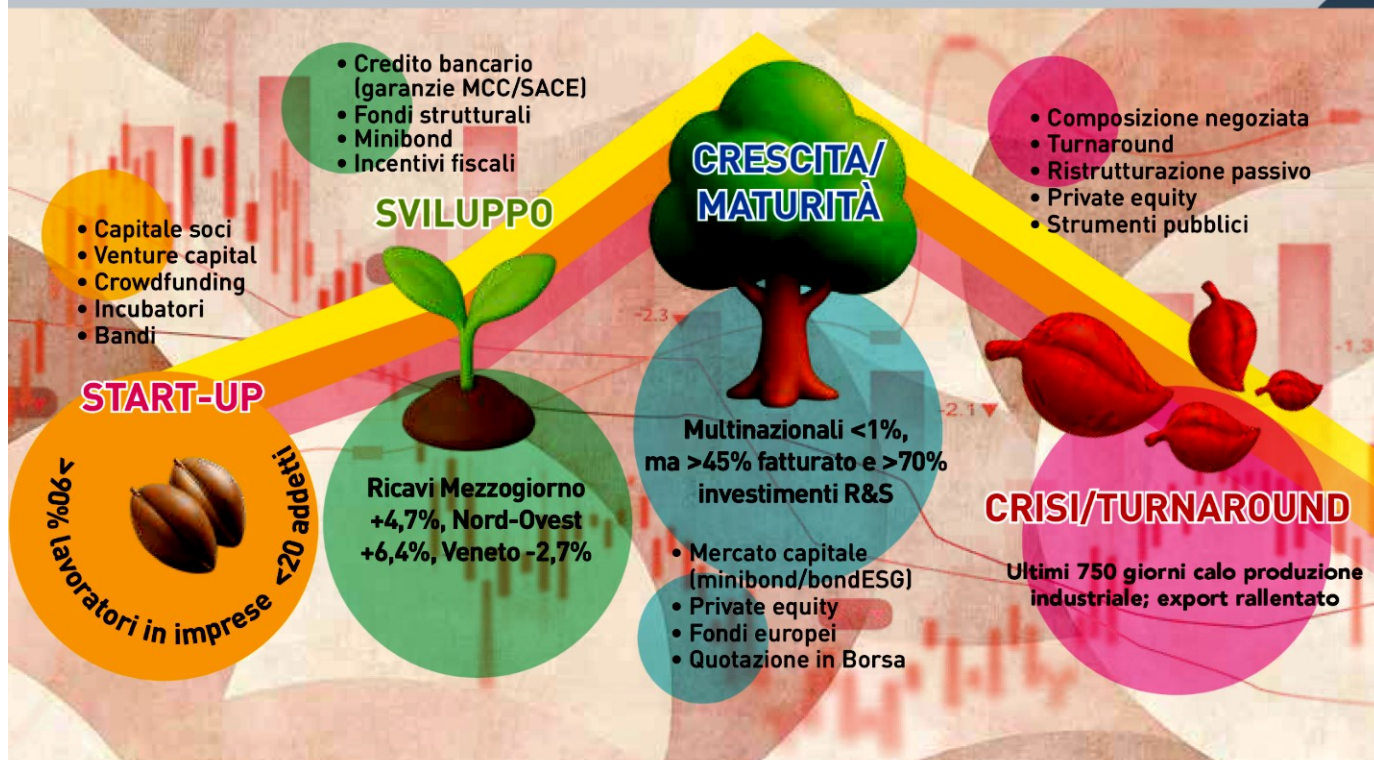


# FINANZA SU MISURA

DATASTAMPA6901

Dal ciclo di vita aziendale alle sfide dell'autunno 2025: strumenti, dati e strategie per startup, Pmi e imprese mature in un panorama competitivo segnato da dazi, rigidità creditizia e nuove opportunità di investimento



di Laura De Lisa



Italia entra nell'autunno con un paradosso che ormai conosciamo: i servizi reggono, il turismo fa da cuscinetto, ma la manifattura è ancora in folle. Nonostante l'eredità del 2023-2024, l'economia nel complesso mostra segnali di tenuta: a luglio 2025 la produzione industriale sale dello +0,4% su giugno e il tasso di occupazione tocca quota 62,8%. Resta però un freno esterno: tra aprile e giugno l'export rallenta, soprattutto verso i mercati extra-UE (Usa in testa, poi Regno

Unito, Cina, Russia e Turchia), segno che la domanda globale resta selettiva e condizionata dalle tensioni commerciali. Completa il quadro la morfologia del tessuto economico: la specificità del nostro sistema produttivo sta nel contributo significativo delle micro e piccole imprese. Siamo l'unico grande Paese europeo in cui più del 90% dei lavoratori è impiegata in aziende con meno di 20 addetti. Dentro questa struttura si annida un'ulteriore polarizzazione: le multinazionali estere e domestiche, pur essendo

**LA SPECIFICITÀ DEL NOSTRO SISTEMA  
PRODUTTIVO STA NEL CONTRIBUTO  
SIGNIFICATIVO DELLE MICRO  
E PICCOLE IMPRESE**



meno dell'1% del totale imprese presenti in Italia, realizzano oltre il 45% del fatturato e concentrano oltre il 70% degli investimenti in R&S. Questa configurazione, pur a sostegno della resilienza diffusa, riduce le economie di scala e condiziona l'accesso al capitale, soprattutto per gli investimenti immateriali. Ne discende la necessità di una finanza calibrata per taglia e fase di vita, che combini in modo coerente incentivi pubblici, credito bancario e canali di mercato, allineando il sostegno finanziario agli obiettivi di crescita e produttività.

### IL NODO DEI DAZI

Il tema "dazi" non è un rumore di fondo: è la variabile che sta cambiando la mappa dell'export italiano. Gli Stati Uniti sono il nostro secondo partner dopo la Germania: l'irrigidimento tariffario verso prodotti europei colpisce diretto il cuore manifatturiero. Le elaborazioni Cerved citate nel Report Minibond 2025 mostrano quali filiere italiane hanno la maggiore esposizione agli Usa, misurata come quota dell'export indirizzata oltreoceano: mezzi di trasporto 17,9%, chimica e farmaceutica 13,8%, elettromeccanica 11,7%, largo consumo 12,9%, sistema moda 9,8%, sistema casa 9,1%. E per alcune nicchie - difesa, bevande analcoliche, aeromobili, marmo - oltre un quarto delle vendite estere finisce sul mercato statunitense. Traduzione: ogni incremento tariffario è una tassa immediata sulla marginalità. Sullo sfondo, la ristrutturazione delle catene globali e un reshoring a macchia di leopardo spingono molte aziende a rivedere fornitori, lead time e politiche di prezzo; la

domanda estera è più selettiva, e il vantaggio competitivo torna a dipendere dall'accesso a capitale (e dal suo costo).

I dazi amplificano le vibrazioni della nostra economia. In un Paese "export-led" come il nostro, con filiere di impatto - in particolare nella meccanica, elettromeccanica e moda - la partita si gioca su capex e capitale circolante, oggi più che

mai. E quindi sulla finanza. Nel quadro generale descritto, come sostiene Alessia Miotto, Vicepresidente di Federmeccanica, «Serve una politica industriale di lungo periodo, non misure "a rubinetto"... come il Piano Industria 4.0 per il 2025.

### FINANZA «TAILOR MADE»

In un contesto di crescita nominale fiacca, di costo del denaro ancora elevato (anche se in discesa) e di rischio-dazi più alto, la differenza tra chi resta fermo e chi riparte la fa la capacità di scegliersi la finanza giusta. Qui il discorso si apre: la finanza pubblica offre una strumentazione più ampia e leggibile (Step, Transizione 5.0, Zes Unica, ecc.), mentre la finanza alternativa non è più un "nice to have" ma un pezzo del motore: minibond (oltre 1.200 emissioni dal 2013, raccolta cumulata per circa 10 miliardi), private equity/venture capital, crowdfunding (Report Minibond 2025). Allo stesso tempo, le banche - specie le territoriali - ricominciano a fare credito, ma con metriche più stringenti e canali di garanzia pubblica (Mcc e Sace i principali) come condizione di accesso. In pratica, se sei startup, le risorse dei soci, il capitale paziente (Venture Capital, crowdfunding), ma anche taluni bandi diventano la passerella d'accesso; se sei Pmi in sviluppo, la combinazione credito + garanzie + 5.0/fondi diretti/indiretti è la via maestra; se sei impresa matura, la porta dei minibond e - per i più strutturati - dei mercati dei capitali è il canale naturale; se sei in crisi, gli strumenti di turnaround e la composizione negoziata sono il binario per non uscire dal sistema.

Ogni fase della vita aziendale richiede stru-

menti specifici. Non esiste una "ricetta universale": le startup hanno bisogno di capitale paziente e innovativo (credito bancario con garanzie Mcc e Sace, fondi strutturali indiretti, crediti di imposta e incentivi automatici come i patent box, misure Simest, emissione minibond), ma il bootstrapping non può prescindere da autofinanziamento da parte dei soci, family and

friends; le Pmi in crescita devono combinare credito e finanza alternativa (credito bancario strutturato, incentivi automatici e crediti di imposta, emissione minibond/Esg bond, quotazione su Euronext Growth Milan, fon-

### FINANZA PUBBLICA E POLITICHE INDUSTRIALI

Lo Stato, e ancor più l'Europa, stanno moltiplicando le occasioni di sostegno. Di seguito gli strumenti principali (a cosa servono, per chi, come si usano).  
Step - Strategic Technologies for Europe Platform  
Varata nel 2024 nel solco di RePowerEU, rafforza sovranità tecnologica e competitività convogliando risorse fino al 2030 su tre ambiti: digitale/deep-tech, tecnologie pulite a zero emissioni, health/biotech. Focus su tecnologie/risorse "critiche" (riduzione dipendenze strategiche o innovazione di frontiera). Obiettivo: circa 160 mld di investimenti tramite finanza agevolata e contributi a fondo perduto (in molti casi fino al 70%) verso progetti di Pmi e grandi imprese, per ridurre dipendenze da forniture, energia e tecnologia extra-UE.  
Accesso: bandi dei programmi UE (Horizon, Digital Europe, EU4Health, ecc.), ottenimento del prestigioso Step Seal per i progetti meritevoli e cumulo con fondi nazionali/regionali e strumenti finanziari (garanzie, equity, minibond).  
Transizione 5.0 e incentivi per efficienza/energia green  
Credito d'imposta fino al 45% per

di strutturali indiretti e fondi europei diretti, private equity); le aziende mature guardano ai mercati dei capitali; le imprese in crisi cercano strumenti straordinari (ristrutturazioni, composizione negoziata, intervento di fondi di private equity). Per tutti, lo strumento principale di programmazione e controllo deve essere il business plan, bussola per orientare il presente e il futuro dell'azienda, a partire dal set up e monitoraggio del proprio modello di business.

## DALLE BANCHE ALLA FINANZA ALTERNATIVA

Le banche restano il principale interlocutore finanziario delle Pmi, come delle grandi im-

investimenti che integrano efficienza energetica, digitalizzazione (interconnessione/monitoraggio) e formazione. Cumulabile con misure affini (es. Conto Termico 3.0, Comunità Energetiche Rinnovabili: contributi fino al 40% a fondo perduto per impianti FV e tariffe incentivanti). Come usarli bene: audit energetico come "baseline" per valutare il fabbisogno energetico e gli interventi più opportuni per minimizzarne il costo. Mezzogiorno e Zes Unica Regime speciale per il rilancio del Centro-Sud, con credito d'imposta fino al 60% per investimenti produttivi in immobili, impianti, macchinari e attrezzature. Incentivi "automatici" Crediti d'imposta R&S, Patent Box, Ines premiale, sono gli strumenti fiscali orizzontali principali a fruizione automatica, utili per programmi continuativi di R&S/innovazione e per valorizzare IP (brevetti, software, design). Una buona pratica per la fruizione degli incentivi automatici (o, più spesso "semi" automatici) consiste nel mappare sistematicamente le spese ammissibili e sviluppare dossier di rendicontazione tecnici/fiscali a prova di controllo.

prese, ma il rapporto è cambiato. Per le startup, gli istituti sono ancora prudenti: senza track record e garanzie, l'accesso è difficile. Fondamentale quindi il ruolo del Mediocredito Centrale, del Fondo di garanzia Pmi e di Sace. D'altro canto, il credito bancario torna centrale per le imprese in fase di sviluppo e crescita, specie se abbinato a strumenti di finanza pubblica e alternativa. Le banche territoriali, insieme alle fintech, stanno creando un ecosistema più dinamico, dove l'impresa non è più "cliente passivo", ma partner in un percorso di crescita condiviso.

Accanto al credito bancario, si consolida la finanza alternativa.

Il Report Minibond 2025 fotografa un mercato in espansione: oltre 1.200 emis-

sioni complessive dal 2013, con una raccolta cumulata di circa 10 miliardi di euro; emittenti in crescita: non più solo medie imprese, ma anche Pmi familiari e startup innovative; investitori diversificati: fondi specializzati, banche locali, piattaforme fintech.

In particolare, nel Report sono state identificate cinque motivazioni principali per l'emissione: il finanziamento della crescita interna, ovvero la raccolta di capitale per sostenere gli investimenti in ricerca e sviluppo, in nuovi prodotti o l'apertura in nuovi mercati; il finanziamento della crescita esterna, attraverso eventuali acquisizioni; la ristrutturazione del passivo dell'impresa, ovvero la rimodulazione del mix di finanziamento da terzi; il finanziamento del ciclo di cassa operativo; in tal caso il minibond soddisfa l'esigenza di breve termine di assicurare l'equilibrio fra incassi dei crediti

e pagamento dei debiti; il miglioramento della performance ESG di sostenibilità, tema arrivato sulla scena negli ultimi anni.

Ma i minibond sono solo una parte del puzzle: altri strumenti hanno assunto maggiore significatività nel tempo. Private Equity e Venture Capital: nel 2024 le operazioni hanno superato i 2 miliardi, trainate da IT e Life Sciences. Crowdfunding: l'equity crowdfunding, regolato ora dal Regolamento Ecsf europeo, ha permesso a centinaia di startup di raccogliere capitali diffusi; il lending crowdfunding è diventato uno strumento per finanziare progetti immobiliari e green. Invoice trading: piatta-

forme che consentono alle Pmi di smobilizzare crediti commerciali in tempi rapidi.

Le aziende mature,

con volumi superiori ai 50 milioni di fatturato, guardano ai mercati dei capitali. Le emissioni obbligazionarie si sono diversificate (green bond, sustainability-linked bond), così come i fondi strutturali e i project financing. Il mercato chiede sempre più Esg compliance: oggi oltre il 60% delle emissioni corporate italiane ha una componente ambientale o sociale, nonostante lo Stop the Clock.

Il messaggio è chiaro: non esiste "la finanza per le imprese", ma "una finanza per ogni impresa". Il ciclo di vita, la dimensione, il settore e le prospettive strategiche determinano quale combinazione di strumenti sia più adatta. E così, tra dazi, stagnazione e nuove opportunità legate a Step, 5.0 e mercati dei capitali, la finanza diventa non solo carburante, ma bussola per orientare la crescita.

Per ogni taglia, la propria finanza.

**IL MESSAGGIO È CHIARO: NON ESISTE  
"LA FINANZA PER LE IMPRESE"  
MA "UNA FINANZA  
PER OGNI IMPRESA"**



NELLA FOTO:  
L'AUTRICE, LAURA DE LISA,  
PARTNER - FUNDING &  
DEVELOPMENT LEADER  
RSM SOCIETÀ DI REVISIONE  
E ORGANIZZAZIONE  
CONTABILE S.P.A.

