.1	0.2	0.1	5.7	7.5	4.9	6.0	9.9	6.0	0.0%	0.0%	0.0%	34.6%	14.1%	17.9%
172	IT0005481830	Rocket Sharing Co.	0.38	5	40.3%	0.9	26.5%	5.6%	-21.8%	-18.0%	neg	neg	47.1	1.3	1.6	0.8	neg	neg	6.1	neg	neg	24.4	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	9.2%
173	IT0001017851	Rosetti Marino	43.60	174	0.1%	0.1	1.9%	-2.7%	-11.7%	14.1%	37.6	24.8	6.1	0.7	0.3	0.2	7.5	5.1	2.9	12.1	10.0	3.2	0.0%	0.0%	0.0%	10.6%	17.1%	37.5%
174	IT0005468290	S.I.F. Italia	1.04	7	10.2%	0.4	-1.9%	-20.0%	-55.6%	-66.5%	3.9	30.4	4.9	0.5	0.6	0.3	1.5	2.8	1.4	1.9	8.4	2.1	0.0%	0.0%	0.0%	38.1%	8.2%	19.8%
175	IT0005521551	S.F.Lli Franceschetti	1.13	10	18.1%	0.8	0.9%	-0.9%	-11.7%	11.3%	8.1	9.0	10.1	0.7	0.6	0.6	6.4	4.9	5.5	8.5	6.2	7.0	3.6%		3.5%	12.7%	17.1%	15.1%
176	IT0005568461	Sbe-Varvit	8.45	989	1.4%	2.2	0.6%	14.2%	0.8%		17.8	21.5	21.2	2.5	2.4	2.4	9.2	9.7	9.2	12.8	15.0	14.0	0.0%	2.1%	1.7%	24.9%	18.0%	19.2%
177	IT0005340051	Sciuker Frames	2.01	45	40.1%	13.6	0.5%	-28.2%	-52.6%	-39.1%	2.4	neg	8.1	0.4	0.8	0.6	1.1	3.5	3.4	1.3	7.6	5.1	12.7%	0.0%	0.0%	61.3%	10.9%	14.0%

#	ISIN	Company	Price	Mkt Cap.	Mkt Float	L6M trading volumes	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)		
			(€)	(€ mn)	(%)	(€ mn)	1M	3M	Ytd	1Y	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
178	IT0005337172	Sg Company	0.26	9	57.0%	7.9	-8.5%	-0.8%	-0.8%	6.2%	45.7	14.9	6.5	0.7	0.5	0.4	26.9	9.7	6.4	62.8	12.0	7.3	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	13.1%	17.1%
179	IT0005379620	Shedir Pharma	3.78	43	12.5%	1.4	-3.1%	-2.1%	-16.4%	-18.5%	7.3	7.6	6.8	0.7	0.8	0.6	3.3	3.7	2.8	4.5	5.4	4.1	4.5%	0.0%	0.0%	30.4%	21.8%	25.3%
180	IT0005504128	Siav	2.74	25	18.2%	0.9	38.4%	15.1%	-10.2%	-9.6%	24.9	neg	15.7	1.3	1.4	1.2	7.2	8.5	5.8	23.8	49.9	15.1	0.0%	0.0%	0.0%	6.5%	3.1%	9.7%
181	IT0005556581	Sicily By Car	3.65	123	25.1%	8.0	-8.7%	-21.3%	-44.7%	-43.0%	3.1	7.0	6.2	0.8	0.7	0.5	1.9	2.1	1.6	2.3	3.7	2.6	0.5%	6.8%	9.3%	67.3%	21.0%	25.6%
182	IT0005573123	Simone	1.89	14	21.0%	1.8	2.4%	0.8%	-13.5%		19.2	11.6	9.1	1.0	0.7	0.6	8.7	3.9	3.5	15.0	5.9	4.8	0.0%	0.5%	0.0%	9.6%	17.1%	18.3%
183	IT0005353484	SEIF	0.29	1	38.9%	0.5	-4.4%	-1.0%	-3.7%	-15.2%	0.6	0.6	neg	0.1	0.2	0.1	0.3	2.0	0.9	1.6	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	16.2%	n.m.	n.m.
184	IT0005597411	Soges Group	1.95	10	21.2%	2.3	-2.5%	-2.5%			34.2	23.9	33.4	1.2	0.9	0.6	14.0	9.3	5.9	37.1	25.1	15.0	0.0%	0.0%		8.7%	10.9%	
185	IT0005497893	Solid World Group	2.45	40	35.4%	16.0	3.4%	-14.1%	-27.6%	-33.6%	364.5	neg	neg	0.9	0.8	0.7	12.8	16.4	11.0	35.1	neg	91.4	0.0%	0.0%	0.0%	7.2%	n.m.	2.1%
186	IT0005200248	Solutions Capital	3.24	7	20.6%	0.4	-1.2%	-8.5%	1.9%	29.6%	neg	neg	18.1	2.1	1.9	1.5	neg	77.2	9.4	neg	neg	15.1	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	14.4%
187	IT0005338675	Sostravel.Com	1.05	14	27.8%	2.2	-0.5%	-5.8%	-1.9%	-5.8%	neg	11.8	32.6	0.9	0.8	0.7	636.9	27.3	11.1	neg	neg	19.2	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	13.9%
188	IT0005449522	Spindox	11.05	66	19.3%	4.5	6.8%	8.3%	21.4%	33.1%	82.3	260.1	62.0	0.9	0.7	0.6	11.3	9.8	7.7	27.1	24.7	16.8	0.0%	0.0%	0.0%	14.1%	15.7%	22.9%
189	IT0005466195	Star7	6.50	58	24.9%	1.8	8.3%	7.4%	-14.5%	-3.0%	7.9	8.6	7.9	1.1	0.9	0.8	6.1	6.6	5.2	12.2	15.1	11.2	0.0%	0.0%	0.0%	11.9%	9.1%	11.9%
190	IT0005469264	Svas Biosana	7.70	43	31.3%	3.4	0.0%	-6.7%	-3.8%	4.1%	12.1	8.4	9.0	0.7	0.6	0.6	5.4	4.7	4.8	10.4	7.8	8.1	0.0%	3.9%	1.3%	8.2%	10.3%	9.8%
191	IT0005378333	Talea Group	6.00	41	24.1%	8.6	-8.0%	-19.6%	-31.4%	-37.6%	neg	neg	neg	0.5	0.6	0.5	29.5	neg	21.2	neg	neg	212.7	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	0.6%
192	IT0005425050	Tecma Solutions	2.06	18	36.5%	1.1	4.6%	8.4%	-36.4%	-30.9%	neg	neg	neg	1.9	1.7	1.4	neg	neg	23.6	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
193	IT0005240046	Telesia	2.08	5	20.8%	0.3	2.0%	-1.9%	-9.6%	-11.1%	neg	neg	neg	0.5	0.9	1.0	6.8	9.5	10.3	42.3	17.8	17.1	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	3.3%	3.8%
194	IT0005428898	Tenax International	2.88	10	28.4%	0.5	2.9%	9.1%	8.3%	-0.7%	30.6	14.5	10.1	0.8	0.8	0.7	8.0	6.9	6.0	17.3	11.7	9.0	0.0%	0.0%	0.0%	7.9%	10.4%	12.5%
195	IT0005531238	Tmp Group	1.46	2	28.6%	1.7	12.3%	-1.4%	-69.5%	-65.2%	3.5	neg	neg	0.4	0.2	0.0	1.0	4.6	0.1	2.1	neg	0.2	0.0%	0.0%	0.0%	45.4%	n.m.	23.8%
196	IT0005246142	Tps	6.80	49	16.4%	1.2	6.3%	1.5%	12.4%	28.3%	13.7	14.7	10.3	0.9	0.8	0.7	4.5	4.6	3.8	6.0	6.0	4.9	0.9%	1.2%	1.2%	44.5%	32.3%	34.8%
197	IT0005378325	Trawell Co	7.02	18	38.8%	1.3	2.0%	-9.3%	-13.1%	-13.3%	neg	15.5	10.7	1.7	1.4	1.2	5.1	4.2	3.3	6.9	7.3	5.5	0.0%	0.0%	0.0%	19.8%	20.0%	26.1%
198	IT0005422792	Trendevice	0.21	4	46.8%	2.3	7.8%	-2.7%	-19.2%	-18.0%	neg	neg	neg	0.5	0.4	0.4	13.9	4.5	4.6	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
199	IT0005437113	Tweppy	0.83	2	33.3%	0.2	10.7%	9.2%	9.9%	-12.6%	neg	neg	neg	0.8	1.8	1.5	neg	23.8	8.3	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
200	IT0005380461	Ucapital24	0.28	5	22.5%	3.3	16.7%	16.7%	158.3%	7.9%	neg	neg		2.8	10.3		neg	16.9		neg	neg		0.0%	0.0%		n.m.	n.m.	
201	IT0005451213	Ulisse Biomed	0.95	21	30.2%	2.2	4.6%	-7.6%	-42.5%	-38.8%	neg	neg	neg	32.0	69.3	7.9	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
202	IT0005562514	Valica	4.60	11	14.4%	0.3	-8.0%	-1.3%	-32.4%	-36.1%	neg	neg	13.4	4.5	2.3	1.3	49.0	16.1	7.4	neg	152.3	10.1	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	2.0%	25.0%
203	IT0005532525	Valtecnica	5.85	36	17.3%	0.5	5.4%	-2.5%	11.6%	24.5%	14.3	11.2	11.5	1.7	1.2	1.1	8.9	5.1	4.8	12.0	8.5	8.0	0.0%	0.0%	1.7%	21.3%	20.7%	20.0%
204	IT0005433765	Vantea Smart	1.35	17	24.2%	2.2	-27.8%	-34.1%	-46.0%	-17.2%	16.1	29.5	29.0	0.5	1.6	0.2	7.6	6.2	5.8	11.2	15.7	15.1	3.0%	3.0%	3.0%	10.3%	9.9%	10.1%
205	IT0004717200	Vimi Fasteners	1.18	16	21.3%	0.7	-0.8%	-10.6%	-7.1%	-13.2%	9.2	8.2	8.4	0.6	0.7	0.6	5.0	4.9	4.6	13.1	13.3	12.0	0.0%	0.0%	0.0%	5.2%	5.4%	5.6%
206	IT0005433732	Visibilia Editore	0.36	1	54.2%		0.0%	0.0%	-3.5%	-49.1%	neg			n.m.			1.8			1.4			0.0%	0.0%				
207	IT0005556110	Vne	2.60	10	24.5%	1.1	-0.8%	3.2%	-24.0%	-34.0%	194.2	neg	48.1	1.0	0.9	0.8	5.9	11.1	5.3	17.1	neg	30.5	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	n.m.	2.2%
208	IT0005384901	Websolute	1.60	16	24.8%	3.3	2.9%	32.4%	20.8%	-7.3%	neg	neg	13.0	0.9	1.1	0.9	7.5	8.5	4.4	neg	119.6	9.1	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	2.0%	23.4%
209	IT0005568487	Xenia Hotellerie	2.84	9	16.6%	0.1	5.2%	2.9%	-2.1%		10.7	6.5	4.6	0.4	0.3	0.3	5.3	3.4	2.7	11.4	6.1	5.2	0.0%	0.0%	0.0%	13.0%	21.2%	20.8%
210	IT0005573966	Yakkyo	1.00	5	27.9%		0.0%	0.0%	-27.0%		84.5	13.7		0.8	0.8		5.4	4.6		31.0	8.3		0.0%	0.0%		7.4%	21.2%	
211	IT0005495871	Yolo Group	1.44	18	21.9%	2.2	28.6%	13.4%	-40.0%	-57.4%	neg	neg	neg	2.5	1.9	0.8	neg	neg	n.m.	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.

DISCLAIMER (for more details go to [DISCLAIMER](#))

IMPORTANT DISCLOSURES

The reproduction of the information, recommendations and research produced by Intermonte SIM contained herein and of any its parts is strictly prohibited. None of the contents of this document may be shared with third parties without authorisation from Intermonte.

This report is directed exclusively at market professional and other institutional investors (Institutions) and is not for distribution to person other than "Institution" ("Non-Institution"), who should not rely on this material. Moreover, any investment or service to which this report may relate will not be made available to Non-Institution.

The information and data in this report have been obtained from sources which we believe to be reliable, although the accuracy of these cannot be guaranteed by Intermonte. In the event that there be any doubt as to their reliability, this will be clearly indicated. The main purpose of the report is to offer up-to-date and accurate information in accordance with regulations in force covering "recommendations" and is not intended nor should it be construed as a solicitation to buy or sell securities.

This disclaimer is constantly updated on Intermonte's website www.intermonte.it under LEGAL INFORMATION. Valuations and recommendations can be found in the text of the most recent research and/or reports on the companies in question. For a list of all recommendations made by Intermonte on any financial instrument or issuer in the last twelve months consult the [PERFORMANCE](#) web page.

Intermonte distributes research and engages in other approved activities with respect to Major U.S. Institutional Investors ("Majors") and other Qualified Institutional Buyers ("QIBs"), in the United States, via Plural Securities LLC under SEC 15a-6 guidelines. Intermonte is not registered as a broker dealer in the United States under the Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act"), and is not a member of the Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Plural Securities LLC is registered as a broker-dealer under the Exchange Act and is a member of SIPC.

ANALYST CERTIFICATION

For each company mentioned in this report the respective research analyst hereby certifies that all of the views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about any or all of the subject issuer (s) or securities. The analyst (s) also certifies that no part of their compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or view in this report.

The analyst (s) responsible for preparing this research report receive(s) compensation that is based upon various factors, including Intermonte's total profits, a portion of which is generated by Intermonte's corporate finance activities, although this is minimal in comparison to that generated by brokerage activities.

Intermonte's internal procedures and codes of conduct are aimed to ensure the impartiality of its financial analysts. The exchange of information between the Corporate Finance sector and the Research Department is prohibited, as is the exchange of information between the latter and the proprietary equity desk in order to prevent conflicts of interest when recommendations are made.

The analyst responsible for the report is not a) a resident of US; b) an associated person of a U.S. broker-dealer; c) supervised by a supervisory principal of a U.S. broker-dealer. This Research Report is distributed in the U.S. through Plural Securities LLC, 950 3rd Ave, Suite 1702, NY 10022, USA.

GUIDE TO FUNDAMENTAL RESEARCH

The main methods used to evaluate financial instruments and set a target price for 12 months after the investment recommendation are as follows:

- Discounted cash flow (DCF) model or similar methods such as a dividend discount model (DDM)
- Comparison with market peers, using the most appropriate methods for the individual company analysed: among the main ratios used for industrial sectors are price/ earnings (P/E), EV/EBITDA, EV/EBIT, price /sales.
- Return on capital and multiples of adjusted net book value are the main methods used for banking sector stocks, while for insurance sector stocks return on allocated capital and multiples on net book value and embedded portfolio value are used
- For the utilities sector comparisons are made between expected returns and the return on the regulatory asset base (RAB)

Some of the parameters used in evaluations, such as the risk-free rate and risk premium, are the same for all companies covered, and are updated to reflect market conditions. Currently a risk-free rate of 4.0% and a risk premium of 5.5% are being used.

Frequency of research: quarterly.

Reports on all companies listed on the S&P500 Index, most of those on the MIDEX Index and the main small caps (regular coverage) are published at least once per quarter to comment on results and important newsflow.

A draft copy of each report may be sent to the subject company for its information (without target price and/or recommendations), but unless expressly stated in the text of the report, no changes are made before it is published.

Explanation of our ratings system:

- BUY: stock expected to outperform the market by over 25% over a 12 month period;
- OUTPERFORM: stock expected to outperform the market by between 10% and 25% over a 12 month period;
- NEUTRAL: stock performance expected at between +10% and -10% compared to the market over a 12 month period;
- UNDERPERFORM: stock expected to underperform the market by between -10% and -25% over a 12 month period;
- SELL: stock expected to underperform the market by over 25% over a 12 month period.

Prices: The prices reported in the research refer to the price at the close of the previous day of trading

CURRENT INVESTMENT RESEARCH RATING DISTRIBUTIONS

Intermonte SIM is authorised by CONSOB to provide investment services and is listed at n° 246 in the register of brokerage firms.

As at 30 September 2024 Intermonte's Research Department covered 125 companies. Intermonte's distribution of stock ratings is as follows:

BUY:	28.24 %
OUTPERFORM:	48.09 %
NEUTRAL:	23.67 %
UNDERPERFORM	00.00 %
SELL:	00.00 %

The distribution of stock ratings for companies which have received corporate finance services from Intermonte in the last 12 months (61 in total) is as follows:

BUY:	55.74 %
OUTPERFORM:	34.43 %
NEUTRAL:	09.83 %
UNDERPERFORM	00.00 %
SELL:	00.00 %

CONFLICT OF INTEREST

In order to disclose its possible conflicts of interest Intermonte SIM states that:

Intermonte is acting as financial advisor to Retex S.p.A. – Società Benefit in relation to the voluntary public tender offer launched on Alkemy S.p.A.

Intermonte is acting as financial advisor to Eagle S.p.A. and intermediary responsible for coordinating the collection of sale requests in relation to the sell-out procedure on Greenthesis S.p.A.

Intermonte SIM has provided in the last 12 months / provides / may provide investment banking services to the following companies: Aedes, Aquafil, Civitanavi Systems, Cy4Gate, Esprinet, GPI, Greenthesis (formerly Ambientthesis), Growens, Illimity Bank, Maire Tecnimont, SAES Getters, Tinexta, Unidata and WIIT.

Intermonte SIM is acting as counterparty to WIIT Fin S.r.l. in connection with call and put options having WIIT S.p.A. shares and dividends as reference underlying.

Intermonte SIM is Specialist and/or Corporate Broker and/or Sponsor and/or Broker in charge of the share buy back activity of the following Companies: Abitare In, Alkemy, Anima Holding, Antares Vision, Aquafil, Avio, Banca Ifis, Banca Sistema, Civitanavi Systems, Cyberoo, Cy4gate, DHH, El.En, Elica, Emak, Esprinet, Fimit - Fondo Alpha, Fine Foods, Franchi Umberto Marmi, GPI, Greenthesis (formerly Ambientthesis), IEG, Iervolino & Lady Bacardi Entertainment, IndelB, Intred, Luvè, Misitano & Stracuzzi, Mondadori, Notorious Pictures, Omer, Pharamnutra, Relatech, Reply, Revo Insurance, Reway, Saes Getters, Sciuker Frames, Servizi Italia, Sesa, Seri Industrial, Somec, Star7, Sys-Dat Group, Talea, Tamburi, Tinexta, Tesmec, The Italian Sea Group, TXT, Unidata, Webuild and WIIT.

Intermonte SIM has a contractual commitment to act as liquidity provider on behalf of third parties for the following company: Banca Sistema.

Intermonte SIM performs as a market maker for the following companies: A2A, Anima, Atlantia, Autogrill, Azimut Holding, BAMI, Banca Generali, Banca Mediolanum, Brembo, Buzzi, CNHI, Enel, ENI, Exor, Fineco, FCA, FTMIB, Generali, Italgas, Iren, Intesa Sanpaolo, Leonardo, Mediobanca, Moncler, Mediaset, Pirelli&C, Prysmian, Poste, Ferrari, Saipem, Snam, STM, Tenaris, Telecom Italia, Telecom Italia sav, Terna, UBI, Unicredit, Unipol, UnipolSai.

Intermonte SIM, through Websim, which constitute the digital division of Intermonte, acts as a Financial Content Provider and/or Specialist and/or Corporate Broker on the following companies: Abitare In, Alkemy, Allcore, Almawave, Banca Sistema, Bifire S.p.A., B&C Speakers, Casta Diva Group, Cleanbnb, Coffe, Crowdfundme, Cube Labs, Cy4gate, Cyberoo, DHH, Digital Bros, Digital Magics, Digitouch, Doxee, Edilziacrobatica Spa, Eles, Elica, Emak, Energy, Esi, Esprinet, Eviso, Fae Technology, Fiera Milano, Fope, FOS, Franchi Umberto Marmi, Giglio Group, GPI, Green Oleo, High Quality Food, Ikonisys, Intercos, Intred, ISCC Fintech, Lemon Sistemi, Lventure Group, Maps Group, Masi Agricola, Matica Fintech, Misitano & Stracuzzi, Neodecortech, Notorious Pictures, Oldata, Osai Automation System, Racing Force Group, Relatech, Reti, Sciuker Frames, SG Company, Solid World Group, Spindox Digital Soul, Talea, Tamburi, Tesmec, Tinexta, TMP Group, Tps Group, Trendevice, Ulisse Biomed, Xenia Hôtellerie Solution Spa Società Benefit, Wit.

Intermonte SIM SpA holds net long or short positions in excess of 0.5% of the overall share capital in the following issuers:

Emittente	%	Long/Short

© Copyright 2024 by Intermonte SIM - All rights reserved

It is a violation of national and international copyright laws to reproduce all or part of this publication by email, xerography, facsimile or any other means. The Copyright laws impose heavy liability for such infringement. The Reports of Intermonte SIM are provided to its clients only. If you are not a client of Intermonte SIM and receive emailed, faxed or copied versions of the reports from a source other than Intermonte SIM you are violating the Copyright Laws. This document is not for attribution in any publication, and you should not disseminate, distribute or copy this e-mail without the explicit written consent of Intermonte SIM.

INTERMONTE will take legal action against anybody transmitting/publishing its Research products without its express authorization.

INTERMONTE Sim strongly believes its research product on Italian equities is a value added product and deserves to be adequately paid.

Intermonte Sim sales representatives can be contacted to discuss terms and conditions to be supplied the INTERMONTE research product.

INTERMONTE SIM is MIFID compliant - for our Best Execution Policy please check our Website [MIFID](#)

Further information is available