

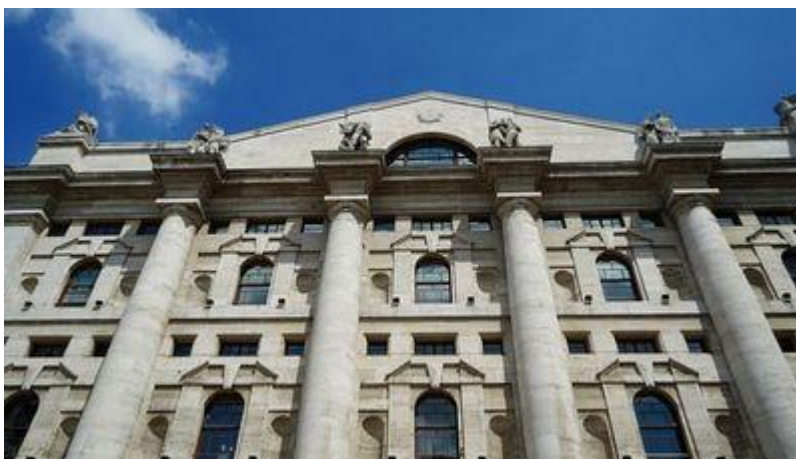


TOP NEWS ITALIA: Alantra sceglie le sue small cap preferite per il 2026

MILANO (MF-NW)--Gli esperti di Alantra restano selettivi tra le small e mid cap italiane e individuano opportunità interessanti nei segmenti Growth, Quality, Momentum e Value, con una selezione di 10 titoli per affrontare il 2026. SMALL CAP RESTANO A SCONTO A detta degli analisti il settore bancario e della difesa hanno dominato la performance delle large cap, con la rotazione verso le small cap rimasta sotto traccia. Le small cap hanno subito un leggero re-rating nel 2025, ma continuano a essere scambiate a sconto rispetto alle medie storiche, rendendo cruciale la selezione dei titoli. MA CI SONO OPPORTUNITA' INTERESSANTI Le Top Pick degli analisti nel 2025 hanno registrato un rendimento del 29,7%, sovraperformando la maggior parte dei benchmark nazionali. Il modello di Alantra evidenzia opportunità interessanti nei segmenti Growth, Quality, Momentum e Value, portando a una selezione di 10 titoli per affrontare un 2026 impegnativo. Inoltre, iniziative strutturali come il Fondo Nazionale Strategico Indiretto dovrebbero supportare la visibilità e la scoperta di valore nelle Pmi italiane. ECCO QUALI SONO Gli esperti di Alantra, quindi, restano selettivi tra le small e mid cap italiane. Aziende come Next Geo, ICOP, Newprinces, Italian Exhibition e TXT hanno ottenuto ottimi punteggi in 'Crescita', con le prime due che eccellono nell'espansione organica. Sulla 'Qualità' puntare su Cembre, D'Amico, B&C Speakers, AGP e Powersoft che si distinguono per una solida allocazione del capitale, generazione di FCF e margini interessanti. Società come Fope, Gas Plus e PLC mostrano un momentum positivo delle stime. Esaminando i primi 20 nomi selezionati in base ai fattori sopra menzionati, Digital Bros, Neodecortech, AGP e Trevi si distinguono per valutazioni interessanti, offrendo punti di ingresso interessanti rispetto ai multipli di settore. "Alla fine, abbiamo ristretto la nostra selezione a 10 titoli" che si sono costantemente classificati nelle posizioni più alte e hanno ottenuto ottimi punteggi in tutti i fattori. "I nomi da noi selezionati sono: Next Geo, Gas Plus, Redelfi, ICOP, Fine Foods, AGP, Digital Bros, Neodecortech, Trevi e Plc", concludono gli analisti. fus marco.fusi@mfnewswires.it (fine) MF NEWSWIRES (redazione@mfnewswires.it)

01/12/2025 15

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



(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

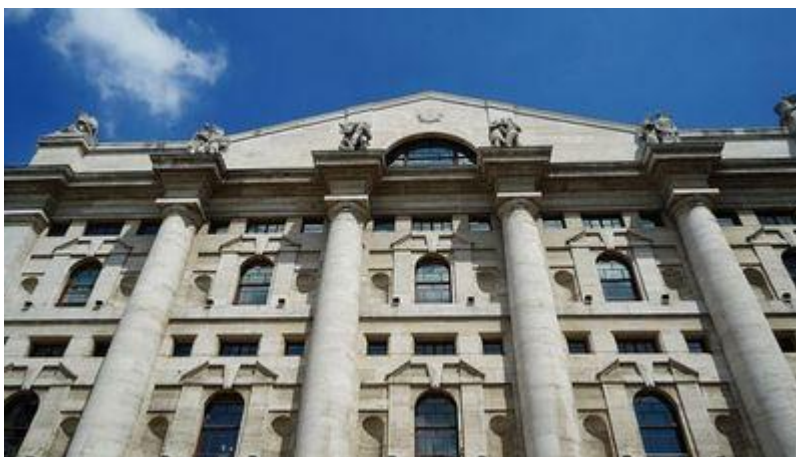
Il report si sofferma anche sul ruolo che il Fondo Nazionale Strategico Indiretto (FNSI) potrà giocare nella ripresa nel mercato, in quanto questo strumento mira a interrompere il ciclo radicando capitale istituzionale a lungo termine nell'universo delle piccole e medie capitalizzazioni italiane. Cogestito 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 Piovani, 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



di Teleborsa

(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".

di Teleborsa



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

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".