

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. È 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 pro-

duuttivo 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 riguardano 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 aggiun-

gono 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 aggravidabili 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)



