



Rassegna Stampa

11 Aprile 2023

Indice

Altea Green Power_FY2022	3
Azioni, a caccia di mini-perle quotate all'Egm che possono diventare le prossime star di Piazza Affari milanofinanza.it (IT) - 06/04/2023	3

Azioni, a caccia di mini-perle quotate all'Egm che possono diventare le prossime star di Piazza Affari

Nel 2022 l'utile delle pmi quotate (sono 196) su Egm ha fatto +20%. Ma scarsa liquidità, pochi Pir e mercati volatili hanno giocato contro il listino delle small cap. Che secondo gli analisti ora potrebbe ripartire. Ecco le società con le carte in regola per passare sullo Star e le tabelle con ricavi, ebitda, utile netto, posizione finanziaria netta e cagr 2020-2022.

È un esercito di 196 società che vale 11 miliardi di capitalizzazione. Lo chiamano il segmento delle piccole di Piazza Affari, Euronext Growth Milan, ma è anche quello più vivace. Per dire: pochi giorni fa alcuni fondi di private equity hanno lanciato un'opa su Sebino, società di sistemi antincendio quotata tre anni fa a 2 euro per azione, a 7,2 euro. E senza che gli acquirenti

abbiano esagerato con i multipli, anzi. «Da quando è nato, nel 2012, l'Egm è la sacca d'aria della cornamusa da cui esce il suono del Mta», ha commentato il presidente Consob, Paolo Savona, a convegno sul mercato dei capitali che si è tenuto di recente all'Università Bocconi.

Le pmi quotate sull'Egm hanno chiuso il 2022 con un fatturato di 9 miliardi (dati su 140 società che hanno già pubblicato i+37,5% sull'anno precedente, con ebitda di 1,55 miliardi (+32,6%), utile netto di 561,8 milioni (+34,7%) e una crescita annua composta (cagr) che sfiora il 30%. L'indebitamento finanziario netto a fine 2022 era di 598 milioni dai 486,8 del 2021.

Liquidità cercasi

I numeri delle pmi sono buoni ma l'Egm arranca dietro al Ftse Mib, espressione delle blue chip di Piazza Affari. Negli ultimi mesi è positivo per il 5% mentre l'indice principale corre (+27%), negativo a 1 anno (-11%) contro il +8,5% del Ftse Mib. «Nel 2021 il mercato Egm ha registrato scambi medi alti, confermati anche nel primo trimestre 2022, in deciso calo con la guerra in Ucraina», interviene Gabriele Villa, ad Mit sim, «e su un campione di 130 società analizzate la liquidità media giornaliera è passata da 105.000 a 47.000 euro, con una riduzione del 55%. Negli ultimi mesi la liquidità dell'Egm è però aumentata, il 2023 è partito bene». Villa, che con Mit sim lavora come specialista per 60 pmi quotate, ha calcolato che «la correlazione fra la capitalizzazione media delle società da gennaio 2022 a marzo 2023 e gli scambi medi è di 0,26, questo significa che la liquidità non è direttamente proporzionale alla grandezza di una società, dipende piuttosto dalla sua storia specifica e dalla capacità di comunicare con il

mercato». «Egm è il mercato più dinamico di Borsa», commenta Giovanni Natali, presidente di AssoNext, associazione delle società su Egm, «può essere adatto agli investitori retail, sebbene più volatile del segmento principale, sicuramente è una grande opportunità di

crescita per le pmi, spina dorsale dell'economia italiana». Sulla liquidità interviene anche Anna Lambiase. Il ceo di Ir Top Consulting mette in evidenza che «nei primi tre mesi del 2023 il 70% degli emittenti scambia per un valore medio giornaliero inferiore a 50 mila euro. Cresce invece, dal 9% del 2022 al 14% del primo trimestre 2023, il dato riferito alle società che registrano volumi con un controvalore superiore a 100.000 euro al giorno».

Secondo l'Osservatorio Pmi Egm di Ir Top i 10 titoli più scambiati del mercato risultano essere Technoprobe, Innovatec, Solid World Azioni, a caccia di mini-perle quotate all'Egm che possono diventare le prossime star di Piazza Affari Group, Sciuker Frames, Digital Value, Portobello, Ulisse Biomed, Reway Group, Ilpra e Italian Wine Brands, con un flottante medio

pari al 45,5%, superiore al dato medio di flottante dell'intero mercato Egm che è 33,9%. Tra queste, le società che registrano il maggior numero di copertura degli analisti sul titolo sono Innovatec (5), Portobello e Italian Wine Brands (4), «a dimostrazione della diretta correlazione tra coverage sul titolo, flottante e liquidità», spiega Lambiase.

► 06 aprile 2023

Azioni, a caccia di mini-perle quotate all'Egm che possono diventare le prossime star di Piazza Affari.

Tante ipo in tre mesi

Nel 2023 ci sono state sette ipo su Egm includendo le operazioni sul segmento Professionale, per una raccolta totale di 60,5 milioni e una market cap alla quotazione di 283 milioni (dati EnVent Capital Markets). In tutto il 2022 le ipo sono state 26 per una raccolta 923,6 milioni, di cui 712 milioni della sola Technoprobe, e una market cap alla quotazione di 4,4 miliardi. Le pmi sono la «spina dorsale dell'economia europea: producono più della metà del pil e costituiscono il 99% del totale delle imprese», dice Franco Gaudenti, ceo di EnVent.

I settori più vivaci

Oggi, nonostante «l'incertezza sia strutturale al sistema, si registra un buon tono del mercato con un interessante flusso di aziende che si aprono alla quotazione e operazioni di mercato. Tra i settori più dinamici cleantech, technology, digital, IT, healthcare e fintech», precisa Gaudenti. «L'Egm è anche una palestra per educarsi alla disciplina dei meccanismi di governance e consente di allargare la platea di potenziali investitori: quotarsi qui aiuta le aziende a crescere perché dà credibilità», assicura Alberto Alfiero, vice dg di Banca Finnat. L'istituto capitolino gestisce Aim Sistema Italia Pir, uno dei pochissimi veicoli specializzati nei pesi mosca di Piazza Affari. Multipli a sconto del 50%. «I Btp oggi fanno concorrenza agli investimenti azionari», dice Antonio Amendola, gestore del fondo Pmitalia Esg di AcomeA sgr. «Però a questi livelli, con multipli che valgono la metà di quelli del private equity, le società dell'Egm

sono molto interessanti per un investitore paziente». Anche Fabio Caldato, partner di Olympia Wealth Management, opera su Egm «in maniera estremamente selettiva, avendo mandati di gestione calibrati sulla liquidità del portafoglio». Ci sono «ottime aziende a buoni prezzi che meritano un investimento da parte del risparmiatore paziente. La scelta va diretta verso la qualità dei bilanci: poco debito e profitti stabilmente in crescita». Giulio Centemero, capogruppo della Lega in commissione Finanze, conosce bene l'Egm. «Con la riforma Giorgetti, ovvero il ddl mercati che approderà in cdm a breve, verranno implementate misure di semplificazione a vantaggio di chi si quota e di tutti gli operatori, ricorda Centemero. Che sottolinea come «particolare attenzione sarà rivolta alle pmi e agli investitori specializzati. Serve

però un ulteriore sforzo da parte anche del sistema bancario affinché le reti proponano azioni e Pir». Le ultime novità introdotte da Consob e Borsa Italiana rappresentano un altro «passo importante per rendere più competitivo il mercato dei capitali», spiega Luigi De Bellis, co-responsabile Ufficio Studi di Equita, che cita la semplificazione della normativa Mar

sul market abuse. Per De Bellis «rimane però molto altro da fare, per esempio introdurre misure a supporto della copertura di ricerca su small medium cap a livello europeo, rimuovere la Tobin Tax, introdurre incentivi fiscali a sostegno di emittenti e broker per la copertura dei costi di ricerca e incentivi strutturali per sostenere i costi di quotazione».

Multipli troppo bassi

L'analista ricorda che le mid-small cap italiane hanno registrato un forte de-rating da inizio 2022 con la discesa da 15 a 12 volte (9,5 volte le sole small cap) il rapporto prezzo/utili atteso al 2023. «Trattano ora su valutazioni attraenti e nella parte bassa del range storico, penalizzate dal calo della liquidità, dai deflussi dei Pir e dall'incertezza sui mercati. Ma l'interesse è stato certificato dalle numerose operazioni di delisting registrate negli ultimi mesi. I multipli attuali scontano già un potenziale taglio delle stime di utili del 20-25%». Equita continua a preferire le mid-small cap e i titoli di qualità rispetto ai ciclici, ritenendo che abbiano «solidi modelli di business, maggior resilienza delle stime in un contesto economico ancora incerto e valutazioni attraenti dopo il de-rating di oltre il 25% registrato negli ultimi 12 mesi».

Saranno famose

Ma nel mare magnum di quasi 200 realtà quotate quali sono le società che hanno dato maggior soddisfazione ai sottoscrittori? E soprattutto, quali potrebbero essere i pesi mosca di oggi che in prospettiva potrebbero far parte a pieno titolo del gotha del Mta, con crescita imponenti di numeri e margini? Premesso che il segmento delle capitalizzazioni sottili arrivava da un 2021 di risultati molto positivi, guardando alle performance borsistiche degli ultimi 12 mesi in 52 hanno confermato il trend dell'esercizio precedente, chiudendo anche il 2022 con il segno più. In tre - Altea Green Power (è attiva nel settore delle energie rinnovabili, fotovoltaico, eolico, cogenerazione, biomasse e dell'efficienza energetica), Fope (progettazione e produzione di gioielli) e Solid World Group (progettazione cad 3d)- hanno addirittura fornito un risultato borsistico a tre cifre, con quest'ultima che ha triplicato il proprio valore (+217%) per quanto sia quotata solo dal luglio 2022. I segni meno però hanno prevalso, con il caso limite di Fenix Entertainment (produzione cinematografica; -95%). Guardando invece al conto economico, il fatturato mostra una progressione per 130 società del paniere, con balzi a tre cifre per nove di esse all'interno di una graduatoria che vede svettare Iscc Fintech (gestione del credito;

+224%) e Cy4Gate (progettazione di sistemi informatici; +216%). Altrettanto eloquente è la crescita composta dei ricavi, che Milano Finanza ha calcolato estendendo l'arco temporale d'analisi agli ultimi tre anni. Includendo cioè mesi di mercati saliscendi borsistici

► 06 aprile 2023

durante i quali si sono susseguite le ondate di piena della crisi pandemica prima e dell'invasione ucraina poi, con quest'ultima che ha innescato a sua volta il surriscaldamento dei prezzi delle materie prime con inevitabili riverberi sull'inflazione e sulla stretta monetaria delle banche centrali, tuttora in atto.

Uno scenario altamente sfidante da cui le quotate dell'Egm escono a testa alta, considerando che addirittura 120 di esse ha visto crescere il cagr delle vendite: per 107 la progressione composta è stata a doppia cifra, mentre per la restante decina di small cap l'incremento ha portato di anno in anno per un triennio almeno al raddoppio dei ricavi, in una graduatoria guidata da Rocket Sharing (e-commerce; +189%), Aton Green Storage (apparecchiature di accumulo per impianti fotovoltaici; 165%) e Sciuker Frames (produzione di finestre e infissi; +160%). Quanto alla redditività lorda, nell'ultimo anno sono state 84 le quotate all'Egm che hanno registrato un miglioramento. Più che triplicata per Nice Footwear (nel frattempo delistata

a inizio marzo con un'opa dopo neppure un anno dal debutto; +232%), Gismondi 1754 (creazione di gioielli; +213%) ed Energy (sistemi d'accumulo d'energia da fonti rinnovabili; +208%). A conseguire più utili in termini assoluti, infine, nel 2022 sono state l'ammiraglia del segmento,

Technoprobe (148 milioni), seguita da Comer Industries (91 milioni) e Digital Value (34 milioni).

Verso le stelle

Non a caso queste ultime tre aziende hanno in programma di passare presto allo Star (titoli ad alti requisiti) o altri segmenti piùcapianti del Mta, trasloco che consentirebbe di ampliare la platea degli investitori, aumentando la liquidità e riducendo nel contempo

la volatilità. Decisa a raccogliere risorse per finanziare la crescita, l'azienda brianzola Technoprobe, leader nel settore dei semiconduttori e della microelettronica, ha debuttato sull'Egm nel febbraio 2022, assistita da Mediobanca, ed entro metà anno potrebbe trasferirsi. Intervistato da Milano Finanza nell'agosto dello scorso anno, anche l'ad di Comer, Matteo Storchi, aveva spiegato che l'azienda emiliana specializzata nella progettazione e produzione di sistemi ingegneristici e soluzioni meccatroniche per macchine agricole e industriali puntasse a spostarsi tra le mid cap entro 12 mesi. Un salto di categoria che a oggi non è ancora avvenuto, complice anche la crescita inflattiva che ha costretto più di un'azienda a rivedere i piani. Analoga volontà ma tempi più dilatati per Digital Value, operatore italiano di infrastrutture ict, che entro giugno dovrebbe ultimare il passaggio al Mta. Altri trasferimenti in vista sono

quelli di Italian Wine Brands e di Racing Force Group. Il primo gruppo vitivinicolo privato italiano è una delle poche public company sul listino milanese e considera il translisting tra i progetti da attuare in futuro, seppure non imminente. L'azienda di Ronco Scrivia è invece tra i leader del settore dei prodotti per la sicurezza degli sport motoristici e a gennaio ha portato a termine un aumento di capitale da 10 milioni eseguito -avevano spiegato nell'occasione i vertici dell'azienda- anche nell'ottica di una migrazione verso lo Star nel medio-lungo periodo. Il gruppo genovese può fare affidamento già oggi su un flottante del 42,3% e rispetta pertanto uno dei parametri cruciali per ottenere il via libera al trasferimento verso il listino che raduna i titoli ad alti requisiti. Un fatto piuttosto insolito in un listino dove tanti pesi piuma hanno aperto il capitale al minimo sindacale -circa il 10%- alimentando così quella penuria di scambi che spesso accentua la volatilità. In prospettiva il passaggio su listini più consistenti attende anche l'impresa carrarese Franchi Umberto Marmi. In un'intervista del giugno 2022, il presidente e ad Alberto Franchi aveva spiegato di considerare l'Egm come un «trampolino d'allenamento, per capire come funziona questo meccanismo, e poi in un secondo tempo- passare al Mta, come abbiamo intenzione di fare nel prossimo futuro». Scendendo più a sud, a scaldare i motori per lasciarsi alle spalle il listino delle capitalizzazioni sottili è la campana Nusco attiva nella produzione di porte e infissi, settore che negli ultimi anni ha beneficiato della spinta del superbonus 110%, ora agli sgoccioli. La corsa ai controlli infrastrutturali per verificare lo stato di salute dei cavalcavia in Italia, innescata dalla tragedia di ponte Morandi, ha poi messo le ali al gruppo Franchetti, azienda vicentina specializzata nelle analisi e nella valutazione di infrastrutture.

Anche in questo caso lo Star sarà un possibile punto d'approdo una volta che i numeri del gruppo diventeranno più consistenti.