

La ricerca

Anthilia: Pmi fiduciose ma ferme
«Rischio desertificazione silente» —p.28

Finanza & Mercati

Anthilia: Pmi fiduciose ma ferme «Rischio desertificazione silente»

La ricerca Excellera

L'89% delle imprese è positiva sul futuro ma l'83% fatica a valutare gli investimenti

Il passaggio generazionale può consegnare i centri decisionali ai capitali esteri

Maximilian Cellino

Fiduciose nel proprio futuro, ma in difficoltà nel programmare gli investimenti per pianificare il salto dimensionale necessario a competere globalmente o semplicemente a gestire l'inevitabile passaggio gestionale. È un quadro sotto molti aspetti contraddittorio quello che l'Osservatorio Pmi e Finanza elaborato da Excellera e presentato ieri a Milano da Anthilia Capital Partners traccia per le Pmi italiane. Il vero tessuto produttivo del nostro Paese appare complessivamente robusto e gode di discreta salute, fatica però al tempo stesso ad andare incontro alla necessaria trasformazione e corre il serio pericolo di consegnarsi ai capitali esteri e di impoverire quindi il sistema Paese.

L'89% del campione selezionato per la ricerca (100 aziende con fatturato annuo fra 20 e 250 milioni di euro) si dichiara fiducioso sulle prospettive di crescita per i prossimi dodici mesi e il 55% prevede investimenti significativi nell'arco di due o tre anni, anche se soltanto due su dieci li considerano di «entità rilevante». Il problema, in questo caso, attiene non

soltanto all'incertezza sul contesto macro (indicata nel 47% dei casi), comprensibile visto che il sondaggio è stato effettuato nell'ultimo mese, o

alla complessità burocratica e normativa (30%), ma anche alla diffusa difficoltà che si riscontra nel valutare l'effettivo ritorno degli investimenti. L'83% delle aziende ritiene infatti che questo compito sia «difficile» e il 13% addirittura «molto difficile».

La conseguenza principale è che la maggior parte delle spese viene desti-

nata al «mantenimento» dell'azienda - l'ammodernamento degli impianti (33%) o la digitalizzazione di base (34%) - mentre restano marginali gli investimenti realmente «trasformativi». Soltanto il 14% di essi è finalizzato infatti ad acquisizioni aziendali o partecipazioni, mentre appena il 10% punta al rafforzamento della *governance* e della struttura proprietaria. Su questo punto l'azione delle Pmi italiane appare particolarmente carente, soprattutto se si tiene conto del

fatto che la ricerca di Excellera evidenzia come la gestione dell'azienda rappresenti un tema importante per il 46% degli intervistati, mentre il passaggio generazionale viene ritenuto la sfida principale nel 47% dei casi.

L'inerzia porta a sua volta con sé un rischio sistemico, perché se è vero che «l'Italia è il terzo paese del mondo per surplus commerciale», come ha sottolineato il vicepresidente della fondazione Edison, Marco Fortis, durante l'evento in cui è stata presentata la ricerca «oggi le imprese che producono questo valore appaiono più agguerribili di quanto sembri» ha ammesso Giovanni Landi, Presidente di Anthilia Capital Partners. La combinazione di una *governance* spesso costruita su misura del fondatore e la frammentazione del capitale espone quindi il sistema produttivo al rischio di essere acquisito da capitali internazionali: un fenomeno pericoloso che Landi definisce «forma silenziosa di desertificazione industriale».

Il messaggio per gli imprenditori è

in fin dei conti altrettanto netto: «Chi non costruisce la spinta trasformativa dall'interno rischia di subirla dall'esterno» avvertono gli esperti di Anthilia, suggerendo di superare il modello di finanziamento tradizionale - ancora troppo sbilanciato sull'autofinanziamento (56%) e sul credito bancario (37%) - per aprirsi alla finanza alternativa. Gli strumenti complementari, il cui utilizzo è ancora fermo al 7%, rappresentano dopotutto la soluzione più adeguata per sostenere quei progetti che richiedono capitali pazienti e competenze specializzate: la vera forza che permetterebbe alle Pmi italiane di compiere il salto qualitativo e accelerare la trasformazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il quadro delle imprese italiane

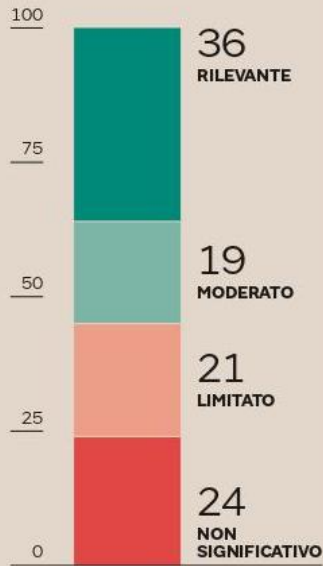
LA FIDUCIA

Come si dichiarano gli imprenditori sul futuro della propria azienda nei prossimi 12 mesi. *Dati in %*



GLI INVESTIMENTI

Il grado di investimenti che gli imprenditori prevedono per la propria azienda nei prossimi 2-3 anni. *Dati in %*



Fonte: Osservatorio Pmi Anthilia Sgr-Excellera Intelligence

ANALISI DI ANTHILIA: MANCA VISIONE DI LUNGO PERIODO. SALE IL RISCHIO DI TAKEOVER ESTERI

Un quarto delle pmi non investe

L'Osservatorio Pmi e Finanza della sgr analizza lo stato di salute delle imprese italiane. Governance e passaggio generazionale si confermano punti di criticità strutturali

DI ELENA DAL MASO

Bilanci robusti nel complesso, ma l'ottica resta di breve termine. Con il rischio di non pianificare la successione familiare. Il pericolo è quindi che gioielli del made in Italy finiscano sempre più presi di mira dai fondi di private equity esteri. E quanto emerge dai risultati dell'Osservatorio Pmi e Finanza, la ricerca di Anthilia Capital Partners elaborata da Excellera, che analizza lo stato di salute delle pmi italiane per costruire un Growth Index in grado di coglierne le prospettive di sviluppo. Elaborato su un campione di 100 pmi, lo studio combina dati quantitativi di bilancio degli ultimi 10 anni, confrontati con un universo di 19.000 società, con dati raccolti attraverso interviste dirette agli imprenditori e ai decision maker aziendali. Il campione è stato selezionato in base a quote per fatturato annuo (imprese tra 20 e 250 milioni di euro), numero di dipendenti e area territoriale. Ieri la ricerca è stata presentata a Milano alla presenza di Federico Freni, sottosegretario al

Mef, Marco Osnato, presidente Commissione Finanze della Camera, e Giulio Centemero, presidente Assemblea Parlamentare Mediterraneo.

Il Pmi Growth Index si attesta a 53/100 (sopra 50 indica crescita) e racconta un sistema «in discreta salute, con una prevalenza di componenti positive», spiega Anthilia. L'89% delle pmi guarda al futuro con fiducia, con aspettative di fatturato per i prossimi 12 mesi moderatamente positive. Solo un'azienda su 10 esprime un sentiment negativo. La ricerca restituisce l'immagine di un sistema produttivo robusto, ma con una

struttura che presenta «fragilità non sempre visibili dai bilanci». L'analisi ha permesso di segmentare il tessuto produttivo in tre macrogruppi. Si tratta delle pmi di Avanguardia (17%): le più performanti per marginalità, ma con traiettorie di crescita non sempre lineari; Evoluzione (63%): imprese solide, orientate alla continuità più che al salto dimensionale (15% in rallentamento, 28% stabili e 20% in accelerazione) e Fragilità (20%): imprese con marginalità ridotta, crescita lenta, bassa produttività. Il cluster Avanguardia è il più propenso a investire, Evoluzione, invece, mostra la minore

tendenza all'investimento, confermando come le condizioni di partenza condizionino le scelte strategiche.

Oltre la metà delle pmi (55%) prevede investimenti nei prossimi due-tre anni, ma solo due aziende su 10 li considerano di entità rilevante, mentre un quarto delle imprese (24%) non intende investire affatto. I dati più significativi che emergono ri-

guardano però la tipologia degli investimenti: la ricerca permette di individuare la distinzione tra capex di mantenimento, orientati all'efficienza operativa, e capex di trasformazione, capaci di ridisegnare il modello

di attività e rafforzare la competitività strutturale ma che restano ancora non prioritari per la maggioranza delle imprese. Restano marginali gli investimenti trasformativi come acquisizioni strategiche (14%) e rafforzamento della governance (10%). Le barriere percepite riguardano l'incertezza macroeconomica (47%), complessità burocratica (30%), costo del credito bancario (10%). A queste si aggiungono le sfide interne: l'83% degli imprenditori ha difficoltà a stimare i ritorni sugli investimenti. Il 46% delle imprese riconosce la governance come tema rilevante, ma non la associa alla crescita né all'accesso al capitale. La ricerca identifica in questo disallineamento uno dei principali rischi strutturali per il sistema produttivo italiano.

Al fattore governance è legato il passaggio generazionale, che interessa il 50% delle aziende del campione. In assenza di una pianificazione della successione «imprese solide sono le più esposte all'acquisizione da parte di capitali internazionali. Chi non costruisce la spinta trasformativa dall'interno rischia di subirla dall'esterno, cedendo mercato, classe dirigente e know-how e impoverendo il sistema Paese», sottolinea Anthilia nella ricerca. Le fonti di finanziamento restano concentrate su autofinanziamento (56%) e credito bancario tradizionale (37%), mentre la finanza alternativa si ferma al 7%. «I dati dell'Osservatorio ci consegnano una fotografia che dobbiamo saper leggere nella sua doppia natura», il commento di Giovanni Landi, presidente di Anthilia Capital Partners. «L'Italia è infatti il terzo esportatore al mondo di tecnologia e manifattura: un risultato straordinario, eppure le imprese sono oggi più aggregevoli di quanto sembri. Il tema generazionale, una distribuzione del capitale frammentata, una governance spesso costruita su misura del fondatore sono fattori che espongono una quota rilevante del nostro sistema produttivo al rischio di essere acquisita da capitali internazionali». (riproduzione riservata)



Anthilia Capital Partners

Pmi, il 55% investe

L'89% delle pmi guarda al futuro con fiducia, con aspettative di fatturato per i prossimi 12 mesi moderatamente positive. È la fotografia che emerge dai risultati dell'Osservatorio Pmi e Finanza presentato ieri da Anthilia Capital Partners ed elaborato da Excellera. Il 55% delle imprese prevede investimenti nei prossimi 2-3 anni, ma solo 2 su 10 li considerano di entità rilevante.

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



Pmi fiduciose ma caute: l'Osservatorio Anthilia ed Exellera segnala freni a investimenti e governance

LINK: <https://fundspeople.com/it/pmi-fiduciose-ma-caute-osservatorio-anthilia-exellera/>



Pmi fiduciose ma caute: l'Osservatorio Anthilia ed Exellera segnala freni a investimenti e governance. Le piccole e medie imprese italiane guardano al futuro con ottimismo nonostante le tensioni internazionali (leggi aumento del costo dell'energia), tuttavia quando si tratta di investimenti la cautela e una governance spesso inadeguata subentrano alla fiducia tanto che solo un'azienda su due prevede infatti di utilizzare risorse per la crescita. Lo rileva il primo "Osservatorio PMI e Finanza", elaborato da Anthilia Capital Partners sgr ed Exellera e presentato in un evento a Milano, che ha analizzato un campione rappresentativo di 100 aziende stratificate su un universo di riferimento di 20 mila imprese con fatturato compreso tra i 50 e i 300 milioni di euro, intervistate tra fine aprile e inizio maggio 2026. Il "PMI Growth Index", che misura lo stato di salute e la velocità di sviluppo delle

imprese ed è costruito come il PMI Manufacturing di Bloomberg, si attesta a un valore complessivo di 53 su 100, indicando una crescita espansiva seppur di pochi punti sopra la metà. L'indice, ha spiegato Daniele Colantonio, partner di Anthilia, che ha presentato la ricerca assieme al managing partner Giovanni Landi e il partner Andrea Cuturi, "combina dati di bilancio oggettivi con qualcosa di prospettico, come ad esempio la variazione del fatturato, le aspettative e i piani di investimento, per equilibrare lo stato di salute con la conoscenza su quanti chilometri e la velocità con cui le aziende intendono procedere". Stando alla ricerca, le aziende si suddividono innanzitutto in cinque cluster, tra cui spiccano le "avanguardie" (17%), "il vero motore trainante del segmento" dice Colantonio, a fronte di una fascia in evoluzione (63%), orientata alla continuità, e una

componente più fragile (20%). "Non c'è una sperequazione drastica, i cluster sono ben distribuiti", commenta Colantonio, sottolineando come la maggior parte delle Pmi veda segnali di crescita reali. A fronte infatti di un 45% di imprese che vede un fatturato stabile nei prossimi 12 mesi, il 43% di loro ne prevede una crescita e mentre è minoritaria la quota di chi prevede un calo (12%). "È un dato che sorprende viste le incertezze che cela una certa progettualità e un'analisi dei nuovi mercati - evidenzia Colantonio citando gli ultimi accordi dell'Unione europea come quello in Sud America (Mercosur) o quelli in India -, con un tentativo delle imprese di rilanciare il modello produttivo". Il sentiment è positivo per la maggior parte del campione e l'89%, appunto, si dichiara fiducioso e questo è "un elemento che conta perché si riflette sulle capex" ovvero i fondi che

un'azienda utilizza per acquistare, migliorare o mantenere immobilizzazioni materiali (edifici, macchinari) o immateriali (brevetti, software). Se il 55% delle aziende prevede investimenti, il 24% del campione non ne pianifica alcuno ("e il dato è in crescita", osserva Landi). Il che è un problema, evidenzia Colantonio, "perché le pmi pesano sul dato Pil del paese" e molto più di quanto si possa pensare. A frenare sono l'incertezza sul contesto macroeconomico (47%) ma anche la complessità burocratica e normativa (30%) mentre il credito è un problema per il 10%. Aspetto interessante, che contribuisce a rallentare l'investimento, è che l'83% delle aziende fa difficoltà a stimare i ritorni degli investimenti e quindi "fatica a pianificare e a usare un controllo di gestione evoluto, che consentirebbe di investire con maggiore cognizione di causa e con meno incertezza sui riflessi di bilancio. Questa può essere una barriera a osare di più", spiega Colantonio. E se l'impresa fatica a pianificare, il problema potrebbe essere (e il più delle volte lo è) una scarsa managerializzazione. Un tema è anche dove investono. Stando alla survey, gli ambiti principali restano digitalizzazione

(34%) e ampliamento o ammodernamento degli impianti (33%). "Non potevamo aspettarci qualcosa di diverso - dice Colantonio - questi sono i capex essenziali" ma spesso di mantenimento e non "trasformativi": "Per un'azienda che va bene, cresce e vuole aumentare scala e mercati questi concetti sono coerenti - sottolinea il manager -. Per quella che vuole invece fare un salto dimensionale, forse dovrebbe guardare ad altri capex, che abbiamo chiamato trasformativi e che riguardano soprattutto governance e assetti proprietari, abbiamo riscontrato meno interesse". Il tema della governance emerge come un nodo critico: pur essendo percepito come prioritario dal 46% degli imprenditori, rimane escluso dagli investimenti futuri. Molte aziende mancano di percorsi organici di riorganizzazione dell'assetto, un limite oggettivo per chi punta a scalare i mercati. Come evidenziato da Colantonio, "per sopravvivere devi essere grande, per diventare grande devi osare", ma la mancanza di managerializzazione e la struttura basata sull'autofinanziamento (scelta dal 61% delle imprese) limitano le ambizioni di sviluppo.

"L'imprenditore - chiosa Colantonio - sente il problema, sente l'età avanzata del leader o altri problemi nella holding, ma non ha pianificato un percorso per consolidare la compagine che poi dovrà fare i capex domani". Le banche e gli strumenti di finanza complementare giocano un ruolo chiave nell'abilitare i passaggi di governance e gli investimenti trasformativi necessari per la manifattura italiana. In un contesto dove 3.200 Pmi affrontano la sfida del passaggio generazionale con leader sopra i 65 anni, fare sistema diventa indispensabile. L'obiettivo è superare la paura della pianificazione, sfruttando le leve del mercato dei capitali per trasformare la solidità finanziaria del nostro tessuto imprenditoriale in una reale spinta competitiva a livello europeo.

Le Pmi italiane? In maggioranza liquide, con pochi problemi di accesso al credito e voglia di investire. Ma il passaggio generazionale le frena

LINK: <https://bebeez.it/dati-settore-in-italia/le-pmi-italiane-in-maggioranza-liquide-con-pochi-problemi-di-accesso-al-credito-e-voglia-di-investi...>

Le Pmi italiane? In maggioranza liquide, con pochi problemi di accesso al credito e voglia di investire. Ma il passaggio generazionale le frena. Presentati ieri a Milano i risultati della prima edizione dell'Osservatorio Pmi elaborato da Anthilia Capital Partners ed Excellera cagiant60

14 Maggio 2026

Entro i prossimi due o tre anni, oltre metà (il 55%) delle piccole e medie aziende italiane intende effettuare investimenti, e in particolare per il 19% di esse questi investimenti saranno di notevole entità, maggiori del 5% del fatturato. Una percentuale che coincide quasi esattamente con quella delle aziende cosiddette di "avanguardia", il 17% del totale, che presentano un'alta redditività operativa e alti tassi di crescita. Queste aziende di elite hanno una forte propensione alla innovazione di prodotto e di processo, ma anche organizzativa, quindi sono intenzionate a investire cospicue risorse nella digitalizzazione e ammodernamento degli

impianti produttivi e nella digitalizzazione e relative tecnologie, compresa l'IA. Ma al tempo stesso, molte di queste pmi, comprese alcune di quelle di punta, ritengono oggi molto difficile stimare i ritorni sugli investimenti, al punto che ben il 24% di esse non prevede di effettuare alcun investimento. Altro dato inaspettato, il 61% delle pmi, dato che attraversa tutte le categorie qualitative delle aziende, intendono finanziare questi investimenti ricorrendo all'autofinanziamento. E nel frattempo, solo un'azienda su quattro lamenta una limitata possibilità di accesso al credito, mentre una su tre vede nella scarsa disponibilità di capitale un limite alla crescita. Sono i risultati più interessanti, e per certi versi inattesi, della prima edizione dell'Osservatorio Pmi (si veda qui il comunicato stampa e qui la presentazione) promosso da Anthilia Capital Partners sgr e la cui analisi è stata effettuata in collaborazione con Excellera, il polo dell'informazione e analisi finanziaria acquisito la scorsa estate da Intermediate Capital Group (si veda altro articolo di

BeBeez). Nell'ambito di questa analisi, condotta su un campione di 19.000 aziende con fatturato compreso tra 20 e 250 milioni di euro, è stato elaborato un PMI Growth Index, che al pari di indicatori simili fissa nel livello di 50 la linea di demarcazione tra crescita e arretramento. Con un valore medio dell'indice di 53, l'analisi evidenzia una tendenza all'espansione, ma come abbiamo visto la realtà è molto più variegata. "Finora le pmi erano viste da tutti gli operatori come una sorta di magma dalle caratteristiche piuttosto omogenee, cioè grande abilità imprenditoriale ma con limiti nell'accesso al capitale che ne condizionano lo sviluppo. Facendo questi ricerche ci siamo trovati di fronte a una realtà molto più sfaccettata, con risultati molto diversi" ha spiegato a BeBeez Giovanni Landi, presidente, senior partner e co-founder di Anthilia. In effetti i risultati in parte sfatano diversi luoghi comuni sul mondo delle pmi. Soprattutto le aziende più avanzate, che investono nell'innovazione, pensano poco all'M&A e guardano

alla tecnologia, non hanno problemi di disponibilità del capitale, né di accesso al credito. "Molte di queste aziende sono liquide, perché hanno speso poco durante la pandemia e hanno beneficiato di una forte ripresa negli anni successivi" sottolinea Hermes Bianchetti, vice direttore generale vicario di Banca Valsabbina, che è nel capitale di Anthila Capital Partners con il 9,9%. La vera spada di Damocle è un'altra, che diventa via via più minacciosa con il trascorrere degli anni: il passaggio generazionale. Per il 47% di queste imprese una sfida che comporta anche una necessità urgente di rivedere i modelli di governance, che comporta la necessità, per il 10% del campione, di attrarre nuovi soci o investitori per sostenere la crescita. "Nei prossimi cinque anni passerà di mano circa un milione di imprese, la cui valutazione complessiva è di circa 5.300 miliardi di euro" sottolinea Paolo Vistalli, amministratore delegato di Cassa Lombarda, la private bank controllata dalla famiglia Trabaldo Togna e presente da Itempo nel capitale di Anthilia e nel 2024 salita al 14,3% (si veda altro articolo di BeBeez). Interessante che una percentuale quasi

identica del campione, il 46%, ponga al primo posto la necessità di un nuovo modello di governance come premessa per lo sviluppo futuro. Facile dedurre che il tema dell'immediato futuro per queste imprese è un passaggio del comando efficace e non traumatico dai fondatori ai successori. "Nell'ambito del campione analizzato, ben 3.200 aziende hanno una leadership di età avanzata. Molte di esse non presentano un approccio organico all'evoluzione dell'assetto di controllo, e questo diventa di ostacolo a una governance efficace" segnala Daniele Colantonio, direttore marketing di Anthilia Cosa peraltro in grado di inficiare la validità delle strategie di investimento, in quanto è difficile applicare nuove tecnologie senza una strategia condivisa sul futuro. "Questi risultati, uniti al fatto che larga parte di queste aziende non ricorra al credito bancario, è indice della loro necessità di un partner che le accompagni sia nell'evoluzione della governance sia nell'attuazione delle loro strategie" aggiunge Landi. "Le reti bancarie possono dare un notevole contributo, creando una forte sinergia con gli investitori in private debt,

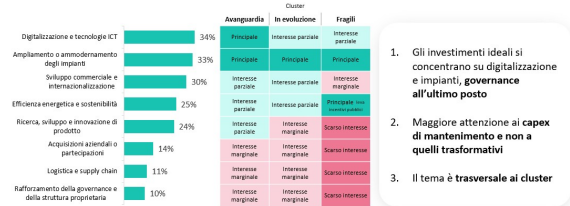
segnalando a questi ultimi le aziende meritevoli del loro interesse e anche sottoscrivendo parte dei minibond eventualmente emessi da queste ultime" conclude Bianchetti. Ricordiamo che Anthila Capital Partners ha in gestione asset per più di 2,3 miliardi di euro con quasi 2 miliardi generati nelle emissioni a favore della crescita di imprese italiane e una posizione di leadership nel segmento delle small cap italiane. Tra i principali investitori figurano il Fondo Europeo per gli Investimenti, Cassa Depositi e Prestiti, il Fondo Italiano d'Investimento e primari gruppi assicurativi e bancari europei. Anthilia Capital partners e i suoi investimenti sono monitorati da BeBeez Private Data, il database del private capital di BeBeez, supportato dal fondo FSI Scopri qui come abbonarti per un mese o per un anno Prenota qui una demo in videocall con il nostro database manager

Pmi, il private debt spinge la governance

LINK: <https://www.eticanews.it/governance-pmi-in-ritardo-il-private-debt-spinge-per-colare-il-gap/>



Ambiti di investimento desiderati



1. Gli investimenti ideali si concentrano su digitalizzazione e impianti, **governance all'ultimo posto**
2. Maggiore attenzione ai **capex di mantenimento e non a quelli trasformativi**
3. Il tema è **trasversale ai cluster**

Domanda: Pensando alla sua azienda, e immaginando di non avere vincoli di capitale o di altro tipo, in quali aree riterrrebbe prioritario investire per sostenere la crescita?
Base: Totale campione

Pmi, il private debt spinge la governance 14 Mag 2026
Notizie ESG Governance
Governance e passaggio generazionale restano aree ampiamente sottovalutate dalle Pmi: il private debt prova a spingere le imprese a investire e a migliorarsi verso modelli più strutturati e virtuosi, aperti ai capitali per una crescita sostenibile. Nel dibattito Esg applicato ai private markets, il tema della governance continua a rappresentare uno dei principali punti di fragilità del sistema produttivo italiano. Non tanto per assenza di qualità industriale o competitività, quanto per la difficoltà delle Pmi nel trasformare struttura proprietaria, ruoli e processi decisionali e continuità manageriale in leve strategiche di crescita e accesso al capitale. È questo uno degli elementi centrali che emerge dall'Osservatorio Pmi presentato da Anthilia Capital Partners e realizzato da Excellera. Lo studio, elaborato su un campione di 100 Pmi italiane e

confrontato con un universo di circa 19mila società, analizza lo stato di salute delle imprese italiane attraverso dati di bilancio degli ultimi anni e interviste dirette a imprenditori e decision maker aziendali. Anthilia Capital Partners è una Sgr specializzata anche nel private debt con oltre 2,3 miliardi di euro di patrimonio gestito e quasi 2 miliardi generati in emissioni a favore della crescita delle imprese italiane, opera per conto di investitori istituzionali e privati tra cui Fondo Europeo per gli Investimenti, Cassa Depositi e Prestiti e Fondo Italiano d'Investimento. Il Pmi Growth Index (indica un sistema Pmi in crescita se maggiore di 50) elaborato dalla ricerca si attesta a 53 su 100 e restituisce l'immagine di un sistema produttivo in discreta salute. L'89% delle imprese guarda al futuro con fiducia e solo una su dieci esprime aspettative negative. La ricerca distingue però tre macro-

cluster: 'Avanguardia' (17%), composto dalle aziende più performanti; 'Evoluzione' (63%), formato da imprese solide ma orientate più alla continuità che alla crescita dimensionale; e 'Fragilità' (20%), caratterizzato da marginalità ridotta e bassa produttività. **POCHI INVESTIMENTI "TRASFORMATIVI"** Il dato più significativo riguarda però la natura degli investimenti. Le Pmi continuano a privilegiare capex di mantenimento (orientati all'efficienza operativa e alla difesa dell'esistente) piuttosto che investimenti trasformativi capaci di modificare struttura, governance e competitività. Alla domanda sulle priorità di investimento in assenza di vincoli di capitale, le imprese indicano digitalizzazione e Ict (34%), ammodernamento degli impianti (33%) e sviluppo commerciale e internazionalizzazione (30%). Restano invece marginali gli investimenti in

acquisizioni strategiche (14%) e soprattutto nel rafforzamento della governance (10%).

LA GOVERNANCE COME RISCHIO STRUTTURALE

Il tema emerge ancora più chiaramente quando le imprese vengono interrogate direttamente sulla governance aziendale. Solo il 46% del campione considera rilevante il tema dell'assetto proprietario, della struttura decisionale e della continuità d'impresa, senza però collegarlo alla crescita o alla capacità di attrarre capitali. Secondo la ricerca, questo disallineamento rappresenta uno dei principali rischi strutturali del sistema produttivo italiano. In assenza di un'evoluzione dei modelli di controllo e gestione, le imprese rischiano infatti di non riuscire a sostenere investimenti trasformativi né ad attrarre partner finanziari qualificati. La governance insufficiente viene così interpretata come una barriera endogena alla trasformazione.

PASSAGGIO GENERAZIONALE O DESERTIFICAZIONE

Il nodo governance si intreccia direttamente con quello del passaggio generazionale, che interessa circa il 50% delle aziende analizzate. La mancata pianificazione della successione (attraverso

managerializzazione, apertura a investitori o operazioni di M&A) espone molte imprese italiane a vari rischi a cominciare dal rischio acquisizione da parte di capitali internazionali. Nonostante la solidità industriale e il know-how accumulato negli anni, l'assenza di strutture di governance evolute rende infatti più vulnerabili molte Pmi. Come ha commentato Giovanni Landi, presidente di Anthilia Capital Partners, l'Italia resta «il terzo esportatore al mondo di tecnologia e manifattura», ma molte imprese risultano «più aggredibili di quanto sembri» a causa di governance frammentate e costruite intorno alla figura del fondatore. Secondo Landi, quando il controllo passa all'esterno «il rischio è di trovarsi davanti a una forma silenziosa di desertificazione industriale».

IL RUOLO DEL PRIVATE DEBT NEGLI ESG

In questo contesto, il private debt assume un ruolo che va oltre il semplice finanziamento. Gli strumenti di finanza alternativa, come anche il private debt, possono accompagnare le Pmi in percorsi di trasformazione più strutturati, stimolando miglioramenti nella governance e una maggiore cultura ESG. Questo anche diminuendo il flusso del rubinetto dei finanziamenti,

fino ad arrivare a chiuderlo, in assenza di impegno della Pmi nel migliorare o investire in governance. Le fonti di finanziamento delle imprese restano infatti concentrate su autofinanziamento (56%) e credito bancario tradizionale (37%), mentre la finanza alternativa si ferma al 7%. La ricerca evidenzia come il credito bancario tenda a sostenere soprattutto imprese già solide, concentrato sul finanziare il capitale circolante, favorendo il consolidamento più che il cambiamento. Al contrario, il private debt può supportare progetti trasformativi che richiedono capitale paziente, competenze specialistiche e un'evoluzione dei modelli di governance. Fabrizio Guidoni

PMI, pochi investimenti e sfida del passaggio generazionale. Anthilia: "Serve maggiore esposizione ai private market"

LINK: <https://www.focusrisparmio.com/news/pmi-pochi-investimenti-passaggio-generazionale-anthilia-private-market>

PMI, pochi investimenti e sfida del passaggio generazionale. Anthilia: "Serve maggiore esposizione ai private market"

Silvia Ragusa

4 min

L'Osservatorio della società con Excellera fotografa un tessuto produttivo resiliente ma ancora troppo autofinanziato. Fortis (Edison): "Il nuovo made in Italy spiega la forza dell'Italia". Banche e investitori spingono su finanza complementare e capitale permanente

Il sistema produttivo italiano si muove oggi lungo un equilibrio sottile: da un lato una fiducia diffusa, dall'altro una propensione agli investimenti ancora frenata da incertezza e autoreferenzialità finanziaria. È questa la lettura che emerge dall'Osservatorio presentato da Aldo Cristadoro, head of Intelligence di Excellera, al convegno di Anthilia Capital Partners Sgr dedicato al futuro delle piccole e medie imprese e agli strumenti finanziari per accompagnarne la crescita. Cristadoro insiste subito su un punto metodologico: le PMI non sono un blocco omogeneo ma un

ecosistema stratificato. Introduce un indicatore sintetico, il PMI Growth Index, che assegna al sistema un valore di 53 su 100. Un dato che racconta di un equilibrio positivo ma tutt'altro che lineare.

? Leggi anche "Pmi, quasi due imprenditori su cinque sono over 60"

Un'Italia a cinque velocità. Dentro questa media si muovono, infatti, almeno cinque Italie produttive diverse. C'è una componente ristretta ma dinamica di imprese "all'avanguardia", circa il 17%, che investe e mostra capacità di adattamento competitivo. Accanto si sviluppa il grande corpo centrale delle aziende "in evoluzione", mentre non è marginale la quota di realtà che faticano su marginalità e continuità. Eppure, il dato che più colpisce non è la segmentazione interna. "Il 90% degli imprenditori ci dice che ha fiducia nella propria organizzazione", ha sottolineato Cristadoro, evidenziando una resilienza culturale che resta uno dei tratti distintivi dell'imprenditorialità. Questa fiducia, però, non si traduce in un ciclo espansivo di investimenti. Il 24% dichiara che non

investirà nei prossimi mesi e un altro 21% si limiterà a interventi di mantenimento. La parte restante si concentra soprattutto su digitalizzazione e adeguamento tecnologico, mentre restano più deboli le scelte di crescita strutturale come ricerca e sviluppo o operazioni straordinarie.

Gli investimenti previsti

Fonte: Anthilia

Il contesto esterno

A pesare è soprattutto il contesto esterno, è stato sottolineato nel corso dell'evento che ha ospitato la presentazione. "Il 47% delle imprese ci dice che non investe perché il quadro macroeconomico le mette in difficoltà", ha osservato ancora Cristadoro, aggiungendo che la complessità normativa e burocratica rappresenta un altro fattore decisivo insieme alla difficoltà o ai costi connessi con l'accesso al credito.

Barriere all'investimento

Fonte: Anthilia

Dall'interno all'esterno

Ma il quadro si complica quando si passa dal contesto all'interno dell'impresa. Qui emerge un tratto tipico del modello italiano: l'autofinanziamento. Il 36% delle aziende utilizza

esclusivamente risorse proprie per sostenere gli investimenti e, sommando chi non investe affatto si, arriva a circa il 60% del sistema che non ricorre a capitale esterno. "Gli imprenditori sono abituati a fare da sé", ha sintetizzato Cristadoro, descrivendo una cultura imprenditoriale ancora poco aperta a logiche di partnership finanziaria. Fattori critici, infine, governance e passaggio generazionale. In assenza di una pianificazione della successione, imprese solide sono le più esposte all'acquisizione da parte di capitali stranieri.

Le modalità di finanziamento degli investimenti

Fonte: Anthilia

Il nuovo "made in Italy"

È proprio in questo passaggio che l'analisi delle piccole e medie imprese si collega al quadro macro tracciato da Marco Fortis, direttore della Fondazione Edison: leggere l'economia italiana oltre la narrazione congiunturale. "Non dobbiamo farci ossessionare dagli shock di breve periodo", afferma, richiamando l'attenzione su dinamiche strutturali che stanno ridisegnando le economie avanzate. Una di queste riguarda il rapporto tra crescita e demografia. "Nei Paesi sviluppati prodotto interno lordo

totale si è appiattito sulla popolazione", ha osservato Fortis, spiegando come il vero indicatore di benessere sia ormai il PIL pro capite. In questo quadro, l'Italia mostra una traiettoria meno lineare ma più resistente di quanto percepito. Un elemento chiave è il commercio globale, trasformato negli ultimi anni dalla crescita della Cina e dalla riorganizzazione delle catene del valore. Ma è proprio dentro questa trasformazione che Fortis introduce il concetto destinato a diventare centrale: un "nuovo made in Italy fatto di farmaceutica, cosmetica, occhiali, yacht, navi da crociera, alimentare e vino". La chiave interpretativa diventa allora la diversificazione. "Su 5.000 prodotti del commercio mondiale", ha sottolineato, "l'Italia è nei primi tre posti per surplus in quasi mille". Da qui si arriva al punto di contatto con l'Osservatorio PMI: la questione non è soltanto la crescita, ma la continuità di questo modello. "Abbiamo diecimila imprese che competono ai livelli delle grandi economie avanzate", osserva Fortis, e la vera sfida diventa quindi la loro tenuta nel tempo.

? Leggi anche "Pmi e passaggio generazionale: 2 imprenditori su 5 over 60" Verso una nuova

architettura del finanziamento

Il modello di finanziamento è perciò fondamentale. Il convegno ha ospitato esponenti politici ma anche una tavola rotonda tra banche, private banking e operatori del private capital. Stefano V. Kuhn, amministratore delegato di Banco di Desio e della Brianza, è partito da un dato strutturale: la centralità delle PMI nelle esportazioni italiane. "Il 46% dell'export è generato dalle piccole imprese", ha ricordato, sottolineando come questo modello abbia retto anche nelle fasi più complesse dell'economia globale. Ma proprio questa forza, secondo Kuhn, oggi richiede un'evoluzione. "Dobbiamo passare a una fase di permanent capital", ha affermato, indicando la necessità di strumenti capaci di accompagnare non solo la crescita ma anche la trasformazione proprietaria delle imprese. E c'è la leva del capitale privato

Una riflessione condivisa anche da Paolo Vistalli, amministratore delegato e direttore generale di Cassa Lombarda, che ha posto l'accento sull'enorme massa di capitale privato presente nel Paese: "L'Italia è la seconda nazione al mondo per coefficiente di risparmio privato". Secondo Vistalli, il private banking dovrà

accompagnare gli investitori verso una maggiore esposizione all'economia reale e ai private market. È qui che si apre lo spazio per la finanza complementare.

? Leggi anche "Banche, PMI in fuga verso le PayTech: come riconquistarle"

Il ruolo degli alternativi

Hermes Bianchetti, vicedirettore generale vicario di Banca Valsabbina, ha insistito sul ruolo degli strumenti alternativi e sulla necessità di accompagnare le imprese nella loro comprensione. "Non si tratta di sostituire il credito bancario ma di creare cultura e consapevolezza", ha spiegato. La stessa logica è stata ripresa da Andrea Cuturi, consigliere delegato di Anthilia, che ha descritto un modello di collaborazione sempre più integrato tra banche o fondi e imprese. "Lavoriamo insieme con le banche e con le aziende per costruire soluzioni", ha affermato, evidenziando come il private debt si stia consolidando come leva per sostenere le filiere più competitive del Paese.

Vuoi ricevere ogni mattina le notizie di FocusRisparmio? Iscriviti alla newsletter

Registrati sul sito, entra nell'area riservata e richiedila selezionando la voce "Voglio ricevere la newsletter" nella sezione "I MIEI SERVIZI".

Pmi italiane: piccolo non è più bello, ora bisogna osare e crescere

LINK: <https://borsaefinanza.it/pmi-italiane-piccolo-non-e-piu-bello-ora-bisogna-osare-e-crescere/>



Pmi italiane: piccolo non è più bello, ora bisogna osare e crescere di Alessandro Piu pubblicato: 14 Maggio, 2026 / 4:00 Ascolta questo articolo Anthilia Capital Partners ha acceso i riflettori sulle Pmi italiane, sul loro ruolo nell'economia e sulle sfide che ne condizionano il futuro. Lo ha fatto nel corso di un evento organizzato a Milano "Economia reale, leva di crescita per mercato e imprese" durante il quale ha presentato l'indicatore Growth Index, risultato dell'Osservatorio Pmi e finanza, condotto da Excellera. La ricerca è stata elaborata su un campione qualificato di 100 piccole e medie imprese italiane, combinando dati quantitativi di bilancio degli ultimi 10 anni - confrontati con un universo di circa 19.000 società - con dati raccolti attraverso interviste dirette agli imprenditori e ai decision maker aziendali. Il campione è stato costruito in maniera stratificata, selezionato in base a quote

per fatturato annuo (imprese tra 20 e 250 milioni di euro), numero di dipendenti e area territoriale. Le Pmi, motore della manifattura nazionale, mostrano fiducia nel futuro e mantengono una propensione agli investimenti, raggiungendo un Growth Index di 53/100, ovvero in area moderatamente espansiva (50 è la soglia che separa l'espansione dalla contrazione). Tuttavia, dall'indagine sono emersi anche gli ostacoli strutturali delle Pmi, dalla difficoltà di pianificazione finanziaria ai nodi della governance in vista del passaggio di consegne tra generazioni. In questo articolo: I temi al centro dell'Osservatorio sulle Pmi italiane Pmi italiane ottimiste ma c'è il rischio inconsapevolezza Salto dimensionale o salto nel buio? La finanza alternativa è una leva, non un sostituto delle banche I temi al centro dell'Osservatorio sulle Pmi italiane "I dati

dell'Osservatorio ci consegnano una fotografia che dobbiamo saper leggere nella sua doppia natura - ha introdotto Giovanni Landi, presidente di Anthilia Capital Partners -. L'Italia è infatti il terzo esportatore al mondo di tecnologia e manifattura: un risultato straordinario, frutto di decenni di imprenditorialità e capacità competitiva. Eppure le imprese che producono questo valore sono oggi più aggredibili di quanto sembri. Il tema generazionale, una distribuzione del capitale ancora frammentata, una governance spesso costruita su misura del fondatore sono fattori che, sommati, espongono una quota rilevante del nostro sistema produttivo al rischio di essere acquisita da capitali internazionali. Quando questo accade, non cambia solo l'assetto proprietario, ma il rischio è di trovarsi davanti ad una forma silenziosa di desertificazione industriale". In questo contesto Anthilia, che si

avvicina ai vent'anni di attività, il private debt e la finanza complementare possono diventare strumenti decisivi per accompagnare la trasformazione e la crescita delle Pmi italiane. Pmi italiane ottimiste ma c'è il rischio inconsapevolezza. In uno scenario internazionale complesso, soprattutto perché colpisce il fattore energia, le Pmi italiane sono ottimiste sulla crescita. Il 45% degli interpellati si è detto molto fiducioso, il 44% fiducioso. Non è solo la risposta secca a una domanda a evidenziarlo ma anche la constatazione, sottolineata da Daniele Colantonio, partner e responsabile sviluppo prodotti di Anthilia sgr, che "c'è progettualità e voglia di rilanciare i modelli produttivi". Il 55% delle imprese prevede infatti di investire nei prossimi anni, in particolare in digitalizzazione, nell'ampliamento e ammodernamento degli impianti, nello sviluppo commerciale. In prima posizione per prospettive di investimento ci sono le aziende classificate come "avanguardiste" (17% del totale), le più preformanti in termini di marginalità, che hanno raggiunto un punteggio Pmi Growth Index (Pmi GI) superiore a 68, seguite dalle imprese "in evoluzione" (63%),

solide e orientate alla continuità. Più complesso lo scenario per le imprese "fragili" (20%, Pmi IG inferiore a 38), con marginalità ridotta, crescita lenta e bassa produttività. Il pericolo "inconsapevolezza" non riguarda però solo queste ultime, come ha spiegato Daniele Colantonio, partner e responsabile Sviluppo Prodotti di Anthilia sgr: "Il vero tema non è la crescita in sé, ma la capacità di cogliere le opportunità che il mercato offre. La trasformazione ha bisogno di essere governata con investimenti che non si limitino a preservare l'esistente, ma che ridisegnino i modelli di business, le strutture di controllo, le forme di accesso al capitale. Le Pmi italiane hanno la forza per farlo. Quello che spesso manca è la consapevolezza delle soluzioni, la conoscenza di strumenti finanziari concreti e la relazione con partner adeguati che le accompagnino in questo percorso". Gli ambiti di investimento delle Pmi italiane - Fonte: Osservatorio Pmi, Anthilia Sgr, Excellera. Salto dimensionale o salto nel buio? Trasformazione e consapevolezza sono le due parole chiave per interpretare il bivio che hanno davanti tutte le Pmi

italiane. Trasformazione necessaria, che passa attraverso una crescita dimensionale necessaria per resistere a shock esterni divenuti più frequenti e forti. Consapevolezza degli strumenti necessari per arrivare a fare il salto dimensionale. In caso contrario, il rischio è quello di un salto nel buio, anche a fronte di un passaggio di consegne tra generazioni che si sta rivelando problematico. "Per fare il salto - ha proseguito Colantonio - bisogna guardare anche agli investimenti trasformativi, ovvero di governance e management", che però non appaiono nelle prime posizioni tra le preoccupazioni degli imprenditori, rispettivamente con il 14% e 10% delle citazioni. "Se non osi, più grande non ci diventi mai", ha osservato il manager. E allora, perché le Pmi italiane non sono capaci di "osare"? Tra le barriere individuate dalla ricerca emergono l'incertezza del contesto macroeconomico (47%), la complessità burocratica (30%), la difficoltà e il costo eccessivo per ottenere credito bancario (10%), l'insufficiente generazione di cassa (5%) e la mancanza di strumenti finanziari adeguati (4%). Tolto il primo aspetto, che per quanto importante è

congiunturale, Anthilia Capital Partners si concentra sulle altre barriere e sulla constatazione che l'83% delle imprese fatica a valutare con precisione i ritorni economici e finanziari dei propri investimenti. Secondo Landi, questo limite non dipende dalla mancanza di intuizione imprenditoriale, ma dalla scarsa diffusione di strumenti di controllo di gestione evoluti e da una managerializzazione ancora incompleta. La prudenza emerge anche nelle modalità di finanziamento. Il 36% delle imprese ricorre prevalentemente all'autofinanziamento, mentre molte altre combinano risorse interne e credito bancario. Un approccio che riflette solidità, ma anche una certa cautela nell'utilizzo di capitale esterno, quello necessario alla crescita dimensionale e alla managerializzazione. Colantonio ha spiegato che "esistono vari tipi di investimento: di mantenimento o sulla governance, come il finanziamento di una holding. Sono finanziamenti che accompagnano la parte industriale e che se non vengono pianificati bloccano il passaggio generazionale e la crescita. L'imprenditore piccolo e medio ne è a conoscenza ma non ha

capito come affrontarlo e non ha pianificato un percorso per affrontarlo. Senza un assetto organico è molto difficile diventare molto più grandi, anche nel contesto di un'economia europea che non cresce così tanto". Se digitalizzazione e investimenti industriali dominano le priorità delle imprese, la governance resta il grande tema irrisolto. Il 46% delle aziende riconosce che la struttura proprietaria e organizzativa rappresenta una questione importante, ma pochi imprenditori la traducono in un piano concreto di investimento. Il passaggio generazionale è in cima alle preoccupazioni, ma raramente viene affrontato con interventi strutturati. Secondo Anthilia, circa 3.200 Pmi italiane presentano oggi un leader con età avanzata, un dato che evidenzia l'urgenza del tema. L'importanza della governanche aziendale per le Pmi italiane - Fonte: Osservatorio Pmi di Anthilia Sgr, Excellera La finanza alternativa è una leva, non un sostituto delle banche Secondo le stime di Anthilia, il fabbisogno complessivo di capitale per sostenere lo sviluppo delle Pmi italiane supera i 46 miliardi di euro. Troppi per essere coperti solo dai canali di finanziamento tradizionali e più utilizzati

dalle Pmi, ovvero quello bancario e l'autofinanziamento, che insieme coprono il 71% del totale. "In questo contesto - riprende Colantonio - il private debt può fornire risorse stabili e non soggette alle oscillazioni del credito tradizionale, consentendo agli imprenditori di pianificare investimenti con un orizzonte di medio-lungo termine". Per Anthilia Capital Partners, il rafforzamento patrimoniale e organizzativo delle Pmi rappresenta una condizione essenziale per consentire alle imprese di crescere dimensionalmente e affrontare con maggiore solidità le sfide del mercato globale. In questo senso, la finanza complementare può aiutare le Pmi italiane a "prendere l'ascensore dal secondo al terzo piano", trasformando il potenziale imprenditoriale in crescita strutturale. "Tutte le categorie interessate dalla crescita economica del nostro Paese dovrebbero essere chiaramente coinvolte e adeguatamente stimolate verso questo percorso - ha dichiarato Landi ai microfoni di Borsa&Finanza -. Le aziende sono ancora troppo piccole in Italia. È già un successo che a livello culturale il 'piccolo è bello' stia sparendo dal lessico dell'imprenditore, ma sono

ancora troppo piccole per garantire un approccio sistemico sui mercati internazionali. Inoltre il sistema del mercato dei capitali non è ancora maturo. Ci si sta iniziando ad avviare verso una fase di evoluzione con la fornitura di strumenti che non sono solo il credito bancario, ma che affiancano e sono complementari al credito bancario per fornire attività finanziaria alla crescita delle imprese. Ma anche in questo campo c'è un tema di organizzazione e di pianificazione è molto, molto importante". L'Osservatorio nasce anche per costruire questa consapevolezza nel sistema.

È taggato in Anthilia SGR, Economia italiana, Finanziamenti e prestiti, Mercati finanziari, Mercati privati / Private Markets, PMI Alessandro Piu Scrive di economia, finanza e risparmio dal 2004. Laureato in economia, ha lavorato dapprima per il sito Spystocks.com, poi per i portali del gruppo Brown Editore (finanza.com; finanzaonline.com; borse.it e wallstreetitalia.com). È stato caporedattore del mensile Wall Street Italia. Da giugno 2022 è entrato a far parte della redazione di Borsa&Finanza e dal gennaio 2025 ne è il direttore responsabile.

PMI italiane, il passaggio generazionale è un rischio sistemico

LINK: <https://advisoronline.it/scenari/macroeconomia/pmi-italiane-il-passaggio-generazionale-e-un-rischio-sistemico>



PMI italiane, il passaggio generazionale è un rischio sistemico

Tempo di lettura: 5min

5/14/2026 | Redazione ADVISOR

Anthilia Capital Partners ha presentato i risultati dell'Osservatorio PMI e Finanza, la ricerca elaborata da Excellera volta ad analizzare lo stato di salute delle PMI italiane e costruire un Growth Index in grado di coglierne le prospettive di sviluppo. Elaborato su un campione qualificato di 100 PMI italiane, lo studio combina dati quantitativi di bilancio degli ultimi 10 anni - confrontati con un universo di circa 19.000 società - con dati raccolti attraverso interviste dirette agli imprenditori e ai decision maker aziendali. Il campione è stato costruito in maniera stratificata, selezionato in base a quote per fatturato annuo (imprese tra 20 e 250 milioni di euro), numero di dipendenti e area territoriale.

I risultati principali

Fiducia e aspettative

Il PMI Growth Index si attesta a 53/100 e racconta un sistema in discreta salute, con una prevalenza di componenti positive. L'89% delle PMI guarda al futuro con fiducia, con aspettative di fatturato per i prossimi 12 mesi moderatamente positive. Solo 1 azienda su 10 esprime un sentimento negativo. La ricerca restituisce l'immagine di un sistema produttivo complessivamente robusto ma con una struttura che presenta alcune fragilità non sempre visibili dai bilanci. L'analisi ha permesso di segmentare il tessuto produttivo in 3 macrogruppi principali distinti:

Avanguardia (17%): le più performanti per marginalità, ma con traiettorie di crescita non sempre lineari

Evoluzione (63%): imprese solide, orientate alla continuità più che al salto dimensionale (15% in rallentamento, 28% stabili

e 20% in accelerazione)

Fragilità (20%): imprese con marginalità ridotta, crescita lenta, bassa produttività

Il cluster "Avanguardia" è il più propenso a investire; il cluster "Evoluzione" mostra la minore tendenza all'investimento, confermando come le condizioni di partenza condizionino profondamente le scelte strategiche.

Investimenti: quantità e qualità da ripensare
Oltre la metà delle PMI (55%) prevede investimenti nei prossimi 2-3 anni, ma solo 2 aziende su 10 li considerano di entità rilevante, mentre un quarto delle imprese (24%) non intende investire affatto. I dati più significativi che emergono riguardano però la tipologia degli investimenti: la ricerca permette di individuare nettamente la distinzione tra capex di mantenimento, orientati all'efficienza operativa ed al presidio dell'esistente, e capex di "trasformazione", capaci di

ridisegnare il modello di business e rafforzare la competitività strutturale ma che restano ancora non prioritari per la maggioranza delle imprese. Infatti, le destinazioni prioritarie riguardano digitalizzazione e ICT (34%), ammodernamento impianti (33%), sviluppo commerciale e internazionalizzazione (30%). Restano marginali invece investimenti trasformativi come acquisizioni strategiche (14%) e rafforzamento della governance (10%). Le barriere percepite sono prevalentemente esogene: incertezza macroeconomica (47%), complessità burocratica (30%), costo del credito bancario (10%). A queste si aggiungono sfide endogene rilevanti: l'83% degli imprenditori dichiara difficoltà a stimare i ritorni sugli investimenti, segnale di un deficit strutturale negli strumenti di pianificazione e valutazione.

Governance: il fattore critico sottovalutato
Il 46% delle imprese riconosce la governance come tema rilevante, ma non la associa alla crescita né all'accesso al capitale. La ricerca identifica in questo disallineamento uno dei principali rischi strutturali per il sistema produttivo italiano: senza un'evoluzione del modello di

controllo, le imprese non sono in grado di sostenere investimenti trasformativi né di attrarre partner finanziari qualificati. Al fattore governance è strettamente legato il tema del passaggio generazionale, che interessa circa il 50% delle aziende del campione. In assenza di una pianificazione della successione (attraverso managerializzazione, apertura a investitori o operazioni di M&A) imprese solide, con know-how consolidato e posizioni competitive costruite in decenni, sono le più esposte all'acquisizione da parte di capitali internazionali. Chi non costruisce la spinta trasformativa dall'interno rischia di subirla dall'esterno, cedendo mercato, classe dirigente e know-how e impoverendo il sistema Paese.

Il modello di finanziamento
Le fonti di finanziamento restano concentrate su autofinanziamento (56%) e credito bancario tradizionale (37%); la finanza alternativa si ferma al 7%. Il credito bancario, per sua natura, raggiunge le imprese già solide, abilitando il consolidamento ma non i processi trasformativi. In questo contesto, la finanza alternativa rappresenta lo strumento più adeguato a supportare proprio quei

progetti trasformativi che richiedono capitali pazienti e competenze specializzate, accompagnando le PMI che hanno già compiuto un salto qualitativo per accelerare la trasformazione. "I dati dell'Osservatorio ci consegnano una fotografia che dobbiamo saper leggere nella sua doppia natura - ha commentato Giovanni Landi (nella foto), Presidente di Anthilia Capital Partners - L'Italia è infatti il terzo esportatore al mondo di tecnologia e manifattura: un risultato straordinario, frutto di decenni di imprenditorialità e capacità competitiva. Eppure le imprese che producono questo valore sono oggi più aggredibili di quanto sembri. Il tema generazionale, una distribuzione del capitale ancora frammentata, una governance spesso costruita su misura del fondatore sono fattori che, sommati, espongono una quota rilevante del nostro sistema produttivo al rischio di essere acquisita da capitali internazionali. Quando questo accade, non cambia solo l'assetto proprietario, ma il rischio è di trovarsi davanti ad una forma silenziosa di desertificazione industriale".

Daniele Colantonio, Partner e Responsabile Sviluppo Prodotti di Anthilia sgr, ha commentato: "Il vero tema

non è la crescita in sé, ma la capacità di cogliere le opportunità che il mercato offre. La trasformazione ha bisogno di essere governata con investimenti che non si limitino "preservare" l'esistente, ma che ridisegnino i modelli di business, le strutture di controllo, le forme di accesso al capitale. Le PMI italiane hanno la forza per farlo. Quello che spesso manca è la consapevolezza delle soluzioni, la conoscenza di strumenti finanziari concreti e la relazione con partner adeguati per accompagnarle in questo percorso. L'Osservatorio nasce anche per costruire questa consapevolezza nel sistema da cui poter partire per compiere i primi passi per cambiarlo."

Accedi a funzionalità esclusive e migliora la tua esperienza di navigazione
Abbonati a prezzi speciali.
La rivista sul tuo desk in ufficio

Scopri le categorie