



# Analisi liquidità EGM

Indice di Liquidità e turnover

  
**azimut**  
direct

Agosto 2023



*Il presente documento è stato redatto da Azimut Direct ("AZD") allo scopo di presentare un'analisi relativa alla liquidità delle società quotate su Euronext Growth Milan ("EGM"), il mercato di Borsa Italiana dedicato alle PMI dinamiche e competitive.*

*Il mercato EGM ha compiuto nel 2022 il suo primo decennio di vita. Tanta acqua è passata sotto i proverbiali ponti da allora: riteniamo che, nonostante qualche difetto, l'EGM sia una esperienza significativa e un esempio brillante di come sistema finanziario ed economia reale possano avere un dialogo costruttivo. L'EGM è ora un asset importante del nostro sistema economico e costituisce un'occasione di crescita per il panorama delle aziende italiane che sono soprattutto piccole e medie aziende.*

*Nel corso degli anni il numero delle società e la capitalizzazione complessiva su EGM sono progressivamente aumentati, generando un effetto positivo su tutto il "sistema Italia". Ad oggi si contano circa 200 imprese quotate con una capitalizzazione superiore a EUR 9Mld.*

*Riteniamo che le decisioni di investimento in società quotate su EGM debbano essere ispirate, più che per altri segmenti di mercato, dalla valutazione dei fondamentali e delle prospettive di crescita nel medio termine. In altre parole l'EGM mal si concilia con una strategia di "trading giornaliero" quanto piuttosto offre opportunità di ottimi ritorni per investitori "pazienti".*

*Allo stesso tempo, qualche detrattore utilizza la motivazione della limitata liquidità per argomentare lo scarso coinvolgimento nel mercato EGM da parte della comunità finanziaria. In realtà è necessario intendersi su cosa si intenda per "liquidità" e sul fatto che le situazioni tra titolo e titolo siano tra di loro molto differenti. Allo stesso tempo non è neppure sempre vero che una elevata liquidità si traduca in ottimi risultati in termini di performance: nelle situazioni più complesse, infatti, l'elevata liquidità può essere un sintomo di una fuga disordinata dall'investimento.*

### Metodologia

Fatte queste premesse, il nostro studio mira ad essere un contributo circa l'analisi della liquidità e della liquidabilità dei titoli quotati su EGM sulla base di principi semplici ed intuitivi.

L'analisi è stata effettuata su tre diversi periodi di riferimento:

- **1H 2023:** periodo dal 01.01.2023 al 30.06.2023;
- **1Q 2023:** periodo dal 01.01.2023 al 31.03.2023;
- **2Q 2023:** periodo dal 01.04.2023 al 30.06.2023.

L'analisi è stata svolta su un panel di **172 società** che rappresenta un sottoinsieme di tutte le società attualmente quotate su EGM. Sono state infatti escluse:

- Tutte le società i cui titoli sono stati scambiati per meno di 10 giorni nel primo semestre del 2023.
- Tutte le società "matricole" arrivate su EGM nei mesi di maggio e giugno 2023.
- Tutte le società i cui titoli sono stati sospesi dalle contrattazioni nel primo semestre del 2023.

### L'Indice di Liquidità

All'interno di questa analisi, la liquidità di un titolo viene valutata sulla base dei **volumi scambiati** (numero di azioni). Ovviamente questo elemento è influenzato dall'ampiezza del flottante ma, alla fine, riteniamo che un investitore sia interessato al volume medio scambiato, a quanto tempo sia necessario per "costruire una posizione" e quanto tempo eventualmente è necessario aspettare per vendere e monetizzare il proprio investimento.

L'Indice di Liquidità è calcolato come **rapporto tra la media dei volumi scambiati nel periodo di tempo considerato e numero di azioni in circolazione**.

### L'Indice di Variabilità

All'interno dell'analisi è stato inoltre costruito un indicatore per misurare la variabilità degli scambi.

Come molti investitori sanno e hanno sperimentato, in prossimità della pubblicazione dei dati periodici o annunci di operazioni straordinarie è normale assistere ad una crescita vertiginosa dei volumi che poi si riduce in maniera altrettanto veloce. In quest'ottica, quindi, un investitore dovrebbe essere interessato non solo ai volumi medi ma anche alla frequenza degli scambi rispetto al dato medio dei volumi.

L'Indice di Variabilità è calcolato a partire dagli scarti medi (assunti in valore assoluto e percentualizzati) dei volumi giornalieri rispetto alla media dei volumi del periodo considerato. In altre parole, per ogni giorno è stata calcolata la **differenza percentuale tra il volume registrato nel giorno stesso e il volume medio del periodo**. L'Indice di Variabilità è calcolato come valore mediano degli scarti medi così calcolati.

L'interpretazione è molto semplice: nel 50% dei giorni i volumi scambiati non si sono scostati più dell'X% rispetto alla media del periodo, dove X è l'Indice di Variabilità. Un Indice di Variabilità basso è sintomo di scambi più stabili e continuativi.

### Turnover

Un ultimo parametro analizzato è il **turnover: il valore monetario complessivo degli scambi effettuati all'interno di un periodo di tempo**.

Il turnover giornaliero è calcolato come prodotto tra prezzo di un titolo e volumi scambiati in un determinato giorno.

All'interno dell'analisi sono considerati due tipi di turnover:

- **Turnover totale:** costituito dalla somma di tutti i turnover giornalieri all'interno del periodo considerato.
- **Turnover medio giornaliero:** costituito dalla media di tutti i turnover giornalieri all'interno del periodo considerato.

### Top 10 - Indice di Liquidità (1H 2023)

La tabella sottostante mostra i primi 10 titoli per Indice di Liquidità nel primo semestre del 2023. Accanto all'Indice di Liquidità è stata riportata la performance del semestre, al fine di dimostrare che non c'è necessariamente una relazione diretta tra liquidità e performance: in alcuni casi, l'elevata liquidità può essere sintomo di una fuga dall'investimento.

Top 10 - Indice Liquidità	Indice Liquidità (%)	Performance (%)
Fenix Entertainment SpA	4,73%	-99,6%
Casta Diva Group SpA	3,81%	83,1%
Ecosuntek SpA	3,35%	60,2%
Rocket Sharing Co SpA	2,17%	39,2%
Solid World Group SpA	2,02%	150,4%
Visibilia Editore SpA	1,77%	410,0%
Redelfi SpA	1,62%	112,0%
Mondo TV France SA	1,39%	-14,5%
Franchetti S.P.A.	1,18%	29,2%
Ulisse Biomed SpA	1,17%	119,1%

### Top 10 - Indice di Variabilità (1H 2023)

La tabella sottostante mostra i primi 10 titoli per Indice di Variabilità nel primo semestre del 2023. Accanto all'Indice di Variabilità è stato riportato il turnover medio giornaliero realizzato nel semestre. In questo caso si nota che, per alcuni titoli, la bassa variabilità dipende anche dal basso controvalore scambiato.

Top 10 - Indice Variabilità	Indice Variabilità (%)	Turn. Medio Giorn. (EUR k)
Cube Labs SpA	33,3%	15,3
Eprcomunicazione SpA SB	39,2%	3,8
Longino & Cardenal - SpA	44,3%	4,7
Promotica SpA	45,8%	20,8
Innovatec SpA	49,2%	555,6
Sofftec SpA	49,7%	1,6
Allcore SpA	50,1%	25,3
Lucisano Media Group SpA	51,1%	6,1
Relatech SpA	53,4%	131,4
Edilziacrobatica SpA	53,9%	146,9

### Top 10 – Turnover totale (1H 2023)

La tabella sottostante mostra i primi 10 titoli per turnover totale registrato nel primo semestre del 2023. Sono riportati anche il turnover medio giornaliero, la market cap al 30 giugno e il rapporto turnover totale/market cap.

Il rapporto turnover totale/market cap è un indicatore importante in quanto va a parametrare il controvalore degli scambi con la dimensione della società.

Top 10 - Turnover Totale	Turn. Totale (EUR k)	Turn. Medio Giorn. (EUR k)	Market Cap 30.06 (EUR k)	Turn. Totale/Market Cap
<b>Innovatec SpA</b>	70.563,8	555,6	138.014,0	51,1%
<b>Solid World Group SPA</b>	59.436,9	471,7	32.693,7	181,8%
<b>Sciuker Frames SpA</b>	46.213,1	363,9	138.567,8	33,4%
<b>Casta Diva Group SpA</b>	28.472,8	224,2	24.752,3	115,0%
<b>Portobello SpA</b>	27.872,3	223,0	75.150,4	37,1%
<b>Redelfi SPA</b>	27.288,1	214,9	17.893,0	152,5%
<b>Neosperience SpA</b>	26.737,9	210,5	37.887,1	70,6%
<b>Labomar SpA</b>	26.514,9	245,5	184.840,4	14,3%
<b>Italian Wine Brands SpA</b>	24.313,2	191,4	201.024,6	12,1%
<b>Ulisse Biomed SpA</b>	22.088,8	185,6	17.984,1	122,8%

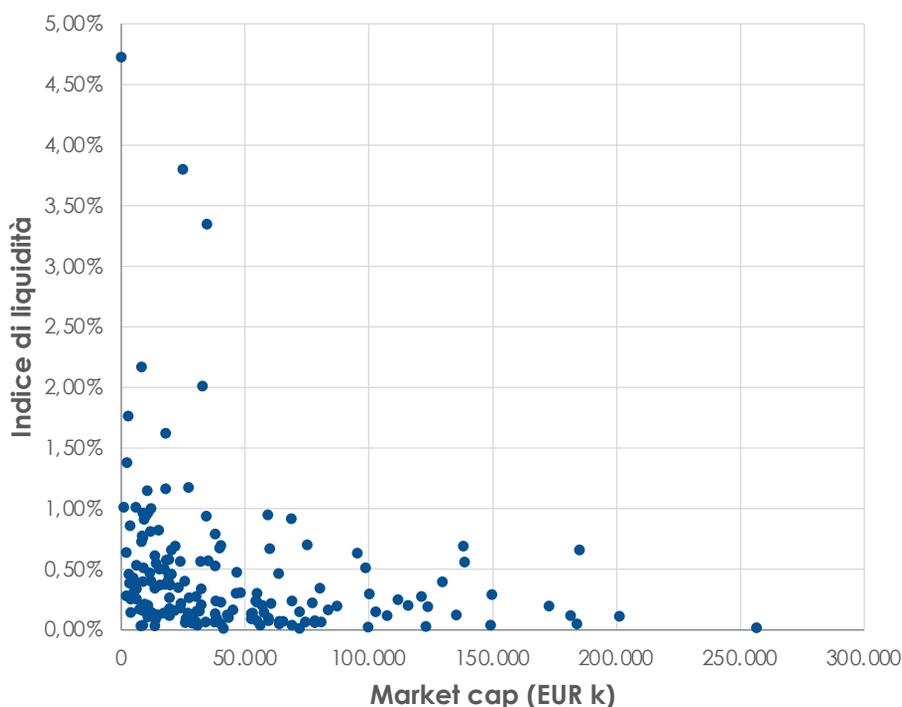
Nelle pagine successive sono rappresentati i risultati delle stesse analisi effettuati sugli altri due periodi considerati (1Q 2023 e 2Q 2023).

# Analisi liquidità EGM

## La relazione tra Indice di Liquidità e market cap

### La relazione tra Indice di Liquidità e market cap

Di seguito un grafico e una tabella che illustrano la relazione tra capitalizzazione di mercato e l'Indice di Liquidità nel 1H 2023. I dati evidenziano come non ci sia una relazione diretta tra le due grandezze.



		Market cap 30.06 (EUR k)				
		0 20.000	20.000 50.000	50.000 100.000	100.000 250.000	≥ 250.000
Indice di Liquidità 1H 2023 (%)	0 - 0,2	16	22	20	9	1
	0,2 - 0,4	16	10	9	6	0
	0,4 - 0,8	18	12	5	4	0
	0,8 - 1,2	12	2	2	0	0
	≥ 1,2	5	3	0	0	0
Totale		67	49	36	19	1

# Analisi liquidità EGM

Risultati dell'analisi – 1Q 2023



7

## Top 10 - Indice di Liquidità (1Q 2023)

Top 10 - Indice Liquidità	Indice Liquidità (%)	Performance (%)
Ecosuntek SpA	4,79%	49,8%
Rocket Sharing Co SpA	3,20%	19,6%
Solid World Group SPA	2,86%	232,4%
Visibilia Editore SpA	2,20%	13,0%
Mondo TV France SA	1,87%	2,9%
Ulisse Biomed SpA	1,82%	112,2%
Casta Diva Group SpA	1,49%	5,8%
Ilpra SpA	1,47%	-0,9%
Saccheria Franceschetti SPA	1,24%	-26,5%
Finanza Tech SpA	1,22%	28,9%

## Top 10 - Indice di Variabilità (1Q 2023)

Top 10 - Indice Variabilità	Indice Variabilità (%)	Turn. Medio Giorn. (EUR k)
G Rent SpA	32,5%	4,3
Poligrafici Printing SpA	41,8%	10,6
Eprcomunicazione SpA SB	43,6%	4,5
Redelfi SPA	43,7%	58,0
Relatech SpA	44,1%	135,3
Cyberoo SpA	44,4%	169,5
International Care Co SpA	44,4%	4,7
Reevo SPA	44,9%	43,1
Longino & Cardenal - SpA	45,8%	5,2
Promotica SpA	48,0%	21,6

## Top 10 – Turnover totale (1Q 2023)

Top 10 - Turnover Totale	Turn. Totale (EUR k)	Turn. Medio Giorn. (EUR k)	Market Cap 30.06 (EUR k)	Turn. Totale/ Market Cap
Innovatec SpA	47.164,9	725,6	152.384,4	31,0%
Solid World Group SPA	38.740,8	605,3	47.741,0	81,1%
Sciuker Frames SpA	34.323,4	528,1	137.481,9	25,0%
Portobello SpA	22.506,3	346,3	74.448,1	30,2%
Ulisse Biomed SpA	18.657,8	296,2	17.419,6	107,1%
Ilpra SpA	14.653,3	252,6	55.016,4	26,6%
Italian Wine Brands SpA	14.621,9	225,0	225.620,6	6,5%
Neosperience SpA	13.710,8	210,9	41.052,3	33,4%
Growens SpA	13.325,7	208,2	92.360,1	14,4%
Comal SPA	13.072,8	201,1	40.710,0	32,1%

Fonte: elaborazione Azimut Direct su dati Bloomberg al 03.08.2023.

# Analisi liquidità EGM

Risultati dell'analisi – 2Q 2023



8

## Top 10 - Indice di Liquidità (2Q 2023)

Top 10 - Indice Liquidità	Indice Liquidità (%)	Performance (%)
Fenix Entertainment SpA	8,73%	-96,4%
Casta Diva Group SpA	6,24%	73,1%
Redelfi SPA	2,56%	72,1%
Italia Independent Group SpA	1,66%	145,8%
GO Internet SpA	1,64%	-78,3%
Ecosuntek SpA	1,59%	6,9%
Franchetti S.P.A.	1,52%	42,1%
Poligrafici Printing SpA	1,40%	-16,6%
SG Co SB SpA	1,34%	-2,3%
Visibilia Editore SpA	1,34%	351,3%

## Top 10 - Indice di Variabilità (2Q 2023)

Top 10 - Indice Variabilità	Indice Variabilità (%)	Turn. Medio Giorn. (EUR k)
Eprcomunicazione SpA SB	30,0%	3,3
Softec SpA	37,0%	1,5
Officina Stellare SpA	41,1%	22,6
Copernico Sim SpA	42,2%	3,6
Longino & Cardenal - SpA	42,9%	4,2
Tenax International SPA	43,8%	7,9
Cube Labs SpA	45,2%	11,4
Sciuker Frames SpA	45,3%	191,8
Esautomotion SpA	45,7%	40,8
Telesia Spa	46,4%	6,4

## Top 10 – Turnover totale (2Q 2023)

Top 10 - Turnover Totale	Turn. Totale (EUR k)	Turn. Medio Giorn. (EUR k)	Market Cap 30.06 (EUR k)	Turn. Totale/ Market Cap
Casta Diva Group SpA	24.548,3	395,9	24.752,3	99,2%
Redelfi SPA	23.519,1	379,3	17.893,0	131,4%
Innovatec SpA	23.398,9	377,4	138.014,0	17,0%
Labomar SpA	23.269,9	430,9	184.840,4	12,6%
Solid World Group SPA	20.696,1	333,8	32.693,7	63,3%
Neosperience SpA	13.027,2	210,1	37.887,1	34,4%
Sciuker Frames SpA	11.889,7	191,8	138.567,8	8,6%
Italian Wine Brands SpA	9.691,3	156,3	201.024,6	4,8%
Growens SpA	8.556,0	138,0	98.517,4	8,7%
Sebino Spa	8.155,4	138,2	95.214,1	8,6%

Il presente documento è stato redatto da Azimut Direct S.p.A. sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. Il documento è di proprietà di Azimut Direct S.p.A. ed è vietato ogni suo uso, riproduzione, duplicazione o distribuzione, anche parziale, da parte dei destinatari del documento o di terzi cui il documento o sue parti siano stati eventualmente trasferiti.

I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo.

Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. Si raccomanda un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda.

I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nello stesso.