

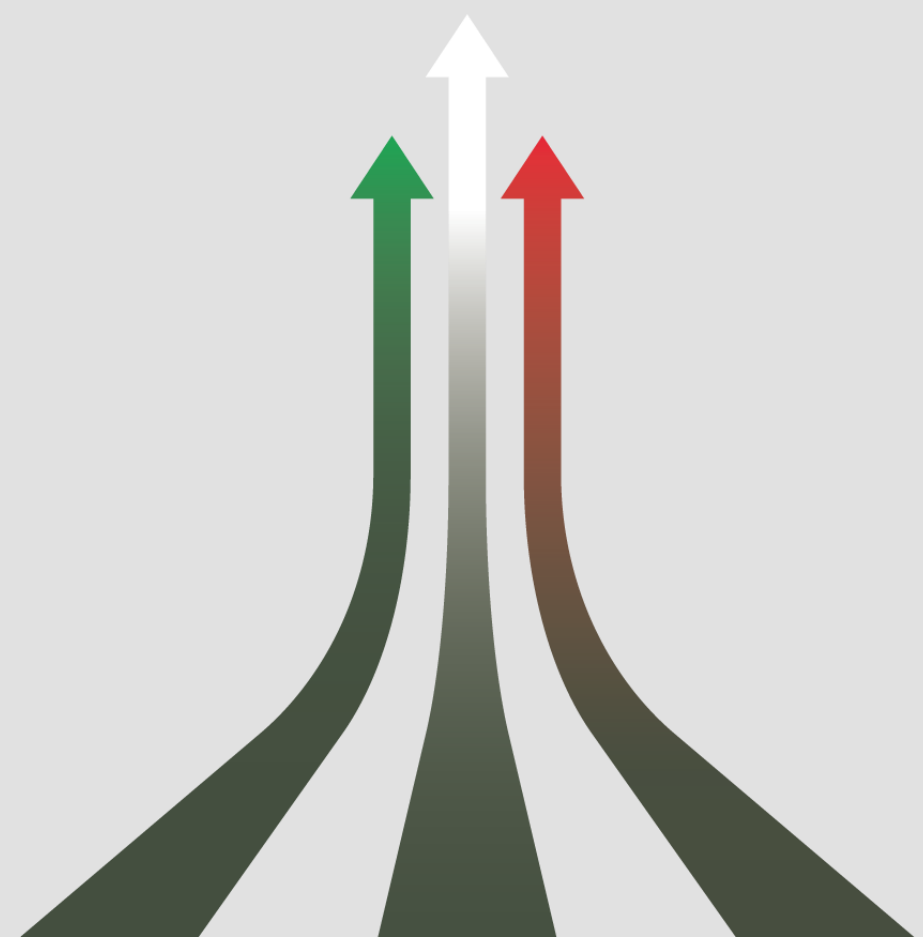
Economia Reale

leva di crescita per mercato e imprese

Istituzioni, Capitali ed operatori: tre pilastri dell'innovazione

anthilia.it

- 15:00 **Benvenuto**
 - Andrea Cabrini – Direttore, Class CNBC
 - Giovanni Landi – Presidente, Anthilia Sgr
 - Federico Freni – Sottosegretario di Stato, MEF
- 15:30 **L'Italia nello Scacchiere Europeo: imprese, riforme e PNRR**
Marco Fortis – Direttore, Fondazione Edison
- 16:00 **I pilastri del sistema: Istituzioni, Università e mercato**
 - Marco Osnato – Presidente, Commissione Finanze della Camera dei deputati
 - Giulio Centemero – Presidente, Assemblea Parlamentare Mediterraneo
 - Anna Gervasoni – Rettore, LIUC e Direttrice Generale, AIFI
 - Andrea Nuzzi – Direttore Business, Cassa Depositi e Prestiti
- 16:30 **Osservatorio PMI: progettualità e ambizioni**
Aldo Cristadoro – Head of Intelligence, Excellera
- 16:45 **Banche ed SGR: leve di innovazione per clienti ed imprese**
 - Stefano V. Kuhn – Amministratore Delegato, Banco di Desio e della Brianza
 - Paolo Vistalli – Amministratore Delegato e Direttore Generale, Cassa Lombarda
 - Hermes Bianchetti – Vice Direttore Generale Vicario, Banca Valsabbina
 - Andrea Cuturi – Consigliere Delegato, Anthilia Sgr
- 17:15 **Capitali al lavoro**
Daniele Colantonio – Partner e Consigliere, Anthilia Sgr



Economia Reale leva di crescita per mercato e imprese

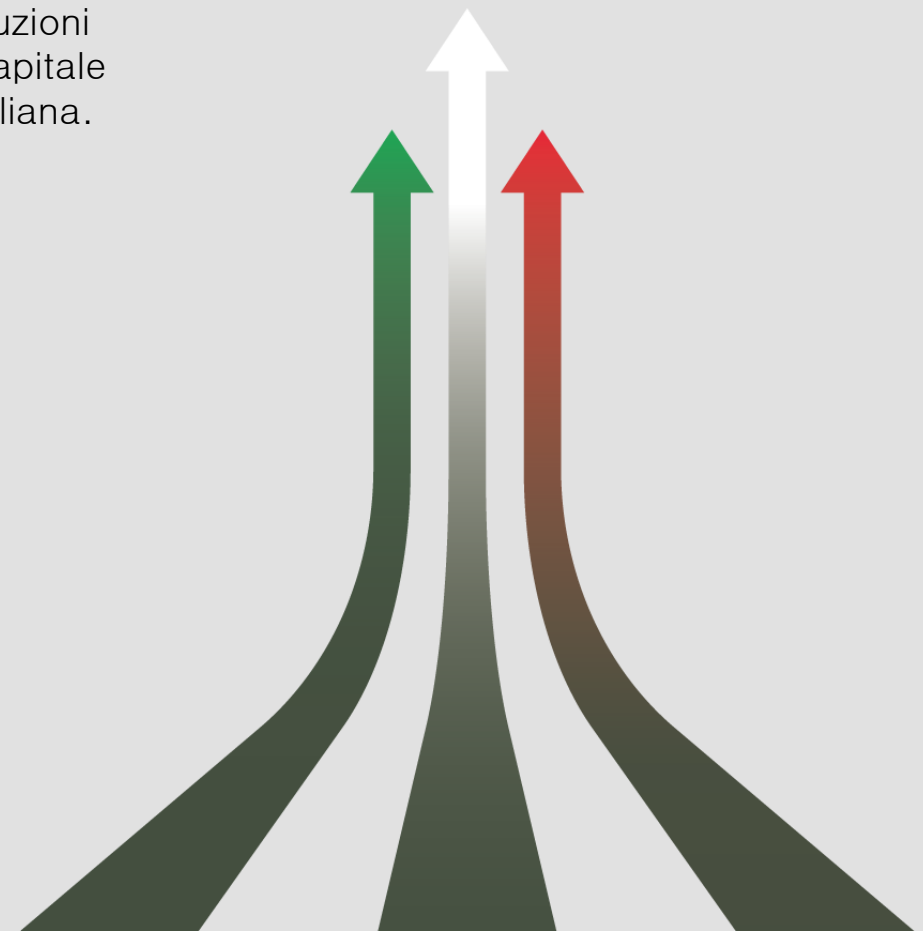
Istituzioni, Capitali ed operatori: tre pilastri dell'innovazione

«Saluti di benvenuto»

anthilia.it

PMI italiane, una risorsa per il Paese e per il mercato dei capitali. Come le Istituzioni possono collaborare per sviluppare imprese e territorio. Normativa, mercato, capitale umano e finanziario: quattro “ingranaggi” essenziali al motore della crescita italiana.

- **Andrea Cabrini**
Direttore, Class CNBC
- **Giovanni Landi**
Presidente, Anthilia Capital Partners Sgr
- **Federico Freni**
Sottosegretario di Stato, Ministero dell'Economia e delle Finanze



L'Italia nello Scacchiere Europeo: imprese, riforme e PNRR

Intervento di
Marco Fortis
(Direttore Fondazione Edison)

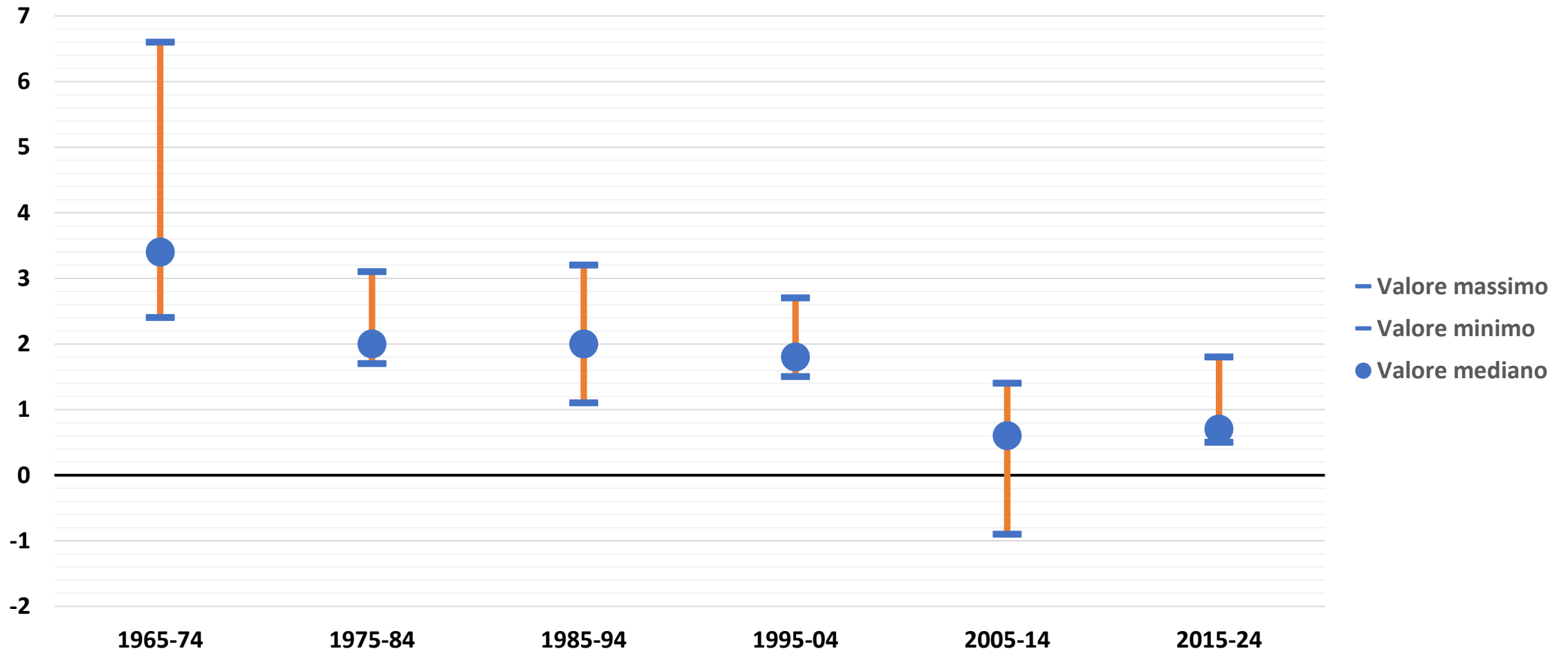
ECONOMIA REALE
Leva di crescita
per mercato ed imprese

ANTHILIA CAPITAL PARTNERS

Milano, 13 maggio 2026

I MEGA TREND - IL RALLENTAMENTO DELLA CRESCITA ECONOMICA

TASSI DI CRESCITA REALI DEL PIL PRO CAPITE NEI PAESI DEL G7
(variazioni % medie annue composte negli ultimi 6 decenni)



BILANCE COMMERCIALI DEI PAESI DEL G7 E DELLA CINA: ANNO 2025

(dati in miliardi di dollari)

Paesi	Saldo totale	di cui: energia (12,3% delle esportazioni mondiali nel 2024)	veicoli, elettronica e telefonia (22,8% delle esportazioni mondiali nel 2024)	altri prodotti (64,9% delle esportazioni mondiali nel 2024)
CINA	1.197	-392	597	992
GERMANIA	226	-82	106	202
ITALIA	58	-49	-20	127
CANADA	-7	102	-69	-41
GIAPPONE	-17	-139	117	5
FRANCIA	-108	-52	-40	-16
REGNO UNITO	-393	-39	-96	-258
STATI UNITI	-1.328	93	-494	-927

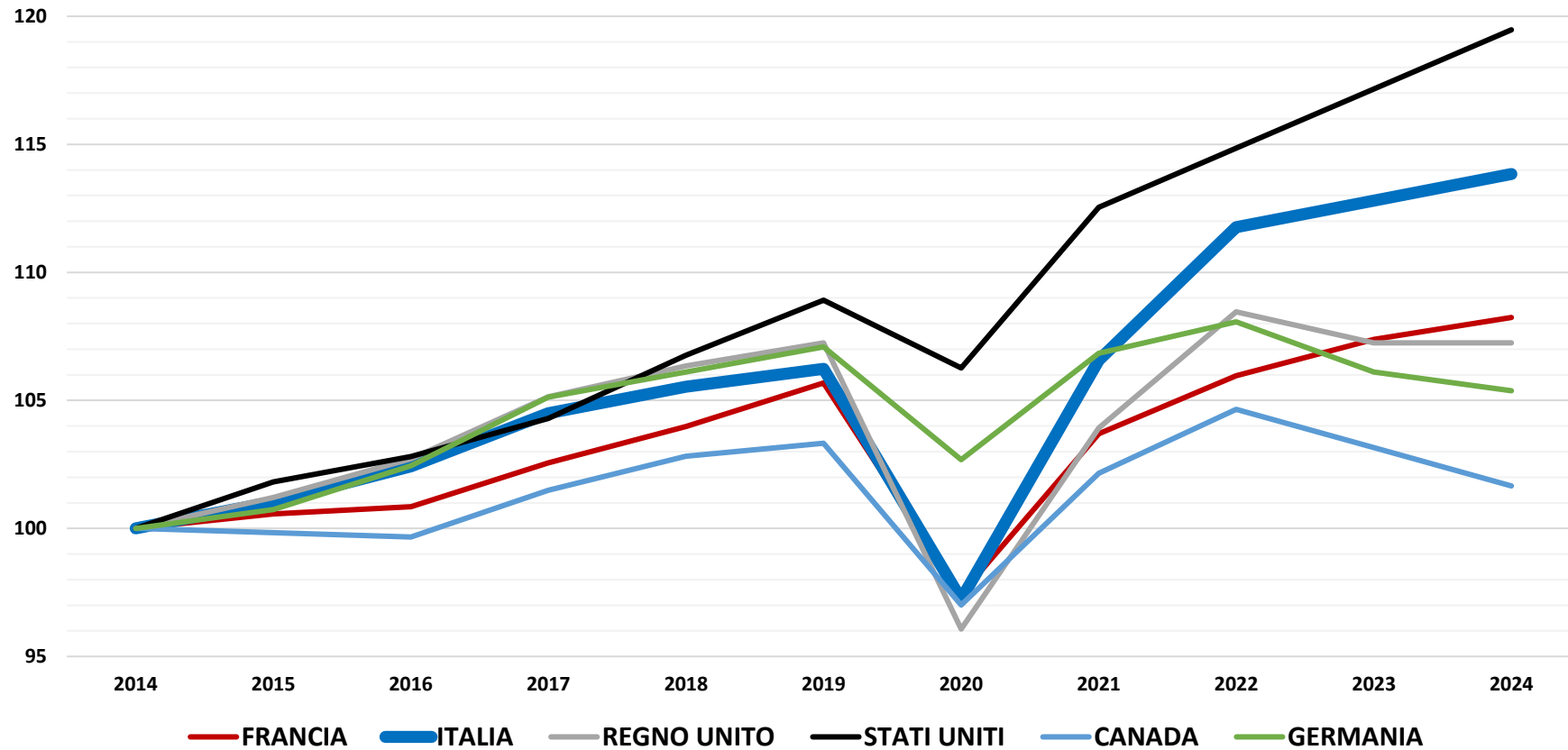
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati ITC/UN Comtrade

NEGLI ULTIMI DIECI ANNI L'ITALIA E' TORNATA A CRESCERE

DINAMICA DEL PIL PRO CAPITE 2014-2024

(Indici 2014=100, valori costanti)

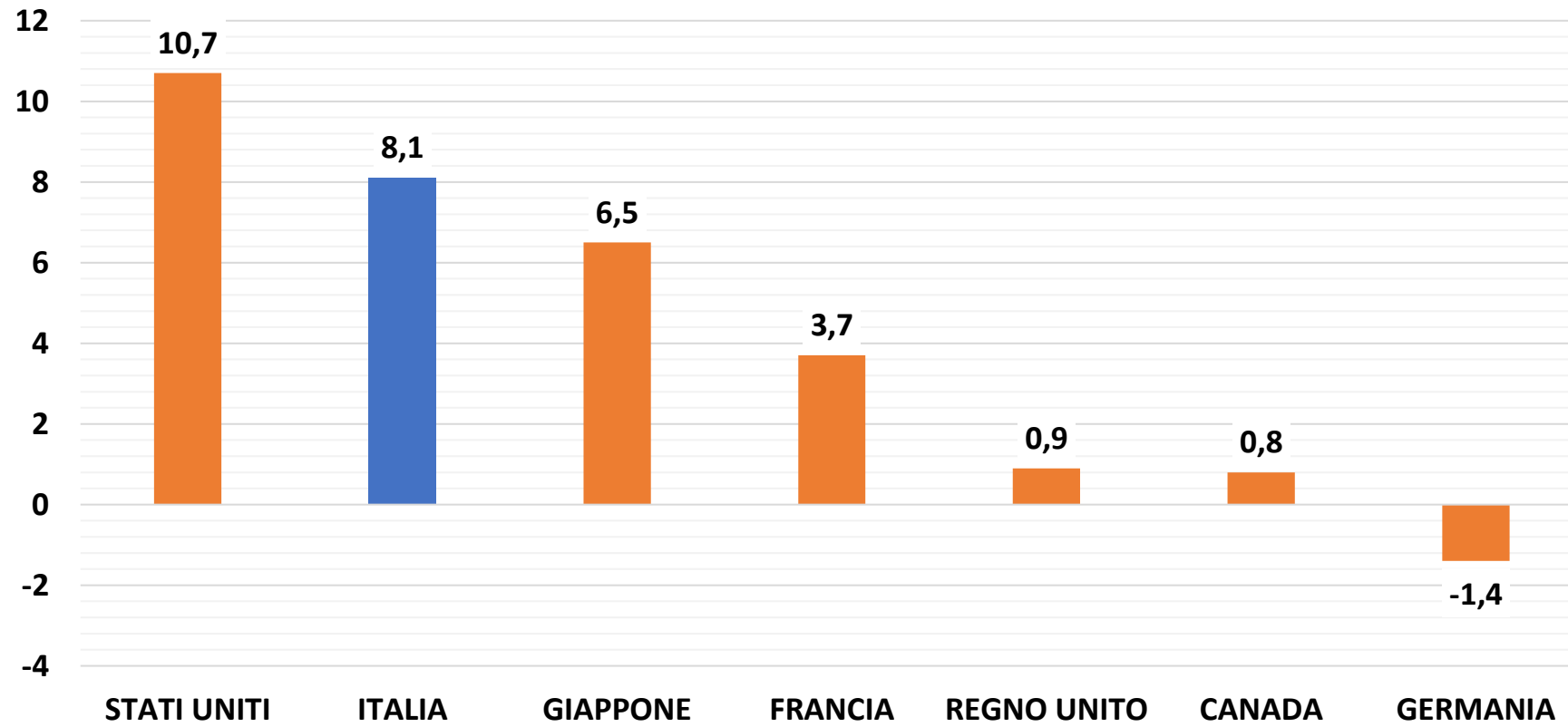
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Commissione Europea



IN PARTICOLARE, L'ITALIA LO HA FATTO NEGLI ULTIMI SEI ANNI

CRESCITA REALE DEL PIL PRO CAPITE NEI PAESI G7 DAL 4° TRIMESTRE 2019 AL 3° TRIMESTRE 2025 (dati destagionalizzati; variazioni % rispetto al quarto trimestre 2019)

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati OCSE

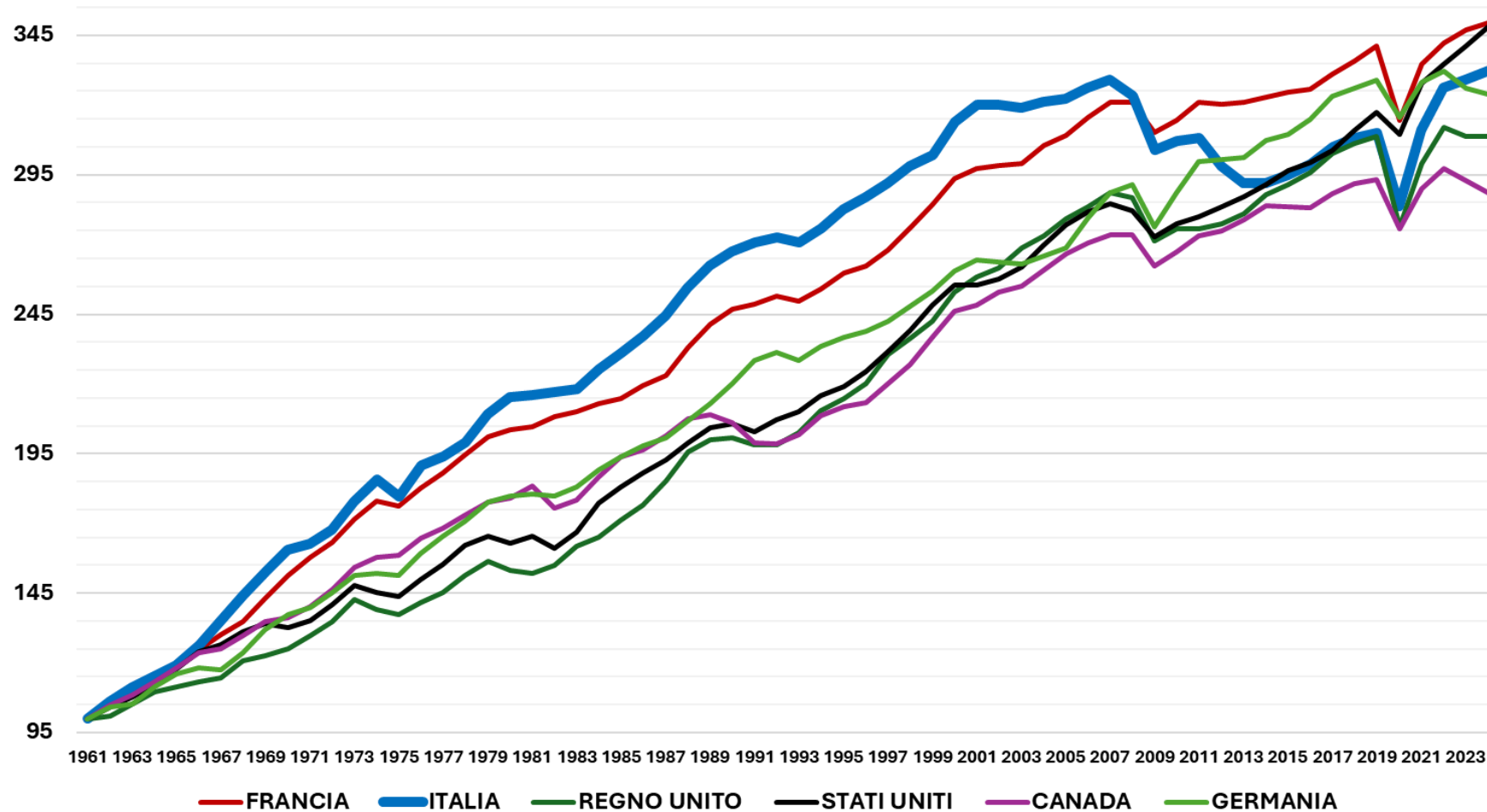


NEL LUNGO PERIODO L'ITALIA E' DI NUOVO IN LINEA COI PAESI G7

DINAMICA DEL PIL PRO CAPITE: 1961-2024

(Indici 1961=100, valori costanti)

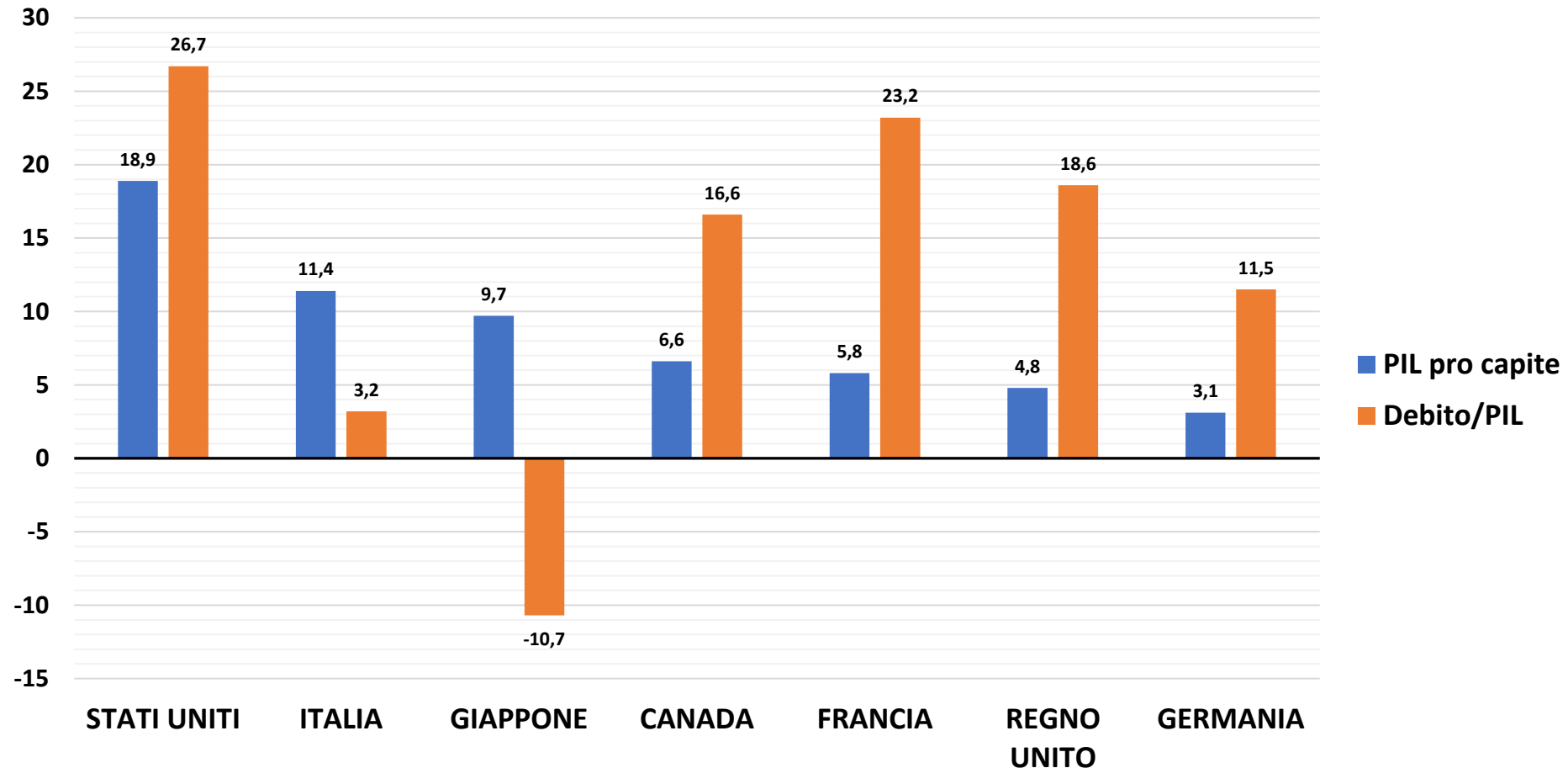
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Commissione Europea



NEGLI ALTRI PAESI PERO' LA CRESCITA E' SEMPRE PIU' A DEBITO

DINAMICA DEL PIL PRO CAPITE E DEL DEBITO PUBBLICO: 2020-2029 (variazioni rispetto al 2019, in % per il PIL reale pro capite, in punti di PIL per il debito)

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati FMI



L'ITALIA AVANZA TRA I PRINCIPALI PAESI ESPORTATORI

PRINCIPALI PAESI ESPORTATORI DI MERCI (miliardi di dollari correnti)

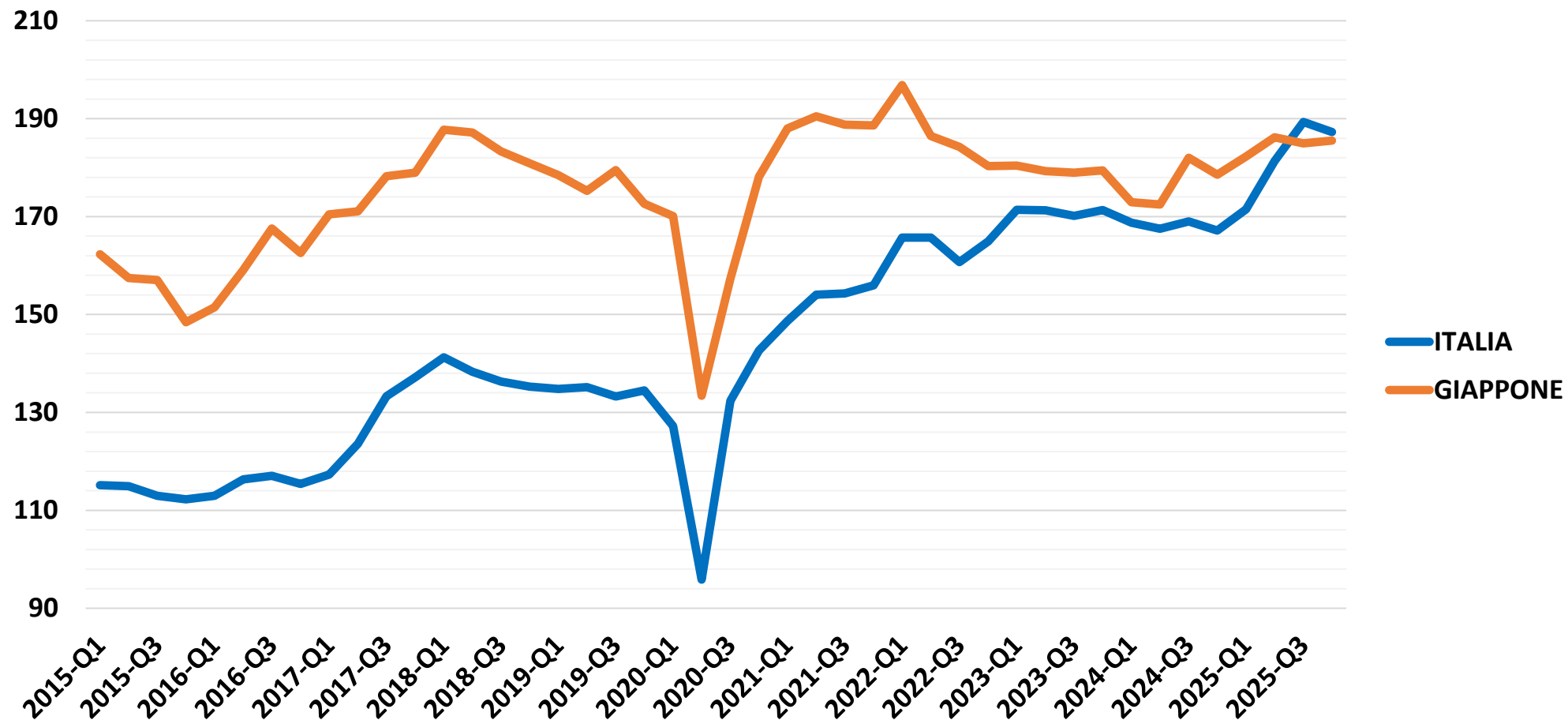
ANNO 2015			ANNO 2025		
Posizione	Paesi	Export	Posizione	Paesi	Export
1	CINA	2.282	1	CINA	3.776
2	STATI UNITI	1.503	2	STATI UNITI	2.178
3	GERMANIA	1.324	3	GERMANIA	1.765
4	GIAPPONE	625	4	GIAPPONE	738
5	COREA DEL SUD	526	5	ITALIA	726
6	FRANCIA	495	6	COREA DEL SUD	709
7	REGNO UNITO	466	7	FRANCIA	668
8	ITALIA	457	8	MESSICO	665

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati ITC/UN Comtrade e WTO

IL SORPASSO ITALIA-GIAPPONE

ESPORTAZIONI DI MERCI DI ITALIA E GIAPPONE (dati trimestrali destagionalizzati in miliardi di dollari)

Fonte: elaborazione su dati OCSE

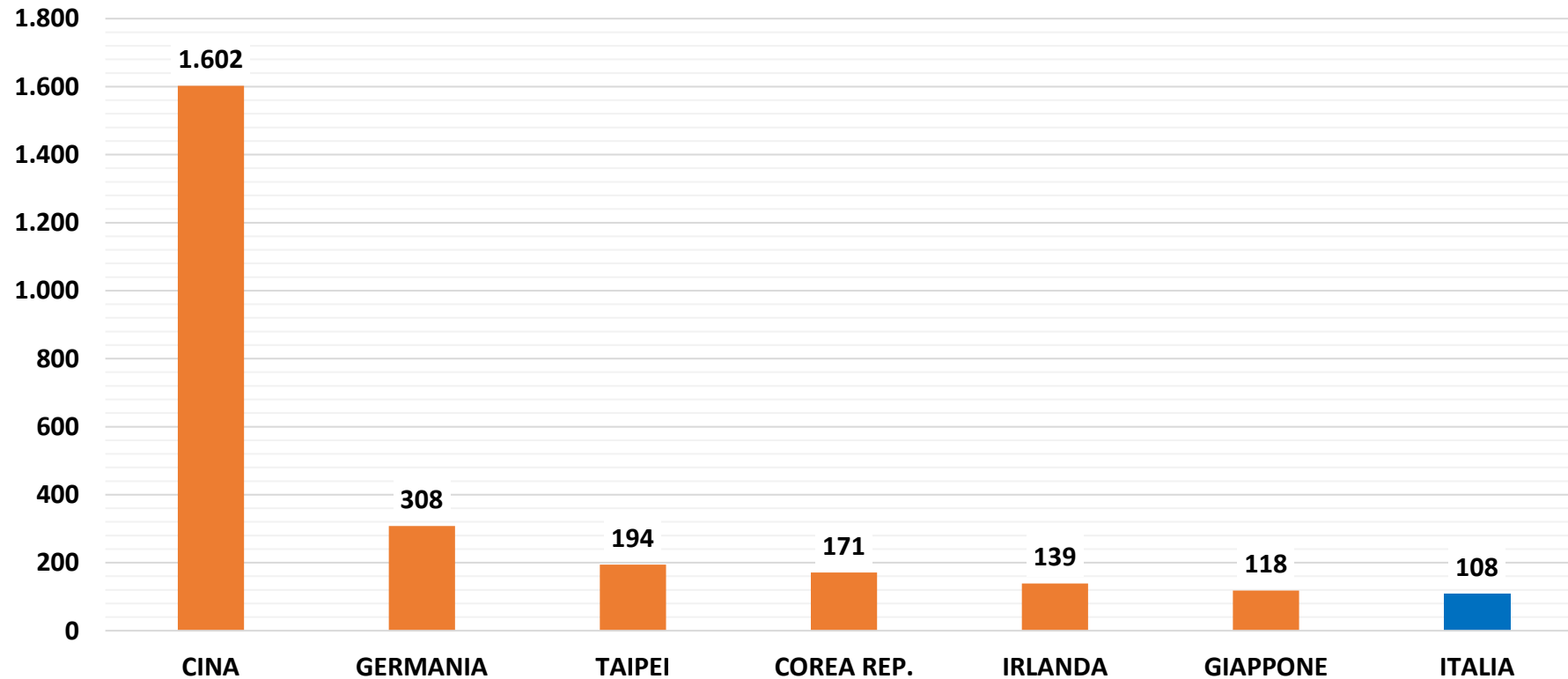


IL SURPLUS COMMERCIALE DELL'ITALIA

**L'ITALIA E' TRA I SOLI SETTE PAESI CHE POSSONO VANTARE UN SURPLUS COMMERCIALE, ESCLUSA L'ENERGIA, SOPRA I 100 MILIARDI DI \$:
ANNO 2025**

(dati in miliardi di dollari correnti)

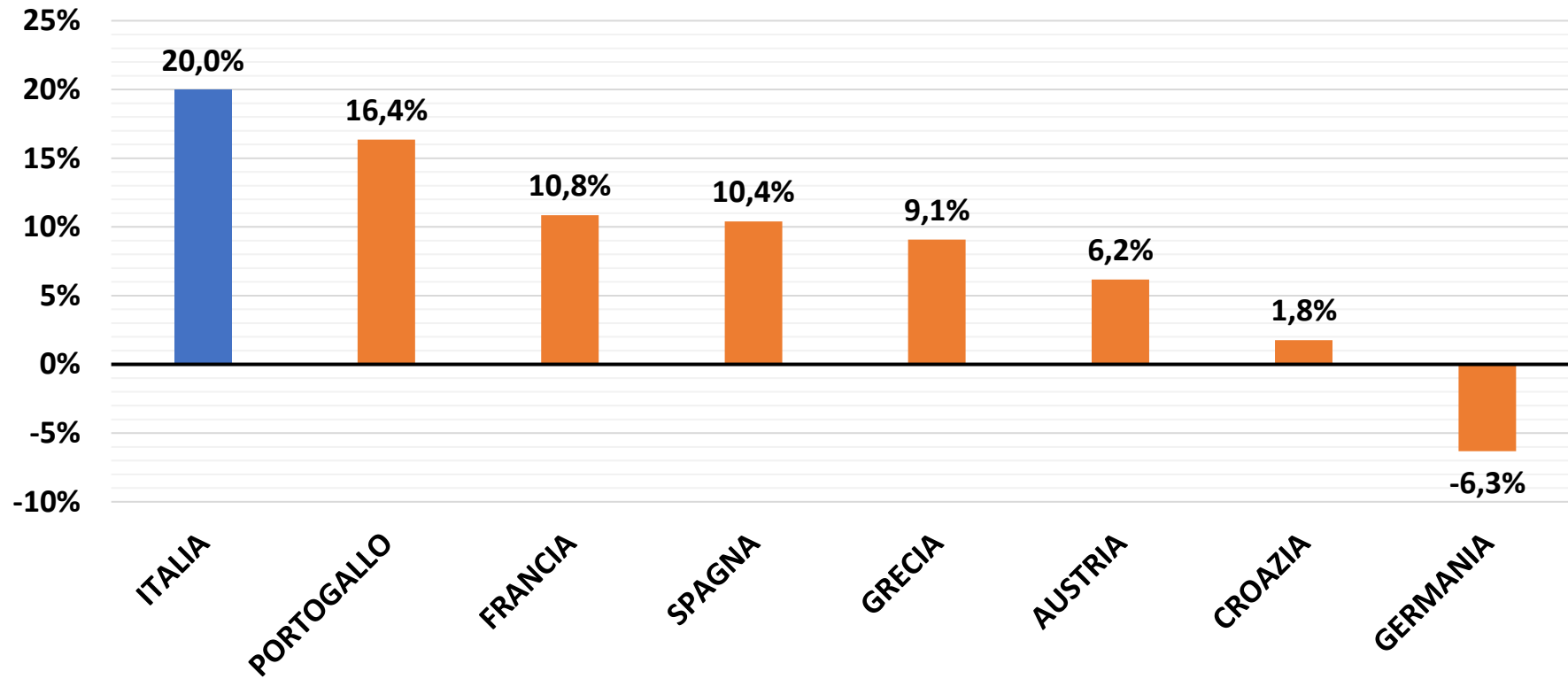
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati ITC/UN Comtrade



L'ITALIA E' SEMPRE PIU' FORTE NEL TURISMO

PRESENZE DI TURISTI STRANIERI NEL 2025 RISPETTO AI LIVELLI PRE-COVID (Pernottamenti in tutte le tipologie di esercizi ricettivi; variazioni % rispetto al 2019)

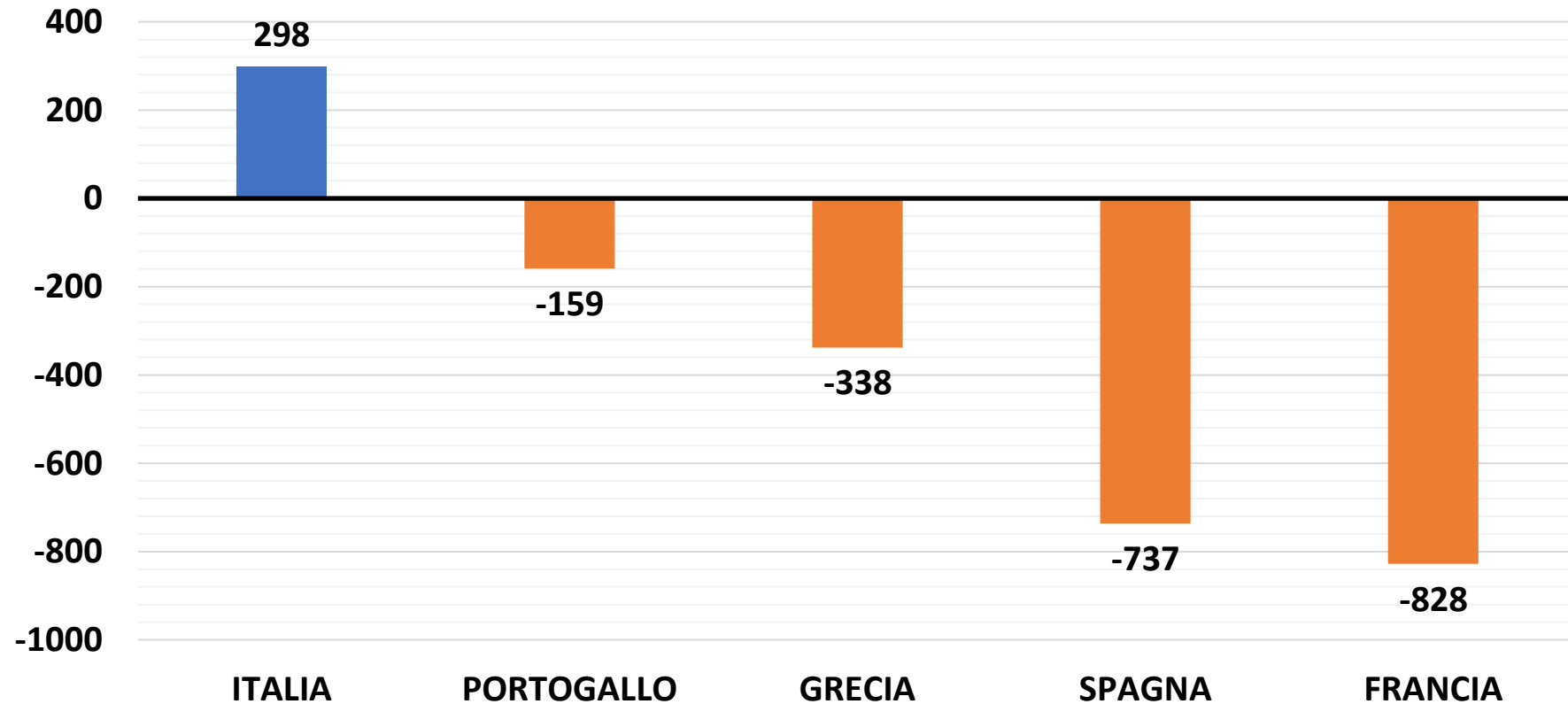
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat



L'ITALIA E' CREDITRICE NETTA VERSO IL MONDO

POSIZIONE PATRIMONIALE SULL'ESTERO: 3° TRIMESTRE 2025 (miliardi di euro)

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat

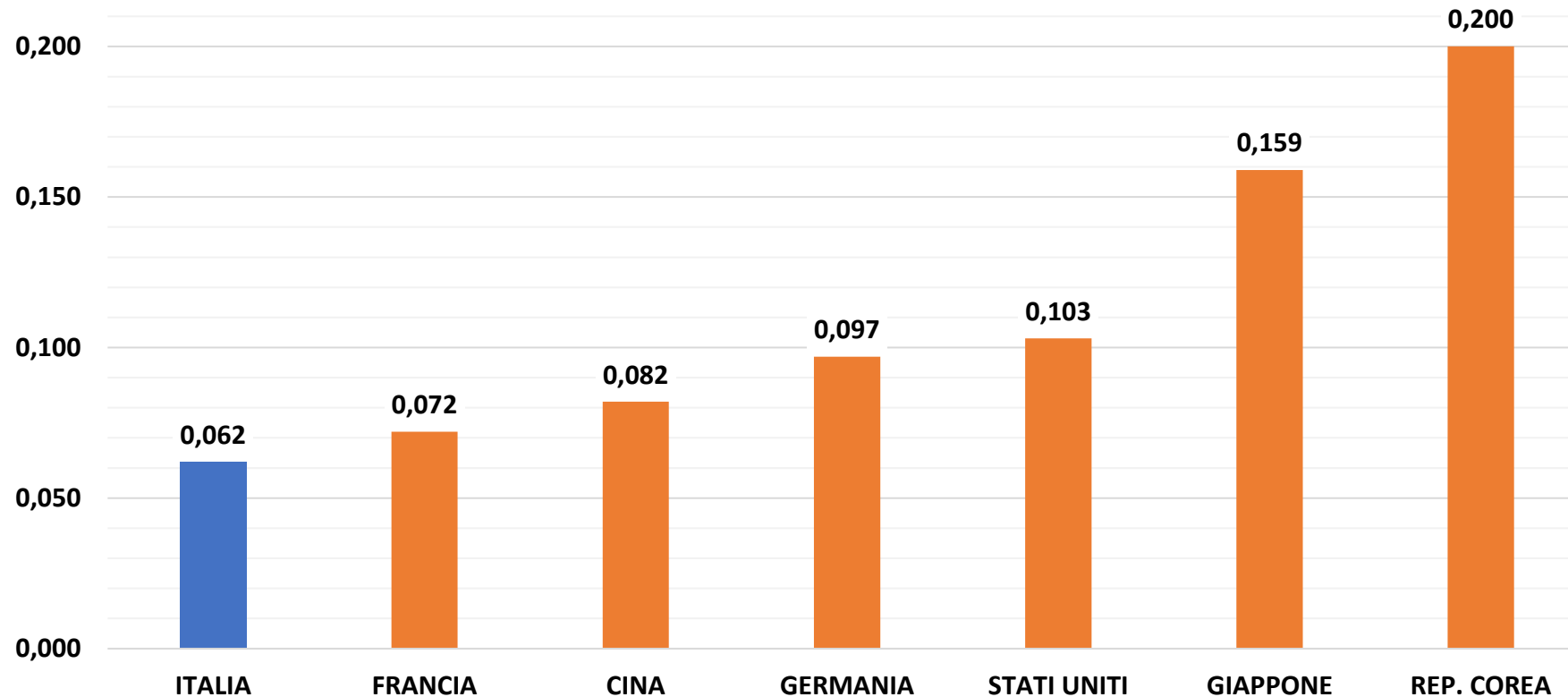


I PUNTI DI FORZA DEL MADE IN ITALY: LA DIVERSIFICAZIONE DEI PRODOTTI

UNCTAD: INDICE DI CONCENTRAZIONE DEI PRODOTTI ESPORTATI: ANNO 2024

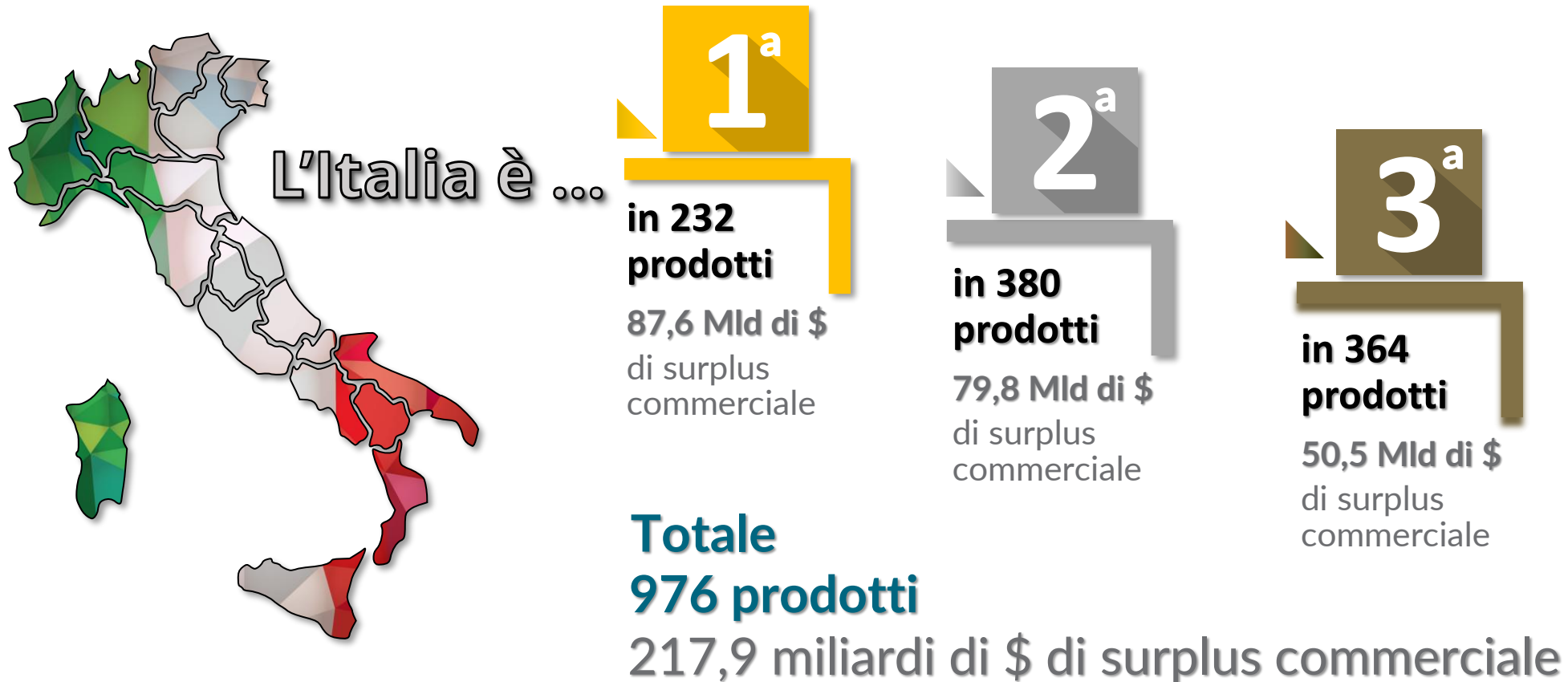
(Indice da 0 a 1; più il valore è basso, più l'export di un Paese è differenziato per prodotti)

Fonte: elaborazione su dati UNCTAD



NUMERO DI PRODOTTI IN CUI L'ITALIA SI TROVA AI VERTICI MONDIALI PER SALDO COMMERCIALE CON L'ESTERO: ANNO 2024

Indice delle eccellenze competitive nel commercio internazionale - Indice Fortis-Corradini ©
(casistica su un totale di 5.613 prodotti in cui è suddiviso il commercio internazionale – HS22)



UN SISTEMA ESPORTATIVO SEMPRE PIU' MODERNO E ARTICOLATO

COME E' CAMBIATO IL MADE IN ITALY IN VENT'ANNI

Dati di surplus commerciale con l'estero

(miliardi di euro)

	2004	2014	2024	2025
(A) Primi 15 prodotti del made in Italy "tradizionale" *	26,8	33,5	38	37,8
(B) Primi 15 prodotti della meccanica made in Italy *	26,7	43,5	44,9	47
(C) Primi 15 prodotti del "nuovo" made in Italy *	11,6	28,9	62	78,8
TOTALE 45 prodotti	65,1	105,9	144,9	163,6

A=Tessile-abbigliamento, pelletteria-calzature, piastrelle, pietre ornamentali, mobili

B=Macchine e apparecchi meccanici, tra cui macchine per imballaggio, rubinetti, pompe, ecc.

C=Farmaci, cosmetici, occhiali, yacht, navi da crociera, alimentari e vini

* **Primi 15 prodotti di ciascun comparto in base ai dati del 2024**

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati ITC/Un Comtrade

SALDO COMMERCIALE DEI PRIMI 15 PRODOTTI DEL MADE IN ITALY "TRADIZIONALE"

Primi cinque Paesi al mondo per surplus con l'estero di tali prodotti

(miliardi di dollari correnti)

	2004		2014		2024
CINA	54,7	CINA	198,8	CINA	210,5
ITALIA	26,8	ITALIA	33,5	ITALIA	38,0
MESSICO	6,5	VIETNAM	20,1	VIET NAM	37,6
TURCHIA	5,0	INDIA	9,3	BANGLADESH	25,9
INDONESIA	4,5	POLONIA	7,0	INDIA	11,0

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati ONU e ITC

SALDO COMMERCIALE DEI PRIMI 15 PRODOTTI DELLA MECCANICA MADE IN ITALY

Primi cinque Paesi al mondo per surplus con l'estero di tali prodotti

(miliardi di dollari correnti)

	2004		2014		2024
GERMANIA	38,9	GERMANIA	58,7	CINA	107,1
GIAPPONE	28,4	ITALIA	43,5	GERMANIA	56,1
ITALIA	26,7	CINA	24,3	ITALIA	44,9
SVIZZERA	4,3	GIAPPONE	21,4	GIAPPONE	10,5
REGNO UNITO	2,5	SVIZZERA	5,4	COREA REP.	9,7

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati ONU e ITC

SALDO COMMERCIALE DEI PRIMI 15 PRODOTTI DEL "NUOVO" MADE IN ITALY

Primi cinque Paesi al mondo per surplus con l'estero di tali prodotti

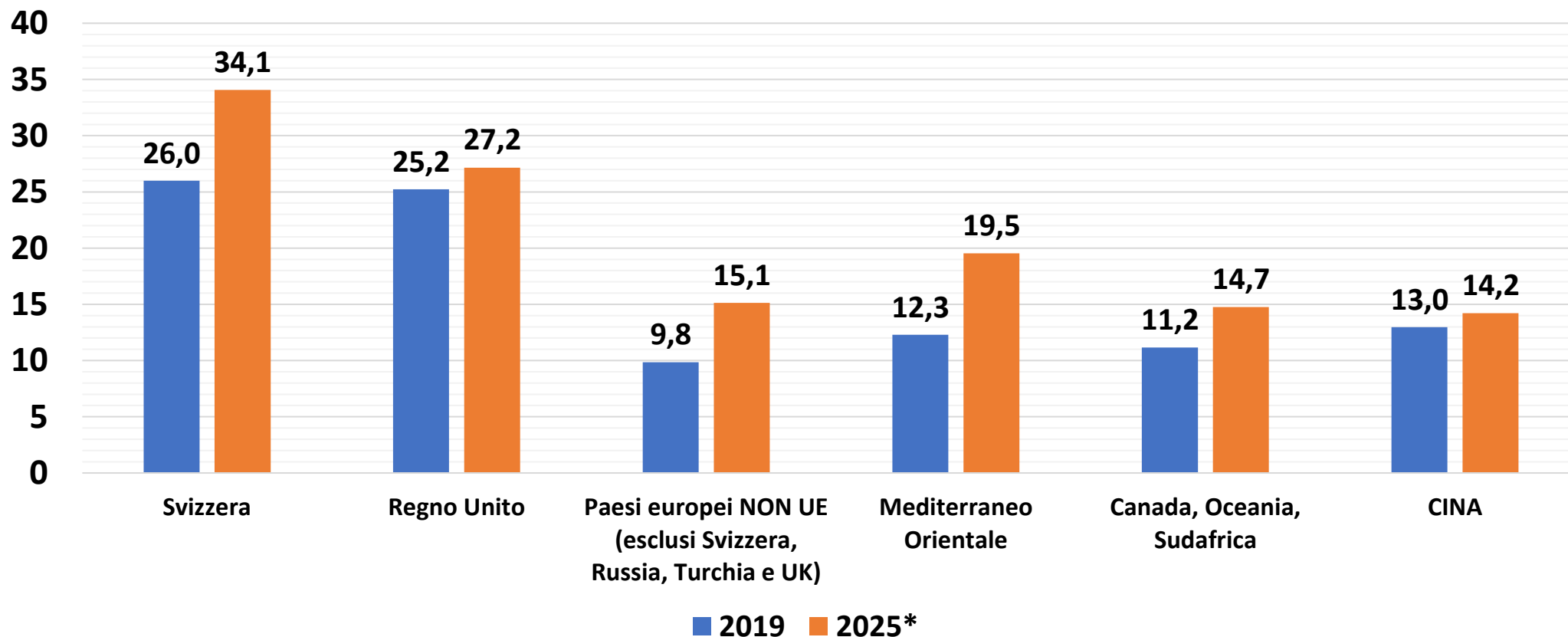
(miliardi di dollari correnti)

	2004		2014		2024
FRANCIA	22,2	GERMANIA	33,5	ITALIA	62
GERMANIA	15,8	FRANCIA	29,4	GERMANIA	41,7
IRLANDA	15,1	ITALIA	28,9	FRANCIA	38,3
ITALIA	11,6	SVIZZERA	19,2	INDIA	22,5
COREA REP.	10,2	COREA REP.	17,1	COREA REP.	21,1

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati ONU e ITC

EXPORT ITALIANO: MERCATI EXTRA-UE PIU' IMPORTANTI DELLA CINA (mercati e macroaree di destinazione dell'export; dati in miliardi di euro)

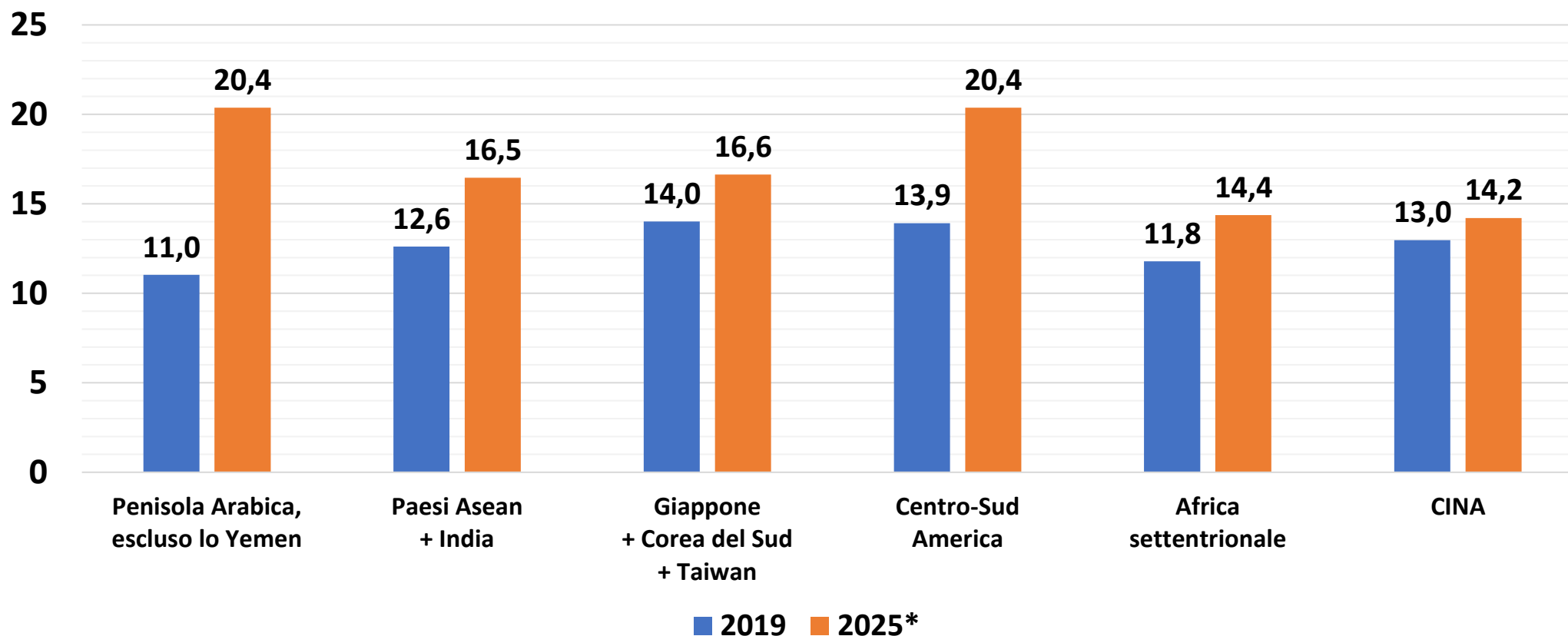
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Istat



* Dicembre 2024-Novembre 2025

EXPORT ITALIANO: MERCATI EXTRA-UE PIU' IMPORTANTI DELLA CINA (mercati e macroaree di destinazione dell'export; dati in miliardi di euro)

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Istat



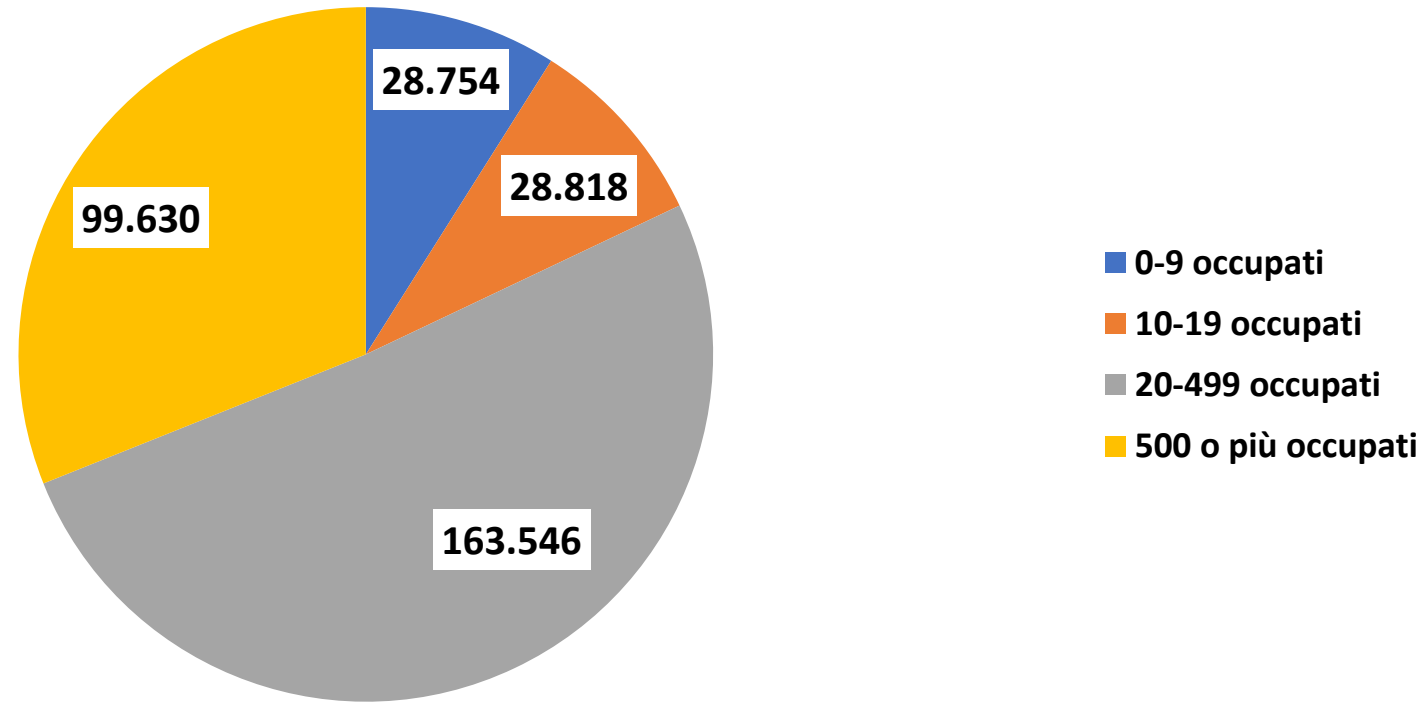
* Dicembre 2024-Novembre 2025

I PUNTI DI FORZA DEL MADE IN ITALY: LE PMI MANIFATTURIERE

VALORE AGGIUNTO DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE PER CLASSI DI ADDETTI: ITALIA (ANNO 2023)

(milioni di euro)

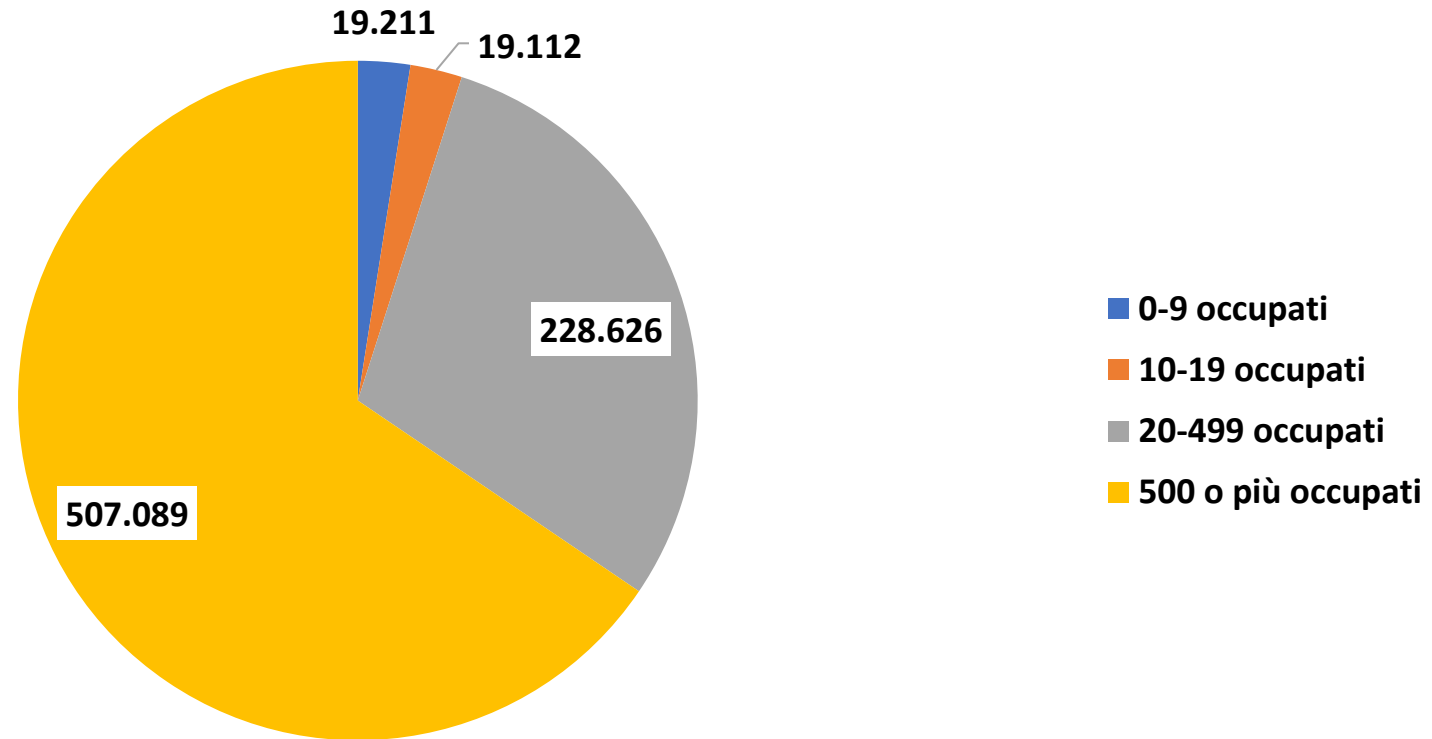
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat



IL CONFRONTO CON LA GERMANIA

VALORE AGGIUNTO DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE PER CLASSI DI ADDETTI: GERMANIA (ANNO 2023) (milioni di euro)

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat



LE IMPRESE MANIFATTURIERE MEDIE E MEDIO-GRANDI IN ITALIA: ANNO 2023

	Numero di imprese	Occupati	Valore aggiunto	Fatturato
Da 50 a 249 occupati	9.516	929.594	86.313	334.602
Da 250 a 499 occupati	980	339.590	34.488	141.977
Totale da 50 a 499 occupati	10.496	1.269.184	120.801	476.579

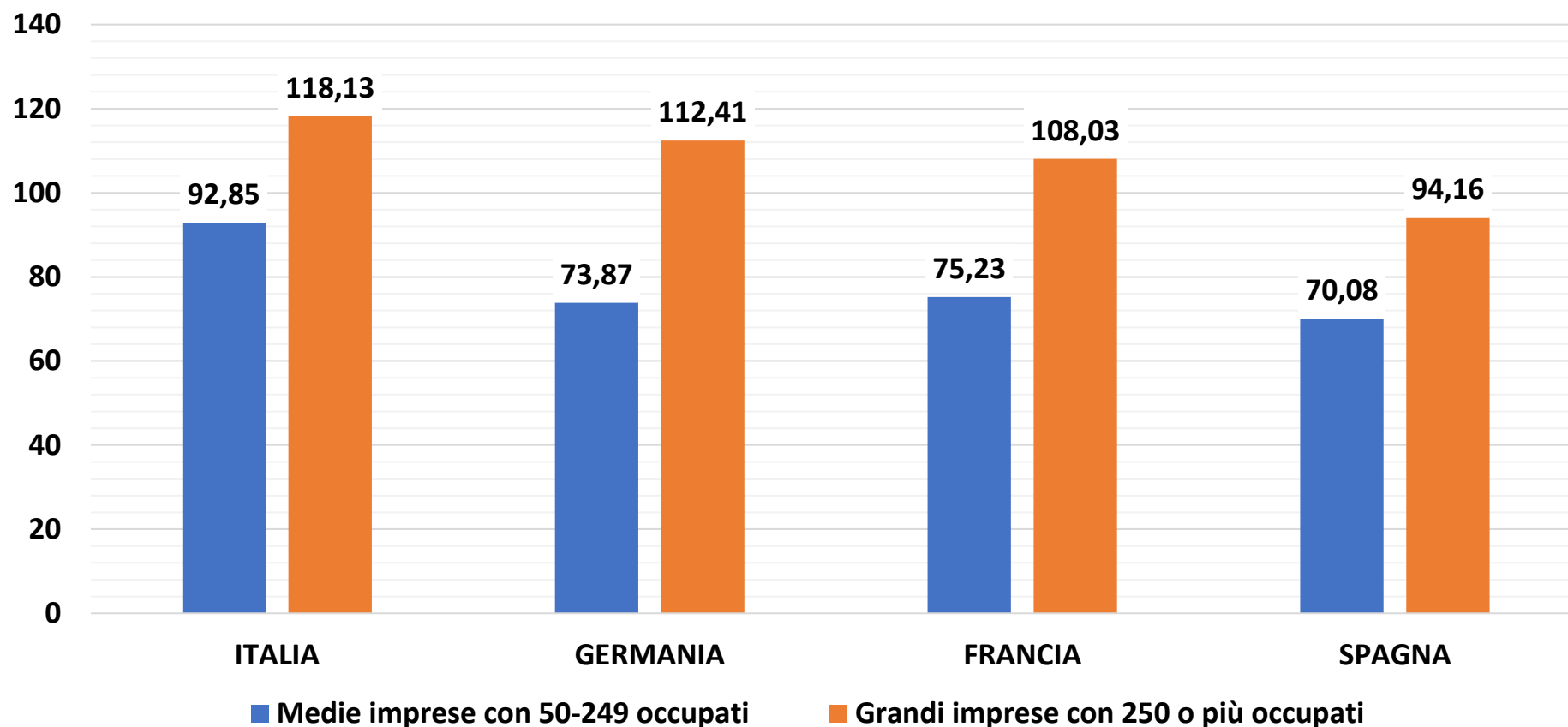
Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat

LA PRODUTTIVITA' DELLE IMPRESE MEDIE E GRANDI ITALIANE E' ELEVATA

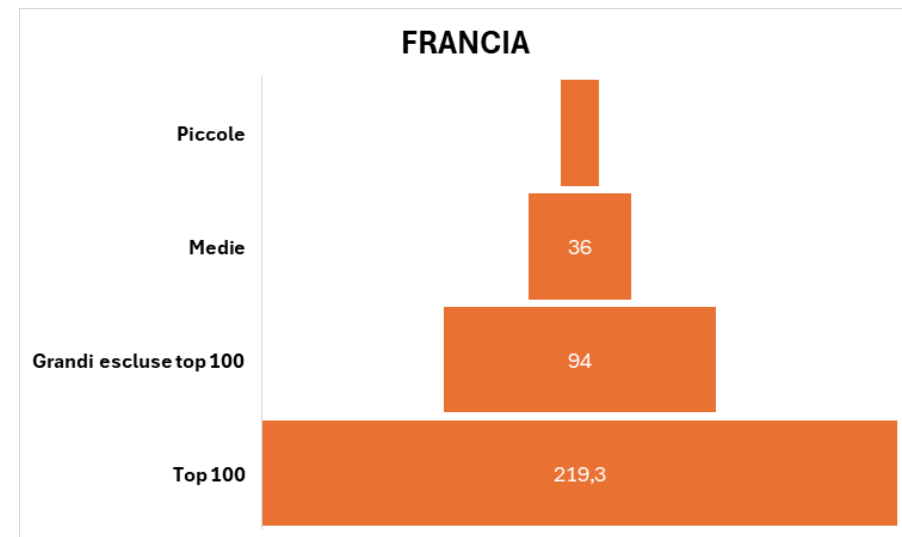
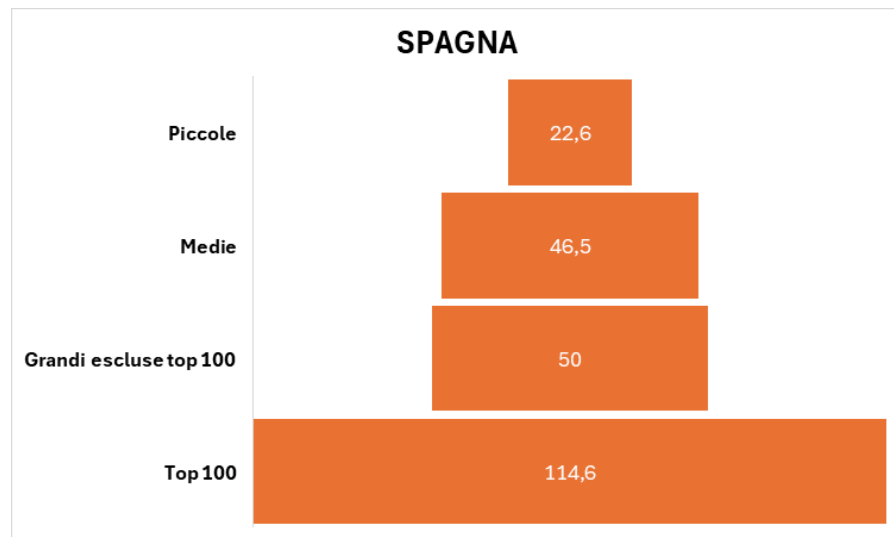
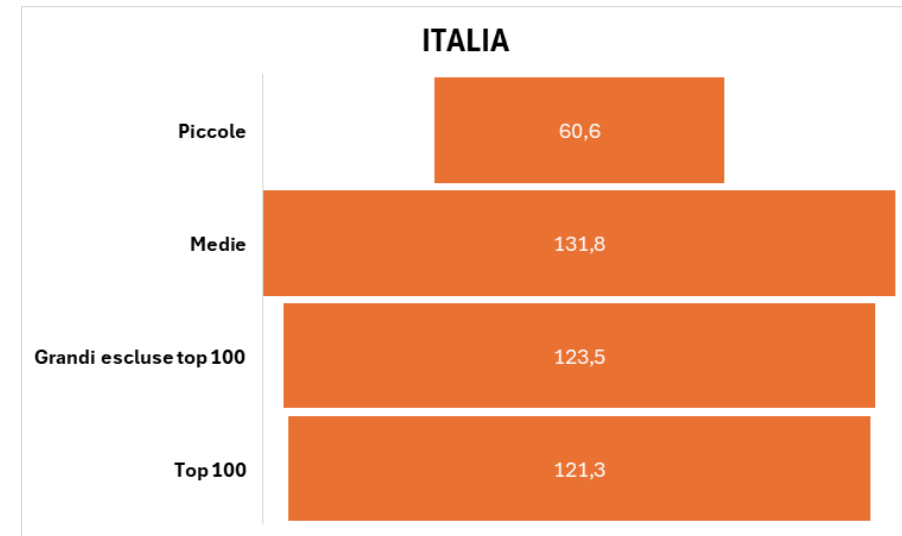
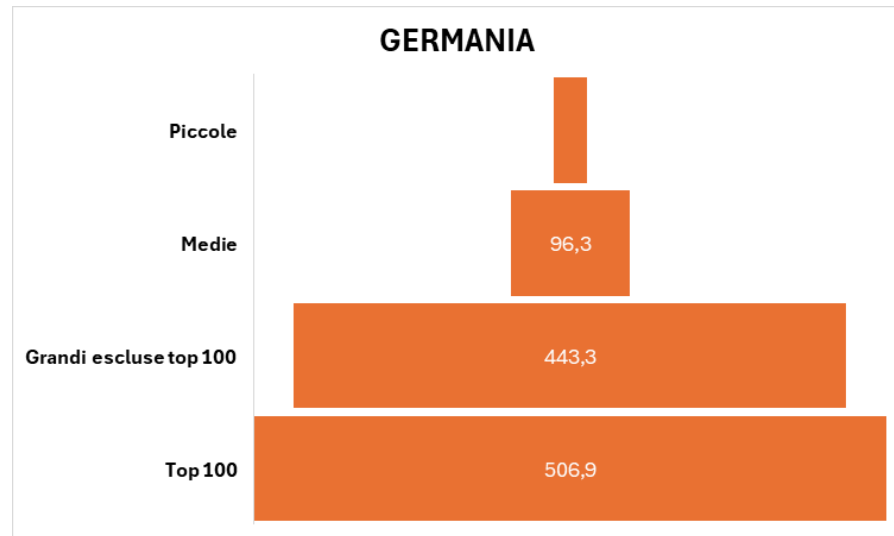
PRODUTTIVITA' DEL LAVORO NELLE IMPRESE MANIFATTURIERE MEDIE E GRANDI: ANNO 2023

(valore aggiunto per occupato, migliaia di euro)

Fonte: elaborazione su dati Eurostat



L'EXPORT DELL'INDUSTRIA PER CLASSI DI IMPRESA: 2024 (mld euro)



CIO' CHE SERVE ALL'ITALIA PER CRESCERE DI PIU'

- Continuare a spingere sugli investimenti per compensare il declino demografico e il conseguente prevedibile rallentamento dei consumi delle famiglie
- L'esperienza di Industria 4.0, dei superbonus edilizi (pur fatti male e con sprechi) e del PNRR ha prodotto impulsi positivi sul PIL
- Le imprese italiane si sono molto rafforzate nell'ultimo decennio e hanno generato un notevole aumento delle esportazioni, nonostante le difficoltà recenti di alcuni nostri mercati importanti (Germania, Francia) e i dazi USA
- Ma l'Italia non può stare ferma. Ha tante imprese ma poco sistema che le aiuti a crescere (l'esatto contrario della Francia che non ha il tessuto di PMI dell'Italia ma possiede un sistema forte). Svegliati Italia! Serve una politica specifica per far crescere dimensionalmente le PMI e soprattutto per far fronte nei prossimi 5-15 anni agli inevitabili passaggi generazionali delle numerose medie e medio-grandi imprese leader nei loro settori di attività. Queste imprese leader devono rimanere italiane.

Economia Reale

Leva di crescita per mercato e imprese

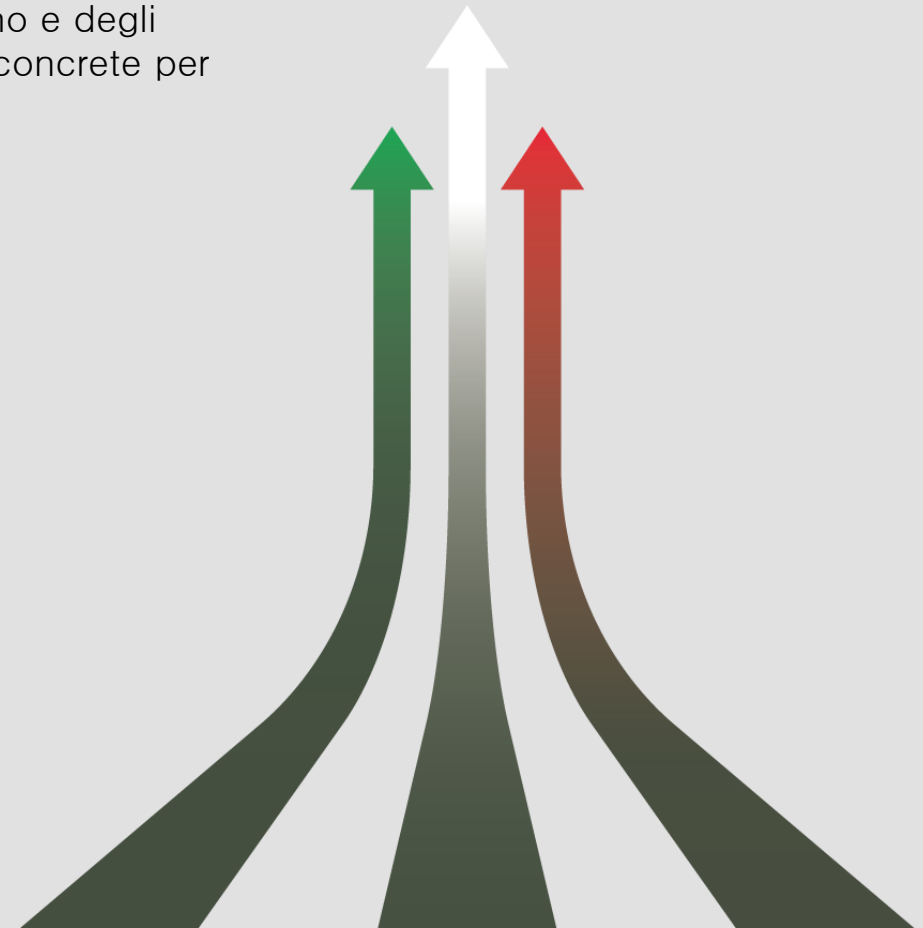
Istituzioni, Capitali ed operatori: tre pilastri dell'innovazione

«I pilastri del sistema: Istituzioni, Università e mercato»

anthilia.it

Agire di squadra per favorire l'ecosistema produttivo. Il ruolo del Capitale umano e degli Investitori nell'attrarre risorse per le imprese. Dalla visione strategica ad azioni concrete per supportare imprese ed investimenti.

- **Marco Osnato**
Presidente, Commissione Finanze della Camera dei deputati
- **Giulio Centemero**
Presidente, Assemblea Parlamentare Mediterraneo
- **Anna Gervasoni**
 Rettore, LIUC e Direttrice Generale, AIFI
- **Andrea Nuzzi**
Direttore Business, Cassa Depositi e Prestiti



Osservatorio PMI

Anthilia Sgr & Excellera Intelligence

a cura di Aldo Cristadoro - Head of Intelligence, Excellera

13/05/2026

Il campione intervistato

L'indagine è stata progettata con l'obiettivo di analizzare lo **stato di salute delle PMI italiane** e costruire un **Growth Index** in grado di coglierne le prospettive di sviluppo.

Per questo motivo, la ricerca si è concentrata su un target altamente qualificato, coinvolgendo direttamente i **decision maker aziendali**, ossia le figure responsabili delle principali **scelte di investimento e delle strategie di crescita**.

Il **campione** è stato costruito in maniera stratificata e casuale, selezionato in base a quote per **fatturato annuo** (selezionando imprese con un fatturato compreso tra i 20 e i 250 milioni di euro), **numero dipendenti** e **area territoriale dell'azienda**.



METODOLOGIA

Le interviste sono state condotte con metodologia CATI



NR. INTERVISTE ESEGUITE

100 decision maker



DATA DI ESECUZIONE

23 aprile – 5 maggio 2026

01

I risultati dell'analisi

Un indice per capire come stanno le PMI italiane

Elementi di calcolo **PMI GROWTH INDEX**

DATI DI BILANCIO (rielaborazioni dati Camera di Commercio)	
Crescita	CAGR ricavi 5 anni + variazione annua
Efficienza	produttività per dipendente
Redditività	EBITDA% media triennale e tendenza
Intensità investimenti	intensità CAPEX su ricavi, media triennale

DATI DICHIARATI (survey)	
Momentum	variazione fatturato e EBITDA 2025 + aspettative 12 mesi
Ambizione	piano di investimento concreto per i prossimi 2-3 anni
Accesso al credito	capacità di accedere al credito bancario

1. L'indice combina **dati oggettivi** di bilancio con **dati di percezione** rilevati dalla survey
2. I risultati sono riallineati a un **universo di riferimento** di circa **20.000 PMI italiane**

Domanda: Pensando alle aspettative per i prossimi 12 mesi, come si attende evolva il fatturato?

Base: Totale campione

La segmentazione delle aziende secondo il PMI Growth Index

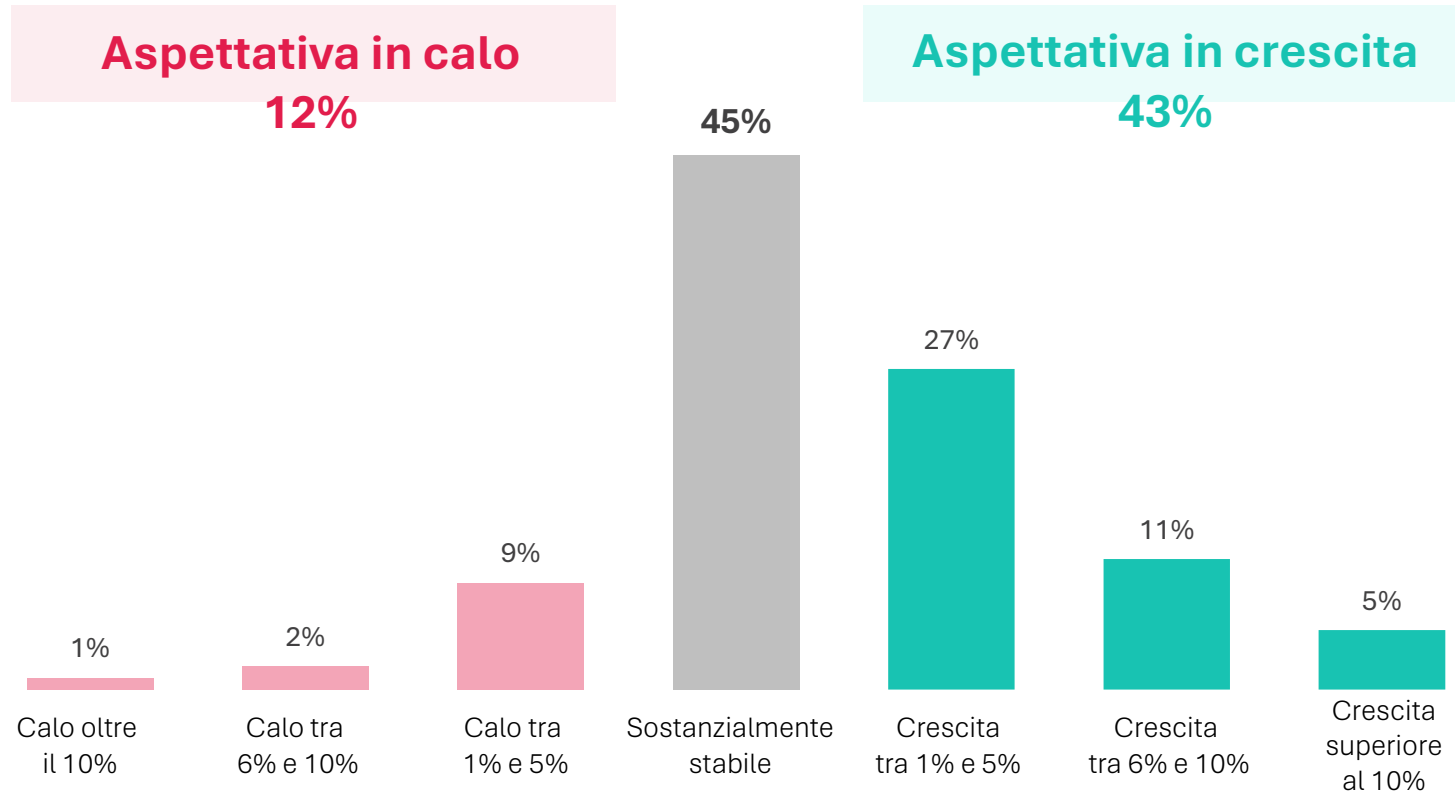
53/100 PMI GROWTH INDEX

Segmentazione delle PMI

Cluster	%	Che aziende sono
Avanguardia (PMI GI ≥68)	17%	Coniugano redditività operativa elevata e alta produttività del lavoro. Crescita solida e consolidata nel tempo.
In evoluzione – in accelerazione (PMI GI 60–68)	20%	Crescita dei ricavi sostenuta ma marginalità operativa che non ha ancora raggiunto la piena maturità.
In evoluzione – stabili (PMI GI 50-60)	28%	Crescita costante e redditività nella media. Il gap di produttività rispetto ai cluster superiori è ancora aperto.
In evoluzione – in rallentamento (PMI GI 38-50)	15%	Slancio competitivo in calo: ricavi piatti, margini compressi, produttività la più bassa tra i cluster in evoluzione.
Fragili (PMI GI <38)	20%	Redditività ai minimi, produttività contenuta. Crescono, ma erodendo margine.

1. Il cluster **Avanguardia** guida **incremento della redditività operativa**
2. Il cluster **In evoluzione** orientato alla **continuità**, con qualche differenza interna
3. Il cluster **Fragili** mostra alcune **crepe** di un tessuto in discreta salute

Le aspettative per il fatturato per i prossimi 12 mesi

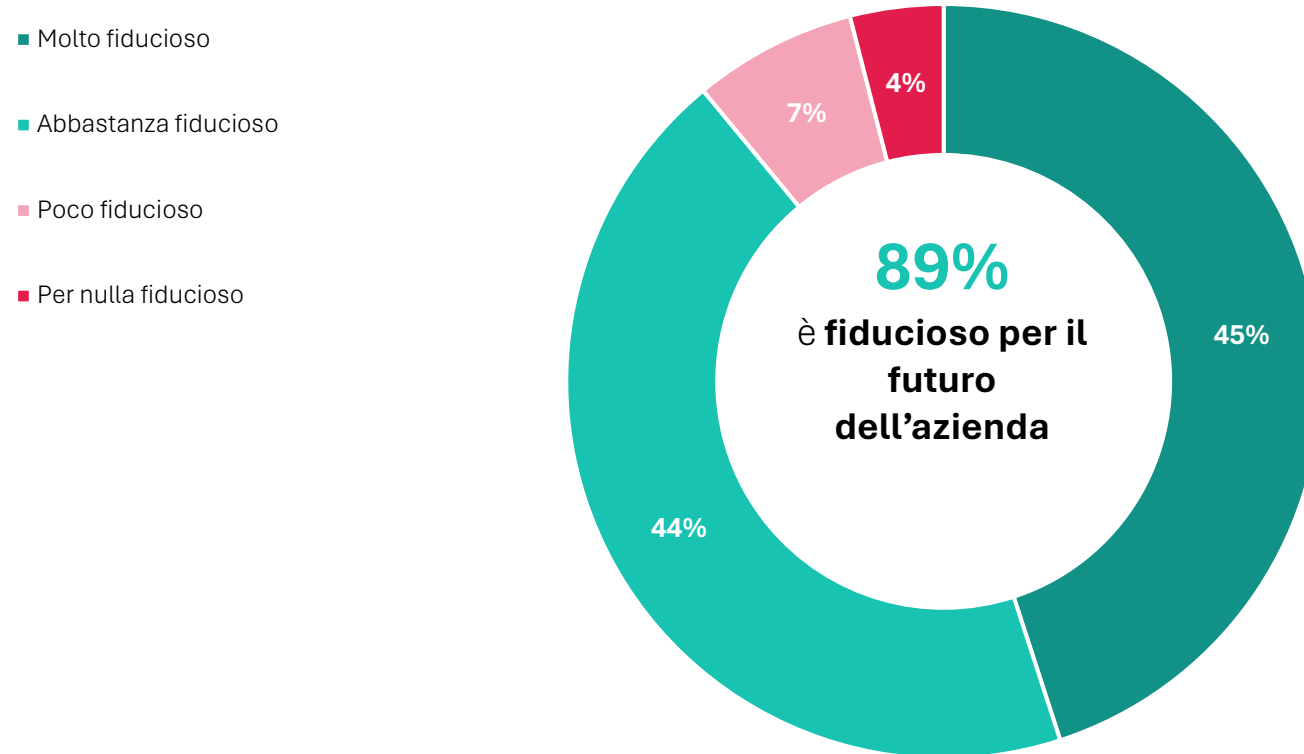


- Aspettativa per l'anno moderatamente positiva**, orientata più alla crescita che alla contrazione
- Minoritaria** la quota di chi prevede un **calo**

Domanda: Pensando alle aspettative per i prossimi 12 mesi, come si attende evolva il fatturato?

Base: Totale campione

Sentiment verso il futuro dell'azienda



- 1. Elevata fiducia nel futuro**
- Solo in **1 azienda su 10** prevale un **sentiment negativo**

Domanda: Pensando ai prossimi 12 mesi, come descriverebbe il suo livello di fiducia nel futuro della sua azienda?

Base: Totale campione

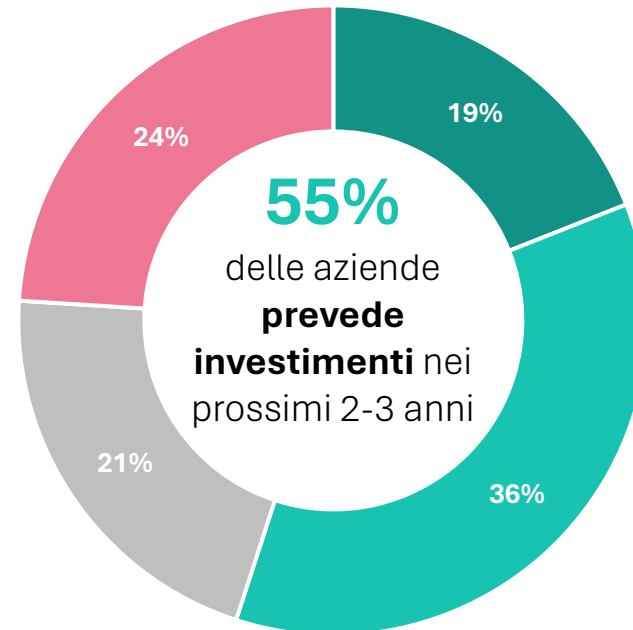
Gli investimenti previsti

■ Sì, rilevanti
(> 5% del fatturato annuo)

■ Sì, moderati
(1-5% del fatturato annuo)

■ Limitati o solo manutenzione
(< 1% del fatturato annuo)

■ No, non prevediamo investimenti
significativi



Cluster

Avanguardia

In evoluzione

Fragili

Previsione investimenti

Alta % di aziende con
investimenti rilevanti

Bassa % di aziende con
investimenti rilevanti

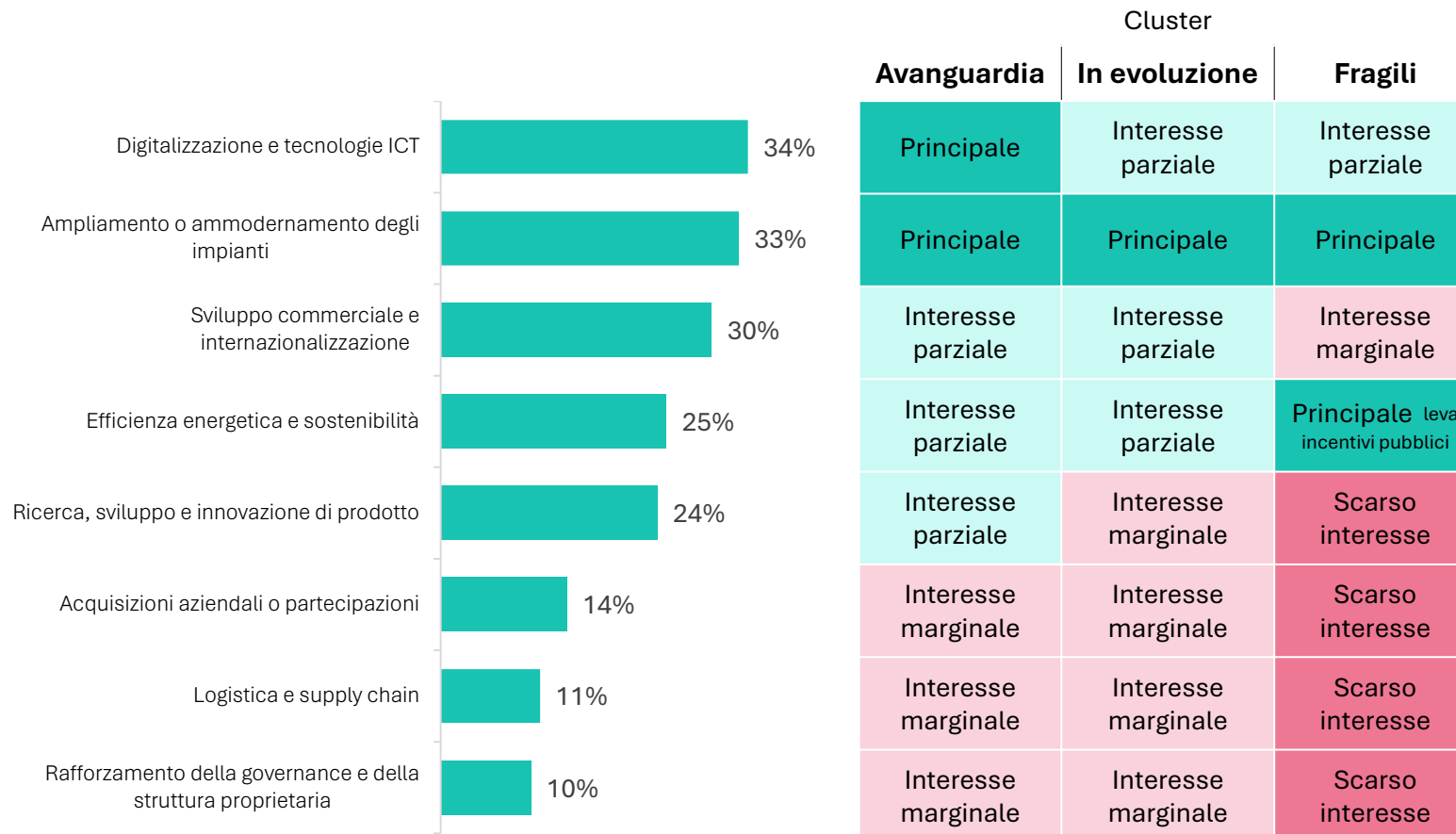
Investimenti
restano fermi

1. **2 aziende su 10** prevedono investimenti di entità rilevante
2. Cluster **Avanguardia** il più propenso a investire
3. Cluster **In evoluzione** minore tendenza all'investimento

Domanda: Nei prossimi 2-3 anni, la sua azienda prevede di effettuare investimenti significativi?

Base: Totale campione

Ambiti di investimento desiderati

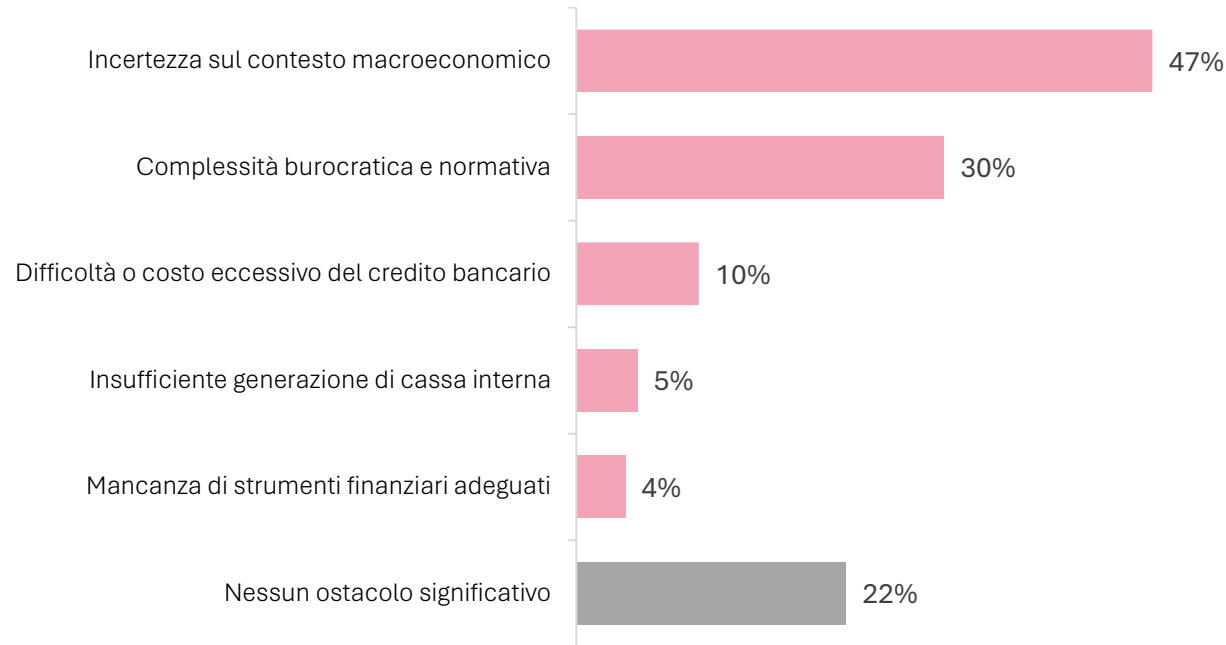


1. Gli investimenti ideali si concentrano su digitalizzazione e impianti, **governance all'ultimo posto**
2. Maggiore attenzione ai **capex di mantenimento e non a quelli trasformativi**
3. Il tema è **trasversale ai cluster**

Domanda: Pensando alla sua azienda, e immaginando di non avere vincoli di capitale o di altro tipo, in quali aree riterrebbe prioritario investire per sostenerne la crescita?

Base: Totale campione

Barriere all'investimento



83%

Delle aziende ritiene che **è difficile stimare i ritorni degli investimenti** (di questi il 13% ritiene siano molto difficili).

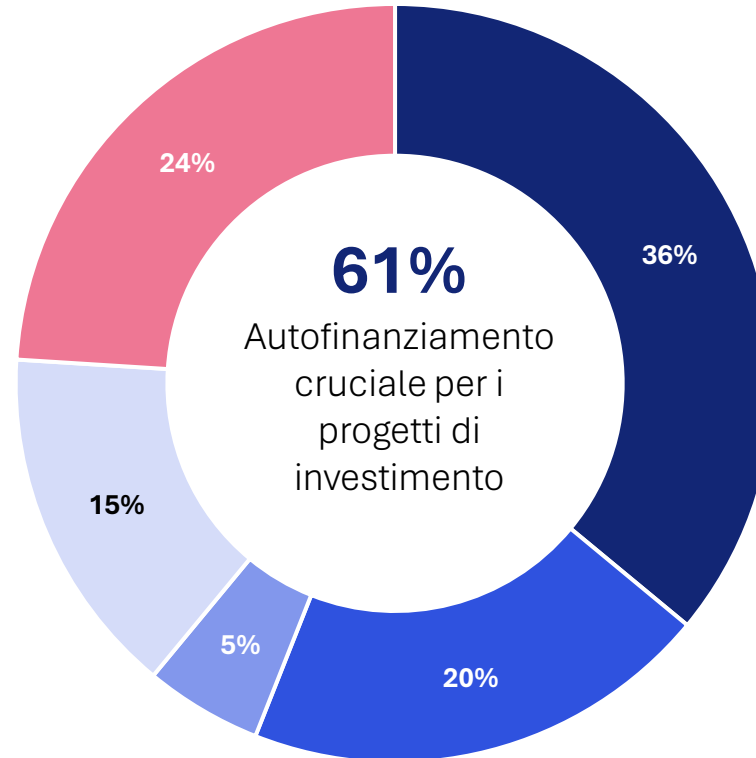
1. Le aziende hanno una barriera esogena legata al **contesto macroeconomico incerto**
2. **Complessità burocratica e instabilità normativa** aumentano la complessità del contesto
3. Difficoltà diffusa nel valutare i **ritorni degli investimenti**

Domanda: Quali sono i principali ostacoli alla sua capacità di investire? / Con quale grado di certezza riesce a prevedere i ritorni di questi investimenti nell'arco di 3-5 anni?

Base: Totale campione

Le modalità di finanziamento degli investimenti

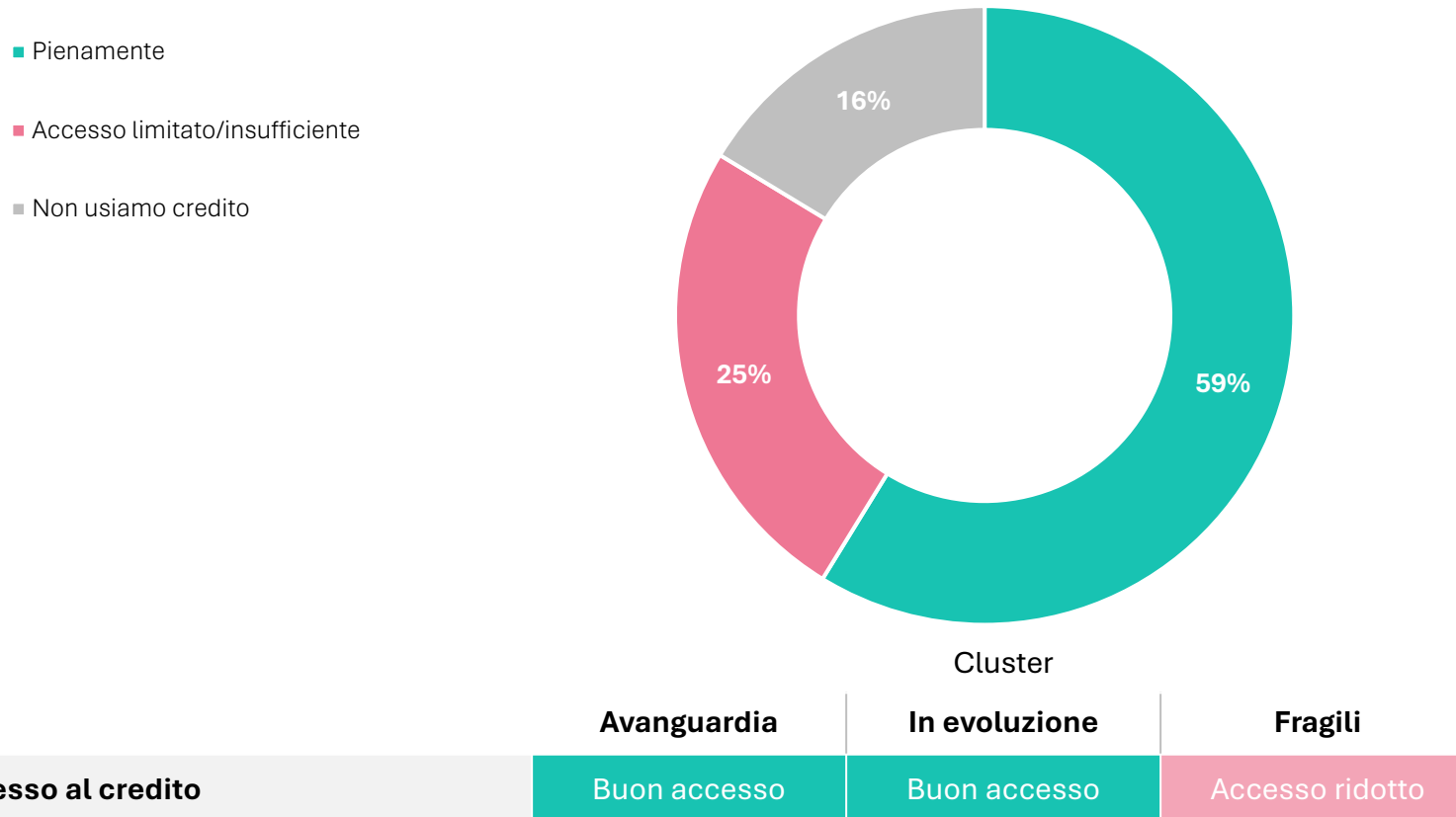
- Prevalentemente Autofinanziamento
- Mix autofinanziamento/credito bancario
- Mix autofinanziamento/credito bancario/finanza alternativa
- Prevalentemente Credito bancario
- Nessun investimento



1. Gli investimenti vengono **soprattutto autofinanziati**
2. Ridotto ricorso alla leva finanziaria
3. **Il mantenimento dello status quo perpetua un modello fai da te**

Domanda: Guardando ai prossimi 2-3 anni, come prevede di finanziare i progetti di investimento della sua azienda? Fatto 100 gli investimenti
Base: Totale campione

L'accesso al credito bancario rispetto alle esigenze

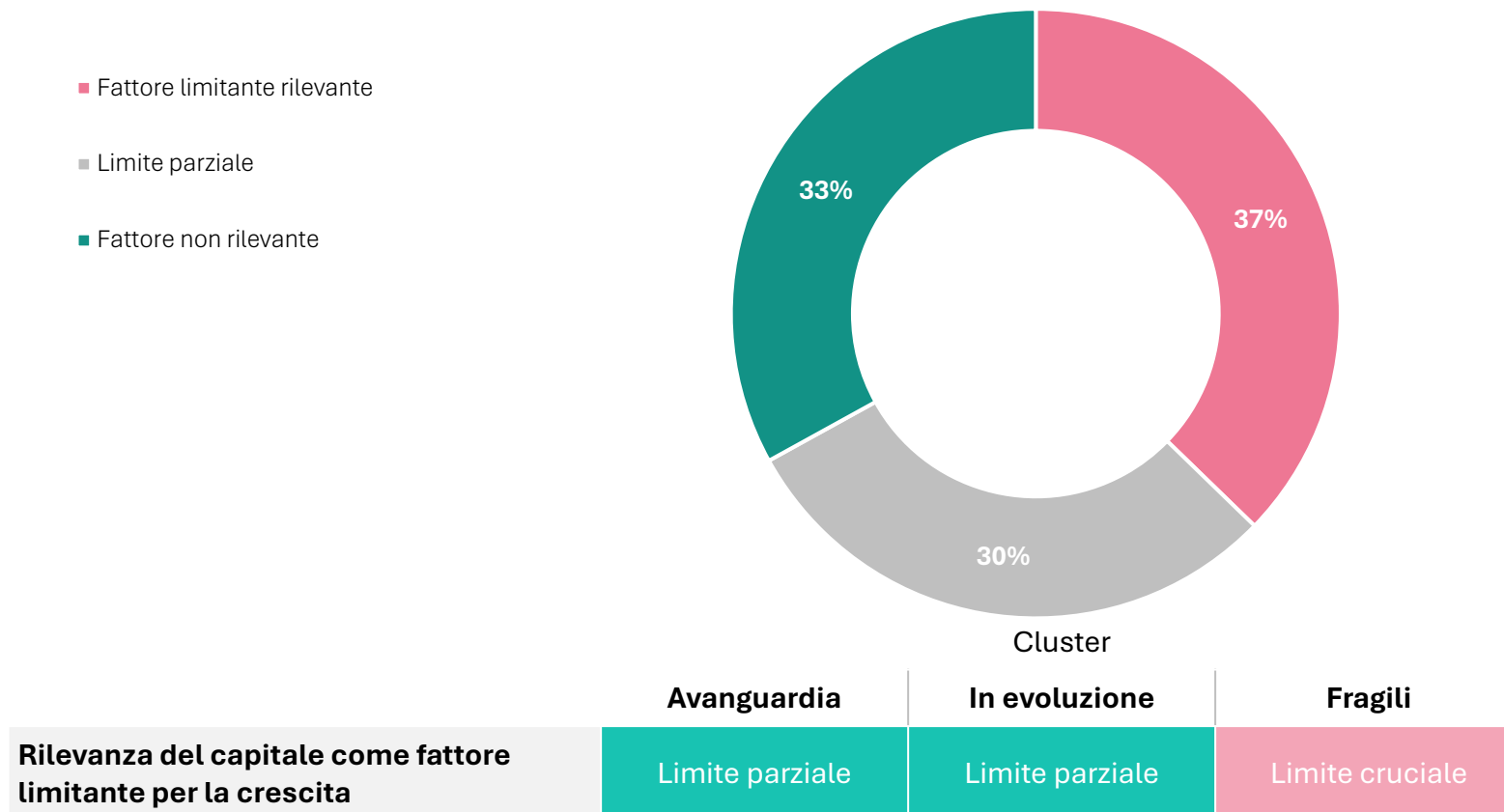


1. 1 azienda su 4 ha un accesso al credito **limitato o insufficiente**
2. Accesso diseguale che consolida status quo e non mette credito a portata di chi ne ha bisogno
3. **Coerenza con logica bancaria ma non risolve problemi strutturali**

Domanda: Pensando agli investimenti effettuati negli ultimi 2-3 anni, direbbe che riesce ad accedere al credito bancario nella misura necessaria?

Base: Totale campione

La disponibilità di capitale come fattore di crescita



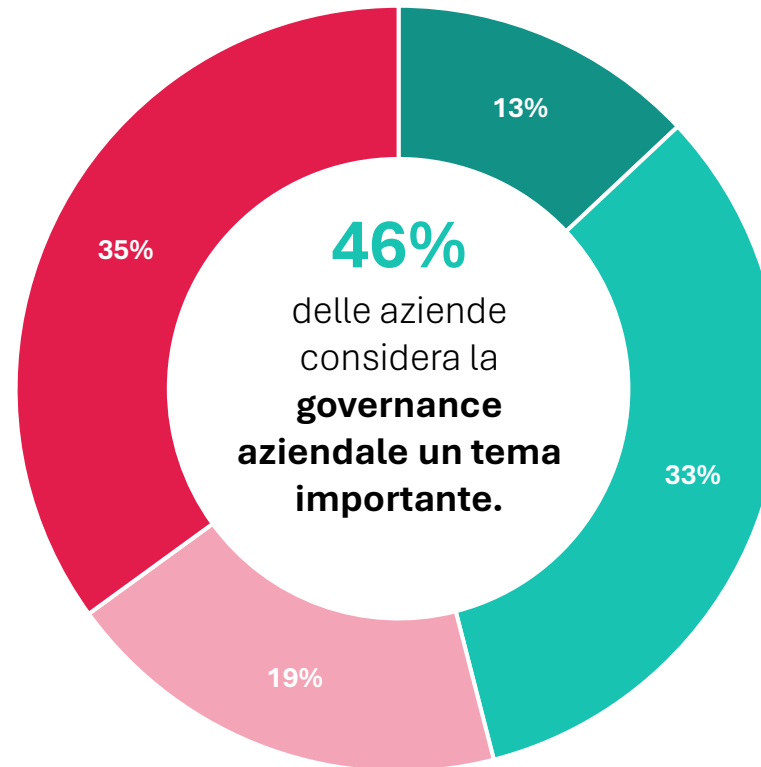
1. Oltre 1 azienda su 3 vede nella disponibilità di capitale un **fattore limitante di rilievo**
2. La mancata disponibilità di capitale è limite cruciale per i fragili
3. **L'adeguatezza è misurata su investimenti ideali che non sono trasformativi**

Domanda: In che misura la disponibilità di capitale è un fattore limitante per la crescita della sua azienda?

Base: Totale campione

La rilevanza della governance aziendale per la vita delle PMI

- È una priorità urgente, su cui stiamo già lavorando
- È un tema importante che affronteremo nei prossimi anni
- È un tema presente, ma non ancora prioritario
- Non è un tema rilevante per la nostra azienda

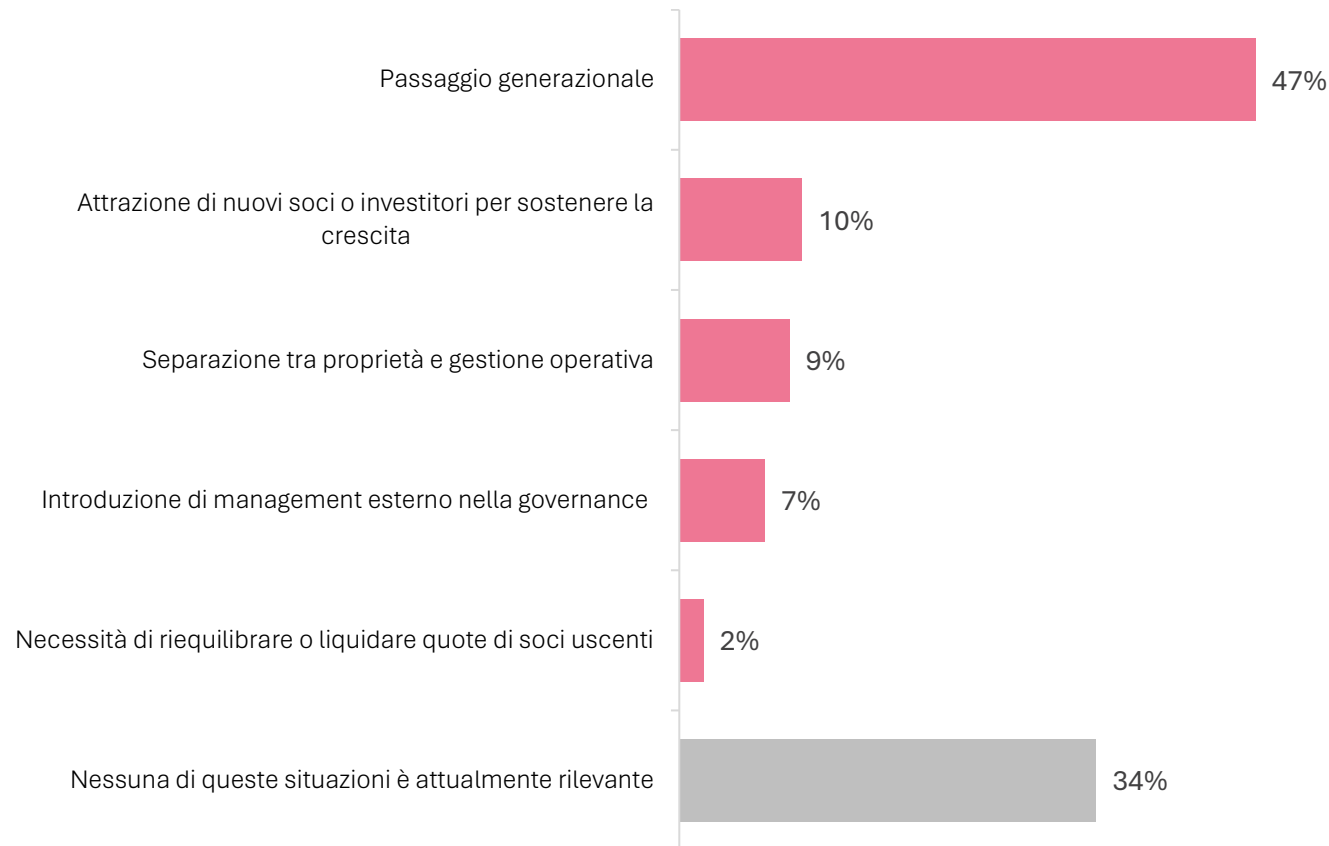


1. Quasi metà delle aziende consapevole dell'importanza di **strutturare correttamente governance**
2. **Importanza non diventa priorità di investimento sul tema**
3. La governance non adeguata è una **barriera endogena alla trasformazione**

Domanda: Quanto il tema della governance aziendale – inteso come assetto proprietario, struttura decisionale e continuità dell'impresa – è oggi rilevante per la sua azienda?

Base: Totale campione

Le sfide di governance e il passaggio generazionale



1. Il tema di governance più rilevante è il **passaggio generazionale**
2. La mancata pianificazione della successione è un **vincolo ad una governance efficace**

Domanda: Quali delle seguenti situazioni descrivono sfide attualmente presenti nella governance della sua azienda?

Base: Totale campione

02

I messaggi chiave

Le PMI italiane e le scelte di investimento

➤ **Quadro generale** | sistema in discreta salute

Il PMI Growth Index si attesta a 53/100, evidenziando un sistema in discreta salute. L'89% delle PMI guarda al futuro con fiducia e le aspettative di fatturato per i prossimi 12 mesi sono moderatamente positive.

➤ **Segmentazione** | elevata variabilità del campione

Tra le PMI ci sono però situazioni molto diverse. A fronte di un 17% di *Avanguardie*, con redditività e produttività sopra la media, c'è un 20% di *Fragili* con EBITDA ridotto e crescita piatta. Il 63% è si trova in una condizione di mezzo, con differenze di *outlook* al proprio interno, orientata alla continuità.

➤ **Gli investimenti** | previsti ma poco rilevanti e trasformativi

Oltre metà delle aziende prevede investimenti nei prossimi 2-3 anni, ma solo 2 su 10 li immagina rilevanti. Gli ambiti desiderati confermano una cultura orientata alla continuità: digitalizzazione e impianti guidano, investimenti trasformativi come acquisizioni e governance restano fuori agenda.

Chi non costruisce la spinta trasformativa dall'interno la subisce dall'esterno, tramite acquisizioni estere, cedendo mercato e classe dirigente e impoverendo il sistema paese.

Le barriere e le sfide per il futuro

↗ **Le barriere esogene** | quadro macroeconomico incerto

Le barriere a investire percepite sono soprattutto esogene, come un incerto quadro macroeconomico (ma anche la complessità burocratica). Questi aspetti rendono il ritorno degli investimenti difficili da stimare.

↗ **Le sfide endogene** | governance e passaggio generazionale

Alle sfide dall'esterno si aggiungono fattori interni. Il passaggio generazionale è la prima sfida di governance per quasi 1 su 2, ma l'importanza riconosciuta non diventa priorità. La governance non adeguata è una barriera endogena alla trasformazione.

↗ **Il modello di finanziamento** | necessità di modifica dello status quo

La larga maggioranza degli investimenti è autofinanziata, il ricorso a leva è ridotto, mantenendo uno status quo che perpetua un modello fai da te oggi insufficiente per la trasformazione. Il credito bancario raggiunge chi è già solido, in coerenza con la logica stessa delle banche, ma non risolve i problemi strutturali.

La leva per cambiare rotta è anche finanziaria. Le banche e la finanza alternativa possono fungere da partner delle PMI in un approccio sistemico che guarda a un'evoluzione del modello produttivo utile a raccogliere le sfide a cui è sottoposto.

Grazie per l'attenzione

Economia Reale

leva di crescita per mercato e imprese

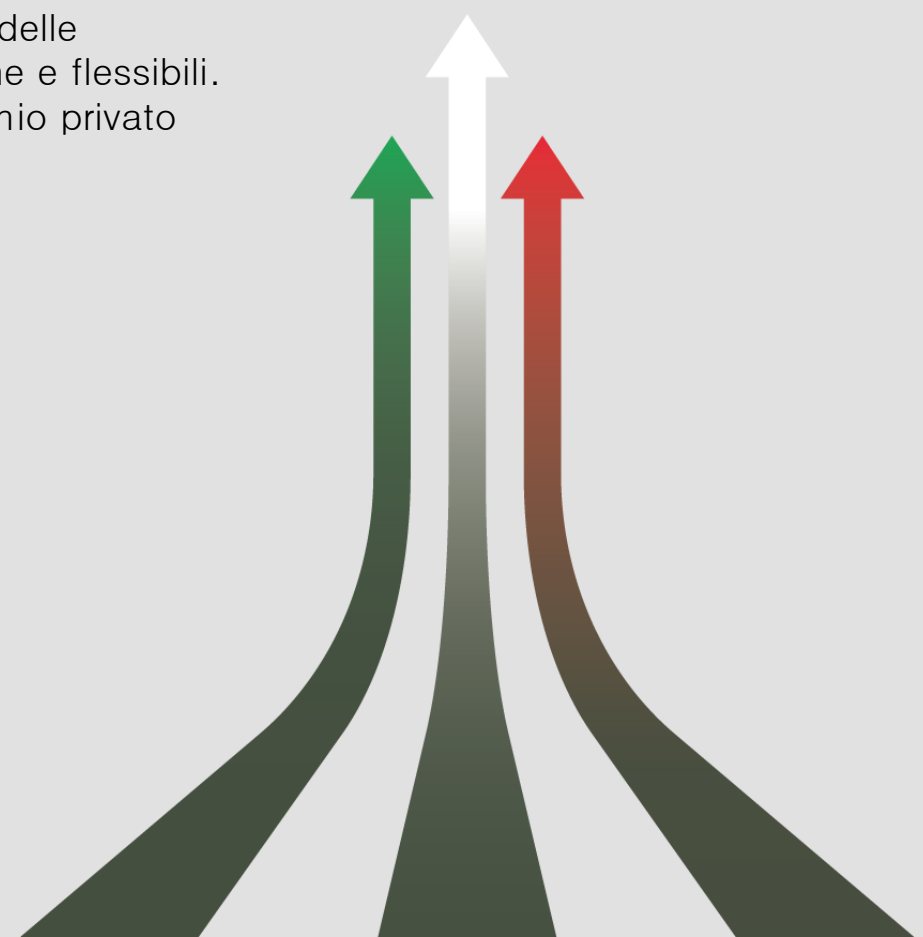
Istituzioni, Capitali ed operatori: tre pilastri dell'innovazione

«Banche ed SGR: leve di innovazione per clienti ed imprese»

anthilia.it

Modelli bancari diversi e complementari: universale, territoriale, private. Scelta delle traiettorie di sviluppo più efficaci. Partnership con Società di gestione dinamiche e flessibili. Leve per offrire specializzazione ed innovazione ai clienti canalizzando il risparmio privato verso le PMI. Da liquidità “parcheggiata” a capitale produttivo per lo sviluppo.

- **Stefano V. Kuhn**
Amministratore Delegato, Banco di Desio e della Brianza
- **Paolo Vistalli**
Amministratore Delegato e Direttore Generale, Cassa Lombarda
- **Hermes Bianchetti**
Vice Direttore Generale Vicario, Banca Valsabbina
- **Andrea Cuturi**
Consigliere Delegato, Anthilia Capital Partners Sgr



2026

Economia Reale
Leva di crescita per mercato ed imprese

13 Maggio
Fondazione Feltrinelli
Viale Pasubio 5, Milano



integrità INNOVAZIONE
trasparenza PMI TECNOLOGIA PROPRIETARIA

ASCOLTO **RELAZIONE** TEAM
SOSTENERE **ANTHILIA** CAPITALE UMANO
MADE IN ITALY ESPERIENZA

VICINI ALL'ITALIA CHE CREA

Small Cap **RELAZIONE FIDUCIA** PARTNER CRESCITA
SOLIDA PRIVATE EQUITY

Private **MARKETS VALORE** RISULTATI FUTURO
Costanza private debt successo

SOSTENIBILE **ECCELLENZA** SGR

OPPORTUNITÀ

Anthilia

2,6 bn€

Asset under management
ed advisory

+1,2 bn€

Capitale Investito in
PMI con i Fondi Anthilia



128

Deal realizzati
a favore di PMI italiane

2,0 bn€

Investimenti originati
con le imprese partner

+100

Investitori istituzionali e
+10.000 tra clienti privati
diretti ed indiretti

12

Fondi dedicati
all'economia reale
italiana

Moltiplicatore

217%

Ogni euro investito
in Anthilia genera
2,17 euro di risorse
alle PMI italiane



Top-down

Imprese quotate, non quotate, incidenza sul PIL



Imprese quotate e non quotate: incidenza su PIL

Tipologia di imprese	Numero imprese	Incidenza PIL (Valore aggiunto)	Contributo al PIL (€)
Aziende quotate	≈ 430	≈ 30–35%	≈ 750–800 ⁽¹⁾ bn€
Aziende non quotate	≈ 4.400.000	≈ 65–70%	≈ 1.400–1.500 bn€
Totale Italia	≈ 4.400.430	100%	≈ 2.240 bn€

Nota

1. in termini di capitalizzazione piazza affari somma 1.077 bn€ pari al 48% del PIL
2. Fonte dati (in appendice)

Investitori istituzionali: ancora poca «Italia» nei portafogli

Tipologia Investitore	Patrimonio / Totale attivo bn€	Peso Private Markets (%)	Valore Private Markets (bn€)	Incidenza Italia Private Markets	Valore Private Markets ITA (bn€)
Fondi Pensione	243	3,5%	8,5	1,0%	2,5
Casse di Previdenza	125	16,5%	20,6	10,7%	13,4
Assicurazioni (con sede in Italia)	880	3,4%	30	0,4%	3,6
Fondazioni O.B.	48	20,0%	9,6	14,0%	6,7
Family Office	110	24,0%	26,4	13,2%	14,5
Banche (Titoli + cash)	670	1,9%	12	1,1%	7,2
	2.046 bn€		107,1 bn€		47,9 bn€



Investitori Istituzionali

Incidenza Private Markets globali

5,23% **107,1 bn€**

Incidenza Private Markets Italia

2,34% **47,9 bn€**

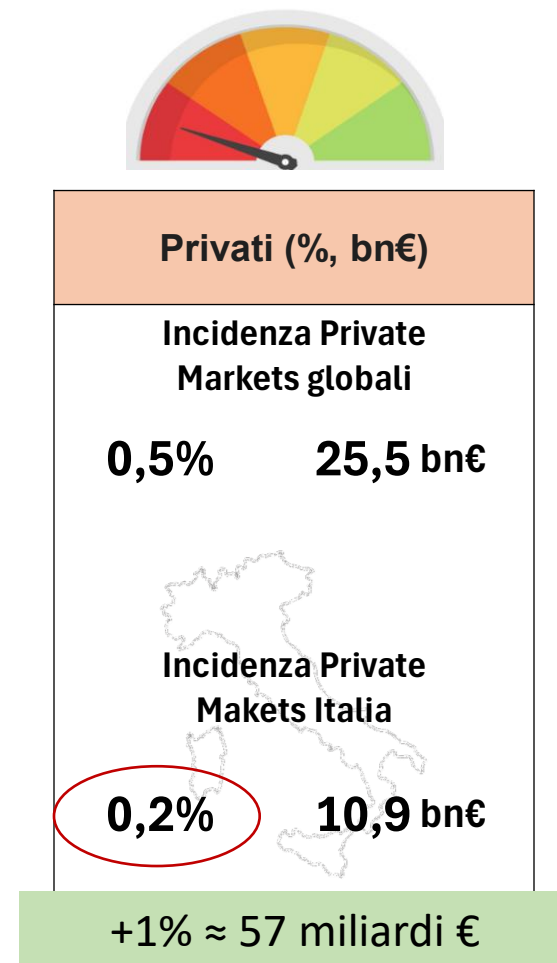
+1% ≈ 20 miliardi €

Investitori privati: incidenza «private markets» trascurabile

Tipologia Investitore	Patrimonio Totale bn€	Peso Private Markets (%)	Valore Private Markets (bn€)	Incidenza Italia Private Markets	Valore Private Markets ITA (bn€)
Risparmio famiglie	5.667	0,5%	25,5	0,2%	10,9
di cui Private Banking	1.417	1,8%		0,8%	

Se il mondo istituzionale ed il mondo delle famiglie aumentasse di un +1% rispettivamente l'allocazione degli investimenti in private markets italiano alle imprese potrebbero arrivare:

20 + 57 = 77 miliardi €
(1/3 del PNRR)



Bottom-up

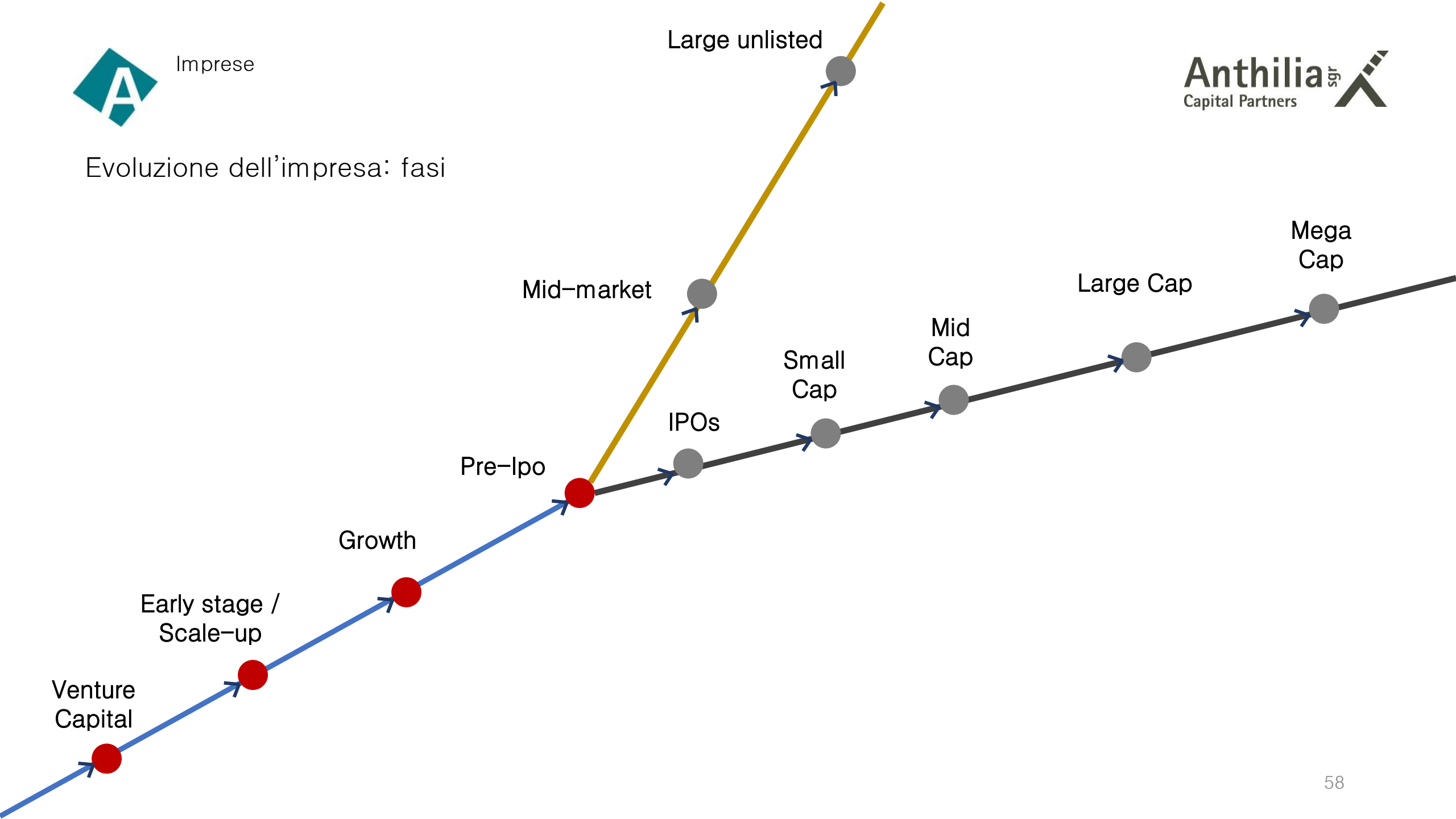
Imprese target & ciclo di vita

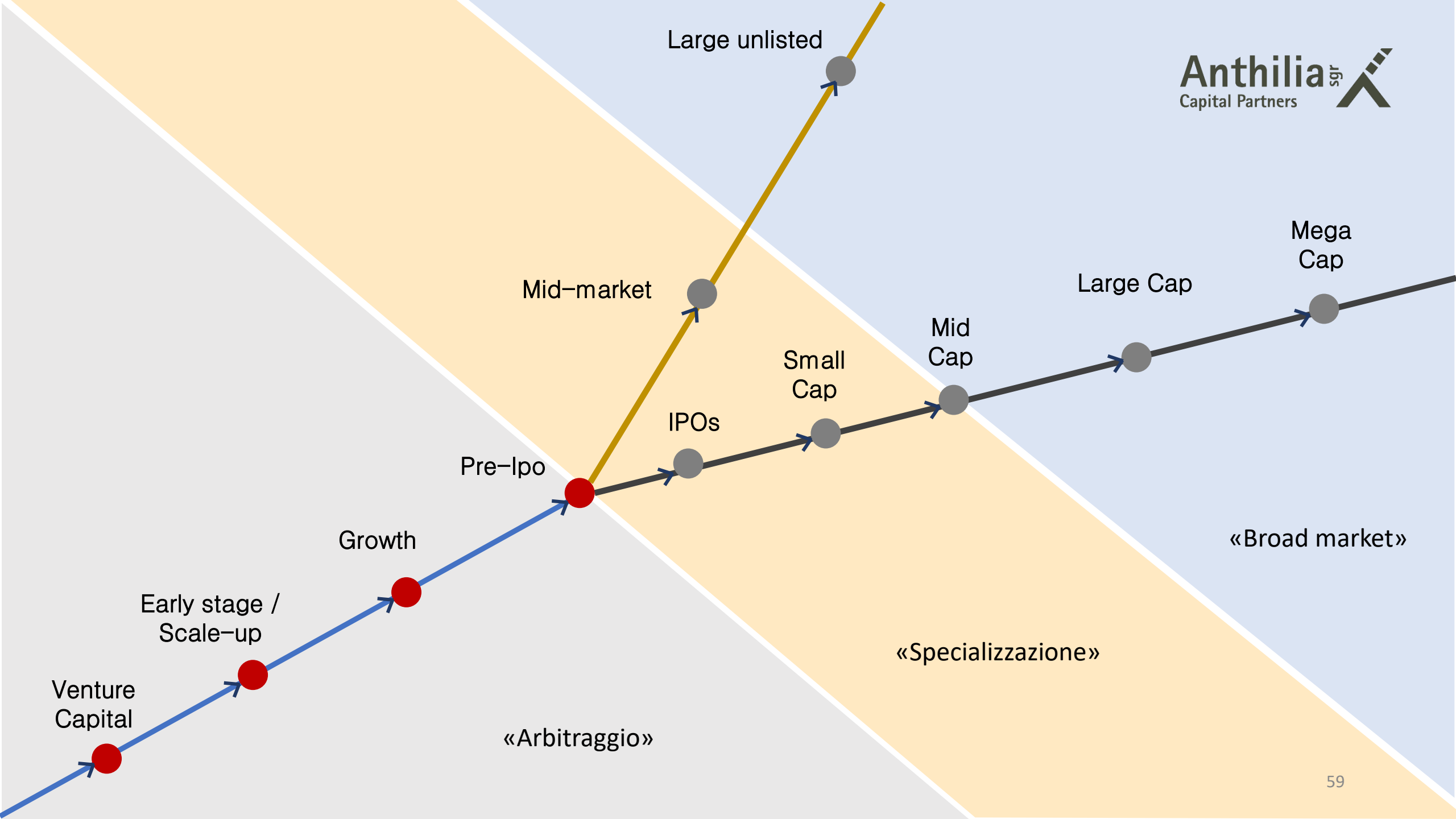


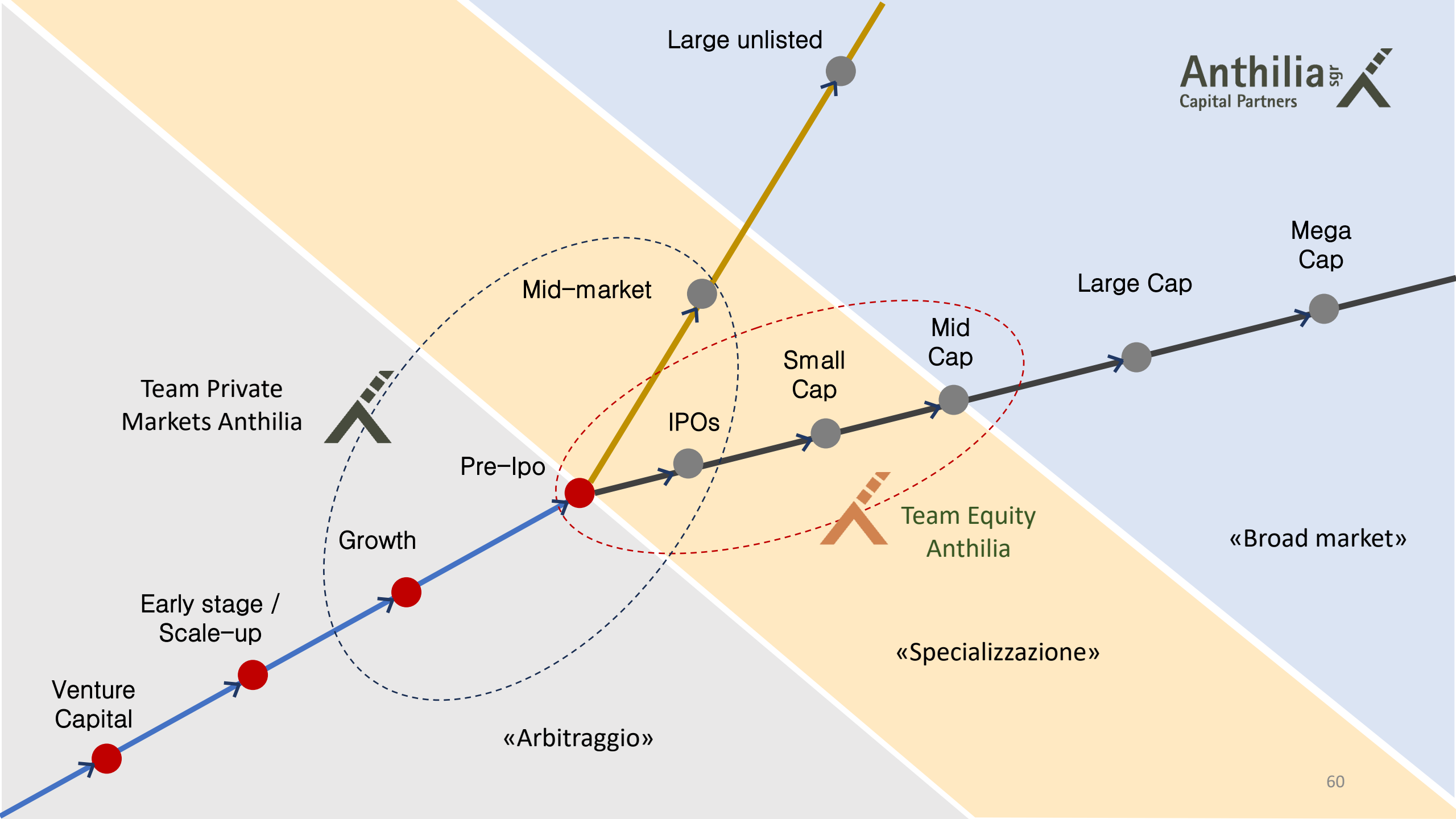


Imprese

Evoluzione dell'impresa: fasi





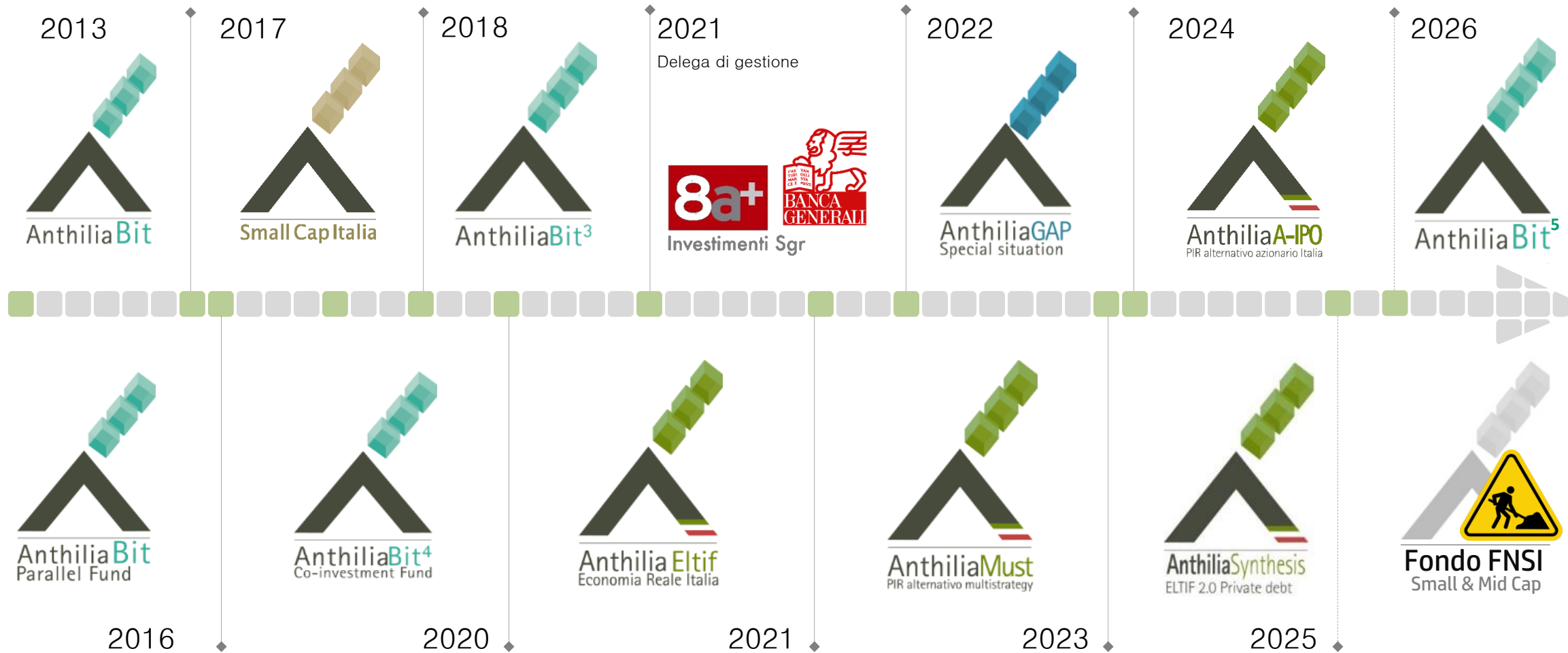


Iniziative

Fondi, Clienti, investimenti



12 iniziative dedicate all'economia reale italiana, più una





Investitori



Partner e Investitori



Deal private Debt

Ticket size < 5 mln€

Ticket size compresa tra 5 e 10 mln€

Ticket size > 10 mln€



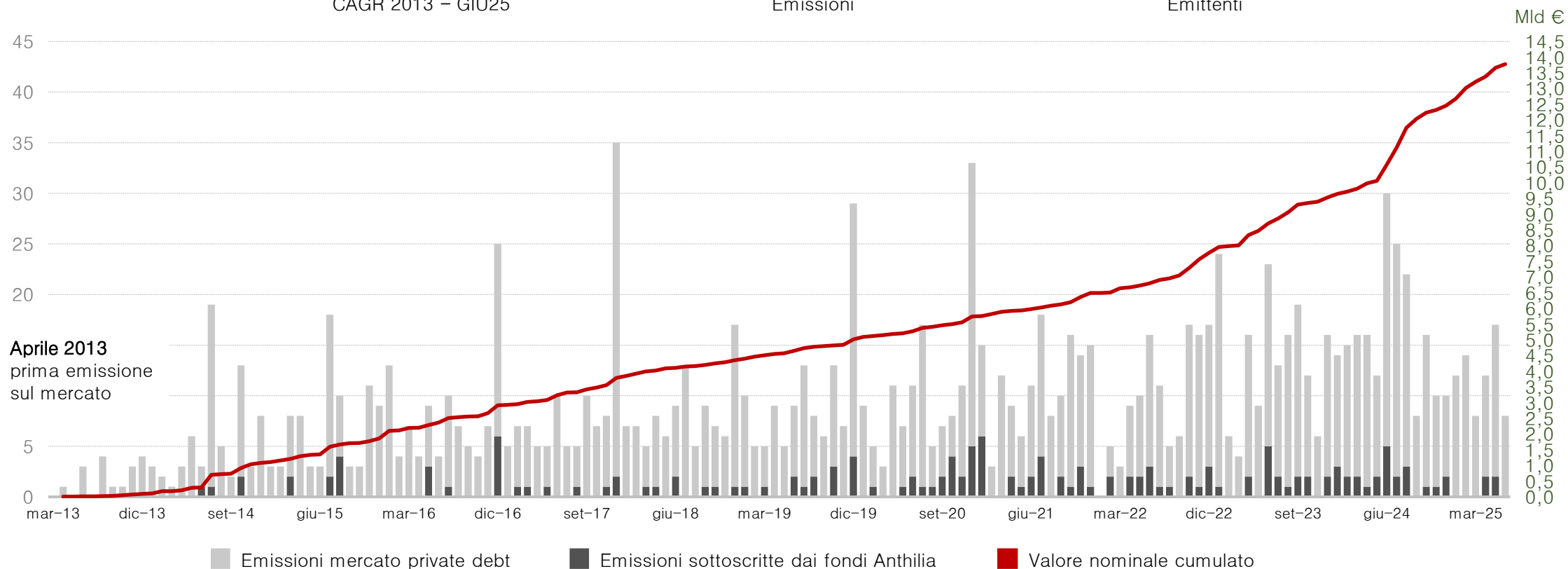


Emissioni per 13,8 miliardi €

54,5%
CAGR 2013 – GIU25

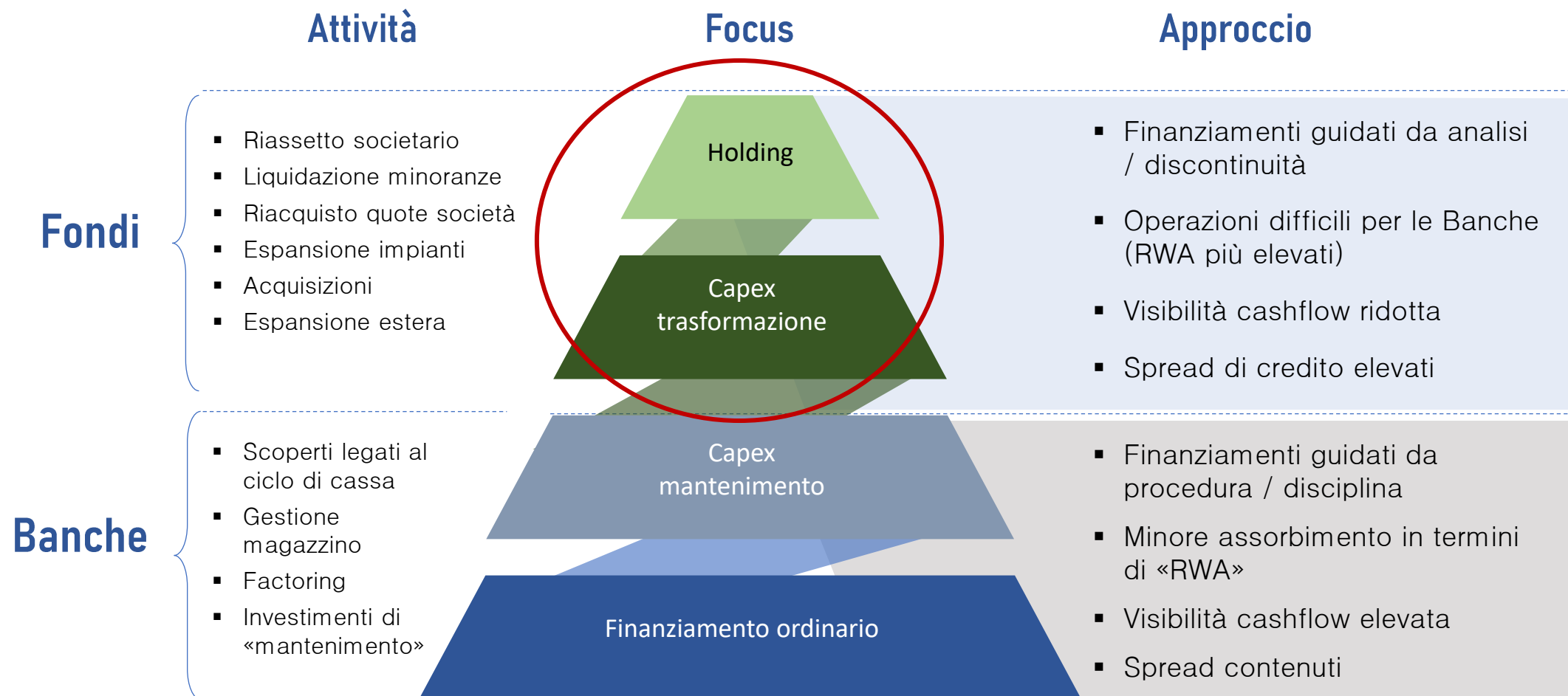
1.256
Emissioni

1.079
Emittenti





Private Debt: oltre i «finanziamenti ordinari»



Private Debt in Italia, una leva per diversi segmenti

Imprese

- Finanziamento complementare
- Leva per la crescita straordinaria
- Flessibilità nei flussi di cassa



Investitori

- Spread su Governativo e Corporate
- Bassa volatilità del NaV
- Diversificazione del portafoglio



Famiglie

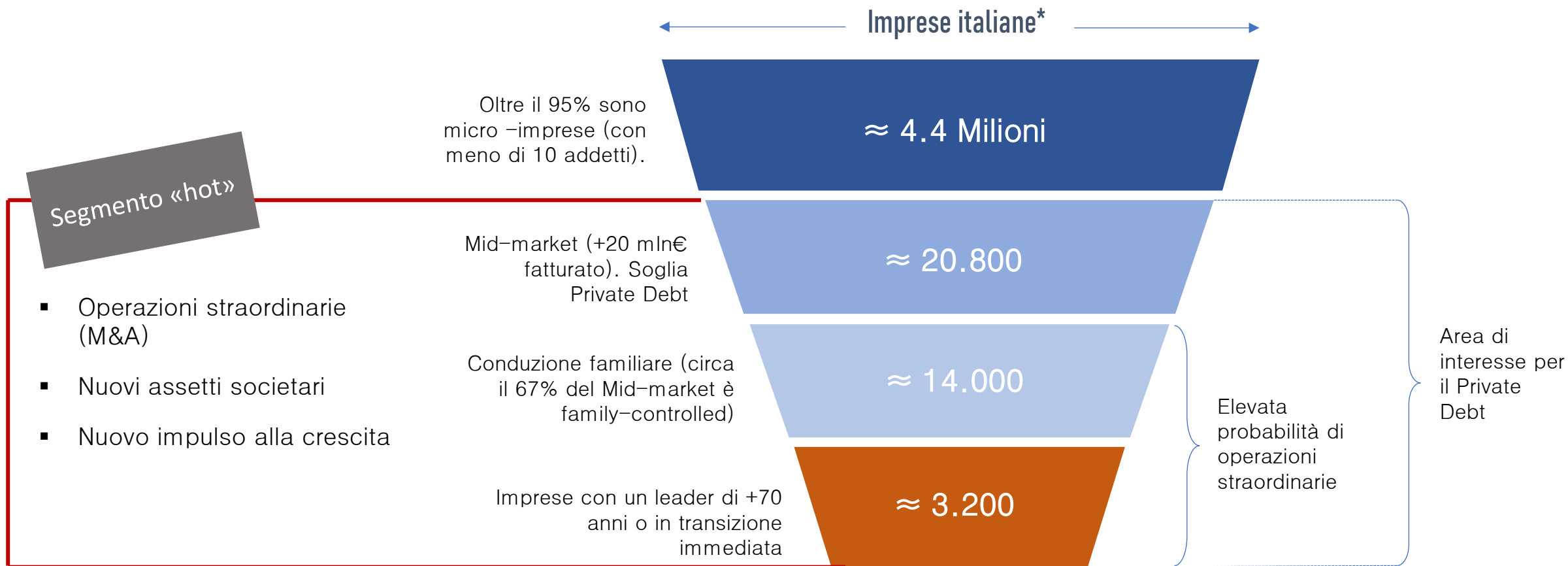
- Nuovo assetto societario
- Flessibilità sulla holding di famiglia
- Riacquisto / cessione di quote



Passaggio
generazionale



20.800 target potenziali....



* Elaborazione Anthilia su dati di mercato (fonti riportate in appendice)

Rendimenti

Private Debt, Small Cap





Rendimenti del private debt

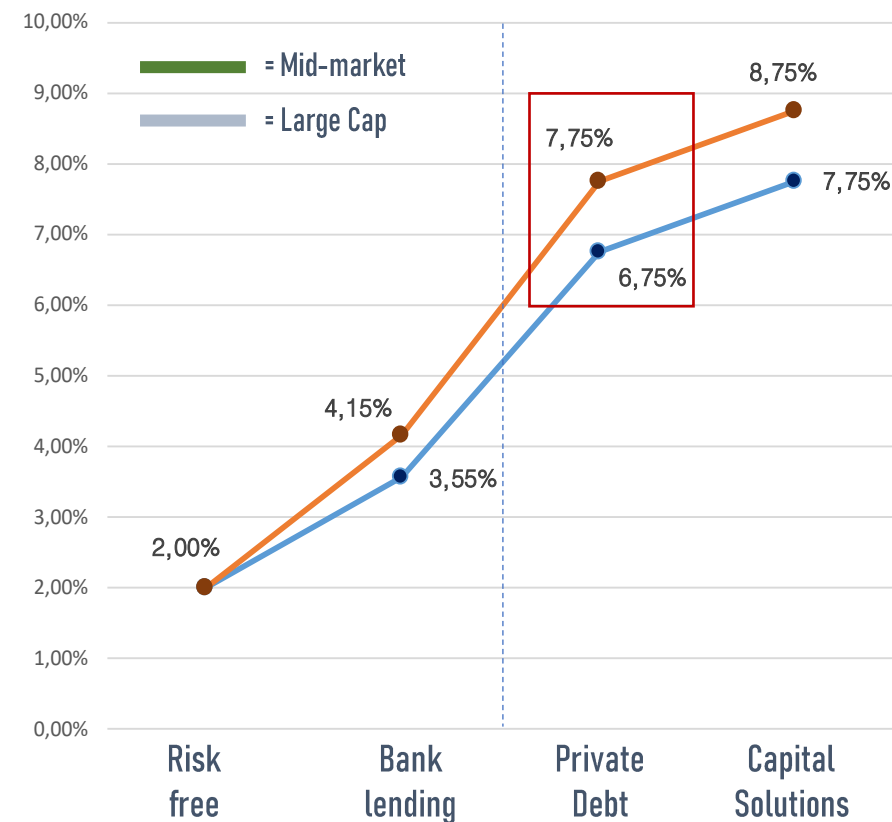
Large Companies*

Asset Class	Segmento	Risk Free	Spread (avg)	Gross Yield	Expected Loss	Net Yield (Risk Adj.)
1. Risk Free	Benchmark	2,00%	0 bps	2,00%	0,00%	2,00%
2. Bank Lending	Large Cap	2,00%	+175 bps	3,75%	-0,20%	3,55%
3. Senior Debt	Large Cap	2,00%	+550 bps	7,50%	-0,75%	6,75%
4. Cap. Solutions	Large Cap	2,00%	+875 bps	10,75%	-3,00%	7,75%

Mid-market*

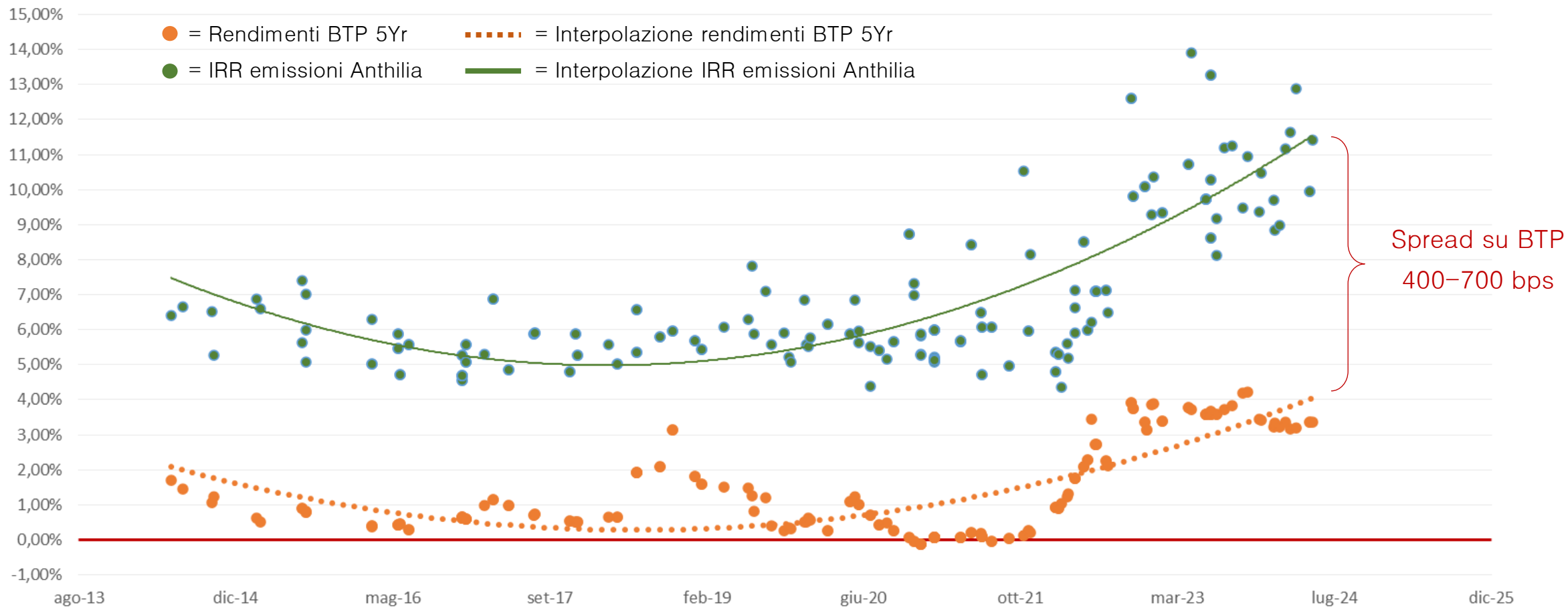
Asset Class	Segmento	Risk Free	Spread (avg)	Gross Yield	Expected Loss	Net Yield (Risk Adj.)
1. Risk Free	Benchmark	2,00%	0 bps	2,00%	0,00%	2,00%
2. Bank Lending	Mid-Market	2,00%	+250 bps	4,50%	-0,35%	4,15%
3. Senior Debt	Mid-Market	2,00%	+675 bps	8,75%	-1,00%	7,75%
4. Cap. Solutions	Mid-Market	2,00%	+1075 bps	12,75%	-4,00%	8,75%

Yield per tipo di funding & target size



* Elaborazione Anthilia su dati di mercato (fonti riportate in appendice)

Rendimenti dei deal vs tasso BTP 5 Yr





Small Cap

Small & Mid Cap Italia (Fondo aperto)

Imprese

doValue

SOMEC

DANIELI

OVS

PHARMANUTRA
we belong to science



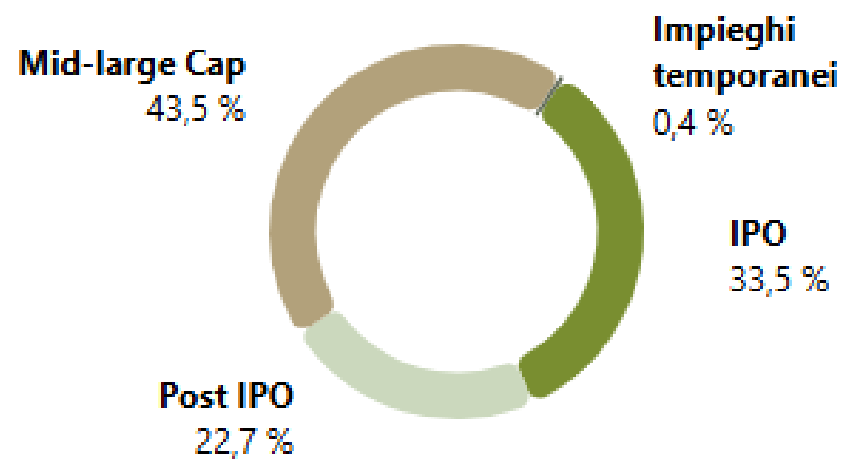
Anthilia Small Cap Italia



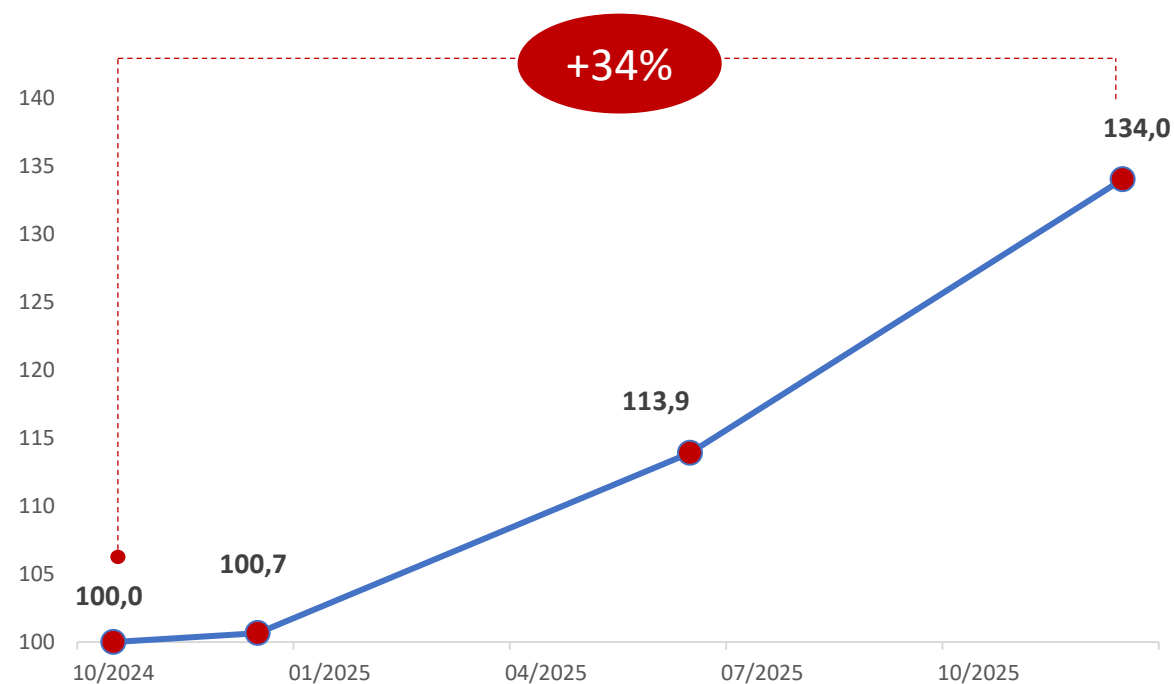
Fonte: Anthilia – Dati al 05/05/2026

Fondo «AIPO» (Fondo chiuso)

Allocazione



Fondo A-IPO





Performance & innovazione



Riconoscimenti

Small Cap & PMI Italia

Milano Finanza
Tripla A – Edizione 2021, 2022, 2023

Anthilia Small Cap Italia
come Fondo PIR con
miglior rating MF



1° Premio Alto Rendimento
Gruppo Sole24Ore

Anthilia Small Cap Italia

«Miglior fondo Azionari Italia – Euro»
«Miglior fondo PIR»



Private Debt
PMI Italia

Private Debt Award 2018 e 2022
1° Premio nella categoria Sviluppo

Private Debt Award 2021 e 2023
Premio Saccomanni

Premio per il contributo alla crescita e
sviluppo delle PMI italiane



Debtwire Direct Lending
Awards 2024

Prima classificata in Europa
nella categoria «Direct lending deal of
the year – Small-cap»
con l'operazione "DigitalPlatforms"



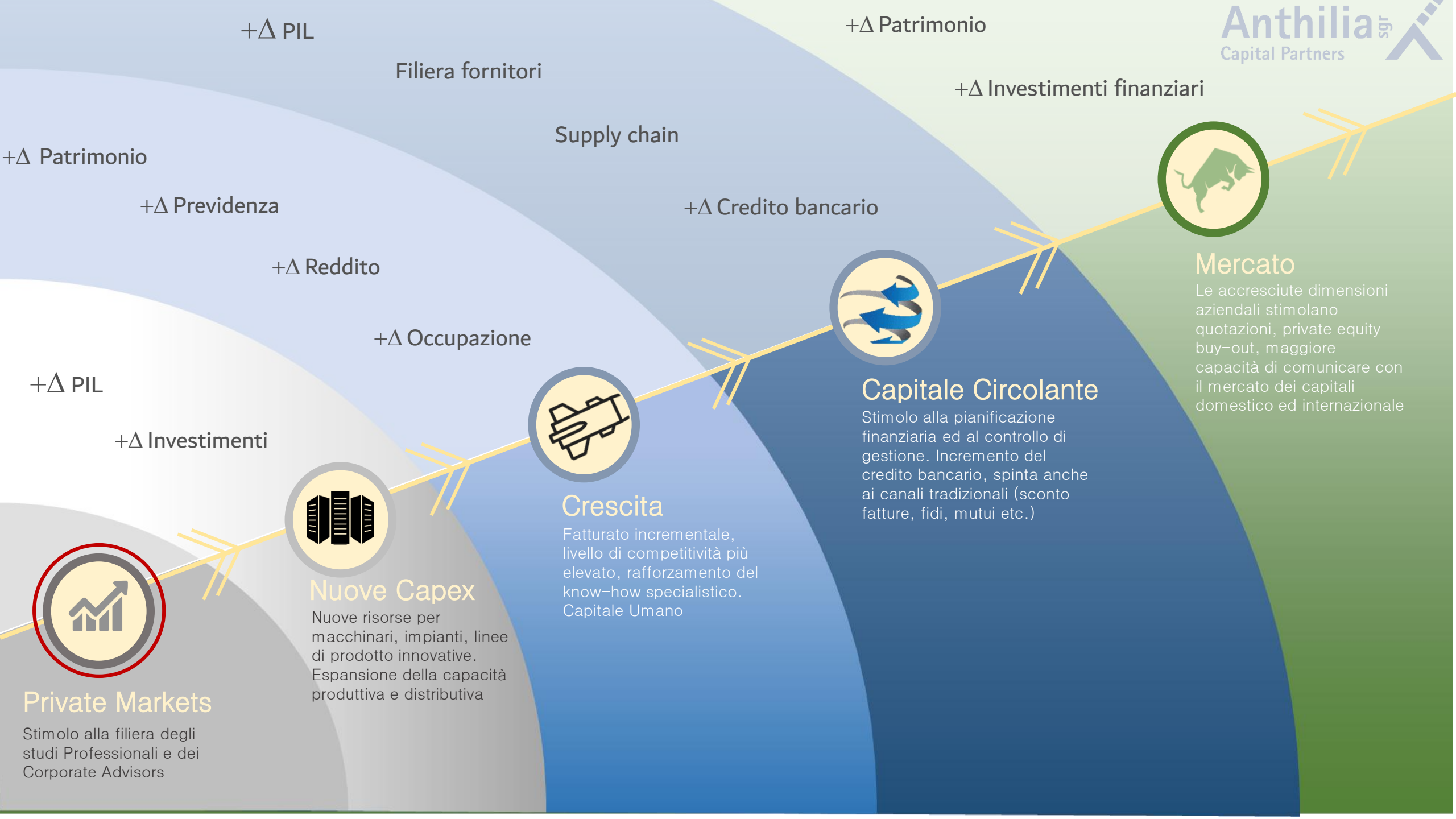
Strategie
Alternative &
Innovazione di
prodotto



Moltiplicatore

Private market, motore di crescita e sviluppo





+Δ PIL

+Δ Patrimonio

+Δ Investimenti finanziari

+Δ Patrimonio

+Δ Previdenza

+Δ Credito bancario

+Δ Reddito

+Δ Occupazione

+Δ PIL

+Δ Investimenti



Private Markets

Stimolo alla filiera degli studi Professionali e dei Corporate Advisors



Nuove Capex

Nuove risorse per macchinari, impianti, linee di prodotto innovative. Espansione della capacità produttiva e distributiva



Crescita

Fatturato incrementale, livello di competitività più elevato, rafforzamento del know-how specialistico. Capitale Umano



Capitale Circolante

Stimolo alla pianificazione finanziaria ed al controllo di gestione. Incremento del credito bancario, spinta anche ai canali tradizionali (sconto fatture, fidi, mutui etc.)



Mercato

Le accresciute dimensioni aziendali stimolano quotazioni, private equity buy-out, maggiore capacità di comunicare con il mercato dei capitali domestico ed internazionale

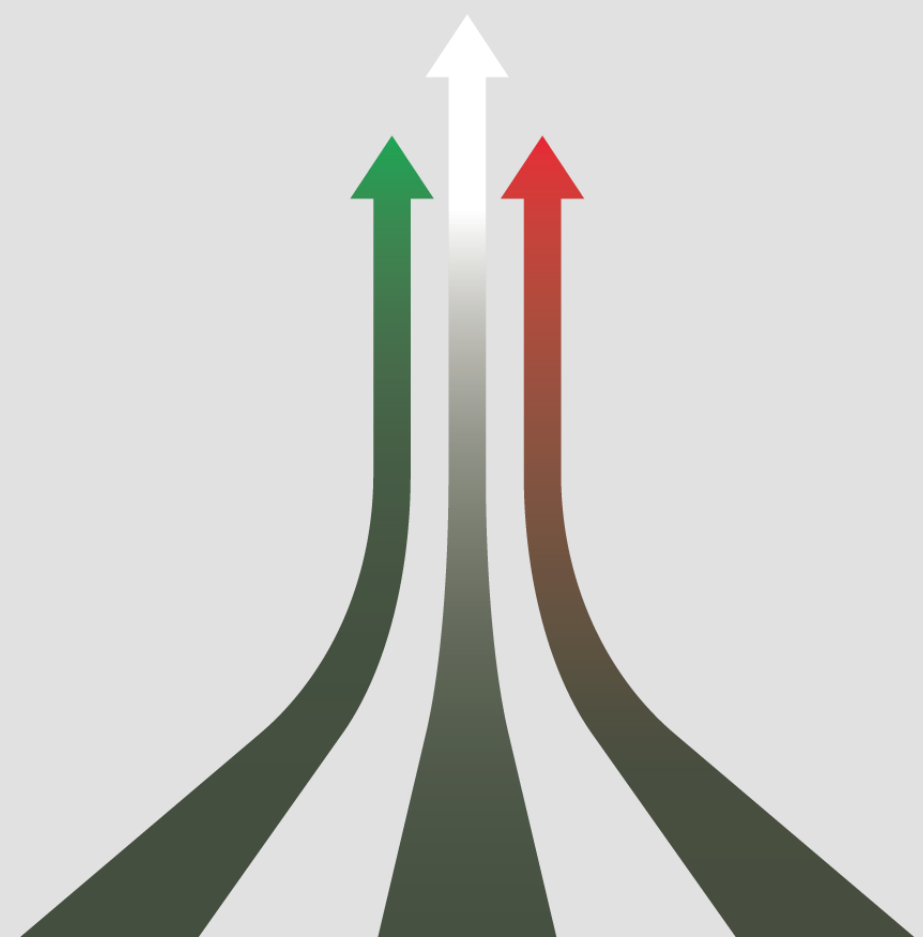
Filiera fornitori

Supply chain

Economia Reale leva di crescita per mercato e imprese

Istituzioni, Capitali ed operatori: tre pilastri dell'innovazione

Grazie a tutti per la partecipazione



Anthilia Capital Partners Sgr

Corso di Porta Romana, 68 – 20122 Milano
Via Antonio Bertoloni, 55 – 00197 Roma

@ marketing@anthilia.it

www.anthilia.it

Anthilia SGR