



Rassegna
Stampa

09 Dicembre 2025

Indice

Altea Green Power	3
Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026 Ansa.it - 01/12/2025	3
Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026 teleborsa.it - 01/12/2025	7
Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026 repubblica.it - 01/12/2025	11
Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026 ilsecoloxix.it - 01/12/2025	15
Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026 lastampa.it - 01/12/2025	19
Le 10top picks tra le pmi scelte da Alantra MF (ITA) - 09/12/2025	23
Piazza Affari, le piccole innovative pronte a scattare L'Economia del Corriere della Sera - 08/12/2025	25



Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026



(Teleborsa) – I settori bancario e della difesa hanno dominato la performance delle large cap anche quest'anno, con la rotazione verso le small cap che è rimasta sottotraccia. Le small cap hanno subito un lieve re-rating nel 2025, ma continuano a essere scambiate a sconto rispetto alle medie storiche, rendendo cruciale la selezione dei titoli. È quanto emerge da un report di Alantra, che ha individuato 10 Top Picks con cui navigare un 2026 che si preannuncia ancora sfidante, anche se iniziative strutturali come il FNSI dovrebbero supportare la visibilità e la scoperta di valore nelle PMI italiane.

“Le small cap sono una asset class un po' bistrattata, ma stanno migliorando e stanno chiudendo il gap”, dice a Teleborsa Luca Arena, Head of Italian Equity Research di Alantra e co-autore del report.

Cosa è successo nell'ultimo anno

La forza del mercato italiano nel 2025 “ha mascherato una sorprendente concentrazione sotto la superficie”, si legge nel report. Del +35% del FTSE MIB, l'84,3% è stato trainato da soli due settori: Banche e Assicurazioni (73,3%) e Difesa (11,0%), nonostante quest'ultimo rappresenti solo il 4% della capitalizzazione di mercato dell'indice, rispetto al 27% del settore finanziario.

Questo squilibrio, secondo gli analisti, sottolinea come una leadership ristretta abbia plasmato i rendimenti complessivi, amplificati da un momentum tematico piuttosto che da una ripresa su larga scala. In particolare, il forte rally del settore finanziario ha riflesso non solo solidi utili, ma anche un'attrattiva speculativa per l'M&A, mentre l'impennata dei titoli della difesa è stata alimentata dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche e da una rinnovata attenzione alla spesa settoriale. Queste forze macroeconomiche hanno definito la narrativa di mercato.

Un anno fa, secondo Alantra, l'universo delle small cap veniva scambiato con uno sconto EV/EBITDA NTM di circa il 21% rispetto alle large cap; oggi, questo divario si è ridotto a circa il 18%, principalmente a causa di un modesto re-rating delle small cap a 6,2x da circa 6,0x EV/EBITDA NTM



. Nonostante questo miglioramento, le small cap continuano a essere scambiate con uno sconto significativo rispetto alla media quinquennale (-11,4%), mentre le large cap sono sostanzialmente in linea con i livelli storici.

“Il gap con le large cap continua a rimanere marcato – afferma Arena – È vero che si è chiuso rispetto a un anno fa, ma per un incremento dei prezzi e non necessariamente per un miglioramento delle stime, che in realtà sono diminuite. Quindi c'è stata una rotazione, ma è avvenuta per l'incremento della variante prezzo”.

Mentre l'andamento dei prezzi suggerisce quindi un rinnovato interesse degli investitori per la fascia bassa dello spettro delle capitalizzazioni di mercato, le aspettative sui fondamentali si sono attenuate nello stesso periodo, con l'EBITDA NTM e l'utile netto medi dell'indice FTSE Small Cap che sono diminuiti di oltre il 20% nell'ultimo anno.

Il metodo valutativo di Alantra

L'analisi del mercato italiano delle small e mid cap del broker spagnolo si concentra su azioni con una capitalizzazione compresa tra 15 milioni e 1 miliardo di euro . Inoltre, ha escluso le società che non hanno registrato contrattazioni negli ultimi due mesi e/o quelle attualmente sospese. Al 4 novembre, il totale dei titoli analizzati era di 224, pari al 54% del mercato azionario italiano, ma solo al 4% in termini di valore di mercato, pari a 45,5 miliardi di euro. Questa selezione è principalmente concentrata sui settori Industriale (22% della capitalizzazione di mercato totale), seguito da Tecnologia (16%), Beni di Consumo Ciclici (12%) e Finanza (11%), tra gli altri.

Per identificare i titoli più interessanti nel panorama azionario italiano, la metodologia di Alantra incorpora quattro fattori chiave: Growth (questo fattore valuta parametri di crescita storici e prospettici, tra cui fatturato, EBITDA e crescita dell'utile per azione da 1 a 3 anni), Quality (analizza un mix di parametri FY24 e prospettici (FY1-3) come ROE, ROIC, rendimento FCF, margine EBITDA, margine di utile netto, rapporto Debito/Patrimonio netto e debito netto/EBITDA), Momentum (cattura le variazioni nelle stime di consensus nell'ultimo anno per fatturato, EBITDA ed EPS) e Value . Il fattore Value è ricavato dai 20 titoli con punteggio più alto nelle categorie precedenti.

Per i titoli che non rientrano nella copertura di Alantra, l'analisi si basa sul consensus di FactSet, sebbene sia limitata da diversi dati mancanti a causa della cronica situazione di sotto-copertura delle small cap in Italia . Anche se la situazione è migliorata rispetto all'ultimo report, le società con una capitalizzazione di mercato inferiore a 50 milioni di euro hanno, in media, solo 1,3 broker che forniscono stime di consensus (in aumento rispetto allo 0,7 dell'anno scorso). Questo numero aumenta con la capitalizzazione di mercato, ma raggiungendo in media solo 1,7 (da 1,4) e 2,0 (da 1,8) broker per i titoli nella fascia 50-150 milioni di euro e 150-250 milioni di euro, rispettivamente. “Riteniamo che questo sia un segnale d'allarme cruciale per il segmento small-mid cap italiano, che evidenzia la necessità di una maggiore visibilità per attrarre investitori internazionali e superare gli attuali vincoli di liquidità”, sottolinea l'esperto.

Le performance del paniere precedente

Le best-picks per il 2025 che Alantra aveva selezionato un anno fa hanno generato un rendimento del 29,7% nel periodo 24 dicembre-25 novembre, sovraperformando l'indice Euronext Growth Milan (+13,1%), il segmento STAR (+10,4%) e il FTSE Mid-cap, mentre hanno sottoperformato il FTSE



Small Cap Index (+35,8%). La selezione includeva 41 titoli equi-pesati (22 EGM, 17 STAR, 2 MTA), classificati utilizzando la strategia fattoriale, con una capitalizzazione di mercato media di circa 335 milioni di euro.

Un dato interessante è che la selezione di titoli per il 2025 includeva anche cinque titoli acquisiti o attualmente in fase di acquisizione : Ala, Bifire, Comal, Officina Stellare e Piovan, con un rendimento medio del 35,8%.

“Il nostro panel ha fatto meglio degli indici, quindi una selezione attenta grazie allo stock picking è quanto mai fondamentale – dice Arena – Ancor di più in un contesto difficile per le mid e small cap italiane che si trascina da ormai molto tempo e per i motivi che sappiamo: sono sotto coperte in termini di equity research, anche se c'è stato un miglioramento quest'anno, soffrono la mancanza di liquidità e spesso hanno un flottante limitato”.

Le Top Picks per il 2026

Guardando al fattore Growth , Alantra afferma che le migliori small cap sono: Next Geo I.CO.P. Newprinces Italian Exhibition TXT WIIT Reway Redelfi Powersoft Gas Plus Fiera Milano Sys-Dat GPI Avio Garofalo Health Care Eviso , Officina Stellare, Aeroporto G. Marconi di Bologna CY4Gate e Fine Foods & Pharmaceuticals . Gli analisti sostengono che questo fattore determini una tendenza alla crescita inorganica, favorendo le aziende con una forte attenzione all'esecuzione di M&A. Tuttavia, considerando solo la crescita organica, aziende come Next Geo, ICOP, WIIT, Reway e Redelfi emergono come le migliori.

In termini di Quality , i primi 20 nomi sono: Cembre D'Amico B&C Speakers **Altea Green Power** , Powersoft, Redelfi, RES Metriks Al Pharmanutra A.B.P. Nocivelli , Next Geo, Franchetti Digital Bros Edil San Felice Franchi Umberto Marmi , Gas Plus, Generalfinance Ascopiave Fiera Milano e ICOP.

Per quanto riguarda il Momentum , i primi 20 nomi in classifica sono: Ascopiave, Fope , Gas Plus, ICOP, Next Geo, PLC , Redelfi, Reway, Sys-Dat, Newprinces, Revo Insurance , TXT, Avio, Fine Foods & Pharmaceuticals, Generalfinance, Maps Neodecortech SECO Somec e Trevi . Come per Growth, anche Momentum è influenzato dalla distorsione del fattore di revisione delle stime, guidata dalla crescita esterna. Pertanto, considerando solo la crescita organica, aziende come Fope, Gas Plus, ICOP e PLC risultano tra le migliori performance.

Nel Value i primi 20 nomi sono: Digital Bros, Neodecortech, **Altea Green Power**, Trevi, Gas Plus, Edil San Felice, PLC, Maps Somec , Fine Foods & Pharmaceuticals, Next Geo, B&C Speakers, Italian Exhibition, Garofalo Health Care , Revo Insurance, Franchi Umberto Marmi, Redelfi, Seco, Ascopiave e WIIT.

Infine, ponendo l'accento sulle aziende che si posizionano costantemente nei primi quintili nei diversi fattori, Alantra seleziona 10 aziende : Next Geo, Gas Plus, Redelfi, ICOP, Fine Foods & Pharmaceuticals, **Altea Green Power**, Digital Bros, Neodecortech, Trevi e PLC. “Essendo un report di stock picking, non abbiamo fatto differenze tra segmenti diversi come EGM o STAR, ma è chiaro che alcune società del mercato non regolamentato hanno le carte in regola per andare al piano di sopra, penso a Next Geo o ICOP, che sono strutturate e ben gestite”, evidenzia l'Head of Italian Equity Research di Alantra.



La spinta del FNSI

Il report si sofferma anche sul ruolo che il Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI) potrà giocare nella ripresa nel mercato, in quanto questo strumento mira a interrompere il ciclo radicando capitale istituzionale a lungo termine nell'universo delle piccole e medie capitalizzazioni italiane. Cogestito da Cassa Depositi e Prestiti, sotto la direzione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, il FNSI opera come fondo di fondi, co-investendo fino al 49%, insieme a gestori patrimoniali privati, in fondi focalizzati su azioni nazionali al di fuori del FTSE MIB.

Viene fatto notare che il FNSI sta rapidamente diventando un motore chiave del rinnovato interesse istituzionale nel mercato italiano delle piccole e medie capitalizzazioni. Nelle scorse settimane, sei fondi (Algebris Tricolore PMI, Amundi Crescita Italia, Arca Sviluppo Italia, Equita Rilancio Small Cap Italia, Eurizon FIA Sviluppo Italia e Generali Future Leaders Italia) sono stati lanciati con il suo supporto, mobilitando circa 500-550 milioni di euro di impegni totali, anche se la loro operatività arriverà probabilmente solo nella seconda metà del 2026, tenendo conto del tempo necessario per la raccolta nei prossimi mesi. Ogni fondo segue un approccio simile: strutture chiuse, conformi ai PIR, focalizzate sulle PMI italiane al di fuori del FTSE MIB, con il FNSI che investe fino al 49%. Altri istituti hanno già annunciato l'intenzione di aderire all'iniziativa, a conferma della crescente adesione a questo impegno pubblico-privato.

Alantra ritiene che il FNSI rappresenti “un intervento fondamentale per riequilibrare l'ecosistema azionario italiano”, perché “puntando su liquidità, valutazione e coinvolgimento istituzionale nei segmenti mid e small cap, affronta direttamente le inefficienze strutturali che da tempo limitano la profondità del mercato”.

Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026

La ricerca di Alantra



La ricerca di Alantra

(Teleborsa) - I settori bancario e della difesa hanno dominato la performance delle large cap anche quest'anno, con la rotazione verso le small cap che è rimasta sottotraccia. Le small cap hanno subito un lieve re-rating nel 2025, ma continuano a essere scambiate a sconto rispetto alle medie storiche, rendendo cruciale la selezione dei titoli. È quanto emerge da un report di Alantra, che ha individuato 10 Top Picks con cui navigare un 2026 che si preannuncia ancora sfidante, anche se iniziative strutturali come il FNSI dovrebbero supportare la visibilità e la scoperta di valore nelle PMI italiane.

"Le small cap sono una asset class un po' bistrattata, ma stanno migliorando e stanno chiudendo il gap", dice a Teleborsa Luca Arena, Head of Italian Equity Research di Alantra e co-autore del report.

Cosa è successo nell'ultimo anno

La forza del mercato italiano nel 2025 "ha mascherato una sorprendente concentrazione sotto la superficie", si legge nel report. Del +35% del FTSE MIB, l'84,3% è stato trainato da soli due settori: Banche e Assicurazioni (73,3%) e Difesa (11,0%), nonostante quest'ultimo rappresenti solo il 4% della capitalizzazione di mercato dell'indice, rispetto al 27% del settore finanziario.

Questo squilibrio, secondo gli analisti, sottolinea come una leadership ristretta abbia plasmato i rendimenti complessivi, amplificati da un momentum tematico piuttosto che da una ripresa su larga scala. In particolare, il forte rally del settore finanziario ha riflesso non solo solidi utili, ma anche un'attrattiva speculativa per l'M&A, mentre l'impennata dei titoli della difesa è stata alimentata dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche e da una rinnovata attenzione alla spesa settoriale. Queste forze macroeconomiche hanno definito la narrativa di mercato.



Un anno fa, secondo Alantra, l'universo delle small cap veniva scambiato con uno sconto EV/EBITDA NTM di circa il 21% rispetto alle large cap; oggi, questo divario si è ridotto a circa il 18%, principalmente a causa di un modesto re-rating delle small cap a 6,2x da circa 6,0x EV/EBITDA NTM. Nonostante questo miglioramento, le small cap continuano a essere scambiate con uno sconto significativo rispetto alla media quinquennale (-11,4%), mentre le large cap sono sostanzialmente in linea con i livelli storici.

"Il gap con le large cap continua a rimanere marcato - afferma Arena - È vero che si è chiuso rispetto a un anno fa, ma per un incremento dei prezzi e non necessariamente per un miglioramento delle stime, che in realtà sono diminuite. Quindi c'è stata una rotazione, ma è avvenuta per l'incremento della variante prezzo".

Mentre l'andamento dei prezzi suggerisce quindi un rinnovato interesse degli investitori per la fascia bassa dello spettro delle capitalizzazioni di mercato, le aspettative sui fondamentali si sono attenuate nello stesso periodo, con l'EBITDA NTM e l'utile netto medi dell'indice FTSE Small Cap che sono diminuiti di oltre il 20% nell'ultimo anno.

Il metodo valutativo di Alantra

L'analisi del mercato italiano delle small e mid cap del broker spagnolo si concentra su azioni con una capitalizzazione compresa tra 15 milioni e 1 miliardo di euro. Inoltre, ha escluso le società che non hanno registrato contrattazioni negli ultimi due mesi e/o quelle attualmente sospese. Al 4 novembre, il totale dei titoli analizzati era di 224, pari al 54% del mercato azionario italiano, ma solo al 4% in termini di valore di mercato, pari a 45,5 miliardi di euro. Questa selezione è principalmente concentrata sui settori Industriale (22% della capitalizzazione di mercato totale), seguito da Tecnologia (16%), Beni di Consumo Ciclici (12%) e Finanza (11%), tra gli altri.

Per identificare i titoli più interessanti nel panorama azionario italiano, la metodologia di Alantra incorpora quattro fattori chiave: Growth (questo fattore valuta parametri di crescita storici e prospettici, tra cui fatturato, EBITDA e crescita dell'utile per azione da 1 a 3 anni), Quality (analizza un mix di parametri FY24 e prospettici (FY1-3) come ROE, ROIC, rendimento FCF, margine EBITDA, margine di utile netto, rapporto Debito/Patrimonio netto e debito netto/EBITDA), Momentum (cattura le variazioni nelle stime di consensus nell'ultimo anno per fatturato, EBITDA ed EPS) e Value. Il fattore Value è ricavato dai 20 titoli con punteggio più alto nelle categorie precedenti.

Per i titoli che non rientrano nella copertura di Alantra, l'analisi si basa sul consensus di FactSet, sebbene sia limitata da diversi dati mancanti a causa della cronica situazione di sotto-copertura delle small cap in Italia. Anche se la situazione è migliorata rispetto all'ultimo report, le società con una capitalizzazione di mercato inferiore a 50 milioni di euro hanno, in media, solo 1,3 broker che forniscono stime di consensus (in aumento rispetto allo 0,7 dell'anno scorso). Questo numero aumenta con la capitalizzazione di mercato, ma raggiungendo in media solo 1,7 (da 1,4) e 2,0 (da 1,8) broker per i titoli nella fascia 50-150 milioni di euro e 150-250 milioni di euro, rispettivamente. "Riteniamo che questo sia un segnale d'allarme cruciale per il segmento small-mid cap italiano, che evidenzia la necessità di una maggiore visibilità per attrarre investitori internazionali e superare gli attuali vincoli di liquidità", sottolinea l'esperto.

Le performance del paniere precedente



Le best-picks per il 2025 che Alantra aveva selezionato un anno fa hanno generato un rendimento del 29,7% nel periodo 24 dicembre-25 novembre, sovraperformando l'indice Euronext Growth Milan (+13,1%), il segmento STAR (+10,4%) e il FTSE Mid-cap, mentre hanno sottoperformato il FTSE Small Cap Index (+35,8%). La selezione includeva 41 titoli equi-pesati (22 EGM, 17 STAR, 2 MTA), classificati utilizzando la strategia fattoriale, con una capitalizzazione di mercato media di circa 335 milioni di euro.

Un dato interessante è che la selezione di titoli per il 2025 includeva anche cinque titoli acquisiti o attualmente in fase di acquisizione: Ala, Bifire, Comal, Officina Stellare e Piovan, con un rendimento medio del 35,8%.

"Il nostro panel ha fatto meglio degli indici, quindi una selezione attenta grazie allo stock picking è quanto mai fondamentale - dice Arena - Ancor di più in un contesto difficile per le mid e small cap italiane che si trascina da ormai molto tempo e per i motivi che sappiamo: sono sotto coperte in termini di equity research, anche se c'è stato un miglioramento quest'anno, soffrono la mancanza di liquidità e spesso hanno un flottante limitato".

Le Top Picks per il 2026

Guardando al fattore Growth, Alantra afferma che le migliori small cap sono: Next Geo, I.CO.P., Newprinces, Italian Exhibition, TXT, WIIT, Reway, Redelfi, Powersoft, Gas Plus, Fiera Milano, Sys-Dat, GPI, Avio, Garofalo Health Care, Eviso, Officina Stellare, Aeroporto G. Marconi di Bologna, CY4Gate e Fine Foods & Pharmaceuticals. Gli analisti sostengono che questo fattore determini una tendenza alla crescita inorganica, favorendo le aziende con una forte attenzione all'esecuzione di M&A. Tuttavia, considerando solo la crescita organica, aziende come Next Geo, ICOP, WIIT, Reway e Redelfi emergono come le migliori.

In termini di Quality, i primi 20 nomi sono: Cembre, D'Amico, B&C Speakers, **Altea Green Power**, Powersoft, Redelfi, RES, Metriks AI, Pharmanutra, A.B.P. Nocivelli, Next Geo, Franchetti, Digital Bros, Edil San Felice, Franchi Umberto Marmi, Gas Plus, Generalfinance, Ascopiave, Fiera Milano e ICOP.

Per quanto riguarda il Momentum, i primi 20 nomi in classifica sono: Ascopiave, Fope, Gas Plus, ICOP, Next Geo, PLC, Redelfi, Reway, Sys-Dat, Newprinces, Revo Insurance, TXT, Avio, Fine Foods & Pharmaceuticals, Generalfinance, Maps, Neodecortech, SECO, Somec e Trevi. Come per Growth, anche Momentum è influenzato dalla distorsione del fattore di revisione delle stime, guidata dalla crescita esterna. Pertanto, considerando solo la crescita organica, aziende come Fope, Gas Plus, ICOP e PLC risultano tra le migliori performance.

Nel Value i primi 20 nomi sono: Digital Bros, Neodecortech, **Altea Green Power**, Trevi, Gas Plus, Edil San Felice, PLC, Maps, Somec, Fine Foods & Pharmaceuticals, Next Geo, B&C Speakers, Italian Exhibition, Garofalo Health Care, Revo Insurance, Franchi Umberto Marmi, Redelfi, Seco, Ascopiave e WIIT.

Infine, ponendo l'accento sulle aziende che si posizionano costantemente nei primi quintili nei diversi fattori, Alantra seleziona 10 aziende: Next Geo, Gas Plus, Redelfi, ICOP, Fine Foods & Pharmaceuticals, **Altea Green Power**, Digital Bros, Neodecortech, Trevi e PLC. "Essendo un report di stock picking, non abbiamo fatto differenze tra segmenti diversi come EGM o STAR, ma è chiaro che



alcune società del mercato non regolamentato hanno le carte in regola per andare al piano di sopra, penso a Next Geo o ICOP, che sono strutturate e ben gestite", evidenzia l'Head of Italian Equity Research di Alantra.

La spinta del FNSI

Il report si sofferma anche sul ruolo che il Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI) potrà giocare nella ripresa nel mercato, in quanto questo strumento mira a interrompere il ciclo radicando capitale istituzionale a lungo termine nell'universo delle piccole e medie capitalizzazioni italiane. Cogestito da Cassa Depositi e Prestiti, sotto la direzione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, il FNSI opera come fondo di fondi, co-investendo fino al 49%, insieme a gestori patrimoniali privati, in fondi focalizzati su azioni nazionali al di fuori del FTSE MIB.

Viene fatto notare che il FNSI sta rapidamente diventando un motore chiave del rinnovato interesse istituzionale nel mercato italiano delle piccole e medie capitalizzazioni. Nelle scorse settimane, sei fondi (Algebris Tricolore PMI, Amundi Crescita Italia, Arca Sviluppo Italia, Equita Rilancio Small Cap Italia, Eurizon FIA Sviluppo Italia e Generali Future Leaders Italia) sono stati lanciati con il suo supporto, mobilitando circa 500-550 milioni di euro di impegni totali, anche se la loro operatività arriverà probabilmente solo nella seconda metà del 2026, tenendo conto del tempo necessario per la raccolta nei prossimi mesi. Ogni fondo segue un approccio simile: strutture chiuse, conformi ai PIR, focalizzate sulle PMI italiane al di fuori del FTSE MIB, con il FNSI che investe fino al 49%. Altri istituti hanno già annunciato l'intenzione di aderire all'iniziativa, a conferma della crescente adesione a questo impegno pubblico-privato.

Alantra ritiene che il FNSI rappresenti "un intervento fondamentale per riequilibrare l'ecosistema azionario italiano", perché "puntando su liquidità, valutazione e coinvolgimento istituzionale nei segmenti mid e small cap, affronta direttamente le inefficienze strutturali che da tempo limitano la profondità del mercato".

Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026



(Teleborsa) - I settori bancario e della difesa hanno dominato la performance delle large cap anche quest'anno, con la rotazione verso le small cap che è rimasta sottotraccia. Le small cap hanno subito un lieve re-rating nel 2025, ma continuano a essere scambiate a sconto rispetto alle medie storiche, rendendo cruciale la selezione dei titoli. È quanto emerge da un report di Alantra, che ha individuato 10 Top Picks con cui navigare un 2026 che si preannuncia ancora sfidante, anche se iniziative strutturali come il FNSI dovrebbero supportare la visibilità e la scoperta di valore nelle PMI italiane.

"Le small cap sono una asset class un po' bistrattata, ma stanno migliorando e stanno chiudendo il gap", dice a Teleborsa Luca Arena, Head of Italian Equity Research di Alantra e co-autore del report.

Cosa è successo nell'ultimo anno

La forza del mercato italiano nel 2025 "ha mascherato una sorprendente concentrazione sotto la superficie", si legge nel report. Del +35% del FTSE MIB, l'84,3% è stato trainato da soli due settori: Banche e Assicurazioni (73,3%) e Difesa (11,0%), nonostante quest'ultimo rappresenti solo il 4% della capitalizzazione di mercato dell'indice, rispetto al 27% del settore finanziario.

Questo squilibrio, secondo gli analisti, sottolinea come una leadership ristretta abbia plasmato i rendimenti complessivi, amplificati da un momentum tematico piuttosto che da una ripresa su larga scala. In particolare, il forte rally del settore finanziario ha riflesso non solo solidi utili, ma anche un'attrattiva speculativa per l'M&A, mentre l'impennata dei titoli della difesa è stata alimentata dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche e da una rinnovata attenzione alla spesa settoriale. Queste forze macroeconomiche hanno definito la narrativa di mercato.

Un anno fa, secondo Alantra, l'universo delle small cap veniva scambiato con uno sconto EV/EBITDA NTM di circa il 21% rispetto alle large cap; oggi, questo divario si è ridotto a circa il 18%, principalmente a causa di un modesto re-rating delle small cap a 6,2x da circa 6,0x EV/EBITDA NTM

. Nonostante questo miglioramento, le small cap continuano a essere scambiate con uno sconto significativo rispetto alla media quinquennale (-11,4%), mentre le large cap sono sostanzialmente in linea con i livelli storici.

"Il gap con le large cap continua a rimanere marcato - afferma Arena - È vero che si è chiuso rispetto a un anno fa, ma per un incremento dei prezzi e non necessariamente per un miglioramento delle stime, che in realtà sono diminuite. Quindi c'è stata una rotazione, ma è avvenuta per l'incremento della variante prezzo".

Mentre l'andamento dei prezzi suggerisce quindi un rinnovato interesse degli investitori per la fascia bassa dello spettro delle capitalizzazioni di mercato, le aspettative sui fondamentali si sono attenuate nello stesso periodo, con l'EBITDA NTM e l'utile netto medi dell'indice FTSE Small Cap che sono diminuiti di oltre il 20% nell'ultimo anno.

Il metodo valutativo di Alantra

L'analisi del mercato italiano delle small e mid cap del broker spagnolo si concentra su azioni con una capitalizzazione compresa tra 15 milioni e 1 miliardo di euro . Inoltre, ha escluso le società che non hanno registrato contrattazioni negli ultimi due mesi e/o quelle attualmente sospese. Al 4 novembre, il totale dei titoli analizzati era di 224, pari al 54% del mercato azionario italiano, ma solo al 4% in termini di valore di mercato, pari a 45,5 miliardi di euro. Questa selezione è principalmente concentrata sui settori Industriale (22% della capitalizzazione di mercato totale), seguito da Tecnologia (16%), Beni di Consumo Ciclici (12%) e Finanza (11%), tra gli altri.

Per identificare i titoli più interessanti nel panorama azionario italiano, la metodologia di Alantra incorpora quattro fattori chiave: Growth (questo fattore valuta parametri di crescita storici e prospettici, tra cui fatturato, EBITDA e crescita dell'utile per azione da 1 a 3 anni), Quality (analizza un mix di parametri FY24 e prospettici (FY1-3) come ROE, ROIC, rendimento FCF, margine EBITDA, margine di utile netto, rapporto Debito/Patrimonio netto e debito netto/EBITDA), Momentum (cattura le variazioni nelle stime di consensus nell'ultimo anno per fatturato, EBITDA ed EPS) e Value . Il fattore Value è ricavato dai 20 titoli con punteggio più alto nelle categorie precedenti.

Per i titoli che non rientrano nella copertura di Alantra, l'analisi si basa sul consensus di FactSet, sebbene sia limitata da diversi dati mancanti a causa della cronica situazione di sotto-copertura delle small cap in Italia . Anche se la situazione è migliorata rispetto all'ultimo report, le società con una capitalizzazione di mercato inferiore a 50 milioni di euro hanno, in media, solo 1,3 broker che forniscono stime di consensus (in aumento rispetto allo 0,7 dell'anno scorso). Questo numero aumenta con la capitalizzazione di mercato, ma raggiungendo in media solo 1,7 (da 1,4) e 2,0 (da 1,8) broker per i titoli nella fascia 50-150 milioni di euro e 150-250 milioni di euro, rispettivamente. "Riteniamo che questo sia un segnale d'allarme cruciale per il segmento small-mid cap italiano, che evidenzia la necessità di una maggiore visibilità per attrarre investitori internazionali e superare gli attuali vincoli di liquidità", sottolinea l'esperto.

Le performance del paniere precedente

Le best-picks per il 2025 che Alantra aveva selezionato un anno fa hanno generato un rendimento del 29,7% nel periodo 24 dicembre-25 novembre, sovraperformando l'indice Euronext Growth Milan (+13,1%), il segmento STAR (+10,4%) e il FTSE Mid-cap, mentre hanno sottoperformato il FTSE

Small Cap Index (+35,8%). La selezione includeva 41 titoli equi-pesati (22 EGM, 17 STAR, 2 MTA), classificati utilizzando la strategia fattoriale, con una capitalizzazione di mercato media di circa 335 milioni di euro.

Un dato interessante è che la selezione di titoli per il 2025 includeva anche cinque titoli acquisiti o attualmente in fase di acquisizione : Ala, Bifire, Comal, Officina Stellare e Piovan, con un rendimento medio del 35,8%.

"Il nostro panel ha fatto meglio degli indici, quindi una selezione attenta grazie allo stock picking è quanto mai fondamentale - dice Arena - Ancor di più in un contesto difficile per le mid e small cap italiane che si trascina da ormai molto tempo e per i motivi che sappiamo: sono sotto coperte in termini di equity research, anche se c'è stato un miglioramento quest'anno, soffrono la mancanza di liquidità e spesso hanno un flottante limitato".

Le Top Picks per il 2026

Guardando al fattore Growth , Alantra afferma che le migliori small cap sono: Next Geo I.CO.P. Newprinces Italian Exhibition TXT WIIT Reway Redelfi Powersoft Gas Plus Fiera Milano Sys-Dat GPI Avio Garofalo Health Care Eviso , Officina Stellare, Aeroporto G. Marconi di Bologna CY4Gate e Fine Foods & Pharmaceuticals . Gli analisti sostengono che questo fattore determini una tendenza alla crescita inorganica, favorendo le aziende con una forte attenzione all'esecuzione di M&A. Tuttavia, considerando solo la crescita organica, aziende come Next Geo, ICOP, WIIT, Reway e Redelfi emergono come le migliori.

In termini di Quality , i primi 20 nomi sono: Cembre D'Amico B&C Speakers **Altea Green Power** , Powersoft, Redelfi, RES Metriks Al Pharmanutra A.B.P. Nocivelli , Next Geo, Franchetti Digital Bros Edil San Felice Franchi Umberto Marmi , Gas Plus, Generalfinance Ascopiave Fiera Milano e ICOP.

Per quanto riguarda il Momentum , i primi 20 nomi in classifica sono: Ascopiave, Fope , Gas Plus, ICOP, Next Geo, PLC , Redelfi, Reway, Sys-Dat, Newprinces, Revo Insurance , TXT, Avio, Fine Foods & Pharmaceuticals, Generalfinance, Maps Neodecortech SECO Somec e Trevi . Come per Growth, anche Momentum è influenzato dalla distorsione del fattore di revisione delle stime, guidata dalla crescita esterna. Pertanto, considerando solo la crescita organica, aziende come Fope, Gas Plus, ICOP e PLC risultano tra le migliori performance.

Nel Value i primi 20 nomi sono: Digital Bros, Neodecortech, **Altea Green Power**, Trevi, Gas Plus, Edil San Felice, PLC, Maps Somec , Fine Foods & Pharmaceuticals, Next Geo, B&C Speakers, Italian Exhibition, Garofalo Health Care , Revo Insurance, Franchi Umberto Marmi, Redelfi, Seco, Ascopiave e WIIT.

Infine, ponendo l'accento sulle aziende che si posizionano costantemente nei primi quintili nei diversi fattori, Alantra seleziona 10 aziende : Next Geo, Gas Plus, Redelfi, ICOP, Fine Foods & Pharmaceuticals, **Altea Green Power**, Digital Bros, Neodecortech, Trevi e PLC. "Essendo un report di stock picking, non abbiamo fatto differenze tra segmenti diversi come EGM o STAR, ma è chiaro che alcune società del mercato non regolamentato hanno le carte in regola per andare al piano di sopra, penso a Next Geo o ICOP, che sono strutturate e ben gestite", evidenzia l'Head of Italian Equity Research di Alantra.

La spinta del FNSI

Il report si sofferma anche sul ruolo che il Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI) potrà giocare nella ripresa nel mercato, in quanto questo strumento mira a interrompere il ciclo radicando capitale istituzionale a lungo termine nell'universo delle piccole e medie capitalizzazioni italiane. Cogestito da Cassa Depositi e Prestiti, sotto la direzione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, il FNSI opera come fondo di fondi, co-investendo fino al 49%, insieme a gestori patrimoniali privati, in fondi focalizzati su azioni nazionali al di fuori del FTSE MIB.

Viene fatto notare che il FNSI sta rapidamente diventando un motore chiave del rinnovato interesse istituzionale nel mercato italiano delle piccole e medie capitalizzazioni. Nelle scorse settimane, sei fondi (Algebris Tricolore PMI, Amundi Crescita Italia, Arca Sviluppo Italia Equita Rilancio Small Cap Italia, Eurizon FIA Sviluppo Italia e Generali Future Leaders Italia) sono stati lanciati con il suo supporto, mobilitando circa 500-550 milioni di euro di impegni totali, anche se la loro operatività arriverà probabilmente solo nella seconda metà del 2026, tenendo conto del tempo necessario per la raccolta nei prossimi mesi. Ogni fondo segue un approccio simile: strutture chiuse, conformi ai PIR, focalizzate sulle PMI italiane al di fuori del FTSE MIB, con il FNSI che investe fino al 49%. Altri istituti hanno già annunciato l'intenzione di aderire all'iniziativa, a conferma della crescente adesione a questo impegno pubblico-privato.

Alantra ritiene che il FNSI rappresenti "un intervento fondamentale per riequilibrare l'ecosistema azionario italiano", perché "puntando su liquidità, valutazione e coinvolgimento istituzionale nei segmenti mid e small cap, affronta direttamente le inefficienze strutturali che da tempo limitano la profondità del mercato".



Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026

La ricerca di Alantra

(Teleborsa) - I settori bancario e della difesa hanno dominato la performance delle large cap anche quest'anno, con la rotazione verso le small cap che è rimasta sottotraccia. Le small cap hanno subito un lieve re-rating nel 2025, ma continuano a essere scambiate a sconto rispetto alle medie storiche, rendendo cruciale la selezione dei titoli. È quanto emerge da un report di Alantra, che ha individuato 10 Top Picks con cui navigare un 2026 che si preannuncia ancora sfidante, anche se iniziative strutturali come il FNSI dovrebbero supportare la visibilità e la scoperta di valore nelle PMI italiane.

"Le small cap sono una asset class un po' bistrattata, ma stanno migliorando e stanno chiudendo il gap", dice a Teleborsa Luca Arena, Head of Italian Equity Research di Alantra e co-autore del report.

Cosa è successo nell'ultimo anno

La forza del mercato italiano nel 2025 "ha mascherato una sorprendente concentrazione sotto la superficie", si legge nel report. Del +35% del FTSE MIB, l'84,3% è stato trainato da soli due settori: Banche e Assicurazioni (73,3%) e Difesa (11,0%), nonostante quest'ultimo rappresenti solo il 4% della capitalizzazione di mercato dell'indice, rispetto al 27% del settore finanziario.

Questo squilibrio, secondo gli analisti, sottolinea come una leadership ristretta abbia plasmato i rendimenti complessivi, amplificati da un momentum tematico piuttosto che da una ripresa su larga scala. In particolare, il forte rally del settore finanziario ha riflesso non solo solidi utili, ma anche un'attrattiva speculativa per l'M&A, mentre l'impennata dei titoli della difesa è stata alimentata dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche e da una rinnovata attenzione alla spesa settoriale. Queste forze macroeconomiche hanno definito la narrativa di mercato.

Un anno fa, secondo Alantra, l'universo delle small cap veniva scambiato con uno sconto EV/EBITDA NTM di circa il 21% rispetto alle large cap; oggi, questo divario si è ridotto a circa il 18%, principalmente a causa di un modesto re-rating delle small cap a 6,2x da circa 6,0x EV/EBITDA NTM. Nonostante questo miglioramento, le small cap continuano a essere scambiate con uno sconto significativo rispetto alla media quinquennale (-11,4%), mentre le large cap sono sostanzialmente in linea con i livelli storici.

"Il gap con le large cap continua a rimanere marcato - afferma Arena - È vero che si è chiuso rispetto a un anno fa, ma per un incremento dei prezzi e non necessariamente per un miglioramento delle stime, che in realtà sono diminuite. Quindi c'è stata una rotazione, ma è avvenuta per l'incremento della variante prezzo".

Mentre l'andamento dei prezzi suggerisce quindi un rinnovato interesse degli investitori per la fascia bassa dello spettro delle capitalizzazioni di mercato, le aspettative sui fondamentali si sono attenuate



nello stesso periodo, con l'EBITDA NTM e l'utile netto medi dell'indice FTSE Small Cap che sono diminuiti di oltre il 20% nell'ultimo anno.

Il metodo valutativo di Alantra

L'analisi del mercato italiano delle small e mid cap del broker spagnolo si concentra su azioni con una capitalizzazione compresa tra 15 milioni e 1 miliardo di euro . Inoltre, ha escluso le società che non hanno registrato contrattazioni negli ultimi due mesi e/o quelle attualmente sospese. Al 4 novembre, il totale dei titoli analizzati era di 224, pari al 54% del mercato azionario italiano, ma solo al 4% in termini di valore di mercato, pari a 45,5 miliardi di euro. Questa selezione è principalmente concentrata sui settori Industriale (22% della capitalizzazione di mercato totale), seguito da Tecnologia (16%), Beni di Consumo Ciclici (12%) e Finanza (11%), tra gli altri.

Per identificare i titoli più interessanti nel panorama azionario italiano, la metodologia di Alantra incorpora quattro fattori chiave: Growth (questo fattore valuta parametri di crescita storici e prospettici, tra cui fatturato, EBITDA e crescita dell'utile per azione da 1 a 3 anni), Quality (analizza un mix di parametri FY24 e prospettici (FY1-3) come ROE, ROIC, rendimento FCF, margine EBITDA, margine di utile netto, rapporto Debito/Patrimonio netto e debito netto/EBITDA), Momentum (cattura le variazioni nelle stime di consensus nell'ultimo anno per fatturato, EBITDA ed EPS) e Value . Il fattore Value è ricavato dai 20 titoli con punteggio più alto nelle categorie precedenti.

Per i titoli che non rientrano nella copertura di Alantra, l'analisi si basa sul consensus di FactSet, sebbene sia limitata da diversi dati mancanti a causa della cronica situazione di sotto-copertura delle small cap in Italia . Anche se la situazione è migliorata rispetto all'ultimo report, le società con una capitalizzazione di mercato inferiore a 50 milioni di euro hanno, in media, solo 1,3 broker che forniscono stime di consensus (in aumento rispetto allo 0,7 dell'anno scorso). Questo numero aumenta con la capitalizzazione di mercato, ma raggiungendo in media solo 1,7 (da 1,4) e 2,0 (da 1,8) broker per i titoli nella fascia 50-150 milioni di euro e 150-250 milioni di euro, rispettivamente. "Riteniamo che questo sia un segnale d'allarme cruciale per il segmento small-mid cap italiano, che evidenzia la necessità di una maggiore visibilità per attrarre investitori internazionali e superare gli attuali vincoli di liquidità", sottolinea l'esperto.

Le performance del paniere precedente

Le best-picks per il 2025 che Alantra aveva selezionato un anno fa hanno generato un rendimento del 29,7% nel periodo 24 dicembre-25 novembre, sovraperformando l'indice Euronext Growth Milan (+13,1%), il segmento STAR (+10,4%) e il FTSE Mid-cap, mentre hanno sottoperformato il FTSE Small Cap Index (+35,8%). La selezione includeva 41 titoli equi-pesati (22 EGM, 17 STAR, 2 MTA), classificati utilizzando la strategia fattoriale, con una capitalizzazione di mercato media di circa 335 milioni di euro.

Un dato interessante è che la selezione di titoli per il 2025 includeva anche cinque titoli acquisiti o attualmente in fase di acquisizione : Ala, Bifire, Comal, Officina Stellare e Piovan, con un rendimento medio del 35,8%.

"Il nostro panel ha fatto meglio degli indici, quindi una selezione attenta grazie allo stock picking è quanto mai fondamentale - dice Arena - Ancor di più in un contesto difficile per le mid e small cap italiane che si trascina da ormai molto tempo e per i motivi che sappiamo: sono sotto coperte in



termini di equity research, anche se c'è stato un miglioramento quest'anno, soffrono la mancanza di liquidità e spesso hanno un flottante limitato".

Le Top Picks per il 2026

Guardando al fattore Growth , Alantra afferma che le migliori small cap sono: Next Geo I.CO.P. Newprinces Italian Exhibition TXT WIIT Reway Redelfi Powersoft Gas Plus Fiera Milano Sys-Dat GPI Avio Garofalo Health Care Eviso , Officina Stellare, Aeroporto G. Marconi di Bologna CY4Gate e Fine Foods & Pharmaceuticals . Gli analisti sostengono che questo fattore determini una tendenza alla crescita inorganica, favorendo le aziende con una forte attenzione all'esecuzione di M&A. Tuttavia, considerando solo la crescita organica, aziende come Next Geo, ICOP, WIIT, Reway e Redelfi emergono come le migliori.

In termini di Quality , i primi 20 nomi sono: Cembre D'Amico B&C Speakers **Altea Green Power** , Powersoft, Redelfi, RES Metriks Al Pharmanutra A.B.P. Nocivelli , Next Geo, Franchetti Digital Bros Edil San Felice Franchi Umberto Marmi , Gas Plus, Generalfinance Ascopiave Fiera Milano e ICOP.

Per quanto riguarda il Momentum , i primi 20 nomi in classifica sono: Ascopiave, Fope , Gas Plus, ICOP, Next Geo, PLC , Redelfi, Reway, Sys-Dat, Newprinces, Revo Insurance , TXT, Avio, Fine Foods & Pharmaceuticals, Generalfinance, Maps Neodecortech SECO Somec e Trevi . Come per Growth, anche Momentum è influenzato dalla distorsione del fattore di revisione delle stime, guidata dalla crescita esterna. Pertanto, considerando solo la crescita organica, aziende come Fope, Gas Plus, ICOP e PLC risultano tra le migliori performance.

Nel Value i primi 20 nomi sono: Digital Bros, Neodecortech, **Altea Green Power**, Trevi, Gas Plus, Edil San Felice, PLC, Maps Somec , Fine Foods & Pharmaceuticals, Next Geo, B&C Speakers, Italian Exhibition, Garofalo Health Care , Revo Insurance, Franchi Umberto Marmi, Redelfi, Seco, Ascopiave e WIIT.

Infine, ponendo l'accento sulle aziende che si posizionano costantemente nei primi quintili nei diversi fattori, Alantra seleziona 10 aziende : Next Geo, Gas Plus, Redelfi, ICOP, Fine Foods & Pharmaceuticals, **Altea Green Power**, Digital Bros, Neodecortech, Trevi e PLC. "Essendo un report di stock picking, non abbiamo fatto differenze tra segmenti diversi come EGM o STAR, ma è chiaro che alcune società del mercato non regolamentato hanno le carte in regola per andare al piano di sopra, penso a Next Geo o ICOP, che sono strutturate e ben gestite", evidenzia l'Head of Italian Equity Research di Alantra.

La spinta del FNSI

Il report si sofferma anche sul ruolo che il Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI) potrà giocare nella ripresa nel mercato, in quanto questo strumento mira a interrompere il ciclo radicando capitale istituzionale a lungo termine nell'universo delle piccole e medie capitalizzazioni italiane. Cogestito da Cassa Depositi e Prestiti, sotto la direzione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, il FNSI opera come fondo di fondi, co-investendo fino al 49%, insieme a gestori patrimoniali privati, in fondi focalizzati su azioni nazionali al di fuori del FTSE MIB.

Viene fatto notare che il FNSI sta rapidamente diventando un motore chiave del rinnovato interesse istituzionale nel mercato italiano delle piccole e medie capitalizzazioni. Nelle scorse settimane, sei



fondi Algebris Tricolore PMI , Amundi Crescita Italia, Arca Sviluppo Italia Equita Rilancio Small Cap Italia , Eurizon FIA Sviluppo Italia e Generali Future Leaders Italia) sono stati lanciati con il suo supporto, mobilitando circa 500-550 milioni di euro di impegni totali, anche se la loro operatività arriverà probabilmente solo nella seconda metà del 2026, tenendo conto del tempo necessario per la raccolta nei prossimi mesi. Ogni fondo segue un approccio simile: strutture chiuse, conformi ai PIR, focalizzate sulle PMI italiane al di fuori del FTSE MIB, con il FNSI che investe fino al 49%. Altri istituti hanno già annunciato l'intenzione di aderire all'iniziativa, a conferma della crescente adesione a questo impegno pubblico-privato.

Alantra ritiene che il FNSI rappresenti "un intervento fondamentale per riequilibrare l'ecosistema azionario italiano ", perché "puntando su liquidità, valutazione e coinvolgimento istituzionale nei segmenti mid e small cap, affronta direttamente le inefficienze strutturali che da tempo limitano la profondità del mercato".



Small cap italiane, rotazione e re-rating incompleti. Le 10 top picks per il 2026



I settori bancario e della difesa hanno dominato la performance delle large cap anche quest'anno, con la rotazione verso le small cap che è rimasta sottotraccia. Le small cap hanno subito un lieve re-rating nel 2025, ma continuano a essere scambiate a sconto rispetto alle medie storiche, rendendo cruciale la selezione dei titoli. È quanto emerge da un report di Alantra, che ha individuato 10 Top Picks con cui navigare un 2026 che si preannuncia ancora sfidante, anche se iniziative strutturali come il FNSI dovrebbero supportare la visibilità e la scoperta di valore nelle PMI italiane.

"Le small cap sono una asset class un po' bistrattata, ma stanno migliorando e stanno chiudendo il gap", dice a Teleborsa Luca Arena, Head of Italian Equity Research di Alantra e co-autore del report.

Cosa è successo nell'ultimo anno

La forza del mercato italiano nel 2025 "ha mascherato una sorprendente concentrazione sotto la superficie", si legge nel report. Del +35% del FTSE MIB, l'84,3% è stato trainato da soli due settori: Banche e Assicurazioni (73,3%) e Difesa (11,0%), nonostante quest'ultimo rappresenti solo il 4% della capitalizzazione di mercato dell'indice, rispetto al 27% del settore finanziario.

Questo squilibrio, secondo gli analisti, sottolinea come una leadership ristretta abbia plasmato i rendimenti complessivi, amplificati da un momentum tematico piuttosto che da una ripresa su larga scala. In particolare, il forte rally del settore finanziario ha riflesso non solo solidi utili, ma anche un'attrattiva speculativa per l'M&A, mentre l'impennata dei titoli della difesa è stata alimentata dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche e da una rinnovata attenzione alla spesa settoriale. Queste forze macroeconomiche hanno definito la narrativa di mercato.

Un anno fa, secondo Alantra, l'universo delle small cap veniva scambiato con uno sconto EV/EBITDA NTM di circa il 21% rispetto alle large cap; oggi, questo divario si è ridotto a circa il 18%, principalmente a causa di un modesto re-rating delle small cap a 6,2x da circa 6,0x EV/EBITDA NTM. Nonostante questo miglioramento, le small cap continuano a essere scambiate con uno sconto



significativo rispetto alla media quinquennale (-11,4%), mentre le large cap sono sostanzialmente in linea con i livelli storici.

"Il gap con le large cap continua a rimanere marcato - afferma Arena - È vero che si è chiuso rispetto a un anno fa, ma per un incremento dei prezzi e non necessariamente per un miglioramento delle stime, che in realtà sono diminuite. Quindi c'è stata una rotazione, ma è avvenuta per l'incremento della variante prezzo".

Mentre l'andamento dei prezzi suggerisce quindi un rinnovato interesse degli investitori per la fascia bassa dello spettro delle capitalizzazioni di mercato, le aspettative sui fondamentali si sono attenuate nello stesso periodo, con l'EBITDA NTM e l'utile netto medi dell'indice FTSE Small Cap che sono diminuiti di oltre il 20% nell'ultimo anno.

Il metodo valutativo di Alantra

L'analisi del mercato italiano delle small e mid cap del broker spagnolo si concentra su azioni con una capitalizzazione compresa tra 15 milioni e 1 miliardo di euro . Inoltre, ha escluso le società che non hanno registrato contrattazioni negli ultimi due mesi e/o quelle attualmente sospese. Al 4 novembre, il totale dei titoli analizzati era di 224, pari al 54% del mercato azionario italiano, ma solo al 4% in termini di valore di mercato, pari a 45,5 miliardi di euro. Questa selezione è principalmente concentrata sui settori Industriale (22% della capitalizzazione di mercato totale), seguito da Tecnologia (16%), Beni di Consumo Ciclici (12%) e Finanza (11%), tra gli altri.

Per identificare i titoli più interessanti nel panorama azionario italiano, la metodologia di Alantra incorpora quattro fattori chiave: Growth (questo fattore valuta parametri di crescita storici e prospettici, tra cui fatturato, EBITDA e crescita dell'utile per azione da 1 a 3 anni), Quality (analizza un mix di parametri FY24 e prospettici (FY1-3) come ROE, ROIC, rendimento FCF, margine EBITDA, margine di utile netto, rapporto Debito/Patrimonio netto e debito netto/EBITDA), Momentum (cattura le variazioni nelle stime di consensus nell'ultimo anno per fatturato, EBITDA ed EPS) e Value . Il fattore Value è ricavato dai 20 titoli con punteggio più alto nelle categorie precedenti.

Per i titoli che non rientrano nella copertura di Alantra, l'analisi si basa sul consensus di FactSet, sebbene sia limitata da diversi dati mancanti a causa della cronica situazione di sotto-copertura delle small cap in Italia . Anche se la situazione è migliorata rispetto all'ultimo report, le società con una capitalizzazione di mercato inferiore a 50 milioni di euro hanno, in media, solo 1,3 broker che forniscono stime di consensus (in aumento rispetto allo 0,7 dell'anno scorso). Questo numero aumenta con la capitalizzazione di mercato, ma raggiungendo in media solo 1,7 (da 1,4) e 2,0 (da 1,8) broker per i titoli nella fascia 50-150 milioni di euro e 150-250 milioni di euro, rispettivamente. "Riteniamo che questo sia un segnale d'allarme cruciale per il segmento small-mid cap italiano, che evidenzia la necessità di una maggiore visibilità per attrarre investitori internazionali e superare gli attuali vincoli di liquidità", sottolinea l'esperto.

Le performance del paniere precedente

Le best-picks per il 2025 che Alantra aveva selezionato un anno fa hanno generato un rendimento del 29,7% nel periodo 24 dicembre-25 novembre, sovraperformando l'indice Euronext Growth Milan (+13,1%), il segmento STAR (+10,4%) e il FTSE Mid-cap, mentre hanno sottoperformato il FTSE Small Cap Index (+35,8%). La selezione includeva 41 titoli equi-pesati (22 EGM, 17 STAR, 2 MTA),



classificati utilizzando la strategia fattoriale, con una capitalizzazione di mercato media di circa 335 milioni di euro.

Un dato interessante è che la selezione di titoli per il 2025 includeva anche cinque titoli acquisiti o attualmente in fase di acquisizione : Ala, Bifire, Comal, Officina Stellare e Piovan, con un rendimento medio del 35,8%.

"Il nostro panel ha fatto meglio degli indici, quindi una selezione attenta grazie allo stock picking è quanto mai fondamentale - dice Arena - Ancor di più in un contesto difficile per le mid e small cap italiane che si trascina da ormai molto tempo e per i motivi che sappiamo: sono sotto coperte in termini di equity research, anche se c'è stato un miglioramento quest'anno, soffrono la mancanza di liquidità e spesso hanno un flottante limitato".

Le Top Picks per il 2026

Guardando al fattore Growth , Alantra afferma che le migliori small cap sono: Next Geo I.CO.P. Newprinces Italian Exhibition TXT WIIT Reway Redelfi Powersoft Gas Plus Fiera Milano Sys-Dat GPI Avio Garofalo Health Care Eviso , Officina Stellare, Aeroporto G. Marconi di Bologna CY4Gate e Fine Foods & Pharmaceuticals . Gli analisti sostengono che questo fattore determini una tendenza alla crescita inorganica, favorendo le aziende con una forte attenzione all'esecuzione di M&A. Tuttavia, considerando solo la crescita organica, aziende come Next Geo, ICOP, WIIT, Reway e Redelfi emergono come le migliori.

In termini di Quality , i primi 20 nomi sono: Cembre D'Amico B&C Speakers **Altea Green Power** , Powersoft, Redelfi, RES Metriks Al Pharmanutra A.B.P. Nocivelli , Next Geo, Franchetti Digital Bros Edil San Felice Franchi Umberto Marmi , Gas Plus, Generalfinance Ascopiave Fiera Milano e ICOP.

Per quanto riguarda il Momentum , i primi 20 nomi in classifica sono: Ascopiave, Fope , Gas Plus, ICOP, Next Geo, PLC , Redelfi, Reway, Sys-Dat, Newprinces, Revo Insurance , TXT, Avio, Fine Foods & Pharmaceuticals, Generalfinance, Maps Neodecortech SECO Somec e Trevi . Come per Growth, anche Momentum è influenzato dalla distorsione del fattore di revisione delle stime, guidata dalla crescita esterna. Pertanto, considerando solo la crescita organica, aziende come Fope, Gas Plus, ICOP e PLC risultano tra le migliori performance.

Nel Value i primi 20 nomi sono: Digital Bros, Neodecortech, **Altea Green Power**, Trevi, Gas Plus, Edil San Felice, PLC, Maps Somec , Fine Foods & Pharmaceuticals, Next Geo, B&C Speakers, Italian Exhibition, Garofalo Health Care , Revo Insurance, Franchi Umberto Marmi, Redelfi, Seco, Ascopiave e WIIT.

Infine, ponendo l'accento sulle aziende che si posizionano costantemente nei primi quintili nei diversi fattori, Alantra seleziona 10 aziende : Next Geo, Gas Plus, Redelfi, ICOP, Fine Foods & Pharmaceuticals, **Altea Green Power**, Digital Bros, Neodecortech, Trevi e PLC. "Essendo un report di stock picking, non abbiamo fatto differenze tra segmenti diversi come EGM o STAR, ma è chiaro che alcune società del mercato non regolamentato hanno le carte in regola per andare al piano di sopra, penso a Next Geo o ICOP, che sono strutturate e ben gestite", evidenzia l'Head of Italian Equity Research di Alantra.

La spinta del FNSI



Il report si sofferma anche sul ruolo che il Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI) potrà giocare nella ripresa nel mercato, in quanto questo strumento mira a interrompere il ciclo radicando capitale istituzionale a lungo termine nell'universo delle piccole e medie capitalizzazioni italiane. Cogestito da Cassa Depositi e Prestiti, sotto la direzione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, il FNSI opera come fondo di fondi, co-investendo fino al 49%, insieme a gestori patrimoniali privati, in fondi focalizzati su azioni nazionali al di fuori del FTSE MIB.

Viene fatto notare che il FNSI sta rapidamente diventando un motore chiave del rinnovato interesse istituzionale nel mercato italiano delle piccole e medie capitalizzazioni. Nelle scorse settimane, sei fondi (Algebris Tricolore PMI, Amundi Crescita Italia, Arca Sviluppo Italia Equita Rilancio Small Cap Italia, Eurizon FIA Sviluppo Italia e Generali Future Leaders Italia) sono stati lanciati con il suo supporto, mobilitando circa 500-550 milioni di euro di impegni totali, anche se la loro operatività arriverà probabilmente solo nella seconda metà del 2026, tenendo conto del tempo necessario per la raccolta nei prossimi mesi. Ogni fondo segue un approccio simile: strutture chiuse, conformi ai PIR, focalizzate sulle PMI italiane al di fuori del FTSE MIB, con il FNSI che investe fino al 49%. Altri istituti hanno già annunciato l'intenzione di aderire all'iniziativa, a conferma della crescente adesione a questo impegno pubblico-privato.

Alantra ritiene che il FNSI rappresenti "un intervento fondamentale per riequilibrare l'ecosistema azionario italiano", perché "puntando su liquidità, valutazione e coinvolgimento istituzionale nei segmenti mid e small cap, affronta direttamente le inefficienze strutturali che da tempo limitano la profondità del mercato".



I titoli scelti sono ai primi posti per crescita, qualità e momentum. Nel 2025 il paniere ha reso il 30%

Le 10 top picks tra le pmi scelte da Alantra

DI ELENA DAL MASO

Il settore bancario e della difesa ha dominato la performance delle large cap di Piazza Affari nel 2025, mentre la rotazione verso le società mid and small resta ancora sottotraccia. Eppure, nota Alantra in un report sul settore, le azioni preferite (Top Picks) hanno reso il 29,7% da gennaio, battendo molti indici italiani grazie alla rotazione dei portafogli verso i titoli value e favorite da una serie di opa. Alantra analizza i titoli sotto diversi aspetti, dalla crescita alla qualità, al momentum e in base a questi presupposti ha selezionato 10 azioni «per affrontare un 2026 complesso». Gli analisti ritengono che progetto come il Fondo Nazionale Strategico Indiretto (Fnsi) di Cdp dovrebbe sostenere la «visibilità e la scoperta di valore nelle pmi italiane». In base a modelli specifici fondati tutti su valutazioni fondamentali, dal report di Alantra emergono alcuni risultati. Per quanto riguarda l'analisi di tipo growth, Next Geo, Icop, Newprinces, Italian Exhibition e Txt «si distinguono, con i primi due eccellenti in espansione organica». Sotto il profilo quality, Cembre, D'Amico, B&C Speakers, Agp e Powersoft «brillano per allocazione del capitale, generazione di flussi di cassa e margini interessanti». Nella valutazione invece sul momentum (forza e velocità del prezzo): Fope, Gas Plus e Plc «mostrano tendenze positive nelle stime».

Dalla selezione dei 20 titoli migliori effettuata su questi fattori, «Digital Bros, Neo-

decortech, Agp e Trevi risultano particolarmente interessanti per valutazioni e punti di ingresso rispetto ai multipli di settore». La selezione finale, ragionano gli analisti, «comprende 10 titoli che si posizionano costantemente nei quintili superiori su tutti i fattori». Si tratta quindi di Next Geo, Gas Plus, Redelfi, Icop, Fine Foods, Agp, Digital Bros, Neodecortech, Trevi e Plc.

Il mercato azionario italiano legato alle pmi quotate si scontra con un problema strutturale, quello della scarsa liquidità e della conseguente riduzione della capitalizzazione aggregata. Le mid and small cap producono volumi bassi di scambi e un calo dell'interesse degli investitori, allargando quindi la valutazione delle pmi rispetto alle large cap anche di oltre il 30%, come è emerso in più occasioni. Il Fondo Naziona-

le Strategico Indiretto (Fnsi), un progetto del Mef attraverso Cdp, è stato pensato proprio per sostenere questo segmento di società che rischia di essere oggetto di opa a grande sconto e a svalutare sempre più le piccole e medie imprese di Piazza Affari. Si tratta di un umbrella fund con un unico regolamento suddiviso in 10 fondi guidati da altrettante banche o sgr. Per ora ne sono stati messi a punto 5, altri 5 il Mef se li aspetta entro giugno 2026, quando dovrebbero partire gli acquisti dell'Fnsi. Il capitale raccolto in partenza, secondo le attese, è di 750 milioni, il 49% messo da Cdp, il 51% da privati. I primi fondi approvati da Consob sono quello di Intesa Sanpaolo, Generali, Algebris, Equita e Arca. Il regolamento dell'Fnsi prevede di investire in azioni italiane fuori dal Ftse Mib per il 70% del portafoglio. (riproduzione riservata)

LE 10 MID CAP SU CUI PUNTA ALANTRA NEL 2026

Posizione	Ticker	Società	Capitalizzazione in mln	Settore
1	NXT-IT	NEXT GEOSOLUTIONS	611	Industriali
2	GSP-IT	GAS PLUS	317	Utilities
3	RDF-IT	REDELFI	128	Energia
4	ICOP-IT	I.CO.P.	548	Industriali
5	FF-IT	FINE FOODS & PHARM	203	Salute
6	AGP-IT	ALTEA GREEN POWER	121	Energia
7	DIB-IT	DIGITAL BROS	174	Tecnologia
8	NDT-IT	NEODECORTECH	44	Materiali
9	TFIN-IT	TREVI FIN IND	165	Industriali
10	PLC-IT	PLC	61	Industriali

Withub



> 8 dicembre 2025 alle ore 0:00

Piazza Affari, le piccole innovative pronte a scattare

Da Icop (infrastrutture) a Espe e Redelfi (rinnovabili) o Fope (lusso)
Ecco una serie di titoli con taglia ridotta che possono attirare
l'interesse quando scenderà la passione per le grandi capitalizzazioni

di **ADRIANO BARRÌ**

Nel momento in cui il mercato sembra interrogarsi su quanto ancora possa durare il grande rally delle società a larga capitalizzazione, un nuovo tema sta iniziando a farsi strada: la riscossa delle mid-small cap italiane.

Dopo due anni di dominio dei titoli bancari, della difesa e delle storie legate alla tecnologia, il 2026 potrebbe segnare un cambio di passo. A Wall Street il trend è già in atto con l'indice Russel 2000 che nell'ultimo mese ha guadagnato il 5% rispetto al 2% dell'indice S&P 500. Non perché le big freneranno da un giorno all'altro, ma perché la dispersione tra fondamentali e valutazioni all'interno del mercato è arrivata a livelli tali da rendere sempre più evidente che *less is more*. *L'Economia del Corriere* ha messo sotto osservazione il mondo delle mid-small cap a partire da un'analisi incrociata delle ricerche condotte da Banca Profilo, Value Track Sim e Alantra, identificando un gruppo di società accomunate da crescita industriale superiore alla media, multipli compressi e un potenziale di rivalutazione che potrebbe riaccendersi proprio nel momen-

to in cui il mercato inizierà a cercare novità.

I nomi

Tra le storie che oggi attirano maggiore attenzione si distingue Icop, protagonista nel settore infrastrutturale. La società, messa sotto i riflettori da Alantra, si sta affermando come uno dei potenziali beneficiari della nuova stagione di investimenti europei, grazie a una pipeline solida e una visibilità sui ricavi superiore alla media del settore. È un caso emblematico del tipo di profilo industriale che potrebbe beneficiare di un ritorno dell'interesse verso le small cap: business regolati, domanda strutturale, posizione competitiva ben definita. Accanto a Icop, emergono realtà ad alta intensità tecnologica come Next Geosolutions, anch'essa inserita tra i titoli da seguire per via della crescita nei servizi avanzati dedicati all'energia offshore e alla geofisica. In un contesto in cui la transizione energetica continua a generare nuove linee di investimento, la società appare ben posizionata per trasformare la forza commerciale degli ultimi anni in un ciclo di crescita più stabile.



> 8 dicembre 2025 alle ore 0:00

Le ricerche convergono anche sul settore delle energie rinnovabili, dove società come Redelfi ed Espe mostrano una dinamica industriale particolarmente interessante. Redelfi, finita sotto i riflettori sia di Banca Profilo che di Value Track, è tra le realtà che hanno visto aumentare la dimensione e la qualità della pipeline in ambito storage che in Italia sta vivendo una fase di grande espansione. Espe, invece, ha beneficiato di una revisione al rialzo delle stime di Ebitda tra le più ampie del campione esaminato, sostenuta dalla domanda di impianti ad alta efficienza e da un posizionamento competitivo che inizia a emergere con più chiarezza.

Nel mondo del made in Italy più tradizionale si distingue Fope, società del lusso che coniuga crescita organica, margini elevati e un brand consolidato sui mercati internazionali. È una delle storie più apprezzate dagli analisti per la capacità di mantenere stabilità anche nei momenti più complessi, qualità che spesso diventa un elemento decisivo quando il mercato torna a premiare la visibilità dei flussi di cassa.

Infine, un caso particolarmente rappresentativo del potenziale nascosto nelle small cap italiane è Powersoft. Player globale nell'audio professionale, considerato da Alantra, è una società che unisce tecnologia proprietaria, footprint internazionale e

una crescente domanda nel segmento degli eventi e delle installazioni professionali.

È il tipo di storia che gli investitori tendono a riscoprire quando la liquidità torna ad allargarsi e l'attenzione si sposta dai colossi industriali verso i business di nicchia ad alta specializzazione.

Se il 2023 e il 2024 sono stati anni dominati dal fattore taglia, il 2026 potrebbe essere il momento in cui gli investitori tornano a guardare sotto la superficie, alla ricerca di quelle storie che crescono lontano dai riflettori ma che, nel medio periodo, possono generare valore anche superiore a quello dei titoli più noti. In questo senso, *less is more* potrebbe non essere solo una riflessione estetica, ma un principio guida per intercettare la prossima onda di performance a Piazza Affari. Le mid-small cap non sono titoli per tutti, richiedono selettività e visione, ma spesso sono proprio loro a offrire il vero alpha quando il ciclo cambia passo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**A Wall Street
in un mese l'indice
Russel 2000 (small
cap) ha guadagnato
il 5% rispetto
al 2% dell'S&P500**



> 8 dicembre 2025 alle ore 0:00

La selezione
 Una serie di titoli a piccola-media capitalizzazione che potrebbero mettersi in luce nel 2026

Società	Prezzo (euro)	Capitaliz. (mln/euro)	Ricavi (mln/euro)	Rendim. divid.	Perf. 2025
Sesa	83,8	1.320	3.214,6	1,2%	378%
Cyberoo	1,4	58	22,8	0,0%	-33,0%
Powersoft	15,6	204	71,4	5,3%	12,8%
Italian Exhib. Group	8,3	252	245,6	2,4%	26,7%
Fine Foods & Pharma.	9,3	228	243,8	1,5%	24,3%
Garofalo Health Care	5,7	494	462,2	1,5%	24%
Digital Bros	13,0	187	93,6	0,0%	14,9%
Altea Green Power	6,7	121	34,9	0,0%	4,4%
B & C Speakers	15,4	169	100,4	6,5%	-8,9%
ReWay Group	10,5	406	215,1	0,0%	66,1%
Fope	37,4	205	73,4	2,3%	66,7%
Espe	3,1	38	50,1	4,8%	18,5%
Redelfi	10,5	117	19,2	0,0%	123,0%
Next Geosol. Europe	12,3	590	301,8	0,0%	51,4%
ICoP	17,1	543	106,0	0,4%	118,1%

S.A.
 Fonte: elaborazione L'Economia del Corriere