

RACCOMANDAZIONE
BUY (da Buy)
Target Price
€0,47 (da €0,53)

Alfonsino S.p.A.

Settore: Food-Tech
Codice di negoziazione Bloomberg: ALF IM
Mercato: Euronext Growth Milan
Prezzo al 10/04/2026
€0,18 (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa: 2.361.510 €
Numero di azioni: 13.119.500
Patrimonio netto al 31.12.2025: 533.962 €

Data ed ora di produzione:
13.04.2026 ore 09:00
Data ed ora di prima diffusione:
13.04.2026 ore 13:15
Ufficio Ricerca ed Analisi

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Pierluigi Cosentino

Tel. +39 0669933.601

Pietro Zaja

Tel. +39 0669933.712

 E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- Alfonsino S.p.A. opera nel settore del food delivery attraverso una piattaforma digitale, focalizzata sui centri di piccole e medie dimensioni, che connette clienti, partner affiliati e operatori di consegna, basata su un modello di delivery *just-in-time* con potenziale estensione a settori diversi dalla ristorazione.
- Il 2025 rappresenta il primo anno di piena operatività del modello "Rushers" (introdotto nel febbraio 2024) che prevede l'incasso diretto delle consegne direttamente in capo ai corrieri, con una significativa riduzione dei costi per servizi e un conseguente miglioramento dei margini operativi.
- Alfonsino ha archiviato il 2025 con un significativo miglioramento della performance operativa, a fronte di ricavi sostanzialmente stabili a €2,7 milioni (vs €2,8 milioni nel 2024) e valore della produzione pari a €4,0 milioni, in linea con l'esercizio precedente. L'EBITDA più che raddoppia, passando da €414 migliaia a €865 migliaia, mentre EBIT e risultato netto migliorano sensibilmente, con una perdita netta ridotta da €375 migliaia a €136 migliaia.
- In considerazione dei risultati 2025, abbiamo aggiornato le stime per il periodo previsionale 2026-2029, incorporando un profilo di crescita più graduale dei ricavi e una revisione dei costi operativi. In particolare, stimiamo un valore della produzione pari a €4,4 milioni nel 2026 e in crescita fino a €6,0 milioni nel 2029 (CAGR 2025-2029 pari al 10,38%), riflettendo una traiettoria di crescita più prudente rispetto alle precedenti attese (CAGR 2024-2028 pari al 25,03%). L'EBITDA è ora previsto a €1,0 milioni a fine 2026 (rispetto a €1,6 milioni delle precedenti stime) e a €1,6 milioni nel 2029, sostenuto da un progressivo miglioramento della leva operativa. L'EBIT è previsto tornare positivo già nel 2026, attestandosi a €73 migliaia (vs €695 migliaia precedentemente stimati), per crescere a €279 migliaia nel 2027 e raggiungere €660 migliaia nel 2029. Di conseguenza, il risultato netto è atteso tornare in utile già dal 2026 (€17 migliaia vs €471 migliaia delle stime precedenti), per poi aumentare a €175 migliaia nel 2027 (vs €724 migliaia precedenti), fino a €450 migliaia a fine 2029.
- Alla luce delle nuove stime previsionali, confermiamo una raccomandazione di acquisto sul titolo pur con un target price a €0,47 (precedente €0,54).

KEY FINANCIALS (k €)

Anno al 31/12	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Valore della Produzione	4.016	4.021	4.404	4.989	5.455	5.968
Valore Aggiunto	1.648	1.995	2.242	2.572	2.847	3.151
EBITDA	414	865	1.035	1.221	1.389	1.576
EBIT	(512)	(218)	73	279	462	660
Utile netto	(375)	(136)	17	175	317	462
PFN	(1.067)	(924)	(774)	(468)	(20)	450
Equity	670	534	551	726	1.042	1.504
ROE (%)	-	-	3,10	24,08	30,37	30,70

Fonte: Alfonsino; Stime: Banca Finnat

Attività & Strategie

Alfonsino S.p.A., fondata a Caserta nel 2016, opera nel settore del food delivery attraverso una piattaforma digitale e un'applicazione mobile che mettono in relazione clienti, ristoranti partner e operatori di consegna. La piattaforma, supportata dal software proprietario Rushers, offre un servizio in grado di gestire e snellire, in maniera innovativa e digitalizzato, l'intero processo di ricezione, evasione e consegna ordini.

Il core business della società si basa su un modello di delivery just-in-time, volto a garantire affidabilità e rapidità nei tempi di consegna grazie a un elevato livello di automazione del sistema gestionale.

All'interno della filiera del *Food Order & Delivery*, Alfonsino opera nella fase finale del processo, occupandosi, principalmente, della prenotazione e distribuzione dei pasti tramite modalità collection (pre-order con ritiro presso il punto vendita) e *home delivery*.

Accanto al food delivery, la società ha progressivamente ampliato la propria offerta includendo servizi di *grocery on-demand*, con consegna a domicilio di prodotti da supermercato. Nel complesso, l'attività di Alfonsino si inserisce nel mercato del Food & Grocery online, che comprende food delivery, grocery alimentare ed enogastronomia.

Recentemente la società ha inoltre avviato il roll-out nazionale del servizio di "Prenotazione Tavoli", che consente agli utenti di prenotare direttamente un tavolo presso i ristoranti partner tramite l'app Alfonsino. Il servizio si integra con l'offerta di delivery, ampliando le occasioni di utilizzo della piattaforma e rafforzando la relazione tra utenti e ristoranti affiliati.

Attualmente il servizio è attivo in diverse regioni italiane tra cui Campania, Toscana, Puglia, Marche, Abruzzo, Emilia-Romagna, Lazio, Lombardia, Calabria, Umbria e Sicilia e la piattaforma conta circa 1.800 ristoranti partner attivi.

Modello di business

Il modello di business di Alfonsino S.p.A. si basa su una piattaforma digitale proprietaria configurata come open marketplace, dedicata alla gestione delle consegne. La piattaforma consente ai partner commerciali di interagire direttamente con i consumatori finali, offrendo accesso a servizi di consegna professionali erogati da un network di corrieri indipendenti.

All'interno del marketplace, i corrieri – operanti come lavoratori autonomi o titolari di ditta individuale – possono definire in autonomia prezzi, disponibilità orarie e aree di operatività, senza vincoli di subordinazione o organizzazione da parte della società.

Per supportare lo sviluppo della piattaforma open market, Alfonsino ha costituito Rushers S.r.l., società interamente controllata, che gestisce il marketplace dedicato ai servizi di consegna.

A partire da febbraio 2024, il marketplace Rushers ha progressivamente assunto la gestione della totalità degli ordini della divisione Food – core business della società – rappresentativa della maggior parte dei volumi generati dal gruppo.

Nel modello Rushers non sussiste più un rapporto diretto tra Alfonsino e i corrieri: questi ultimi operano come soggetti autonomi e forniscono i propri servizi direttamente ai clienti finali, percependo i relativi compensi in maniera indipendente. In tale configurazione, Alfonsino svolge il ruolo di piattaforma tecnologica di intermediazione, mentre il servizio di consegna si configura come rapporto diretto tra corriere e consumatore.



Fonte: Alfonsino

Il funzionamento operativo del modello prevede che:

1. i corrieri definiscano autonomamente il prezzo di consegna tramite l'app Rushers;
2. il corriere selezionato prenda in carico l'ordine e ritiri il prodotto presso il punto vendita;
3. la consegna venga effettuata nell'orario selezionato dal cliente, con emissione del relativo documento fiscale direttamente da parte del corriere.

In questa configurazione, Alfonsino genera ricavi attraverso diverse linee, coerenti con il proprio modello. In particolare, la componente principale è rappresentata dai ricavi per utilizzo di software e servizi connessi, legati all'operatività della piattaforma e funzione dei volumi intermediati (numero di ordini) e della fee economica effettiva applicata. A questi si affiancano canoni attivi ricorrenti applicati ai partner commerciali, nonché per prestazioni di servizi, principalmente connessi ad attività di visibilità e promozione all'interno dell'app. Ulteriori fonti di ricavo includono fee di ingresso (onboarding e shooting) associate all'attivazione di nuovi partner, corrispettivi netti B2C relativi a servizi accessori richiesti dagli utenti finali e ricavi infragruppo derivanti dalla fornitura di servizi condivisi (Rushers).

Il 2025 rappresenta il primo anno di piena operatività del modello Rushers, con il passaggio completo della società a tale configurazione operativa; questo ha comportato un passaggio da un modello parzialmente integrato – in cui la società partecipava direttamente alla gestione della logistica di consegna – a un modello di puro marketplace tecnologico.

In tale contesto, la società ha progressivamente rinunciato ai ricavi direttamente associati al servizio di delivery, che nel modello tradizionale venivano incassati e successivamente ridistribuiti ai corrieri, assumendo al contempo i relativi costi operativi. Con l'introduzione del modello Rushers, il rapporto economico relativo alla consegna si configura direttamente tra cliente finale e corriere, determinando una riduzione del perimetro dei ricavi lordi ma, al contempo, una significativa contrazione dei costi legati alla gestione della logistica.

Il modello Rushers consente pertanto ad Alfonsino di beneficiare di una struttura dei costi più efficiente e scalabile, con effetti sul progressivo miglioramento della marginalità operativa. La semplificazione della struttura operativa permette inoltre ad Alfonsino di concentrare maggiormente le proprie risorse sullo sviluppo del business, con particolare focus sulla crescita strutturale dei volumi e sull'espansione della base clienti.

Nel corso del 2025 la società ha inoltre proseguito gli investimenti nello sviluppo e nell'ottimizzazione della piattaforma al fine di migliorarne l'efficienza e la fruibilità.

Nel mese di aprile 2025 Alfonsino ha sottoscritto un contratto preliminare con Mylillo S.r.l., società attiva nel settore del food delivery in Sicilia, avente ad oggetto l'affitto di un ramo d'azienda composto da circa 110 contratti con ristoranti affiliati nelle città di Messina e Milazzo.

Il contratto di affitto ha una durata di 36 mesi e prevede il monitoraggio delle performance operative del ramo d'azienda, con il pagamento, da parte di Alfonsino di un canone mensile pari al 4,5% del valore sconcinato generato dai ristoranti coinvolti. L'accordo prevede, inoltre, un diritto di opzione per l'acquisto del ramo d'azienda, esercitabile per un periodo di due mesi al termine del contratto di affitto, a un prezzo pari a €278.960, al netto dei canoni già versati.

Nel mese di giugno 2025 Alfonsino ha sottoscritto un accordo nazionale con "I Love Poke", primaria catena italiana attiva nel segmento del *fast casual healthy food*. L'intesa prevede l'attivazione del servizio di consegna Alfonsino in quattro città italiane (Roma, Nola, Casoria e Salerno), rafforzando la presenza della piattaforma in aree strategiche del Centro-Sud.

Nel mese di luglio 2025 la società ha annunciato l'attivazione della funzionalità "Ordina ora" tramite Google Action Center, che consente agli utenti di trovare ristoranti affiliati ad Alfonsino direttamente nei risultati di ricerca Google e completare l'ordine online in modo immediato. L'integrazione migliora l'esperienza utente e aumenta la visibilità dei partner affiliati.

A partire da settembre 2025 Alfonsino ha inoltre riacquisito, in esclusiva, due importanti ristoranti tra Napoli e Caserta, "Al Solito Porzio" e "BlackBurger". Per quest'ultimo la società ha avviato specifiche attività di marketing digitale e offline tra cui campagne sponsorizzate sui social media e affissioni pubblicitarie geolocalizzate.



Fonte: Alfonsino

Nel corso del novembre 2025 Alfonsino ha avviato il proprio servizio di delivery nella città di Reggio Calabria, espansione favorita dalla vicinanza strategica con la città di Messina dove la società opera tramite la controllata MyLillo.

Sempre nel novembre 2025 la controllata Rushers S.r.l. ha sottoscritto un accordo con Just Eat Italy S.r.l. per l'avvio di una collaborazione operativa. L'intesa prevede una fase iniziale di test della durata di sei mesi al termine della quale potrà essere valutata un'eventuale estensione della partnership. L'accordo rappresenta un potenziale passo strategico nel percorso di espansione della Società e potrebbe contribuire a rafforzare la validità del modello Rushers, ampliando in modo significativo le opportunità di sviluppo nel mercato della logistica *on-demand*.

Nel febbraio 2026 Alfonsino ha inoltre annunciato l'avvio del roll-out nazionale del servizio "Prenotazione Tavoli", a seguito della positiva conclusione della fase pilota condotta in quattro centri. Il servizio consente agli utenti di prenotare direttamente un tavolo presso i ristoranti partner tramite l'app Alfonsino, integrando l'offerta di food delivery con l'esperienza di consumo in sala.

La fase pilota ha evidenziato risultati incoraggianti, con ricavi medi per prenotazione pari a €4,20, 3,3 coperti medi per prenotazione e un tasso di completamento pari all'80%. Il servizio presenta una struttura di costi contenuta, non richiedendo attività logistiche di consegna e consente alla società di ampliare le opportunità di monetizzazione della piattaforma. Nel quadro del piano di sviluppo, Alfonsino prevede di estendere il servizio a circa 20 centri entro il primo semestre 2026.

Collaborazioni con la Grande Distribuzione e il settore farmaceutico

Nel mese di giugno 2025 Alfonsino ha firmato un contratto in esclusiva con Superò S.r.l., storico brand della grande distribuzione organizzata attivo nel territorio napoletano con 18 punti vendita a marchio Superò Supermercati, per l'attivazione del servizio di grocery delivery, inizialmente in un punto vendita con partenza prevista il 25 giugno 2025.

Nel mese di luglio 2025 la società ha inoltre siglato un accordo nazionale, tramite la controllata Rushers S.r.l., con Eufarma S.r.l., società specializzata nello sviluppo di soluzioni digitali per il settore farmaceutico. L'accordo prevede l'attivazione del servizio di delivery inizialmente per 70 farmacie, con l'obiettivo di estendere progressivamente il servizio all'intera rete di circa 155 farmacie affiliate, offrendo una copertura logistica capillare sul territorio italiano.

Attualmente i partner della grande distribuzione organizzata (GDO) attivi con Alfonsino includono: Supermercati Todis, Grand'Etè Supermercati, Etè Supermercati, Supermercati Piccoli, A Casa Mia Supermercati, Despar Avellino, Crai Caserta, Euroesse Supermarket e Superò Supermercati.

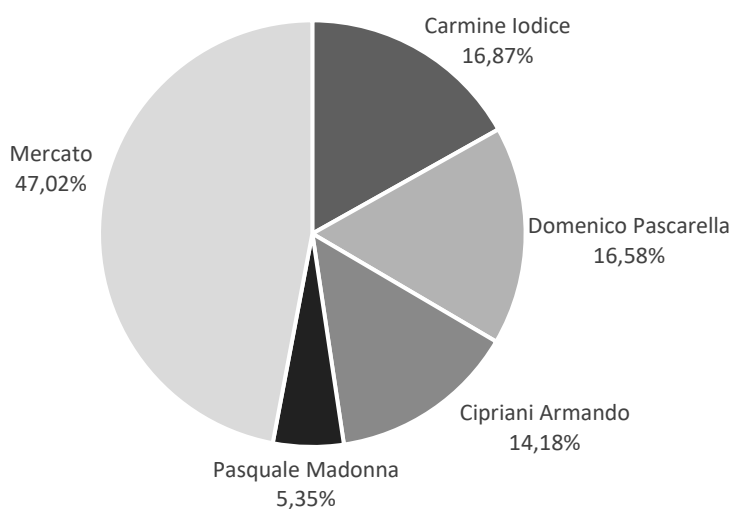
L'adozione del modello Rushers rappresenta una scelta strategica anche per i partner della GDO in quanto consente loro di utilizzare la piattaforma per la gestione delle consegne mantenendo al contempo il controllo diretto delle attività di ordering e delle informazioni relative ai propri clienti.



Fonte: Alfonsino

Capitale sociale e azionariato

Il capitale sociale è attualmente pari a 131.195 euro, suddiviso in n. 13.119.500 azioni ordinarie. Il 47% del capitale sociale è costituito da flottante sul mercato.



Fonte: Alfonsino; Elaborazione: Banca Finnat

Market Overview

Il mercato di riferimento in cui opera Alfonsino è quello del *Food & Grocery Online* che comprende i servizi di food delivery, grocery delivery e, più in generale, le soluzioni digitali per l'ordinazione e la consegna di prodotti alimentari e beni di consumo. In Italia, il mercato del food delivery ha raggiunto un valore superiore a €4 miliardi di euro, con un tasso di crescita annuo composto (CAGR) stimato nell'ordine dell'8-10% nel periodo 2026-2029.

Il mercato italiano risulta oggi altamente competitivo nelle principali aree metropolitane dove operano i principali player internazionali quali Just Eat Takeaway, Deliveroo e Glovo (gruppo Delivery Hero). In tali contesti, il modello di business è caratterizzato da elevati investimenti in marketing e logistica, con strutture di costo complesse che hanno storicamente limitato la capacità di generare marginalità. In particolare, i principali operatori del settore hanno evidenziato, nel tempo, margini operativi contenuti,

riflettendo un approccio orientato alla crescita dei volumi e alla conquista di quote di mercato.

Diversamente, nei centri di piccole e medie dimensioni – che rappresentano il *market target* di Alfonsino – il livello di penetrazione del servizio risulta ancora inferiore e la presenza dei grandi operatori meno capillare. Questo contesto determina un ambiente competitivo meno saturo, offrendo maggiori opportunità di sviluppo per operatori focalizzati in grado di adattare il proprio modello operativo alle specificità locali.

Parallelamente, si osserva una progressiva convergenza tra food delivery e altri segmenti del commercio digitale, in particolare il grocery delivery e la distribuzione di prodotti non alimentari tra i quali il settore farmaceutico. Tale evoluzione amplia il perimetro del mercato indirizzabile, favorendo la nascita di piattaforme multifunzionali in grado di integrare diverse categorie di servizi all'interno di un'unica infrastruttura tecnologica.

In questo contesto, Alfonsino si distingue per l'adozione del modello proprietario Rushers, configurato quale marketplace aperto che disintermedia la gestione diretta della logistica di consegna. A differenza dei principali operatori di settore, il cui modello implica un'elevata incidenza dei costi di delivery, Alfonsino è in grado, grazie al modello Rushers, di perseguire una struttura di costo molto più efficiente e scalabile.

Alla luce di tali caratteristiche, la società appare in grado di sviluppare un profilo di marginalità potenzialmente superiore rispetto ai benchmark di settore, beneficiando di una maggiore flessibilità operativa. In tale contesto, il principale driver di creazione di valore risulta ora rappresentato dalla capacità di incrementare i volumi di ordini e, conseguentemente, i ricavi, sfruttando la scalabilità del modello. Il mercato di riferimento presenta pertanto ancora significativi margini di crescita, in particolare nei territori meno presidiati dai grandi operatori, configurandosi come un contesto favorevole allo sviluppo del modello di business di Alfonsino nel medio-lungo periodo.

Nel settore del food delivery, la redditività operativa viene spesso analizzata in relazione al Gross Transaction Value (GTV), in quanto l'EBITDA margin sui ricavi può risultare poco comparabile tra operatori a causa delle diverse configurazioni del modello di business.

	2024		2025	
	Ebitda margin	Ebitda/ GTV	Ebitda margin	Ebitda/ GTV
Alfonsino	10,30%	4,74%	21,52%	10,20%
Just Eat Takeaway	12,91%	1,76%		
Deliveroo	6,27%	1,75%		
Delivery Hero	5,41%	1,42%		

Fonte: Company reports; Stime: Banca Finnat

Strategie di crescita

Le strategie di sviluppo di Alfonsino possono essere delineate nei seguenti punti:

- consolidamento della leadership nei centri in cui la società è già presente, attraverso l'estensione delle attività e dei servizi legati alla piattaforma di delivery;

-
- rafforzamento delle operations nei centri con minor quota di mercato, mediante attività di promozione e marketing mirate ad aumentare la penetrazione del servizio;
 - investimenti su Ricerca e Sviluppo (R&D) finalizzati all'ottimizzazione dei processi operativi e allo sviluppo di nuove funzionalità della piattaforma;
 - ulteriore ampliamento dell'offerta, proseguendo nel percorso di diversificazione del modello di business;
 - sviluppo di nuove fonti di ricavo tra cui la advertising platform per la vendita di spazi pubblicitari all'interno delle applicazioni e dei software proprietari;
 - rafforzamento della struttura organizzativa aziendale, attraverso l'assunzione e la formazione di personale altamente qualificato.



Risultati al 31.12.2025

(k €)	2024	2025	Var %	2025E
RICAVI DI VENDITA	2.812	2.695	-4,15	4.001
Altri ricavi e proventi	473	519	9,58	240
Incremento x lavori interni	731	807		552
VALORE DELLA PRODUZIONE	4.016	4.021	0,13	4.793
Materie prime	9	6	-31,24	24
%	0,23	0,16		0,50
Servizi	2.265	1.910	-15,70	2.397
%	56,41	47,49		50,00
Beni di terzi	80	110	36,45	86
%	2,00	2,73		1,80
Variazione rim. materie prime	12	0		-
VALORE AGGIUNTO	1.648	1.995	21,05	2.286
%	41,04	49,62		47,70
Costo del lavoro	1.178	1.062	-9,86	1.342
%	29,34	26,41		28,00
Oneri diversi di gestione	56	68	20,81	58
%	1,40	1,69		1,20
EBITDA	414	865	109,12	887
%	10,30	21,52		18,50
Ammortamenti	926	1.083	16,94	958
EBIT	(512)	(218)	-	(71)
%	-12,75	-5,41		-
Oneri (Proventi) finanziari	72	62	-14,31	60
Utile Ante Imposte	(584)	(279)	-	(131)
%	-14,55	-6,95		-
Imposte	(210)	(143)		(95)
Tax rate (%)	-	51,27		-
RISULTATO NETTO	(375)	(136)	-	(36)
%	-	-		-
PFN	(1.067)	(924)		(798)
Equity	670	534		634

Fonte: Alfonsino; Stime: Banca Finnat

Alfonsino ha chiuso il 2025 con un valore della produzione pari a €4,0 milioni, sostanzialmente in linea con il valore dell'esercizio precedente (€4,0 milioni; +0,13%), ma inferiore rispetto ai €4,8 milioni precedentemente da noi stimati.

Nel dettaglio, i ricavi di vendita, pari a €2,7 milioni, registrano una lieve contrazione pari al 4,15%, compensata dalla crescita delle altre componenti del valore della produzione, in particolare altri ricavi e incrementi di immobilizzazioni per lavori interni.

Tale dinamica riflette la piena implementazione del nuovo modello di business che ha determinato una trasformazione della struttura dei ricavi, a fronte di una gestione più snella e scalabile della componente logistica già implementata attraverso la piattaforma proprietaria Rushers. Contestualmente, la Società ha sospeso le attività in alcune località a bassa marginalità, privilegiando aree più strategiche e redditizie; ciò ha comportato un temporaneo calo dei volumi di ordini. Tuttavia, nonostante il calo dei volumi Alfonsino, grazie al nuovo modello, ha registrato un significativo miglioramento della marginalità operativa.

L'adozione completa del modello Rushers ha infatti consentito, nell'esercizio, una ulteriore contrazione dei costi per servizi del 15,70% sul 2024, confermando il progressivo miglioramento dell'efficienza operativa già avviato nell'esercizio precedente. Tale dinamica, unitamente a una riduzione del costo del personale pari al 9,86%, ha determinato un marcato incremento dell'Ebitda, da €414 migliaia registrati nel 2024 a €865 migliaia nel 2025 (+109,12%), a fronte di un margine lordo da noi precedentemente stimato di €887 migliaia.

Nonostante ammortamenti in crescita del 16,9%, principalmente riconducibili alla capitalizzazione dei costi di ricerca, sviluppo e innovazione tecnologica aventi utilità pluriennale e relativi alla nuova piattaforma, il risultato operativo netto (Ebit) ha evidenziato un significativo miglioramento, riducendo la perdita a €218 migliaia rispetto alla perdita operativa netta di €512 registrata a consuntivo 2024, sebbene peggiore rispetto alle nostre stime di una perdita operativa pari a €71 migliaia.

Alfonsino ha quindi archiviato l'esercizio 2025 con una perdita netta di €136 migliaia, inferiore rispetto alla perdita di €375 migliaia nel consuntivo 2024, bensì superiore alla perdita da noi attesa di €32 migliaia. Tale risultato beneficia, inoltre, del riconoscimento di imposte anticipate per €143 migliaia.

La posizione finanziaria netta migliora, risultando negativa per €924 migliaia rispetto a €1,1 milioni al 31 dicembre 2024 mentre il patrimonio netto si attesta a €534 migliaia da €670 migliaia a fine 2024.

Outlook 2026-2029

Old Estimates

(k €)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	CAGR 24/28 (%)
Ricavi di vendita	4.272	2.812	2.695	5.487	6.279	6.873	25,03
Altri ricavi e proventi	579	473	519	240	240	240	-15,61
Incremento x lavori interni	968	731	807	483	291	291	-20,56
Valore della produzione	5.820	4.016	4.021	6.210	6.810	7.404	16,52
Materie prime	75	9	6	12	14	15	12,14
%	1,30	0,23	0,16	0,20	0,20	0,20	
Servizi	4.674	2.265	1.910	3.105	3.269	3.406	10,73
%	80,31	56,41	47,49	50,00	48,00	46,00	
Beni di terzi	83	80	110	99	102	111	8,39
%	1,43	2,00	2,73	1,60	1,50	1,50	
VALORE AGGIUNTO	966	1.648	1.995	2.993	3.425	3.872	23,80
%	16,61	41,04	49,62	48,20	50,30	52,30	
Costo del lavoro	1.588	1.178	1.062	1.366	1.498	1.629	8,43
%	27,29	29,34	26,41	22,00	22,00	22,00	
Oneri diversi di gestione	100	56	68	62	54	52	-1,96
%	1,72	1,40	1,69	1,00	0,80	0,70	
EBITDA	(722)	414	865	1.565	1.873	2.192	51,70
%	-	10,30	21,52	25,20	27,50	29,60	
Ammortamenti	1.066	926	1.083	870	831	821	-2,96
EBIT	(1.789)	(512)	(218)	695	1.042	1.371	-
%	-	-	-5,41	11,19	15,30	18,51	
Oneri (Proventi) finanziari	72	72	62	50	50	50	
Utile Ante Imposte	(1.861)	(584)	(279)	645	992	1.321	-
%	-	-	-6,95	10,38	14,56	17,84	
Imposte	(423)	(210)	(143)	174	268	357	
Tax rate (%)	-	-	-	27,00	27,00	27,00	
RISULTATO NETTO	(1.438)	(375)	(136)	471	724	964	-
%	-	-	-	7,58	10,63	13,02	
PFN	(1.036)	(1.067)	(924)	(372)	515	1.558	
Equity	755	670	534	1.105	1.829	2.792	
Capex	844	746	830	975	831	729	
NWC	92	264	161	(93)	(256)	(243)	
ROE	-	-	-	42,62	39,59	34,52	

Fonte: Alfonsino; Stime: Banca Finnat al 22/10/2025

New Estimates

(k €)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	CAGR 25/29 (%)
Ricavi di vendita	2.812	2.695	3.207	3.792	4.290	4.853	15,84
Altri ricavi e proventi	473	519	410	398	387	376	-7,74
Incremento x lavori interni	731	807	787	799	779	740	-2,15
Valore della produzione	4.016	4.021	4.404	4.989	5.455	5.968	10,38
Materie prime	9	6	11	12	11	12	16,69
%	0,23	0,16	0,25	0,23	0,20	0,20	
Servizi	2.265	1.910	2.061	2.304	2.485	2.683	8,87
%	56,41	47,49	46,79	46,17	45,56	44,96	
Beni di terzi	80	110	90	102	112	122	2,74
%	2,00	2,73	2,05	2,05	2,05	2,05	
VALORE AGGIUNTO	1.648	1.995	2.242	2.572	2.847	3.151	12,10
%	41,04	49,62	50,91	51,54	52,19	52,79	
Costo del lavoro	1.178	1.062	1.137	1.271	1.371	1.480	8,64
%	29,34	26,41	25,81	25,47	25,13	24,79	
Oneri diversi di gestione	56	68	70	80	87	95	8,95
%	1,40	1,69	1,60	1,60	1,60	1,60	
EBITDA	414	865	1.035	1.221	1.389	1.576	16,16
%	10,30	21,52	23,50	24,47	25,46	26,40	
Ammortamenti	926	1.083	961	942	927	916	-4,09
EBIT	(512)	(218)	73	279	462	660	-
%	-12,75	-5,41	1,67	5,59	8,46	11,05	
Oneri (Proventi) finanziari	72	62	50	39	28	27	
Utile Ante Imposte	(584)	(279)	23	239	434	633	-
%	-14,55	-6,95	0,53	4,80	7,95	10,60	
Imposte	(210)	(143)	6	65	117	171	
Tax rate (%)	35,85	51,27	27,00	27,00	27,00	27,00	
RISULTATO NETTO	(375)	(136)	17	175	317	462	-
%	-	-	0,39	3,50	5,80	7,74	
PFN	(1.067)	(924)	(774)	(468)	(20)	450	
Equity	670	534	551	726	1.042	1.504	
Capex	746	830	808	823	805	768	
NWC	264	287	305	293	284	299	
Gross Transaction Value (GTV)	8.737	8.480	9.871	11.166	12.631	14.288	
ROE	-	-	3,10	24,08	30,37	30,70	

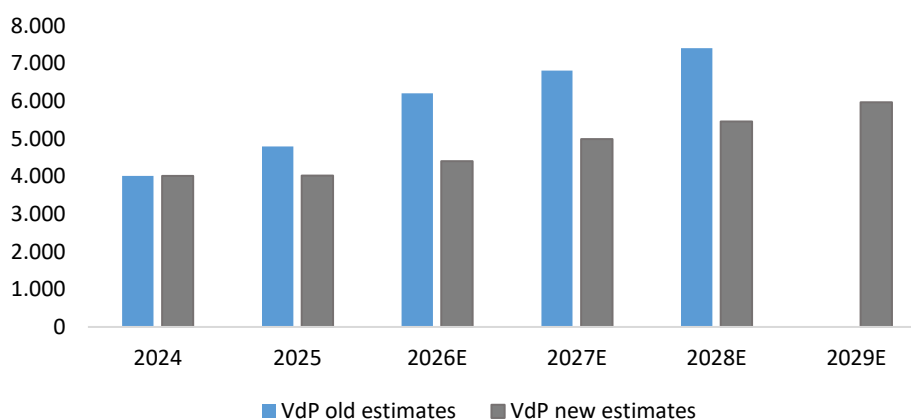
Fonte: Alfonsino; Stime: Banca Finnat

Alla luce dei risultati conseguiti nel 2025, nonché dell'evoluzione del modello operativo della Società, abbiamo aggiornato il nostro outlook previsionale.

Le nuove proiezioni incorporano una crescita più graduale del business, guidata da assunzioni più prudenti in termini di volumi di ordini, coerentemente con il riposizionamento strategico intrapreso e con una maggiore focalizzazione su marginalità ed efficienza operativa.

In particolare, stimiamo ora un Valore della Produzione in crescita da €4,0 milioni del consuntivo 2025 a €4,4 milioni attesi a fine 2026 e €6,0 milioni a fine 2029, per un CAGR 2025-2029 pari a 10,38%. Tale revisione riflette, principalmente, una dinamica più contenuta dei ricavi, a fronte di ipotesi più conservative sul ritmo di espansione commerciale.

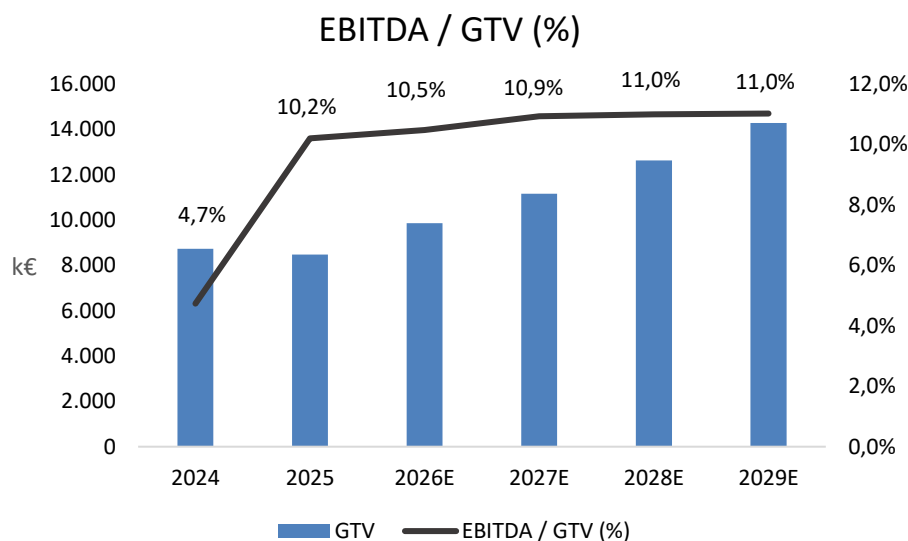
Valore della Produzione - Old vs New estimates (k€)



Stime: Banca Finnat

Dal lato dei costi, si osserva una struttura più efficiente, coerente con i benefici derivanti dal nuovo modello operativo. In particolare, i costi per servizi sono attesi in crescita contenuta, passando da €1,9 milioni del 2025 a €2,1 milioni del 2026 (rispetto a €3,1 milioni nelle precedenti stime), fino a €2,7 milioni del 2029. Analogamente, il costo del lavoro è previsto aumentare, progressivamente, fino a €1,5 milioni a fine 2029.

Il margine operativo lordo (EBITDA) lo prevediamo ora crescere da €865 migliaia del 2025 a €1,0 milioni a fine 2026 (rispetto a €1,6 milioni delle precedenti stime) fino a €1,6 milioni nel 2029, per un CAGR 2025-2029 pari al 16,16%. In termini di marginalità, l'EBITDA margin lo prevediamo in progressivo miglioramento, passando dal 21,5% nel 2025 al 23,5% a fine 2026, al 26,4% nel 2029, riflettendo gli effetti positivi derivanti dall'ottimizzazione della struttura dei costi e dal graduale sviluppo dei volumi.

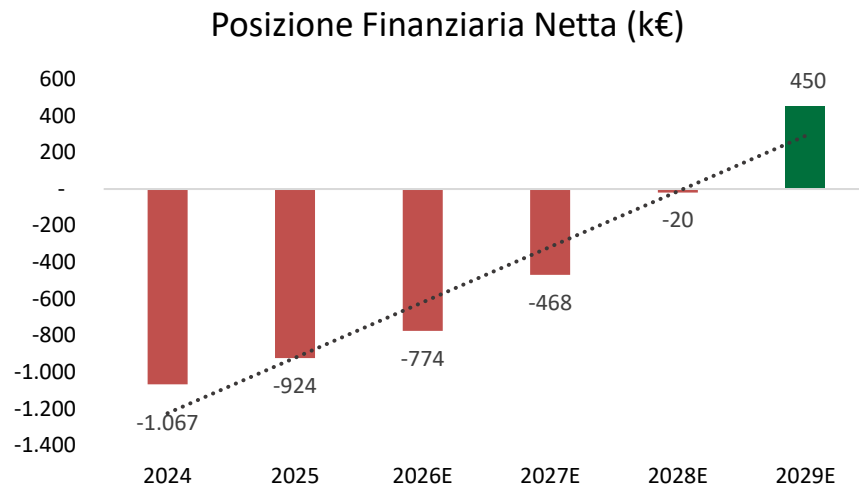


Stime: Banca Finnat

A livello operativo, l'EBIT è stimato tornare positivo già nel 2026 (€73 migliaia), per poi raggiungere €462 migliaia nel 2028 (rispetto a €1,4 delle precedenti stime) e €660 migliaia a fine periodo 2029.

Di conseguenza, il risultato netto atteso lo stimiamo positivo già dal 2026, per €17 migliaia, attestandosi poi a €317 migliaia nel 2028 (vs €964 migliaia delle precedenti stime) e giungere a €462 migliaia nel 2029, beneficiando sia del miglioramento operativo sia della riduzione degli oneri finanziari nel periodo previsionale.

Dal punto di vista patrimoniale e finanziario, il patrimonio netto è previsto in crescita da €534 migliaia del consuntivo 2025 a €1,5 milioni nel 2029, sostenuto dalla progressiva generazione di utili. La posizione finanziaria netta la stimiamo passare da un indebitamento netto pari a €924 migliaia di fine 2025 a una posizione prossima al pareggio nel 2028, fino a diventare positiva nel 2029 per €450 migliaia, in linea con il rafforzamento della capacità di generazione di cassa e con l'estinzione del debito bancario prevista per il 2030.



Stime: Banca Finnat

Nel complesso, le nuove stime riflettono un percorso di crescita più sostenibile e graduale, con un focus prioritario sul miglioramento della profittabilità e sulla solidità finanziaria, rispetto a uno scenario precedente caratterizzato da ipotesi di espansione più accelerata.

Valuation

A fini valutativi abbiamo utilizzato la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2026/2029. Il tasso di crescita perpetua è mantenuto invariato all'1% e il costo medio ponderato del capitale (Wacc) è determinato al 8,77% (precedente 13,40%) in funzione di un Risk Free Rate al 3,90% (precedente 3,50%), un Market Risk Premium al 10,00% (precedente 9,90%), un Coefficiente Beta pari a 0,75 (fonte: Damodaram), quale beta levered del settore "Restaurant & Dining" (410 società a livello globale), un costo lordo del debito pari al 3,60% ed una struttura Debt/Equity pari a 30/70.

Otteniamo un Enterprise Value pari a €7,1 milioni ed un valore ad Equity pari a **0,47 Euro/azione** (precedente 0,53 euro/azione). La nostra raccomandazione permane di acquisto.

CASH FLOW MODEL (K €)

	2026E	2027E	2028E	2029E
EBIT	73	279	462	660
Tax rate (%)	27,00	27,00	27,00	27,00
NOPAT	54	203	337	481
D&A	961	942	927	916
Capex	808	823	805	768
CNWC	18	-12	-9	16
FOCF	189	335	468	614

Stime: Banca Finnat

DCF MODEL VALUATION (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1
WACC (%)	8,77
Discounted Terminal Value	5.835
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	1.276
Enterprise Value	7.111
Net financial position as of 31/12/2025	(924)
Equity Value	6.187
Nr. Shares (x)	13.119.500
Value per share (€)	0,47

Stime: Banca Finnat

WACC CALCULATION (%)

Risk free rate	3,90
Market risk premium	10,00
Beta (x)	0,75
Cost of Equity	11,40
Equity/(Debt+Equity)	0,70
Gross cost of debt	3,62
Tax rate (%)	27,00
Net cost of debt	2,64
Debt/(Equity+Debt)	0,30
WACC	8,77

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2026E	2027E	2028E	2029E
P/E	362,60	35,40	19,55	13,40
P/CF	6,32	5,54	4,97	4,49
P/BV	11,23	8,52	5,94	4,11
EV/SALES	1,58	1,33	1,14	0,96
EV/EBITDA	6,73	5,45	4,47	3,64
EV/EBIT	94,78	23,88	13,45	8,70

Stime: Banca Finnat

	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
INCOME STATEMENT (k €)						
Valore della produzione	4.016	4.021	4.404	4.989	5.455	5.968
Materie prime	9	6	11	12	11	12
Servizi	2.265	1.910	2.061	2.304	2.485	2.683
Beni di terzi	80	110	90	102	112	122
Valore Aggiunto	1.648	1.995	2.242	2.572	2.847	3.151
Costo del lavoro	1.178	1.062	1.137	1.271	1.371	1.480
Oneri diversi di gestione	56	68	70	80	87	95
EBITDA	414	865	1.035	1.221	1.389	1.576
Ammortamenti & Accantonamenti	926	1.083	961	942	927	916
EBIT	(512)	(218)	73	279	462	660
Oneri (Proventi) finanziari	72	62	50	39	28	27
Utile Ante Imposte	(584)	(279)	23	239	434	633
Imposte	(210)	(143)	6	65	117	171
Tax-rate (%)	35,85	51,27	27,00	27,00	27,00	27,00
Risultato Netto	(375)	(136)	17	175	317	462
BALANCE SHEET (k €)						
Totale Patrimonio Netto	670	534	551	726	1.042	1.504
PFN	(1.067)	(924)	(774)	(468)	(20)	450
CIN	1.737	1.458	1.325	1.194	1.062	1.054
FINANCIAL RATIOS (%)						
EBITDA margin	10,30	21,52	23,50	24,47	25,46	26,40
EBIT margin	-	-	1,67	5,59	8,46	11,05
Net margin	-	-	0,00	3,50	5,80	7,74
ROE	-	-	3,10	24,08	30,37	30,70
GROWTH (%)						
Value of Production	-	0,13	9,52	13,29	9,34	9,40
EBITDA	-	109,12	19,58	17,99	13,77	13,44
EBIT	-	-	-	279,41	65,61	42,90
Net Profit	-	-	-	-	81,10	54,90
VALUATION METRICS						
EPS	(0,03)	(0,01)	0,00	0,01	0,02	0,04
CFPS	0,04	0,07	0,07	0,09	0,09	0,11
BVPS	0,05	0,04	0,04	0,06	0,08	0,11
P/E	-	-	138,39	13,51	7,46	5,11
P/CF	4,28	2,49	2,41	2,11	1,90	1,71
P/BV	3,52	4,42	4,29	3,25	2,27	1,57
EV/SALES	0,78	0,78	0,71	0,62	0,57	0,53
EV/EBITDA	7,58	3,62	3,03	2,57	2,26	1,99
EV/EBIT	-	-	42,69	11,25	6,79	4,75

Fonte: Alfonsino; Stime: Banca Finnat

Raccomandazioni emesse sul titolo Alfonsino nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
22.10.2025	Buy	€0,53	€0,24
17.04.2025	Buy	€0,54	€0,28
21.10.2024	Buy	€0,66	€0,44

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

BUY (comprare): se il target price è superiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

HOLD (mantenere): se il target price è compreso nel range +/- 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

SELL (vendere): se il target price è inferiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

NO RATING: mancanza di basi fondamentali sufficienti per giungere ad una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution**31/03/2025**

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 26	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	77%	15%	0%	8%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	100%	100%

DISCLAIMER

Informazioni generali

La ricerca è stata preparata Pietro Zaja, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. (“**Banca Finnat**” o la “**Banca**”), autorizzata dalla Banca d’Italia all’esercizio dell’attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d’Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza.

La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell’ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell’articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

Fonti e modelli di valutazione

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell’emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l’accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

Copertura e aggiornamento

L’elenco degli emittenti coperti dall’Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell’apposita sezione del sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate *flash company note*) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l’Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all’emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione “Valuation”, nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)¹.

¹ Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell'emittente. Si comunica, inoltre, che (1) Banca Finnat svolge il ruolo di Euronext growth advisor e (2) *specialist* in favore dell'emittente

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa sino a quando non sia stata resa pubblica, tranne in occasione di ammissione a quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (<https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Distribuzione

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.

ESG-Report

*Nell'ambito dei servizi offerti agli Emittenti, Banca Finnat propone anche la redazione di un **Report ESG** finalizzato ad evidenziare caratteristiche e policy adottate dalle imprese che appaiono rilevanti in tema di sostenibilità*

Alle società che si avvalgono del nostro Coverage, la redazione del Report ESG di Banca Finnat viene offerta ed il documento – che è di regola a se stante - viene per esse anche pubblicato all'interno delle ricerche del nostro Ufficio Studi, come in questo caso.

Tali prassi è in continuità con quella adottata sin dal 2019: è allora, infatti, che le ricerche di Banca Finnat includono una specifica sezione: prima "ESG Highlight" ed ora – appunto – "ESG-Report".

- L'attività di Alfonsino, analizzata dall'*Osservatorio ESG_PMI quotate* (promosso da Banca Finnat insieme al Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università degli Studi Roma Tre) non è stata da questo considerata come "sostenibile" in quanto l'attività "core" dell'azienda non è idonea a conseguire alcuno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- L'Osservatorio, sulla base dell'esame condotto, ritiene che l'azienda, pur non risultando azienda benefit né pubblicando un bilancio di sostenibilità, possa, pur tuttavia, considerarsi "committed" sui fattori ESG, in quanto:
 - Pubblica un codice etico.
 - Fa significativa disclosure sulle determinanti ESG nella propria comunicazione aziendale (Bilancio, sito WEB, notizie, ecc).

INFORMAZIONI GENERALI

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese, ed in particolare quelle relative alle tematiche ESG (Environmental, Social e Governance), formano oggetto di crescente attenzione, anche da parte degli investitori nell'ambito dei loro processi di investimento o finanziamento.

Per le società di grandi dimensioni, sovente oggetto di valutazioni e/o certificazioni da parte di provider specializzati, tali informazioni sono sempre più accessibili. Lo stesso non avviene per le PMI, le quali hanno oggettive difficoltà a far apprezzare le loro iniziative sulla sostenibilità.

Banca Finnat, da sempre focalizzata su quel segmento di imprese, si adopera per colmare, per quanto possibile, questo gap informativo e per rappresentare per gli Emittenti un concreto supporto alla individuazione e valorizzazione dei fattori ESG che ne caratterizzano l'organizzazione o il modello di business.

A tal fine ha anche promosso il gruppo di lavoro "*Osservatorio ESG-PMI quotate*" insieme al Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università degli Studi Roma Tre per promuovere in tale ambito progetti di ricerca. La collaborazione con l'Ateneo ha anche consentito alla Banca di rendere ancora più consistenti, e coerenti con le best practice, i propri processi di valutazione delle politiche e delle azioni che le società oggetto di analisi hanno adottato/stanno adottando in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG).

Osservatorio ESG-PMI_{Quotate}

L'osservatorio ESG PMI-Quotate è stato promosso da Banca Finnat e dal Dipartimento di Economia Aziendale dell'università degli Studi Roma Tre.

Cuore del progetto è la mappatura, per tutte le aziende quotate all'Euronext Growth Milan (EGM):

- della **sostenibilità delle attività**, intesa come coerenza con almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi ONU).
- del loro **livello di "commitment"** verso i temi ESG (non solo ambientali) che deriva da tutte le iniziative, anche estranee al core business (ma con impatti sulla sostenibilità) assunte dalle società. In quest'ambito sono anche indagati vari fenomeni legati alla governance degli emittenti EGM

A tali fini è stato realizzato un dettagliato database su criteri, fattori e impegni di tutti gli emittenti presenti sul segmento di Borsa dedicato alle PMI.

E' un database che ovviamente viene seguito e aggiornato costantemente: l'iniziativa prevede infatti l'analisi di tutta la documentazione pubblica prodotta dalle società: bilanci, relazioni semestrali, eventuali bilanci non finanziari, codici etici, siti Web ed i comunicati stampa che vengono via via rilasciati.

Sono stati altresì definiti puntuali criteri volti a stabilire quando considerare sostenibile l'attività di una azienda nonché quando, a prescindere dal settore di attività, le iniziative intraprese e le policy adottate possono far definire l'azienda come "committed", ovvero impegnata in modo significativo verso i temi ESG.

L'Osservatorio rende disponibile a Banca Finnat un sistema informativo che, per ciascuna società oggetto del progetto consente di generare un documento, l'**Infomemo ESG**, che evidenzia le informazioni rilevanti presenti nel Database. Questa sezione ne è la sintesi.

Sez. 1 – Evidenze raccolte dall'Osservatorio ESG-PMI Quotate

La sostenibilità della attività di Alfonsino

Sulla base delle informazioni di pubblico dominio, l'Osservatorio non ha potuto considerare sostenibile l'attività di Alfonsino alla luce del fatto che:

- l'attività "core" dell'azienda non appare specificatamente idonea a conseguire nessuno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- Il settore in cui opera l'azienda non è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE². Infatti il codice ATECO 62.01 della società, inquadrante lo sviluppo, produzione e commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico e più specificatamente: sviluppo e progettazione di una piattaforma software online e di un'applicazione di tipo chatterbot corrisponde al codice NACE 62.01 che non risulta allineato alla Tassonomia per gli ambiti di "Climate change mitigation" o di "Climate change adaptation".

Il livello di "commitment" sui fattori ESG

Le stesse informazioni pubbliche sono state però sufficienti a far considerare l'azienda "committed". Alfonsino pubblica un codice etico e effettua una significativa disclosure sulle determinanti ESG nella comunicazione aziendale:

Data	Azione	rating
10/07/2024	Alfonsino ha sottoscritto un accordo con la società Pro, titolare del brand Flyfood specializzata nella consegna rapida di pasti a domicilio e di prodotti di oltre 30 ristoranti e farmacie nella città di Jesi dal 2017. La collaborazione con Flyfood, che ha gestito nel 2023 circa 15.000 ordini, permetterà ad Alfonsino di attivare il servizio nella città di Jesi, arricchendo l'offerta disponibile	S XX
04/05/2023	Alfonsino aderisce al Progetto Arca per sostenere le vittime del terremoto in Turchia fornendo beni alimentari e di prima necessità. La società darà la possibilità ai propri clienti di contribuire in maniera attiva a una raccolta fondi in app.	S XXX
26/04/2023	Collaborazione con CENTS per sostenere progetti di enti no profit, permettendo agli utenti della piattaforma digitale di destinare in beneficenza piccole percentuali sugli ordini effettuati tramite app.	S XXX
19/09/2022	Partnership con Kasper per il servizio di autolavaggio a domicilio totalmente sostenibile. Il servizio verrà introdotto con l'obiettivo di offrire un'alternativa smart e green al lavaggio auto tradizionale, eliminando sprechi.	E XXX
20/05/2021	Inizia il progetto d'adozione alveari monitorati con i sistemi Hive Tech ideati da 3Bee: ogni ordine effettuato contribuirà all'iniziativa.	E XXX

² Il Regolamento UE 2020/852 ha introdotto nel sistema normativo europeo la tassonomia delle attività economiche eco-compatibili, una classificazione delle attività che possono essere considerate sostenibili in base all'allineamento agli obiettivi ambientali dell'Unione Europea e al rispetto di alcune clausole di carattere sociale.



L'incontro ESG con gli analisti di Banca Finnat

Alfonsino ha accolto la proposta di sottoporsi ad un incontro mirato con i nostri analisti ed alla somministrazione di un questionario appositamente predisposto, volti ad approfondire direttamente con il management caratteristiche e policy ESG adottate dall'impresa.

Banca Finnat, nell'ambito delle proprie attività di Corporate Broking e di Analyst Coverage, da tempo si adopera affinché emergano le politiche e le azioni sulle tematiche ESG che le Società dichiarano di aver adottato.

In questo contesto, ormai da diversi anni, nelle proprie ricerche ne dà conto e, a tal fine, gli analisti della Banca hanno elaborato un "questionario ESG" che guida poi il loro incontro di approfondimento con i manager delle aziende oggetto delle loro ricerche.

Peraltro, nell'ambito della collaborazione con l'Università degli Studi Roma Tre, si è provveduto a rivisitare il questionario oggi composto da circa 60 domande, ed a condurre il processo di analisi delle risposte secondo i migliori standard che emergono dalle esperienze accademiche su queste materie.

In tal modo si rende evidentemente possibile ai lettori della ricerca una disamina delle iniziative adottate dall'azienda, ed una loro valutazione, ancor più completa e dettagliata di quella effettuata nell'ambito dell'Osservatorio ESG-PMI Quotate, che – pur coprendo tutte le società quotate su EGM - si basa esclusivamente su informazioni e notizie "pubblicate".

Sez. 2 – Le risposte al Questionario degli analisti di Banca Finnat

ESG

La società dichiara che:

- vengono utilizzati imballaggi riciclabili: scatole di cartone per la spedizione dei partner-kit, shopper biodegradabili e driver-kit riciclabili.
- I rifiuti elettronici vengono smaltiti presso l'isola ecologica di Caserta.
- Le "shopper" che vengono date ai partner per permettergli di utilizzarle nel delivery sono composte da materiale biodegradabile.
- Il reparto preposto al monitoraggio e all'ottimizzazione della logistica è alla ricerca di metodi per ridurre l'impatto sull'ecosistema come ad esempio il nuovo progetto per rendere completamente biodegradabili i driver-kit, dal vestiario al backpack.
- Alfonsino cerca metodi alternativi che possano ridurre la produzione di materiale non riciclabile (ad esempio il lavaggio e la sanificazione dei kit driver al fine di poterli riutilizzare).
- Per lo smaltimento dei prodotti finiti Alfonsino fa affidamento sull'ente comunale preposto.

ESG

La società dichiara che:

- tutti i lavoratori vengono sottoposti ad una visita medica periodica per controllare lo stato di salute e ricevere un giudizio di idoneità alla mansione specifica. Il Medico competente valuta la congruità di: distribuzione dei videoterminali; orario delle mansioni lavorative; illuminazione dell'ambiente; postazione di lavoro rispetto alle norme ergonomiche di riferimento.
- L'Azienda mantiene l'esattezza, l'integrità, la riservatezza e la rilevanza dei dati personali in base allo scopo del trattamento.
- Ogni risorsa che abbia necessità lavorativa di attingere ad informazioni confidenziali e riservate sottoscrive un accordo di riservatezza (NDA) impegnandosi a mantenere segrete le suddette, pena la violazione dell'accordo stesso e il decorso di specifiche clausole penali in esso previste.
- Sono state stipulate convenzioni per l'attivazione di percorsi formativi a favore degli studenti dell'Università degli studi di Salerno e dell'Università degli studi di Napoli Federico II.
- L'Azienda è Top Sponsor della società di pallacanestro casertana.
- Alfonsino, in collaborazione con la Diocesi di Caserta, dichiara di sostenere

In questa sezione sono sintetizzati quegli aspetti emersi dall'intervista che, a parere dei nostri analisti, sono maggiormente meritevoli di essere portati all'attenzione.

Essi sono aggregati in funzione della maggior rilevanza in termini ambientali (E), Sociali (S) o di Governance (G).

le persone colpite dal conflitto in corso in Ucraina attraverso delle donazioni.

- Alfonsino ha avviato una partnership con NutriAfrica, una startup innovativa di Portici (NA) che si dedica alla lotta contro la malnutrizione infantile in Africa.

ESG

La società dichiara che:

- il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato sono ricoperti da soggetti diversi.
- Pubblica un codice etico.

ESG DISCLAIMER

Per comprendere quali sono i conflitti di interesse derivanti da rapporti commerciali con la Società oggetto della presente ricerca si rimanda al disclaimer riportato a pagina 20.

Le informazioni riportate nella presente sezione ESG si basano su apposito database realizzato dall'Osservatorio "ESG PMI-quotate" e sulle risposte fornite dalla Società a fronte di apposito questionario alla medesima sottoposto dall'Ufficio Studi.

Quanto riportato nel citato database e quanto dichiarato dalla Società non sono oggetto di verifica autonoma da parte dell'Ufficio Studi circa la loro attendibilità. Responsabile di tali informazioni sono da ritenersi esclusivamente detto Osservatorio e la Società stessa.

Pertanto, nel considerare quanto riportato circa l'impegno della Società sulle tematiche ESG si raccomanda di tenere presenti tali circostanze.