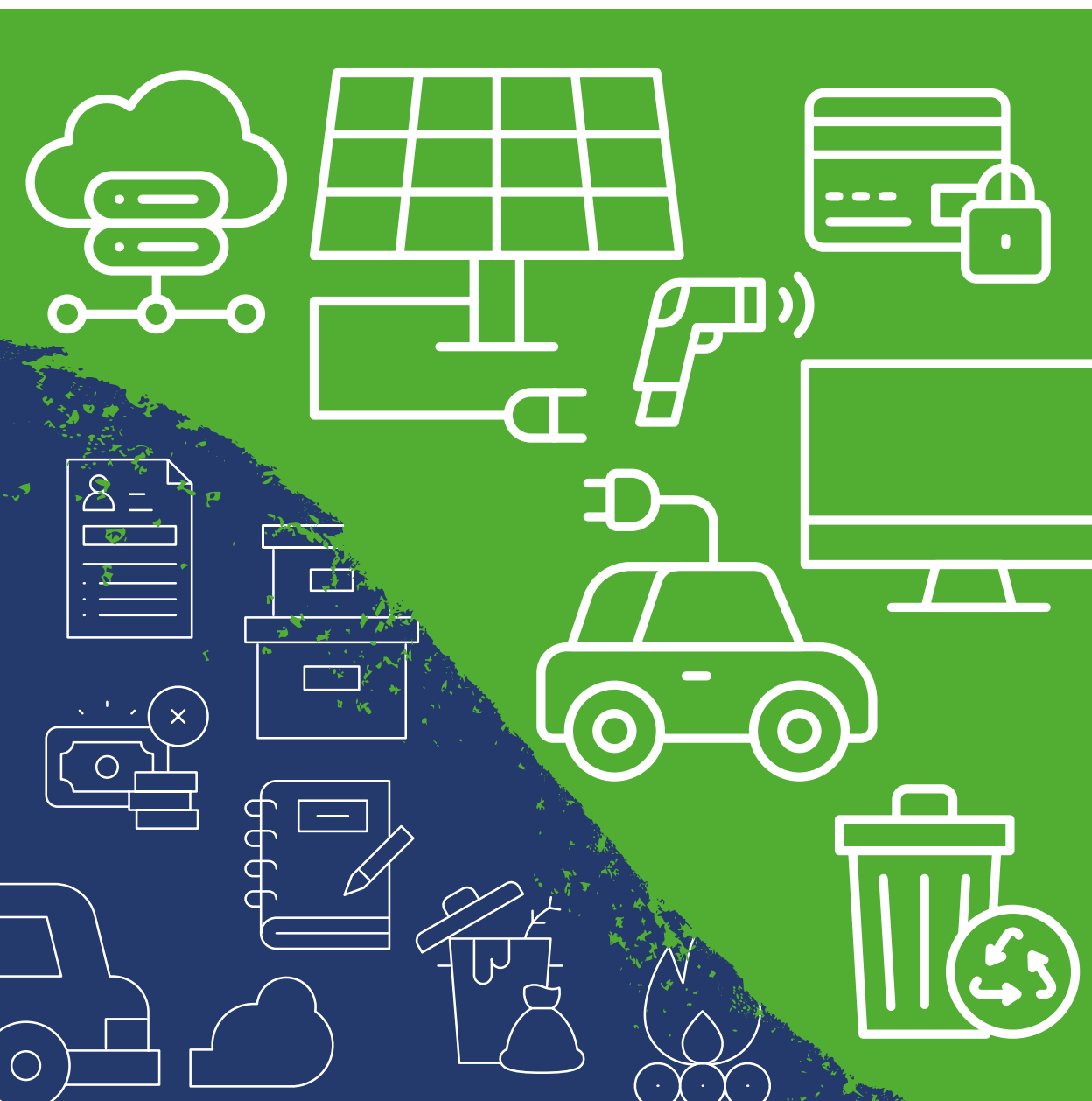


# Il ruolo dell'asset management per stimolare la transizione sostenibile delle piccole e medie imprese





# **Il ruolo dell'asset management per stimolare la transizione sostenibile delle piccole e medie imprese**

Ottobre 2024



# Indice

	Prefazioni	4
	Introduzione	10
<b>1</b>	Le PMI nel tessuto economico italiano ed europeo	14
<b>2</b>	Le PMI italiane alla prova delle transizioni gemelle	28
<b>3</b>	Come misurare le transizioni delle PMI: l'Amundi SMEs Twin Transition Index	40
<b>4</b>	Il Mercato dei capitali: una risorsa strategica per lo sviluppo delle PMI	48
<b>5</b>	Le proposte per la crescita e la transizione delle PMI	60



## Prefazione di Gabriele Tavazzani

Le transizioni gemelle sono una direttrice imprescindibile per la competitività e il benessere di lungo periodo della nostra società, ma richiedono un grande sforzo finanziario per sostenere i relativi investimenti in digitalizzazione, sostenibilità e inclusione necessari. Tuttavia, la strategia di transizione dell'UE ha finora messo al centro le grandi imprese, trascurando un aspetto cruciale: le piccole e medie imprese (PMI), che tuttavia sono centrali nel tessuto economico europeo, generando il 57% del valore aggiunto del continente Europa. Per garantire una transizione sostenibile, non si può ignorare il contributo delle PMI, ma è altrettanto fondamentale accompagnarle in una parallela transizione finanziaria. Solo attraverso l'accesso a fonti di finanziamento adeguate e flessibili sarà possibile supportare gli ingenti investimenti necessari affinché anche le PMI possano innovare e crescere in modo sostenibile.

In questo contesto, il dibattito sul finanziamento della transizione delle piccole e medie imprese italiane ha finora posto l'accento quasi esclusivamente sul rafforzamento del mercato dei capitali, come unica via percorribile per offrire alle imprese una valida alternativa al tradizionale finanziamento bancario. Tuttavia, come evidenziato di recente anche dal rapporto *"The future of European competitiveness"* curato da Mario Draghi, la quantità di capitali necessari per sostenere questa transizione richiede un approccio più articolato e flessibile.

In questo scenario, il ruolo degli asset manager emerge come cruciale nel supportare il tessuto imprenditoriale del Paese, in particolare le aziende non quotate, che possono beneficiare di nuove opportunità di finanziamento senza dover necessariamente ricorrere alla Borsa. Attraverso strumenti innovativi come gli Eltif alternativi, gli asset manager sono in grado di offrire alle imprese un accesso diversificato e modulare a diverse fonti di finanziamento: il private equity, il private debt e il direct lending rappresentano soluzioni efficaci per iniettare capitale di rischio, sottoscrivere titoli obbligazionari o fornire prestiti diretti, permettendo così alle aziende di affrontare i propri progetti di crescita e trasformazione digitale e sostenibile.

Tutto ciò però richiede anche un cambiamento culturale e una nuova consapevolezza sull'importanza dell'investimento in economia reale da parte dei cittadini. Tuttavia, negli ultimi anni una delle priorità è stata quella di ridurre la volatilità del nostro debito pubblico, favorendo l'investimento da parte del pubblico retail e portando a un consolidamento della nostra stabilità finanziaria. Ora, però, è giunto il momento di rivolgere la nostra attenzione alla mobilitazione del risparmio privato e istituzionale verso l'economia reale italiana. Banche e risparmiatori continuano ad accumulare liquidità, ma una parte di questi fondi – idealmente tra il 10% e il 15% – dovrebbe essere impiegata in investimenti di lungo periodo, contribuendo alla creazione di valore duraturo per il Paese.

Strumenti come i PIR, purtroppo disinvestiti prematuramente in anni recenti, dovrebbero essere mantenuti come investimenti previdenziali a lungo termine, anziché considerati a breve scadenza. Anche gli investitori istituzionali, dotati di un orizzonte temporale di lungo periodo e di adeguata professionalità, possono giocare un ruolo decisivo nel sostenere l'economia reale. Tuttavia, il loro contributo a oggi rimane ancora marginale.

È fondamentale che il Private Capital trovi una collocazione stabile e strutturale nei portafogli degli investitori retail e istituzionali, contribuendo così alla creazione di un ecosistema finanziario capace di accompagnare le piccole e medie imprese italiane nel loro percorso di crescita e trasformazione.

Per queste ragioni, e data l'importanza strategica per il futuro dell'Italia e della competitività di un tessuto economico denso di PMI, Amundi Italia e TEHA Group hanno deciso di mettere il tema del finanziamento delle piccole e medie imprese al centro del percorso dell'Advisory Board 2024. Una progettualità che ha visto la creazione di una piattaforma di dialogo, analisi e riflessione con l'obiettivo di sviluppare soluzioni e proposte innovative per supportare le PMI nel loro processo di trasformazione.

**Gabriele Tavazzani**

*CEO Amundi SGR*



## Prefazione di Valerio De Molli

### *Dietro ogni problema c'è un'opportunità*

Galileo Galilei

Viviamo in un'epoca che impone ad aziende, privati e Governi una decisa accelerazione verso le transizioni sostenibili digitale, sociale e ambientale.

L'estate 2024 ha mostrato, ancora una volta, come non sia più possibile procrastinare azioni decise in questa direzione, con metà del Paese sommerso dalle alluvioni e l'altra metà piagata dalla siccità.

La necessità del cambiamento, inoltre, non nasce solo dallo scenario quotidiano e dalle necessità che esso evidenzia, ma anche dalle opportunità che il cambiamento genera. Le aziende più digitalizzate generano più valore, le aziende che prestano maggiore attenzione agli ambiti sociali sono più produttive, le aziende più sostenibili sono più competitive.

Le transizioni ambientale, digitale e sociale sono inoltre grandi opportunità di sviluppo. Non possiamo però non riconoscere che cogliere queste opportunità presenta un elevato grado di sfida, e che per affrontarle efficacemente è necessario che tutti gli attori del sistema economico nazionale giochino la loro parte.

Uno degli attori più rilevanti è rappresentato dall'insieme delle piccole e medie aziende italiane: le PMI costituiscono il 98% delle imprese italiane, occupano il 57% della forza lavoro e generano il 48% del valore aggiunto.

È quindi evidente che il Paese non può affrontare le transizioni di cui parlavamo prima se le PMI non partecipano a questo cambiamento.

Ad oggi, le PMI italiane sono responsabili del 42,8% delle emissioni di CO<sub>2</sub>, sono 3,5 volte meno digitalizzate delle grandi imprese e sono al terzultimo posto in Europa per partecipazione femminile all'occupazione (33%): questi sono solo tre dei numerosi indicatori di performance che TEHA ha censito per la costruzione dell'Amundi SMEs Twin Transition Index, un innovativo indicatore composito costruito con l'obiettivo di misurare i ritardi delle PMI italiane e, conseguentemente, offrire un punto di partenza per la discussione sul "cosa fare" e, soprattutto "con quali forme di finanziamento" e come procedere in pratica.

Abbiamo sviluppato queste analisi grazie al prezioso contributo di Amundi SGR, società leader nel settore della gestione del risparmio, con un patrimonio gestito superiore ai 221 miliardi. Da tre anni TEHA collabora con Amundi gestendo l'*Advisory Board* Amundi, un'iniziativa che vuole contribuire con analisi, riflessioni e proposte alla trasformazione del Paese, ancora più urgente e necessaria in questa epoca di accelerata discontinuità.

Il focus di quest'anno, di cui troverete i risultati e le riflessioni nel presente rapporto, è proprio legato al ruolo delle piccole medie imprese nelle transizioni gemelle, i principali fattori ostativi e le soluzioni per superarli.

Una sfida così ambiziosa è stata resa possibile anche dagli Advisor Scientifici che ci hanno accompagnato in questo percorso e a cui va il mio ringraziamento: **Giovanni Ba-**

**roni** (Presidente, Piccola Industria, Confindustria), **Carlo Carraro** Rettore emerito e Professore di Economia ambientale, Università Ca' Foscari; già Vice Presidente, International Panel on Climate Change – IPCC) e **Daniele Franco** (già Direttore generale, Banca d'Italia; già ministro dell'economia e delle finanze nel governo Draghi).

Prima di lasciarvi alla lettura del rapporto, desidero esprimere la mia gratitudine al **partner** di questa iniziativa, **Amundi SGR e al suo management team**, composto da **Gabriele Tavazzani** (Ceo Amundi SGR – Italia, Amundi Group – Executive Committee Member), **Giovanni Carenini** (Condirettore Generale – Head of Business Support & Control – Amundi SGR spa, Presidente – Amundi Real Estate Italia SGR spa), **Francesca Ciceri** (Global Head of Institutional Coverage, Amundi Group – Executive Committee Member), **Monica Defend** (Head of Amundi Investment Institute, Chief Strategist), **Giovanni Di Corato** (Ceo Amundi Real Estate SGR – Italia), **Elena Ferrarese** (Senior Portfolio Manager - Head of Italian Equity – Amundi SGR – Italia), **Matteo Germano** (Deputy Group CIO – Amundi AM, CIO Italy – Amundi SGR – Italia), **Debora Pastore** (Head of Communication, Amundi SGR), **Paolo Proli** (Co-General Manager Amundi SGR – Italia, Executive Board Member, Head of Retail Division, Marketing and Products – Amundi SGR – Italia) e **Cinzia Tagliabue** (Chairman Amundi SGR – Italia, Head of Partners Network Division – Amundi AM).

Grazie quindi ad Amundi per aver creduto nella necessità di creare un'idea, prima ancora di un progetto, per far ingranare all'Italia una nuova marcia per ripartire verso un **futuro migliore, più sostenibile e più inclusivo**.

Vorrei infine concludere la mia prefazione ringraziando il gruppo di lavoro TEHA che ha curato il presente rapporto, guidato da Corrado Panzeri e composto da Matteo Polistina, Filippo Minisini, Diego Begnozzi, Paola Pedretti, Fabiola Gnocchi, Giulia Ercole e Silvia Della Giovanna.

### **Valerio De Molli**

*Managing Partner & CEO di The European House - Ambrosetti e TEHA Group*





La trasformazione verso un'economia più sostenibile e digitale coinvolge non solo le grandi imprese, ma anche le PMI, che costituiscono il pilastro dell'economia italiana ed europea, rappresentando una quota rilevante del tessuto produttivo e contribuendo significativamente all'occupazione e al valore aggiunto. Nonostante il loro peso strategico, le PMI sono in difficoltà nell'adeguarsi a questa transizione, soprattutto in termini di investimenti in digitalizzazione e sostenibilità. L'accesso a risorse finanziarie adeguate è però cruciale per colmare questo gap e garantire la loro competitività futura. Questo studio intende analizzare il posizionamento delle PMI rispetto a tali sfide, identificando strumenti e strategie per agevolare il loro percorso di trasformazione, individuando i percorsi evolutivi necessari affinché il mercato dei capitali italiano sia in grado di sostenere, accompagnare e accelerare le transizioni delle PMI del Paese.

## Gli attori della ricerca

Il rapporto ha beneficiato del supporto di un Advisory Board altamente qualificato, che ha incluso **Giovanni Baroni** (Presidente, Piccola Industria, Confindustria), **Carlo Carraro** ( Rettore emerito e Professore di Economia ambientale, Università Ca' Foscari; già Vice Presidente, International Panel on Climate Change – IPCC), **Valerio De Molli** (Managing Partner & CEO, The European House – Ambrosetti), **Daniele Franco** (già Direttore generale, Banca d'Italia; già Ministro dell'Economia e delle Finanze nel governo Draghi), e **Gabriele Tavazzani** (CEO Amundi SGR – Italia, Amundi Group – Executive Committee Member). Il team di Amundi ha visto la partecipazione di figure chiave come **Giovanni Carenini** (Condirettore Generale – Head of Business Support & Control – Amundi SGR SpA, Presidente – Amundi Real Estate Italia SGR SpA), **Francesca Ciceri** (Global Head of Institutional Coverage, Amundi Group – Executive Committee Member), **Monica Defend** (Head of Amundi Investment Institute, Chief Strategist), **Giovanni Di Corato** (CEO Amundi Real Estate SGR – Italia), **Elena Ferrarese** (Senior Portfolio Manager – Head of Italian Equity – Amundi SGR – Italia), **Matteo Germano** (Deputy Group CIO – Amundi AM, CIO Italy – Amundi SGR – Italia), **Debora Pastore** (Head of Communication, Amundi SGR), **Paolo Proli** (Co-General Manager Amundi SGR – Italia, Executive Board Member, Head of Retail Division, Marketing and Products – Amundi SGR – Italia), e **Cinzia Tagliabue** (Chairman Amundi SGR – Italia, Head of Partners Network Division – Amundi AM). Lo studio, infine, è stato curato dal team di The European House – Ambrosetti, composto da **Corrado Panzeri** (Partner e Responsabile InnoTech Hub), **Matteo Polistina** (Senior Consultant, Project Leader), **Diego Begnozzi** (Senior Consultant), **Filippo Minisini** (Consultant), **Leonardo Marconi** (Consultant), **Paola Pedretti** (Project Manager) e **Giulia Ercole** (Project Assistant).

## Perché questa ricerca

La transizione verso un'economia più ecologica, digitale e inclusiva non è solo una sfida per le grandi aziende, ma richiede un impegno significativo anche da parte delle PMI, che costituiscono il 98% del tessuto economico italiano. Tuttavia, queste imprese si trovano spesso in ritardo sia rispetto alle loro controparti europee sia rispetto alle grandi aziende del Paese, soprattutto in termini di investimenti nella digitalizzazione e nell'adozione di strategie di sostenibilità. In questo contesto, è essenziale stimolare e promuovere l'accesso a risorse finanziarie da parte delle PMI in questi ambiti strategici per il futuro della competitività industriale e sociale del Paese e delle sue filiere.

L'obiettivo di questa ricerca è proprio quello di delineare modalità di supporto con le quali il mondo della finanza possa sostenere le transizioni gemelle in atto nelle PMI e sviluppare strumenti analitici per misurare gli attuali processi trasformativi delle PMI a livello sostenibile, digitale e sociale. Infatti, attraverso l'Amundi SMEs Twin Transition Index, il rapporto misura e confronta il posizionamento delle PMI rispetto a questi cambiamenti, fornendo una base solida per comprendere quali politiche e strategie possano facilitare l'accesso ai capitali e accelerare il loro processo di trasformazione. Infine, un'ulteriore obiettivo è quello di rafforzare il posizionamento di Amundi SGR quale investitore responsabile e capace di trovare soluzioni innovative a sfide decisive per il nostro futuro.

## Struttura del rapporto

Il rapporto è organizzato in 5 capitoli di seguito descritti:

**Capitolo 1 Le PMI nel tessuto economico italiano ed europeo:** Il primo capitolo introduce il concetto di “transizioni gemelle”, ovvero la transizione ecologica e quella digitale, come pilastri strategici dell'Unione Europea per i prossimi decenni. Le PMI sono al centro di queste trasformazioni, ma incontrano notevoli difficoltà, soprattutto nell'accesso ai finanziamenti necessari per investire in sostenibilità e digitalizzazione. Il capitolo analizza il quadro normativo europeo e le pressioni regolamentari esercitate sulle PMI, nonché l'ampio divario tra gli investimenti necessari e quelli effettivamente disponibili per supportare queste trasformazioni;

**Capitolo 2 Le PMI italiane alla prova delle transizioni gemelle:** Il secondo capitolo analizza lo stato delle PMI italiane ed europee rispetto alle tre grandi transizioni: sostenibile, digitale e sociale. Il capitolo evidenzia come le PMI siano chiamate a ridurre il loro impatto ambientale e migliorare l'efficienza energetica, in linea con gli obiettivi climatici dell'UE. Inoltre, si affronta la transizione sociale, con un focus sull'equità, inclusione e benessere dei lavoratori,

sottolineando il ritardo italiano, in particolare nella parità di genere e nel gap salariale rispetto alle grandi imprese;

**Capitolo 3 Come misurare le transizioni delle PMI: l'Amundi SMEs Twin Transition Index:**

Questo capitolo introduce l'Amundi SMEs Twin Transition Index, un indicatore composito sviluppato per valutare il posizionamento delle PMI europee nelle tre transizioni. L'indicatore si basa su 12 KPI, suddivisi equamente tra tre pilastri: transizione sostenibile, digitale e sociale, e consente di confrontare i progressi tra diversi Paesi;

**Capitolo 4 Il Mercato dei capitali: una risorsa strategica per lo sviluppo delle PMI:**

Il quarto capitolo esplora le difficoltà che il mercato dei capitali italiano incontra nel fornire alle PMI le risorse necessarie per sostenere la loro transizione sostenibile e digitale. Vengono identificate quattro principali criticità: la limitata tendenza delle famiglie nell'investire, la bassa capitalizzazione di mercato, bassi investimenti in PMI e il non significativo investimento da parte degli investitori istituzionali nazionali in Italia;

**Capitolo 5 Le proposte per la crescita e la transizione delle PMI:**

In questo capitolo vengono proposte azioni concrete da intraprendere nel breve, medio e lungo periodo per sostenere e garantire la transizione digitale e sostenibile delle PMI. Le proposte si concentrano su due obiettivi principali: da una parte, facilitare l'accesso ai capitali necessari per supportare i percorsi di transizione delle imprese. Dall'altra parte, incentivare la crescita e la competitività delle PMI, rendendole più attraenti agli occhi degli investitori.

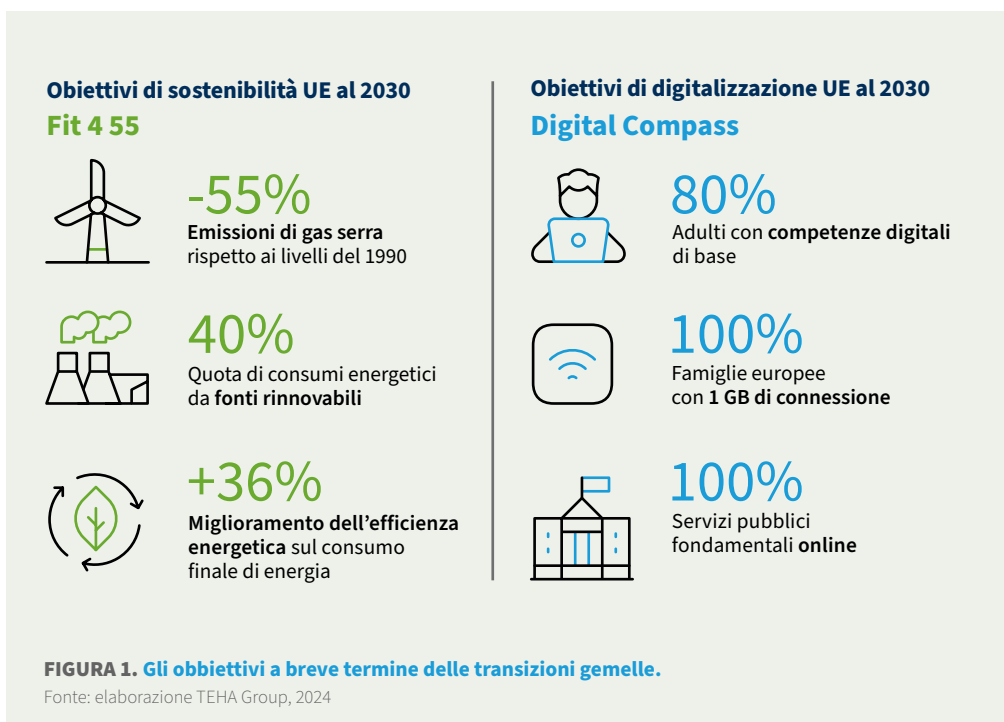
# 1

Le PMI nel tessuto economico  
italiano ed europeo



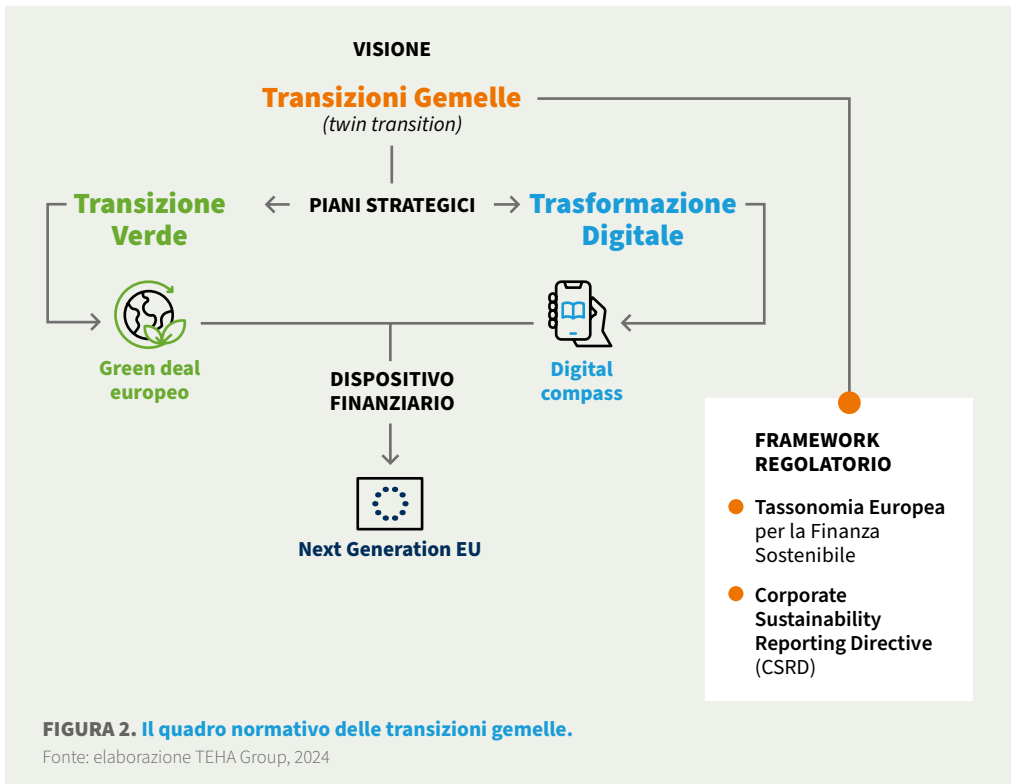
Nel panorama globale contemporaneo, le sfide ambientali e la rapida trasformazione tecnologica stanno ridefinendo le priorità economiche e sociali, richiedendo un cambio di paradigma che l'Unione Europea ha deciso di guidare attraverso le cosiddette “transizioni gemelle”: la transizione ecologica e quella digitale. Questi due processi, strettamente interconnessi, rappresentano i pilastri centrali della strategia di sviluppo dell'Europa per i prossimi decenni. Come ha dichiarato Ursula von der Leyen, Presidente della Commissione Europea, l'Europa deve assumere il ruolo di leadership in questa fase critica con l'obiettivo di garantire una crescita inclusiva e sostenibile. Per tale motivo l'UE ha lanciato una serie di piani strategici e obiettivi volti ad accelerare questi cambiamenti in tempi relativamente brevi (**Figura 1**).

In questo contesto, le piccole e medie imprese (PMI), rappresentando una componente cruciale del tessuto economico europeo, sono inevitabilmente coinvolte nelle transizioni gemelle. In ogni caso, le PMI, nonostante la loro rilevanza, faticano a tenere il passo rispetto alle grandi imprese in termini di produttività e capacità di innovazione, specialmente quando si tratta di sostenere gli investimenti necessari per la sostenibilità e la digitalizzazione. Uno degli ostacoli principali è legato all'accesso ai finanziamenti. Il sistema finanziario, dunque, risulta centrale per sostenere la trasformazione richiesta dalle transizioni gemelle delle PMI.

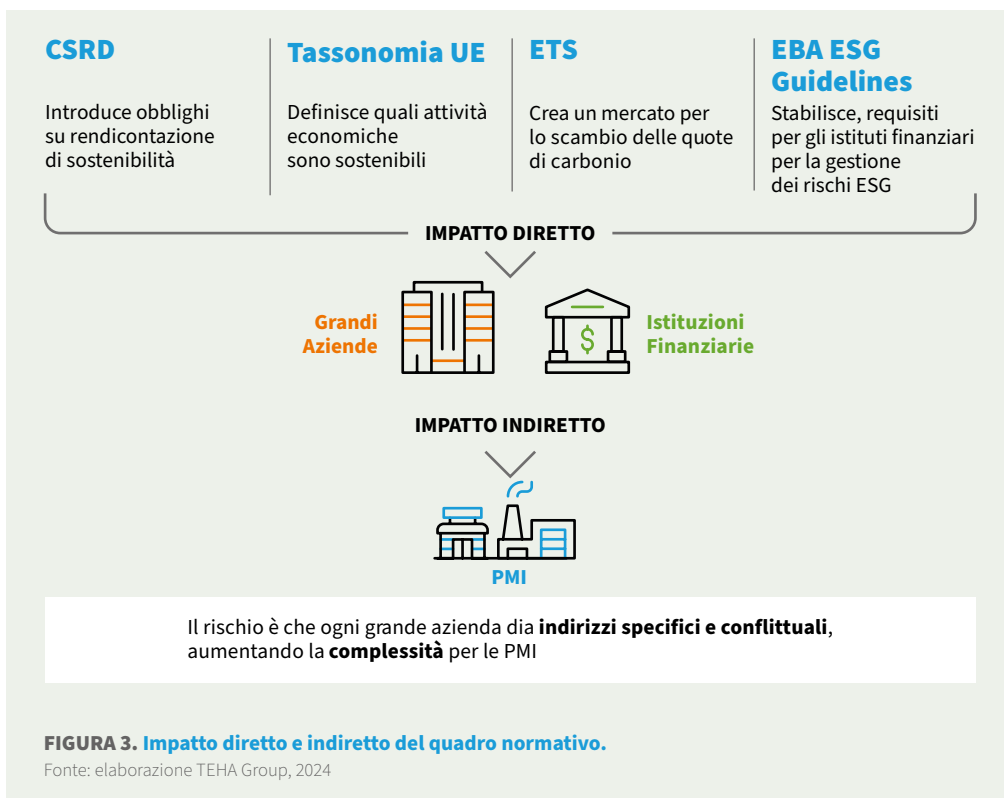




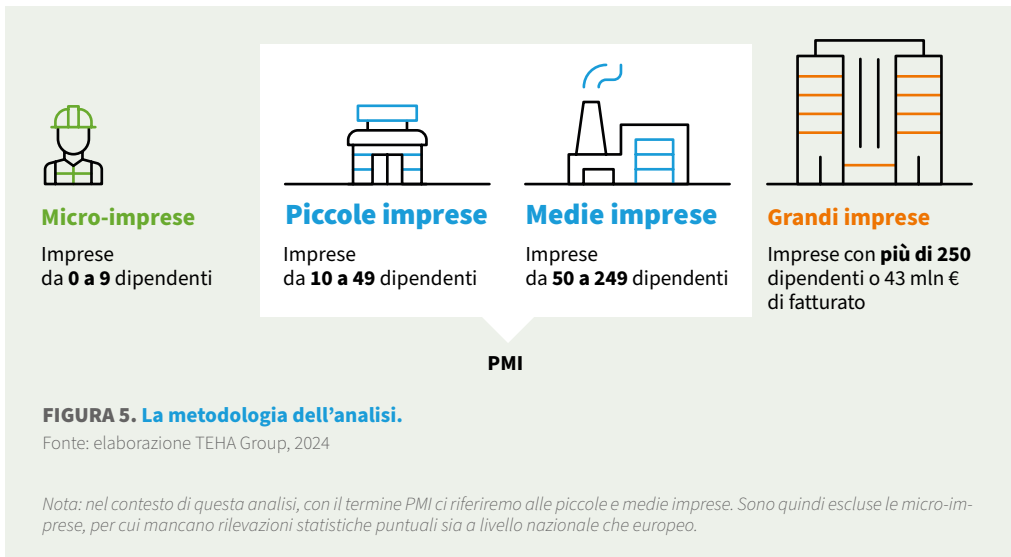
La visione europea per le transizioni gemelle si è concretizzata attraverso una serie di piani finalizzati a raggiungere gli obiettivi digitali e green, supportati da un framework regolatorio pensato per stimolare gli investimenti privati. Tra le principali direttive troviamo il Green Deal europeo, che guida la transizione ecologica, e il Digital Compass, che traccia il percorso della trasformazione digitale, entrambi sostenuti finanziariamente dal programma Next Generation EU (**Figura 2**).



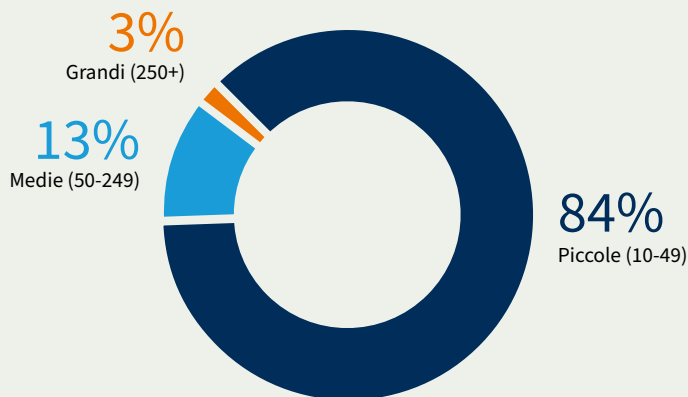
Tale quadro normativo ha un impatto diretto soprattutto sulle grandi aziende e sugli istituti finanziari, a cui è chiesto di conformarsi a standard sempre più stringenti in materia di sostenibilità e gestione dei rischi ESG. Tuttavia anche se l'impatto diretto si concentra su queste realtà, le PMI sono coinvolte indirettamente (**Figura 3**): le grandi aziende, infatti, spesso richiedono ai loro fornitori e partner, che includono molte PMI, di adeguarsi a diversi criteri di sostenibilità e trasparenza, creando così una pressione regolamentare significativa anche sulle PMI.



Le transizioni gemelle, dunque, pongono le PMI sotto una pressione crescente su diversi fronti. Da un lato, c'è una pressione finanziaria legata alla necessità di realizzare investimenti significativi per adattarsi alle nuove esigenze di sostenibilità e digitalizzazione. Dall'altro, la complessità della regolamentazione, pensata spesso per le grandi aziende, rappresenta un'ulteriore sfida per le PMI, che devono adeguarsi a normative rigide e articolate. Infine, la pressione competitiva si manifesta in un contesto sempre più caratterizzato da una crescente scarsità di talenti e una forte concorrenza internazionale, che vede sostenibilità e digitalizzazione come elementi di competitività e resilienza di medio lungo periodo (**Figura 4**).

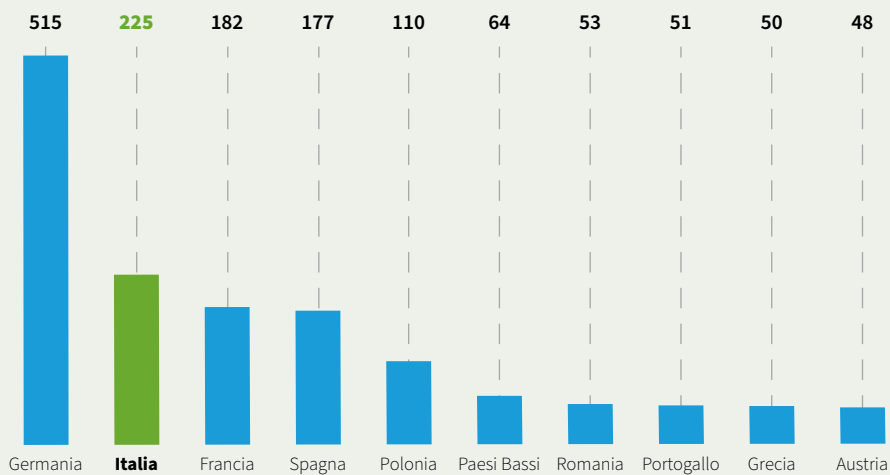


Il panorama aziendale europeo è fortemente dominato dalle PMI, che rappresentano il 97,2% del totale delle imprese del continente, costituendo così un elemento chiave del tessuto economico europeo (**Figura 6**). In questo contesto, l'Italia si distingue come uno dei principali attori, posizionandosi al secondo posto, dopo la Germania, per numero di PMI. Infatti, il 12,3% delle PMI europee ha sede in Italia, sebbene il contributo dell'Italia al valore aggiunto complessivo dell'UE sia solo del 3,8% (**Figura 7**).



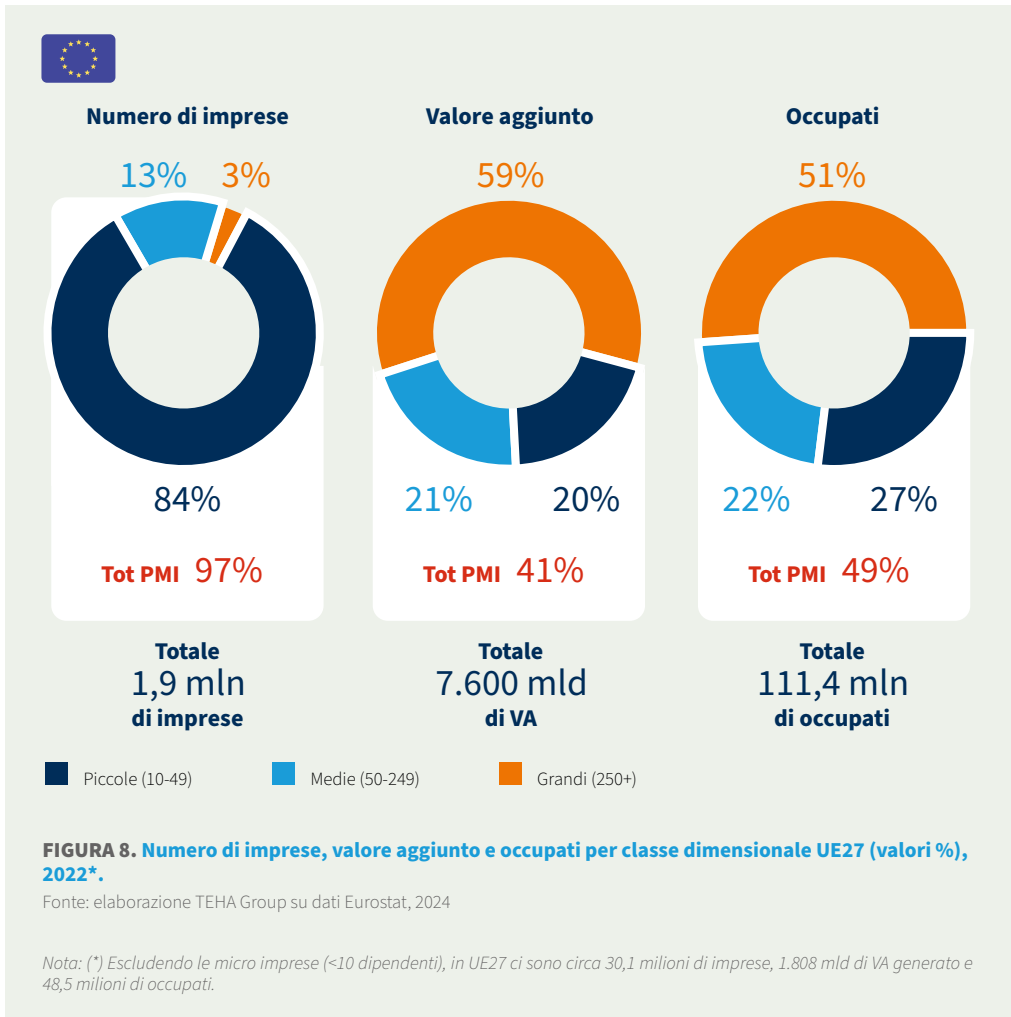
**FIGURA 6. Distribuzione aziende per classe dimensionale, UE27 (valori %), 2022.**

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Eurostat, 2024

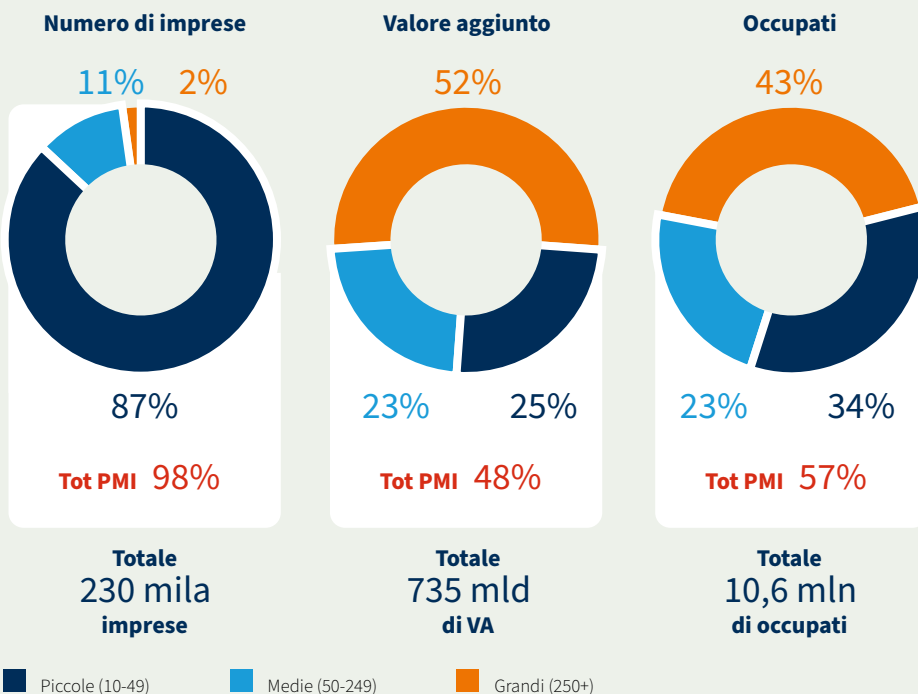


**FIGURA 7. Numero PMI (10-249 dipendenti) per paese, UE27 (migliaia), 2022.**

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Eurostat, 2024



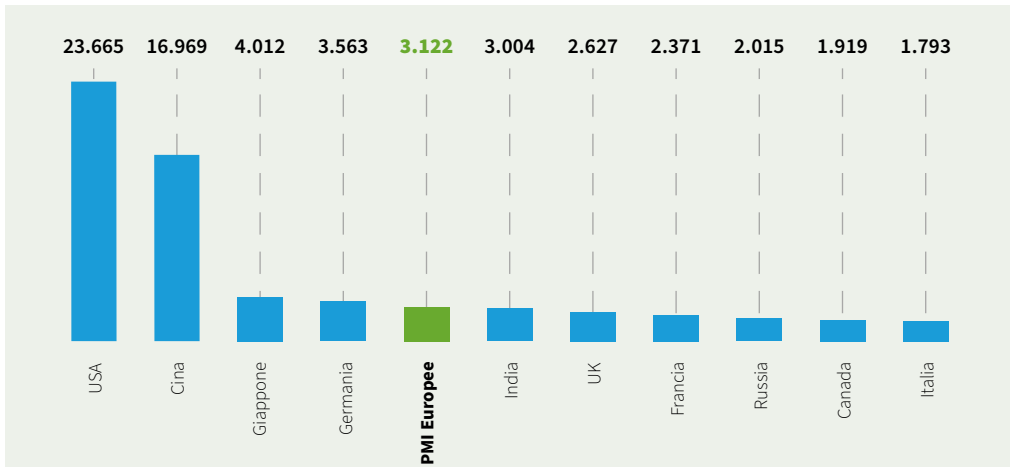
A livello europeo, le PMI, rappresentano come già detto il 97% delle aziende, contribuiscono per il 41% al valore aggiunto del continente e impiegano il 49% della forza lavoro (**Figura 8**). In Italia, tuttavia, la situazione è ancora più polarizzata: le PMI contribuiscono addirittura per il 98% del totale delle imprese del Paese, impiegando il 57% della forza lavoro del Paese e contribuendo al 48% del valore aggiunto complessivo. Questo significa che oltre la metà dei lavoratori italiani trova impiego in una PMI e che circa metà della ricchezza prodotta nel paese proviene da queste imprese (**Figura 9**).



**FIGURA 9. Numero di imprese, valore aggiunto e occupati per classe dimensionale Italia (valori %), 2022\*.**

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Eurostat, 2024

Nota: (\*) Escludendo le micro imprese (<10 dipendenti), in Italia ci sono circa 4,3 milioni di imprese, 252 mld di VA generato e 7,7 milioni di occupati.

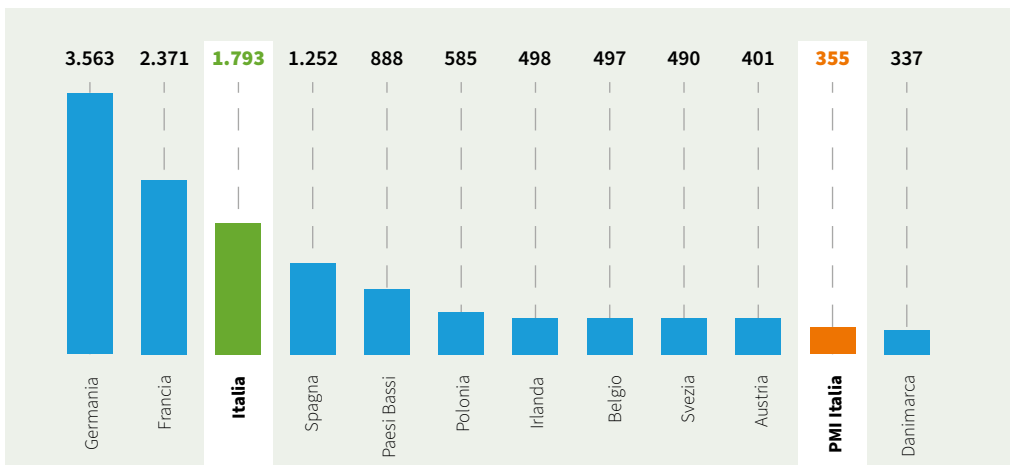


**FIGURA 10. Top 10 Paesi del mondo per Valore aggiunto (miliardi di €), 2022.**

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Eurostat, OECD e UNCTAD stat, 2024

*Nota: escluse micro imprese (da 0 a 9 dipendenti). Per questioni di omogeneità dei dati, si è paragonato il PIL dei principali Paesi Mondiali con il VA prodotto dalle PMI europee.*

Le PMI europee, se aggregate, rappresentano una potenza economica globale, generando nel 2022 un VA complessivo di 3.122 miliardi di Euro, posizionandosi al quinto posto tra le principali economie mondiali (**Figura 10**). Concentrandosi invece sulla performance nazionali, le PMI italiane nel 2022 hanno prodotto un VA pari a 355 miliardi di Euro, una cifra paragonabile al VA totale prodotto da Austria (401 miliardi di Euro) e Danimarca (337 miliardi di Euro) (**Figura 11**).

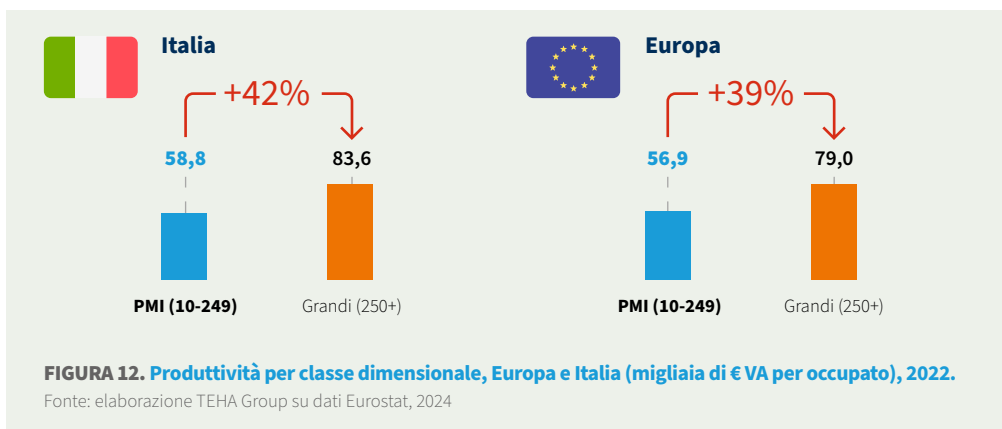


**FIGURA 11. Top Paesi UE per Valore aggiunto (miliardi di €), 2022.**

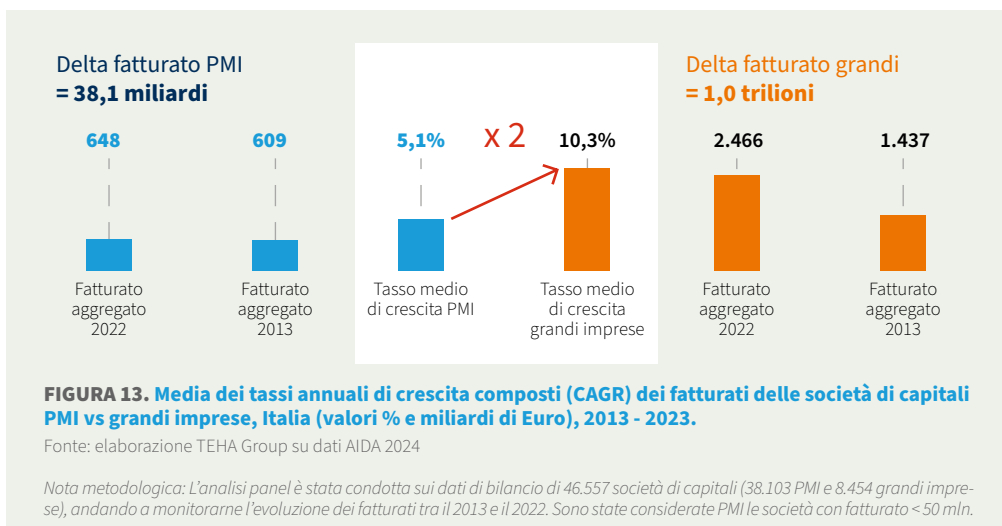
Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Eurostat, 2024



Nonostante tale importanza, esiste un divario significativo in termini di produttività tra le PMI e le grandi aziende. Questo gap è particolarmente evidente in Italia, dove la produttività delle PMI risulta del 42% inferiore rispetto a quella delle grandi imprese, con una differenza di 24.800 Euro per lavoratore. Questa forbice si riduce in Europa, con una differenza di produttività del 39% (Figura 12).



Inoltre, negli ultimi dieci anni, la media dei vari tassi di crescita annuali (CAGR) dei fatturati delle PMI italiane è stata del 5,1%, risultando significativamente inferiore rispetto a quella delle grandi imprese, che si è attestata al 10,3%. Questo divario di crescita si riflette anche nei dati sul fatturato aggregato: mentre le grandi imprese hanno incrementato il loro fatturato complessivo di 1 trilione di Euro tra il 2013 e il 2022, l'aumento per le PMI è stato molto più modesto, pari a 38 miliardi nello stesso periodo (Figura 13).



### Le 3 Transizioni delle PMI italiane



Sostenibile



Digitale



Sociale

**FIGURA 14. Le 3 transizioni delle PMI Italiane.**

Fonte: elaborazione TEHA Group, 2024

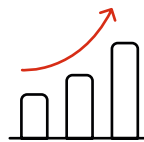
Le PMI italiane, rappresentando una componente cruciale del tessuto economico e sociale, sono un pezzo fondamentale della transizione ma sono in ritardo sia da un punto di vista verde e digitale, che sociale (questo aspetto verrà approfondito maggiormente nel secondo capitolo). Si stima, infatti, che l'investment gap, ossia il divario tra gli investimenti necessari e quelli effettivamente disponibili per le PMI italiane per le transizioni gemelle, sia pari a circa 32,8 miliardi di Euro all'anno fino al 2030. Di questi, 23,9 miliardi sono necessari per la transizione verde, mentre 8,9 miliardi di Euro sono necessari per la transizione digitale (**Figura 15**).

#### Investment gap per la transizione verde delle PMI italiane



23,8 miliardi

di Euro l'anno



32,8 miliardi

di Euro totali l'anno  
di investment gap per le  
transizioni gemelle in Italia

#### Investment gap per la transizione digitale delle PMI italiane



8,9 miliardi

di Euro l'anno

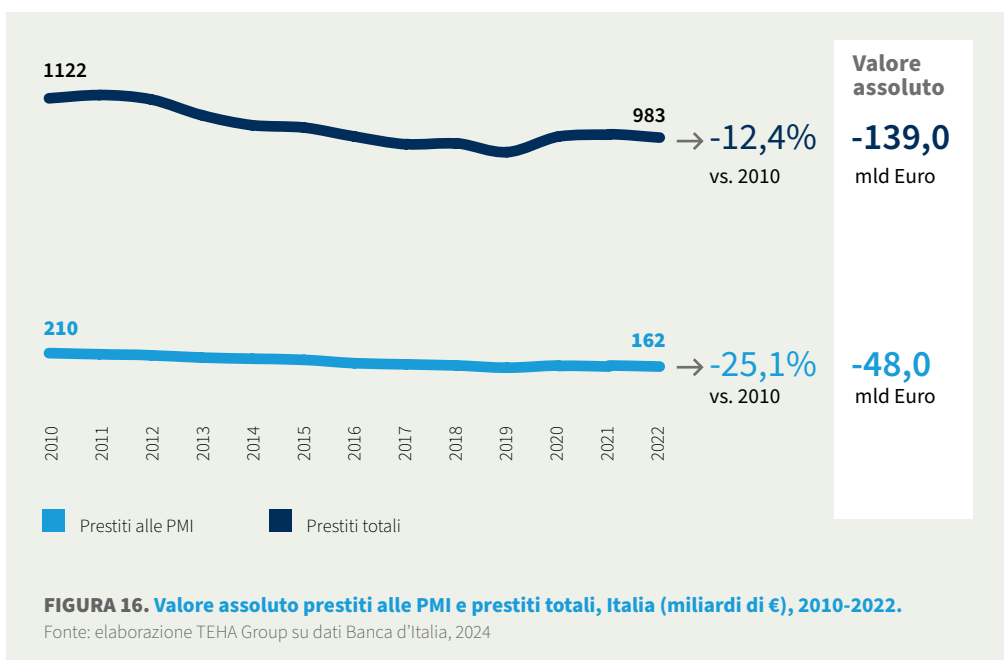
**FIGURA 15. L'investment gap delle PMI.**

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Commissione Europea 'The future of European competitiveness', 2024

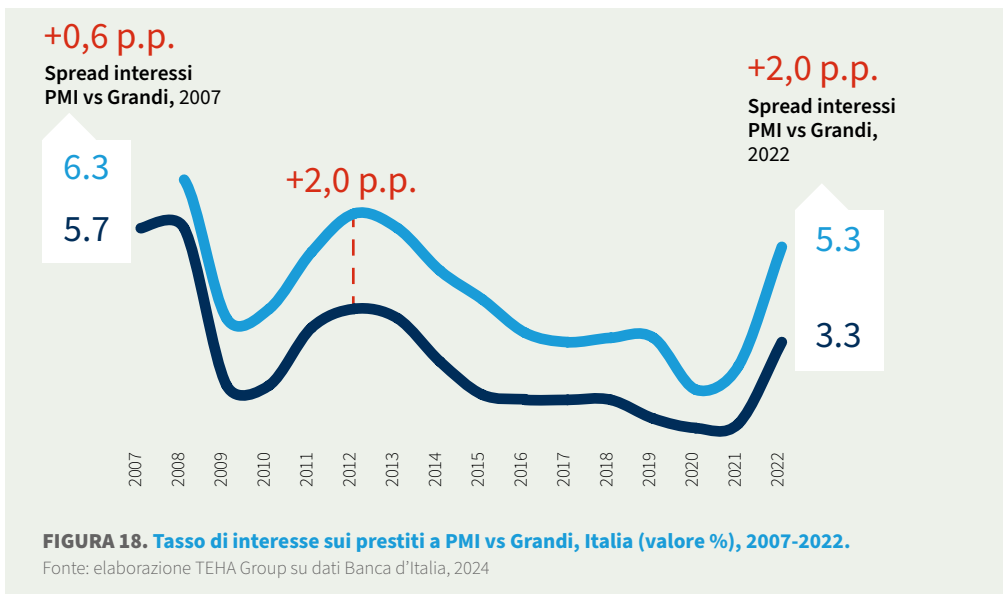
*Nota metodologica: l'investment gap è calcolato per la transizione verde a partire dal fabbisogno finanziario stimato dal Rapporto Draghi (pari a 450 miliardi di Euro l'anno a livello europeo) ed è stato calcolato sia in proporzione al peso dell'Italia sul PIL europeo, che su quello delle emissioni. Questo valore è stato poi calcolato per le PMI a partire dalla quota di emissioni industriali in Italia e sulla quota di Valore Aggiunto generato dalle PMI rispetto al totale. Mentre per la transizione digitale è stato calcolato a partire dal fabbisogno finanziario stimato dal Rapporto Draghi (pari a 150 miliardi di Euro l'anno a livello europeo) ed è stato calcolato come per la transizione verde in proporzione al peso dell'Italia sul PIL europeo e alla quota di Valore Aggiunto generato dalle PMI sul totale.*



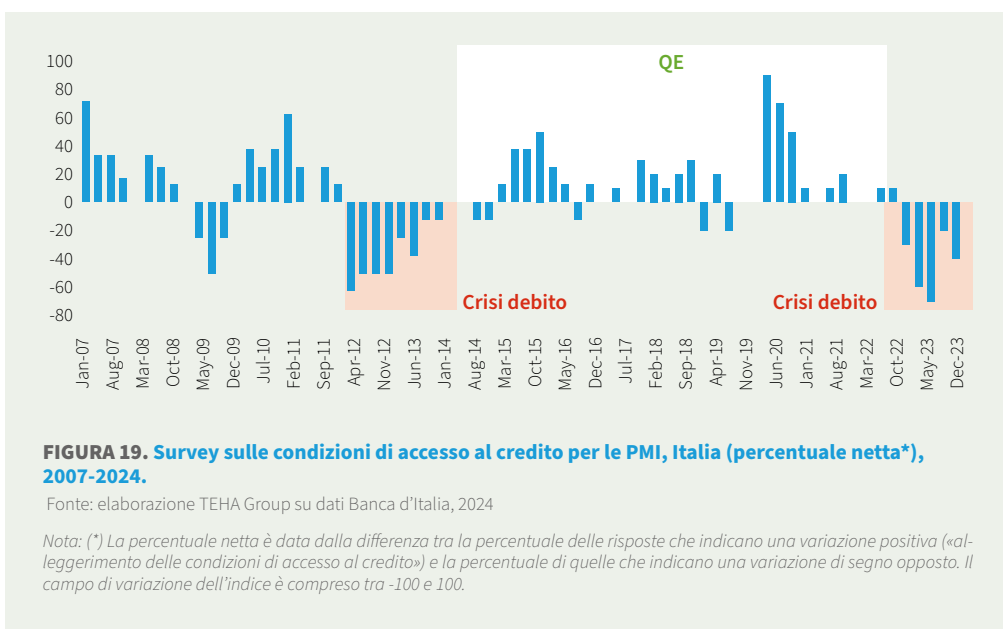
In questo contesto di crescente necessità di investimenti, è importante considerare che le risorse finanziarie trasmesse alle PMI dal sistema bancario sono diminuite significativamente. Negli ultimi 12 anni, i prestiti concessi alle PMI sono calati del 25,1%, passando da 210 miliardi di Euro nel 2010 a 162 miliardi nel 2022, con una contrazione di 48 miliardi di Euro, accentuando il ritardo nelle transizioni. Parallelamente, anche i prestiti totali nell'economia italiana sono diminuiti, seppur in misura minore (12,4%), con una riduzione di 139 miliardi di Euro nello stesso periodo (**Figura 16**).



Inoltre, la quota dei prestiti alle PMI in sofferenza è aumentata: dal 2010 al 2022 l'incremento è stato di 8,2 punti percentuali, passando dal 16,8% al 25,0%. In valore assoluto, i prestiti in sofferenza sono cresciuti di 5,3 miliardi di Euro nello stesso periodo, con un incremento del 15%, raggiungendo 41 miliardi di Euro (**Figura 17**). Questo incremento evidenzia le difficoltà crescenti delle PMI nel restituire i finanziamenti ricevuti, aggiungendo un ulteriore ostacolo alla loro capacità di accedere a nuove risorse.



In questo contesto, il costo del credito per le PMI continua a crescere in maniera più che proporzionale rispetto alle grandi. Lo spread sui tassi di interesse tra i prestiti concessi alle PMI e quelli alle grandi imprese, infatti, è tornato ai livelli di picco visti alla fine del 2011, con un differenziale che ha raggiunto nuovamente i 2,0 punti percentuali (**Figura 18**). Parallelamente, un'indagine sul credito bancario condotta dalla Banca d'Italia evidenzia un progressivo irrigidimento delle condizioni di accesso al credito per le PMI, aggravando ulteriormente la loro situazione finanziaria (**Figura 19**).



Le transizioni gemelle, ecologica e digitale, rappresentano una sfida e un'opportunità senza precedenti per l'Europa, che ha deciso di porsi come leader in questo cambiamento. Tuttavia, per realizzare con successo queste trasformazioni, è indispensabile coinvolgere in modo attivo le PMI, che costituiscono l'ossatura economica del continente.

Le PMI europee e in particolare italiane affrontano infatti sfide significative. Da un lato, sono soggette a una crescente pressione regolamentare, che impone loro di adattarsi rapidamente a nuovi standard di sostenibilità e trasparenza. Dall'altro, le PMI devono fronteggiare difficoltà nell'accesso ai finanziamenti, che negli ultimi anni si sono ridotti, aggravando il divario tra gli investimenti necessari e quelli effettivamente disponibili. Questo "investment gap", stimato di oltre 32 miliardi di Euro all'anno, rischia di compromettere la loro capacità di evolversi in linea con le esigenze delle transizioni gemelle.

# 2

Le PMI italiane alla prova  
delle transizioni gemelle

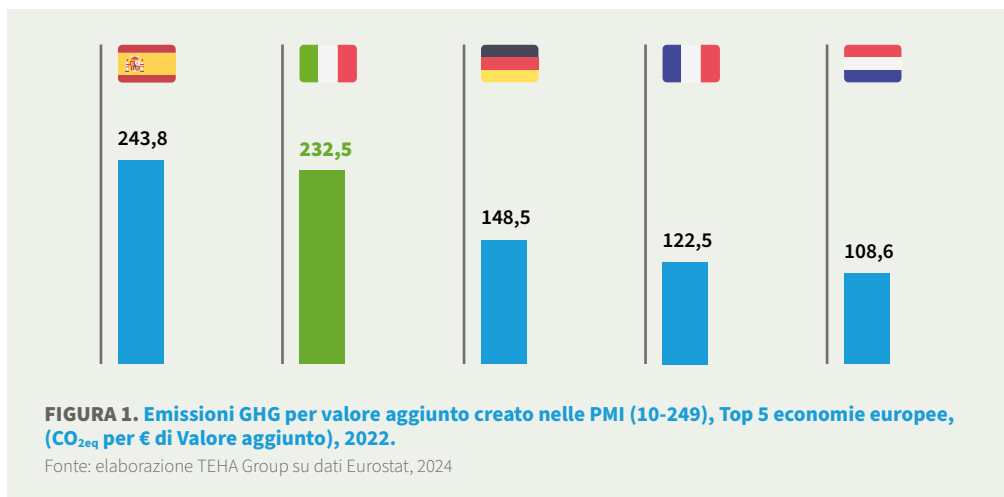
Le PMI, data la loro importanza e rilevanza nel panorama economico italiano ed europeo, sono al centro del processo di trasformazione orientato verso la digitalizzazione e la sostenibilità. A queste sfide si aggiunge una terza, altrettanto cruciale: la transizione sociale, che pone l'accento sull'inclusione, l'equità e il benessere dei lavoratori. In questo capitolo, l'analisi esplora lo stato attuale delle PMI italiane ed europee rispetto a queste tre grandi transizioni, analizzando nel dettaglio ciascuna di esse, con l'obiettivo di individuare potenzialità e fattori critici nel processo di transizione delle aziende di più piccola e media dimensione, individuando analiticamente ritardi e gap da colmare.



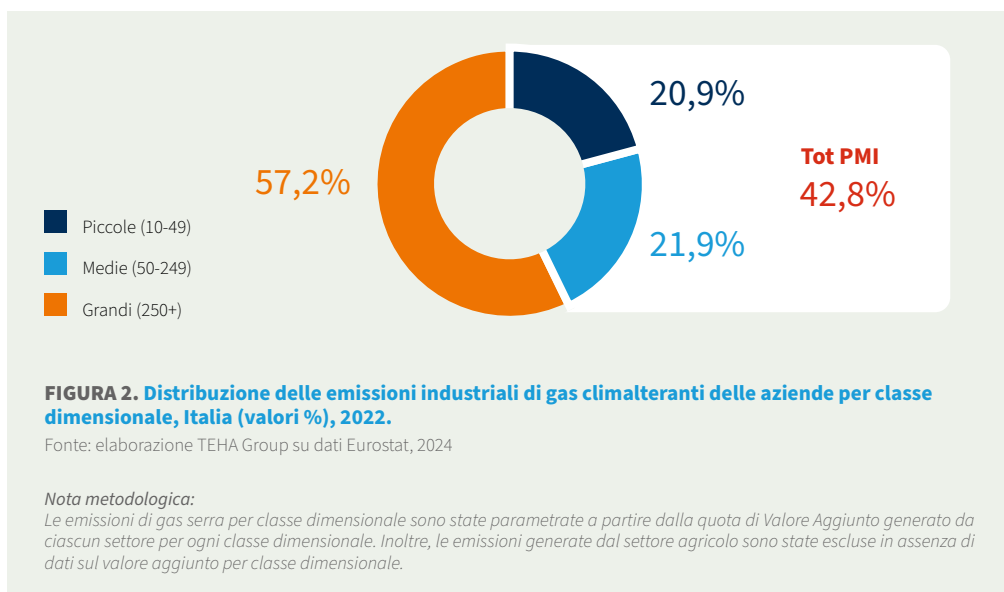
## Transizione sostenibile

La transizione sostenibile rappresenta uno dei pilastri principali del percorso di trasformazione a cui sono chiamate le PMI europee. L'obiettivo è quello di ridurre progressivamente l'impatto ambientale delle attività produttive, in particolare le emissioni di gas serra (GHG), e migliorarne l'efficienza energetica, in linea con i target climatici fissati dall'Unione Europea per il 2030 e la neutralità carbonica entro la metà del secolo. Tuttavia, il percorso verso una piena sostenibilità è complesso e richiede sforzi ingenti in termini di investimenti, innovazione tecnologica e adeguamento a nuovi standard regolatori. Le PMI, infatti, spesso a causa delle loro dimensioni ridotte e di limitate risorse in termini finanziari e di capitale umano, affrontano sfide maggiori rispetto alle grandi imprese in questo processo.

Questa difficoltà è particolarmente evidente per le PMI italiane, come evidenziato dalla classifica delle principali economie europee per carbon intensity delle PMI: le piccole e medie imprese italiane, posizionate al secondo posto solo dopo quelle Spagnole, emettono 232,5 grammi di CO<sub>2</sub> per ogni euro di VA (**Figura 1**).



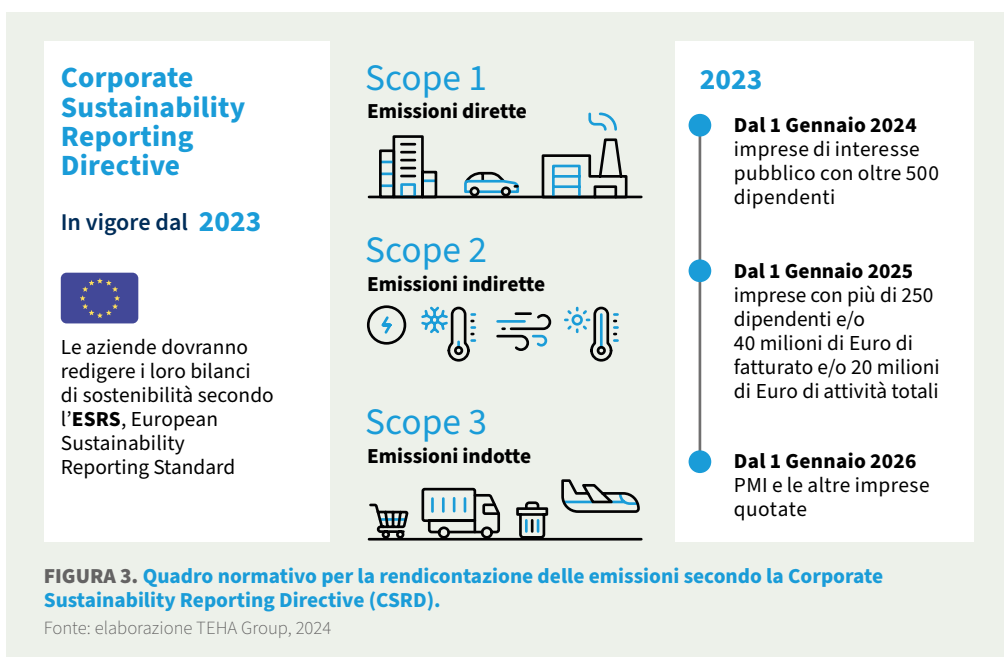
La rilevanza delle PMI nel processo di transizione è evidente anche dal peso delle emissioni delle PMI sul totale italiano che, secondo le nostre stime, è pari al 42,8% delle emissioni industriali totali, contro il 57,2% generato dalle grandi (**Figura 2**).



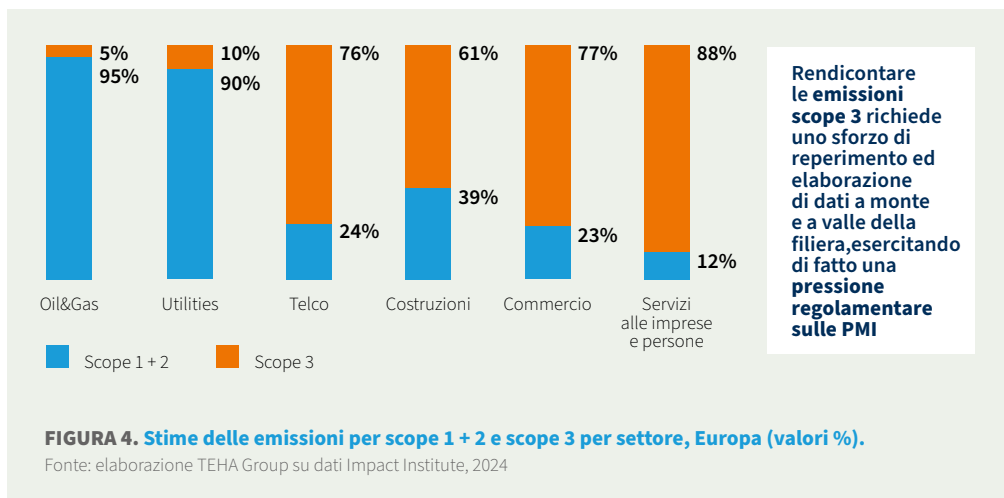


In questo contesto la normativa europea è in costante evoluzione e andrà a impattare un numero sempre crescente di PMI. In particolare, a partire dal 2025 tutte le aziende di grandi dimensioni dovranno conformarsi alla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), che richiede la redazione di bilanci di sostenibilità e, dal gennaio 2026, anche le PMI quotate (**Figura 3**). La direttiva introduce uno standard uniforme, l'ESRS (European Sustainability Reporting Standard), che individua tre principali categorie di emissioni:

- ▶ Scope 1: Le Emissioni dirette di gas serra che derivano dalla combustione di fonti fossili di proprietà o controllate;
- ▶ Scope 2: Emissioni indirette di gas serra associate all'acquisto di elettricità, vapore, riscaldamento o raffreddamento consumati;
- ▶ Scope 3: Emissioni indirette che si verificano nella catena del valore, comprese le attività a monte e a valle.



Per molti settori, soprattutto quelli che rientrano tra i cosiddetti «hard to abate», settori ad alta intensità energetica difficili da decarbonizzare, la vera sfida della sostenibilità si concentra sulle emissioni di Scope 3. Queste emissioni, che derivano dalle attività a monte e a valle della catena del valore, possono rappresentare fino al 90% delle emissioni totali di un'azienda (**Figura 4**).



Inoltre, gli obblighi delle nuove normative di rendicontazione non si limitano esclusivamente alla gestione delle emissioni di gas serra, ma coinvolgono un ampio spettro di requisiti di rendicontazione, che superano i 1200 e sono suddivisi in tre principali categorie ESG: Environment, Social e Governance (**Figura 5**). Sebbene queste misure promuovano trasparenza e responsabilità, rappresentano un ulteriore onere per le imprese, soprattutto per le PMI. Infatti, anche se obblighi specifici ricadranno su quest'ultime solo dal 2026, la struttura piramidale delle filiere industriali finisce per creare una pressione indiretta, spingendo le PMI a conformarsi agli standard di sostenibilità richiesti dalle aziende più grandi.

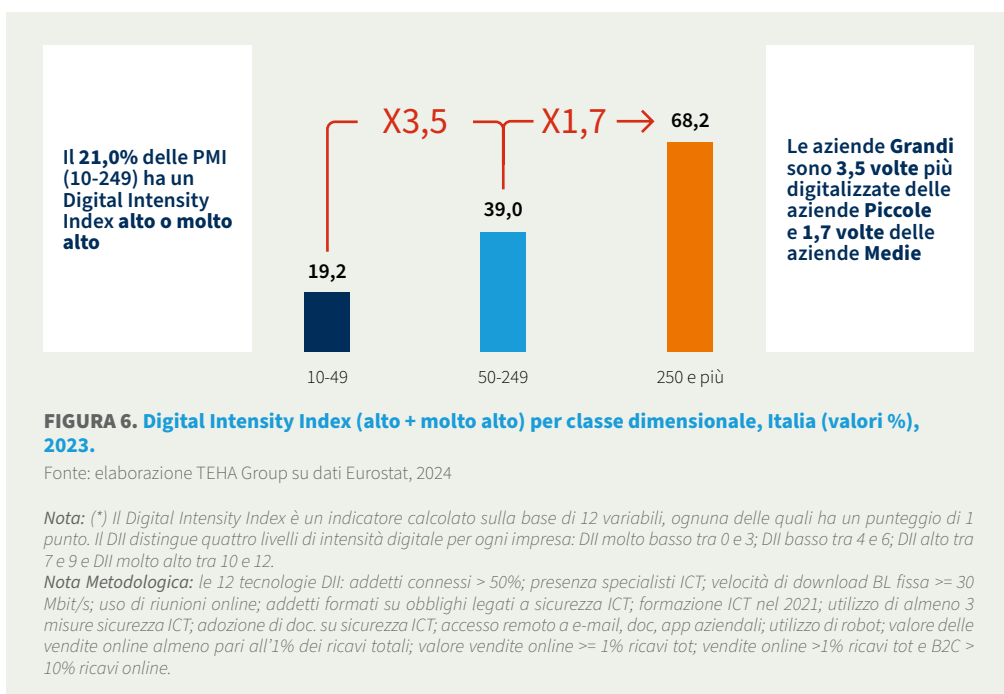


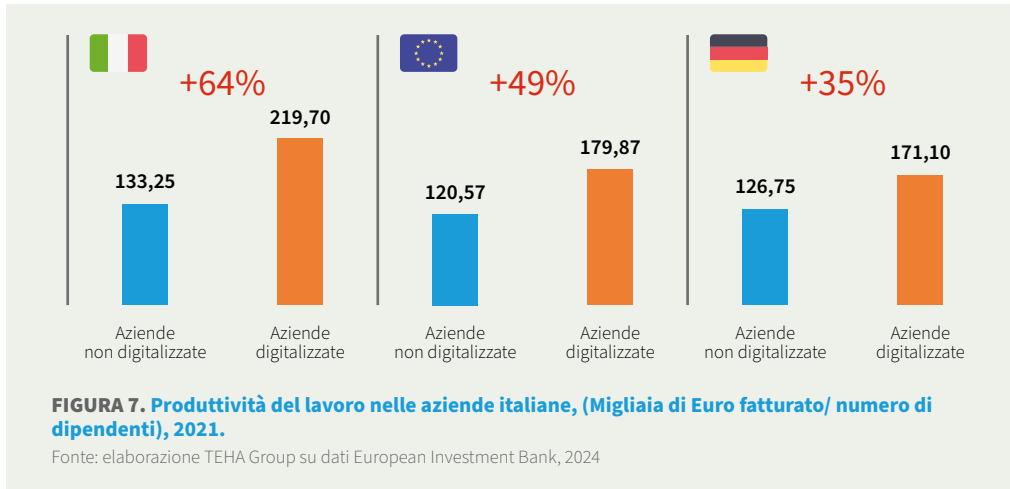


## Transizione Digitale

La transizione digitale è un'altra leva fondamentale per garantire la competitività e sostenibilità delle PMI. Nonostante questo, le PMI si trovano spesso indietro rispetto alle grandi imprese nell'adozione di tecnologie digitali avanzate e nella formazione ICT, anche se la pressione competitiva e, indirettamente, quella regolamentare, stanno spingendo anche le PMI verso una maggiore adozione di strumenti digitali, con l'obiettivo di raggiungere standard elevati di efficienza e digitalizzazione.

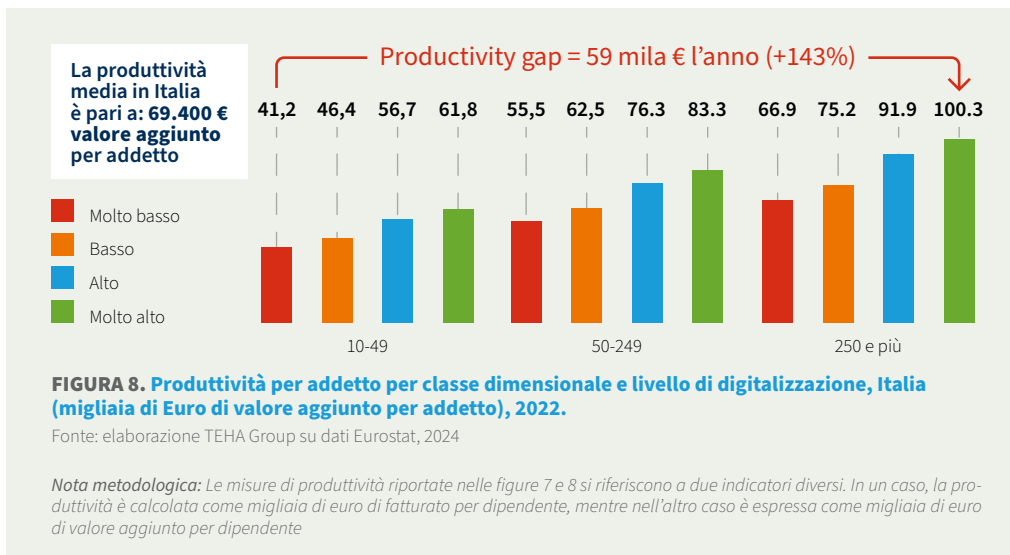
Il gap digitale tra le PMI e le grandi imprese è visibile dal Digital Intensity Index\* suddiviso per classe dimensionale delle imprese in Italia. L'indice, che misura il livello di adozione di tecnologie digitali chiave tra le imprese italiane, classificando i settori in base all'intensità bassa, media o alta nell'utilizzo delle tecnologie digitali, evidenzia quanto le PMI siano ancora in ritardo rispetto alle grandi imprese in termini di adozione tecnologica (**Figura 6**).





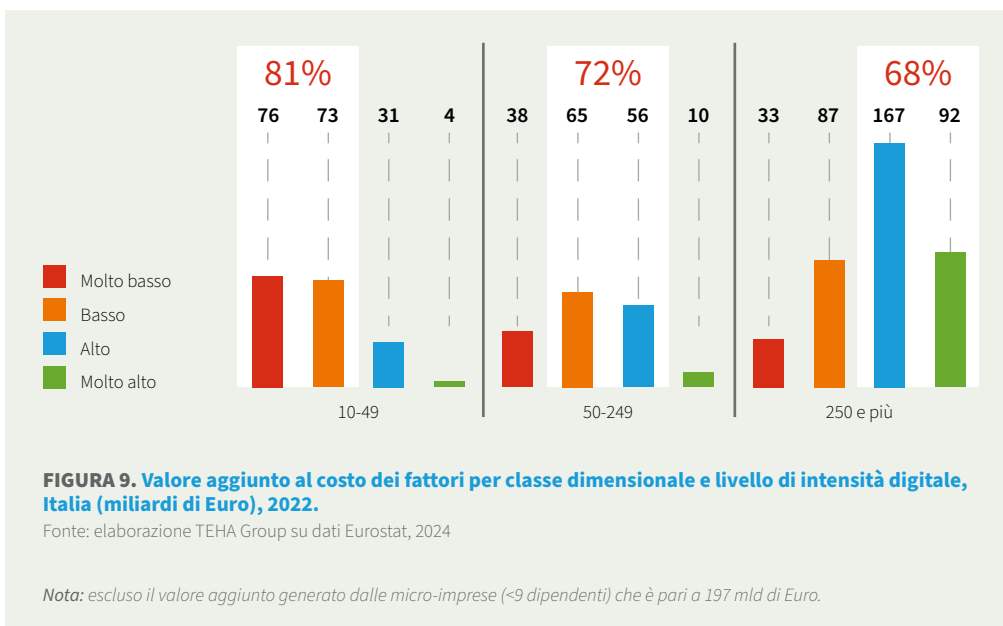
La digitalizzazione delle imprese non solo rappresenta una leva strategica per la crescita e l'innovazione, ma è anche associata a un significativo premio di produttività. Le aziende italiane che hanno intrapreso un processo di digitalizzazione hanno visto un aumento della produttività del 64% rispetto alle aziende non digitalizzate. In termini assoluti, le aziende digitalizzate in Italia hanno una produttività del lavoro pari a 219,70 mila Euro per dipendente, rispetto ai 133,25 mila Euro delle aziende non digitalizzate. Questo trend si riflette anche a livello europeo e in Germania seppur con un differenziale di produttività minore tra aziende digitalizzate e non (**Figura 7**).

Inoltre, tra un occupato in un'azienda poco digitalizzata e uno in una altamente digitalizzata, il differenziale di produttività è notevole, con un +143% di productivity gap (**Figura 8**).

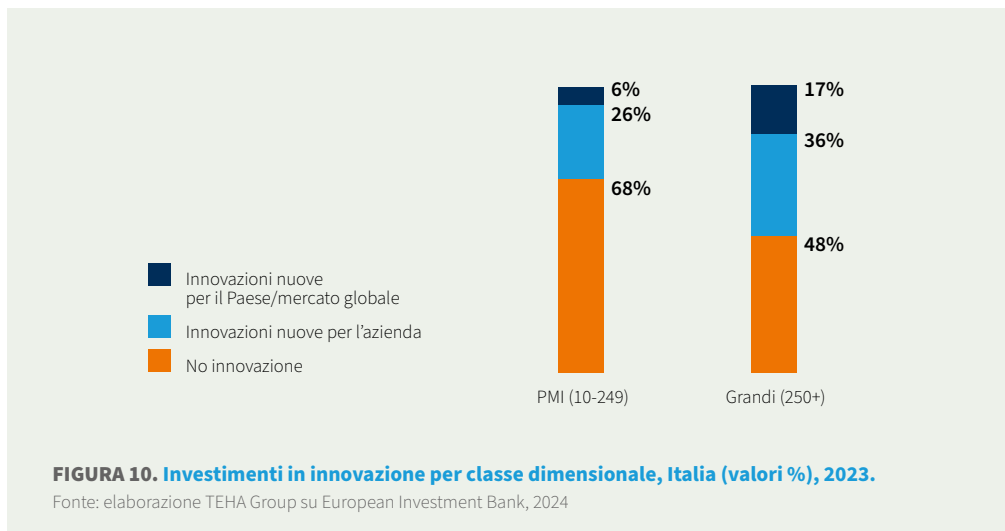




Nonostante la digitalizzazione rappresenti un elemento chiave per la competitività aziendale, è evidente che le PMI italiane presentano ancora ampi margini di miglioramento in questo ambito. Dato significativo è che l'81% del VA prodotto dalle aziende italiane da 10 a 49 dipendenti provenga da contesti con bassa intensità digitale. In confronto, nelle grandi aziende (oltre 250 dipendenti), il VA generato da imprese altamente digitalizzate, pari al 68% del totale, dimostra che, all'aumentare della dimensione aziendale, cresce la quota di VA proveniente da realtà digitalizzate, evidenziando il ritardo delle PMI in questo campo (**Figura 9**).



Questa limitata digitalizzazione delle PMI italiane è legata principalmente a un insufficiente livello di investimenti: solo il 32% delle PMI ha intrapreso iniziative per colmare questo divario digitale, contro il 52% delle grandi imprese. Inoltre, non solo le PMI sono meno propense a investire in innovazione, ma tendono anche a concentrare i loro sforzi su innovazioni interne, senza puntare allo sviluppo di soluzioni con impatti più ampi: solo il 6% delle soluzioni innovative delle PMI sono dirette per il Paese o per il mercato globale, riducendo così le opportunità di sfruttare un effetto di spillover positivo, che invece potrebbe contribuire al progresso economico nazionale in modo più esteso (**Figura 10**).

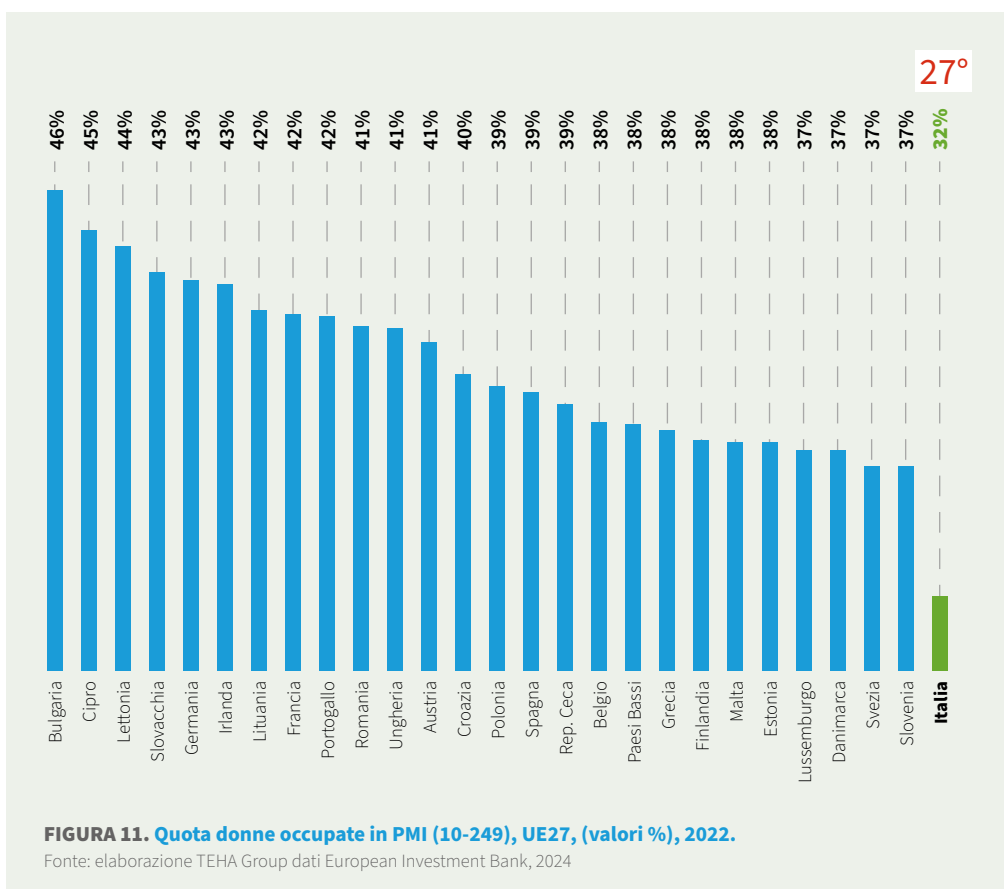




## Transizione Sociale

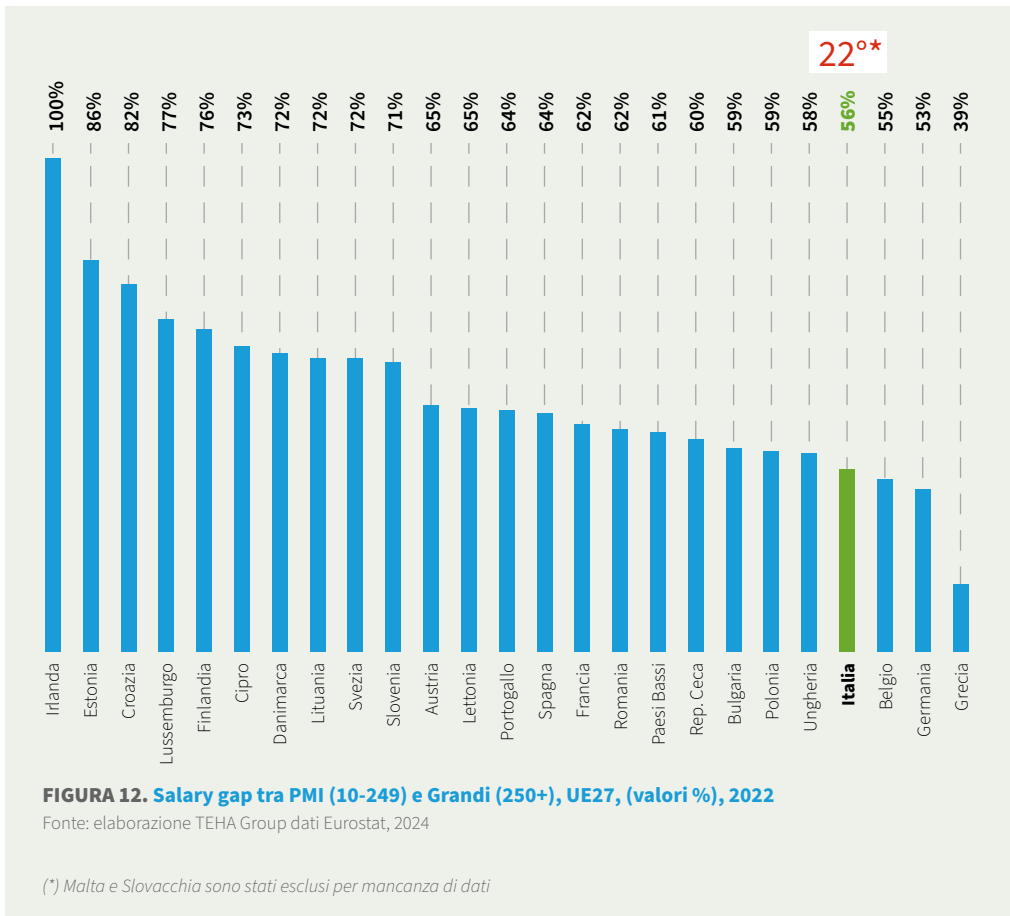
La transizione sociale rappresenta un pilastro cruciale nell'evoluzione delle PMI verso un modello di sviluppo sostenibile e inclusivo. Questo processo mira a promuovere l'equità, l'inclusione, e il benessere all'interno del mondo del lavoro, con un focus particolare su temi come la diversità, la parità di genere, le condizioni di lavoro e di salario e la formazione. Se la transizione ecologica e digitale sono strumenti per migliorare la competitività e limitare l'impatto ambientale, la transizione sociale è altrettanto essenziale per costruire un ambiente aziendale sano e resiliente, che possa attrarre e trattenere talenti, migliorare la coesione sociale e aumentare la responsabilità sociale d'impresa.

Tuttavia, le PMI italiane sono ancora indietro in questo percorso, in particolare quando si considerano le disparità di genere nell'occupazione delle PMI. L'Italia, infatti, occupa l'ultimo posto in Europa, con solo il 32% di donne impiegate nelle PMI, un dato ben lontano dalla media europea (circa 40%) (**Figura 11**).



Un altro indicatore significativo di questo ritardo nella transizione sociale è il gap salariale tra le PMI e le grandi aziende: l'Italia è quartultima tra i paesi dell'UE27, con una differenza retributiva del 56%. In confronto, paesi come Irlanda, Estonia e Croazia mostrano un salary gap significativamente inferiore, con l'Irlanda che raggiunge addirittura il 100%, indicando un'uguaglianza salariale completa tra PMI e grandi imprese (**Figura 12**). Questi dati mettono in luce una delle problematiche strutturali del paese, per cui le PMI, pur occupando il 57% della forza lavoro, non sono in grado di offrire retribuzioni allineate a quelle delle grandi aziende.

Per analizzare in modo completo il posizionamento delle PMI rispetto alle tre grandi transizioni – ecologica, digitale e sociale – è stato sviluppato un framework strutturato che utilizza un indice specifico. Questo strumento, che verrà approfondito nel terzo capitolo, permette di misurare e confrontare l'avanzamento e i progressi delle imprese rispetto a queste sfide.







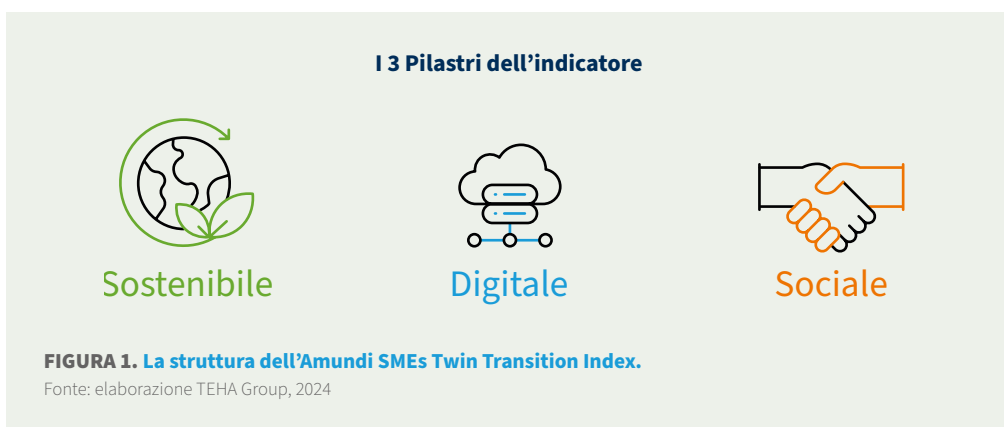
# 3

Come misurare le transizioni  
delle PMI: l'Amundi SMEs Twin  
Transition Index

Con l'obiettivo di analizzare in chiave multidimensionale il posizionamento delle piccole e medie imprese europee sulla transizione green, digitale e sociale, è stato costruito un indicatore composito ad hoc per misurare il fenomeno: l'Amundi SMEs Twin Transition Index.

Un indicatore composito è uno strumento statistico utile a misurare fenomeni multidimensionali che non possono essere catturati da una singola metrica e che, quindi, permette di effettuare confronti puntuali fra più entità (ad esempio Paesi) sul tema oggetto di indagine.

L'indicatore è costruito sui tre pilastri discussi nel capitolo precedente: la transizione sostenibile, la transizione digitale e la transizione sociale.



Un importante punto da rimarcare in apertura della discussione è la presenza di un significativo gap informativo e statistico: alcune delle informazioni sono rilevate solo a livello settoriale e non dimensionale, rendendo quindi necessarie delle interpolazioni per stimare i dati relativi alle piccole e medie imprese.

A titolo di esempio, non sono censite le informazioni relative alle emissioni di CO<sub>2</sub> per classe dimensionale delle imprese, ma solo a livello di settore. Per la stima delle emissioni delle PMI è stata applicata una metodologia OECD<sup>1</sup> di interpolazione dei dati.

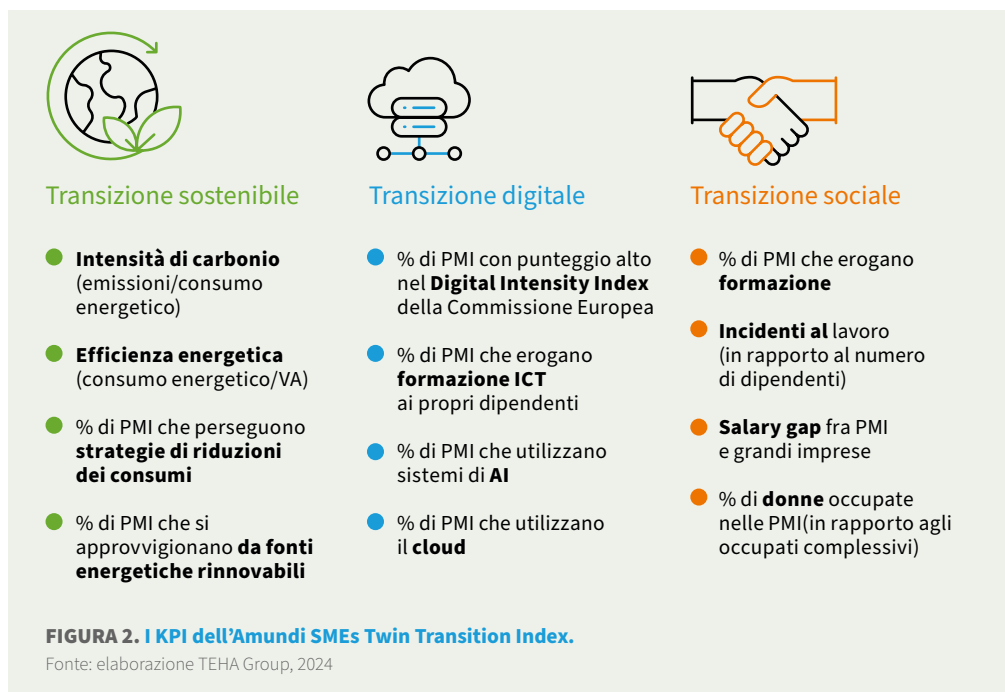
Questo vuoto informativo è presente in una sorprendente varietà di dati. La prima evidenza che emerge dall'indicatore, quindi, è la constatazione che alla base di un'efficace transizione green, digitale e sociale delle piccole e medie imprese europee non può che esserci il monitoraggio degli avanzamenti tramite adeguati strumenti statistici, ad oggi ampiamente insufficiente.

L'indicatore è costruito a partire da 12 KPI, equamente suddivisi nei tre pilastri.

<sup>1</sup> Maltese e Medus (2023), "Assessing greenhouse gas emissions and energy consumption in SMEs: Towards a pilot dashboard of SME greening and green entrepreneurship indicators", OECD SME and Entrepreneurship Papers No. 42.

I KPI utilizzati nell'Indicatore sono tratti dalla base dati della Commissione Europea. I dati sono selezionati sulla base di quattro parametri:

- ▶ Replicabilità, identificando KPI a rilevazione periodica per permettere la replicabilità nel tempo dell'Indicatore
- ▶ Oggettività, selezionando KPI costituiti da variabili quantitative oggettive mappate attraverso database mondiali
- ▶ Robustezza, selezionando pochi indicatori proxy, tra loro il più possibile indipendenti
- ▶ Significatività, ponendo il focus sui “risultati” (output) rispetto agli “sforzi” (input).



Il meccanismo di costruzione dell'Amundi SMEs Twin Transition Index è il seguente.

1. I dati grezzi relativi ai 12 KPI sono normalizzati tramite il metodo del Z-score (ovvero trasformando i dati in una distribuzione Normale);
2. I dati normalizzati vengono successivamente aggregati nei 3 pilastri tramite media aritmetica non ponderata. È stato scelto di non ponderare i singoli KPI per non introdurre elementi potenzialmente distorsivi e soggettivi nella costruzione dell'indicatore;
3. Infine, i punteggi delle tre macro-aree sono aggregati in uno score complessivo, che in scala 1-100 identifica un ranking dei Paesi.

Grazie all'uso di basi dati comunitarie, la data coverage dell'indicatore è pressochè totale (98,8%).

	Score	Rank	Transizione verde	Transizione digitale	Transizione sociale
<b>Paesi Bassi</b>	92,2	1	8	3	9
<b>Belgio</b>	87,6	2	11	5	7
<b>Svezia</b>	86,6	3	3	6	13
<b>Danimarca</b>	83,6	4	5	2	22
<b>Malta</b>	82,2	5	7	4	21
<b>Finlandia</b>	81,0	6	13	1	19
<b>Germania</b>	78,3	7	4	8	5
<b>Austria</b>	71,1	8	6	9	8
<b>Spagna</b>	62,6	9	1	16	20
<b>Irlanda</b>	58,8	10	2	10	26
<b>Lettonia</b>	57,4	11	12	22	1
<b>Cipro</b>	56,7	12	18	11	3
<b>Rep. Ceca</b>	53,9	13	14	17	4
<b>Portogallo</b>	50,9	14	9	18	16
<b>Slovenia</b>	45,5	15	15	12	24
<b>Polonia</b>	42,3	16	16	19	14
<b>Italia</b>	39,0	17	20	13	17
<b>Francia</b>	36,2	18	10	24	25
<b>Ungheria</b>	35,2	19	21	20	11
<b>Estonia</b>	34,7	20	22	14	18
<b>Croazia</b>	33,9	21	17	15	23
<b>Slovacchia</b>	33,9	22	25	23	6
<b>Lussemburgo</b>	32,2	23	19	7	27
<b>Lituania</b>	29,6	24	24	21	12
<b>Grecia</b>	27,2	25	23	25	10
<b>Bulgaria</b>	20,0	26	26	26	2
<b>Romania</b>	3,6	27	27	27	15

**FIGURA 3. La classifica dell'Amundi SMEs Twin Transition Index.**

Fonte: elaborazione TEHA Group, 2024

Al primo posto della classifica figurano i Paesi Bassi, seguiti a poca distanza da Belgio, Svezia e Danimarca.

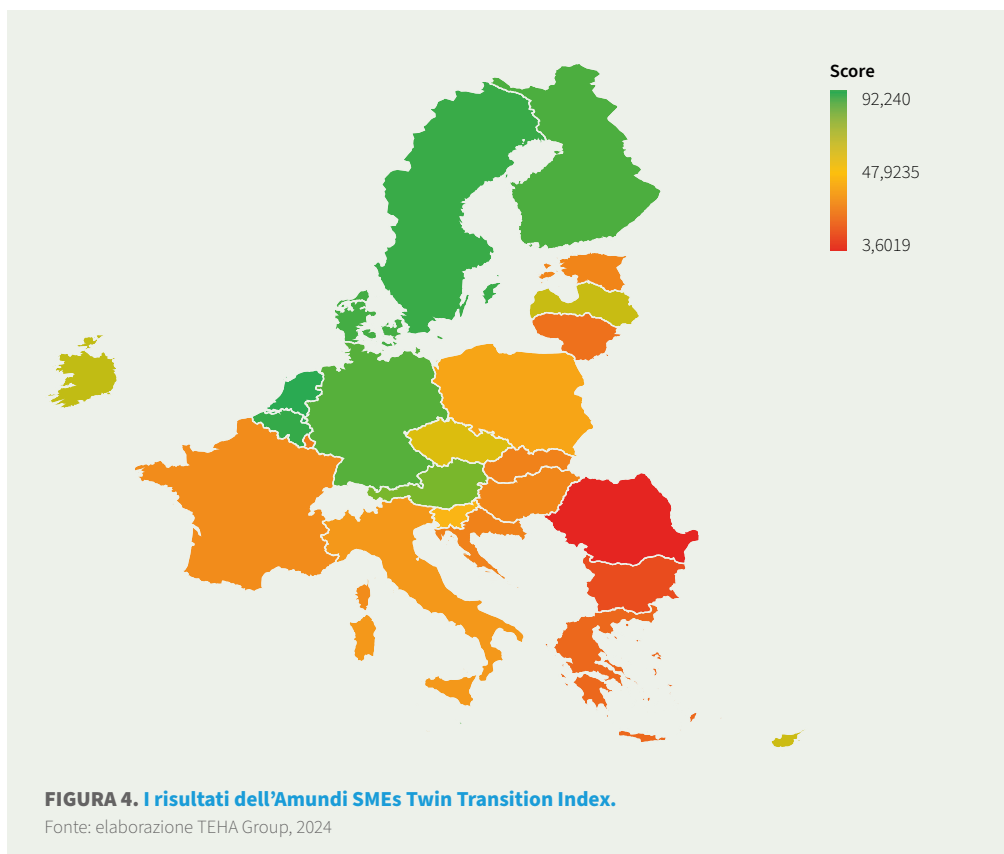
Si nota, in questo, una corrispondenza con gli indicatori di sostenibilità ambientale e digitalizzazione elaborati a livello Paese.

Ad esempio, nelle passate collaborazioni fra Amundi e TEHA è stato elaborato un indicatore (Amundi Sustainable Future Indicator) che misurava il livello di avanzamento dei vari Paesi UE nei 17 SDGs delle Nazioni Unite. Nell'edizione 2022, il terzetto di testa era composto da Svezia, Paesi Bassi e Danimarca, un risultato simile a quanto avviene in questo indicatore focalizzato sulle piccole medie imprese.

Non deve stupire: le performance economiche, sociali, digitali e di sostenibilità delle PMI non possono che inserirsi nei più ampi contesti Paese.

L'Italia si posiziona al 17esimo posto, 10 posizioni in meno rispetto alla Germania (con una differenza di 39,4 punti) e 8 in meno rispetto alla Spagna (-23,7 punti), ma una posizione in più rispetto alla Francia (+2,7 punti).

La cartina che evidenzia lo score dei 27 Paesi dell'Unione evidenzia – come in molte delle classifiche legate alle transizioni ambientale e digitale – un continente a due velocità, con i Paesi del Nord più indirizzati e il Sud a rincorrere.



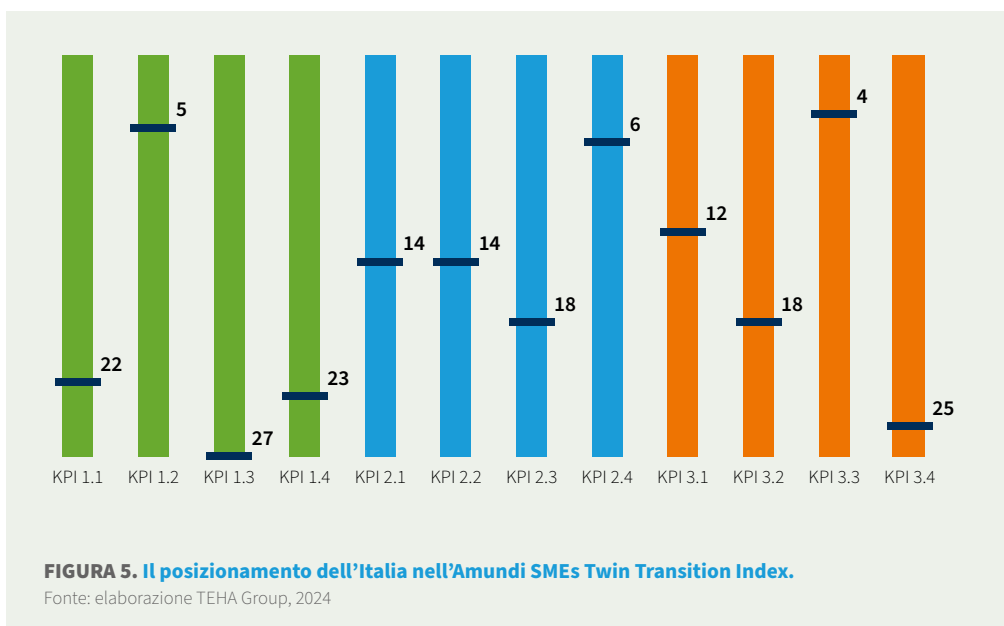
## I risultati per l'Italia

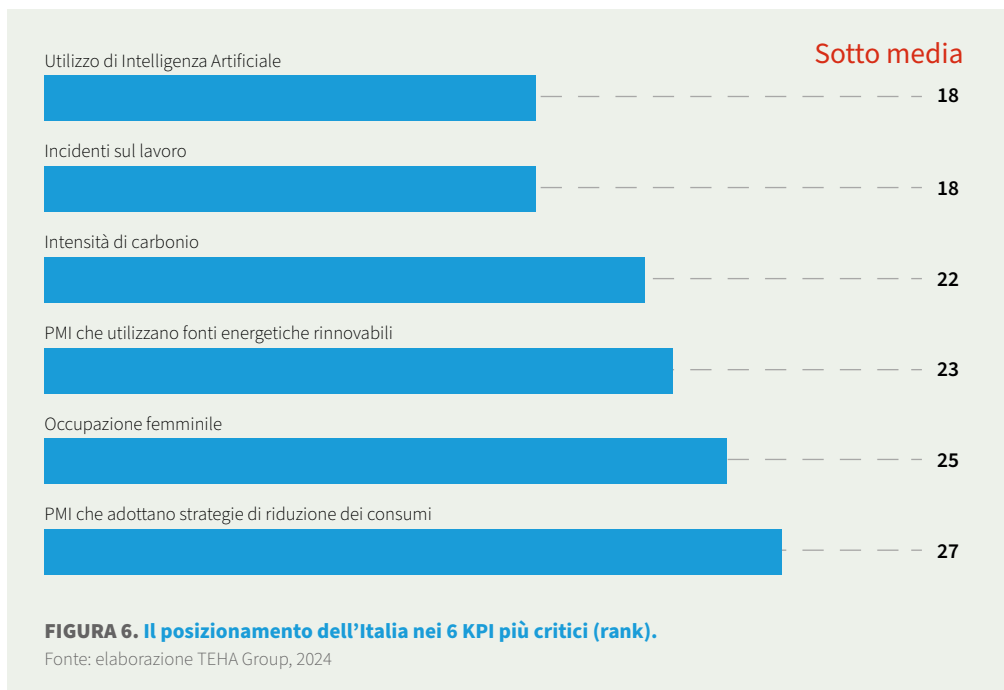
L'Italia si posiziona, come detto, al 17esimo posto della classifica.

Più nel dettaglio, il Paese è al 20esimo posto nell'area legata alla transizione energetica e al 17esimo in quella legata alla transizione sostenibile, mentre si classifica qualche posizione più in alto – al 13esimo posto – nell'area legata alla transizione digitale.

La vista complessiva, riportata nella figura sotto, evidenzia qualche isolato punto di eccellenza all'interno di una situazione complessivamente molto deficitaria.

Risalta il quinto posto nel KPI 1.2 (Efficienza energetica, definita come il rapporto fra consumo energetico e valore aggiunto), il sesto posto nel KPI 2.4 (% di PMI che utilizzano servizi in cloud) e il KPI 3.3 (salary gap fra PMI e grandi imprese).





L'analisi del posizionamento italiano evidenzia anche i punti di attenzione su cui intervenire per indirizzare le PMI sul sentiero della doppia transizione.

Il dato relativo alle PMI che adottano strategie di riduzione dei consumi, per l'Italia, è pari al 17%. Il primo Paese in questo indicatore (la Spagna) è pari all'81%, seguito dal Lussemburgo (74%) e dalla Germania (71%). La differenza è particolarmente marcata.

Una situazione altrettanto critica emerge dal KPI legato all'occupazione femminile, definito come la percentuale di donne impiegate nelle PMI sul totale degli occupati. Il valore per l'Italia è pari al 33%, frutto del più ampio contesto Paese in cui l'occupazione femminile è generalmente sottodimensionata, ad ogni livello. A differenza del KPI precedente, tuttavia, il 25esimo posto è frutto di una classifica molto più concentrata: il primo Paese (Bulgaria e Cipro) presentano entrambi un valore pari a 45%, l'ultimo (il Lussemburgo) il 30%. La questione della sotto-occupazione e sotto-rappresentanza femminile è una questione trasversale e comune a tutti i Paesi europei.

Solo il 31% delle PMI italiane utilizzano fonti energetiche rinnovabili. Nel Paese che fa meglio (la Germania) questo valore sale al 73%.

L'intensità di carbonio (ovvero il rapporto fra emissioni e consumi energetici) in Italia è pari a 0,0394. Il valore in sé può significare poco, ma per relativizzarlo basta osservare che è 6,3 volte il valore del primo paese in classifica (la Romania). A parità di consumi energetici, una PMI italiana emette 6 volte la quantità di CO<sub>2</sub> emessa da un'omologa impresa romena.

Il successivo KPI da esaminare è legato agli incidenti sul lavoro: 14 incidenti per ogni 1.000 lavoratori in Italia. Vale la pena ricordare che nel solo 2023, in Italia, sono avvenuti



1.041 incidenti mortali sul posto di lavoro, e nei soli primi cinque mesi del 2024 il bilancio è di 369 vittime (+3,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

L'ultimo dato oggetto di questo spaccato è relativo alla percentuale di PMI che utilizzano sistemi di Intelligenza Artificiale: l'Italia è al 18esimo posto in UE, con una percentuale pari a 4,7%. Si può fare meglio: in Danimarca il 14,1% delle PMI ha già adottato l'IA nei propri processi, e in Finlandia il 14%.

L'Amundi SMEs Twin Transition Index evidenzia ampi e diffusi ritardi in molte aree cruciali per assicurare la transizione sostenibile, digitale e sociale delle PMI italiane.

Alcuni di essi sono ascrivibili al contesto Paese (come ad esempio la bassa diffusione dei consumi energetici da fonti rinnovabili, la scarsa occupazione femminile, ...). Vale tuttavia la pena sottolineare come le PMI – che sono il 98% delle imprese italiane e impiegano il 57% degli occupati – non possano essere derubricate a «soggetto passivo» che subisce il contesto Paese: in molti casi le PMI sono il contesto Paese.

Per questo, per molti altri indicatori (la scarsità di imprese che perseguono strategie di riduzione dei consumi, la formazione, l'uso di intelligenza artificiale, ...), è imprescindibile che siano le PMI stesse a «prendere in mano la situazione» e attivare, in prima persona, strategie per il raggiungimento degli obiettivi di transizione.

Questi obiettivi, a livello Paese, non sono infatti raggiungibili senza il contributo delle PMI.

La riflessione, quindi, si deve spostare dal «cosa», esaminato in questo capitolo, al «come», oggetto delle analisi successive.



# 4

Il Mercato dei capitali:  
una risorsa strategica  
per lo sviluppo delle PMI

Le PMI rappresentano un elemento cruciale nel tessuto economico italiano e rivestono un'importanza strategica anche nelle sfide competitive che il Paese dovrà affrontare. La transizione sostenibile, digitale e sociale passa attraverso le PMI che, secondo l'Amundi SMEs Twin Transition Index, mostrano un significativo ritardo rispetto alle principali economie europee: un ritardo che necessariamente si riflette anche nella transizione dell'intero Paese. Risulta dunque fondamentale incentivare e supportare il processo di transizione delle PMI, facilitandone e indirizzandone gli investimenti verso digitalizzazione e sostenibilità.

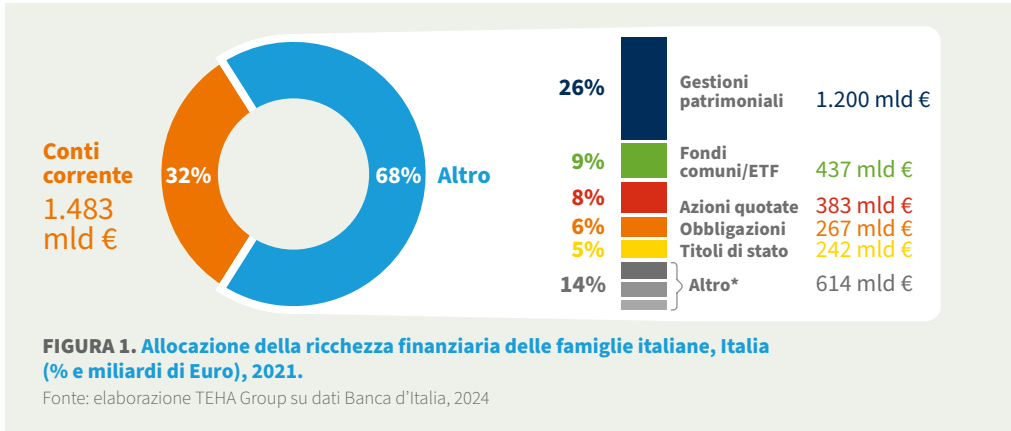
Tuttavia, in un contesto caratterizzato da crescente fabbisogno di investimenti per le transizioni, l'ecosistema finanziario italiano fatica a trasferire alle PMI le risorse necessarie per alimentare questi processi trasformativi, come evidenziato nel primo capitolo del presente lavoro. In questo contesto di difficoltà di accesso al credito bancario, il mercato dei capitali potrebbe diventare una risorsa strategica alternativa per l'accesso al credito, promuovendo così lo sviluppo e la transizione delle PMI. Questo capitolo andrà a investigare le criticità del mercato dei capitali in Italia, con un focus specifico sull'accesso ai capitali per le PMI.

In particolare, sono state individuate 4 criticità nel mercato dei capitali italiano. In primo luogo, le famiglie italiane investono poco, la capitalizzazione di mercato italiana è limitata, ci sono pochi investimenti in PMI e gli investitori istituzionali nazionali investono poco in Italia.

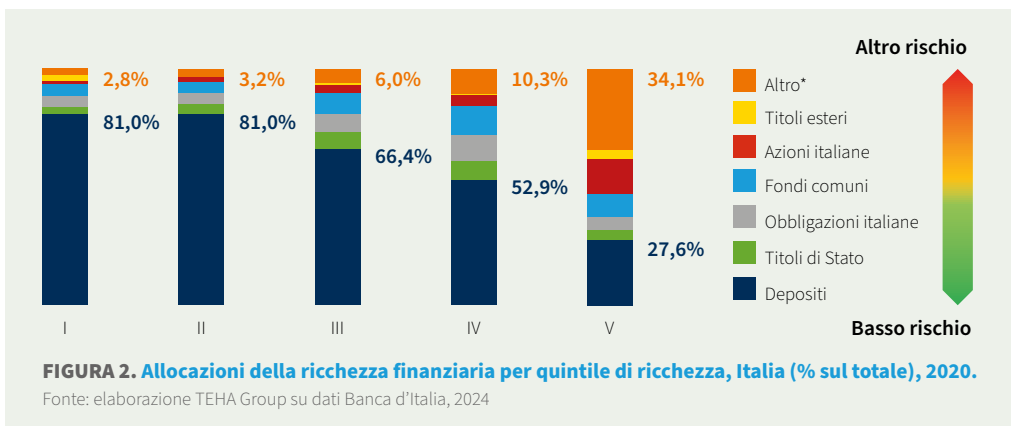
La quota sfittica di investimenti in PMI rappresenta una sfida critica, considerando l'importanza di queste imprese nel tessuto economico del Paese. Il mercato dei capitali in Italia non riesce ad essere uno strumento per facilitare l'accesso delle PMI ai finanziamenti necessari per la loro transizione e dunque quella dell'intero sistema economico.



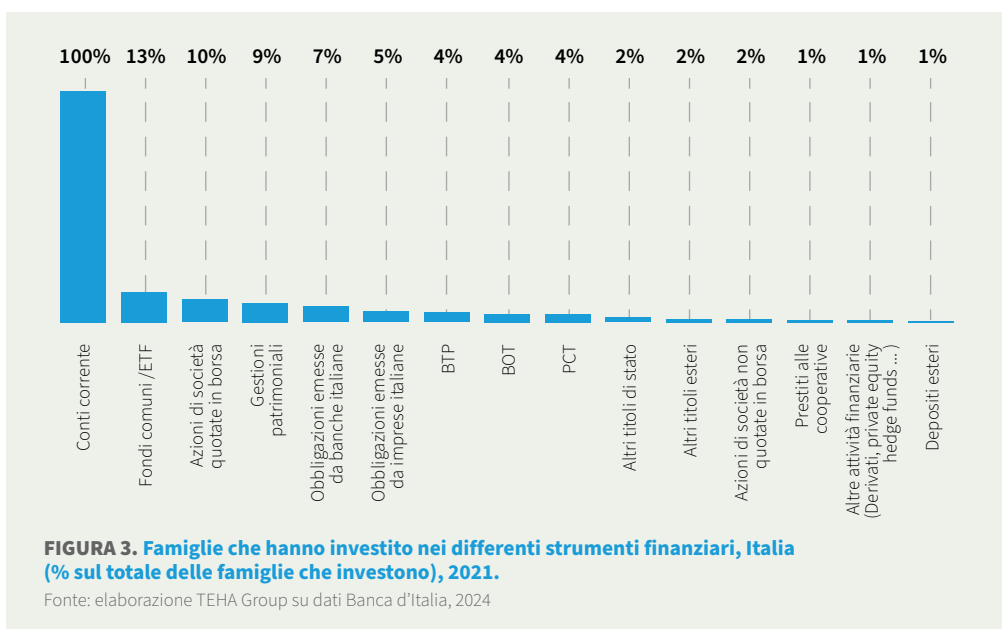
Analizzando la distribuzione della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane, emerge come circa un terzo di essa, pari a 1.483 miliardi di Euro, sia depositato sui conti correnti (**Figura 1**). A questa cifra va aggiunto il 6% investito in obbligazioni italiane e il 5% in titoli di stato. Gli investimenti in azioni quotate ammontano a 383 miliardi di Euro, corrispondenti all'8% della ricchezza finanziaria complessiva delle famiglie italiane.



Si rileva inoltre un diverso grado di maturità negli investimenti nelle diverse fasce di reddito: in particolare, la percentuale di ricchezza depositata nei conti corrente varia significativamente all'aumentare della ricchezza complessiva. Analizzando le allocazioni della ricchezza per quintile, la quota di ricchezza detenuta sotto forma di depositi passa dall'81% della ricchezza nel primo quintile al 27,6% nel quinto quintile. Questo dato evidenzia che le famiglie meno benestanti detengono la maggior parte della propria ricchezza finanziaria sotto forma di depositi, investendo una quota marginale, prevalentemente in titoli a basso rischio e basso rendimento. Al contrario, con l'aumento della ricchezza le scelte di allocazione diventano più strutturate, con un evidente salto fra il quarto e il quinto quintile (**Figura 2**).



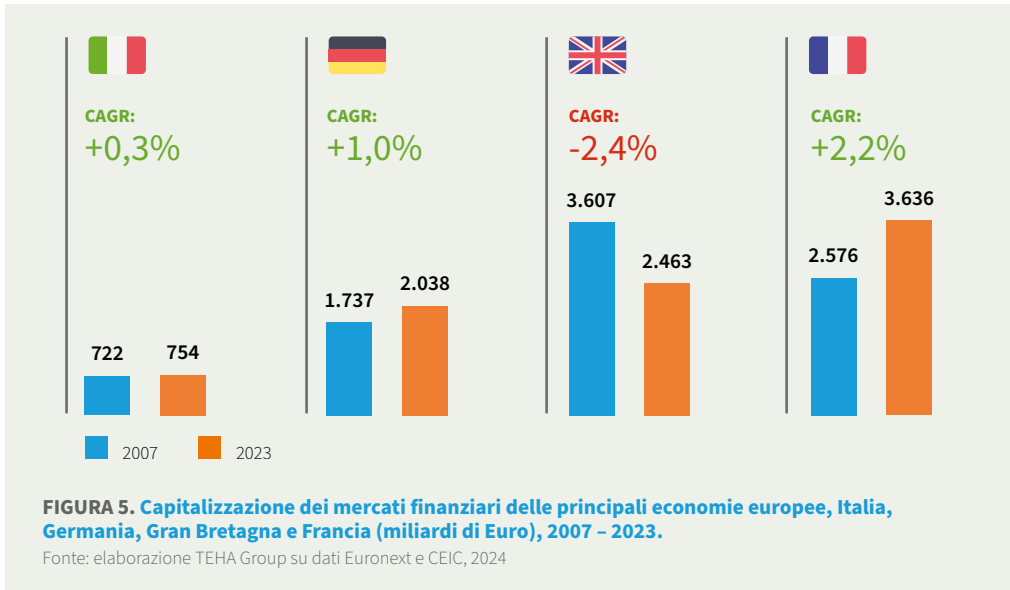
Le famiglie italiane che effettuano investimenti sono una minoranza. Mentre il 100% delle famiglie ha denaro depositato su conti correnti, solo una piccola parte investe in altri strumenti finanziari. In particolare, solo il 13% delle famiglie investe in fondi comuni o ETF e la quota di famiglie che investono in azioni di società quotate in borsa è pari al 10%, che risultano i due strumenti più utilizzati dopo i conti corrente. Tutti gli altri strumenti finanziari vengono utilizzati con percentuali ancora più basse (**Figura 3**).



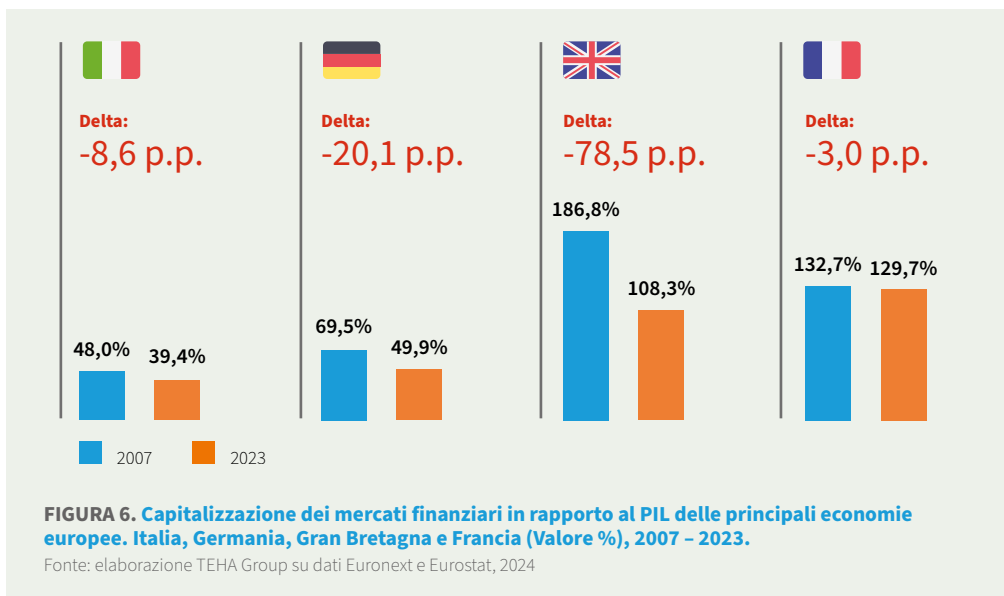
Questa scarsa propensione ad investire comporta una limitata offerta diretta di capitale a sostegno dell'economia reale. Supponendo che anche solo una quota limitata della ricchezza delle famiglie depositata in conti corrente, pari a 1 punto percentuale del 32% della ricchezza complessiva venisse reindirizzata verso l'economia reale, si guadagnerebbero 46,3 miliardi di Euro di nuovi capitali per l'economia italiana (**Figura 4**).



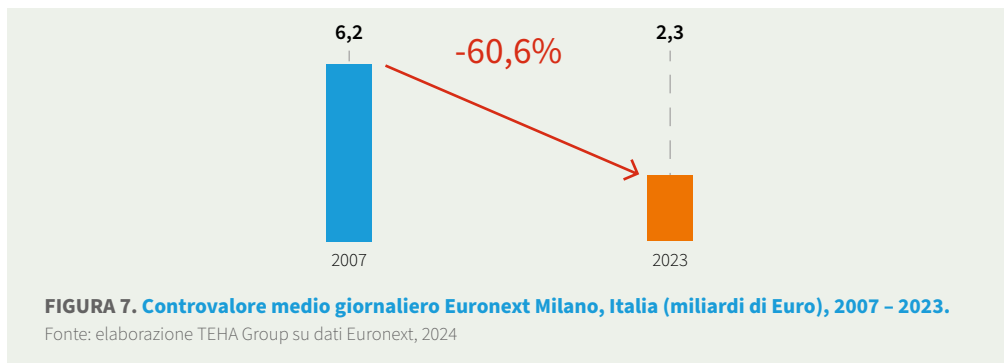
Un altro problema del mercato dei capitali riguarda la limitata capitalizzazione della Borsa italiana rispetto alle principali borse europee, oltre a uno scarso dinamismo evidenziato da una crescita annuale stagnante intorno allo 0,3% annuo registrato tra il 2007 e il 2023. In termini assoluti, la capitalizzazione della Borsa italiana è inferiore a un quarto di quella francese, attestandosi a circa 754 miliardi di Euro rispetto ai 3.840 miliardi di Euro del mercato azionario francese. Inoltre, anche la crescita delle altre borse è superiore a quella italiana: la Francia registra una crescita superiore al 2% e la Germania circa l'1%, mentre solo il Regno Unito ha una crescita più debole, fortemente influenzata dall'uscita dall'Unione Europea (**Figura 5**).



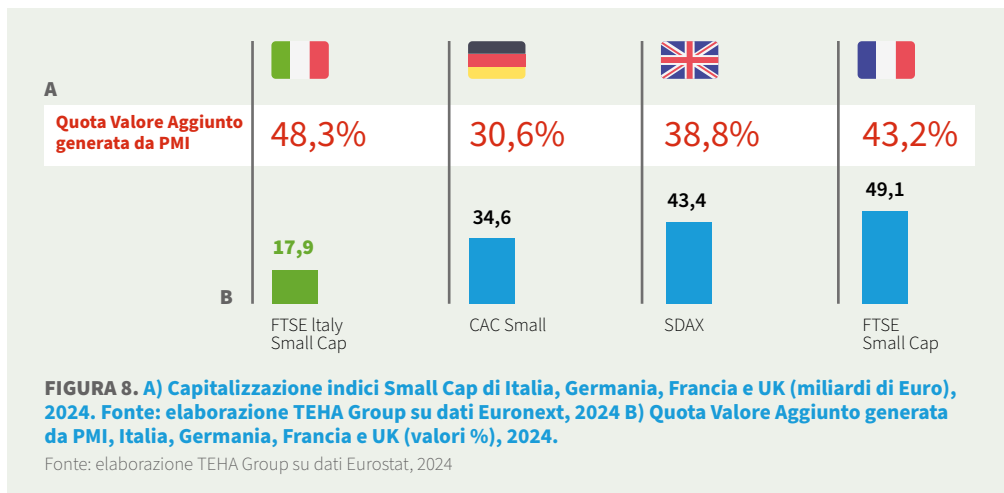
Il divario diventa ancora più marcato se si considera il rapporto tra capitalizzazione di mercato e il PIL delle principali economie europee. In Italia, tale rapporto è sceso di 8,6 punti percentuali dal 2007 ad oggi, attestandosi ad un modesto 39%, un valore nettamente inferiore rispetto a quello di altri Paesi europei. La Francia, ad esempio, registra una capitalizzazione di mercato pari a 130% del PIL, mentre il Regno Unito si posiziona al 108% (Figura 6). Questo confronto evidenzia la debolezza strutturale del mercato azionario in Italia, che non riesce a crescere in linea con l'economia nazionale e fatica a fornire il supporto necessario al tessuto economico.



Inoltre, i volumi giornalieri di scambio sulla Borsa italiana sono più che dimezzati rispetto al 2007. Tra il 2007 e il 2023, la riduzione di circa il 60% dei volumi giornalieri ha portato a una diminuzione dei volumi di scambio annuali di oltre 1.400 miliardi di Euro (**Figura 7**).

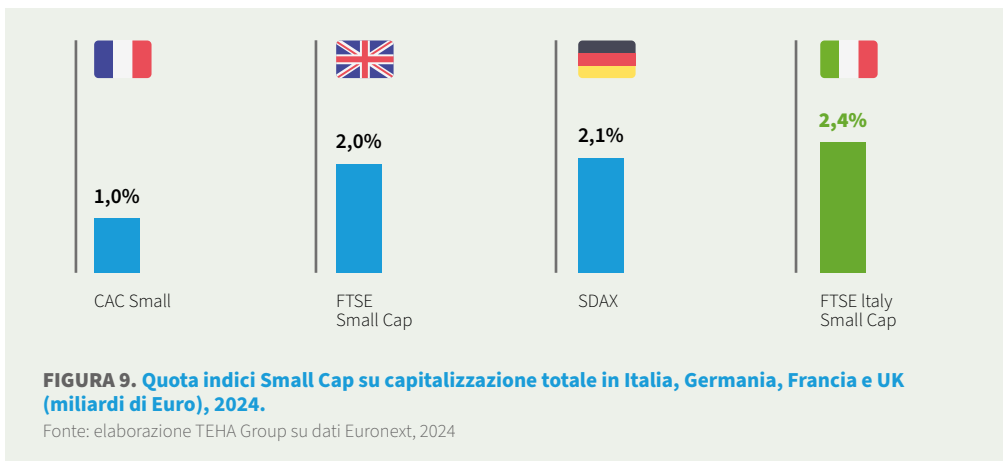


Come appena visto, la Borsa italiana ha un dimensionamento notevolmente inferiore a quella Francese, Tedesca e Inglese. A questa differenza si aggiunge un'altra problematica del mercato di capitali italiano, il divario nella capitalizzazione degli indici Small Cap, indici all'interno dei quali sono quotate aziende con un dimensionamento più contenuto. Anche in questo confronto, l'Italia rappresenta il fanalino di coda. Il FTSE Italy Small Cap, l'indice dedicato alle piccole aziende italiane, ha una capitalizzazione nettamente inferiore rispetto agli omologhi indici di altre economie europee, rappresentando solo il 52% dell'indice francese e il 41% di quello tedesco (**Figura 8 A**). Questa evidenza è ancora più critica considerando la centralità delle PMI nell'economia italiana. Infatti, la quota di valore aggiunto generato dalle PMI in Italia è pari al 48,3%, ben 17,7 punti percentuali in più rispetto alla Francia (**Figura 8 B**).

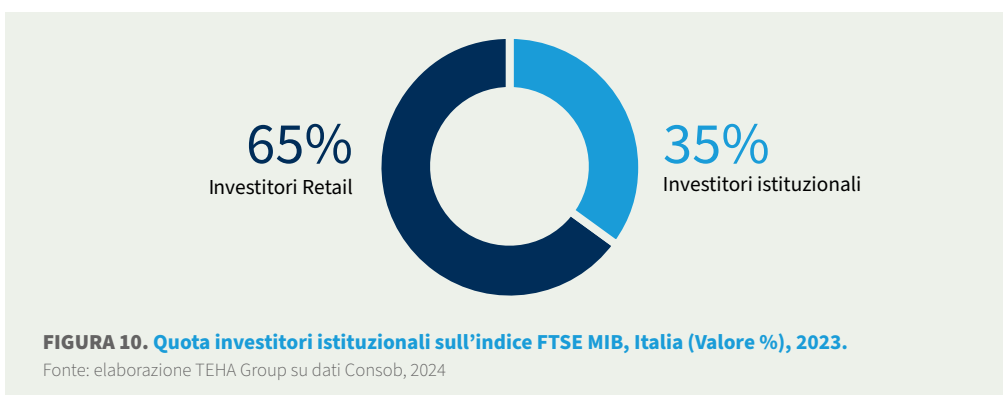




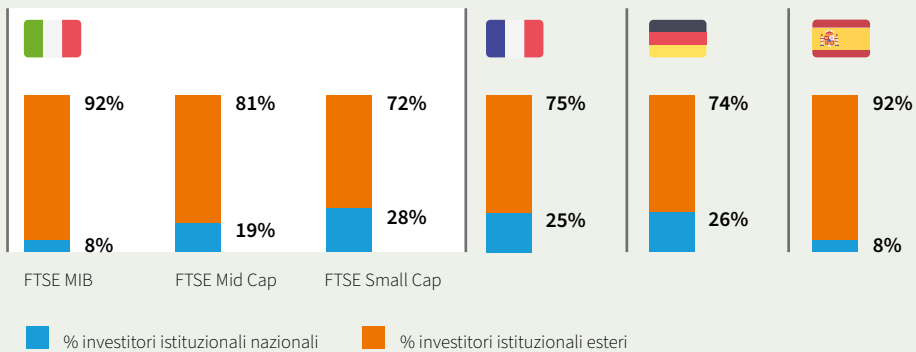
Un'aspetto positivo, si osserva confrontando la capitalizzazione degli indici Small Cap in rapporto alla capitalizzazione totale delle diverse economie europee. Da questo dato si evidenzia come l'Italia sia il Paese la cui quota di Small Cap è più alta, pari a 2,4%, seguita da Germania con il 2,1%, mentre la Francia si colloca all'ultimo posto, con solo l'1,0% della capitalizzazione totale rappresentata da Small Cap (**Figura 9**). Tuttavia, è importante interpretare questa prima posizione tenendo conto della complessivamente bassa capitalizzazione totale del mercato italiano.



Infine, un altro aspetto cruciale del mercato di capitali riguarda la partecipazione degli investitori istituzionali italiani nella borsa. In Italia, nell'indice FTSE MIB gli investitori istituzionali detengono una parte significativa del mercato italiano. Circa il 35% delle azioni delle 40 società quotate nel FTSE MIB è detenuto da investitori istituzionali. Questa quota equivale a circa 250 miliardi di Euro (**Figura 10**). Con investitori istituzionali si fa riferimento a fondi comuni di investimento mobiliari, immobiliari, speculativi, Sicav, OICR, fondi pensione e compagnie di assicurazione.



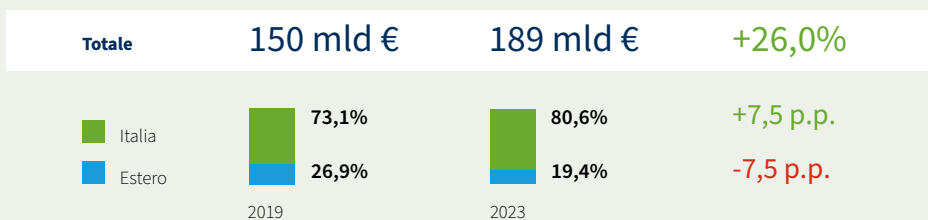
Tuttavia, in Italia, la maggior parte degli investimenti da parte degli investitori istituzionali proviene dall'estero. Solo l'8% degli investitori istituzionali nell'indice FTSE MIB sono italiani, una quota che sale al 19% nel FTSE Mid Cap e al 28% nell'indice FTSE Small Cap. Queste quote sono particolarmente preoccupanti se confrontate con le borse di altri Paesi europei: in Francia, gli investitori istituzionali nazionali rappresentano il 25%, ossia 17 punti percentuali in più rispetto all'Italia, mentre in Germania la quota arriva addirittura al 28%, con un divario di 20 punti percentuali (**Figura 11**).



**FIGURA 11. Quota di investitori istituzionali nazionali vs. esteri nelle borse nazionali in Italia, Francia, Germania e Spagna (miliardi di Euro), 2023.**

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati OECD, 2024

Dove vengono investiti i soldi dei risparmiatori italiani? Analizzando i fondi pensione complementari, emerge che solo il 19% delle risorse dei risparmiatori italiani è infatti investito nel Paese. La quota di investimenti domestici sul totale è diminuita di 7,5 punti percentuali in cinque anni, tale calo ha portato a una riduzione anche in termini assoluti delle risorse confluite in Italia, nonostante la crescita dei fondi complementari pari al 26,0%, circa 10 miliardi di Euro all'anno (**Figura 12**).

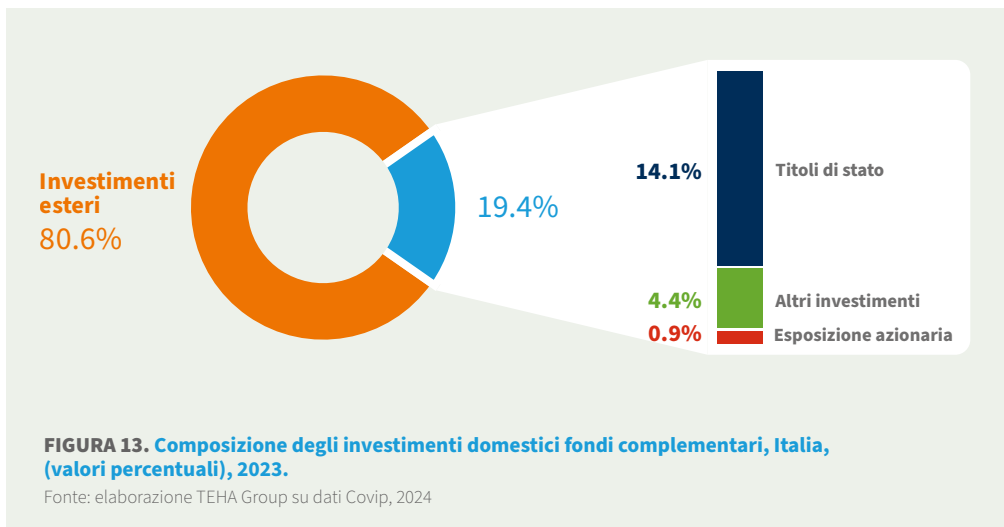


**FIGURA 12. Quota investimenti fondi complementari per destinazione, Italia (Valore %), 2019 – 2023.**

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Covip, 2024

Inoltre, all'interno di questa già limitata quota di investimenti destinati all'economia reale italiana, solo il 4,6% ha un'esposizione azionaria, pari allo 0,9% del totale degli investimenti, corrispondente a 1,7 miliardi di Euro circa (**Figura 13**).

Considerando uno scenario ipotetico, supponendo un aumento dell'esposizione azionaria di una quota minima pari a un solo punto percentuale, portandola da 0,9% a 1,9%, verrebbero iniettati 1,9 miliardi di Euro nell'economia reale italiana, pari al 10% della capitalizzazione dell'indice FTSE Italy Small Cap.

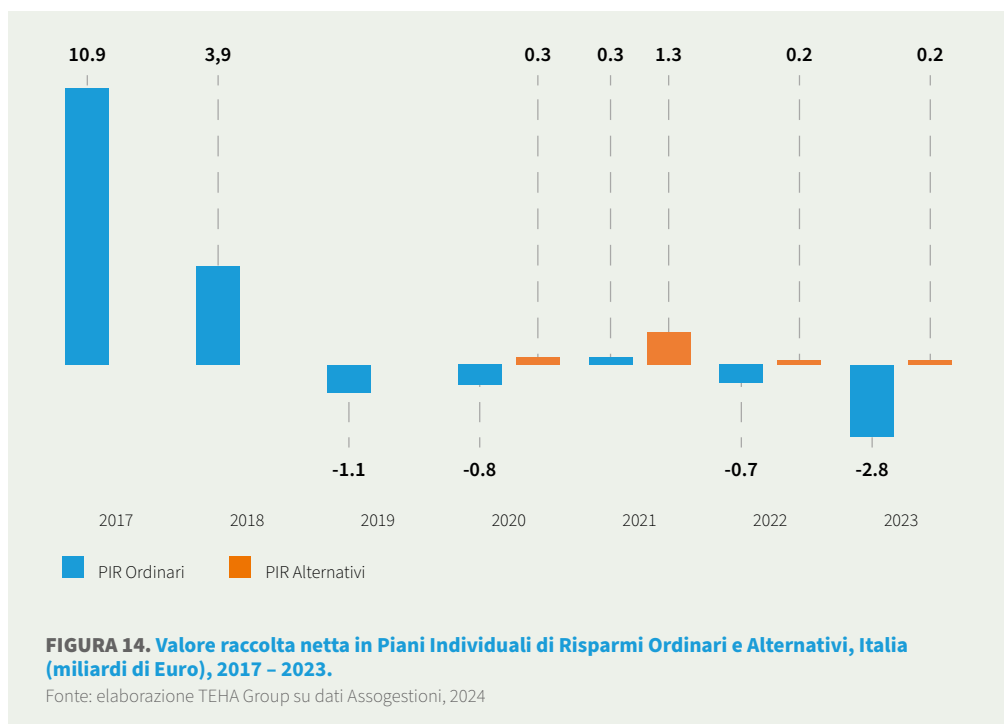


Come evidenziato in questo capitolo sono stati individuati quattro problemi principali del mercato dei capitali italiano. In questo contesto, nonostante esistano già strumenti che mirano a risolvere queste criticità, come i Piani di Risparmio Individuali (PIR), c'è ancora molto da fare. I PIR, istituiti nel 2018, hanno l'obiettivo di convogliare il risparmio delle famiglie italiane verso l'economia reale, in particolare a sostegno delle PMI, e di espandere la dimensione e liquidità del mercato azionario.



Tuttavia, il loro effetto ha avuto una natura transitoria. Dopo un iniziale successo, con una raccolta di circa 15 miliardi di Euro, si è verificato un rallentamento. A partire dal quinto anno, con l'entrata in vigore dei benefici fiscali, si sono riscontrati un arresto della raccolta dei PIR ordinari e fenomeni di disinvestimento (**Figura 14**).

Nonostante i PIR rappresentino uno strumento fondamentale per affrontare le sfide del mercato dei capitali, il loro successo è stato limitato. Per questo motivo, questo progetto si è posto l'obiettivo di formulare proposte innovative per superare le difficoltà riscontrate finora e incentivare lo sviluppo del mercato. Queste proposte saranno elaborate nel capitolo che segue.





# 5

Le proposte per la crescita  
e la transizione delle PMI

Il mercato dei capitali rappresenta un'importante alternativa alle forme tradizionali di finanziamento per stimolare e sostenere la transizione delle Piccole e Medie Imprese. Tuttavia, come evidenziato nel capitolo precedente, le potenzialità di questo strumento restano in gran parte inesprese nel nostro Paese. Esistono diverse criticità che si pongono come barriere allo sviluppo di un mercato dei capitali efficiente e dinamico, capace di finanziare e stimolare la crescita delle PMI. Le criticità individuate sono quattro e riguardano sia il basso livello di investimento da parte delle famiglie italiane, che un mercato dei capitali poco capitalizzato e con scarsa liquidità. A queste si aggiungono la limitata quantità di investimenti alle PMI e la tendenza degli investitori istituzionali italiani a concentrare gli investimenti all'estero, senza promuovere la crescita di un mercato dei capitali italiano.

Nonostante queste criticità, il mercato dei capitali offre una valida alternativa al tradizionale finanziamento bancario, che, come già sottolineato, sta diventando sempre più restrittivo. Questo è particolarmente vero per le PMI che si trovano a dover affrontare ulteriori vincoli legati alla sostenibilità, con un accesso al credito bancario sempre più limitato a causa dell'attuale arretratezza di queste ultime.

In risposta a queste criticità, la ricerca si propone di elaborare soluzioni innovative per supportare le PMI nel loro percorso di transizione e facilitarne l'accesso ai capitali necessari per sostenere gli investimenti nelle transizioni che, come evidenziato in questo lavoro, comporteranno un aumento significativo dei fabbisogni finanziari delle PMI.

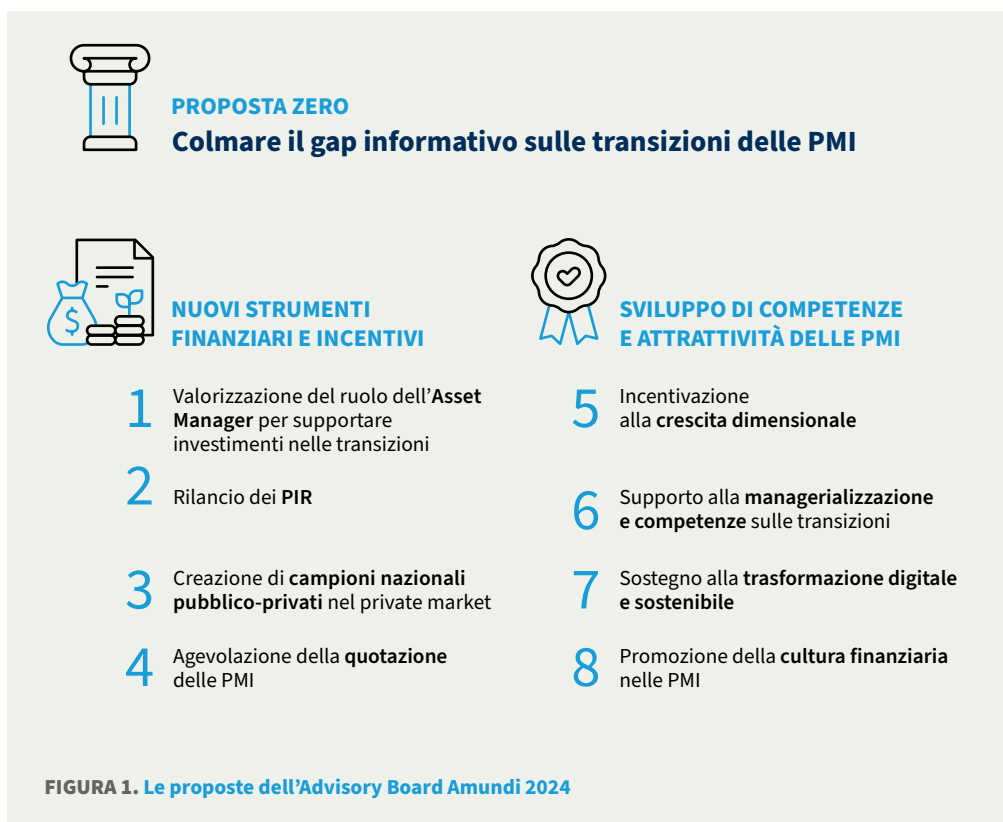
Le proposte, basate sulle quattro criticità emerse nel capitolo precedente, si concentrano su altrettanti obiettivi specifici, con l'intento di superare le barriere attuali e incentivare lo sviluppo di un mercato dei capitali robusto in Italia in generale e a sostegno delle PMI in particolare

I quattro obiettivi sono:

- 1. Ampliare il risparmio investito:** allocando i risparmi delle famiglie italiane e attraendo investimenti esteri;
- 2. Potenziare la liquidità dei prodotti:** potenziando le infrastrutture di trasferimento del risparmio all'economia reale;
- 3. Aumentare la quota di investimento in Italia degli istituzionali domestici:** incrementando l'impegno degli investitori istituzionali nel finanziamento dell'economia reale italiana;
- 4. Aumentare l'attrattività dei prodotti finanziari a supporto dell'economia reale:** aumentando la capacità di diffusione dei prodotti (ad esempio i PIR), supportando la crescita delle PMI e la loro attrattività e l'aumento della quota di investimento.

A partire da questi obiettivi generali, il progetto ha formulato nove proposte concrete indirizzate ai diversi attori coinvolti, con l'intento di sostenere il finanziamento e la crescita delle PMI. Questi attori includono fondi pensione, banche, asset manager, imprese, mondo associativo (Confindustria) e istituzioni pubbliche.

Le proposte sono state raggruppate in tre cluster. Il primo cluster si basa su una 'proposta zero', che funge da fondamento per tutte le iniziative legate alle PMI ed è la colonna portante dell'intero progetto. Gli altri due cluster includono quattro proposte ciascuno e riguardano, da una parte, nuovi strumenti finanziari e incentivi rivolti ad asset manager, banche e al mercato dei capitali, con l'obiettivo di sviluppare strumenti efficaci per il finanziamento delle PMI e promuovere un mercato dei capitali orientato a queste imprese. Dall'altra parte, si rivolge alle imprese, al mondo associativo e alle istituzioni, e si concentra su come rendere le PMI più attrattive per gli investitori stimolando la loro crescita, nonché favorendo lo sviluppo di competenze specifiche al loro interno (**Figura 1**).

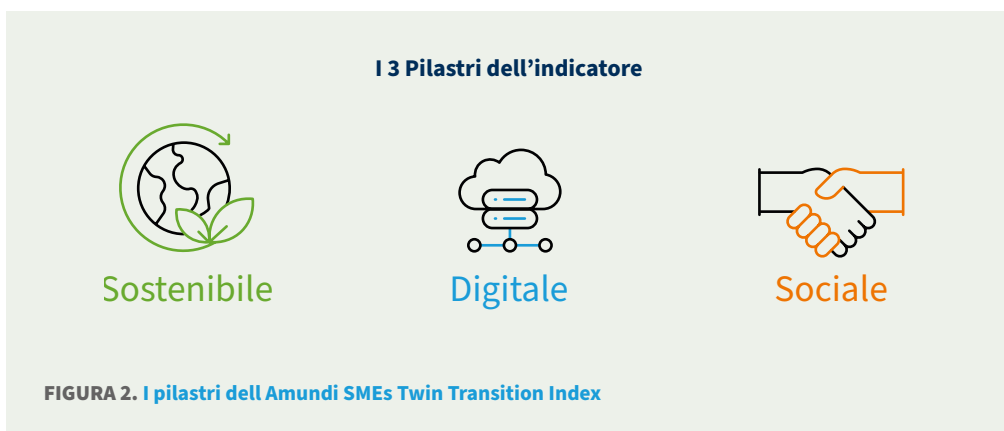




## Proposta Zero: colmare il gap informativo sulle PMI

Esiste un significativo gap informativo e statistico riguardante le PMI: molte delle informazioni disponibili sono rilevate solo a livello settoriale e non per dimensione aziendale, questo richiede spesso interpolazioni per stimare i dati specifici delle Piccole e Medie Imprese. Per questo motivo la ‘proposta zero’ mira a colmare questo divario informativo e statistico, in particolare relativo alle twin transition delle PMI. Una conoscenza approfondita e accurata delle PMI è infatti fondamentale per attrarre investimenti.

A tal fine, il progetto ha sviluppato l’indice ‘Amundi SMEs Twin Transition Index’, uno strumento progettato per analizzare e monitorare in chiave multidimensionale il posizionamento delle PMI europee sulle transizioni gemelle, fornendo una visione completa del loro progresso in questi ambiti (**Figura 2**).

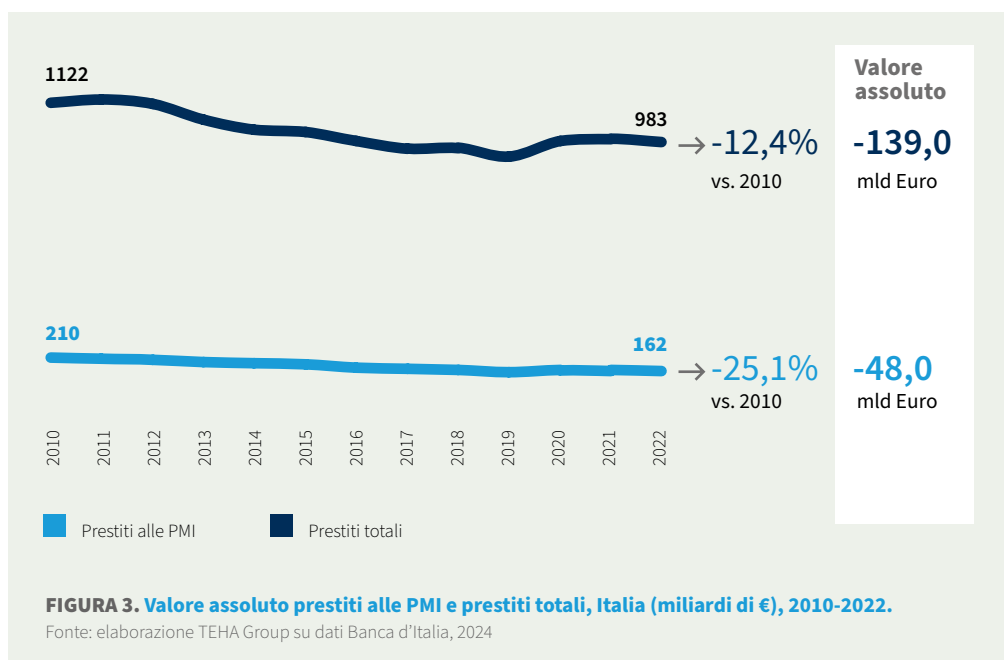


## Nuovi strumenti finanziari e incentivi

### Valorizzazione del ruolo dell'Asset Manager per supportare investimenti nelle transizioni

Tra il 2010 e il 2022, si è registrato un significativo calo nei prestiti, con una riduzione del 25,1% nei finanziamenti alle PMI, pari a 48,1 miliardi di euro in valore assoluto (**Figura 3**). Le cause di questa contrazione, come evidenziato dallo studio di Confindustria del 2022, sono riconducibili a un aumento dei tassi di interesse pagati dalle imprese e a requisiti di garanzia sempre più stringenti imposti dalle banche per la concessione dei prestiti.

In questo contesto emerge la necessità della proposta, che mira a valorizzare il ruolo degli asset manager come catalizzatori del risparmio italiano, indirizzandolo verso investimenti nelle aree della sostenibilità e digitalizzazione delle PMI. L'obiettivo è quello di stimolare ulteriori investimenti nell'economia reale e ridurre la dipendenza delle PMI dal credito bancario, offrendo alternative efficaci per l'accesso al finanziamento al di fuori dei canali tradizionali.



## Rilancio dei PIR

La seconda proposta si concentra sul rilancio dei Piani Individuali di Risparmio (PIR), che, come discusso nel capitolo precedente, hanno il potenziale per essere uno strumento efficace per facilitare l'accesso al credito delle PMI. Tuttavia, il modello introdotto nel 2018 non ha prodotto i risultati attesi. Per questo motivo, la ricerca propone un rilancio dei PIR con alcune modifiche strutturali per renderli più efficienti.

In particolare, si propone di migliorare l'impianto regolatorio delle due tipologie di PIR esistenti, intervenendo su alcuni aspetti chiave. Per evitare che i recenti fenomeni di disinvestimento legati al raggiungimento dei benefici fiscali dopo cinque anni dalla sottoscrizione, si suggerisce una modifica ai vincoli di detenzione. Inoltre, per i PIR alternativi, la proposta prevede di rendere il vantaggio fiscale legato al prodotto e non al soggetto, facilitando così il trasferimento delle posizioni tra investitori e migliorando così la liquidità del mercato. Per i PIR ordinari, si propone invece l'introduzione di un 'premio fedeltà' per incentivare il mantenimento degli investimenti a lungo termine (**Figura 4**).



### VINCOLO DI DETENZIONE

**Evitare che si ripetano i recenti fenomeni di disinvestimento causati dall'entrata in vigore dei benefici fiscali dopo 5 anni dalla sottoscrizione dei primi PIR**

### PIR ALTERNATIVI

Rendere il vantaggio fiscale legato al prodotto e non al soggetto

### PIR ORDINARI

Introdurre un premio fedeltà

**FIGURA 4. Le modifiche proposte ai piani Individuali di Risparmio**

Un altro aspetto cruciale per il rilancio dei PIR è l'avvio di una campagna di awareness e advocacy per gli investimenti in PIR, sul modello della campagna di sensibilizzazione dei BTP Valore. Infatti, il successo di questi titoli di stato è stato attribuito, oltre alla struttura vantaggiosa del prodotto (tassazione agevolata al 12,5% su cedole, premio fedeltà per chi mantiene l'investimento per sei anni ed esenzione dalle imposte di successione), anche e soprattutto all'intensa campagna informativa dei titoli di stato che ha portato a una maggior conoscenza del prodotto tra il pubblico. Perciò, il rilancio dei PIR dovrebbe seguire un approccio simile, prendendo spunto dai risultati concreti ottenuti con i BTP Valore e, dove possibile, riproponendone le caratteristiche di successo (**Figura 5**).

#### Esempio dei BTP Valore



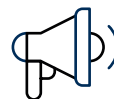
#### TASSAZIONE AGEVOLATA:

Tassazione per i titoli di stato al **12,5%** su cedole, **premio fedeltà** e l'esenzione dalle imposte di successione



#### PREMIO FEDELTA':

premio finale dello **0,8%** sul capitale investito per chi terrà in portafogli i Btp Valore per tutti e sei gli anni



#### INTENSA CAMPAGNA DI INFORMAZIONE DEI TITOLI DI STATO

**FIGURA 5. il modello dei BTP Valore**



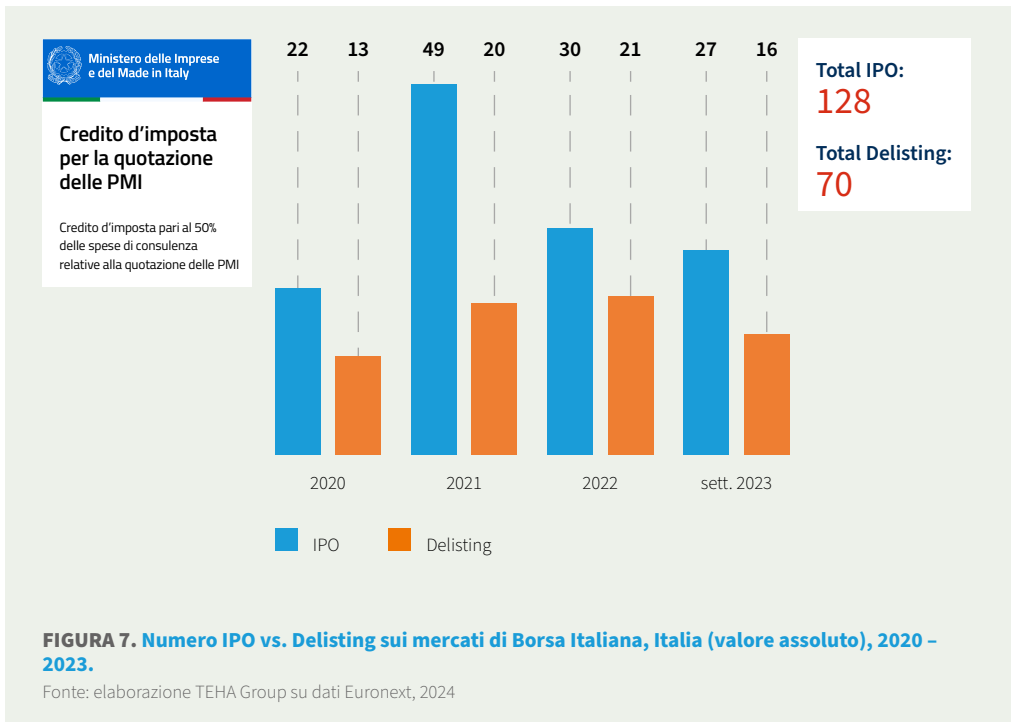
## Creazione di campioni nazionali pubblico-privati nel private market

La terza proposta punta alla creazione di iniziative di collaborazione pubblico – private per favorire e stimolare investimenti in PMI, sia quotate che non. L'idea prevede che gli stakeholder pubblici come: CDP, MIMIT, o SACE, sponsorizzino questo fondo e partecipino come co-investitori, mentre il settore privato si occupa della raccolta dei capitali. Questo modello si basa sulla necessità di rafforzare il supporto alle piccole e medie imprese e si ispira a esperienze già avviate con successo in paesi come Francia, Regno Unito e Stati Uniti, dove simili iniziative hanno dimostrato di essere efficaci nel sostenere lo sviluppo economico e l'innovazione (**Figura 6**).



## Agevolazione della quotazione delle PMI

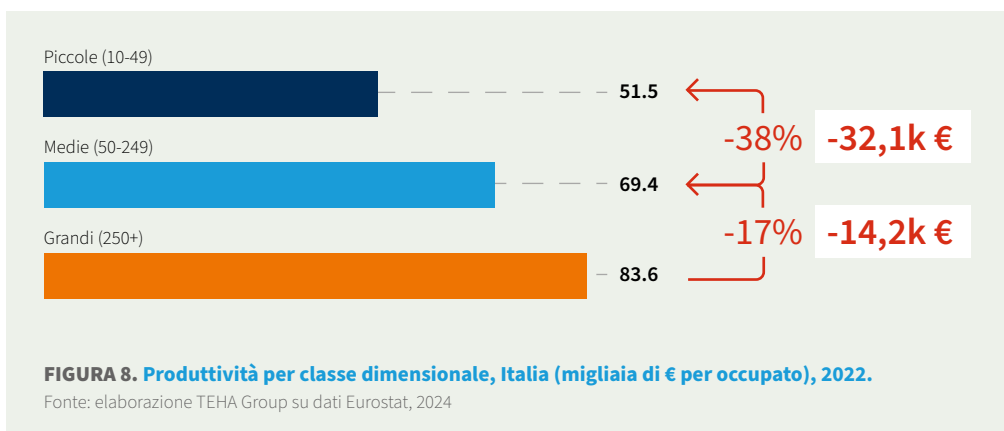
L'ultima proposta di questo cluster mira a promuovere misure di agevolazione alla quotazione delle PMI. Tra il 2020 e il 2023, la Borsa Italiana ha registrato un numero significativo di aziende che hanno avviato processi di IPO, con 128 quotazioni. Tuttavia, nello stesso periodo, si è verificato un alto numero di delisting, con 70 aziende che hanno deciso di ritirarsi dai mercati dei capitali (**Figura 7**). Questa dinamica evidenzia la necessità di interventi mirati a incentivare non solo la quotazione, ma anche la permanenza delle imprese sui listini. Per questo motivo, si propone l'istituzione in modo strutturale del 'Bonus IPO', accompagnato da incentivi volti a favorire la permanenza delle aziende nei mercati finanziari a lungo termine, disincentivando il delisting nel breve o nel medio periodo.



# Sviluppo di competenze e attrattività delle PMI

## Incentivazione alla crescita dimensionale

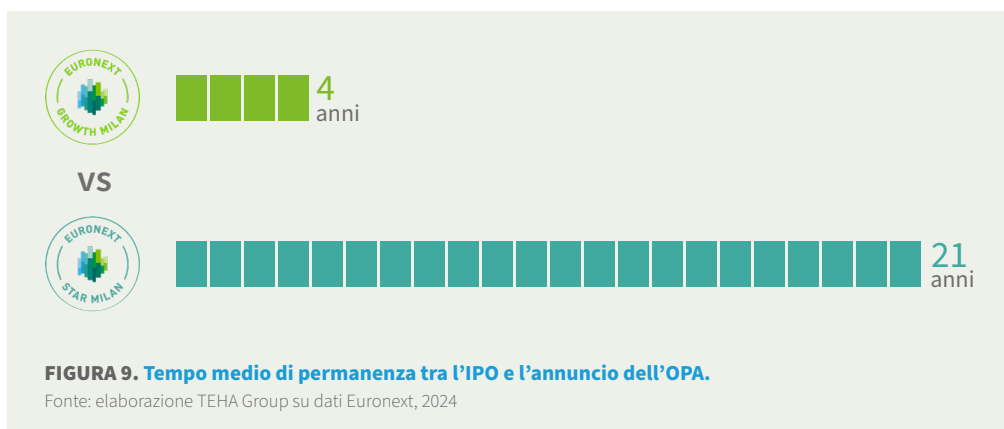
La prima proposta del cluster ‘sviluppo di competenze e attrattività PMI’ nasce dall’evidenza sulla produttività aziendale in base alla dimensione dell’impresa. Dalla ricerca emerge che, all’aumentare della dimensione, cresce anche la produttività: un lavoratore in una Piccola impresa genera 32,1 mila Euro in meno in un anno rispetto a uno di una grande impresa, mentre un dipendente in una Media impresa genera 14,2k € in meno in un anno rispetto a uno di una grande azienda (**Figura 8**).



Di fronte a questa evidenza, l’Advisory Board propone la creazione di un ecosistema funzionale alla crescita dimensionale delle PMI, stimolandone lo sviluppo sia attraverso la crescita organica, sia mediante misure di finanza straordinaria. Tra queste misure si suggeriscono percorsi di fusione tra PMI e apertura del capitale a soggetti terzi, per favorire la competitività e l’espansione delle imprese di piccole e medie dimensioni

## Promozione della cultura finanziaria nelle PMI

La seconda proposta nasce dall'evidenza che il bonus o incentivo alla quotazione genera un effetto di breve periodo a cui poi segue spesso delisting. In particolare, si nota che il periodo medio tra l'IPO e l'annuncio di un'OPA (delisting) varia significativamente tra due indici di borsa europei: il mercato Growth Milan, rivolto alle piccole e medie imprese (PMI) italiane che presentano potenziale di crescita, registra un periodo medio di permanenza di 4 anni, mentre lo Star Milan, destinato a medie imprese con solide basi economiche arriva a 21 anni (**Figura 9**).



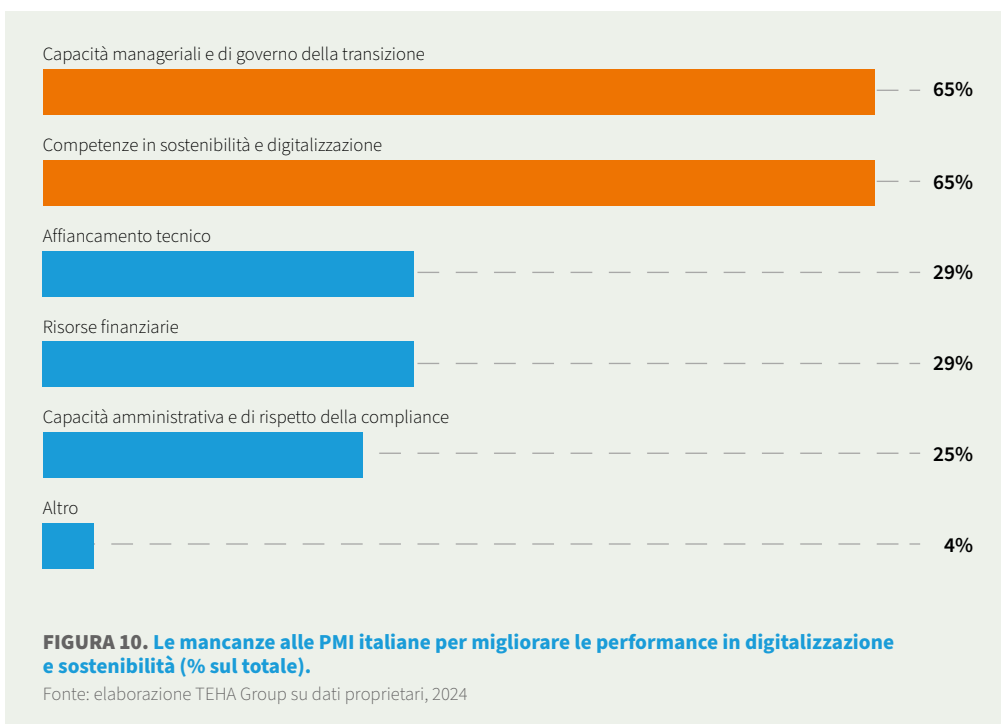
Per affrontare questo problema, la proposta mira a promuovere iniziative di educazione finanziaria e lo sviluppo di una «equity culture» tra gli imprenditori. Un altro obiettivo è sensibilizzare categorie di investitori che investono poco nell'economia reale, come fondi pensione, casse di previdenza e assicurazione.

Un elemento chiave di questa strategia è la valorizzazione del ruolo di Confindustria come promotore di iniziative di educazione finanziaria a livello territoriale, contribuendo a diffondere una maggiore consapevolezza delle opportunità offerte dai mercati dei capitali e favorendo un cambiamento culturale nel modo in cui le PMI e gli investitori approcciano il finanziamento tramite equity.



## Supporto alla managerializzazione e competenze sulle transizioni

Durante il percorso dell'Advisory Board Amundi è stata condotta una survey che ha rivelato importanti evidenze. In particolare, circa il 65% dei rispondenti alla domanda: 'quali sono le mancanze delle PMI per migliorare le performance in digitalizzazione e sostenibilità?' ha indicato che le due mancanze principali sono legate alle capacità e competenze, sia a livello manageriale sia nella gestione delle transizioni sostenibile e digitale (**Figura 10**).

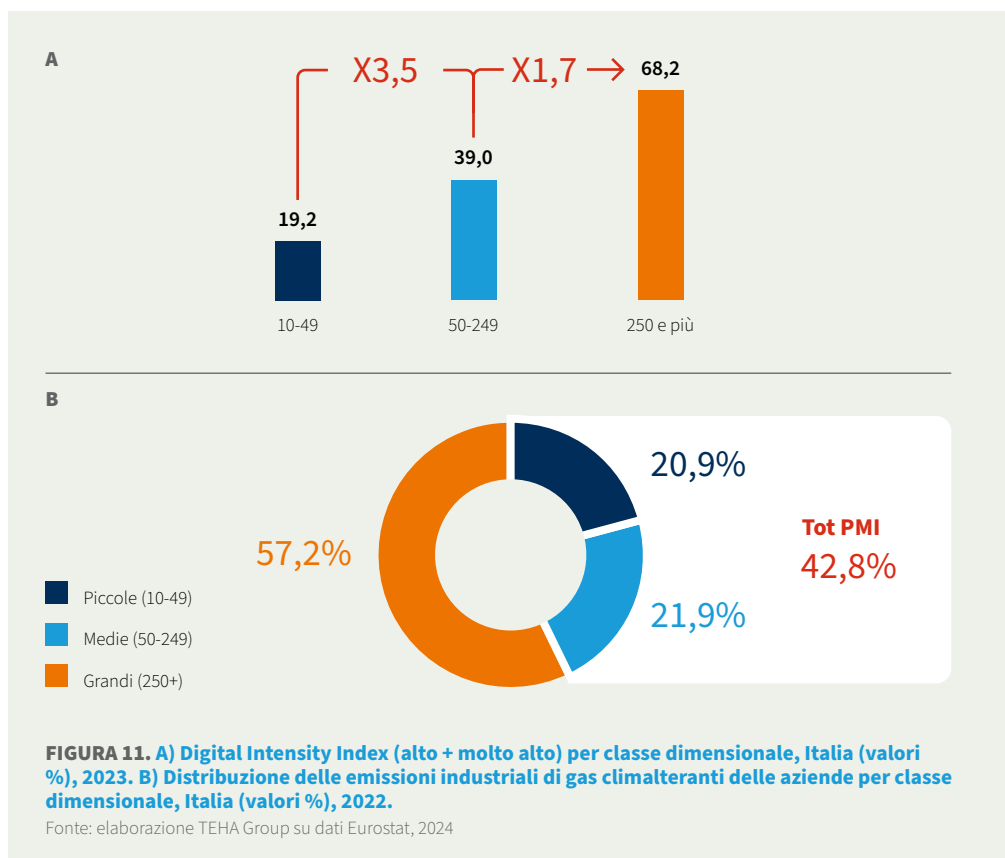


Da questa analisi nasce la proposta di supportare la managerializzazione delle PMI e lo sviluppo di competenze specifiche per le transizioni. In particolare, si evidenzia la necessità di promuovere agevolazioni fiscali per programmi di training indirizzati all'upskilling e reskilling delle risorse. Concentrandosi su competenze legate alla digitalizzazione e alla sostenibilità. L'iniziativa include anche interventi mirati a migliorare la governance e la capacità manageriale delle PMI, al fine di renderle più competitive e pronte ad affrontare le sfide future.

## Sostegno alla trasformazione digitale e sostenibile

Infine, il progetto evidenzia, sulla base di dati chiave, il ritardo delle PMI sia in termini di digitalizzazione che di sostenibilità. Le piccole imprese, secondo il Digital Intensity Index, presentano un livello di digitalizzazione 3,5 volte inferiore rispetto alle grandi aziende. Inoltre, le PMI sono responsabili di una quota significativa delle emissioni di gas serra, pari al 42,8% del totale in Italia.

Alla luce di queste evidenze, emerge la necessità di lanciare un Piano nazionale a sostegno della trasformazione digitale e sostenibile delle PMI, valorizzando il ruolo dei capofiliera come motori di cambiamento e promotori di innovazione.





## Italia

### MILAN

Via F. Albani, 21  
20149 Milano  
Tel. +39 02 46753.1

### BOLOGNA

Via Persicetana Vecchia, 26  
40132 Bologna  
Tel. +39 051 268078

### ROMA

Via Po, 22  
00198 Roma  
Tel. +39 06 8550951

## Europa

### AMBURGO

GLC Glücksburg Consulting  
AGBülowstraße 922763 Hamburg  
Tel. +49 40 8540 060  
Mr. Martin Weigel  
[amburgo@ambrosetti.eu](mailto:amburgo@ambrosetti.eu)

### BERLINO

GLC Glücksburg Consulting AG  
Albrechtstraße 14 b 10117 Berlin  
Tel. +49 30 8803 320  
Mr. Martin Weigel  
[berlino@ambrosetti.eu](mailto:berlino@ambrosetti.eu)

### BRUXELLES

Ambrosetti Brussels Office  
Tel. +32 476 79 10 89  
Laura Basagni  
[laura.basagni@ambrosetti.eu](mailto:laura.basagni@ambrosetti.eu)

### ISTANBUL

Consulta  
Kore Şehitleri Caddesi Üsteğmen  
Mehmet Gönenç Sorak No. 3  
34394 Zincirlikuyu-Şişli-Istanbul  
Tel. +90 212 3473400  
Mr. Tolga Acarli  
[istanbul@ambrosetti.eu](mailto:istanbul@ambrosetti.eu)

### LONDRA

Ambrosetti Group Ltd.  
5 Merchant Square, Paddington  
London W2 1AY  
[london@ambrosetti.eu](mailto:london@ambrosetti.eu)

### MADRID

Ambrosetti Consultores  
Castelló n° 19  
Madrid, 28001  
Tel. +34 91 575 1954  
Ms. Marta Ortiz  
[madrid@ambrosetti.eu](mailto:madrid@ambrosetti.eu)

## Asia

### BANGKOK

Mahanakorn Partners Group Co., Ltd.  
Kian Gwan House III, 9th Floor, 152  
Wireless Rd., Lumpini,  
Pathumwan, Bangkok, 10330, Thailand  
Tel. +66 (0) 2651 5107  
Mr. Luca Bernardinetti  
[bangkok@ambrosetti.eu](mailto:bangkok@ambrosetti.eu)

### PECHINO

Ambrosetti (Beijing) Consulting Ltd.  
No.762, 6th Floor, Block 15  
Xinzhaoyuan, Chaoyang District  
Beijing, 100024  
Tel. +86 10 5757 2521  
Mr. Mattia Marino  
[beijing@ambrosetti.eu](mailto:beijing@ambrosetti.eu)

### SEOUL

HebronStar Strategy Consultants  
4F, ilsin bldg., 27,TeheranIro37-gil,  
Gangnam-gu, Seoul  
Tel. +82 2 417 9322  
Mr. Hyungjin Kim  
[seoul@ambrosetti.eu](mailto:seoul@ambrosetti.eu)

### SHANGHAI

Ambrosetti (Beijing) Consulting Ltd.  
Room 20L, Liduxingui Building,  
No.831Xinzha Road, Jing'an District,  
Shanghai  
Tel:+86 21 52861891  
Tel. +86 21 5237 7151  
Mr. Mattia Marino  
[shanghai@ambrosetti.eu](mailto:shanghai@ambrosetti.eu)

### SHANGHAI

Bai Shi Barbatelli & Partners  
Commercial Consulting Shanghai  
Company Ltd. (Shanghai)  
Room 210, No.555 Wuding Road Jing'an  
District, Shanghai, P.R. China  
Tel. +86 21 5299 8905  
Ms. Cristiana Barbatelli  
[shanghai-partner@ambrosetti.eu](mailto:shanghai-partner@ambrosetti.eu)

### SINGAPORE

The European House - Ambrosetti  
(Singapore) Consulting Pte. Ltd.  
2 Woodlands Square  
#05-70, Woods Square  
Singapore 737715  
Tel. +65 90998391  
Mr. Marco Bardelli  
[singapore@ambrosetti.eu](mailto:singapore@ambrosetti.eu)

### TOKYO

Corporate Directions, Inc. (CDI)  
Tennoz First Tower 23F  
2-2-4 Higashi Shinagawa, Shinagawa-ku  
Tokyo, 140-0002  
Tel. +81 3 5783 4640  
Mr. Nobuo Takubo  
[tokyo@ambrosetti.eu](mailto:tokyo@ambrosetti.eu)

## Medio Oriente

### DUBAI

The European House – Ambrosetti  
Middle East  
Business Center Dubai World Central  
P.O. Box: 390667 - Dubai - UAE  
Mob. (UAE) +971.54.55.10003  
Mob. (IT) +39.340.592.1349  
Mr. Luca Miraglia  
[luca.miraglia@ambrosetti.eu](mailto:luca.miraglia@ambrosetti.eu)

## Africa

### ROSEBANK - JOHANNESBURG

TEHA Africa Ltd  
116 Oxford Road, Oxford & Glenhove,  
Building 1  
Rosebank  
2196, Johannesburg  
Tel. +27 76 487 8195  
Mr. Nico De Kock  
[info@ambrosetti.za](mailto:info@ambrosetti.za)