

**EGM, VALORE E LIQUIDITÀ SI CONCENTRANO SULLE SOCIETÀ LEADER:
IL NUOVO REPORT EGM UPDATE DI KT&PARTNERS "QUALITY OVER
QUANTITY" EVIDENZIA UN MERCATO PIÙ SELETTIVO E UNA PROGRESSIVA
RIPRESA GUIDATA DALLA QUALITÀ DEI RISULTATI**

Tra le principali evidenze dell'analisi:

- **Ripresa aggregata, ma concentrata.** La capitalizzazione complessiva dell'EGM sale a €10,4bn (da €7,8bn), con le prime 10 società che valgono il 43% del mercato (vs 31% di un anno fa)
- **Crescita a doppia velocità:** il FTSE Italia Growth segna +5,6% nei 5M26, eppure solo il 40% delle società chiude il periodo in positivo
- **Liquidità più polarizzata:** il controvalore giornaliero della società mediana scende del 18% a €16k, mentre i primi 5 titoli crescono del 32% a €370k medio.
- **Fondamentali in miglioramento e multipli in rivalutazione:** nel FY25 il 54% delle società cresce i ricavi oltre il 3% e il 49% migliora l'EBITDA, su bilanci solidi (Debito Netto/EBITDA mediano a 0,8x); i multipli si rivalutano, con il mediano EV/EBITDA a 8,1x (da 7,2x)
- **Più uscite che ingressi:** per la prima volta dal 2011 i delisting superano le IPO (26 contro 22 da inizio 2025), con una sola quotazione nei 5M26 e 19 delisting nel 2025; il FNSI, operativo da inizio 2026 con €750mn di dotazione e oltre €1,5bn di potenziale, potrà sostenere il mercato, ma i criteri di accesso lo orientano verso la parte più strutturata del segmento.
- **L'Equity Research fa la differenza:** le società con 4+ coperture registrano €40k di volume giornaliero mediano e +13% di rendimento annuo rispetto a €19k e -12% di chi è seguita da un solo analista

Milano, 25 giugno 2026

KT&Partners, principale società indipendente attiva nell'Investment Banking e nei Capital Markets, ha pubblicato l'analisi EGM Report Update "Quality over Quantity", che esamina i principali trend del mercato Euronext Growth Milan nei primi mesi del 2026 rispetto agli indici globali, le performance azionarie delle società quotate, la liquidità, i risultati economico-finanziari FY25, l'evoluzione degli Investitori Istituzionali presenti sul listino, nonché l'andamento del mercato primario, anche in termini di multipli in IPO e delisting.

In un anno segnato da shock macroeconomici globali, Euronext Growth Milan ha comunque registrato una ripresa su base aggregata. La capitalizzazione di mercato complessiva dell'EGM ha raggiunto €10,4bn, in salita dai €7,8bn dell'anno precedente, mentre i multipli di mercato si sono rivalutati, con l'EV/EBITDA mediano pari a 8,1x (vs 7,2x dello scorso anno); un movimento riflesso anche nel mercato primario, dove il pricing delle IPO ha proseguito la ripresa dopo i massimi del FY22. Sul fronte dei risultati fondamentali, quasi la metà delle società EGM ha migliorato l'EBITDA nel FY25, contro il 40% dell'anno precedente, facendo leva su strutture patrimoniali solide (Debito Netto/EBITDA mediano a 0,8x), mentre il valore detenuto dai primi 40 investitori istituzionali è cresciuto del 34% su base annua.

Il dato aggregato, tuttavia, riflette una ripresa che premia la qualità più che il mercato nel suo complesso. Le dieci maggiori società dell'EGM rappresentano attualmente il 43% della capitalizzazione totale, in aumento dal 31% di un anno fa, mentre soltanto il 40% delle società ha registrato un rendimento di mercato positivo nei 5M26 (indice EGM +5,6%). La stessa dinamica caratterizza la liquidità, che si concentra sui titoli di più grandi dimensioni e più performanti: in termini di mediana, le società EGM hanno visto il controvalore medio giornaliero scendere del 18% su base annua fino a

raggiungere €16k, con una quota crescente di emittenti slittata verso l'estremità meno liquida del mercato, mentre i primi 5 titoli per controvalore medio giornaliero sono cresciuti del 32% su base annua nei 5M26 (€370k in media). La copertura degli analisti e i flussi istituzionali seguono il medesimo gradiente.

Il quadro che emerge non è quello di un mercato in difficoltà, bensì di un mercato in via di crescente selettività, riflessa in una base che ha smesso di crescere. Per la prima volta dal 2011, le società uscite hanno superato i nuovi ingressi, 26 contro 22 dall'inizio del 2025, con una sola IPO nei 5M26 e un numero record di 19 delisting nel 2025. Il rallentamento delle nuove operazioni di quotazione, pur in parte dovuto alla ciclicità, segnala anche un mercato primario più selettivo, con operazioni meno numerose ma meglio prezzate.

Le uscite, peraltro, hanno natura eterogenea. Circa la metà di tutti i delisting dal 2011 alla data del report è rappresentata da offerte pubbliche di acquisto, spesso promosse da acquirenti industriali o da private equity che riconoscono premi consistenti. Le altre derivano da una perdita di interesse degli investitori o dal mancato mantenimento dei requisiti dopo la quotazione, attraverso delisting volontari o sospensioni: in entrambi i casi, possono essere interpretate come dinamiche fisiologiche in un mercato in via di maturazione.

In questo contesto, il Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI) è diventato operativo a inizio 2026, con una dotazione pubblica portata a €750mn e un potenziale di mobilitazione superiore a €1,5bn, per ancorare capitale paziente alle small e mid cap quotate. Le sue soglie di ammissibilità lo orientano tuttavia verso la parte più strutturata del segmento: come evidenziato da un recente studio di Ambromobiliare, solo 8 delle 101 IPO dell'EGM dal 2022 vi avrebbero avuto accesso. Il vero banco di prova, quindi, non sarà la quantità di capitale immesso, ma la sua capacità di rafforzare la selettività che il mercato sta già esprimendo.

Kevin Tempestini, fondatore e CEO di **KT&Partners** ha dichiarato: *“Euronext Growth Milan sta progressivamente evolvendo verso una fase di maggiore maturità, nella quale il mercato tende a distinguere con più chiarezza le società capaci di garantire risultati, liquidità e trasparenza informativa. La crescente concentrazione del valore e degli scambi su un numero limitato di quotate EGM non rappresenta soltanto un elemento di attenzione, ma evidenzia anche una maggiore selettività da parte del mercato. Dopo una fase complessa, il 2024 e il 2025 hanno mostrato segnali di normalizzazione, anche grazie al rinnovato interesse di investitori istituzionali, family office e operatori di private equity. In questo contesto, la quotazione resta uno strumento strategico, ma richiede un approccio sempre più strutturato: governance adeguata, equity story credibile, qualità delle investor relations e una visione di crescita di medio-lungo periodo sono oggi elementi essenziali per attrarre capitali e valorizzare il percorso delle PMI quotate.”*

È possibile visionare ed effettuare il download del report EGM Update al seguente [link](#) del sito corporate di KT&Partners.

KT&Partners, Partner di Borsa Italiana, è società indipendente attiva nell'Investment Banking (M&A, IPO, Debt Capital Markets e Corporate Finance) e nei Capital Markets (Equity Research e Investor Relations). KT&Partners è tra i principali provider di ricerca azionaria indipendente, per società quotate e quotate sul mercato Euronext Growth Milan.



KT&Partners

Via della Posta, 10 - Piazza degli Affari

20123 Milano

Tel: (+39) 02.83424008

Email: connect@ktepartners.com

ccardelli@ktepartners.com