AcomeA
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO



L'OSSERVATORIO PMI ITALIANE DI ACOMEA SGR

PMI italiane, il controllo familiare fa la differenza

Da inizio anno le PMI a controllo familiare sovraperformano in Borsa. Il ciclo economico fa una pausa dopo i massimi di settembre, ma potere di prezzo, costo dell'energia in calo ed export diversificato sostengono le prospettive.



Novembre 2026

OSSERVATORIO PMI ITALIANE

Data di redazione: 10 novembre 2026

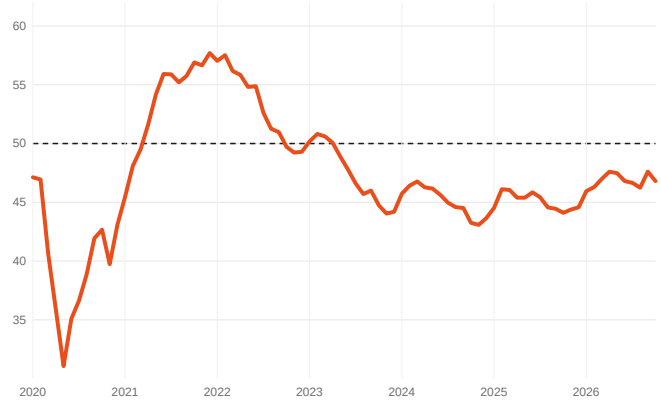
AcomeA
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

PUNTO CHIAVE DEL MESE

A ottobre l'AcomeA PMI Tracker scende a 46,8, dopo il livello massimo da giugno 2023 toccato a settembre. Si tratta però di una pausa: produzione e occupazione restano stabili e le attese sui prezzi di vendita salgono a 59,8. Se i costi energetici continueranno a scendere e i prezzi di vendita resteranno elevati, **i margini delle imprese potrebbero beneficiarne**. Le prime indicazioni della stagione dei risultati trimestrali vanno in questa direzione: le prospettive per la chiusura del 2026 sono in continuità con i mesi precedenti. A sostenere il quadro c'è anche **un export italiano che cresce più delle importazioni ex energia ed è il più diversificato tra le principali economie**, quindi meno esposto agli shock su singoli settori. **In Borsa ottobre si chiude in positivo per tutti gli indici**, ma le small cap restano in calo da inizio anno e cresce la dispersione dei rendimenti all'interno dei listini. Secondo la nostra analisi, da inizio anno le PMI a controllo familiare hanno sovraperformato (+6,9% contro +2,4%).

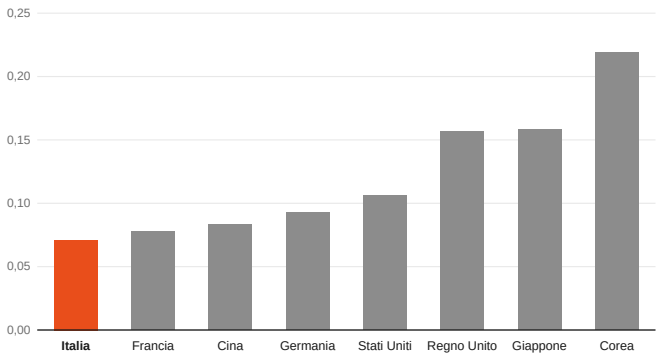
Il contesto: negli Stati Uniti le elezioni di medio termine hanno dato una vittoria ai Democratici superiore alle attese. Con la cosiddetta "onda blu" hanno conquistato la maggioranza alla Camera e al Senato e il governatorato di diversi Stati chiave. Il messaggio degli elettori è chiaro: la prima parte del mandato di Trump non è piaciuta e con essa i dazi, la linea dura sull'immigrazione e la guerra in Iran. I Democratici hanno vinto soprattutto sul tema del potere d'acquisto e, in alcuni Stati, sullo stop ai nuovi data center; tradurre questo risultato in politiche concrete sarà però difficile. **A livello federale il Presidente mantiene il potere di veto, e i seggi democratici non bastano per superarlo.** Le leggi di spesa dovranno quindi essere negoziate, e questo potrebbe portare a un aumento della spesa complessiva, con entrambe le parti impegnate a difendere le proprie priorità; i governatori hanno invece più margine di azione nei loro Stati. **In Italia l'ultimo sondaggio di Ipsos del 31 ottobre mostra rapporti di forza tra le coalizioni sostanzialmente invariati**, con alcuni spostamenti all'interno della maggioranza. Fratelli d'Italia è stabile al 26,7%, Forza Italia scende al 6,3% (-1 punto), la Lega recupera al 5,6% (+0,9) e Futuro Nazionale di Vannacci cala al 7,9% (-0,9). Il centrodestra senza Vannacci resta al 39,4%, mentre il centrodestra allargato scende al 47,3%. Il centrosinistra sale al 44,9% (+0,4), con PD al 19,9% e M5S al 14,9%. **Con queste stime, il premio di maggioranza previsto dalla nuova legge elettorale andrebbe al campo largo se il centrodestra corresse senza Vannacci, e al centrodestra se l'alleanza con Futuro Nazionale si facesse. Ad oggi, quindi, l'esito delle elezioni dipende soprattutto da quali coalizioni si formeranno.** Con la nuova legge elettorale c'è anche un altro passaggio da considerare: ogni coalizione deve indicare il proprio leader, cioè il candidato alla guida del governo in caso di vittoria. L'indicazione non vincola il Presidente della Repubblica nella nomina del Presidente del Consiglio, ma obbliga i partiti a mettersi d'accordo su un nome già prima del voto. Non è un passaggio semplice, soprattutto per il centrosinistra, dove la scelta del leader resta ancora aperta.

Grafico 1: AcomeA PMI Tracker



AcomeA PMI Tracker: indicatore prospettico volto a tracciare il ciclo economico delle PMI italiane – aspettative su produzione, dimensioni dell'organico, prezzi, valutazione degli ordinativi e ordini dall'estero. La soglia del 50 separa l'area espansiva (>50) dall'area recessiva (<50).

Grafico 2: l'Italia ha il maggior livello di diversificazione dei beni esportati



Indice di concentrazione dei beni esportati da 0 a 1: più il valore è basso, più l'export di un Paese è differenziato per prodotto. Fonte: UNCTAD

AcomeA PMI Tracker[1]: a ottobre l'indice sintetico si attesta a 46,8, in flessione rispetto a settembre (47,6) quando aveva raggiunto il livello più alto da giugno 2023, ma in linea con la media degli ultimi dodici mesi (Grafico 1). Più che un'inversione di tendenza, il dato indica una pausa dopo il recente miglioramento.

Il calo riguarda quasi tutte le componenti dell'indice, ma è contenuto. Le attese sulla produzione restano sopra la soglia di 50, quindi in area di espansione. Le attese sull'occupazione si fermano intorno a 50: gli imprenditori non prevedono né di aumentare né di ridurre il personale. I giudizi sugli ordinativi totali e su quelli dall'estero restano sotto la soglia di espansione, ma sopra la media dell'ultimo anno. **L'unica componente in crescita sono le attese sui prezzi di vendita, che salgono a 59,8 (da 58,2 a settembre)**: la maggior parte degli imprenditori prevede di aumentare i prezzi, a conferma che le PMI italiane hanno ancora potere di prezzo. In parte il dato riflette la salita dei costi energetici, proseguita anche a ottobre (petrolio +13% e TTF +43% nel mese). Nella prima parte di novembre però i prezzi dell'energia stanno scendendo. **Se le attese sui prezzi di vendita restassero alte anche con costi in calo, sarebbe un segnale forte della capacità delle imprese di proteggere i margini.**

Nel complesso, ottobre mostra un ciclo che consolida i progressi dei mesi precedenti. Non ci sono segnali di peggioramento significativo: produzione e occupazione sono stabili e le imprese mantengono la capacità di fissare i prezzi. È una base solida per i bilanci delle PMI italiane nei prossimi mesi.

Focus del mese: export in crescita e molto diversificato. Il saldo commerciale italiano continua a migliorare, le esportazioni crescono più delle importazioni al netto dell'energia. Nell'Osservatorio di ottobre abbiamo visto che l'export italiano ha retto bene, nonostante i dazi statunitensi e l'aumento dei costi energetici. **Il surplus commerciale ex energia sale così a circa 105 miliardi di euro**, superiore al 4,5% del PIL.

[1] AcomeA PMI Tracker: indicatore sintetico proprietario, basato su sondaggi condotti da ISTAT mensilmente tra le PMI italiane. Gli elementi considerati sono: valutazione degli ordinativi, aspettative sulla produzione, sull'andamento dell'organico, sui prezzi di vendita e attuale livello della domanda dall'estero. Funge da indicatore del sentiment degli operatori nel settore. Un dato superiore/inferiore al 50 indica un miglioramento/peggioramento. Disclaimer: da gennaio 2026 l'ISTAT non pubblica più il dato relativo alle aspettative sugli ordinativi; pertanto, non essendo più disponibile tale indicatore, abbiamo sostituito l'intera serie storica precedentemente basata sulle aspettative con la valutazione corrente degli ordinativi, al fine di garantire coerenza metodologica.

OSSERVATORIO PMI ITALIANE

Data di redazione: 10 novembre 2026

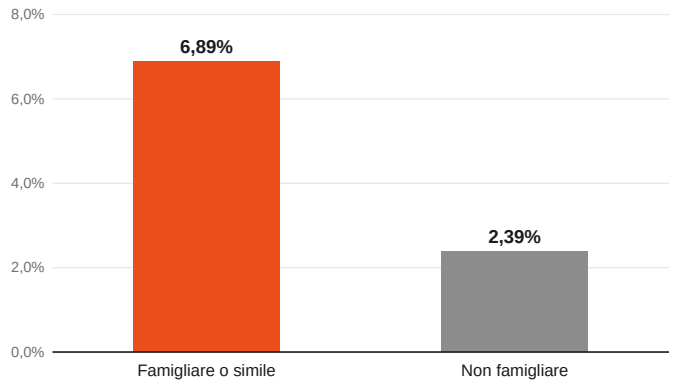
AcomeA
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

L'export italiano è anche il più diversificato tra le principali economie esportatrici (**Grafico 2**). L'indice di concentrazione dei beni esportati misura quanto le vendite all'estero di un Paese dipendono da pochi prodotti. Per l'Italia è pari a circa 0,07, il valore più basso del campione: sotto Francia (0,08), Cina (0,08) e Germania (0,09), e lontano da Regno Unito e Giappone (circa 0,16) o dalla Corea (0,22), dove le esportazioni sono più concentrate in pochi settori, come semiconduttori e auto. **Questa diversificazione riflette la struttura produttiva del Paese, fatta di molte PMI specializzate in nicchie di mercato:** dalla meccanica alla farmaceutica, dall'alimentare alla moda e all'arredamento.

Per le imprese e per gli investitori, avere un export diversificato significa essere meno esposti agli shock. Il sistema Paese non dipende da un solo prodotto o da un solo settore. Se un evento esterno colpisce le vendite all'estero di un singolo bene, come un dazio mirato o un calo della domanda globale per quel prodotto, le imprese di quel comparto ne risentono in modo significativo. **Il resto dell'export, però, continua a crescere e fa da cuscinetto per l'economia nel suo complesso.** In concreto, l'impatto su occupazione, redditi, entrate fiscali e conti con l'estero resta limitato, e la domanda interna e le condizioni di credito non subiscono contraccolpi. In questo contesto stabile anche le imprese colpite hanno più tempo e più spazio per adattarsi, ad esempio cercando nuovi mercati o riorganizzando le filiere. Nei Paesi con export più concentrato, come la Corea con i semiconduttori, un rallentamento del settore principale pesa invece su tutta l'economia. **Per chi investe nelle PMI italiane, questo si traduce in un ciclo economico più stabile e meno dipendente dall'andamento di un singolo mercato.**

Grafico 3: performance da inizio anno delle PMI italiane

Performance nel 2026 %, PMI per tipo di controllo



Performance %

Indice	Ottobre	YTD
FTSEMIB	0,9%	11,1%
Mid Cap	1,3%	4,7%
Small Cap	0,6%	-1,4%
EGM	0,2%	8,7%
STAR	1,2%	-0,5%

PMI in borsa: ottobre si conclude in positivo per tutti gli indici italiani, seppure con performance contenute. Da inizio anno svetta il FTSEMIB, mentre la componente small cap risulta ancora in rosso. I settori più forti da inizio anno si confermano: la **tecnologia**, che sul listino italiano include anche la componente software; il comparto **energetico**; il comparto dei **basic materials**, con i titoli legati al cemento che da ottobre hanno riportato performance positive e risultati in miglioramento. Nel mese, è iniziata la stagione di **reportistica dei risultati trimestrali**, con le prime indicazioni delle società sulle prospettive per la chiusura del 2026, che al momento sembrano pressoché **positive** e in continuità con i risultati dei mesi precedenti.

Osservando l'andamento degli indici italiani, notiamo forte **disparità nei ritorni** dei titoli all'interno degli stessi indici. Risulta interessante analizzare i **sotto-trend** che si sviluppano tra i vari comparti. Per esempio, abbiamo analizzato le performance delle società a controllo famigliare: nell'universo investibile italiano, il controllo famigliare tramite maggioranza del capitale o dei diritti di voto è spesso la normalità piuttosto che un'eccezione, soprattutto nelle società a minore capitalizzazione. Da inizio anno, notiamo che **le PMI a controllo famigliare sovraperformano**: +6,9% contro +2,4% (**Grafico 3**).

TEAM DI RICERCA



Martina Daga
Economist
martina.daga@acomea.it



Simone Benini, CFA
Portfolio Manager
simone.benini@acomea.it

Disclaimer: Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate ad alcun soggetto diverso da un Investitore Professionale secondo la definizione formulata dall'autorità di regolamentazione. Esso non è indirizzato e non è concepito per la distribuzione, o l'utilizzo, da parte di qualsiasi persona o entità avente cittadinanza, residenza o ubicazione in qualsiasi località, Stato, Paese o giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione, messa a disposizione o utilizzo sono in contrasto con norme di legge o regolamentari. Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento si prega di leggere attentamente il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il "KID"), il Prospetto, il Regolamento di gestione e il modulo di sottoscrizione. Tali documenti, che descrivono anche i diritti degli investitori, sono disponibili in lingua italiana e possono essere consultati in qualsiasi momento, gratuitamente, sul sito web della SGR www.acomea.it, alla sezione «Documenti e Moduli», e possono essere ottenuti gratuitamente, su richiesta, presso la sede della SGR e presso i collocatori. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. I valori sono al lordo della ritenuta fiscale, la quale dipende dalla situazione personale di ciascun investitore e può cambiare in futuro. AcomeA SGR S.p.A. può decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità a quanto previsto dall'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento, successivamente alla data di redazione del medesimo, potrà essere oggetto di modifica o aggiornamento senza alcun obbligo da parte di AcomeA SGR S.p.A. di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro i quali siano venuti a conoscenza dei contenuti di tale comunicazione.