



> 5 luglio 2025 alle ore 0:00

Pmi. Sull'Euronext Growth Milan tante le aziende non valutate correttamente

Sei i debutti nel 2025 ma non mancano i delisting. Le società quotate sono 200

Valeria Novellini

Per chi ricorda il Mercato Ristretto e più tardi il Mercato Expandi, l'attuale Euronext Growth Milan appare un sogno, con oltre 200 società quotate. Le ammissioni del 2025 sono state sei (di cui una, Haiki+, in realtà è stata uno spin-off dalla già quotata Innovatec), e due per ora sono le domande di pre ammissione (Tecno, società benefit, e Braga Moro). Ma si tratta comunque di un mercato molto dinamico rispetto al listino principale dell'Euronext Milan dove l'ultima quotazione (SysDat) risale a luglio 2024.

Non mancano purtroppo anche i delisting, molti dei quali su base volontaria per Opa da parte dell'azionista di riferimento o a seguito di acquisizioni da parte di società di private equity.

Le motivazioni indicate per l'abbandono del listino sono le più svariate ma, in genere, traspare soprattutto l'insoddisfazione per un mercato non in grado di valutare adeguatamente le azioni. D'altra parte il volume di scambi è molto basso e la presenza di investitori istituzionali, sia nell'azionariato sia nel trading dei titoli, è limitata. Ci si chiederà a questo punto se tale disinteresse dipenda dalla "qualità" delle aziende dell'Euronext Growth Milan e in particolare dai loro risultati di bilancio. In qualche caso è così – non sono mancati purtroppo casi di dissesto aziendale – ma per lo più si tratta di società di tutto rispetto, con andamenti e prospettive positivi. Le aziende selezionate

in tabella non rappresentano la "top ten" in assoluto dell'Euronext Growth Milan ma sono state scelte per rappresentare un campione che comprende i più svariati settori di attività, sia rivolti al mercato retail e quindi conosciute anche dal grande pubblico (Culti Milano nella cosmesi e Fope nella gioielleria), sia B2B con connotazioni che vanno dalla cybersecurity (Cyberoo), alla meccanica (Ilpra, macchine per packaging, e Omer, arredi ferroviari), alle telecomunicazioni (Intred), alle energie rinnovabili (Redelfi), alle costruzioni (Icop), all'ingegneria digitale (Mare Engineering Group) e alle geoscienze marine (Next Geosolutions).

Emerge in tutta evidenza che si tratta di società contraddistinte da una redditività elevata (ovviamente bisogna tener conto delle condizioni dei rispettivi settori di operatività) e da un livello di indebitamento contenuto o anche dalla disponibilità di liquidità netta. E questi fattori non sono secondari se si vuole tener conto del fattore "solidità finanziaria" che non è da trascurare anche in vista di una potenziale crescita per linee esterne. Va fra l'altro sottolineato che Icop e Mare Engineering Group si sono già rese protagoniste di una campagna acquisti all'interno dello stesso Euronext Growth Milan: la prima ha siglato un accordo vincolante per l'acquisizione di Palingeo (di cui avverrà il delisting tramite Opa), entrambe prossimamente impegnate nel prolungamento della linea MM1 di Milano, mentre la seconda si è mossa a tutto campo lanciando la prima Offerta Pubblica di Acquisto e Scambio dell'Egm su La Sia ed entrando con una quota del 10,29% di Db Group. Operazioni

PAESE: ITA
TIPOLOGIA: print
AVE: €51700.00
REACH: 694000

AUTORE: Valeria Novellini
PAGINA: 6
SUPERFICE: 22.00 %



> 5 luglio 2025 alle ore 0:00

queste compiute con il consenso degli azionisti delle società interessate (entrambe attive nell'engineering) da cui sono state accolte di buon grado. Poi però è stata annunciata un'altra Opas su Eles, società operante nei test per dispositivi a semiconduttori, e in questo caso l'operazione è stata ritenuta ostile. Tuttavia Mare Engineering Group, tramite acquisti sul mercato, è già riuscita a diventare il secondo azionista di Eles ancor prima dell'avvio dell'offerta. Il che significa che anche all'Euronext Growth Mi-

lan, se lo si desidera, si può movimentare il mercato. Ma ciò è potuto avvenire perché Eles, prima dell'ingresso di Mare Engineering Group, presentava un flottante molto elevato (circa il 56% del capitale sociale). Situazione questa non così comune visto che il flottante medio si aggira intorno al 25% del capitale sociale e in molti casi è assai inferiore (alcuni esempi si possono osservare in tabella). E questa è forse la maggior limitazione per le aziende

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La fotografia

Le aziende che operano in più settori di attività e che si rivolgono sia al mercato retail, sia B2B

SOCIETÀ	EBITDA MARGIN (%)	ROE (%)	DEBT/EQUITY (N. VOLTE)	FLOTTANTE (%)
Culti Milano	22,21	33,5	Cassa	10,88
Cyberoo	42,56	17,6	Cassa	36,84
Fope	20,34	18,5	0,07	9,00
Icop	23,37	19,9	Cassa	16,81
Ilpra	20,97	16,4	0,61	29,51
Intred	43,52	11,5	0,55	30,10
Mare Engineering Gr.	35,29	4,8	0,27	45,12
Next Geosolutions	27,06	30,3	Cassa	15,50
Omer	24,00	17,2	Cassa	25,61
Redelfi	50,72	15,8	0,61	33,55

Fonte: Centro Studi Il Sole 24 Ore - Elaborazioni su dati di bilancio 2024