

EGM HandBook

7th Edition

EGM in transizione: opportunità di crescita in un mercato più selettivo

by Websim Corporate

Euronext Growth Milan

Il nuovo *EGM HandBook* fotografa il passaggio di testimone dagli indici a maggior capitalizzazione, reduci da continui *record*, alle *mid & small caps*, sostenuto da tassi in riduzione e in un contesto di crescente selettività. La liquidità aumenta a due velocità, in significativo miglioramento allo STAR ed evidenziando segnali di inversione anche sull'EGM, seppur - ancora - con scambi concentrati su pochi titoli. Sul piano valutativo, il segmento tratta a multipli compressi e a sconto rispetto alle *large cap*, a fronte di crescita attesa sostenuta e un ricorso alla leva finanziaria molto contenuto. Si rinnova infine l'*EGM Watchlist*, che consolida le proprie performance in un pentamestre a limitata volatilità, confermando un *track record* ben superiore al *benchmark* dal suo esordio.

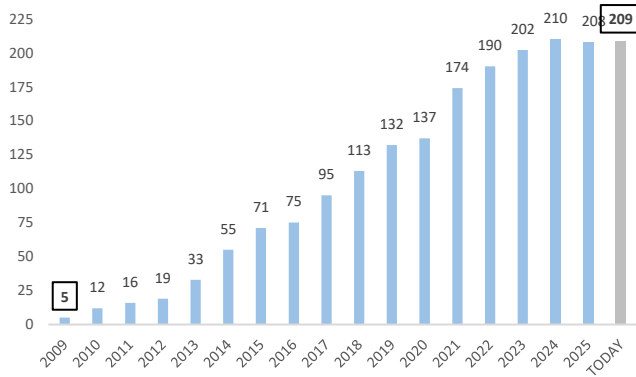
- **Dai record alla rotazione: *mid & small caps* tra opportunità e selezione.** Negli ultimi mesi il quadro macro ha cambiato passo: la Federal Reserve ha riavviato il ciclo di allentamento con 3 tagli tra settembre e dicembre 2025, grazie al rientro dell'inflazione verso il 2% e ad un mercato del lavoro che ha mostrato un raffreddamento ordinato; la BCE, invece, dopo i 4 tagli del primo semestre, ha mantenuto i tassi invariati con un approccio strettamente *data-dependent*. Il contesto di tassi in riduzione ha sostenuto i listini e favorito la rotazione verso il comparto delle *mid & small caps*, grazie a un costo del capitale più contenuto e a valutazioni attraenti. Il 2025 ha visto i listini principali raggiungere *livelli record*, trascinando Piazza Affari verso nuovi massimi. In questo contesto, l'EGM ha messo a segno una **performance positiva**, seppur più contenuta, caratterizzata da una **forte eterogeneità**: il mercato ha premiato con decisione le singole eccellenze e la qualità degli utili, confermando la vitalità delle migliori PMI del listino. Negli ultimi giorni la geopolitica è tornata ad essere un tema centrale per i mercati dopo il lancio di un'operazione militare congiunta tra USA e Israele in Iran.
- **Liquidità in aumento a due velocità.** Che le *mid e small cap* abbiano attratto maggior interesse è evidente dai numeri: nei primi due mesi del 2026, i volumi medi giornalieri dei titoli quotati sul segmento STAR sono cresciuti di circa il 90% a/a, un trend rispetto al quale il mercato EGM fatica a tenere il passo. La ripresa dei volumi sull'EGM, seppur tardiva, ha tuttavia consentito di recuperare quasi integralmente il calo a doppia cifra registrato nel primo semestre 2025, portando l'anno a chiudersi con volumi scambiati in flessione dello 0.9% a/a. L'inversione di tendenza, avviata nel terzo trimestre dello scorso esercizio, sembra trovare conferma anche nei primi mesi del 2026, con volumi in crescita del 3.5% a/a. Gli scambi restano però fortemente concentrati su di una manciata di titoli: da inizio anno, i primi 20 titoli hanno attratto il 54% degli scambi complessivi sull'EGM, mentre per 68 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.
- **Gap valutativo.** Sul fronte valutativo, EGM esprime oggi multipli particolarmente interessanti, soprattutto alla luce del profilo di crescita atteso: a fronte di un P/E 2025 pari a 16.8x e di un EV/EBITDA 2025 di 7.4x, le stime indicano una rapida compressione verso 12.7x e 5.8x nell'esercizio in corso, grazie ad una significativa crescita dei ricavi a cui dovrebbe seguire un'espansione della marginalità operativa, in un contesto caratterizzato da un limitato ricorso all'indebitamento. (PFN aggregata pari a ca. €1.2 miliardi). Il segmento tratta a sconto significativo rispetto alle società a maggiore capitalizzazione in termini di EV/EBITDA (fino al 37% nel 2026), offrendo quindi un punto di ingresso attraente su realtà con tassi di crescita strutturalmente più elevati. In particolare, il comparto Tech, pur trattando a premio rispetto alla media di mercato, riflette dinamiche di sviluppo superiori e vede un progressivo riassorbimento del gap nei prossimi esercizi. In sintesi, la combinazione di crescita attesa, leva finanziaria moderata e multipli in contrazione rende l'attuale posizionamento valutativo di EGM particolarmente appealing in ottica prospettica.
- **Nuovi ingressi per l'EGM Watchlist e consolidamento del *track record*.** La settima riedizione della *EGM Watchlist* segna un ulteriore aggiornamento del portafoglio: il comparto *Industrial* si rafforza con l'inserimento di Ubaldi Costruzioni e Industrie Chimiche Forestali, mentre il segmento *Tech* vede l'ingresso di Franchetti. Il portafoglio uscente si congeda confermando la solidità del modello grazie a una *performance* assoluta positiva del +1.4%, -0.2% rispetto al FTSE Italia Growth. La performance cumulata dell'*EGM Watchlist* dalla sua genesi consolida un *track record* d'eccellenza, con un rendimento assoluto del +51.4% e relativo del +52.9%. A completamento della selezione algoritmica, l'universo dei *Best Pick* curati da Websim Corporate comprende: Execus, Ecosuntek, Mare Group, eVISO, Maps Group, Casta Diva Group, Cofle, Green Oleo, SG Company, Energy, Allcore, Xenia Hotellerie Solutions, Redfish Longterm Capital, Lemon Sistemi, ISCC Fintech, Cube Labs, Helyx Industries e High Quality Food.

Contents

Euronext Growth Milan in a Nutshell	3
Dai <i>record</i> alla rotazione: <i>mid & small caps</i> tra opportunità e selezione	4
Liquidità in aumento a due velocità	7
Tra risultati 1H25 e FNSI la selettività rimane un must, mentre il gap valutativo si riduce ...	11
La nuova EGM Watchlist di Websim Corporate.....	15
Oct-25 EGM Watchlist: +1.4% absolute, -0.2% relative	18
EuroNext Growth Milan: 2024 Key Data (1/2)	20
EuroNext Growth Milan: 2024 Key Data (2/2)	21
EuroNext Growth Milan: 2022-24 Company' Performances	22
EuroNext Growth Milan: 2024 Trading Multiples	23
EuroNext Growth Milan: Stock Absolute Performances & Market Float Rotation	24
Appendix A) EuroNext Growth Italia: Tratti essenziali del mercato per le PMI.....	25
Appendix B) EuroNext Growth Milan: Caratteristiche & Requisiti.....	29
Appendix C) Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI)	30
Appendix D): EuroNext Growth Milan – Listed Companies, Sectors & IDs	34
Appendix E): EuroNext Growth Milan – Listed Companies Key Data.....	40

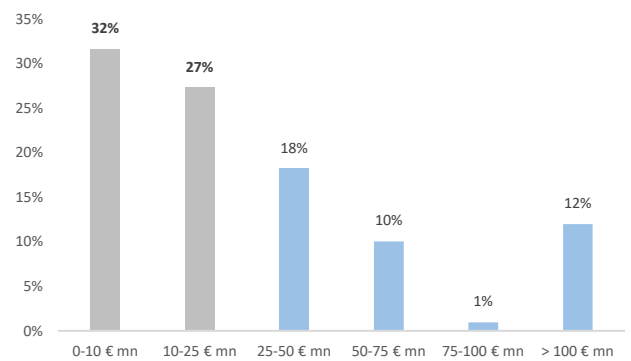
Euronext Growth Milan in a Nutshell

EGM: 2009-Today Continuous growth of listed companies



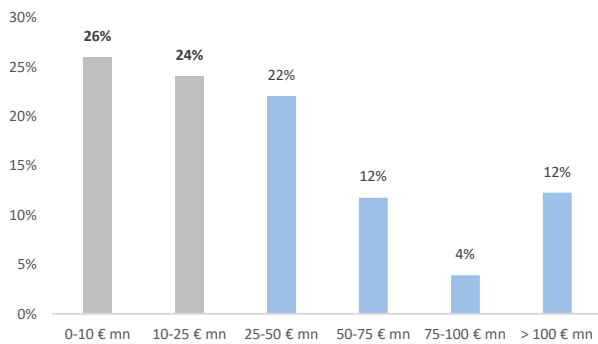
Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana

EGM: Listed Companies by Market Capitalization (%)



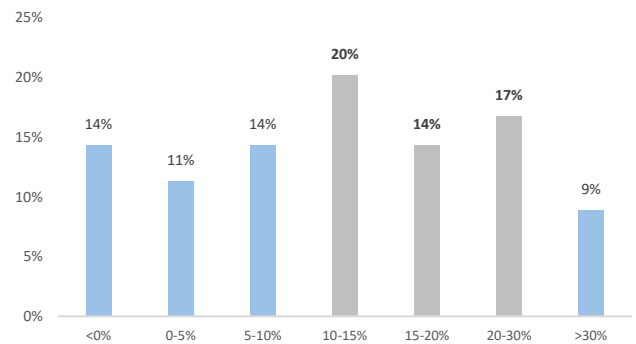
Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

EGM: Listed Companies by 2024 Turnover (%)



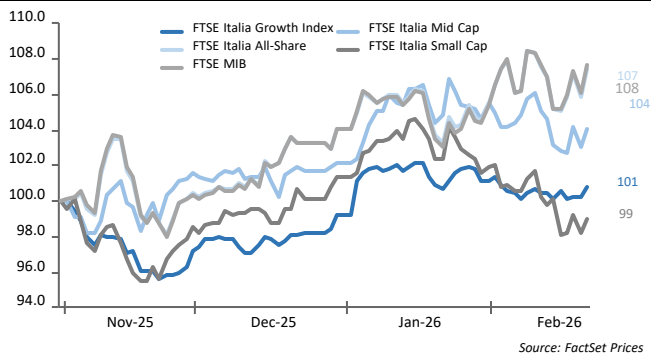
Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EGM: Listed Companies by 2024 EBITDA Margin (%)



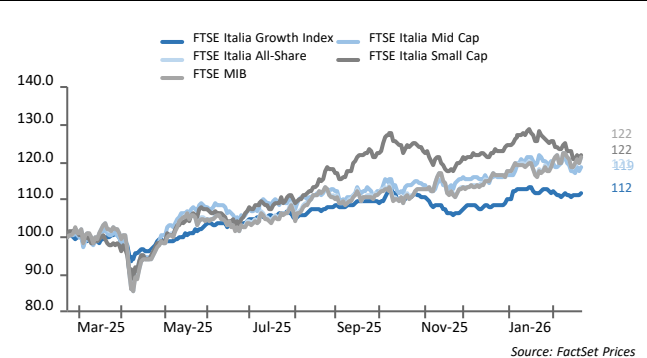
Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

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



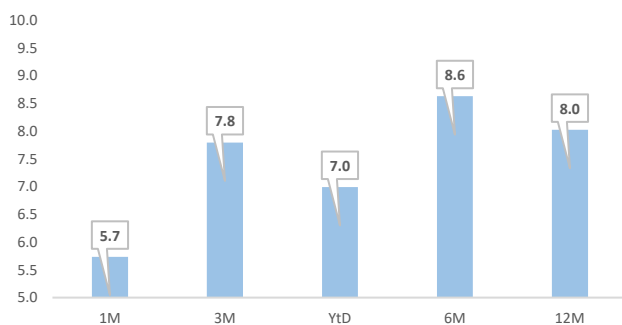
Source: Factset

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



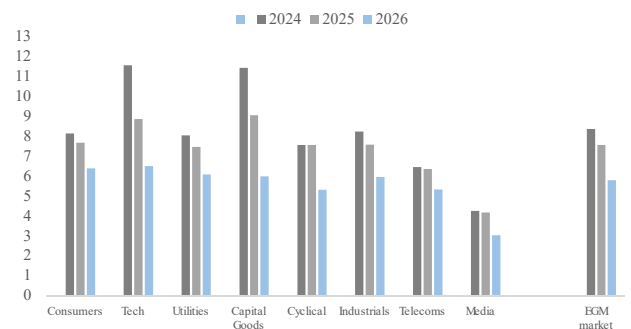
Source: Factset

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



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EGM: 2024-26 EV/EBITDA (x) by Sector, net of EBITDA loss making companies



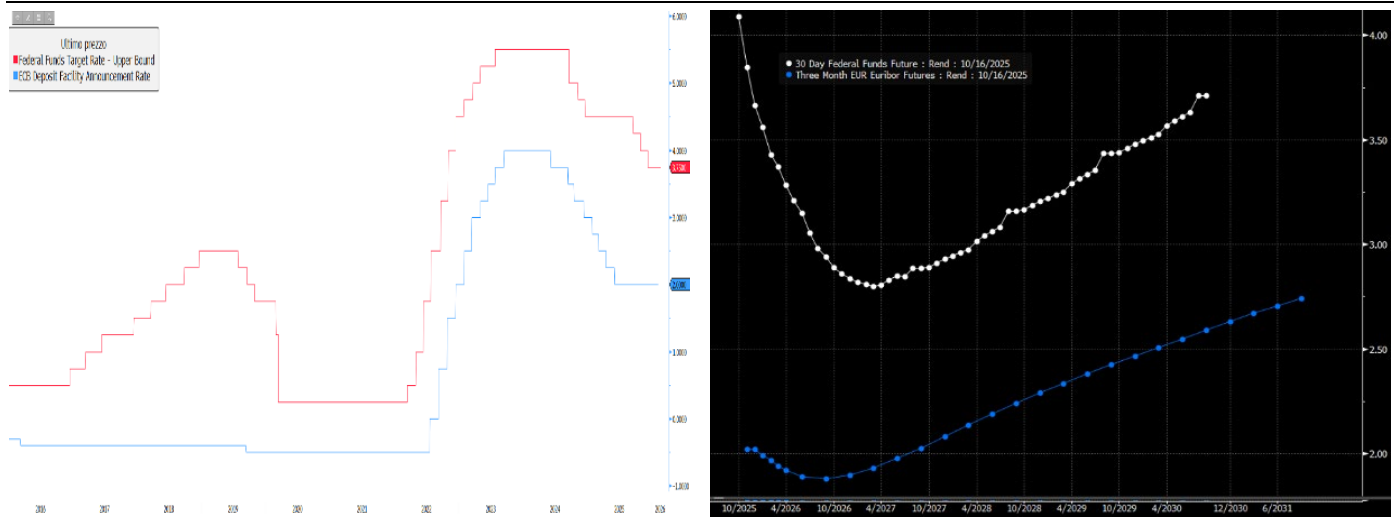
Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Dai record alla rotazione: mid & small caps tra opportunità e selezione

A metà settembre 2025 la Federal Reserve aveva riavviato il ciclo di allentamento, che era stato interrotto dopo l'ultima riduzione di 25bps effettuata a dicembre 2024, con un primo taglio di 25bps, dal 4.50% al 4.25%, segnalando possibili ulteriori interventi in presenza di segnali di indebolimento del mercato del lavoro. Nei mesi successivi la Fed ha effettivamente proseguito con un percorso graduale di riduzione dei tassi (-25bps in ottobre e -25bps in dicembre), accompagnato da una comunicazione improntata alla cautela. L'inflazione ha continuato a convergere verso il *target* del 2%, pur con alcune componenti core ancora vischiose, mentre il mercato del lavoro ha mostrato un raffreddamento ordinato più che un deterioramento brusco.

La BCE, invece, aveva ridotto per quattro volte i tassi di interesse di riferimento di 25 punti base ciascuna tra gennaio e giugno 2025, portando il tasso sui depositi al 2%, in risposta alla progressiva convergenza dell'inflazione verso l'obiettivo di medio termine del 2%. Successivamente il Consiglio direttivo ha mantenuto i tassi invariati in tutte le riunioni di politica monetaria (settembre, ottobre, dicembre 2025 e febbraio 2026), segnalando che, pur riconoscendo i progressi nella disinflazione, il quadro resta incerto e richiede una politica *data-dependent* senza impegni su un sentiero predeterminato di tassi.

Last 10Y Euro area and US area Interest Rate Trend, FED Funds and Euribor

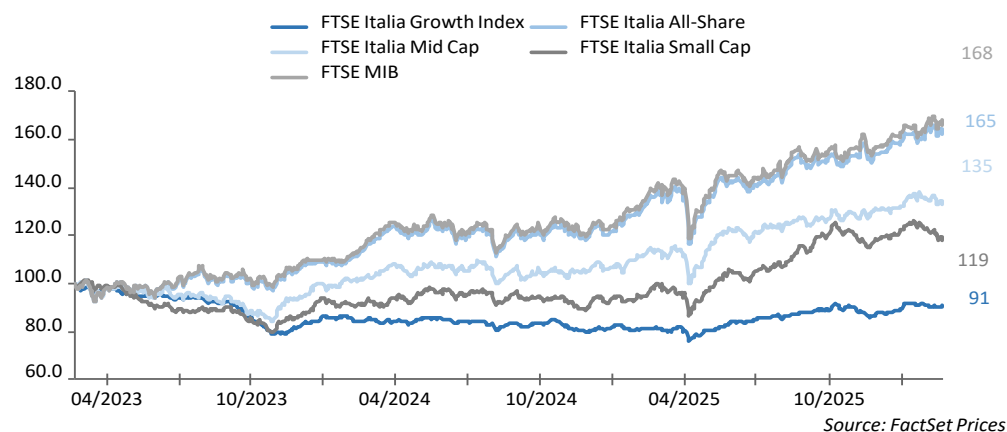


Source: Bloomberg

Questo atteggiamento delle Banche Centrali ha consentito ai mercati di registrare nuovi *record*, e di favorire un processo di naturale rotazione dai settori più performanti a quelli che, sino ad allora, avevano beneficiato solo in parte del positivo *trend* di mercato. Tra questi, i settori ciclici ed il segmento delle *mid & small cap*, favoriti da:

- aspettative di costo del capitale strutturalmente più basso rispetto ai picchi 2023-2024;
- valutazioni relative ancora attraenti;
- maggiore appetito per storie di crescita domestica meno esposte a tensioni geopolitiche.

Key Italian Index: 3Y Performance (Base Index = 100)



Source: FactSet Prices

Source: FactSet; Websim Corporate elaborations

Le attese di un contesto tassi favorevole fino a fine 2026/inizio 2027 rimane consensus di mercato, ma con una sfumatura diversa: gli operatori oggi prezzano una riduzione dei tassi nel corso del 2026, seguita da una fase di stabilizzazione prolungata piuttosto che da un rapido ritorno a un ciclo restrittivo.

In sintesi, lo scenario di supporto alle *mid* e *small cap* non è venuto meno, rimanendo favorevole e a supporto delle valutazioni dell'asset class *small & mid caps*. Ciò non toglie che, come già sperimentato nel recente passato, una marcata selettività è verosimile guidi a performance molto eterogenee, guidate da crescita, qualità degli utili e una coerente delivery della strategia aziendale.

Nel contesto italiano questo si è tradotto in una *performance* positiva, nel 2025, rispettivamente pari al 30.2% ed al 31.0% per il FTSE Italia Small Cap ed il FTSE Italia STAR, sostanzialmente allineati al +31.5% registrato dal FTSE MIB, mentre il FTSE Italia Growth ha chiuso lo scorso anno con una performance limitata al +9.0%, risentendo negativamente del basso livello di liquidità che caratterizza ancora il mercato EGM nonché dell'elevata eterogeneità delle società che compongono l'indice.

Major Indexes Quarterly and Yearly Performance in 2025 and YtD Performance as of 20 February 2026

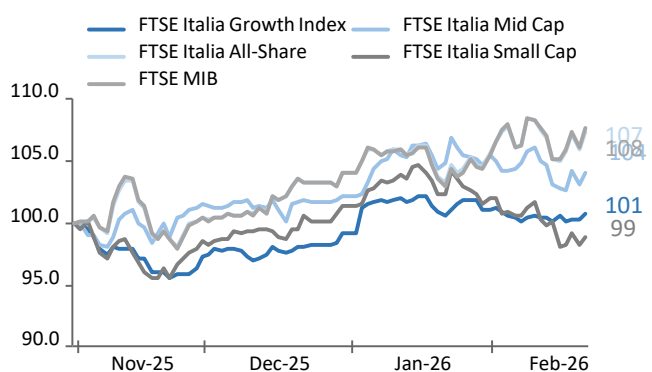
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	YtD
FTSE Italia Growth Index	-2.5%	6.3%	4.4%	0.7%	9.0%	1.6%
FTSE Italia STAR Index	10.7%	5.0%	7.2%	5.2%	31.0%	3.3%
FTSE Italia Mid Cap	4.0%	9.3%	4.4%	3.8%	23.2%	1.9%
FTSE Italia Small Cap	0.6%	11.9%	13.8%	1.6%	30.2%	-2.4%
Russell 2000	-9.8%	8.1%	12.0%	1.9%	11.3%	7.3%
France CAC Small	3.7%	20.7%	20.5%	2.7%	55.0%	3.1%
MSCI World Micro Cap Index	-4.7%	10.1%	12.5%	3.9%	22.7%	5.5%
MSCI Europe Micro Cap	-1.2%	9.9%	4.9%	0.8%	14.9%	1.4%
FTSE MIB	11.3%	4.6%	7.4%	5.2%	31.5%	3.4%
STOXX Europe 600	5.2%	1.4%	3.1%	6.1%	16.7%	6.5%

Source: FactSet

Un rinnovato interesse verso le *mid* e *small cap* è parimenti osservabile anche dalle *performance* dei principali indici *small cap* internazionali, con gli indici Russel 2000 e MSCI World Micro cap in grado di registrare progressi rispettivamente pari all'11.3% ed al 22.7% nel 2025 e con l'indice CAC *small cap* in rialzo del 55.0%.

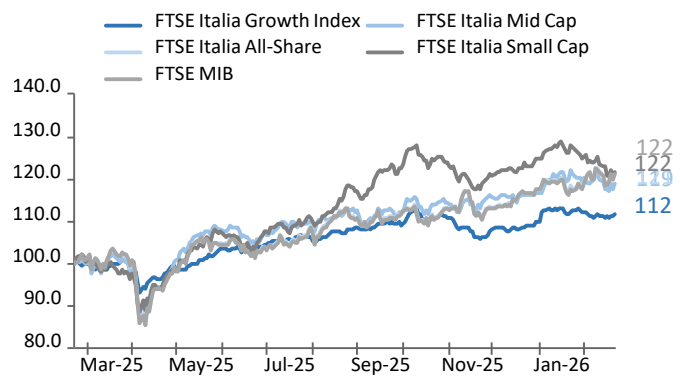
E l'avvio del 2026 ha confermato la tendenza positiva in atto dal secondo trimestre 2025, con l'unica eccezione del FTSE Italia Small Cap, che al 20 febbraio ha registrato un calo YtD del 2.4%. Negli ultimi giorni, tuttavia, la geopolitica ha ripreso ad essere un tema centrale per i mercati con l'operazione militare promossa da USA e Israele in Iran, cominciata a fine febbraio. Le ripercussioni appaiono al momento ancora incerte per poter fare previsioni ragionate sui rischi di un ampliamento del conflitto nella regione e, in generale, sulle prospettive future di crescita economica, che dipenderanno principalmente da potenziali impatti sul prezzo delle materie prime, petrolio e gas in primis, e da eventuali interruzioni a livello di catene di fornitura.

FTSE Italia Growth: 4M Performance (vs Comparable Indices)



Source: FactSet Prices

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



Source: FactSet Prices

Source: Factset

Source: Factset

La **performance dell'EGM nel 2025**, pari al 9.0%, sottende una **marcata eterogeneità di performance dei singoli titoli**: 108 società hanno infatti registrato una *performance* negativa, con una contrazione dei corsi azionari mediamente pari al 27% mentre 96 titoli si sono al contrario apprezzati, registrando un miglioramento dei corsi azionari mediamente pari al 46%.

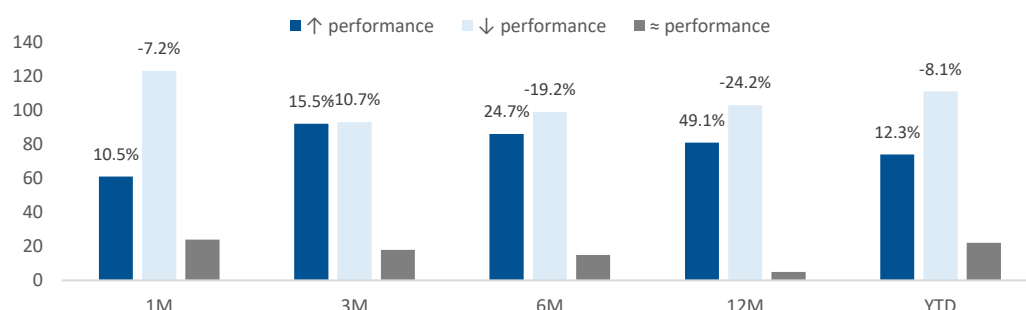
Per differenza, 8 titoli non hanno registrato variazioni di prezzo, nella totalità dei casi riconducibile ad assenza di scambi (i.e. EGM Pro).

Dal grafico che segue emergono un paio di considerazioni ulteriori, applicabili anche a periodi di osservazione più ampi di quello considerato:

- 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 ecceduto, in valore assoluto, le *performance* registrate dalle società meno "virtuose".

Le considerazioni che precedono altro non fanno che confermare l'estrema eterogeneità che caratterizza il mercato EGM così come l'altrettanto marcata selettività degli investitori.

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



Source: FactSet; Websim Corporate elaborations

Una elevata dispersione delle *performance* che viene anche riflessa nell'andamento¹ dei singoli settori, i quali peraltro coagulano al proprio interno realtà aziendali molto eterogenee. Basti citare a titolo meramente esemplificativo, Cofle ed 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.

Negli ultimi 12 mesi, qualunque sia l'orizzonte temporale preso a riferimento, balza all'occhio come il settore *Cyclical* si sia quasi sempre aggiudicato il primo gradino del podio. Per converso, la *performance* registrata da eVISO ha consentito di confermare il primato del settore *Utilities* su orizzonti di più ampio respiro (i.e. 2Y).

EGM: Single Stock Average Performance by Sector

EGM Tracked Stocks	1M	3M	6M	12M	2Y
Industrials	-0.9%	-0.5%	-0.2%	14.0%	7.8%
Consumers	-2.8%	1.3%	-0.5%	-1.7%	-13.9%
Tech	1.3%	6.1%	3.7%	26.6%	5.3%
Capital Goods	-1.4%	2.1%	0.3%	0.7%	-10.8%
Utilities	3.6%	9.5%	0.9%	8.6%	46.3%
Financials	0.2%	2.8%	11.9%	16.0%	-14.9%
Media	1.1%	8.0%	-11.5%	-1.0%	-29.2%
Telecoms	-0.4%	3.5%	-2.8%	-1.9%	-5.0%
Cyclical	-0.9%	13.7%	16.9%	28.6%	15.3%
Holdings & Re	-3.9%	-0.3%	-1.9%	-6.3%	-41.3%
FTSE Italia Growth	-1.0%	2.2%	1.1%	8.1%	-5.3%

Source: FactSet; Websim Corporate elaborations

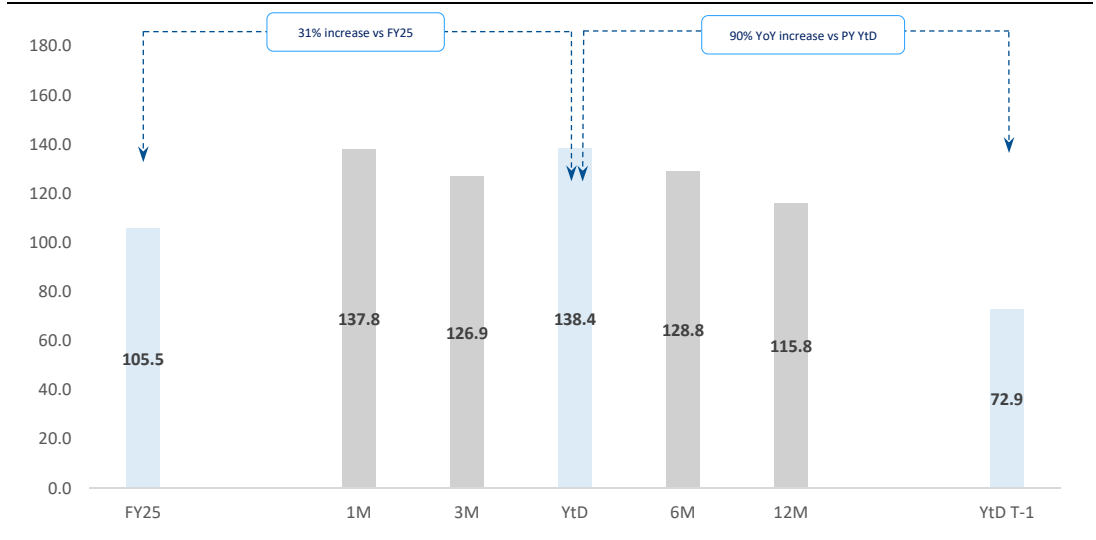
¹ Al riguardo, abbiamo utilizzato la media semplice delle *performance* registrate da ogni singola società appartenente a ciascuno specifico settore, come rappresentato in *Appendix D*)

Liquidità in aumento a due velocità

I dati relativi all'esercizio 2025, integrati dalle prime evidenze del 2026, confermano da un lato il ritorno di interesse a favore delle *small e mid cap* domestiche e, dall'altro, che la taglia delle società quotate è stata, ancora una volta, una discriminante sensibile per poter intercettare appieno un rinnovato appetito per società a minor capitalizzazione. Ma andiamo per ordine....

Che le *mid e small cap* abbiano attratto maggior interesse è evidente dai numeri che seguono: **dall'inizio dell'anno i volumi medi giornalieri dei titoli quotati al segmento STAR sono infatti cresciuti di quasi il 90% rispetto all'omologo dato dell'anno precedente**, attestandosi a nord di €138 milioni, equivalenti a circa €2.2 milioni medi/giorno di negoziazione per società quotata (#: 63).

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



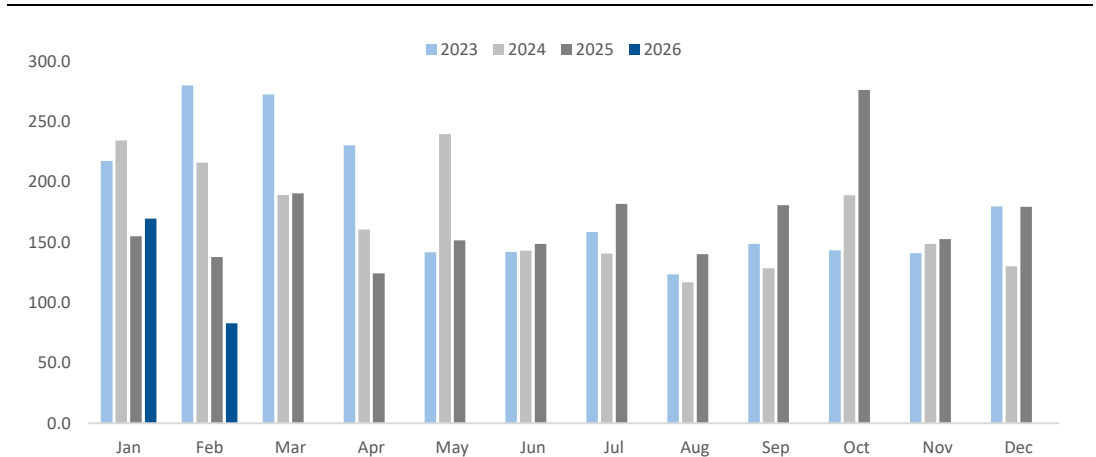
Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

Nonostante un avvio d'anno più cauto, l'EGM ha vissuto un secondo semestre di straordinario dinamismo, culminato in una ripresa dei volumi che ha quasi interamente compensato la debolezza della prima metà dell'anno. **Il 2025 si è così chiuso con una sostanziale stabilità (-0,9% a/a), un risultato che tuttavia nasconde un'accelerazione poderosa negli ultimi sei mesi: il solo mese di ottobre ha segnato un balzo record dei volumi (+46% a/a),** trainato da un mercato EGM tornato protagonista assoluto grazie a **una vivace stagione di operazioni straordinarie.**

In termini assoluti, il controvalore mensile degli scambi si è attestato in un range compreso tra 125 e 275 milioni di euro.

Dati che, qualora depurati degli scambi generati dalle neo-quotate, aspetto trascurabile per il segmento STAR, esprimerebbero tendenze più penalizzanti, con volumi transati diminuiti del 4.9% a/a.

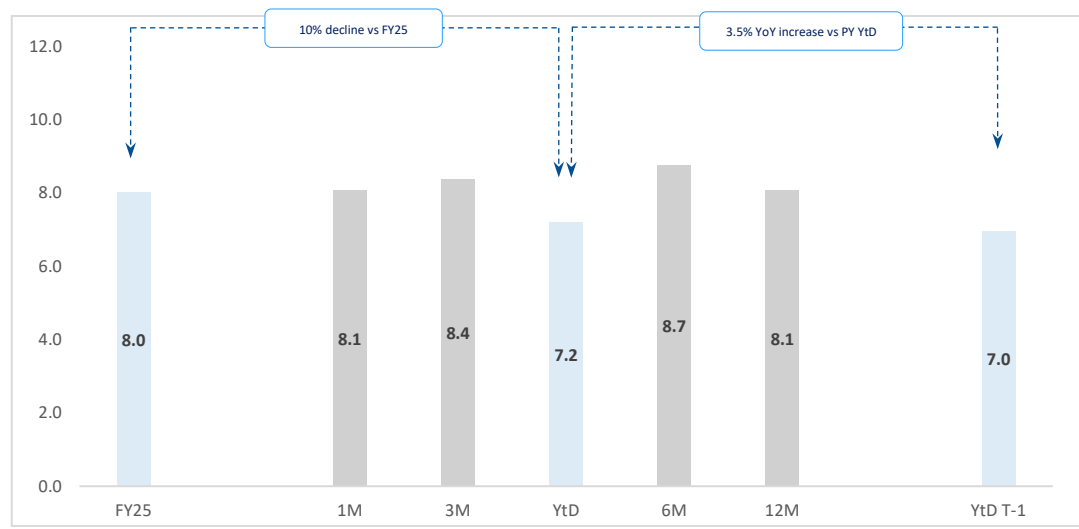
EGM: 2023-25 YtD Monthly Transactions (Eu mn), YoY % change



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Quanto al 2026, depurando i dati da effetti calendario, gli scambi medi giornalieri nei primi mesi dell'anno hanno registrato un incremento del 3.5% a/a, attestandosi a €7.2 milioni, ma risultano inferiori del 10% al dato medio registrato nell'intero esercizio fiscale 2025 (€8.0 milioni).

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

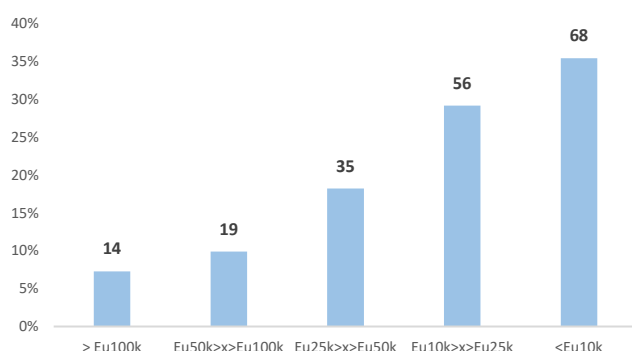


Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

Contrariamente a quanto registrato sia nel 2024 che nel 2023, il *trend* corrente evidenzia una sostanziale destagionalizzazione dei volumi transati, relativamente poco volatili rispetto al valore medio registrato nel corso del 2025, e corrispondenti ad un transato medio giornaliero per singolo titolo² inferiore a €40,000 ovvero ad un *turnover* medio giornaliero del flottante di mercato pari allo 0.35% (quasi la metà del *turnover* che ha al contrario caratterizzato i titoli quotati al segmento STAR nel medesimo arco di tempo).

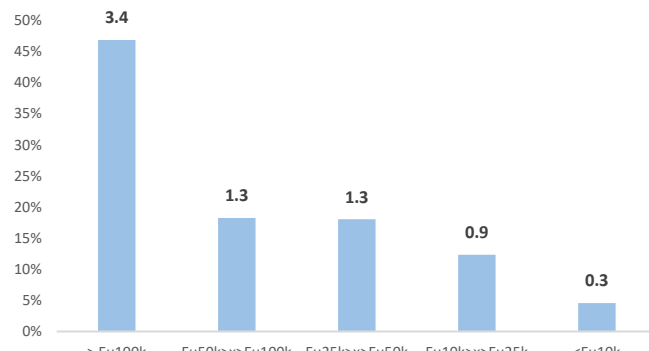
Se da un lato è evidente la rarefazione degli scambi nel mercato EGM, dall'altro la concentrazione degli scambi su di un numero esiguo di società è circostanza altrettanto conclamata. Basti notare che il 50% degli scambi si è concentrato su di una ventina di titoli, in grado di generare mediamente scambi giornalieri superiori a €80,000. Per converso, oltre 120 titoli non riescono a raggiungere un controvalore transato medio giornaliero di €25,000, con 68 di questi incapaci di alimentare scambi giornalieri superiori a €10,000, cui si aggiungono le 13 società quotate al segmento professionale che, seppur quotate, non registrano scambi.

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



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

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

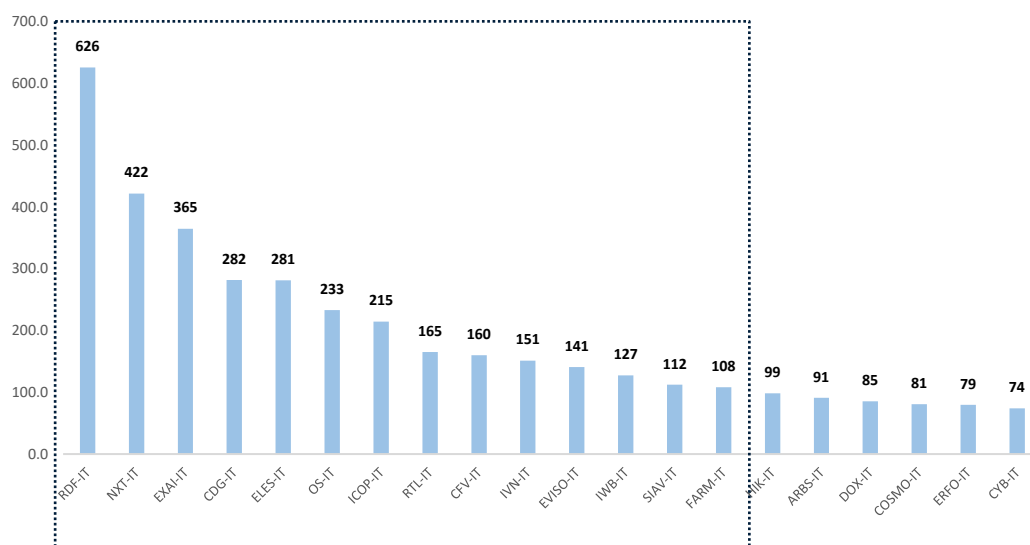


Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Il grafico che segue evidenzia le sole 14 società che, dall'inizio dell'anno, sono riuscite ad alimentare scambi medi giornalieri superiori a €100,000, soglia al di sotto della quale il limitato profilo di liquidità ragionevolmente scoraggia investimenti da parte di investitori istituzionali. Tant'è che le sole prime 14 società per volumi scambiati catalizzano circa il 35% degli investimenti effettuati da operatori istituzionali, pur avendo una *share of voice* molto più limitata in termini di capitalizzazione e flottante di mercato, rispettivamente pari al 23% e al 31%.

² i.e. escludendo i 13 titoli quotati al segmento Pro di Euronext Growth Milan

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



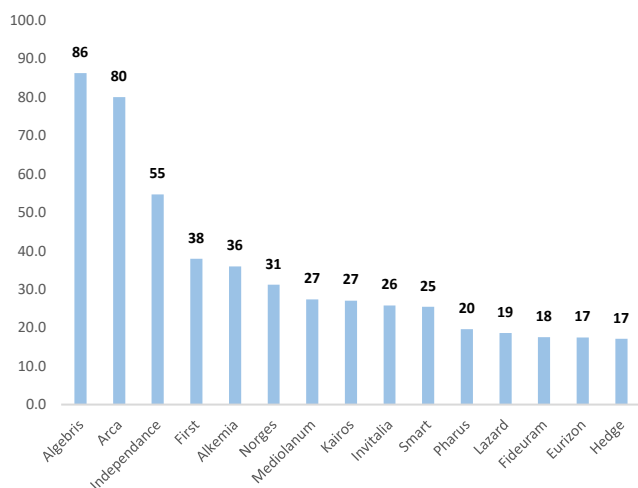
Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

A ciò si aggiunga che, 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**: con censiti **157 investitori istituzionali nell'azionariato di 173 società EGM (precedenti 176) per un capitale complessivamente investito, a prezzi correnti, pari a €890 milioni (di poco superiore ai precedenti €874 milioni), corrispondente al 36.4% del flottante di mercato**. Un dato decisamente inferiore a quanto registrato nel segmento STAR, nel quale circa il 50% del flottante di mercato è nelle mani di oltre 600 investitori istituzionali.

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.

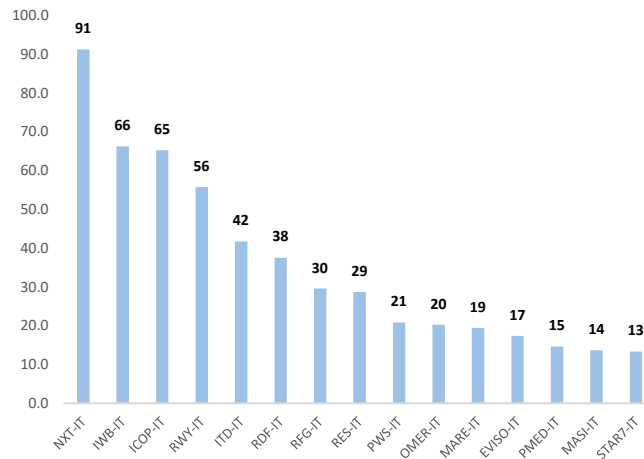
Sulla base dei dati censiti e ai correnti prezzi di mercato, Algebris con €86 milioni di patrimonio investito in 49 società si aggiudica il primo gradino del podio degli investitori istituzionali nel mercato *EGM*, superando rispetto alla precedente pubblicazione Arca (€80 milioni, #: 37), mentre al terzo posto ex-aequo troviamo Independance e First Capital, entrambi con un capitale investito superiore a €55 milioni. Seguono, a distanza, Alkemio Capital, Norges, Mediolanum, Kairos, Invitalia e Smart Capital. Next Geosolutions Europe è di gran lunga il titolo verso il quale è stata canalizzata la maggior quota (10.2%) degli investimenti effettuati da investitori istituzionali in società *EGM*, per un controvalore complessivo prossimo a €91 milioni. Seguono Italian Wine Brands (€66 milioni, 7.4%), I.Co.P. (€65 milioni, 7.3%) e Reway Group (€56 milioni, 6.3%).

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



Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

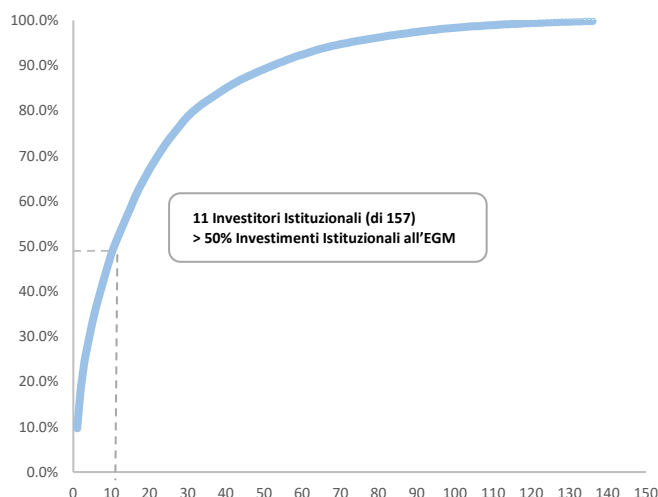
EGM: Top 10 invested EGM companies (€ mn)



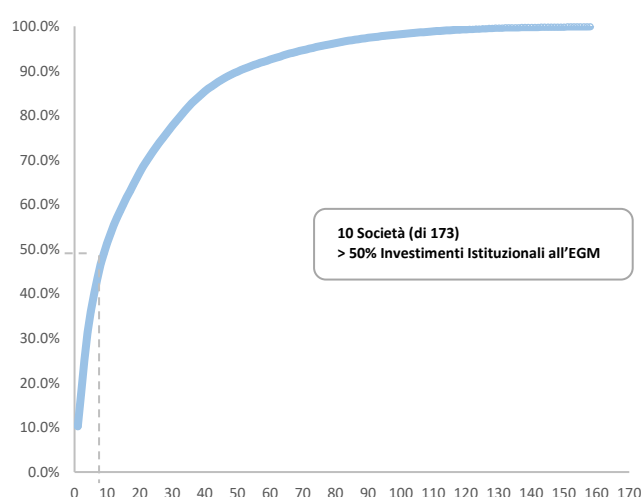
Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

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 157) detengono oltre il 50% del patrimonio "istituzionale" investito nell'*EGM*, dall'altro, un limitato campione di società (10 su 173) 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)

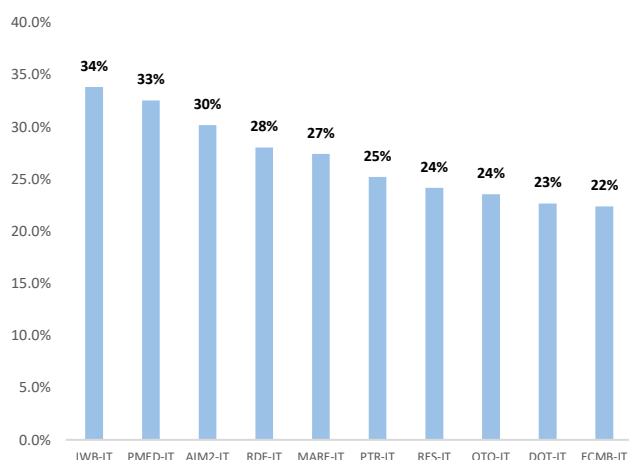


Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

Misurando la partecipazione di investitori istituzionali al capitale delle società *EGM*, rileviamo come in 58 società le partecipazioni complessivamente detenute superano la soglia del 10%. Per 15 di queste le partecipazioni detenute da investitori istituzionali superano la soglia del 20%, rispettivamente, Italian Wine Brands (34%), Più Medical (33%), 4Aim Sicaf (30%), Redelfi (28%), Mare Goup (27%), Pattern (25%), Res e Otofarma (24%), Dotstay (23%) Ecomembrane (22%), si guadagnano le prime posizioni delle società *EGM* a maggior compartecipazione istituzionale.

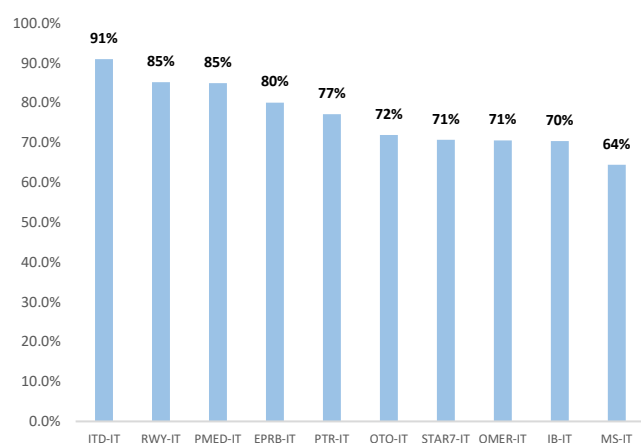
Relativamente al flottante di mercato, oltre 30 società vedono gli investitori istituzionali detenerne complessivamente la maggioranza. Tra queste, Intred (91%, #26 investitori istituzionali), Reway Group (85%, #20) e Più Medical (85%, #3) figurano tra le società il cui flottante di mercato è detenuto 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



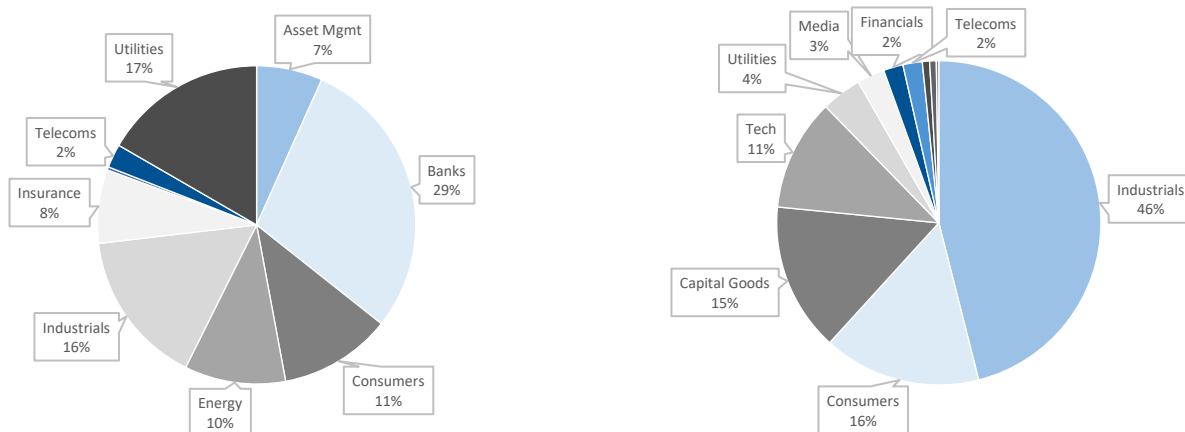
Source: FactSet, Websim Corporate elaborations

Multipli in Contrazione e Sconto Valutativo a Fronte di una Solida Crescita Attesa

Come anticipato in premessa, **EuroNext Growth Milan** conta attualmente **209³** società quotate ed una **capitalizzazione di mercato prossima a €10.8 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 Intermonte cui corrisponde una capitalizzazione di mercato, ai prezzi attuali, superiore a €1,030 miliardi, dall'altro il mercato EGM, con i suoi €10.8 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 finanziari⁴ (44%) 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.

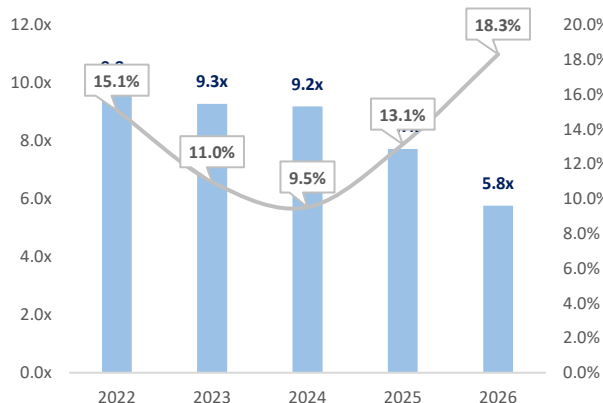
The Main Italian Market and Euronext Growth Milan: Market Capitalization, Share by Sector



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

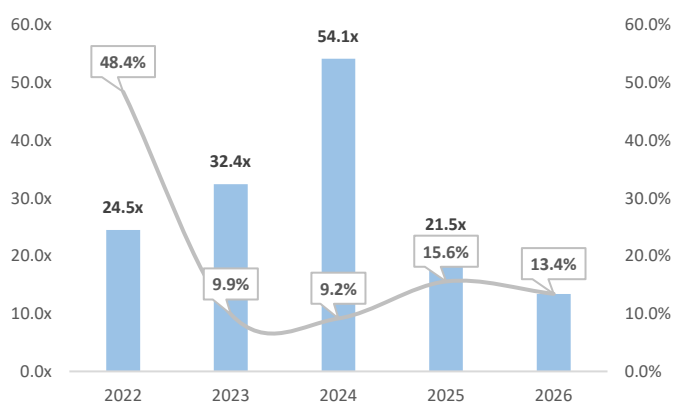
Fatta questa necessaria premessa, agli attuali prezzi **EuroNext Growth Milan tratta a 16.8x e 7.4x rispettivamente gli utili e l'adjusted EBITDA 2025**. Le attese di una sostanziale crescita dei ricavi, a cui è associato un significativo miglioramento della redditività operativa lorda, guidano ad una sostanziale riduzione dei multipli del mercato **EGM** per i prossimi esercizi: **12.7x per il P/E 2025 e 5.8x per l'EV/EBITDA 2026** (vs un indebitamento finanziario netto aggregato delle stesse società EGM al 31.12.2024 pari a €1.2 miliardi), insieme ad una limitata propensione alla distribuzione di dividendi (*dividend yield* medio stimato 2025 ≈ 1.4%, *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

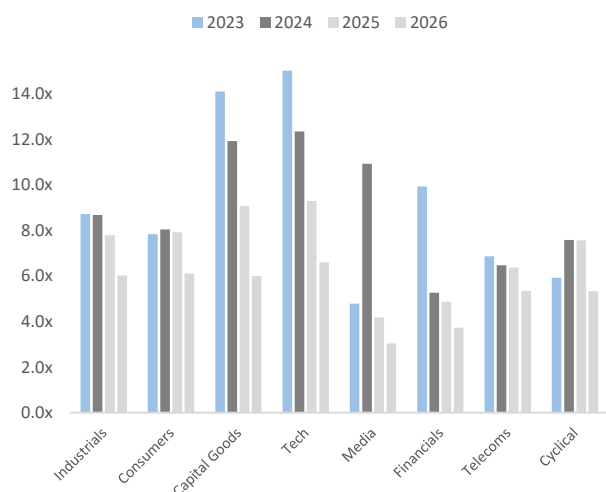
Quanto ai singoli settori, le valutazioni più generose, sia in termini di P/E che di EV/EBITDA sono riconosciute, salvo limitati e specifici casi, ai settori dai quali ci si attendono i più sostenuti tassi di crescita. Tra questi, il settore

³ Dato rilevato al 20 febbraio 2025

⁴ Comprensivi di istituti bancari (29%), compagnie assicurative (8%) e società di gestione del risparmio (7%)

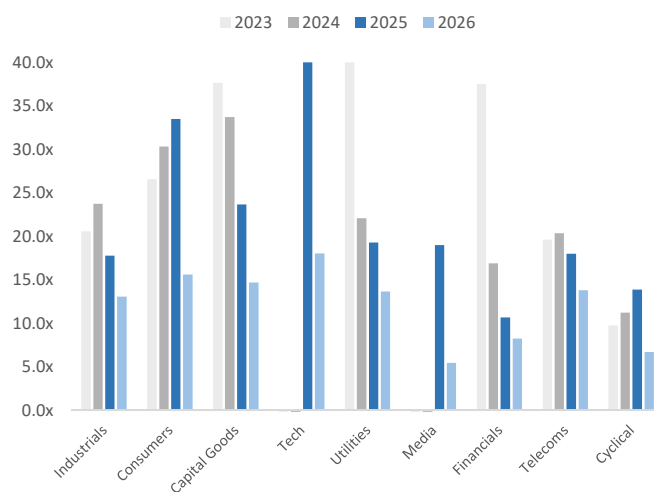
Tech che tratta a 8.9x l'EV/EBITDA 2025, valore innegabilmente superiore alle valutazioni medie espresse dal mercato nel suo complesso (7.5x).

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 anno (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 15.8x e 8.9x rispettivamente il P/E e l'EV/EBITDA 2026. Più attraenti sono le valutazioni espresse dai settori *Media* e *Telecoms* che trattano rispettivamente a 4.2x e 6.4x l'EV/EBITDA 2026, corrispondenti ad un P/E di 10.6x e 18.0x.

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: 88 (42% delle 209 quotate all'EGM);
- Capitalizzazione di mercato: €588 miliardi⁷ (≈54x);
- Capitalizzazione media per società: €6.7 miliardi (≈134x);
- Scambi medi giornalieri registrati nell'ultimo semestre: €1.7 miliardi (≈200x).

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 26% delle società *tracked* quotate all'EGM (# 49) ha infatti registrato una perdita netta nel 2024 e per 15 di queste la negativa *performance* reddituale ha trovato origine in una perdita operativa lorda. L'impatto di tali rettifiche risulterebbe marginale nel caso in cui ci focalizzassimo esclusivamente sui valori 2026, ma l'effetto risulta decisamente più tangibile nel calcolo dei multipli di mercato per il 2025.

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
Total Tracked	185	185	185	185	185	185	185	185
<i>o/w profitable EGM companies (#)</i>	133	126	136	164	160	164	170	178
<i>o/w loss making EGM tracked companies</i>	52	59	49	21	25	21	15	7
<i>% loss making companies</i>	28%	32%	26%	11%	14%	11%	8%	4%

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.

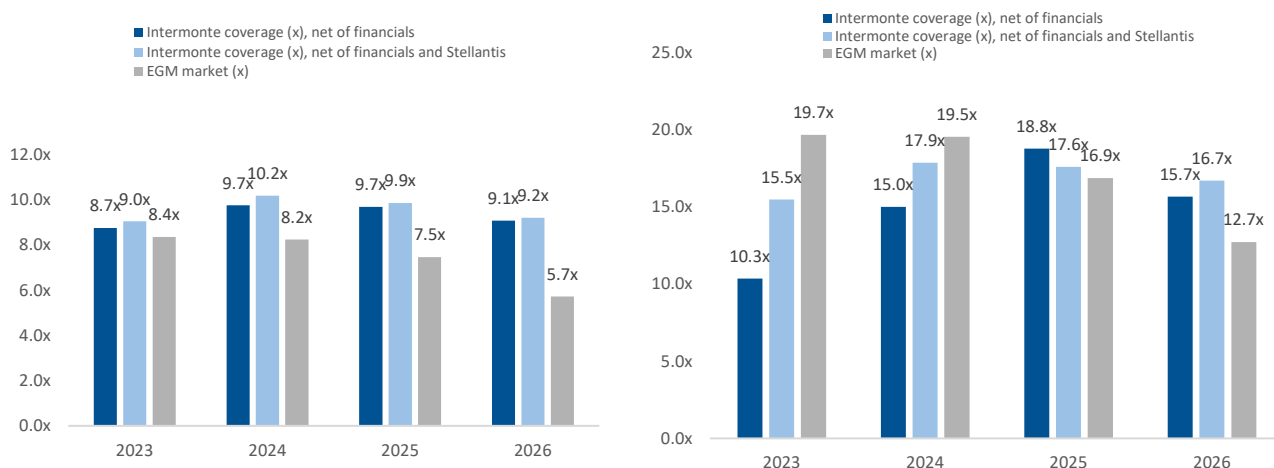
EGM: 2023-26 Adjusted P/E and EV/EBITDA, gross and net of loss making companies

Fiscal Year	2023	Adjusted P/E				2023	EV/EBITDA		
		2024	2025	2026			2024	2025	2026
Intermonte Coverage multiples (x)	11.4x	13.7x	14.2x	12.8x	-	-	-	-	-
Intermonte Coverage multiples (x), net of financials	10.3x	15.0x	18.8x	15.7x	8.7x	9.7x	9.7x	9.7x	9.1x
<i>Tracked EGM Companies multiples (x)</i>	32.3x	53.9x	21.5x	13.3x	9.2x	9.2x	7.7x	5.7x	
Tracked EGM companies multiples, net of loss making (x)	19.6x	19.4x	16.8x	12.7x	8.3x	8.2x	7.4x	5.7x	
<i>EGM Premium (discount) vs. Intermonte Coverage</i>	89%	30%	-10%	-19%	-5%	-16%	-23%	-37%	

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

Come emerge chiaramente dalla tabella che precede, il mercato **EGM** tratta ad uno sconto rilevante in termini di EV/EBITDA rispetto alle società a più ampia capitalizzazione: tale sconto si attesta al 16% nel 2024 e aumenta sino al 23% e 37% rispettivamente nel 2025 e nel 2026. Contrariamente, a livello di P/E, il mercato **EGM** tratta ad un considerevole premio sui valori 2024 (30%), a sconto sulle aspettative 2025 (10%) ed a sconto del 19% 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

Un *gap* valutativo che rimane ancora significativo e sul quale potrebbero avere un riflesso l'evoluzione delle attese di mercato a seguito della pubblicazione dei risultati annuali, nonché l'ormai imminente avvio dell'operatività di FNSI, grazie al buon esito dell'*iter* autorizzativo che ha portato all'approvazione del regolamento di un primo veicolo di investimento.

Infine, sta entrando nel vivo la fase di avvio dell'operatività del Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI), con la fase di investimento che potrebbe materializzarsi a partire da metà 2026, con circa una decina di società di gestione attive per allora.

In ipotesi di una raccolta media ~€75/100mn per veicolo di investimento, il *target* di raccolta complessiva compreso tra €0.7 e 1.0 miliardi sarebbe raggiunto.

I benefici che FNSI può avere sul mercato italiano sono indubbiamente legati alla creazione di un contesto più favorevole per il settore *mid e small cap* dal lato sia della domanda che dell'offerta dopo la rarefazione della liquidità ed i deflussi legati alla fuoriuscita di capitali dai fondi PIR.

Iniziative come FNSI rispondono all'esigenza di aumentare la platea di investitori con orizzonti di investimento di lungo periodo e che possano agire anche da *anchor investor* nelle IPO, con il settore *mid e small cap* attualmente in sofferenza anche per il numero preoccupante di *delisting*.

Accogliamo con favore il rinnovato attivismo delle istituzioni e della classe politica nel sostenere lo sviluppo del mercato dei capitali. L'interesse espresso da altri partner europei verso modelli analoghi non fa che confermare la validità della direzione intrapresa dall'Italia.

Sebbene la liquidità sulle *mid-small cap* rappresenti ancora una sfida per alcune tipologie di investitori, iniziative di questo calibro possono fungere da catalizzatore per colmare il divario del mercato domestico. L'obiettivo è duplice: stimolare nuove quotazioni e favorire un riequilibrio dei portafogli — sia istituzionali che retail — verso asset strettamente connessi all'economia reale, innescando così un circolo virtuoso di crescita.

Nonostante la dotazione iniziale di questi fondi possa apparire contenuta, il loro potenziale va letto in un'ottica prospettica. Esse possono infatti generare un decisivo 'effetto volano', specialmente se integrate da interventi complementari quali il supporto alla ricerca sulle PMI, il potenziamento degli incentivi per i PIR e un coinvolgimento più strutturato di grandi investitori istituzionali, come i fondi pensione, in queste asset class.

A ciò si aggiungano i segnali positivi che stanno giungendo dal versante PIR (Piani Individuali di Risparmio), con flussi netti in entrata⁸, ponendo fine alla lunga serie di deflussi, e IPO, relativamente alle quali alcuni operatori di mercato stanno prefigurando una riapertura del mercato il prossimo anno.

⁸ dati di agosto, prevalentemente per i fondi obbligazionari ma anche per i fondi azionari

La nuova EGM Watchlist di Websim Corporate

L'utilizzo dell'algoritmo proprietario ISA⁹ ci ha consentito, 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*.

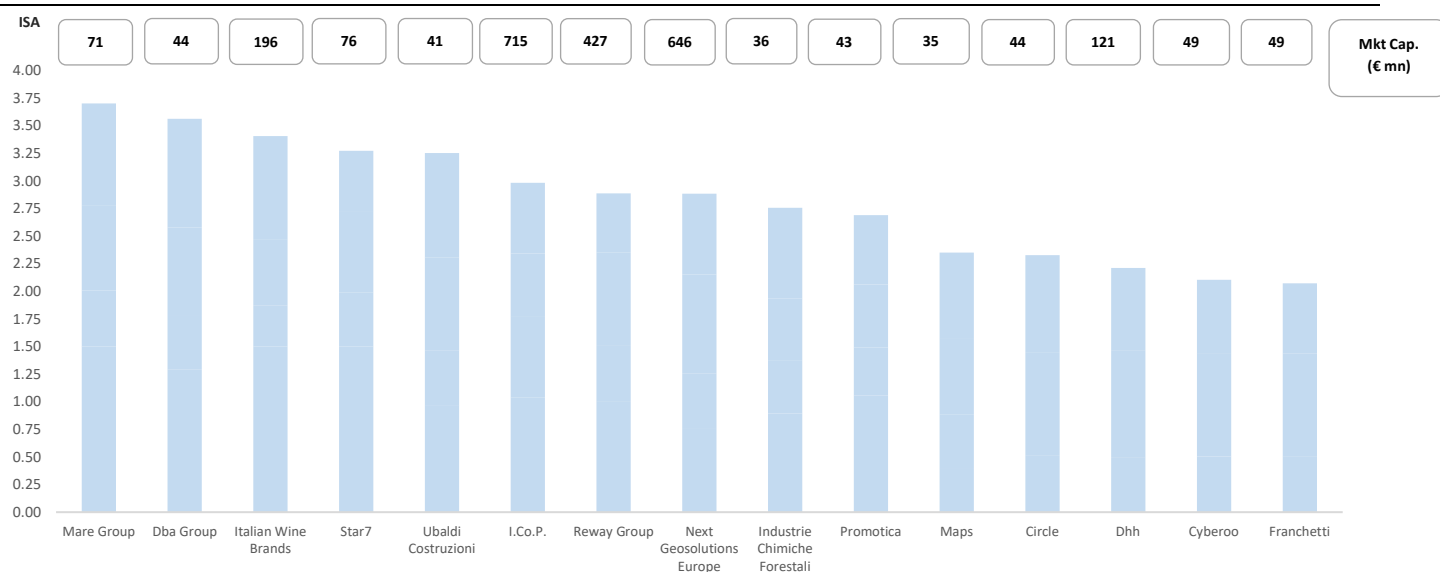
Il *ranking* ottenuto è stato infine "*filtrato*", selezionando le società aventi capitalizzazione e flottante di mercato almeno pari alla mediana del mercato *EGM*¹⁰.

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 171 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* (# 8), *Asset Management* (# 2) e *Holdings & Re* (# 4), nonché società sulle quali pendono offerte tese al delisting delle stesse ovvero società che gravano in stato di conclamato dissesto finanziario. Ne consegue che ad essere stato sottoposto a *scoring* e *ranking* è un campione di società rappresentante rispettivamente l'82% delle società quotate all'*EGM*, l'89% della capitalizzazione e l'88% del flottante di mercato.

Da qui, la definizione della nuova **Websim Corporate EGM Watchlist**, composta da 15¹¹ società, 5 delle quali attive nel settore *Tech*, 7 nel settore *Industrial*, 1 nel settore *Capital Goods* e 1 nei settori *Media* e *Consumer*. Con una capitalizzazione complessiva pari a circa €2.6 miliardi, le società selezionate rappresentano ≈ 24% della capitalizzazione di EuroNext Growth Milan ed esprimono una capitalizzazione media per singola società sostanzialmente superiore, oltre tripla, rispetto a quella di mercato (≈ €173 milioni vs ≈ €52 milioni), indice di una preferenza espressa dal nostro modello algoritmico su società *EGM* a maggior capitalizzazione.

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



Source: Websim Corporate elaborations

Cinque fattori, in particolare, caratterizzano i titoli inclusi nella *Watchlist* di nuova edizione: i) crescita a forte doppia cifra nel biennio 2025-2026; ii) redditività superiore a quella di mercato; iii) ritorni sul capitale investito particolarmente elevati, ben superiori al 20%; iv) capacità di generazione di importanti *free cash flow*, valutati in intorno a €200 milioni nel biennio 2025-26 e v) una capitalizzazione media, come accennato precedentemente, sostanzialmente superiore, oltre tripla, rispetto a quella media espressa dal mercato di riferimento.

⁹ L'algoritmo ISA è composto da 4 pilastri: Fundamental Valuation, Sector Attractiveness, Historical Financial Soundness, Momentum Indicator

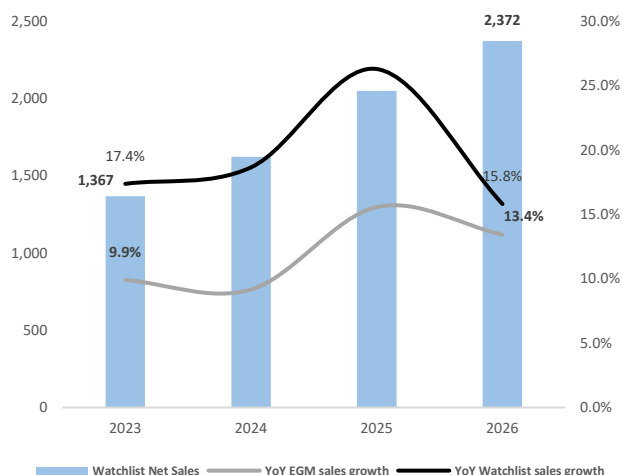
¹⁰ Ossia capitalizzazione e flottante di mercato rispettivamente >€18 milioni e ≈€5 milioni (pari ad un flottante di mercato >24%)

¹¹ Di queste 6 società, Mare Group, Star7, Redelfi, Reway Group, Maps Group e Dhh hanno in essere rapporti commerciali con Intermonte SIM e/o Websim Corporate

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

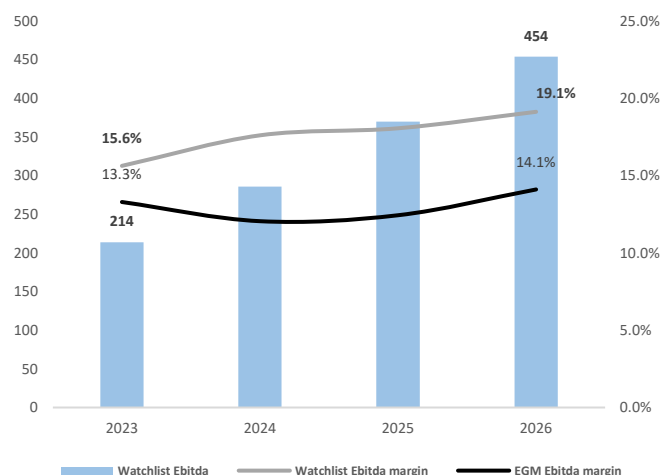
- **un giro d'affari consolidato 2026 pari a circa €2.4 miliardi, in crescita del 21% medio annuo rispetto a €1.6 miliardi registrati nel 2024, anch'esso capace di esprimere una significativa crescita (+19% a/a);**
- **un *EBITDA* 2026 pari a circa €454 milioni, più che doppia rispetto all'omologo dato del 2023 e corrispondente ad un *EBITDA margin* superiore al 19%, in miglioramento di 150bps rispetto a quanto registrato nel 2024 (17.6%) e superiore di 500bps alla redditività attesa, a livello aggregato, dal mercato *EGM* (14.1%);**

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



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

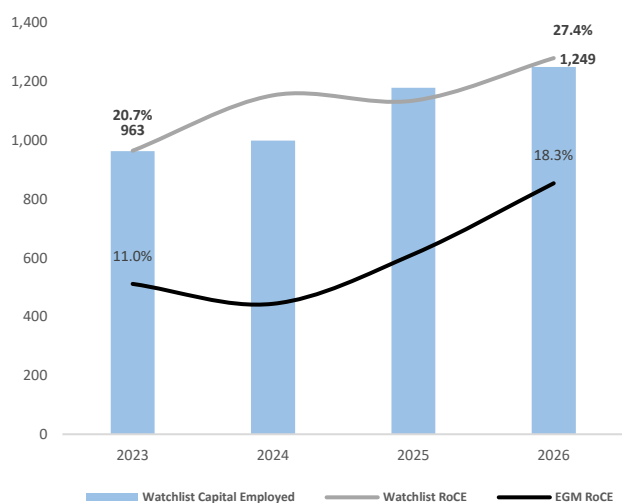
EGM: 2023-26 Watchlist Aggregate EBITDA, EBITDA margin (vs EGM)



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

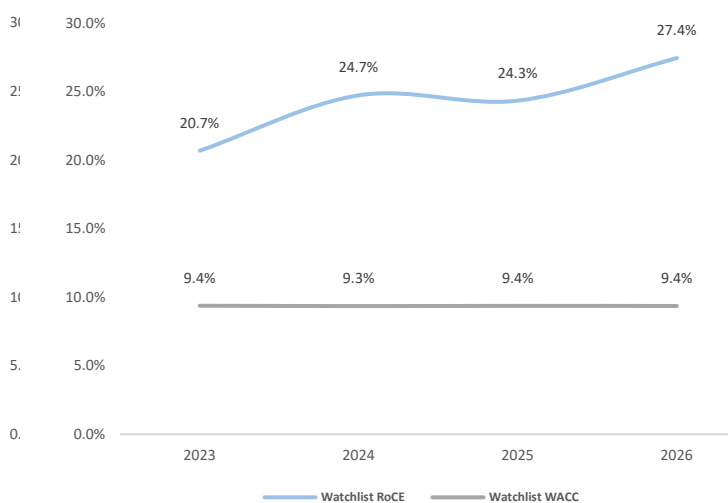
- **un *RoCE* 2026 al 27.4%, in significativo miglioramento rispetto al 24.7% registrato nel 2024 ed il 24.3% del 2025, valori in tutti i casi decisamente superiori a quelli mediamente registrati a livello di mercato (i.e. 9.5% nel 2024, 13.1% nel 2025 e 18.3% atteso nel 2026);**
- **un *RoCE* già oggi 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 biennio 2025-26, prossimo a € 200 milioni, ≈7.5% dell'*enterprise value* corrente delle società oggetto di indagine, valore più contenuto di quelli che hanno storicamente caratterizzato i membri delle precedenti *EGM Watchlist* in virtù delle maggiori dimensioni e capitalizzazione di mercato delle società selezionate.**

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



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EGM: 2023-26 Watchlist RoCE-WACC spread

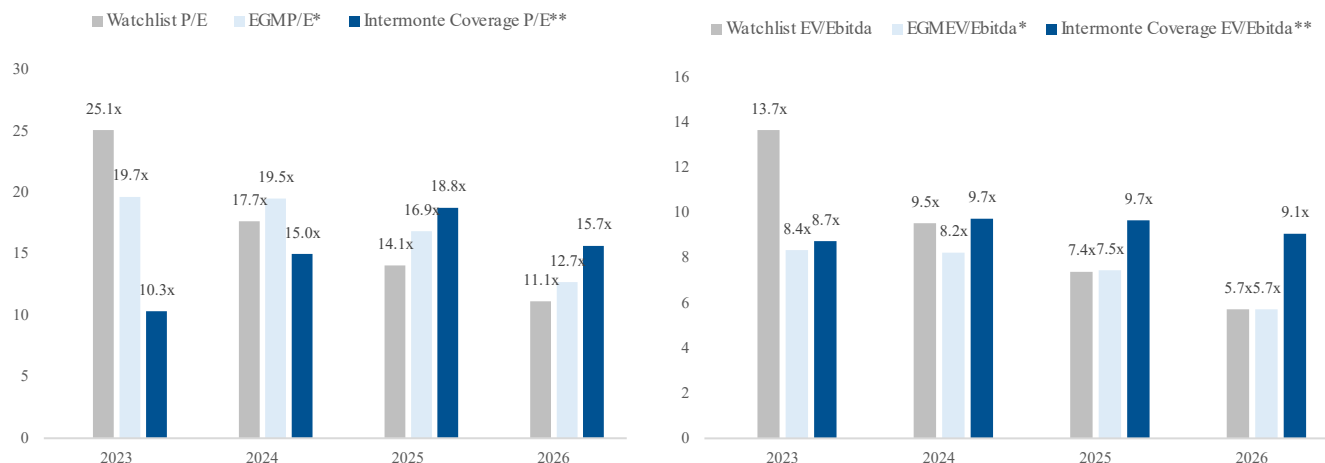


Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

In linea con la "*prassi*" del mercato *EGM*, il *dividend yield* medio 2025-26 è atteso all'1.1%, con 7 delle 15 società selezionate attese distribuire dividendi (i.e. Italian Wine Brands, Mare Group, Industrie Chimiche Forestali, DbA Group, Promotica, Franchetti e I.Co.P.).

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 in linea¹² rispetto a quelle del mercato di riferimento. Peraltro, l'allineamento valutativo in termini di EV/EBITDA si traduce in uno sconto pari a circa il 13% a livello di P/E in virtù delle sinergie che, tipicamente, società di maggiori dimensioni hanno sulla provvista di finanza a condizioni più vantaggiose nonché sul versante fiscale.

EGM: 2023-26 Watchlist Trading Multiples (EV/EBITDA and P/E) vs EGM Market & vs Intermonte Coverage¹³

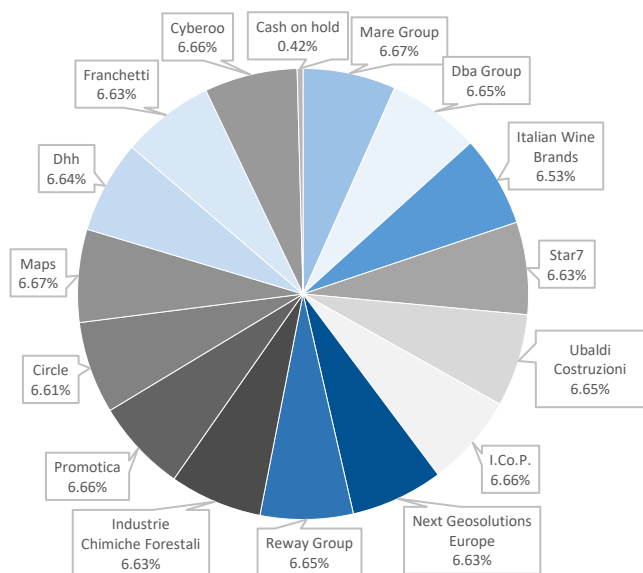


Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Il portafoglio della nuova *EGM Watchlist*, in ipotesi di *equal weight distribution* dell'investimento effettuato¹⁴, 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 € 15,210.

EGM Watchlist: Asset Allocation



	Invested Capital	Shares Purchase (#)	Price (€)
Mare Group	1,013.82	277	3.66
Dbal Group	1,011.12	264	3.83
Italian Wine Brands	993.60	48	20.70
Star7	1,008.00	120	8.40
Ubaldi Costruzioni	1,011.50	238	4.25
I.Co.P.	1,012.50	45	22.50
Next Geosolutions Europe	1,008.75	75	13.45
Reway Group	1,012.00	92	11.00
Ind. Chimiche Forestali	1,008.68	167	6.04
Promotica	1,013.46	399	2.54
Circle	1,005.40	110	9.14
Maps	1,013.94	387	2.62
Dhh	1,010.50	47	21.50
Franchetti	1,008.90	177	5.70
Cyberoo	1,013.62	859	1.18
Invested Capital	15,145.79		
Cash	63.95		
Total Capital	15,209.74		

Source: Websim Corporate elaborations

Alla *EGM Watchlist* di derivazione algoritmica, si aggiungono **eVISO, Ecosuntek, Mare Group, Maps Group, Cofle, Green Oleo, Energy, Casta Diva Group, Allcore, Xenia Hotellerie Solutions, Redfish Longterm Capital, SG Company, Lemon Sistemi, ISCC Fintech, Cube Labs, High Quality Food, Execus e Helyx Industries** nostri **best pick** tra le società coperte da Websim Corporate.

¹² i.e. multipli EV/EBITDA 2025 e 2026

¹³ Multipli di mercato calcolati ai prezzi del 20 febbraio 2026

¹⁴ Al riguardo, abbiamo assunto il reinvestimento del capitale rinveniente dall'investimento virtualmente effettuato nella *EGM Watchlist* pubblicata a ottobre 2025, la *performance* della quale è illustrata nelle pagine che seguono

Oct-25 EGM Watchlist: +1.4% absolute, -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*.

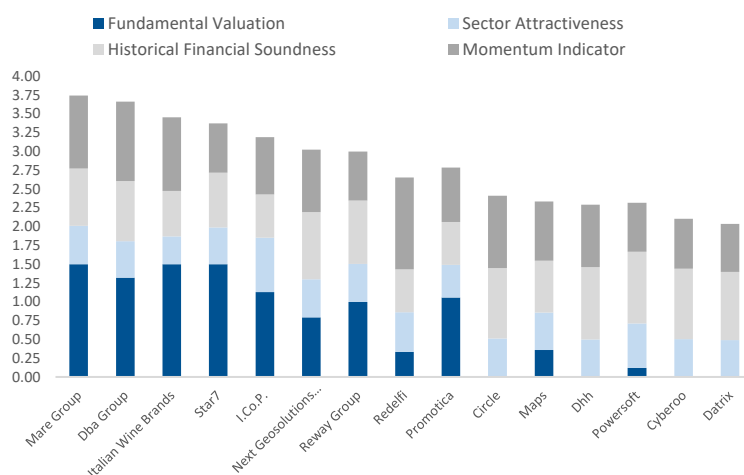
Per pronto riferimento del lettore, riportiamo qui a seguito la composizione dell'*EGM Watchlist* uscente che, come nell'attuale caso, era composta da 15 società, 5 delle quali appartenenti al settore *Tech* e 10 selezionate esclusivamente in base al punteggio ottenuto dallo *scoring* ISA.

Oct-25 EGM Watchlist by Mkt. Cap.

Company	Op. Mkt. Cap (€ mn)
Mare Group	72
Dbx Group	50
Italian Wine Brands	220
Star7	54
I.Co.P.	588
Next Geosolutions Europe	619
Reway Group	448
Redelfi	103
Promotica	38
Circle	41
Maps	44
Dhh	128
Powersoft	206
Cyberoo	64
Datrix	29
Total	2,704

Source: Websim Corporate elaborations

Oct-25 EGM Watchlist by 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 €15,002, rinveniente dal disinvestimento della nostra sesta *EGM Watchlist* datata ottobre 2025, 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.

Oct-25 EGM Watchlist Performance

Portfolio Performance	(€)
Initial Capital	15,001.65
<i>o/w Invested Capital</i>	14,937.10
<i>o/w Cash</i>	64.55
Portfolio Exit Value	15,145.19
Absolute Performance (%)	1.39%
Absolute Performance (€) ¹⁵	208.10
Rel. Performance (%)	-0.21%

Source: Websim Corporate elaborations

Oct-25 EGM Watchlist: Best and Worst Performers

Portfolio Analysis	
Best Performer	Star7
Best Performer (%)	40.0%
Best Performer (€)	398.4
Worst Performer	Cyberoo
Worst Performer (%)	-23.6%
Worst Performer (€)	(236.2)

Source: Websim Corporate elaborations

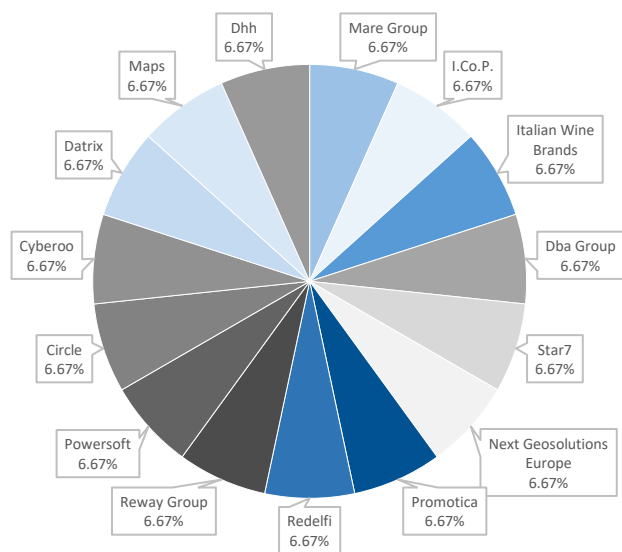
Ai prezzi di chiusura del 20 febbraio 2025, la *EGM Watchlist* chiude registrando una *performance* assoluta positiva pari al 1.4%, leggermente negativa per **0.2 punti percentuali rispetto all'andamento dell'indice FTSE Italia Growth** che, nel periodo in oggetto ha registrato un progresso dell'1.6%. **Star7 (STAR7-IT)** è risultato il *best performer* con una *performance* positiva del 40%, mentre **Cyberoo (CYB-IT)** chiude il periodo di investimento registrando la peggiore delle *performance* (-23.6%) tra i titoli inclusi nell'uscente *Watchlist*.

Questo risultato si cumula a quello già registrato dalle nostre precedenti *EGM Watchlist*¹⁶, con una *performance* assoluta e relativa che cumulativamente si attesta rispettivamente a **+51.4%** e a **+52.9%**.

¹⁵ Assumendo ritorno nullo sul *cash* ed in assenza di costi di transazione ed imposte, a qualunque titolo dovute

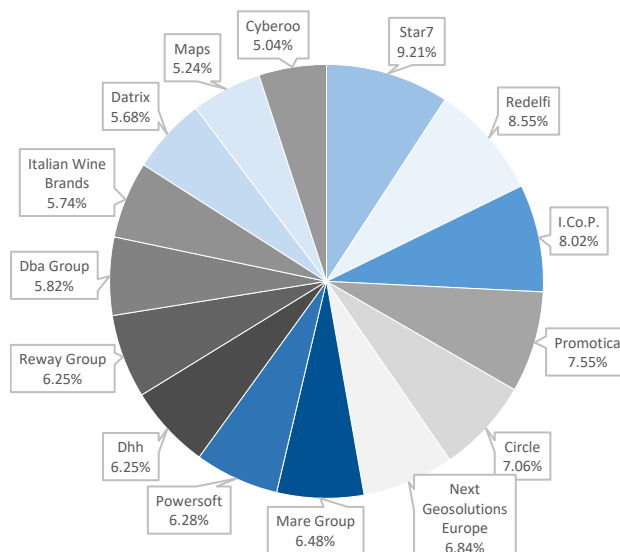
¹⁶ *EGM Quarterly Handbook* pubblicati rispettivamente in data 16 ottobre 2023, 26 febbraio 2024, 29 luglio 2024, 28 ottobre 2024, 15 marzo 2025, 20 ottobre 2025

Oct-25 EGM Watchlist Weights @ the beginning of the investment period



Source: Websim Corporate elaborations

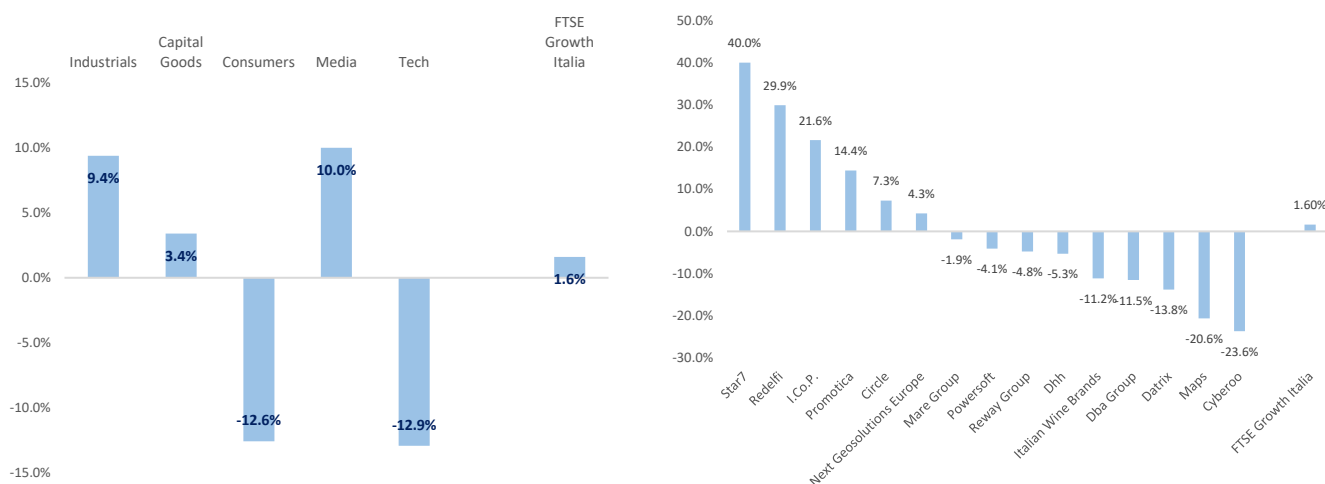
Oct-25 EGM Watchlist Weights @ the end of the Investment Period



Source: Websim Corporate elaborations

Inoltre, al fine di condurre un'analisi più dettagliata, **abbiamo valutato la capacità di stock picking** di ISA non solo nell'ambito del mercato *EGM* ma anche nell'ambito di ciascun settore: abbiamo quindi valutato come le società selezionate dall'algoritmo abbiano performed nel contesto dello specifico settore di appartenenza. A tale riguardo, lo *stock picking* in 3 (*Industrials*, *Capital Goods* e *Media*) dei 5 settori rappresentati nella nostra uscente *Watchlist* ha evidenziato una *sovraperformance* dei titoli selezionati rispetto al rispettivo settore di appartenenza. Ad alimentare la *sovraperformance* del settore *Industrials* e *Media* hanno contribuito in particolare STAR7 (+40%) e Promotica (+14.4%). Per converso, la *sottoperformance* registrata dal settore *Tech* e *Consumers* è stata guidata dal ribasso a doppia cifra registrato dal titolo Cyberoo (-23.6%) e Italian Wine Brands (-11.2%).

Oct-25 EGM Watchlist: Stock Picking Over/Under Performance by Sector & Single Stock Absolute Performances



Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EuroNext Growth Milan: 2024 Key Data (1/2)

Top 10 Companies by 2024 Turnover

Company	(€ mn)
Ecosuntek	738
Redfish Longterm Capital	640
Rosetti Marino	580
Riba Mundo Tecnologia	464
Italian Wine Brands	402
Pasquarelli Auto	360
Sbe-Varvit	335
Ala	291
Bolognafiere	274
Reway Group	232

Source: Websim Corporate elaboration, FactSet

Top 10 Companies by 2024 EBITDA

Company	(€ mn)
Sbe-Varvit	82
Next Geosolutions Europe	54
Rosetti Marino	54
Italian Wine Brands	50
Bolognafiere	44
Reway Group	43
I.Co.P.	41
Ala	36
Innovatec	32
Leone Film Group	31

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 EBIT

Company	(€ mn)
Next Geosolutions Europe	48
Rosetti Marino	48
Sbe-Varvit	45
Italian Wine Brands	40
Reway Group	33
Ala	31
I.Co.P.	27
Bolognafiere	18
Sciuker Frames	17
Powersoft	17

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 Net Income

Company	(€ mn)
Next Geosolutions Europe	43
Sbe-Varvit	32
Rosetti Marino	30
Italian Wine Brands	25
Reway Group	22
I.Co.P.	18
Ala	17
Powersoft	12
Franchi Umberto Marmi	11
Directa Sim	11

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 Net Financial Position

Company	(€ mn)
Rosetti Marino	176
Sbe-Varvit	70
Next Geosolutions Europe	67
A.B.P. Nocivelli	46
Sicily By Car	23
Omer	20
Erredue	17
Tps	16
Magis	15
Growens	13

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 Book Value

Company	(€ mn)
Sbe-Varvit	406
Bolognafiere	243
Italian Wine Brands	226
Rosetti Marino	146
Next Geosolutions Europe	143
Sicily By Car	142
Franchi Umberto Marmi	131
Masi Agricola	131
Reway Group	89
I.Co.P.	89

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 Net Working Capital

Company	(€ mn)
Sbe-Varvit	152
Reway Group	91
Ala	90
Pasquarelli Auto	64
Franchi Umberto Marmi	61
Masi Agricola	59
Svas Biosana	51
Promotica	39
Misitano & Stracuzzi	38
Leone Film Group	38

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 Capital Expenditures

Company	(€ mn)
Notorious Pictures	58
Sbe-Varvit	48
Innovatec	34
Next Geosolutions Europe	33
Intred	32
Redelfi	29
Lucisano Media Group	28
Bolognafiere	23
I.Co.P.	22
Haiki+	21

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EuroNext Growth Milan: 2024 Key Data (2/2)

Top 10 Companies by 2022-24 Turnover CAGR

Company	(%)
Redfish Longterm Capital	183%
Smart Capital	160%
Ulisse Biomed	136%
Redelfi	124%
Adventure	101%
Aatech	75%
Next Geosolutions Europe	74%
Dotstay	66%
Notorious Pictures	63%
Distribuzione Elettrica Adriatica	62%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 EBIT margin

Company	(%)
Redelfi	39%
Iniziativa Bresciane	36%
Res	29%
Cyberoo	28%
ETS Group	28%
Arterra Bioscience	26%
Distribuzione Elettrica Adriatica	26%
Franchetti	25%
Next Geosolutions Europe	24%
Otofarma	23%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 ROCE

Company	(%)
ETS Group	172%
Otofarma	88%
Eviso	87%
Ubaldi Costruzioni	64%
Next Geosolutions Europe	63%
Powersoft	58%
A.B.P. Nocivelli	55%
Predict	54%
Esi	53%
Dbal Group	46%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

10 Highest 2024 NWC/Turnover Companies

Company	(%)
Cube Labs	299%
Aton Green Storage	221%
Gismondi 1754	111%
Lemon Sistemi	111%
Redelfi	111%
Ulisse Biomed	107%
Poligrafici Printing	104%
Masi Agricola	88%
Leone Film Group	87%
Franchetti	83%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 EBITDA margin

Company	(%)
Leone Film Group	72%
Iniziativa Bresciane	72%
Redelfi	47%
Intred	43%
Cyberoo	43%
Distribuzione Elettrica Adriatica	41%
Lucisano Media Group	41%
Franchetti	38%
Res	37%
Dhh	33%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 Adjusted Net Margin

Company	(%)
Arterra Bioscience	25%
ETS Group	22%
Next Geosolutions Europe	21%
Culti Milano	20%
Cyberoo	19%
Res	19%
Almawave	18%
Distribuzione Elettrica Adriatica	17%
Powersoft	17%
Franchetti	17%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2024 Leverage Ratio¹⁷

Company	(x)
Growens	117
Compagnia Dei Caraibi	76
Giglio.Com	28
Estrima	25
Cogefeed	24
Destination Italia	18
Homizy	14
Soges Group	14
Monnalisa	13
Trendevice	11

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

10 Highest 2024 Capital Expenditure/Turnover Companies

Company	(%)
Redelfi	144%
Soges Group	83%
Distribuzione Elettrica Adriatica	63%
Notorious Pictures	61%
Franchetti	58%
Intred	57%
Lucisano Media Group	54%
Ivision Tech	51%
Energy	43%
Renovalo	42%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

¹⁷ 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: 2022-24 Company' Performances

Top 10 Companies by 2022-24 Turnover CAGR

Company	(%)
Ulisse Biomed	136%
Redelfi	124%
Adventure	101%
Aatech	75%
Next Geosolutions Europe	74%
Dotstay	66%
Notorious Pictures	63%
Distribuzione Elettrica Adriatica	62%
Ubaldi Costruzioni	61%
Valica	59%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2022-24 EBITDA CAGR

Company	(%)
Espe	171%
Redelfi	136%
Next Geosolutions Europe	125%
Adventure	124%
Sg Company	123%
Ubaldi Costruzioni	102%
Misitano & Stracuzzi	90%
Res	90%
Convergenze	86%
Distribuzione Elettrica Adriatica	78%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2022-24 EBIT CAGR

Company	(%)
Espe	244%
Redelfi	161%
Next Geosolutions Europe	139%
Distribuzione Elettrica Adriatica	129%
Iniziative Bresciane	123%
Res	117%
Ubaldi Costruzioni	116%
Misitano & Stracuzzi	112%
Novamarine	96%
I.Co.P.	88%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2022-24 Adjusted Net Income CAGR

Company	(%)
Espe	293%
Redelfi	232%
Rosetti Marino	153%
Next Geosolutions Europe	142%
Distribuzione Elettrica Adriatica	133%
Meglioquesto	109%
Misitano & Stracuzzi	107%
I.Co.P.	104%
Novamarine	100%
Res	91%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2022-24 Ebitda margin improvement

Company	(bps)
Expert.Ai	5,777
Tecma Solutions	3,619
Directa Sim	2,807
Homizy	2,463
Res	2,023
Espe	1,462
Vantea Smart	1,410
Convergenze	1,389
Misitano & Stracuzzi	1,101
Next Geosolutions Europe	1,072

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Companies by 2022-24 Ebit margin improvement

Company	(bps)
Expert.Ai	5,469
Tecma Solutions	5,207
Homizy	3,043
Porto Aviation Group	3,002
Iniziative Bresciane	2,517
Res	1,916
Iscf Fintech	1,572
Distribuzione Elettrica Adriatica	1,281
Misitano & Stracuzzi	1,163
Next Geosolutions Europe	1,110

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EuroNext Growth Milan: 2024 Trading Multiples

Top 10 Cheapest 2024 EV/Sales

Company	(x)
Ecosuntek	0.08x
Riba Mundo Tecnologia	0.09x
Renovalo	0.15x
Giglio.Com	0.16x
Pasquarelli Auto	0.20x
Mevim	0.22x
Compagnia Dei Caraibi	0.28x
Cleanbnb	0.29x
Bertolotti	0.30x
Estrima	0.32x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 2024 EV/Ebitda

Company	(x)
Lucisano Media Group	2.3x
Sciuker Frames	2.4x
Renovalo	2.5x
Kruso Kapital	2.6x
Notorious Pictures	2.7x
Leone Film Group	2.8x
Meglioquesto	2.8x
Bertolotti	2.9x
Magis	2.9x
SIF	3.0x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 2024 EV/Ebit

Company	(x)
Renovalo	3.3x
Bertolotti	3.5x
Sciuker Frames	3.5x
Magis	3.6x
Palingeo	4.1x
Ecosuntek	4.2x
Esi	5.2x
Tps	5.2x
Dbal Group	5.6x
I.M.D.	5.8x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 2024 P/E ratio Companies

Company	(x)
Meglioquesto	2.6x
Bertolotti	4.4x
Sciuker Frames	4.9x
Notorious Pictures	4.9x
Palingeo	5.4x
Elsa Solutions	6.3x
Lucisano Media Group	6.6x
Magis	6.7x
Pasquarelli Auto	6.8x
Star7	6.8x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 2024 EV/Capital Employed

Company	(x)
Tmp Group	0.21x
Sipario Movies	0.42x
Vne	0.44x
Poligrafici Printing	0.46x
Industrie Chimiche Forestali	0.49x
Radici	0.52x
Telesia	0.53x
Neosperience	0.56x
Lucisano Media Group	0.58x
Mondo TV France	0.61x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 2024 Dividend yield

Company	(%)
Growens	28.6%
Alfio Bardolla	18.6%
Sciuker Frames	12.3%
Magis	9.2%
First Capital	8.9%
Cofle	6.2%
Misitano & Stracuzzi	5.6%
Allcore	5.1%
Powersoft	4.9%
Iniziativa Bresciane	4.8%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 23-25E PEG ratio Companies

Company	(x)
Meglioquesto	0.07x
G.M. Leather	0.21x
Bertolotti	0.21x
Kruso Kapital	0.25x
Ubaldo Costruzioni	0.26x
Promotica	0.26x
Pozzi Milano	0.27x
Convergenze	0.33x
Energy Time	0.35x
Alfio Bardolla	0.37x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Cheapest 23-25E EV/EBITDA to growth

Company	(x)
Meglioquesto	0.119x
Bertolotti	0.138x
Alfio Bardolla	0.165x
Sg Company	0.176x
Ecosuntek	0.177x
Ubaldo Costruzioni	0.183x
Espe	0.183x
Convergenze	0.215x
Ecomembrane	0.235x
Com.Tel	0.245x

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

EuroNext Growth Milan: Stock Absolute Performances & Market Float Rotation

Top 10 Stocks by 2-Year Performance

Company	(%)
Rosetti Marino	661%
Eviso	238%
Lindbergh	213%
Officina Stellare	192%
Reway Group	184%
Dbi Group	158%
Health Italia	148%
Ala	132%
Copernico	119%
Edil San Felice	116%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Yearly Performance

Company	(%)
Rosetti Marino	588%
Tmp Group	321%
Impianti	261%
Health Italia	212%
Doxee	157%
I.Co.P.	154%
Officina Stellare	135%
Illa	100%
Novamarine	91%
Reway Group	80%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Year-to-Date Performance

Company	(%)
Rosetti Marino	512%
Tmp Group	339%
Impianti	288%
Health Italia	200%
Doxee	151%
I.Co.P.	132%
Illa	100%
Officina Stellare	87%
Redelfi	82%
Novamarine	81%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Quarterly Performance

Company	(%)
Rosetti Marino	209%
Tmp Group	208%
Doxee	158%
Metriks.AI	81%
Tecma Solutions	75%
Lindbergh	70%
Officina Stellare	69%
Next Geosolutions Europe	69%
4aim Sicaf	53%
Portobello	46%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Market Float Rotation – 6 Months

Company	(%)
Eprcomunicazione	601%
Impianti	525%
Rosetti Marino	465%
Nusco	366%
Tmp Group	265%
Espe	255%
Eles	252%
Laboratorio Farmaceutico Erfo	242%
Vne	238%
Predict	223%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

Top 10 Stocks by Market Float Rotation – 12 Months

Company	(%)
Impianti	1350%
Eprcomunicazione	950%
Tmp Group	631%
Monnalisa	547%
Rosetti Marino	529%
Laboratorio Farmaceutico Erfo	436%
Nusco	426%
Aton Green Storage	416%
Eles	404%
Ivision Tech	387%

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

10 Highest Average Daily Transaction Stocks – 6 Months

Company	('000 €)
Redelfi	333.8
Next Geosolutions Europe	285.3
Expert.Ai	279.4
Ala	270.4
I.Co.P.	242.8
Italian Wine Brands	211.3
Eviso	207.6
Eles	177.2
Haiki+	160.9
Innovatec	153.3

Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

10 Highest Average Daily Transaction Stocks – 12 Months

Company	('000 €)
Redelfi	307.9
Expert.Ai	276.0
Eviso	269.0
Almawave	236.9
Italian Wine Brands	207.3
Next Geosolutions Europe	192.2
Ala	187.3
I.Co.P.	153.9
Innovatec	149.3
Haiki+	139.4

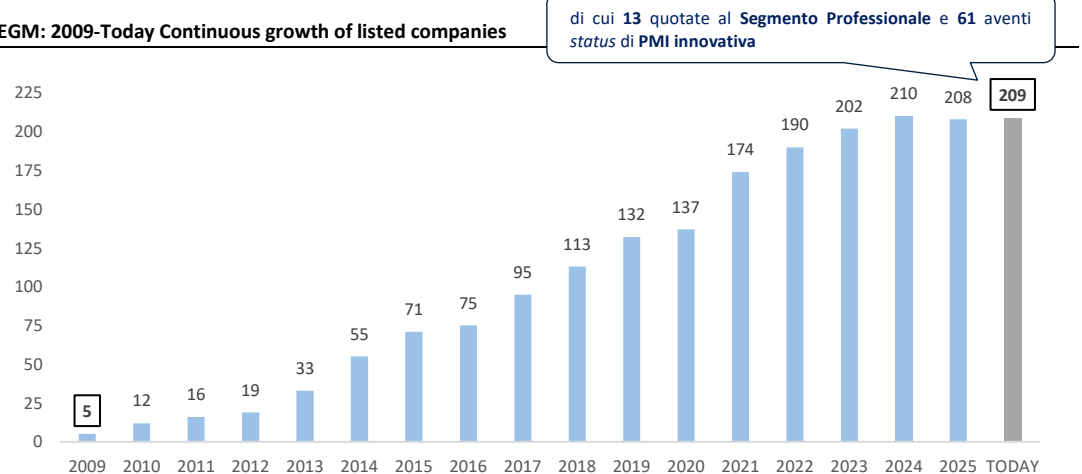
Source: Websim Corporate elaborations, FactSet

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 dalla precedente denominazione 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 equilibrato¹⁸.

Il successo del *format* EGM è testimoniato dai numeri: **dalle sole 5 società del 2009 si è passati, in meno di 15 anni a 209 società quotate**¹⁹, 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 **61** sono le società quotate all’EGM aventi lo *status* di PMI innovativa²⁰.

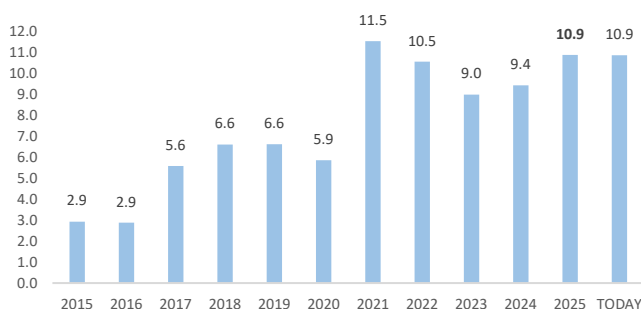
EGM: 2009-Today Continuous growth of listed companies



Source: Borsa Italiana

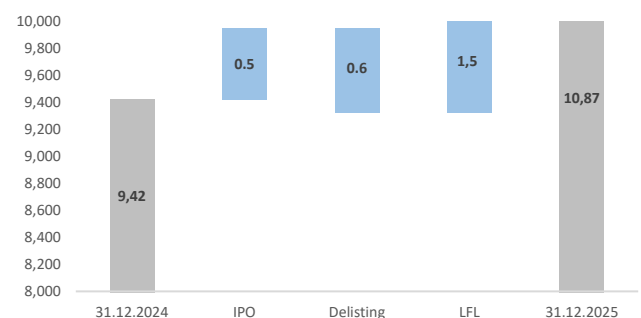
In linea con il crescente numero di società quotate, è aumentata di pari passo la capitalizzazione di mercato: dai €2.9 miliardi registrati a fine 2015, **Euronext Growth Milan capitalizza oggi quasi €11 miliardi, di €1.5 miliardi superiore ai valori di chiusura 2024 riconducibili principalmente ad un effetto *performance***²¹. Parallelamente, il drenaggio di liquidità derivante dai *delisting* avvenuti nel 2025 ha ecceduto l’apporto di nuova capitalizzazione di mercato rinveniente da *IPO* di circa €100 milioni. Come si evince dal grafico che segue, la capitalizzazione di mercato derivante dalle nuove matricole si è infatti attestata, a valori di *IPO*, a poco meno di €400 milioni mentre i *delisting* hanno drenato capitalizzazione per €30 milioni. Nessuna operazione di *translisting* ha per converso visto la luce nel 2025.

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

¹⁸ 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)

¹⁹ Si vedano in *Appendix D*) i dati identificativi delle società quotate in Euronext Growth Milan al 14 marzo 2025

²⁰ 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

²¹ In ciò includendo anche l’aumento della capitalizzazione di mercato indotta dall’emissione di nuove azioni

Una dinamicità, quella del mercato EGM, che si è tradotta in **40 operazioni di quotazione e delisting** che si sono concretizzate nell'arco del 2025 e che hanno portato all'esordio a Piazza Affari di **21 nuove matricole** e al **delisting di 19 società mentre nessuna società ha optato per il translisting**, in linea con quanto accaduto nei precedenti due anni, quando i pochi *translisting* realizzati (5 nel 2023 e 1 nel 2024) si sono concentrati ad anno inoltrato. Numeri che confermano un generalizzato rallentamento delle *IPO* (FY23: # 34, FY24: #21) ed un'accelerazione significativa dei *delisting* (FY23: # 15; FY24: # 12), di cui è cresciuta parallelamente anche la taglia media.

EGM: Year-To-Date Initial Public Offerings

Company	IPO Price	Mkt. Cap.	% Float	Listing Date
UBALDI COSTRUZIONI	2.00	19.2	21.9%	03/01/2025
HAIKI+	0.79	76.2	54.6%	10/01/2025
COM.TEL	2.40	44.2	11.0%	19/02/2025
TRADELAB	2.00	9.4	31.9%	29/05/2025
METRIKS.AI	1.80	17.8	24.0%	30/05/2025
GIOCAMONDO STUDY	1.70	20.8	18.4%	06/06/2025
TECNO	2.50	36.0	26.7%	16/07/2025
DEDEM	4.84	40.0	25.0%	24/07/2025
ENERGY TIME	3.20	25.0	17.4%	24/07/2025
BRAGA MORO	4.20	8.4	26.7%	31/07/2025
OTOFARMA	5.40	32.1	29.5%	05/08/2025
RINO PETINO	3.00	9.9	9.1%	08/08/2025
VINEXT	2.00	5.6	35.7%	08/08/2025
FRIENDS	1.20	14.1	64.0%	12/08/2025
E.T.S.	5.00	24.6	16.3%	25/09/2025
MARKBASS	1.60	14.0	42.8%	30/09/2025
PIU' MEDICAL	6.00	38.1	26.8%	20/11/2025
KALEON	4.00	57.3	26.2%	01/12/2025
RT&L	1.80	21.2	26.0%	03/12/2025
GAIN360	1.60	9.8	18.4%	12/12/2025
TELMES	1.75	5.3	24.4%	18/12/2025
PIU' MEDICAL	6.00	38.1	26.8%	20/11/2025
Total		528.9	29.0%	

Source: Borsa Italiana, Websim Corporate elaborations

EGM: Year-To-Date Delistings

Company	Delisting Price	Mkt. Cap.	% Float	Event Date
FRIULCHEM	0.91	7.3	31.2%	22/01/2025
SHEDIR PHARMA	4.90	56.0	12.5%	23/01/2025
INTERMONTE SIM	3.04	98.2	38.9%	05/02/2025
NVP	4.10	31.1	40.7%	13/03/2025
COMAL	5.10	58.7	67.4%	20/03/2025
G RENT	0.13	1.1	17.9%	31/03/2025
GIBUS	10.00	50.1	19.7%	10/04/2025
PRISMI	0.07	8.8	48.2%	15/04/2025
BIFIRE	2.80	48.9	15.6%	29/04/2025
SIPARIO MOVIES	0.43	15.3	23.2%	15/05/2025
ASKOLL EVA	0.13	10.3	35.2%	12/06/2025
AGATOS	0.24	11.6	29.2%	01/07/2025
GRUPPO FOS	3.52	24.1	36.5%	21/07/2025
ARRAS GROUP	0.93	6.4	9.6%	08/08/2025
LA SIA	2.86	16.2	29.4%	18/08/2025
ELIGO	1.81	11.3	2.8%	21/08/2025
VISIBILIA EDITORE	0.01	4.9	7.3%	23/09/2025
FERVI	16.25	41.3	11.5%	01/12/2025
ALMAWAVE	4.30	127.7	30.9%	12/12/2025
Total		629.1	23.4%	

Source: Borsa Italiana, Websim Corporate elaborations

Complessivamente, ai prezzi di IPO, la **capitalizzazione di mercato *post-money* riconducibile alle 21 nuove matricole si è attestata a poco meno di €530 milioni**, equivalenti ad una capitalizzazione media per singola società pari a €25.2 milioni, con un flottante di mercato mediamente prossimo al 29%, essenzialmente rinveniente da aumenti di capitale funzionali all'approdo all'*EGM*. **Sul versante opposto, 19 sono state le società che hanno optato per o sono state costrette al *delisting*, con un conseguente drenaggio di capitalizzazione di mercato pari a €629 milioni.**

Quanto ai primi due mesi del 2026, proseguono a ritmo sostenuto i delisting con **Ala Group, Palingeo e Spindox nel mese di gennaio e Bertolotti nel mese di febbraio. Il drenaggio di capitalizzazione da inizio a anno è pari a €461 milioni, a fronte di circa €226k di capitalizzazione incrementale** riconducibili alla quotazione, sul Segmento Professionale, di **Praexidia Industrie Strategiche** avvenuta il 5 gennaio. Parallelamente il mese di febbraio ha visto il passaggio di **Yakkyo** dal Segmento Professionale al mercato aperto di Euronext Growth Milan.

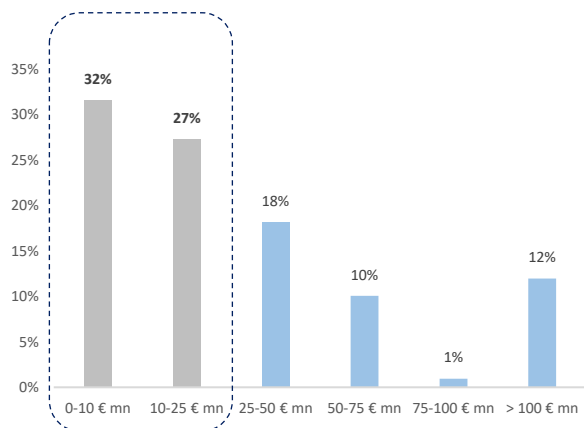
A seguito di ingressi ed uscite, **le società quotate all'EGM alla data odierna risultano essere 209.**

Coerentemente con le caratteristiche del tessuto economico italiano e con i propositi alla base del lancio di EuroNext Growth Milan, **circa il 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 2024 inferiore a €25 milioni ed un EBITDA *margin* compreso tra il 10% ed il 30%.** Circa 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 sette ha chiuso l'esercizio fiscale 2024 con una perdita operativa lorda²² mentre il 9% delle società ha riportato un margine EBITDA superiore al 30%.

²² La redditività operativa si intende misurata dall'*EBITDA* (*Earnings before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations*)

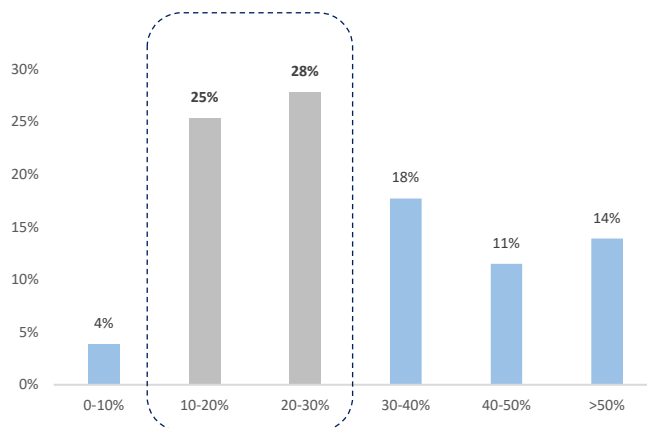
Complessivamente, nell'esercizio fiscale 2024 le società quotate ad Euronext Growth Milan hanno registrato un giro d'affari pari a €11.9 miliardi, un *adjusted EBITDA* superiore ad €1.3 miliardi, pari al 11.3% dei ricavi generati, un utile netto aggregato pari a €186 milioni ed una posizione finanziaria netta aggregata contenuta (i.e. €1.4 miliardi), prossima a 1.0x l'*adjusted EBITDA*. Al 31.12.2024, le 209 società quotate all'*EGM* si sono caratterizzate per una forza occupazionale diretta superiore a 37,000 FTE, di circa 3,000 unità superiore all'analogo dato di fine 2023, a testimonianza di come il mercato finanziario possa rappresentare (anche) un volano per la crescita occupazionale.

EGM: # Listed Companies by Market Capitalization (%)



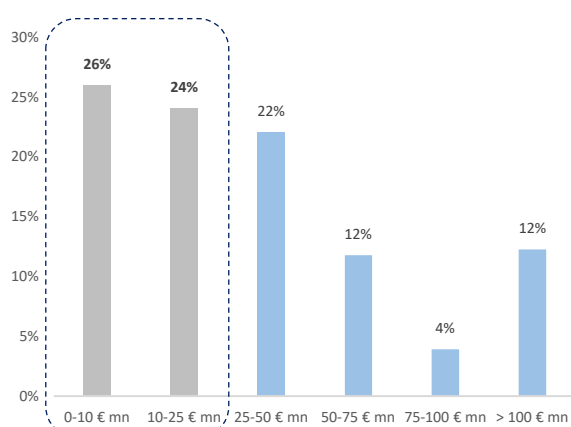
Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

EGM: # Listed Companies by Market Float (%)



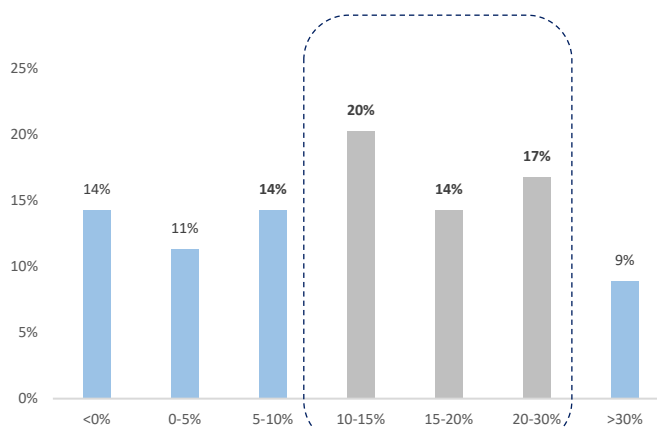
Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

EGM: Listed Companies by 2024 Turnover Bracket (%)



Source: Websim Corporate elaborations, Company' Annual Report

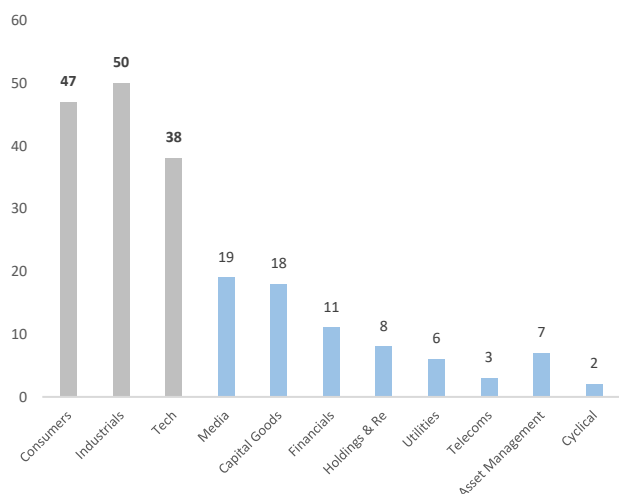
EGM: Listed Companies by 2024 EBITDA Margin Bracket (%)



Source: Websim Corporate elaborations, Company Annual Report

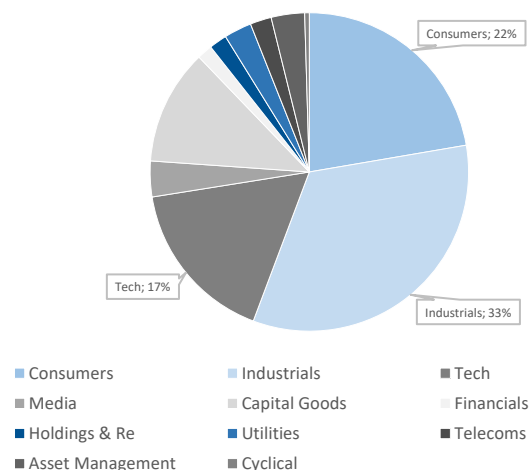
3 sono i settori maggiormente rappresentati nell'EGM: diversamente da indici più liquidi, come vedremo oltre, più del 60% delle società quotate all'EGM è attiva nei settori *Industrial* (# 50), *Consumer* (# 47) e *Tech* (# 38). A queste società è riconducibile, a valori correnti, circa il 72% della capitalizzazione di mercato, favorita da una capitalizzazione media delle società *Industrials* quasi doppia rispetto a quella media di mercato (€93 milioni vs €52 milioni).

EGM: Listed Companies by Sector (#)



Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

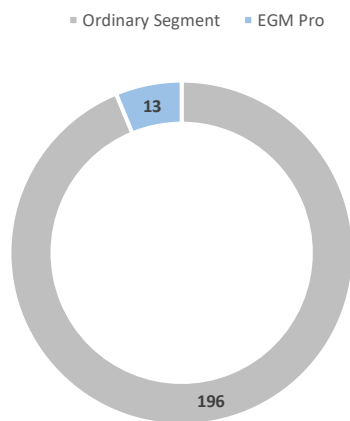
EGM: Market Float by Sector (%)



Source: Websim Corporate elaborations, Borsa Italiana, FactSet

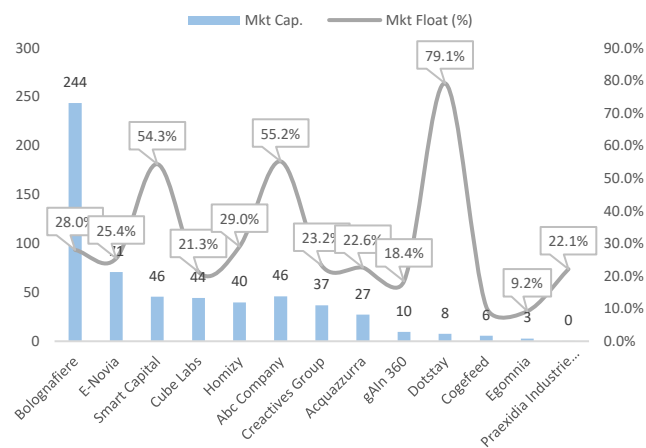
13 sono le società che hanno optato per la quotazione nel c.d. Segmento Professionale, beneficiando di requisiti ancora più laschi per poter accedere ai mercati finanziari. Ai prezzi correnti, la capitalizzazione di mercato ad esse riconducibile si attesta a €579 milioni, pari al 5% della capitalizzazione complessiva del mercato EGM (6% in termini di numerica), non avendo le società quotate al segmento professionale una capitalizzazione media sostanzialmente differente da quella registrata all'EGM (pari a €45 milioni vs €52 milioni dell'intero EGM). Peraltro, il dato medio è influenzato dalla presenza di un *outlier* (i.e. Bologna Fiere, capitalizzazione di mercato pari a €244 milioni) che ha compensato la presenza di società con capitalizzazione mediamente molto più contenuta, pari a €28 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 vogliano accedere all'EGM. Ai fini della quotazione, le società *quotande* sono tenute a predisporre un documento di ammissione²³, 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*²⁴.

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*²⁵, imprese che intendano effettuare operazioni di *just listing*²⁶ 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'offerta²⁷ 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*.

²³ 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

²⁴ 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”

²⁵ 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*

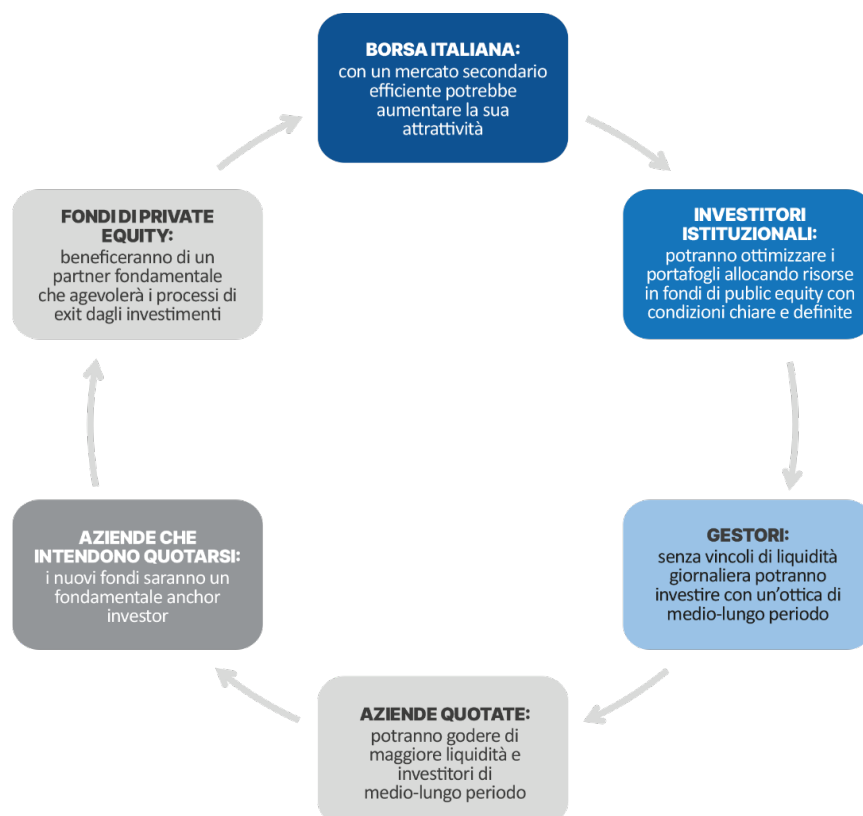
²⁶ Ossia operazioni aventi ad oggetto: i) società che non hanno immediate necessità di raccolta di capitali, ii) società che preferiscono attendere condizioni di mercato migliori rispetto a quelle affrontate in sede di offerta e iii) società che desiderano aumentare la propria visibilità presso gli investitori, prima di procedere con l'offerta

²⁷ 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) Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI)

FNSI nasce al fine di sostenere la patrimonializzazione delle imprese italiane tramite lo sviluppo del mercato italiano dei capitali. In questo caso l'obiettivo potrà essere perseguito attraverso la sottoscrizione di quote o azioni di OICR di nuova costituzione e istituiti in Italia, gestiti da società di gestione del risparmio e/o gestori autorizzati la cui politica di investimento sia coerente con le finalità del Patrimonio Destinato. FNSI è uno strumento di diretta emanazione pubblica che agirà come anchor investor a supporto del mercato azionario italiano. L'iniziativa coinvolge direttamente il Ministero del Tesoro e CDP con il coinvolgimento di primari operatori del risparmio gestito.

- **FNSI** è tecnicamente un fondo di fondi chiuso interamente sottoscritto dal MEF, gestito da CDP che **sottoscriverà quote di OICR di nuova costituzione gestiti da SGR italiane e internazionali.**
- **FNSI potrà sottoscrivere fino al 49% delle quote dei fondi di nuova costituzione di diritto italiano con un ticket di investimento pari ad almeno €35m.**
- Almeno il 51% delle risorse deve essere quindi sottoscritto *pari-passu* da investitori privati.
- **I fondi avranno una durata minima di 5 anni** e in ogni caso dovranno essere **liquidati entro il 31/12/2032** (la durata dei fondi non può essere superiore alla durata del Patrimonio Rilancio).
- **I fondi sono chiusi**, perché come detto, sono pensati per **garantire stabilità al sistema e libertà ai gestori** nelle scelte di investimento con un'ottica di *trading* come un fondo PIR tradizionale. Ma nel contempo, i fondi dovranno essere gestiti con strategie attive – tipiche dei fondi comuni quali ad esempio i PIR.
- i gestori godranno di un alto grado di discrezionalità, a condizione che almeno il 70% del totale gestito dovrà essere allocata in titoli quotati in Italia emessi da emittenti di medio-piccola capitalizzazione (non FTSE MIB), che non svolgano attività assicurative, bancarie e finanziarie;
- **Nessun titolo** nel portafoglio può pesare più del 10% e la somma dei primi 5 titoli non può superare il 40%. Gli OICR non possono detenere quote superiori al 10% del capitale degli emittenti (e 15% a livello di gruppo).
- Inoltre, sarà possibile per i gestori partecipare quali *anchor investors* ai processi di IPO limitatamente agli emittenti **che hanno completato positivamente il processo di ammissione** alla quotazione sui mercati **con data certa di inizio negoziazione e con una quota di offerta primaria di almeno €10m. Ogni fondo potrà acquisire fino al 5% dei titoli offerti in sede di quotazione.** In questo modo, auspicabilmente, FNSI potrà creare una base di una decina di fondi che possano contribuire a rilanciare le IPO.
- Per evitare rischi di «iper-comprato» in fase di sottoscrizione e di «iper-venduto» in fase di liquidazione i fondi avranno sei mesi per investire e quindici mesi per disinvestire.



Principali interventi del convegno di aggiornamento in Borsa Italiana

Il 23 gennaio 2026 si è tenuto presso la sede di Borsa Italiana un evento per aggiornare i player di mercato circa l'avanzamento del Fondo Nazionale Strategico – FNSI.

Fabrizio Testa, CEO & General Manager di Borsa Italiana ha innanzitutto sottolineato che i fondamentali dell'Italia sono buoni, il deficit pubblico, che nel 2025 si è attestato intorno al 3%, nel 2026 potrebbe scendere, lo spread tra i BTP e i bund ha aggiornato nuovi minimi a 55bps, ma allo stesso tempo, le PMI, da sempre asse portante dell'economia nazionale, a partire dal covid continuano a registrare valutazioni a sconto, poca liquidità e assenza di IPO. In questo senso, secondo Testa, l'iniziativa del FNSI può essere l'elemento in grado di far invertire la rotta, grazie a un effetto volano.

Il secondo intervento è stato di Federico Freni, Sottosegretario al Ministero dell'Economia e delle Finanze, che ha ribadito l'impegno del governo a sostenere la promozione delle PMI in Borsa, garantendo una manutenzione continua e costante della regolamentazione dei mercati finanziari per poter rendere sostenibile il progetto del FNSI che necessariamente è sostenibile solo garantendo agli investitori dei ritorni interessanti.

Fabio Barchiesi, Amministratore Delegato e Direttore Generale di CDP Equity, ha sottolineato il ruolo di CDP nel creare le condizioni per gli investimenti strategici e quindi per la crescita. Le PMI italiane sono imprese dinamiche, innovative e profondamente radicate nei territori, ma che potrebbero crescere di più se fossero maggiormente capitalizzate. In questo senso, l'impegno di CDP in futuro potrebbe materializzarsi anche in nuove iniziative.

Mauro Baragiola, Responsabile del FNSI presso CDP, ha in breve ribadito le principali caratteristiche dell'iniziativa: un fondo di fondi, partecipati da CDP sotto al 50%, con il 70% delle risorse investite in equity Italia fuori dal FTSE MIB ed escludendo banche e assicurazioni; nessuna posizione può pesare oltre il 10%, le prime 5 devono essere sotto il 40%, nessun ruolo attivo nella governance. Baragiola ha detto che la partenza dei fondi sta procedendo bene e ha confermato che il primo round si chiude a giugno 2026, ma poi i fondi avranno tempo fino a giugno 2027 per completare la raccolta.

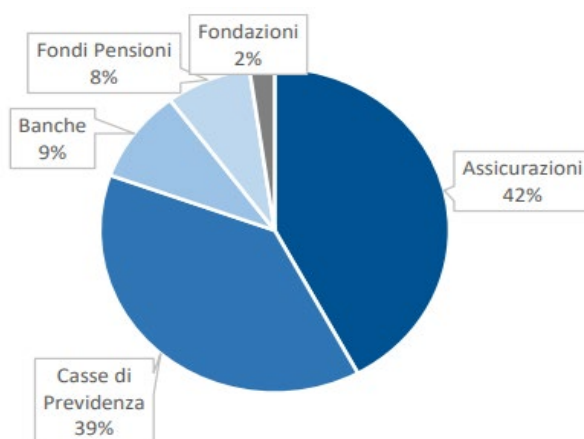
La giornata si è chiusa con l'intervista di Giancarlo Giorgetti, Ministro dell'Economia e delle Finanze, che ha sottolineato come il FNSI sia una leva significativa di modernizzazione del sistema finanziario nazionale. Il ministro ha affermato che il governo ritiene che un mercato dei capitali ampio ed efficiente sia uno dei fattori abilitanti per la crescita del paese e ha ricordato anche altre iniziative come la riforma del Testo Unico della Finanza, in fase di completamento. Il ministro ha ricordato che le piccole e medie industrie hanno una presenza preponderante nel sistema produttivo nazionale.

Fondi in rampa di lancio: la risposta degli investitori

Ad oggi CDP ha deliberato complessivamente la sottoscrizione, da parte del FNSI, di quattro OICR che inizieranno ad investire a partire da febbraio.

Gli Investitori terzi privati riconducibili a banche, assicurazioni, casse di previdenza e fondazioni hanno sottoscritto *commitment* pari a ~€216mm.

FNSI – Third-Party Investor Commitment



Source: Intermonte SIM

La quota può apparire contenuta considerando che in Italia ci sono 289 investitori istituzionali con un patrimonio complessivo superiore a Eu1tn; è pertanto possibile che gli obiettivi minimi di raccolta dell'iniziativa possano essere superati se si materializzerà una partecipazione ampia di investitori oggi poco presenti sul segmento *mid-small caps*.

Ad oggi, 4 fondi (Eurizon, Generali Investment, Amundi e Miria) hanno ottenuto l'approvazione del CdA di CPD, a cui si aggiunge Arca che è in fase di approvazione. Altri 3 fondi (Algebris, Anima e Equita) hanno avuto l'autorizzazione dell'Autorità di Vigilanza e altri 6 fondi sono in corso di approvazione (AcomeA, Anthilia, Azimut, Ersel, Quaestio e Banor). Potenzialmente, quindi, le masse complessive potrebbero anche superare

Eu1bn, considerando che la *size* minima di ciascun fondo è pari a Eu70mn. Rilanciare il mercato delle IPO è chiaramente una delle principali ambizioni dell'iniziativa, tenendo conto che i fondi promossi possono partecipare alle IPO se il collocato supera Eu10mn.

FNSI – Work Progress Status

	Gestori
Approvati dal CdA di CDP	Eurizon, Generali Investment, Amundi, Miria
In approvazione dal CdA di CDP	Arca
Approvati dall'Autorità di Vigilanza	Algebris, Anima, Equita,
In corso di approvazione dall'Autorità di Vigilanza	AcomeA, Anthilia, Azimut, Ersel, Quaestio, Banor

Source: Intermonte SIM

L'universo investibile

Abbiamo analizzato quale sarebbe l'universo investibile da parte del fondo di fondi supportato dai fondi legati al FNSI in base alle indicazioni ufficiali a disposizione ad oggi.

Il patrimonio prevalente verrà investito in titoli quotati italiani non appartenenti all'indice principale FTSE MIB ed al settore finanziario (banche, assicurazioni, titoli finanziari diversificati).

La tabella indica quindi come le società di questo universo siano complessivamente 297 con una *market cap* pari a Eu140.3bn mentre il flottante è pari a Eu55.9bn.

Investable Universe: All Shares ex-FTSE MIB and ex-Financials

No. of Companies (#)	Market Segment	Aggregated Mkt Cap. (€mn)	Free-float (%)	Free-float Mkt Cap. (€mn)
53	STAR	40,787	48.0%	19,588
81	MTA ex-STAR	91,001	37.9%	34,533
163	FTSE Italia Growth	8,484	20.9%	1,776

Source: Intermonte SIM on FactSet Data

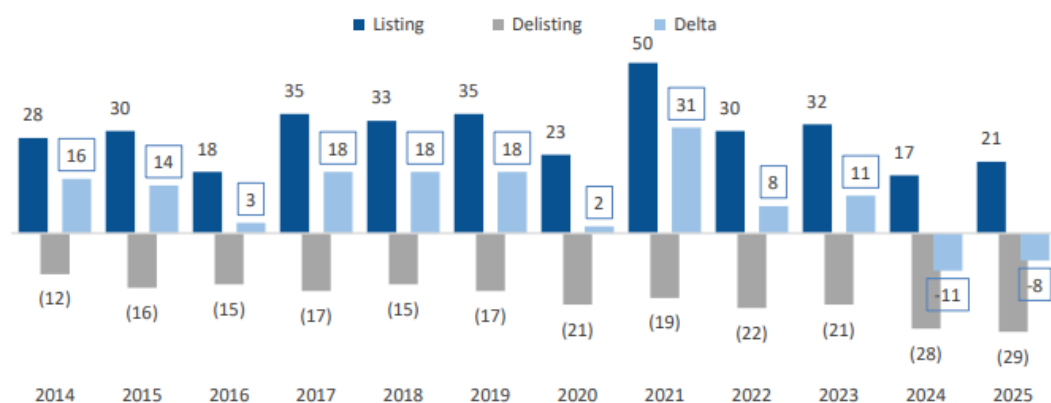
FNSI come *anchor investor* delle IPO

Un altro aspetto interessante del potenziale ruolo di FNSI è quello di poter partecipare come investitore nelle future IPO di media e piccola capitalizzazione. La presenza di un investitore di lungo periodo ed elevato *standing* è un elemento potenzialmente molto rilevante per facilitare l'accesso al mercato delle società italiane. La recente ripartenza delle IPO in Europa è un elemento incoraggiante.

Analizzando la dinamica di quotazioni e *delisting* del mercato italiano nei dieci ultimi anni emerge un *trend* di forte peggioramento che si è acuito nel corso degli ultimi due anni. Infatti, il saldo tra *delisting* e nuove quotazioni è rimasto fortemente negativo nel corso del 2024-25 sia in termini numerici ma ancora di più in termini di saldo netto di capitalizzazione di mercato. Le nuove quotazioni hanno interessato quasi esclusivamente il segmento EGM ed emittenti con capitalizzazioni molto contenute. Al contrario, i *delisting* hanno invece visto coinvolte anche società di grandi dimensioni sia per effetto di operazioni straordinarie che per decisione di azionisti di procedere con il ritiro delle società dalla quotazione.

Negli ultimi due anni il saldo negativo di capitalizzazione tra nuove quotazioni e *delisting* è stato pari a Eu15.0bn.

Twelve Years of IPOs and Delisting by Number of Companies (2014-2025)



Source: Borsa Italiana

FNSI può innescare un ritorno d'interesse per un settore in cui non mancano opportunità

A nostro parere FNSI può rappresentare un fattore positivo importante per il mercato italiano delle *mid-small caps*. Seppure le dimensioni iniziali attese di FNSI non siano tali da rappresentare un elemento dirompente, questo strumento rappresenta un primo elemento tangibile di collaborazione pubblico – privato per rilanciare l'interesse nell'investimento di lungo periodo di capitali su società di media e piccola capitalizzazione.

Ci aspettiamo dunque un impatto positivo legato a questa iniziativa soprattutto se verrà corredato da altri elementi di supporto come quelli in discussione sul sostegno alla ricerca azionaria sulle PMI quotate e sul rilancio dei PIR. Infine, un coinvolgimento più attivo da parte di altri investitori di rilievo, come i fondi pensione, sarebbe in grado di ampliar ulteriormente il lato della domanda. La combinazione di questi strumenti e l'attuale livello interessante delle quotazioni di borsa di molte *mid-small caps* possono consentire una ripresa significativa del settore.

L'esperienza iniziale dei PIR ha dimostrato come il bacino di potenziali investitori su questa *asset class* sia importante e come però sia necessario ampliare l'offerta con nuove quotazioni di società di medie dimensioni che per vari motivi hanno per ora preferito altre strade a quella della quotazione. La normativa di semplificazione degli adempimenti burocratici, di recente approvazione, e la presenza di un nuovo investitore di lungo periodo sono due ottimi elementi per poter immaginare un flusso di nuove quotazioni più sostenuto in futuro.

Appendix D): 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	
6	Acquazurra	Consumers	Retail Trade	Apparel/Footwear Retail	ACQ-IT	ACQ IM	IT0005443061	
7	Adventure	Tech	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	ADV-IT	ADV IM	IT0005607715	x
8	Alfio Bardolla	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	ABTG-IT	ABTG IM	IT0005244030	x
9	Alfonsino	Tech	Technology Services	Packaged Software	ALFO-IT	ALFO IM	IT0005466039	x
10	Allcore	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	CORE-IT	CORE IM	IT0005461303	
11	Ambromobiliare	Financials	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	AMB-IT	AMB IM	IT0004779515	
12	Arterra Bioscience	Industrials	Health Technology	Biotechnology	ARBS-IT	ARBS IM	IT0005386369	x
13	Aton Green Storage	Industrials	Producer Manufacturing	Electrical Products	ATON-IT	ATON IM	IT0005449464	
14	Bellini Nautica	Consumers	Retail Trade	Specialty Stores	BELL-IT	BELL IM	IT0005497042	
15	Bolognafiere	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	BF-IT	BF IM	IT0003516066	
16	Braga Moro	Industrials	Producer Manufacturing	Electrical Products	BRM-IT	BRM IM	IT0005640286	
17	Casta Diva Group	Media	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	CDG-IT	CDG IM	IT0005003782	
18	Circle	Tech	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	CIRC-IT	CIRC IM	IT0005344996	x
19	Clabo	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	CLABO-IT	CLABO IM	IT0005091324	
20	Cleanbnb	Tech	Technology Services	Data Processing Services	CBB-IT	CBB IM	IT0005377277	x
21	Cloudia Research	Tech	Technology Services	Information Technology Services	AGAIN-IT	AGAIN IM	IT0005577090	x
22	Cofle	Industrials	Producer Manufacturing	Electrical Products	CFL-IT	CFL IM	IT0005465619	
23	Cogefeed	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	CGF-IT	CGF IM	IT0005618043	
24	Com.Tel	Tech	Technology Services	Information Technology Services	CMTL-IT	CMTL IM	IT0005632945	
25	Compagnia Dei Caraibi	Consumers	Distribution Services	Food Distributors	TIME-IT	TIME IM	IT0005453235	
26	Confinvest	Financials	Distribution Services	Wholesale Distributors	CFV-IT	CFV IM	IT0005379604	x
27	Convergenze	Telecoms	Communications	Specialty Telecommunications	CVG-IT	CVG IM	IT0005426215	
28	Copernico	Asset Management	Finance	Investment Managers	COP-IT	COP IM	IT0005379406	
29	Creatives Group	Tech	Technology Services	Packaged Software	CREG-AT	CREG IM	IT0005408593	x
30	Crowdfundme	Tech	Technology Services	Internet Software/Services	CFM-IT	CFM IM	IT0005353575	x
31	Cube Labs	Holdings & Re	Finance	Investment Managers	CUBE-IT	CUBE IM	IT0005532483	x
32	Culti Milano	Consumers	Consumer Non-Durables	Household/Personal Care	CULT-IT	CULT IM	IT0005257347	

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
33	Cyberoo	Tech	Technology Services	Packaged Software	CYB-IT	CYB IM	IT0005546103	x
34	Datrix	Tech	Technology Services	Packaged Software	DATA-IT	DATA IM	IT0005468357	x
35	DbA Group	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	DBA-IT	DBA IM	IT0005285942	
36	Dedem	Consumers	Distribution Services	Wholesale Distributors	DDM-IT	DDM IM	IT0005659724	
37	Deodato.Gallery	Consumers	Consumer Services	Other Consumer Services	ART-IT	ART IM	IT0005528937	x
38	Destination Italia	Consumers	Consumer Services	Other Consumer Services	DIT-IT	DIT IM	IT0005454027	x
39	Dhh	Tech	Technology Services	Data Processing Services	DHH-IT	DHH IM	IT0005203622	
40	Digitouch	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	DGT-IT	DGT IM	IT0005089476	x
41	Directa Sim	Financials	Finance	Investment Banks/Brokers	D-IT	D IM	IT0001463063	
42	Distribuzione Elettrica Adriatica	Utilities	Utilities	Electric Utilities	DEA-IT	DEA IM	IT0005600249	
43	Dotstay	Holdings & Re	Commercial Services	Commercial Printing/Forms	DOT-IT	DOT IM	IT0005523839	
44	Doxee	Tech	Technology Services	Packaged Software	DOX-IT	DOX IM	IT0005394413	x
45	E-Globe	Consumers	Distribution Services	Wholesale Distributors	EGB-IT	EGB IM	IT0005557514	x
46	E-Novia	Tech	Producer Manufacturing	Auto Parts: Oem	E9IA-IT	E9IA IM	IT0005391229	x
47	Ecomembrane	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	ECMB-IT	ECMB IM	IT0005543332	
48	Ecosuntek	Utilities	Utilities	Electric Utilities	ECK-IT	ECK IM	IT0005001943	
49	Edgelab	Industrials	Electronic Technology	Aerospace & Defense	ELB-IT	ELB IM	IT0005627762	
50	Edil San Felice	Industrials	Consumer Durables	Homebuilding	ESF-IT	ESF IM	IT0005561441	
51	Edilziacrobatica	Industrials	Consumer Durables	Homebuilding	EDAC-IT	EDAC IM	IT0005351504	
52	Egomnia	Capital Goods	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	EGN-IT	EGN IM	IT0005586497	x
53	Eles	Capital Goods	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	ELES-IT	ELES IM	IT0005373417	x
54	Elsa Solutions	Consumers	Producer Manufacturing	Electrical Products	ELSA-IT	ELSA IM	IT0005561466	
55	Emma Villas	Holdings & Re	Finance	Real Estate Development	EAV-IT	EAV IM	IT0005562183	
56	Ena	Financials	Finance	Real Estate Development	ENA-IT	ENA IM	IT0005468290	
57	Energy	Industrials	Technology Services	Information Technology Services	ENY-IT	ENY IM	IT0005500712	
58	Energy Time	Utilities	Utilities	Alternative Power Generation	ET-IT	ET IM	IT0005660219	x
59	Enertronica Santerno	Capital Goods	Electronic Technology	Electronic Equipment/Instruments	ENT-IT	ENT IM	IT0004887409	
60	Eprcomunicazione	Media	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	EPRB-IT	EPRB IM	IT0005519837	x
61	Erredue	Industrials	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	RDUE-IT	RDUE IM	IT0005521247	
62	Esautomotion	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	ESAU-IT	ESAU IM	IT0005337107	
63	Esi	Industrials	Utilities	Alternative Power Generation	ESIGM-IT	ESIGM IM	IT0005421885	
64	Espe	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	ESPE-IT	ESPE IM	IT0005573818	
65	Estrima	Consumers	Consumer Durables	Motor Vehicles	ESTM-IT	ESTM IM	IT0005468191	
66	ETS Group	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	ETS-IT	ETS IM	IT0005669558	
67	Eviso	Utilities	Utilities	Electric Utilities	EVISO-IT	EVISO IM	IT0005430936	

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
68	Execus	Tech	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	EXEC-IT	EXEC IM	IT0005557530	x
69	Expert.Ai	Tech	Technology Services	Information Technology Services	EXAI-IT	EXAI IM	IT0004496029	
70	Fae Technology	Capital Goods	Electronic Technology	Electronic Production Equipment	FAE-IT	FAE IM	IT0005500688	
71	Farmacosmo	Consumers	Retail Trade	Specialty Stores	COSMO-IT	COSMO IM	IT0005487670	
72	Finance for Food	Industrials	Finance	Investment Managers	DIAD-IT	DIAD IM	IT0005605636	
73	Finanza.Tech	Tech	Technology Services	Information Technology Services	FTC-IT	FTC IM	IT0005475162	x
74	First Capital	Asset Management	Finance	Investment Managers	FIC-IT	FIC IM	IT0005252736	
75	Fope	Consumers	Consumer Durables	Other Consumer Specialties	FPE-IT	FPE IM	IT0005203424	
76	Franchetti	Tech	Industrial Services	Engineering & Construction	FCH-IT	FCH IM	IT0005508574	x
77	Franchi Umberto Marmi	Industrials	Non-Energy Minerals	Construction Materials	FUM-IT	FUM IM	IT0005335754	
78	Frendy Energy	Utilities	Utilities	Electric Utilities	FRE-IT	FRE IM	IT0004819857	
79	Friends	Asset Management	Finance	Financial Conglomerates	AMI-IT	AMI IM	IT0005664641	
80	G.M. Leather	Consumers	Process Industries	Textiles	GML-IT	GML IM	IT0005498610	
81	gAln 360	Tech	Technology Services	Packaged Software	GAIN-IT	GAIN IM	IT0005672461	x
82	Gambero Rosso	Media	Consumer Services	Publishing: Books/Magazines	GAMB-IT	GAMB IM	IT0005122392	
83	Gel	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	GEL-IT	GEL IM	IT0005312365	
84	Gentili Mosconi	Consumers	Consumer Durables	Home Furnishings	GM-IT	GM IM	IT0005531261	
85	Giglio.Com	Consumers	Retail Trade	Internet Retail	GCOM-IT	GCOM IM	IT0005453003	
86	Giocomondo Study	Consumers	Consumer Services	Other Consumer Services	GMS-IT	GMS IM	IT0005652489	
87	Gismondi 1754	Consumers	Consumer Durables	Other Consumer Specialties	GIS-IT	GIS IM	IT0005391138	
88	Green Oleo	Industrials	Process Industries	Chemicals: Specialty	GRN-IT	GRN IM	IT0005549768	
89	Grifal	Capital Goods	Process Industries	Containers/Packaging	GRAL-IT	GRAL IM	IT0005332595	
90	Growens	Tech	Technology Services	Packaged Software	GROW-IT	GROW IM	IT0005040354	
91	Gt Talent Group	Consumers	Consumer Services	Casinos/Gaming	GT-IT	GT IM	IT0005607699	x
92	H-Farm	Holdings & Re	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	FARM-IT	FARM IM	IT0004674666	
93	Haiki+	Industrials	Distribution Services	Wholesale Distributors	HIK-IT	HIK IM	IT0005628778	
94	Health Italia	Consumers	Health Services	Medical/Nursing Services	HI-IT	HI IM	IT0005585861	
95	High Quality Food	Consumers	Consumer Non-Durables	Food: Major Diversified	HQF-IT	HQF IM	IT0005450694	
96	Homizy	Holdings & Re	Technology Services	Packaged Software	HZY-IT	HZY IM	IT0005468662	x
97	I.Co.P.	Capital Goods	Industrial Services	Engineering & Construction	ICOP-IT	ICOP IM	IT0001214433	
98	I.M.D. International Medical Devices	Consumers	Health Technology	Medical Specialties	IMD-IT	IMD IM	IT0005549255	
99	Idntt	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	IDNTT-IT	IDNTT IM	CH1118852594	
100	Illa	Consumers	Consumer Durables	Home Furnishings	ILLA-IT	ILLA IM	IT0005578395	
101	Ilpra	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	ILP-IT	ILP IM	IT0005359101	x
102	Impianti	Tech	Technology Services	Information Technology Services	MPT-IT	MPT IM	IT0005518953	

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
103	Industrie Chimiche Forestali	Industrials	Process Industries	Industrial Specialties	ICF-IT	ICF IM	IT0005416281	
104	Iniziativa Bresciane	Utilities	Utilities	Electric Utilities	IB-IT	IB IM	IT0005037905	
105	Innovatec	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	INC-IT	INC IM	IT0005412298	
106	International Care Company	Consumers	Health Services	Medical/Nursing Services	ICC-IT	ICC IM	IT0005469371	
107	Intred	Telecoms	Communications	Major Telecommunications	ITD-IT	ITD IM	IT0005337818	
108	Iscf Fintech	Financials	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	ISC-IT	ISC IM	IT0005474108	
109	Italian Wine Brands	Consumers	Consumer Non-Durables	Beverages: Alcoholic	IWB-IT	IWB IM	IT0005075764	
110	Ivision Tech	Tech	Health Technology	Medical Specialties	IVN-IT	IVN IM	IT0005554784	x
111	Kaleon	Consumers	Consumer Services	Other Consumer Services	KLN-IT	KLN IM	IT0005678104	
112	Kruso Kapital	Financials	Finance	Finance/Rental/Leasing	KK-IT	KK IM	IT0005573800	
113	Laboratorio Farmaceutico Erfo	Consumers	Health Technology	Pharmaceuticals: Other	ERFO-IT	ERFO IM	IT0005497885	x
114	Lemon Sistemi	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	LS-IT	LS IM	IT0005573438	x
115	Leone Film Group	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	LFG-IT	LFG IM	IT0004973696	
116	Lindbergh	Consumers	Transportation	Air Freight/Couriers	LDB-IT	LDB IM	IT0005469272	
117	Litix	Industrials	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	LTX-IT	LTX IM	IT0005600801	x
118	Longino&Cardenal	Consumers	Consumer Services	Restaurants	LON-IT	LON IM	IT0005337073	
119	Lucisano Media Group	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	LMG-IT	LMG IM	IT0004522162	
120	Magis	Capital Goods	Process Industries	Industrial Specialties	MGS-IT	MGS IM	IT0005525347	
121	Maps	Tech	Technology Services	Packaged Software	MAPS-IT	MAPS IM	IT0005364333	x
122	Mare Group	Industrials	Technology Services	Information Technology Services	MARE-IT	MARE IM	IT0005588626	x
123	Markbass	Consumers	Consumer Durables	Recreational Products	MARK-IT	MARK IM	IT0005670960	
124	Marzocchi Pompe	Industrials	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	MARP-IT	MARP IM	IT0004376858	
125	Masi Agricola	Consumers	Consumer Non-Durables	Beverages: Alcoholic	MASI-IT	MASI IM	IT0004125677	
126	Matica Fintec	Capital Goods	Electronic Technology	Computer Processing Hardware	MFT-IT	MFT IM	IT0005388449	x
127	Meglioquesto	Tech	Technology Services	Packaged Software	MQSPA-IT	MQSPA IM	IT0005450173	
128	Metriks.AI	Tech	Technology Services	Packaged Software	MTK-IT	MTK IM	IT0005651481	x
129	Mevim	Holdings & Re	Finance	Real Estate Development	MEV-IT	MEV IM	IT0005586950	
130	Misitano & Stracuzzi	Consumers	Consumer Non-Durables	Food: Specialty/Candy	MS-IT	MS IM	IT0005603078	
131	Mit Sim	Financials	Finance	Financial Conglomerates	MTS-IT	MTS IM	IT0005427510	
132	Mondo Tv France	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	MTVFR-IT	MTVFR IM	FR0011443266	
133	Monnalisa	Consumers	Consumer Non-Durables	Apparel/Footwear	MNL-IT	MNL IM	IT0005338139	
134	Neosperience	Tech	Technology Services	Packaged Software	NSP-IT	NSP IM	IT0005497018	x
135	Neurosoft	Tech	Technology Services	Information Technology Services	NRST-IT	NRST IM	GRS802003004	
136	Next Geosolutions Europe	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	NXT-IT	NXT IM	IT0005594418	
137	Notorious Pictures	Media	Consumer Services	Movies/Entertainment	NPI-IT	NPI IM	IT0005025355	x
138	Novamarine	Consumers	Producer Manufacturing	Trucks/Construction/Farm Machinery	NOVA-IT	NOVA IM	IT0005605701	x

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
139	Nusco	Industrials	Producer Manufacturing	Building Products	NUS-IT	NUS IM	IT0005453110	
140	Officina Stellare	Capital Goods	Electronic Technology	Electronic Components	OS-IT	OS IM	IT0005374035	x
141	Omer	Industrials	Producer Manufacturing	Trucks/Construction/Farm Machinery	OMER-IT	OMER IM	IT0005453748	
142	Osai Automation System	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	OSA-IT	OSA IM	IT0005424830	x
143	Otofarma	Industrials	Health Technology	Medical Specialties	OTO-IT	OTO IM	IT0005663361	
144	Pasquarelli Auto	Cyclical	Retail Trade	Specialty Stores	PSQ-IT	PSQ IM	IT0005546319	
145	Pattern	Consumers	Consumer Non-Durables	Apparel/Footwear	PTR-IT	PTR IM	IT0005378143	
146	Più Medical	Consumers	Retail Trade	Drugstore Chains	PMED-IT	PMED IM	IT0005676140	
147	Planetel	Telecoms	Communications	Major Telecommunications	PLN-IT	PLN IM	IT0005430951	
148	Poligrafici Printing	Media	Consumer Services	Publishing: Newspapers	POPR-IT	POPR IM	IT0004587470	
149	Porto Aviation Group	Tech	Electronic Technology	Aerospace & Defense	PAG-IT	PAG IM	IT0005545238	x
150	Portobello	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	POR-IT	POR IM	IT0005337495	x
151	Porto Aviation Group	Tech	Electronic Technology	Aerospace & Defense	PAG-IT	PAG IM	IT0005545238	x
152	Portobello	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	POR-IT	POR IM	IT0005337495	x
153	Powersoft	Capital Goods	Electronic Technology	Telecommunications Equipment	PWS-IT	PWS IM	IT0005353815	x
154	Pozzi Milano	Consumers	Consumer Durables	Home Furnishings	POZ-IT	POZ IM	IT0005499949	
155	Predict	Capital Goods	Health Technology	Medical Specialties	PRE-IT	PRE IM	IT0005611071	x
156	Premia Finance	Financials	Finance	Finance/Rental/Leasing	PFI-IT	PFI IM	IT0005442154	
157	Promotica	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	PMT-IT	PMT IM	IT0005425365	
158	Racing Force	Industrials	Producer Manufacturing	Auto Parts: Oem	RFG-IT	RFG IM	IT0005466963	
159	Radici	Consumers	Consumer Durables	Home Furnishings	RAD-IT	RAD IM	IT0005379737	
160	Redelfi	Industrials	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	RDF-IT	RDF IM	IT0005496101	x
161	Redfish Longterm Capital	Holdings & Re	Finance	Financial Conglomerates	RFLT-IT	RFLT IM	IT0005549354	
162	Renovallo	Industrials	Consumer Durables	Homebuilding	RNV-IT	RNV IM	IT0005500571	
163	Res	Industrials	Transportation	Trucking	RES-IT	RES IM	IT0005543613	
164	Reti	Tech	Technology Services	Packaged Software	RETI-IT	RETI IM	IT0005418204	
165	Reway Group	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	RWY-IT	RWY IM	IT0005528069	
166	Riba Mundo Tecnologia	Consumers	Distribution Services	Electronics Distributors	RMT-IT	RMT IM	ES0105724001	
167	Rino Petino	Consumers	Distribution Services	Wholesale Distributors	RPTN-IT	RPTN IM	IT0005663429	
168	Rocket Sharing Company	Tech	Technology Services	Packaged Software	RKT-IT	RKT IM	IT0005481830	x
169	Rosetti Marino	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	YRM-IT	YRM IM	IT0001017851	
170	Saccheria F.Lli Franceschetti	Industrials	Process Industries	Containers/Packaging	SAC-IT	SAC IM	IT0005521551	
171	Sbe-Varvit	Industrials	Producer Manufacturing	Metal Fabrication	VARV-IT	VARV IM	IT0005568461	
172	Sciuker Frames	Industrials	Producer Manufacturing	Building Products	SCK-IT	SCK IM	IT0005340051	
173	Sg Company	Media	Communications	Specialty Telecommunications	SGC-IT	SGC IM	IT0005337172	x
174	Siav	Tech	Technology Services	Packaged Software	SIAY-IT	SIAY IM	IT0005504128	

#	Company	Intermonte Sector	Settore Factset	Sotto-Settore Factset	Ticker		ISIN Code	PMI Innovativa
					Factset	Bloomberg		
175	Sicily By Car	Consumers	Finance	Finance/Rental/Leasing	SBC-IT	SBC IM	IT0005556581	
176	Simone	Media	Consumer Services	Publishing: Books/Magazines	SMN-IT	SMN IM	IT0005573123	
177	Smart Capital	Asset Management	Finance	Financial Conglomerates	SMCAP-IT	SMCAP IM	IT0005621070	
178	Societa' Editoriale Il Fatto	Media	Consumer Services	Publishing: Newspapers	SEIF-IT	SEIF IM	IT0005353484	
179	Soges Group	Holdings & Re	Consumer Services	Hotels/Resorts/Cruiselines	SOGES-IT	SOGES IM	IT0005597411	
180	Solid World Group	Industrials	Distribution Services	Electronics Distributors	S3D-IT	S3D IM	IT0005497893	
181	Solutions Capital Management Sim	Asset Management	Finance	Investment Managers	SCM-IT	SCM IM	IT0005200248	
182	Sostravel.Com	Tech	Technology Services	Packaged Software	SOS-IT	SOS IM	IT0005338675	
183	Spindox	Tech	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	SPN-IT	SPN IM	IT0005449522	
184	Star7	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	STAR7-IT	STAR7 IM	IT0005466195	
185	Svas Biosana	Industrials	Health Technology	Medical Specialties	SVS-IT	SVS IM	IT0005469264	
186	Talea Group	Consumers	Retail Trade	Internet Retail	TALEA-IT	TALEA IM	IT0005378333	
187	Tecma Solutions	Tech	Technology Services	Information Technology Services	TCM-IT	TCM IM	IT0005425050	x
188	Tecno	Tech	Technology Services	Packaged Software	TCG-IT	TCG IM	IT0005658841	x
189	Telesia	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	TLS-IT	TLS IM	IT0005240046	
190	Tenax International	Capital Goods	Producer Manufacturing	Industrial Machinery	TNX-IT	TNX IM	IT0005428898	
191	Tmp Group	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	TMP-IT	TMP IM	IT0005531238	
192	Tps	Consumers	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	TPS-IT	TPS IM	IT0005246142	
193	Tradelab	Tech	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	TRAI-IT	TRAI IM	IT0005651507	
194	Trawell Co	Industrials	Transportation	Other Transportation	TWL-IT	TWL IM	IT0005378325	
195	Trendevice	Consumers	Retail Trade	Specialty Stores	TD-IT	TD IM	IT0005422792	x
196	Ubaldi Costruzioni	Industrials	Industrial Services	Engineering & Construction	UBA-IT	UBA IM	IT0005628158	
197	Ucapital24	Tech	Technology Services	Packaged Software	U24-IT	U24 IM	IT0005380461	x
198	Ulisse Biomed	Industrials	Health Technology	Medical Specialties	UBM-IT	UBM IM	IT0005451213	x
199	Valica	Media	Commercial Services	Advertising/Marketing Services	VLC-IT	VLC IM	IT0005562514	x
200	Valtecne	Cyclical	Producer Manufacturing	Metal Fabrication	VLT-IT	VLT IM	IT0005532525	
201	Vantea Smart	Tech	Technology Services	Information Technology Services	VNT-IT	VNT IM	IT0005433765	
202	Vimi Fasteners	Industrials	Producer Manufacturing	Metal Fabrication	VIM-IT	VIM IM	IT0004717200	
203	Vinext	Industrials	Process Industries	Agricultural Commodities/Milling	VNXT-IT	VNXT IM	IT0005652414	
204	Vivenda Group	Industrials	Consumer Durables	Homebuilding	VVG-IT	VVG IM	IT0005622581	
205	Vne	Industrials	Producer Manufacturing	Miscellaneous Manufacturing	VNE-IT	VNE IM	IT0005556110	
206	Websolute	Media	Commercial Services	Miscellaneous Commercial Services	WBS-IT	WBS IM	IT0005384901	
207	Xenia Hotellerie Solution	Consumers	Consumer Services	Other Consumer Services	XHS-IT	XHS IM	IT0005568487	
208	Yakkyo	Tech	Technology Services	Internet Software/Services	YKY-IT	YKY IM	IT0005573966	x
209	Yolo Group	Financials	Finance	Insurance Brokers/Services	YOLO-IT	YOLO IM	IT0005495871	x

Appendix E): EuroNext Growth Milan – Listed Companies Key Data²⁸

#	FactSet ID	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	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
1	YRM-IT	Rosetti Marino	262.00	1,048	0.1%	1.9	-18.6%	-10.3%	-5.1%	434.7%	148.8	35.2	30.3	3.0	1.5	1.2	42.2	16.6	16.1	82.6	18.7	17.4	0.0%	0.8%	0.0%	17.1%		157.3%
2	ICOP-IT	I.Co.P.	22.50	715	15.9%	31.7	23.0%	35.5%	28.2%	172.4%	141.6	40.0	23.8	6.6	3.8	1.6	50.2	17.3	8.9	240.8	25.9	14.3	0.0%	0.3%	0.3%	4.7%	35.3%	47.3%
3	NXT-IT	Next Geosolutions Europe	13.45	646	31.4%	50.9	3.5%	12.6%	9.8%	62.0%	22.1	15.0	13.6	4.4	2.8	2.4	16.2	10.7	9.0	18.5	12.1	10.7	0.0%	0.0%	0.0%	60.0%	63.1%	35.9%
4	VARV-IT	Sbe-Varvit	7.50	639	1.9%	1.0	2.0%	0.0%	1.4%	-9.6%	13.9	20.0	19.2	1.5	1.7	1.7	6.1	7.1	6.9	9.5	13.0	12.1	2.4%	2.7%	2.5%	18.0%	12.9%	13.4%
5	RWY-IT	Reway Group	11.00	427	15.3%	6.4	8.4%	9.5%	2.3%	67.7%	28.2	19.7	15.0	3.6	2.1	1.9	18.2	11.6	9.3	21.7	15.2	11.8	0.0%	0.0%	0.0%	17.9%	20.9%	23.7%
6	BF-IT	Bolognafiore	1.25	244	28.0%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	347.9	62.4		1.5	1.3		11.8	7.8		23.0	19.4		0.0%	0.0%		4.4%	5.2%	
7	FPE-IT	Fope	41.80	226	9.0%	4.1	-0.5%	10.0%	6.6%	64.6%	22.4	26.9	21.3	3.4	3.0	2.6	13.3	15.0	11.7	15.4	18.4	13.9	2.0%	2.0%	2.0%	36.6%	28.8%	34.0%
8	ABP-IT	A.B.P. Nocielli	6.75	206	11.3%	8.2	-2.9%	-5.6%	-6.9%	35.0%	19.4	19.2	17.9	2.3	2.1	1.7	10.8	10.4	8.5	12.3	12.1	10.0	0.7%	0.7%	0.7%	59.0%	53.5%	75.1%
9	EVISO-IT	Evisto	8.00	197	19.0%	23.2	3.9%	11.7%	16.8%	-1.0%	neg	40.4	40.2	0.8	0.8	0.6	93.4	16.8	17.9	neg	24.7	25.5	0.0%	0.6%	0.6%	n.m.	87.2%	62.1%
10	PWS-IT	Powersoft	15.35	197	20.8%	8.2	-2.5%	-0.6%	-8.1%	-3.5%	16.3	16.0	15.5	2.6	2.6	2.8	9.1	9.4	10.4	10.8	11.3	13.1	5.5%	5.3%	5.5%	100.2%	58.3%	20.2%
11	IBW-IT	Italian Wine Brands	20.70	196	77.1%	23.8	-1.4%	-4.2%	-3.3%	-8.0%	10.4	7.7	8.0	0.7	0.7	0.6	7.0	5.7	5.1	10.1	7.2	6.5	2.4%	2.4%	2.4%	9.4%	12.5%	12.9%
12	ADV-IT	Adventure	25.00	179	27.9%	9.8	5.0%	54.3%	14.2%	8.7%	216.0	2844.2		22.3	16.1	11.3	100.9	87.1	87.9	143.0	521.6	307.5	0.0%	0.0%	0.0%	80.9%	5.5%	6.1%
13	EXAI-IT	ExpertAi	1.62	158	82.3%	40.0	-9.3%	10.5%	3.4%	44.7%	neg	neg	neg	5.5	5.8	3.4	neg	47.2	20.1	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
14	ITD-IT	Intred	9.54	152	30.2%	7.2	-2.3%	1.7%	-4.6%	-10.8%	18.5	22.0	20.8	3.4	3.3	3.4	7.7	7.7	7.6	13.6	15.7	15.8	1.0%	1.0%	1.2%	16.7%	12.7%	11.7%
15	OS-IT	Officina Stellare	25.00	151	22.6%	51.2	5.0%	20.2%	-3.1%	89.4%	78.5	364.2		8.8	7.5	5.9	27.1	34.9	29.1	51.9	100.6	153.2	0.0%	0.0%	0.0%	11.9%	5.5%	3.2%
16	MASH-IT	Masi Agricola	4.60	148	17.5%	1.1	7.2%	8.2%	10.3%	6.7%	242.2	neg	91.3	2.5	2.7	2.5	23.3	26.7	18.3	56.4	100.7	34.5	1.3%	0.7%	0.4%	2.0%	1.1%	
17	RFG-IT	Rading Force	5.20	142	50.0%	5.5	3.2%	7.9%	4.4%	17.6%	29.7	24.2	26.9	2.3	2.2	2.1	15.1	14.1	12.9	23.2	20.7	21.1	1.7%	1.7%	1.7%	12.2%	11.4%	10.5%
18	RDF-IT	Redelfi	11.16	134	59.5%	73.9	-11.1%	5.7%	-11.3%	162.3%	59.8	46.2	16.2	12.8	8.0	5.9	27.7	17.0	9.9	30.6	20.5	11.0	0.0%	0.0%	0.0%	26.7%	17.7%	26.1%
19	DHH-IT	Dhh	21.50	121	26.3%	13.9	-12.2%	7.8%	-5.7%	-4.9%	36.4	33.0	27.6	3.8	3.5	2.9	12.3	10.4	8.8	26.2	18.4	14.8	0.0%	0.0%	0.0%	16.2%	21.5%	21.5%
20	NOVA-IT	Novamarine	9.60	120	20.0%	6.7	20.0%	24.7%	21.5%	162.3%	81.7	43.0	34.3	4.7	4.1	3.9	26.1	20.4	16.4	51.3	29.7	23.0	0.0%	0.0%	0.0%	13.8%	15.0%	17.0%
21	RES-IT	Res	7.32	119	38.3%	6.0	4.9%	19.6%	17.3%	7.6%	58.3	22.5	23.0	6.3	4.6	4.1	27.1	12.5	12.4	38.7	15.7	16.9	0.8%	1.9%	1.6%	19.3%	29.1%	22.7%
22	FUM-IT	Franchi Umberto Mami	3.54	116	23.3%	3.2	-10.2%	-1.7%	-4.3%	-29.9%	9.0	10.3	12.1	2.0	1.8	1.9	6.1	5.9	6.2	8.7	9.1	10.1	4.5%	3.1%	4.2%	11.1%	10.0%	8.6%
23	OMER-IT	Omer	3.90	112	25.6%	9.1	12.7%	-10.3%	-0.8%	-2.7%	13.3	10.1	11.5	1.4	1.1	1.0	6.1	4.9	5.1	7.6	6.1	6.6	1.5%	1.8%	0.0%	34.2%	33.4%	26.9%
24	SBCT-IT	Sicily By Car	3.19	104	26.3%	4.8	-6.5%	-11.1%	-6.2%	-24.0%	5.9	34.8	79.8	0.6	0.6	0.7	1.7	2.7	3.2	3.0	11.3	15.8	7.8%	3.1%	0.3%	21.0%	6.0%	4.7%
25	D-IT	Directa Sim	5.44	102	14.8%	8.4	3.4%	23.6%	4.6%	26.5%	12.4	9.1	7.8	3.8	2.4	2.7	8.1	4.6	5.8	9.4	5.2	6.5	0.0%	0.0%	0.0%	26.2%	51.4%	26.6%
26	ESF-IT	Edil San Felice	4.40	85	23.2%	4.4	-8.3%	-12.0%	-12.0%	-10.2%	10.0	12.9	10.3	1.7	1.6	1.5	6.8	8.7	6.8	7.5	10.1	7.8	0.0%	1.6%	1.6%	42.2%	23.8%	26.5%
27	STAR7-IT	Star7	8.40	76	24.9%	3.3	-5.1%	2.4%	0.6%	30.2%	11.1	9.3	8.4	1.1	0.9	0.8	7.9	5.9	5.5	18.2	11.3	10.6	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	15.4%	15.4%
28	DEA-IT	Distribuzione Elettrica Adriatica	9.45	75	13.3%	1.9	19.6%	16.7%	16.7%	24.3%	22.0	13.3	13.1	3.3	2.5	2.2	8.3	6.1	5.5	17.0	9.8	9.0	0.0%	2.6%	2.9%	6.5%	9.6%	9.9%
29	HIK-IT	Haiki+	0.59	73	43.9%	13.3	-8.0%	-9.8%	-5.5%	-13.4%	18.0	neg	29.4	0.7	0.7	0.5	3.6	5.1	2.8	9.6	47.6	11.3	0.0%	0.0%	0.0%	17.5%	3.6%	15.0%
30	E9IA-IT	E-Novia	2.00	71	25.4%	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	-8.3%	neg	neg		5.1	7.4		neg	neg		neg	neg		0.0%	0.0%		n.m.	n.m.	
31	MARE-IT	Mare Group	3.66	71	45.8%	15.4	-6.4%	-8.0%	-9.0%	9.2%	24.2	18.3	10.9	2.5	1.6	1.3	9.8	6.5	5.7	20.6	15.7	12.9	0.0%	0.5%	1.1%	10.3%	11.0%	9.4%
32	LDB-IT	Lindbergh	7.94	67	44.2%	12.7	-2.9%	3.7%	1.8%	96.5%	58.2	205.9	27.0	2.7	2.9	2.2	20.8	16.3	12.7	41.7	30.0	19.3	0.0%	0.0%	0.0%	17.5%	20.1%	23.0%
33	ILP-IT	Ilpra	5.50	66	29.3%	4.2	-2.7%	-0.9%	-1.8%	31.6%	13.3	12.6	8.9	1.3	1.2	1.1	6.3	6.3	5.9	9.4	9.5	8.8	2.2%	2.2%	2.7%	18.4%	16.6%	14.8%
34	MFT-IT	Matica Fintec	1.87	65	11.1%	1.6	2.2%	5.4%	-2.6%	13.7%	28.5	23.4	16.8	2.8	3.1	1.1	14.0	14.5	7.6	17.4	17.9	12.9	0.0%	0.0%	0.0%	28.2%	19.0%	7.8%
35	IBT-IT	Iniziativa Bresciane	11.80	63	19.0%	2.8	-2.5%	4.4%	0.0%	-19.2%	16.8	15.0	14.8	6.7	6.0	6.1	9.5	8.4	8.8	21.1	16.5	18.9	5.1%	5.1%	5.1%	4.5%	5.7%	4.8%
36	GM-IT	Gentili Mosconi	3.29	63	29.9%	2.3	-5.5%	15.0%	-4.9%	3.5%	10.2	78.8	31.3	0.9	1.2	1.0	5.0	15.5	11.4	5.6	36.9	22.2	3.6%	0.0%	0.0%	39.0%	5.8%	8.6%
37	ELES-IT	Eles	3.29	58	23.3%	20.9	2.2%	23.7%	3.5%	106.9%	73.2	47.1	48.7	1.8	1.6	1.5	12.3	9.5	8.8	29.0	24.5	22.8	0.0%	0.0%	0.0%	7.0%	8.8%	9.3%
38	IMS-IT	Misitano & Stracuzzi	1.94	58	21.9%	2.9	-7.4%	-11.6%	-7.4%	-44.4%	8.3	6.6	31.9	1.2	1.1	1.2	5.7	5.0	15.8	6.5	5.6	22.8	10.9%	7.1%	7.8%	39.2%	25.3%	5.9%
39	KLN-IT	Kaleon	4.11	58	31.3%	3.1	0.8%		1.4%		20.1	37.8	23.2	3.3	3.3	2.3	10.7	12.8	8.7	16.2	22.8	15.1	0.0%	0.0%	0.0%	23.9%	16.4%	98.9%
40	CULT-IT	Culti Milano	18.70	58	10.9%	5.6	0.0%	32.6%	0.0%	43.3%	32.5	13.8	19.3	3.1	2.8	2.5	13.9	12.2	10.5	16.0	13.8	12.6	0.5%	0.5%	0.5%	36.4%	35.4%	35.8%
41	TPS-IT	Tips	7.90	57	31.1%	5.6	-7.6%	11.3%	4.6%	6.8%	17.1	13.5	11.9	1.0	0.8	0.7	5.4	4.5	4.0	7.0	6.1	5.7	1.0%	1.0%	1.0%	32.5%	37.6%	35.7%
42	MGS-IT	Magis	9.80	57	40.6%	4.2	-0.5%	4.3%	8.3%	-22.2%	6.9	6.6	19.0	0.6	0.5	0.6	3.4	2.8	5.9	4.3	3.5	10.6	0.0%	9.4%	3.3%	36.6%	37.2%	12.5%
43	FIC-IT	First Capital	19.20	57	34.4%	14.1	-3.0%	0.0%	-5.0%	18.7%	21.4	273.8		10.8	28.0		14.6			14.6			3.5%	8.7%	0.0%	5.0%		
44	HI-IT	Health Italia	298.00	57	44.0%	10.6	0.3%	2.8%	0.7%	175.9%	33.8	21.3	18.9	1.8	1.8	1.5	8.0	8.4	7.3	13.6	10.8	9.4	0.0%	0.0%	0.0%	11.0%	13.0%	21.5%
45	DDM-IT	Dedem	6.60	55	25.0%	3.9	29.4%	101.2%	41.0%		24.2	24.7	21.8	0.8	0.7	0.6	6.0	5.5	4.3	18.4	16.0	13.1	0.0%	0.0%	0.0%	7.1%	8.1%	8.4%
46	FAE-IT	Fae Technology	2.63	53	34.9%	9.5	-3.7%	8.2%	0.4%	7.3%	16.2	14.8	23.9	1.0	0.8	0.8	9.4	6.9	9.6	12.0	10.0	17.3	0.0%	0.0%	0.0%	19.7%	18.1%	9.8%

²⁸ Performance e valutazioni ai prezzi di chiusura del 23 febbraio 2026

			Price	Mkt Cap.	Mkt Float	LGM trading volumes	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)		
(#)	FactSet ID	Company	(€)	(€ mn)	(%)	(€ mn)	1M	3M	YTD	1Y	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
47	CDG-IT	Casta Diva Group	2.62	53	50.8%	27.8	9.6%	40.1%	38.6%	127.4%	20.1	36.9	17.3	0.6	0.6	0.5	7.3	8.0	6.2	11.5	13.6	9.8	3.1%	1.5%	2.0%	29.5%	18.9%	26.1%
48	PTR-IT	Pattern	3.54	51	32.7%	2.0	4.1%	2.6%	6.0%	-36.8%	6.5	13.8	36.5	0.4	0.6	0.7	6.3	5.6	13.2	6.6	20.8	neg	0.0%	0.0%	0.0%	20.0%	6.0%	n.m.
49	FCH-IT	Franchetti	5.70	49	31.3%	4.1	15.4%	25.6%	21.3%	-17.4%	39.8	32.8	38.0	7.1	5.4	4.3	19.7	14.2	13.7	24.6	21.3	23.8	0.9%	0.9%	1.8%	29.1%	16.5%	12.3%
50	SVS-IT	Svas Biosana	8.80	49	25.4%	6.1	6.8%	4.5%	10.0%	12.1%	9.6	8.4	6.3	0.6	0.6	0.5	5.1	5.0	3.8	8.5	7.8	5.6	3.4%	2.8%	2.8%	10.3%	10.9%	13.9%
51	RTL-IT	RT&L	4.16	49	24.1%	14.0	-11.3%		10.3%		neg	729.8		107.4	15.6		neg	925.6		neg	961.9		0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	58.0%	
52	VLT-IT	Valtecne	8.00	49	18.2%	3.4	-8.6%	11.9%	-2.4%	28.0%	15.4	14.3	14.8	1.6	1.5	1.4	7.0	7.2	6.2	11.6	10.1	10.2	0.0%	1.3%	1.3%	20.7%	23.3%	18.3%
53	CYB-IT	Cyberoo	1.18	49	36.8%	10.6	-20.5%	-17.2%	-16.9%	-30.6%	12.3	11.2	11.4	2.2	2.1	1.7	4.9	5.0	4.7	7.4	7.6	7.5	0.0%	0.0%	0.0%	36.5%	26.0%	22.3%
54	RDUE-IT	Erredue	7.55	47	30.0%	3.9	2.0%	15.3%	4.1%	-1.3%	13.9	17.4	23.2	1.6	1.6	1.9	5.2	5.9	7.3	7.6	9.9	18.5	3.0%	2.1%	2.1%	27.7%	20.3%	8.8%
55	ABC-IT	Abc Company	3.80	46	55.2%	1.0	1.1%	3.3%	1.1%	2.7%	neg	neg		181.0	359.7		neg	neg		neg	neg		0.0%	26.3%		n.m.	n.m.	
56	DOX-IT	Doxee	3.94	46	23.5%	12.5	5.6%	15.9%	1.3%	152.6%	neg	neg	182.7	2.6	2.5	2.0	neg	22.1	10.1	neg	neg	68.6	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	3.6%
57	SMCAP-IT	Smart Capital	1.62	46	54.3%	1.7	1.2%	2.5%	3.2%	4.5%	50.6	32.5		146.7	52.8		neg	neg		neg	neg		0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	
58	PMED-IT	Più Medical	5.96	45	38.3%	1.6	-4.9%	2.7%	-3.9%		30.0	34.5	28.1	2.2	2.1	1.5	16.0	15.2	11.3	21.0	19.8	21.5	0.0%	0.0%	0.0%	8.1%	8.5%	5.8%
59	TCG-IT	Tecno	3.10	45	30.6%	3.2	0.0%	-7.7%	-5.2%		655.4	41.2	13.5	2.5	2.3	1.3	22.2	12.2	6.6	59.0	33.5	22.6	0.0%	0.0%	0.2%	6.9%	7.4%	16.9%
60	CUBE-IT	Cube Labs	2.42	44	21.3%	0.2	0.0%	-0.8%	0.0%	7.1%	neg	neg		27.2	22.8		neg	neg		neg	neg		0.0%	41.3%		n.m.	n.m.	
61	DBA-IT	Dbà Group	3.83	44	47.7%	5.5	-4.0%	-9.2%	-4.3%	32.1%	8.0	9.1	5.7	0.5	0.3	0.3	4.2	2.8	2.4	6.3	4.8	3.6	2.3%	2.3%	2.3%	26.8%	45.9%	47.5%
62	ESAU-IT	Esautomotion	3.36	44	26.2%	1.7	14.3%	5.0%	9.8%	29.2%	10.2	50.7	27.5	1.1	1.5	1.3	4.9	10.0	7.1	6.7	24.8	13.3	1.5%	0.3%	0.9%	23.1%	6.3%	11.2%
63	CIRC-IT	Circle	9.14	44	46.7%	6.7	9.6%	8.3%	9.6%	23.5%	31.2	31.1	21.3	4.3	4.2	2.3	14.1	14.8	8.6	21.7	26.6	18.5	0.0%	0.0%	0.0%	24.6%	11.3%	13.5%
64	PMT-IT	Promotica	2.54	43	16.2%	3.3	10.4%	22.1%	8.5%	16.5%	13.2	26.2	6.7	0.8	0.7	0.4	8.9	10.4	4.6	10.9	14.5	5.3	0.0%	3.5%	3.9%	13.4%	10.1%	25.8%
65	KK-IT	Kruso Kapital	1.73	43	5.8%	1.8	12.3%	6.8%	4.2%	-8.5%	14.8	9.5	5.7	1.5	0.9	0.5	4.5	2.4	1.1	6.2	3.0	1.4	0.0%	0.0%	0.0%	16.2%	25.7%	37.3%
66	EDAC-IT	Ediliziacrobatica	5.00	42	27.1%	4.6	4.2%	4.2%	13.4%	-29.6%	6.7	neg	70.2	0.6	0.6	0.5	4.1	7.9	6.0	6.9	54.4	20.6	3.0%	3.0%	0.0%	16.5%	2.3%	6.1%
67	UBA-IT	Ubaldi Costruzioni	4.25	41	21.5%	11.4	2.7%	10.7%	5.5%	43.1%	20.4	11.7	7.2	1.7	1.1	0.8	11.2	6.5	4.3	12.5	6.7	4.5	0.0%	0.0%	0.0%	42.0%	64.1%	63.0%
68	TALEA-IT	Talea Group	4.80	40	38.0%		0.0%	0.0%	0.0%	-6.2%	neg	neg	neg	0.6	0.6	0.5	neg	24.0	8.9	neg	neg	50.0	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	2.2%
69	GROW-IT	Growens	2.58	40	35.8%	9.8	-8.2%	13.2%	-6.5%	-44.6%	neg	neg	neg	n.m.	0.4	0.5	4.5	neg	35.7	0.7	neg	neg	30.6%	30.6%	14.7%	n.m.	n.m.	n.m.
70	HZY-IT	Homizy	3.88	40	29.0%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	neg	neg	neg	3.2	7.4	2.6	176.5	56.4	38.6	neg	81.5	44.1	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	2.5%	3.7%
71	ECK-IT	Ecosuntek	2.24	38	18.0%	4.1	-8.2%	6.7%	-7.4%	30.2%	19.6	20.6	13.5	0.1	0.1	0.0	5.1	3.4	2.6	5.8	4.2	3.2	0.0%	0.0%	0.0%	22.4%	30.8%	39.6%
72	ENY-IT	Energy	0.69	37	15.5%	2.3	-10.2%	-16.9%	-13.7%	-30.4%	6.6	neg	neg	0.6	1.2	1.3	3.7	neg	45.8	4.2	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	13.6%	n.m.	n.m.
73	ESPE-IT	Espe	3.04	37	9.2%	9.6	4.1%	-1.3%	-0.7%	5.2%	22.7	10.7	6.7	0.7	1.0	0.7	9.3	6.0	4.1	13.6	8.9	5.4	0.0%	0.0%	0.0%	27.7%	19.6%	27.8%
74	CREG-AT	Creactives Group	2.80	37	23.2%	0.1					neg	neg	neg	5.4	4.7	4.6	95.5	132.4	199.9	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
75	FARM-IT	H-Farm	0.18	37	14.6%	6.0	-3.6%	24.1%	20.8%	57.2%	neg	neg		1.0	0.9		neg	neg		neg	neg		0.0%	547.9%		n.m.	n.m.	
76	ICF-IT	Industrie Chimiche Forestali	6.04	36	73.0%	4.0	-0.7%	-1.3%	-2.9%	20.8%	9.8	10.0	8.7	0.6	0.6	0.5	5.2	4.7	3.8	8.5	7.2	8.1	3.3%	3.4%	3.4%	6.1%	6.8%	5.4%
77	MAPS-IT	Maps	2.62	35	48.6%	4.5	-12.4%	-20.1%	-12.4%	-14.7%	35.1	16.3	17.8	1.7	1.4	1.4	9.7	5.9	6.2	34.6	12.6	13.5	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	10.2%	8.9%
78	MTK-IT	Mietriks.AI	3.45	34	18.3%	3.4	-11.3%	-7.8%	-13.7%		3093.1	119.0	28.4	74.3	6.3	3.0	338.3	35.5	13.9	1627.2	56.1	18.7	0.0%	0.0%	0.0%	11.7%	18.9%	34.6%
79	RFLT-IT	Redfish Longterm Capital	1.18	31	39.6%	4.6	-9.6%	-12.0%	-8.9%	-4.0%	5.8	neg		0.2	0.1		neg	neg		neg	neg		0.0%	85.1%	170.2%	n.m.	n.m.	
80	ET-IT	Energy Time	3.62	28	17.9%	2.8	4.9%	8.1%	3.4%		52.7	17.2	8.9	3.6	2.2	1.2	25.2	9.8	5.4	26.9	11.7	5.7	0.0%	0.0%	0.0%	13.5%	24.6%	35.0%
81	SIAY-IT	Siav	3.00	28	18.3%	5.6	8.7%	50.0%	22.0%	44.2%	neg	neg	68.8	1.5	1.5	1.5	8.9	7.8	7.4	52.5	36.2	27.7	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	4.6%	5.8%
82	OTO-IT	Otofarma	4.63	28	32.7%	0.6	-5.9%	-1.9%	-9.2%		36.5	13.1	25.0	2.6	1.9	1.5	18.5	7.9	11.0	20.2	8.2	17.6	0.0%	0.0%	0.0%	110.2%	88.1%	34.9%
83	PLN-IT	Planetel	4.00	27	30.5%	1.0	0.0%	2.6%	-4.3%	-4.3%	24.3	20.4	15.1	1.2	1.1	1.0	5.0	4.8	4.7	15.7	21.8	16.0	2.5%	3.0%	0.0%	7.3%	5.2%	7.0%
84	ACQ-IT	Acquazurra	10.50	27	22.6%		0.0%	0.0%	0.0%	5.0%	248.9	neg	45.2	1.2	1.7	1.1	32.3	neg	20.0	98.7	neg	30.0	0.2%	0.7%	1.2%	5.7%	n.m.	20.8%
85	DGT-IT	Digitouch	1.90	26	56.5%	5.0	-4.3%	-4.5%	-3.3%	5.3%	13.2	15.9	10.7	0.9	0.9	0.7	5.3	4.7	3.6	9.8	8.3	5.7	1.3%	1.6%	1.6%	12.8%	15.1%	21.1%
86	DATA-IT	Datrix	1.50	25	58.5%	8.3	-11.0%	-22.9%	-13.3%	24.5%	neg	neg	neg	1.3	1.2	1.3	233.2	18.0	11.2	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
87	ETS-IT	ETS Group	5.08	25	18.6%	1.3	-3.4%	-7.6%	-2.3%		9.2	7.6	8.0															

			Price	Mkt Cap.	Mkt Float	L&M trading volumes	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)			
(#)	FactSet ID	Company	(€)	(€ mn)	(%)	(€ mn)	1M	3M	YTD	1Y	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	
97	CMTL-IT	Com.Tel	1.13	21	11.0%	2.2	-5.8%	-5.4%	-4.6%	-57.5%	28.6	140.7	9.5	0.6	0.6	0.2	12.4	11.1	3.8	16.1	21.0	5.1	0.0%	0.0%	0.0%	29.7%	31.8%	48.8%	
98	COSMO-IT	Farmacosmo	0.52	20	26.5%	3.6	-18.4%	26.3%	15.4%	-30.3%	neg	neg	neg	0.3	0.4	0.5	neg	57.8	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
99	IDNTT-IT	Idntt	2.62	20	40.3%	1.22	-3.0%	3.1%	-7.7%	-10.9%	12.9	22.9	11.5	0.9	1.1	0.9	5.2	6.1	4.8	6.3	8.2	6.3	0.6%	0.0%	0.0%	61.8%	27.5%	27.9%	
100	ARBS-IT	Arterra Bioscience	3.00	20	55.3%	9.7	-11.2%	-0.7%	-0.7%	48.5%	18.6	14.9	11.2	3.4	3.2	2.6	10.5	9.9	7.4	15.7	12.3	9.3	3.4%	4.3%	5.0%	14.2%	16.5%	20.9%	
101	HLX-IT	Helix Industries	0.77	19	38.2%	9.8	-1.8%	-4.0%	-3.5%	-5.6%	neg	neg	neg	251.6	23.2	12.7	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
102	LFG-IT	Leone Film Group	1.31	19	18.2%	0.3	-1.5%	-5.8%	-6.4%	-13.2%	neg	neg	neg	1.2	2.0	1.6	1.4	2.7	2.3	25.1	neg	23.9	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	n.m.	3.3%	
103	CFL-IT	Cofle	3.00	18	19.9%	2.1	-0.7%	-11.2%	-6.3%	-18.9%	14.5	neg	neg	0.4	0.6	0.7	2.6	8.7	21.6	3.9	neg	neg	5.7%	6.7%	8.3%	18.2%	n.m.	n.m.	
104	ECMB-IT	Ecomembrane	4.28	18	41.0%	2.5	21.6%	16.9%	10.9%	-5.3%	30.6	111.4	18.4	0.8	0.7	0.5	6.2	7.1	6.2	12.8	19.1	15.1	1.2%	0.4%	2.3%	10.8%	7.1%	8.7%	
105	POZ-IT	Pozzi Milano	0.52	18	25.2%	1.3	-4.7%	2.4%	-4.4%	5.7%	17.7	16.7	7.1	1.1	0.9	0.8	8.3	7.6	7.9	10.3	9.0	9.5	0.0%	0.0%	0.0%	32.4%	23.9%	16.8%	
106	BELL-IT	Bellini Nautica	2.83	18	23.5%	2.5	-2.7%	0.7%	11.4%	-10.4%	74.9	neg	11.3	2.0	1.2	0.7	28.1	29.3	7.2	58.8	112.4	10.6	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	1.7%	12.3%	
107	MARK-IT	Markbass	2.06	18	42.8%	3.0	-8.9%	-39.4%	-21.1%		22.8	32.2	25.7	1.9	1.8	1.4	10.6	10.7	8.0	17.7	17.7	14.0	0.0%	0.0%	0.0%	17.8%	19.1%	16.4%	
108	RETH-IT	Reti	1.44	18	18.7%	1.5	-3.4%	-6.5%	-4.6%	-21.7%	12.3	14.2	9.5	0.7	0.7	0.6	6.3	6.2	5.4	9.7	9.3	7.0	4.0%	4.0%	4.2%	17.9%	18.3%	22.8%	
109	LMG-IT	Lucisano Media Group	1.14	17	11.8%	0.7	7.5%	8.6%	11.8%	28.1%	3.3	6.7	3.4	0.9	0.9	1.0	2.0	2.3	2.3	6.6	8.1	6.9	3.5%	3.5%	3.5%	9.7%	7.2%	8.3%	
110	POPR-IT	Poligrafici Printing	0.54	16	9.7%	1.0	-4.4%	29.8%	17.4%	52.5%	11.0	20.8		1.0	1.0		4.7	5.1		9.9	14.6		5.6%	1.4%		6.1%	4.0%		
111	ELB-IT	Edgelab	5.32	16	16.0%	1.2	-11.3%	6.8%	-19.9%	4.7%	41.2	neg	18.2	11.5	15.2	3.5	31.1	3981.9	10.1	31.3	neg	10.6	0.0%	0.0%	0.0%	72.8%	n.m.	73.2%	
112	IVN-IT	Ivision Tech	2.05	16	34.3%	8.0	35.8%	-2.4%	14.5%	-19.9%	120.8	neg	32.4	2.6	1.7	1.5	17.1	9.2	8.5	51.4	42.9	31.8	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%	3.1%	4.2%	
113	AMH-IT	Friends	1.36	16	64.0%	8.8	6.7%	12.9%	6.7%														0.0%	0.0%	0.0%				
114	VIM-IT	Vimi Fasteners	1.15	16	21.3%	1.0	2.7%	0.9%	4.5%	18.6%	8.0	29.6	10.1	0.7	0.7	0.6	4.8	5.7	4.4	13.2	20.4	10.3	0.0%	0.0%	0.0%	5.4%	3.4%	6.4%	
115	NRST-IT	Neurosoft	0.60	15	16.0%	0.9	-11.2%	-9.8%	-11.9%	12.3%	11.9	9.0		0.6	0.5		6.3	5.1		9.6	7.1		0.0%	0.0%		21.2%	23.4%		
116	GEL-IT	Gel	2.10	15	20.8%	1.6	-13.9%	-7.9%	-11.0%	24.3%	74.0	27.4	16.8	1.3	1.2	1.1	12.0	10.0	8.1	27.6	19.3	12.8	0.0%	0.0%	0.0%	4.6%	6.9%	9.9%	
117	NPH-IT	Notorious Pictures	0.67	15	20.0%	0.4	-4.3%	-1.2%	-1.5%	-10.1%	7.3	4.6	neg	1.6	0.6	1.7	4.1	2.6	4.2	34.3	10.3	61.3	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	7.2%	1.3%	
118	TWL-IT	Trawell Co	5.90	15	38.6%	0.9	-2.5%	-1.7%	-3.3%	-4.2%	13.0	71.9	neg	1.2	1.1	0.9	3.7	3.6	3.3	6.3	8.6	24.3	0.0%	0.0%	0.0%	20.0%	15.3%	6.2%	
119	MARP-IT	Marzocchi Pompe	2.24	15	27.1%	1.5	0.0%	-1.8%	5.7%	-19.4%	4.9	44.5	neg	0.5	0.6	0.7	2.8	7.1	6.8	5.2	26.8	16.6	8.9%	0.0%	0.0%	14.3%	2.9%	4.8%	
120	COP-IT	Copernico	7.35	15	53.9%	0.5	-2.0%	-0.7%	-6.4%	7.3%	174.4	66.0	18.3	3.8	2.7	2.7	28.4	17.5	7.9	117.9	55.4	9.8	0.0%	1.1%	0.0%	3.4%	6.6%	31.3%	
121	NUS-IT	Nusco	0.73	14	20.6%	17.9	-7.1%	-15.2%	-4.6%	-20.5%	6.6	13.3	144.6	0.4	0.5	0.7	3.4	3.5	9.7	5.6	7.1	23.7	0.0%	0.0%	0.0%	12.2%	9.3%	3.2%	
122	RNV-IT	Renoval	1.29	14	10.7%	1.4	-11.4%	6.2%	-2.7%	-35.8%	0.8	24.1	neg	0.2	0.1	0.2	0.7	1.0	neg	0.7	1.3	neg	6.9%	2.7%	0.0%	69.0%	7.0%	n.m.	
123	CFV-IT	Confinvest	1.99	14	58.8%	9.8	7.6%	8.2%	1.5%	16.8%	39.7	27.9	20.0	0.4	0.5	0.2	19.5	14.6	13.0	27.2	18.4	13.6	0.0%	0.0%	0.0%	7.5%	10.9%	14.7%	
124	CVG-IT	Convergenze	1.86	14	21.6%	2.5	1.1%	6.3%	7.5%	9.4%	27.2	11.1	8.5	0.9	0.7	0.7	6.1	3.7	3.5	16.5	7.6	6.0	1.1%	1.1%	0.0%	10.6%	21.8%	24.5%	
125	S3D-IT	Solid World Group	0.74	14	60.2%	10.5	-12.1%	30.5%	-8.4%	-52.0%	neg	neg	neg	0.4	0.4	0.5	8.4	4.5	14.8	neg	13.2	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	7.7%	n.m.	
126	MQSPA-IT	Meglioquesto	0.22	14	41.9%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	23.1	2.6	1.3	0.5	0.4	0.3	3.9	2.8	1.9	neg	6.7	3.1	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	11.7%	21.8%	
127	TCM-IT	Tecma Solutions	1.61	14	37.4%	4.9	-8.5%	-19.1%	-19.1%	-11.0%	neg	neg	neg	1.4	1.1	1.2	neg	7.7	10.5	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
128	LS-IT	Lemon Sistemi	1.50	13	23.4%	2.5	-6.6%	-18.7%	-11.8%	-28.1%	8.1	neg	22.5	0.9	1.9	1.9	5.2	neg	12.5	6.4	neg	17.0	0.0%	0.0%	0.0%	24.1%	n.m.	8.1%	
129	WBS-IT	Webssolute	1.24	13	33.6%	1.8	5.5%	-4.2%	-0.4%	-17.3%	neg	23.4	23.1	0.9	0.9	0.8	6.7	5.0	4.8	62.9	11.7	14.5	0.0%	3.2%	0.0%	3.2%	15.2%	13.3%	
130	FRE-IT	Frendy Energy	0.21	12	23.0%	0.6	-5.4%	0.0%	1.0%	-12.5%	60.5	29.9		6.2	4.3		15.0	8.0		52.0	14.1		0.0%	0.0%		2.3%	8.3%		
131	ISC-IT	Iscc Fintech	0.96	12	19.4%	2.2	14.6%	-10.7%	-0.8%	-31.4%	neg	11.9	20.5	4.4	1.4	1.3	neg	4.9	6.0	neg	8.3	14.1		0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	12.4%	6.9%
132	ERFO-IT	Laboratorio Farmaceutico Erfo	1.36	12	33.3%	9.8	-4.2%	-9.3%	-7.5%	-12.3%	22.1	33.4	17.5	1.9	1.9	1.2	7.5	8.7	5.3	14.3	23.3	8.4	4.7%	4.7%	4.7%	11.1%	7.0%	17.1%	
133	ATON-IT	Aton Green Storage	1.63	12	18.4%	2.4	-5.0%	-9.4%	18.1%	-27.9%	3.1	neg	neg	0.6	2.0	4.7	3.1	neg	neg	3.8	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	17.3%	n.m.	n.m.	
134	VNT-IT	Vantea Smart	0.94	12	21.6%	0.7	-1.3%	-9.2%	-6.0%	-15.7%	20.5	24.4	11.0	1.1	1.7	1.8	4.1	8.2	5.6	10.4	20.2	10.2	5.3%	2.7%	0.0%	9.9%	5.2%	9.8%	
135	GRAL-IT	Grifal	0.99	11	36.5%	1.9	-14.7%	-5.7%	-5.7%	-39.6%	12.7	75.3	neg	0.8	0.9	0.9	5.3	5.6	8.9	13.7	20.1	neg	0.0%	0.0%	0.0%	5.9%	4.1%	n.m.	
136	GML-IT	G.M. Leather	0.75	11	13.6%	0.5	-6.3%	-10.4%	-8.9%	-27.0%	5.3	7.9	9.0	0.9	0.9	0.7	5.9	5.8	4.4	9.3	11.4	7.2	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	8.0%		

			Price	Mkt Cap.	Mkt Float	L6M trading volumes	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)			
(#)	FactSet ID	Company	(€)	(€ mn)	(%)	(€ mn)	1M	3M	YTD	1Y	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	
147	GAIN-IT	gAln 360	1.56	10	18.4%	0.0	-6.0%		-6.0%			neg	neg		871.0	88.6		neg	neg		neg	neg		0.0%	0.0%	0.0%		n.m.	
148	SGC-IT	Sg Company	0.25	9	55.2%	3.6	-15.6%	-1.6%	2.0%	-1.2%	15.0	33.6	13.5	0.5	0.5	0.5	10.2	8.3	5.3	12.6	39.8	13.3	0.0%	0.0%	0.0%	13.1%	3.8%	10.3%	
149	SMN-IT	Simone	1.25	9	27.6%	0.4	-10.1%	-5.3%	-13.8%	-22.8%	7.7	10.4	62.5	0.4	0.6	0.8	2.3	4.4	5.6	3.5	12.1	26.8	0.8%	0.8%	0.8%	17.1%	5.3%	2.7%	
150	DIT-IT	Destination Italia	0.44	9	49.2%	3.3	-6.0%	-9.5%	-11.0%	-17.4%	neg	neg	neg	0.4	0.5	0.4	neg	29.5	12.7	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
151	GCOM-IT	Giglio.Com	0.74	9	31.3%	1.1	-10.8%	-20.4%	-25.3%	-32.7%	neg	neg	neg	0.1	0.1	0.2	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
152	NSP-IT	Neosperience	0.44	9	57.0%	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	-33.5%	57.2		30.5	1.2	1.2	1.0	5.0	5.2	3.6	17.6	58.4	21.9	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	0.9%	2.5%	
153	EXEC-IT	Execus	1.19	9	28.8%	4.3	-5.6%	-1.7%	-13.1%	-0.8%	182.3	neg	39.2	3.7	1.8	0.7	13.5	28.1	5.6	58.4	neg	13.0	0.0%	0.0%	0.0%	6.0%	n.m.	12.9%	
154	SOGES-IT	Soges Group	1.74	9	21.2%	1.6	-4.4%	-7.9%	2.4%	-20.5%	21.3	neg	neg	0.8	1.4	0.7	8.5	22.2	10.7	23.1	784.9	neg	0.0%	0.0%	0.0%	10.9%	0.2%	n.m.	
155	VNE-IT	Vne	2.86	9	24.5%	1.5	10.9%	12.6%	15.3%	59.8%	neg	30.3	14.8	0.9	0.9	0.8	10.4	6.1	5.2	neg	48.0	12.8	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	1.4%	5.2%	
156	ABTG-IT	Alfio Bardolla	1.62	9	47.3%	1.0	-0.9%	-9.5%	-2.4%	-29.6%	17.9	18.8	7.3	0.4	0.3	0.4	2.1	2.7	2.5	7.2	11.6	4.3	4.7%	0.0%	0.0%	30.8%	20.0%	33.6%	
157	RAD-IT	Radici	0.99	9	24.9%	0.5	-2.5%	-4.4%	-5.3%	-4.4%	18.7	7.6	14.5	0.4	0.4	0.3	5.0	4.1	3.8	14.5	13.6	10.3	0.0%	0.0%	0.0%	3.5%	3.4%	4.3%	
158	CBB-IT	Cleanbnb	0.97	8	70.7%	2.5	-1.8%	3.9%	-3.2%	-19.2%	31.3	15.5	41.7	0.4	0.2	0.2	7.0	3.9	6.4	16.5	6.6	12.7	0.0%	0.0%	0.0%				
159	POR-IT	Portobello	1.54	8	45.0%	2.9	12.5%	-1.3%	4.4%	-29.9%	neg	neg	neg	0.5	0.8	0.9	neg	neg	110.8	neg	neg	664.6	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.			
160	TLS-IT	Telesia	3.10	8	20.8%	1.8	10.7%	78.2%	34.8%	66.7%	neg	neg	16.3	1.1	1.1	0.9	11.6	10.7	6.9	21.8	18.8	9.6	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	3.8%	7.3%	
161	AAT-IT	Aatech	0.91	8	66.5%	2.3	-8.6%	1.1%	-9.0%	17.5%	neg	53.8	neg	6.8	3.7	0.7	neg	11.1	neg	neg	35.2	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	3.6%	n.m.	
162	ELSA-IT	Elsa Solutions	2.08	8	32.6%	4.0	-9.6%	15.6%	-2.8%	2.0%	5.9	7.5	76.6	0.7	0.6	0.7	4.9	5.4	11.7	5.9	7.2	29.2	0.0%	0.0%	0.0%	14.8%	11.3%	2.7%	
163	TMP-IT	Tmp Group	5.30	8	27.1%	2.4	22.1%	-18.5%	-2.8%	273.2%	neg	neg	84.3	1.2	1.6	1.4	29.6	7.7	7.0	neg	45.1	37.4	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	3.1%	3.7%	
164	DOT-IT	Dotstay	2.46	8	79.1%	0.5	0.0%	23.0%	33.0%	36.7%	neg	neg	78.8	7.9	5.8	2.1	neg	neg	24.0	neg	neg	46.7	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.			
165	RPTN-IT	Rino Petino	2.22	7	9.1%	0.6	-3.5%	1.8%	-7.5%		30.1	71.1	10.5	0.4	0.3	0.3	4.3	4.4	3.1	9.9	12.3	6.6	0.0%	0.0%	0.0%	28.6%	18.1%	24.1%	
166	ART-IT	Deodato.Gallery	0.22	7	13.7%	0.8	-19.7%	-24.7%	-23.6%	-26.7%	328.2	62.7	68.9	0.8	0.9	1.0	15.8	13.7	15.1	60.0	34.1	41.6	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	4.0%	3.1%	
167	YKY-IT	Yakkyo	1.22	7	33.7%	0.6	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%	16.7	13.4	6.1	1.0	0.5	0.3	5.7	5.7	2.8	10.2	10.2	3.7	0.0%	0.0%	0.0%	21.2%	17.2%	38.7%	
168	RMT-IT	Riba Mundo Tecnologia	2.88	7	12.1%	0.7	0.0%	11.6%	0.0%	-57.0%	4.2	neg	neg	0.1	0.1	0.2	5.8	5.0	neg	6.8	6.9	neg	0.0%	0.0%	0.0%	12.7%	13.0%		
169	ENT-IT	Enertronica Santerno	0.84	7	42.6%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%													0.0%						
170	SEIF-IT	Societa' Editoriale Il Fatto	0.26	7	39.7%	1.0	-12.2%	-9.1%	-3.7%	-22.8%	neg	neg	neg	0.3	0.3	0.4	4.3	2.7	2.8	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.			
171	HQF-IT	High Quality Food	0.58	6	36.7%	1.5	-6.5%	-3.7%	-3.7%	-12.7%	10.2	49.7	35.2	0.6	0.8	0.8	6.5	9.8	9.5	11.1	19.6	17.9	0.0%	0.0%	0.0%	8.1%	4.5%	4.9%	
172	SOS-IT	Sostravel.Com	0.49	6	28.7%	1.0	-8.6%	4.9%	4.5%	-34.7%	5.5	95.4	neg	0.4	0.3	0.4	13.8	9.8	35.5	neg	29.6	neg	0.0%	0.8%	0.0%	n.m.	4.7%	n.m.	
173	MPT-IT	Impianti	0.84	6	20.8%	4.5	-9.7%	-20.8%	-8.7%	74.3%	neg	neg	neg	0.8	0.7	1.1	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
174	BRM-IT	Braga Moro	3.20	6	47.3%	5.5	-8.6%	-11.1%	-15.3%		39.9	neg	21.4	0.9	0.9	0.8	4.4	6.0	6.4	5.8	18.0	16.0	0.0%	0.0%	0.0%	20.3%	8.0%	8.1%	
175	OSA-IT	Osai Automation System	0.38	6	48.8%	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	46.4%	neg	neg	neg	1.2	1.3	1.1	neg	neg	14.5	neg	neg	4231.2	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	0.0%	
176	VLC-IT	Valica	2.50	6	31.5%	0.1	0.0%	-18.3%	-10.1%	-45.7%	neg	17.1	neg	1.5	1.2	1.0	10.5	5.6	8.7	98.8	15.7		0.0%	0.1%	0.0%	1.7%	8.6%	0.0%	
177	VNXT-IT	Vinext	2.14	6	15.9%	1.1	-13.7%	-27.7%	-20.1%		neg	49.9	30.0	1.5	1.7	1.4	47.5	13.1	14.3	330.3	20.2	20.0	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	14.7%	11.8%	
178	TIME-IT	Compagnia Dei Caraibi	0.41	6	26.6%	4.3	-4.2%	68.2%	-11.6%	48.2%	neg	neg	neg	0.3	0.3	0.4	neg	110.7	73.8	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
179	PRE-IT	Predict	0.78	6	20.2%	2.2	-3.1%	-0.6%	-1.9%	40.9%	30.5	17.3	14.6	0.6	0.4	0.4	5.1	3.2	3.4	12.4	5.0	5.2	0.0%	0.0%	0.0%	51.3%	53.7%	30.2%	
180	U24-IT	Ucapital24	0.27	6	17.7%	0.5	-13.2%	-23.1%	-10.6%	-37.6%	neg	neg	neg	2.9	3.0	6.8	33.6	15.4	5399.2	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
181	ICC-IT	International Care Company	1.20	6	21.4%	0.5	-1.6%	3.4%	-9.1%	10.1%	neg	neg	neg	0.8	0.7	0.6	neg	neg	11.8	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	
182	CGF-IT	Cogefeed	1.10	6	10.6%	0.0	10.0%	20.9%	20.9%	52.8%	1.7	neg		0.7	1492.5		1.2	46.9		1.6	neg		0.0%	0.0%		49.0%	n.m.		
183	ENA-IT	Ena	0.80	6	17.8%	2.6	-12.6%	-2.5%	-25.7%	-22.1%	23.2	neg	71.5	0.4	0.8	0.6	1.8	neg	4.2	5.4	neg	21.0	0.0%	0.0%	0.0%	8.2%	n.m.	3.8%	
184	GIS-IT	Gismondi 1754	1.36	6	39.0%	1.2	1.5%	-26.7%	-17.1%	-48.5%	157.8	neg	neg	0.8	0.9	1.0	12.1	neg	21.2	21.8	neg	105.8	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	n.m.	0.7%	
185	VVG-IT	Vivenda Group	0.58	5	12.9%	1.2	97.9%	35.5%	132.3%	-12.2%	neg	47.3	106.9	0.4	0.9	1.0	5.0	18.7	19.4	8.1	29.8	30.1	0.0%	0.0%	0.0%	22.9%	4.6%	4.3%	
186	LTX-IT	Litix	0.81	5	28.7%	0.9	-3.6%	-11.2%	-1.7%	-34.0%	7.4	65.9	35.6	1.3	0.9	0.8	4.7	6.8	5.7	6.1	21.9	19.5	0.0%	0.0%	0.0%	43.2%	5.8%	6.4%	
187	AGAIN-IT	Cloudia Research	0.98	5	53.4%	3.8	-5.8%	-18.3%	-7.5%	-32.4%	8.1	7.1	13.0	0.8	0.6	0.6	4.7	4.3	3.7	7.8	9.3	10.4	0.0%	0.0%	0.0%	21.5%	10.3%	8.8%	
188	LON-IT	Longino&Cardenal																											

			Price	Mkt Cap.	Mkt Float	L6M trading volumes	Absolute Performance				P/E			Ev/Sales			Ev/EBITDA			Ev/EBIT			Dividend Yield (%)			RoCE (%)		
(#)	FactSet ID	Company	(€)	(€ mn)	(%)	(€ mn)	1M	3M	YTD	1Y	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
197	FTC-IT	Finanza.Tech	0.27	4	25.0%	1.3	-13.1%	-14.4%	1.1%	-46.9%	5.8	23.2	neg	0.4	0.8	1.5	2.1	2.7	neg	4.1	10.9	neg	0.0%	0.0%	0.0%	12.3%	5.2%	n.m.
198	AIM-IT	4aim Scaf	72.00	4	100.0%	0.2	-1.4%	-10.0%	-1.4%	-10.3%	neg	neg		n.m.	47.7		1.8	neg		1.7	neg		0.0%	1.4%			n.m.	n.m.
199	ESTM-IT	Estrima	0.11	3	25.3%	2.8	-15.9%	-40.3%	-12.0%	-73.5%	neg	neg	neg	0.2	0.2	0.2	neg	40.6	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
200	ALFO-IT	Alfonsino	0.22	3	47.0%	1.0	-3.0%	0.9%	-1.8%	-32.6%	neg	neg	11.4	0.9	1.4	1.2	neg	neg	5.2	neg	neg	83.2	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	2.0%
201	EGN-IT	Egomnia	0.50	3	9.2%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	27.2	36.7		1.5	1.9		15.4	16.6		19.6	31.1		0.0%	0.0%		23.0%	8.7%	
202	CFM-IT	Crowdfundme	1.17	2	48.3%	0.2	-2.5%	-7.9%	-8.6%	-32.0%	neg	neg	neg	1.3	1.2	1.3	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
203	AMB-IT	Ambromobiliare	0.70	2	58.7%	0.5	-7.3%	-6.7%	-12.5%	-32.0%	neg	neg		1.4	1.3		neg	23.8		neg	87.5		0.0%	142.9%		n.m.	0.6%	
204	TD-IT	Trendevice	0.08	2	46.8%		0.0%	0.0%	0.0%	-6.0%	neg	neg	neg	0.3	0.4	0.3	3.2	14.1	5.4	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.
205	AIM2-IT	4aim Scaf Comparto 2 Crowdfunding	150.00	1	100.0%	0.2	14.1%	5.6%	8.7%	-13.8%	neg	neg		n.m.	18.5		2.3	neg		2.2	neg		0.0%	0.7%			n.m.	
206	MEV-IT	Mevim	0.09	0	52.4%	1.5	-32.0%	-42.4%	-20.6%	-84.2%	neg	neg		0.1	0.1		neg	neg		neg	neg		0.0%	1,176.5%		n.m.	n.m.	
207	PRXD-IT	Praexidia Industrie Strategiche	10.00	0	22.1%	0.0	0.0%						neg			227.0			neg			neg	0.0%		0.0%			
208	GT-IT	GtTalent Group	0.16	0	51.0%		0.0%	0.0%	0.0%	-77.1%	neg			1.1			14.3			18.8			0.0%			4.8%		
209	ILLA-IT	Illa	0.00	0	87.6%		0.0%	0.0%	0.0%	100.0%													0.0%					

AVVERTENZE IMPORTANTI

La riproduzione delle informazioni, delle raccomandazioni e della ricerca prodotte da Intermonte SIM, contenute nel presente documento, e di qualsiasi loro parte, è strettamente vietata. Nessun contenuto di questo documento può essere condiviso con terze parti senza autorizzazione da parte di Intermonte.

Questo documento è indirizzato esclusivamente a professionisti del mercato e ad altri investitori istituzionali e non è destinato alla distribuzione a persone diverse dalla clientela istituzionale, che non dovrebbero fare affidamento su questo materiale. Inoltre, eventuali investimenti o servizi a cui potrebbe riferirsi questo documento non saranno resi disponibili ad una clientela non istituzionale.

Le informazioni e i dati contenuti in questo documento sono stati ottenuti da fonti che riteniamo affidabili, anche se l'accuratezza di questi non può essere garantita da Intermonte. Nel caso in cui vi sia qualsiasi dubbio sulla loro affidabilità, ciò sarà chiaramente indicato. Lo scopo principale del documento è offrire informazioni aggiornate e accurate in conformità con le normative vigenti in materia di "raccomandazioni" e non è destinato né dovrebbe essere interpretato come una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli.

Questo avviso legale è costantemente aggiornato sul sito web di Intermonte www.intermonte.it sotto la voce Avvertenze Legali. Valutazioni e raccomandazioni possono essere trovate nel testo delle ricerche e/o dei documenti più recenti sulle società in questione. Per un elenco di tutte le raccomandazioni emesse da Intermonte su qualsiasi strumento finanziario o emittente negli ultimi dodici mesi, consultare la pagina web AREA CLIENTI.

Intermonte distribuisce ricerche e si impegna in altre attività approvate nei confronti dei Principali Investitori Istituzionali degli Stati Uniti ("Majors") e di altri Acquirenti Istituzionali Qualificati ("QIBs"), negli Stati Uniti, tramite Plural Securities LLC ai sensi delle linee guida SEC 15a-6. Intermonte non è registrata come broker dealer negli Stati Uniti ai sensi del Securities Exchange Act del 1934, come emendato (il "Exchange Act"), e non è membro della Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Plural Securities LLC è registrata come broker-dealer ai sensi del Exchange Act e è membro della SIPC.

CERTIFICAZIONE DELL'ANALISTA

Per ciascuna società menzionata in questo documento l'analista, autore della ricerca, certifica che tutte le opinioni espresse in questo documento riflettono accuratamente le proprie opinioni personali su uno o più degli emittenti o dei titoli oggetto della ricerca. L'analista (o gli analisti) certifica anche che nessuna parte della propria compensazione è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, correlata alla specifica raccomandazione o opinione contenuta in questo documento. L'analista (o gli analisti) responsabile della preparazione di questa ricerca riceve una retribuzione basata su vari fattori, compresi i profitti totali di Intermonte, una parte dei quali è generata dalle attività di Investment Banking di Intermonte, anche se questa è minima rispetto a quella generata dalle attività di intermediazione.

Le procedure interne e i codici di condotta di Intermonte sono mirati a garantire l'imparzialità dei suoi analisti finanziari. Lo scambio di informazioni tra il settore Investment Banking e il Dipartimento di Ricerca è vietato, così come lo scambio di informazioni tra quest'ultimo e il desk di equity proprietario al fine di prevenire conflitti di interesse quando vengono formulate raccomandazioni. L'analista responsabile del presente documento non è: a) residente negli Stati Uniti; b) una persona associata a un broker-dealer statunitense; c) supervisionato da un supervisore principale di un broker-dealer statunitense. Questo documento di ricerca è distribuito negli Stati Uniti tramite Plural Securities LLC, 950 3rd Avenue, Suite 1702, NY 10022, USA.

GUIDA ALL'ANALISI FONDAMENTALE

I principali metodi utilizzati per valutare strumenti finanziari e stabilire un prezzo obiettivo per i 12 mesi successivi alla raccomandazione di investimento sono i seguenti:

- modello di flussi di cassa attualizzati (DCF) o metodi simili come il modello di attualizzazione dei dividendi (DDM);
- confronto con i multipli di società comparabili, utilizzando i metodi più appropriati per l'azienda analizzata: tra i principali rapporti utilizzati per i settori industriali ci sono il prezzo/utili (P/E), EV/EBITDA, EV/EBIT, prezzo/vendite;
- il rendimento del capitale e i multipli del valore contabile netto rettificato sono i principali metodi utilizzati per le azioni del settore bancario, mentre per le azioni del settore assicurativo vengono utilizzati il rendimento del capitale allocato e i multipli del valore contabile netto e del valore intrinseco del portafoglio assicurativo;
- per il settore delle utilities vengono effettuati confronti tra i rendimenti attesi e il ritorno sul capitale regolato (RAB).

Alcuni dei parametri utilizzati nelle valutazioni, come il tasso privo di rischio e il premio al rischio degli investimenti azionari, sono gli stessi per tutte le aziende trattate e vengono aggiornati per riflettere le condizioni di mercato. Attualmente viene utilizzato un tasso privo di rischio del 4,0% e un premio al rischio compreso tra il 5,5% e il 6%.

Frequenza della ricerca: trimestrale.

I report su tutte le società quotate sull'indice FTSEIMB40, sulla maggior parte di quelle sull'indice MIDEX e sui principali small caps (copertura regolare) vengono pubblicati almeno una volta al trimestre per commentare i risultati e le importanti novità.

Una copia preliminare di ciascun rapporto può essere inviata alla società oggetto per la sua informazione (senza prezzo obiettivo e/o raccomandazioni), ma a meno che non sia espressamente indicato nel testo del rapporto, non vengono apportate modifiche prima della pubblicazione.

Spiegazione del nostro sistema di valutazione:

BUY: azione prevista in grado di superare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi;

OUTPERFORM: azione prevista in grado di superare il mercato tra il 10% e il 25% in un periodo di 12 mesi;

NEUTRAL: prevista una performance dell'azione compresa tra +10% e -10% rispetto al mercato in un periodo di 12 mesi;

UNDERPERFORM: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato tra -10% e -25% in un periodo di 12 mesi;

SELL: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi.

Prezzi: i prezzi riportati nella ricerca si riferiscono al prezzo alla chiusura della giornata di negoziazione precedente salvo diversamente specificato.

DISTRIBUZIONE ATTUALE DELLE RACCOMANDAZIONI DI INVESTIMENTO

Intermonte SIM è autorizzata dalla CONSOB alla prestazione di servizi di investimento ed è iscritta al n° 246 dell'albo delle società di intermediazione.

Al 17 Marzo 2026 l'Ufficio Studi di Intermonte copre 131 aziende. La distribuzione delle raccomandazioni effettuate da Intermonte è la seguente:

BUY:	32.06%
OUTPERFORM:	38.17%
NEUTRAL:	29.77%
UNDERPERFORM:	00.00%
SELL:	00.00%

La distribuzione delle raccomandazioni, sulle azioni di società che hanno ricevuto servizi di corporate finance da parte di Intermonte, negli ultimi 12 mesi (76 in totale) è la seguente:

BUY:	52.63%
OUTPERFORM:	27.63%
NEUTRAL:	18.42%
UNDERPERFORM:	01.32%
SELL:	00.00%

CONFLITTI DI INTERESSE

Al fine di rendere noti i propri eventuali conflitti di interesse Intermonte SIM dichiara che:

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale soggetto incaricato di realizzare il piano di riacquisto azioni deliberato dall'assemblea di AZIMUT, ELEN., ELICA, INTERCOS, INTRED, PHARMANUTRA, SESA, STAR7, SYS-DAT, TMP GROUP, UNIDATA, VALSOIA, WEBUILD

Intermonte SIM S.p.A. presta o ha prestato negli ultimi 12 mesi servizi di corporate brokerage a favore di AEROPORTO GUGLIELMO MARCONI DI BOLOGNA, ALLCORE, ALMAWAVE, ANTARES VISION, AQUAFIL, AVIO, CASTA DIVA GROUP, CUBE LABS, CY4GATE, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPRINET, EVIS, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FNM, FRANCHI UMBERTO MARM, GPI, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, LUVÉ, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, NEDECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, PREATONI GROUP, REDELF, REDFISH LONGTERM CAPITAL, REVO INSURANCE, REWAY GROUP, SERI INDUSTRIAL, SPINDOX, STAR7, TECNO, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale Financial Content Provider sulla società ALLCORE, ALMAWAVE, B&C SPEAKERS, BANCA SISTEMA, BIFIRE, CASTA DIVA GROUP, COFLE, COM.TEL, CUBE LABS, CY4GATE, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, ELES, ELICA, ENERGY, EVIS, EXECUS, FIERA MILANO, FILA, FOPE, G.M. LEATHER, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTERCOS, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, MASI AGRICOLA, MATICA FINTEC, MISITANO & STRACUZZI SPA, NEDECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, OLIDATA, PREATONI GROUP, RACING FORCE, REDELF, REDFISH LONGTERM CAPITAL, SG COMPANY, SIMONE, SPINDOX, TAMBURI, TECNO, TMP GROUP, TPS, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di intermediario incaricato nell'operazione di offerta pubblica di acquisto e/o scambio di ANTARES VISION, MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale liquidity provider di BANCA SISTEMA, Zest Group SpA

Intermonte SIM ha agito come controparte di WIIT Fin S.r.l. in relazione a opzioni call e put aventi come sottostante di riferimento le azioni e i dividendi di WIIT S.p.A..

Intermonte SIM agisce in qualità di advisor finanziario di Banca CF+ nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto promossa su Banca Sistema.

Intermonte SIM agisce in qualità di advisor finanziario di TIM in relazione alla conversione delle azioni di risparmio della società.

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di financial advisor per BANCA GENERALI, BANCO BPM, MARE ENGINEERING GROUP, TELECOM ITALIA, TINEXTA

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale market maker su strumenti finanziari aventi come sottostante le azioni emesse da AZA, AMPLIFON, AZIMUT, BANCA GENERALI, BANCA IFIS, BANCA MEDIOLANUM, BANCO BPM, BCA MPS, BCA POP SONDRIO, BFF BANK, Bper Banca, BREMBO, BUZZI, CAMPARI, DANIELI & C, DIASORIN, ENEL, ENI, ERG, FERRARI, FINECOBANK, INDUSTRIE DE NORA, INTERPUMP GROUP, INTESA SANPAOLO, INWIT, IREN, ITALGAS, IVECO GROUP, LEONARDO, LOTTOMATICA GROUP, MEDIOBANCA, MFE B, MONCLER, MONDADORI EDIT., NEXI, OVS, PIRELLI & C, POSTE ITALIANE, PRYSMIAN, SAIPEM, SESA, SNAM S.p.A., STELLANTIS, STMICROELECTRONICS, TECHNOGYM, TECHNOPROBE, TELECOM ITALIA, TELECOM ITALIA R, TENARIS, TERNA, UNICREDIT, UNIPOL, WEBUILD

Intermonte Sim S.p.A. ha o ha avuto negli ultimi 12 mesi un contratto di marketing su strumenti emessi da BARCLAYS, BNP PARIBAS, GOLDMAN SACHS GROUP INC, LEONTEQ, MAREX FINANCIAL, MEDIOBANCA, MORGAN STANLEY, NATIXIS, SOCIETE GENERALE, UNICREDIT, VONTOBEL N

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di specialist su strumenti finanziari emessi da ABITARE IN, BANCA IFIS, BANCA SISTEMA, COFLE, COM.TEL, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, ELEN., EMAX, ENERGY, GREEN OLEO, INTRED, MISITANO & STRACUZZI SPA, MONDADORI EDIT., OLIDATA, OMER, PHARMANUTRA, POWERSOFT, QF ALPHA IMM, REPLY, SESA, SG COMPANY, SOMEK, STAR7, SYS-DAT, TAMBURI, TESMEC, THE ITALIAN SEA GROUP, TINEXTA, TMP GROUP, TXT E-SOLUTIONS, UNIDATA, WIIT con obbligo di diffusione studi

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di sponsor per UNIDATA S.p.A.

© Copyright 2026 da Intermonte SIM - Tutti i diritti riservati

La riproduzione di tutta o di una parte di questa pubblicazione, tramite email, xerografia, fax o qualsiasi altro mezzo costituisce una violazione delle leggi nazionali e internazionali sul copyright. Le leggi sul copyright impongono pesanti responsabilità per tali violazioni. I report di Intermonte SIM sono forniti solo ai suoi clienti. Se non sei un cliente di Intermonte SIM e ricevi email, fax o copia dei report da una fonte diversa da Intermonte SIM, stai violando le leggi sul copyright. Questo documento non può essere pubblicato né diffuso, distribuito o copiato senza il consenso scritto esplicito di Intermonte SIM.

Intermonte SIM intraprenderà azioni legali contro chiunque trasmetta/pubblichi i suoi prodotti di ricerca senza la sua autorizzazione esplicita.

Intermonte SIM crede fermamente che il suo prodotto di ricerca su azioni italiane sia un prodotto a valore aggiunto e meriti di essere adeguatamente pagato.

I rappresentanti commerciali di Intermonte SIM possono essere contattati per discutere i termini e le condizioni con cui ricevere la ricerca prodotta da Intermonte.

INTERMONTE SIM è MiFID compliant - per la nostra Politica di Best Execution si prega di consultare il nostro Sito <https://www.intermonte.it/it/avvertenze-legali/mifid-ii.html>

Ulteriori informazioni sono disponibili sul nostro sito.