

Documento completo relativo al sondaggio¹

(in ottemperanza all'art. 5 del Regolamento in materia di pubblicazione e diffusione dei sondaggi sui mezzi di comunicazione di massa approvato dall'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni con delibera n. 256/10/CSP, pubblicata su GU n. 301 del 27/12/2010)

1.TITOLO DEL SONDAGGIO

Osservatorio PMI

2.SOGGETTO CHE HA REALIZZATO IL SONDAGGIO

Excellera Intelligence S.r.l.

3.SOGGETTO COMMITTENTE

Anthilia Capital Partners Sgr

4.SOGGETTO ACQUIRENTE

Anthilia Capital Partners Sgr

5.DATA O PERIODO IN CUI È STATO REALIZZATO IL SONDAGGIO²

(pubblicato sul quotidiano/periodico cartaceo e/o elettronico, diffuso sull'emittente radiofonica, televisiva o sul sito web)

23/04/2026 – 05/05/2026

6. MEZZO/MEZZI DI COMUNICAZIONE DI MASSA SUL/SUI QUALE/QUALI È PUBBLICATO O DIFFUSO IL SONDAGGIO²

Sito web di informazione: Milano Finanza.it, bebeez.it, eticanews.it, assinews.it, advisoronline.it

¹ Tutti i campi sono obbligatori

² Fatti salvi i casi di esclusione di cui all'articolo 2 comma 3 del Regolamento.

Mezzo stampa: Corriere della Sera, Il Sole 24 Ore, MF

7. DATA DI PUBBLICAZIONE O DIFFUSIONE

13-14/05/2026

8. TEMI/FENOMENI OGGETTO DEL SONDAGGIO

(economia, società, attualità, costume, marketing, salute, etica, ambiente etc.)

Le dinamiche del mercato delle PMI, driver di crescita ed investimento, modalità di accesso al credito e finanza alternativa.

9. POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO

Decision maker nelle PMI

10. ESTENSIONE TERRITORIALE DEL SONDAGGIO³

Territorio nazionale

11. METODO DI CAMPIONAMENTO

(inclusa l'indicazione se trattasi di campionamento probabilistico o non probabilistico, del panel e l'eventuale ponderazione)

Campione stratificato e casuale, selezionato in base a quote per fatturato annuo, numero dipendenti, settore merceologico e area territoriale dell'azienda.

12. RAPPRESENTATIVITÀ DEL CAMPIONE INCLUSA L'INDICAZIONE DEL MARGINE DI ERRORE

Il margine di errore, ad un livello di significatività del 95%, è pari a $\pm 9,8\%$

³ Nel definire l'estensione territoriale del sondaggio è possibile scegliere tra due opzioni, la prima con l'elenco dei comuni oggetto della rilevazione, la seconda con il numero dei comuni suddiviso per area geografica.

13. METODO DI RACCOLTA DELLE INFORMAZIONI

La rilevazione delle informazioni è stata effettuata mediante interviste telefoniche assistite da computer (CATI = Computer Assisted Telephone Interview)

14. CONSISTENZA NUMERICA DEL CAMPIONE DI INTERVISTATI, NUMERO DEI NON RISPONDENTI E DELLE SOSTITUZIONI EFFETTUATE

| | | |
|----------------------|-------------------|---------------|
| Interviste complete | cifra 100 | % 2,8 |
| Rifiuti/sostituzioni | cifra 3536 | % 97,2 |
| Totale contatti | cifra 3636 | % 100 |

⁵ La suddivisione geografica delle Regioni segue la ripartizione dell' Istat:

- Nord Ovest: Piemonte, Valle d'Aosta, Lombardia, Liguria
- Nord Est: Bolzano-Bozen, Trento, Veneto, Friuli Venezia Giulia, Emilia Romagna
- Centro: Toscana, Umbria, Marche, Lazio
- Sud e Isole: Abruzzo, Molise, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia, Sardegna

15. TESTO INTEGRALE DI TUTTE LE DOMANDE⁶

(Testo delle domande e percentuale delle persone che hanno risposto a ciascuna domanda)

Tutte le domande dove non diversamente specificato sono a totale campione.

SEZ. S – SCREENING

S1. Qual è il suo ruolo principale in azienda? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Imprenditore / Titolare
2. Amministratore Delegato / CEO
3. CFO / Responsabile finanziario / Direttore amministrativo
4. Direttore Generale
5. Altro ruolo dirigenziale (specificare) **APERTA** → _____
6. Responsabile / Manager di funzione (es. operations, commerciale, marketing, HR...)
7. Quadro
8. Impiegato / altro dipendente

→ **SE S1 = CODICE 8: CHIUDERE**

S1b. In che misura è personalmente coinvolto nelle decisioni relative allo sviluppo industriale, agli investimenti e alle loro modalità di finanziamento? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Sono direttamente responsabile di queste decisioni
2. Sono coinvolto attivamente nel processo decisionale, pur non avendo responsabilità finale
3. Sono informato su queste decisioni ma non ne faccio parte attivamente
4. Non sono coinvolto in queste decisioni

→ **SE S1b = CODICE 3 O 4: CHIUDERE**

S2. Qual è il fatturato annuo della sua azienda (ultimo esercizio chiuso)? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Meno di 20 milioni di euro
2. 20 – 50 milioni di euro
3. 50 – 100 milioni di euro
4. 100 – 250 milioni di euro
5. Più di 250 milioni di euro

→ **SE S2 = CODICE 1 O 5: CHIUDERE (fuori target)**

DIP. Quanti dipendenti ha la sua azienda?

1. Meno di 10
2. 10-24
3. 25-49
4. 50-99
5. 100-249
6. 250-499
7. 500-999
8. 1000 e oltre
9. Non indica

S3. In quale settore opera la sua azienda? RISPOSTA SINGOLA – ORDINE RANDOM

1. Manifattura industriale, macchine e impianti per industria (B2B)
2. Energia, utilities e industria della difesa
3. Produzione di beni di consumo / beni durevoli (B2C)
4. Agro-alimentare e beverage
5. Farmaceutico, dispositivi medici e salute
6. Tecnologia, software e ICT
7. Consulenza strategica, professionale e management
8. Commercio all'ingrosso e distribuzione
9. Logistica e trasporti
10. Costruzioni e immobiliare
11. Servizi finanziari e assicurativi
12. Altri servizi (retail, media, ecc.)
13. Altro (specificare) **APERTA** → _____

S4. In quale area geografica ha sede la sua azienda? RISPOSTA SINGOLA

1. Nord Ovest (Piemonte, Valle d'Aosta, Lombardia, Liguria)
2. Nord Est (Veneto, Trentino-AA, FVG, Emilia-Romagna)
3. Centro (Toscana, Umbria, Marche, Lazio)
4. Sud e Isole

SEZ. A – PERFORMANCE AZIENDALE

DISPLAY Pensi all'andamento della sua azienda negli ultimi due anni e alle prospettive per i prossimi 12 mesi.

A1. Qual è stata la variazione del fatturato della sua azienda nel 2025 rispetto al 2024?

RISPOSTA SINGOLA

1. È aumentato – di quanto, indicativamente? **NUMERICA** → _____%

2. È rimasto sostanzialmente stabile (variazione < 1%)
3. È diminuito – di quanto, indicativamente? **NUMERICA** → ____%
4. Non disponibile / dato non ancora consolidato

A1bis. E nel 2024 rispetto al 2023? **RISPOSTA SINGOLA**

1. È aumentato – di quanto, indicativamente? **NUMERICA** → ____%
2. È rimasto sostanzialmente stabile (variazione < 1%)
3. È diminuito – di quanto, indicativamente? **NUMERICA** → ____%
4. Non disponibile / dato non ancora consolidato

A2. Passando alla redditività operativa (EBITDA), come è variata nel 2025 rispetto al 2024?

RISPOSTA SINGOLA

1. È aumentata – di quanto, indicativamente? **NUMERICA** → ____%
2. È rimasta sostanzialmente stabile
3. È peggiorata – di quanto, indicativamente? **NUMERICA** → ____%
4. Non disponibile / dato non ancora consolidato

A2bis. E nel 2024 rispetto al 2023? **RISPOSTA SINGOLA**

1. È aumentata – di quanto, indicativamente? **NUMERICA** → ____%
2. È rimasta sostanzialmente stabile
3. È peggiorata – di quanto, indicativamente? **NUMERICA** → ____%
4. Non disponibile / dato non ancora consolidato

A3. Pensando alle aspettative per i prossimi 12 mesi, come si attende evolva il fatturato?

RISPOSTA SINGOLA

1. Crescita superiore al 10%
2. Crescita tra 6% e 10%
3. Crescita tra 1% e 5%
4. Sostanzialmente stabile (variazione < 1%)
5. Calo tra 1% e 5%
6. Calo tra 6% e 10%
7. Calo oltre il 10%
8. Non è possibile stimarlo **NON LEGGERE – USARE IN CASI LIMITE**

SEZ. B – INVESTIMENTI E CAPEX

DISPLAY Con "investimenti" intendiamo CAPEX in beni materiali e immateriali, al netto della manutenzione ordinaria. Le domande seguenti esplorano sia gli investimenti recenti sia le intenzioni per i prossimi 2-3 anni.

B1. Pensando alla sua azienda, e immaginando di non avere vincoli di capitale o di altro tipo, in quali aree riterrebbe prioritario investire per sostenerne la crescita? Indichi al massimo 3 risposte. **RISPOSTA MULTIPLA – MAX 3 – ORDINE RANDOM**

1. Ampliamento o ammodernamento degli impianti
2. Digitalizzazione e tecnologie ICT
3. Ricerca, sviluppo e innovazione di prodotto
4. Sviluppo commerciale e internazionalizzazione
5. Acquisizioni aziendali o partecipazioni
6. Efficienza energetica e sostenibilità
7. Logistica e supply chain
8. Rafforzamento della governance e della struttura proprietaria
9. Altro (specificare) **APERTA** → _____

B2. Nei prossimi 2-3 anni, la sua azienda prevede di effettuare investimenti significativi?
RISPOSTA SINGOLA

1. Sì, rilevanti (> 5% del fatturato annuo)
2. Sì, moderati (1-5% del fatturato annuo)
3. Limitati o solo manutenzione (< 1% del fatturato annuo)
4. No, non prevediamo investimenti significativi

SE B2 = CODICE 1, 2 O 3: CONTINUARE CON B3 E B4

SE B2 = CODICE 4: PASSARE A B5

B3. In quali aree prevede di concentrare i principali investimenti nei prossimi 2-3 anni? Indichi al massimo 3 risposte. **RISPOSTA MULTIPLA – MAX 3 – ORDINE RANDOM**

1. Ampliamento o ammodernamento degli impianti
2. Digitalizzazione e tecnologie ICT
3. Ricerca, sviluppo e innovazione di prodotto
4. Sviluppo commerciale e internazionalizzazione
5. Acquisizioni aziendali o partecipazioni
6. Efficienza energetica e sostenibilità
7. Logistica e supply chain
8. Rafforzamento della governance e della struttura proprietaria
9. Altro (specificare) **APERTA** → _____

B4. Con quale grado di certezza riesce a prevedere i ritorni di questi investimenti nell'arco di 3-5 anni? Utilizzi una scala da 1 a 10 dove 1 = ritorni molto incerti e 10 = ritorni prevedibili e stabili. **SCALA 1-10 – RUOTARE 1-10/10-1**

1. 1 = Ritorni molto incerti e difficili da stimare
2. 2
3. 3
4. 4
5. 5
6. 6
7. 7
8. 8
9. 9
10. 10 = Ritorni prevedibili e stabili

B5. Quali sono i principali ostacoli alla sua capacità di investire? Indichi al massimo 2 risposte. **RISPOSTA MULTIPLA – MAX 2 – ORDINE RANDOM**

1. Insufficiente generazione di cassa interna
2. Difficoltà o costo eccessivo del credito bancario
3. Mancanza di strumenti finanziari adeguati
4. Incertezza sul contesto macroeconomico
5. Complessità burocratica e normativa
6. Nessun ostacolo significativo **SINGOLA**
7. Altro (specificare) **APERTA** → _____

SEZ. C – ACCESSO AL FINANZIAMENTO

DISPLAY Con "finanza alternativa" intendiamo private debt, minibond, fondi di credito (SGR), factoring avanzato e altri strumenti non bancari.

C1. Pensando agli investimenti effettuati negli ultimi 2-3 anni, direbbe che riesce ad accedere al credito bancario nella misura necessaria? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Sì, pienamente
2. Sì, in misura sufficiente ma con qualche limitazione
3. Parzialmente – copro solo una parte del fabbisogno
4. No – l'accesso è insufficiente rispetto alle mie esigenze
5. Non utilizziamo credito bancario per gli investimenti

6. Non ho effettuato investimenti negli ultimi 2-3 anni **SINGOLA**

C2. Guardando ai prossimi 2-3 anni, come prevede di finanziare i progetti di investimento della sua azienda? Fatto 100 il totale, indichi la quota approssimativa per ciascuna fonte.

RISPOSTA NUMERICA – SOMMA = 100

NOTA CATI: registrare la % per ciascuna voce; la somma deve essere = 100

1. Autofinanziamento (cassa generata internamente / utili reinvestiti) **NUMERICA** → ____%
2. Credito bancario (finanziamenti, mutui, linee di credito) **NUMERICA** → ____%
3. Finanza alternativa (private debt, minibond, fondi di credito SGR) **NUMERICA** → ____%
4. Altro (specificare) **APERTA** → _____

C3. Nel complesso, quanto direbbe di conoscere gli strumenti di finanza alternativa / non bancaria? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Li conosco bene e li abbiamo utilizzati
2. Li conosco ma non li abbiamo utilizzati
3. Ne ho solo sentito parlare
4. Non li conosco affatto

C4. In che misura è d'accordo con le seguenti affermazioni sul finanziamento delle PMI?

RISPOSTA SINGOLA PER RIGA

| | Molto d'accordo | Abbastanza d'accordo | Poco d'accordo | Per nulla d'accordo |
|--|-----------------|----------------------|----------------|---------------------|
| Il private debt / fondi di credito (SGR) sono strumenti adeguati per la crescita delle PMI | o | o | o | o |
| La finanza alternativa è complementare al credito bancario, non un sostituto | o | o | o | o |
| Il costo della finanza alternativa è generalmente troppo elevato rispetto ai benefici | o | o | o | o |

| | Molto d'accordo | Abbastanza d'accordo | Poco d'accordo | Per nulla d'accordo |
|--|-----------------|----------------------|----------------|---------------------|
| Con la finanza alternativa mi sento trattato come un imprenditore, con la banca come un debitore | 0 | 0 | 0 | 0 |

C5. Quali sono i principali ostacoli all'utilizzo di finanza alternativa? Indichi al massimo 2 risposte. **RISPOSTA MULTIPLA – MAX 2 – ORDINE RANDOM**

1. Costo percepito come elevato
2. Scarsa conoscenza degli strumenti disponibili
3. Complessità del processo di accesso
4. Preoccupazione per la perdita di controllo dell'azienda
5. Preferenza per il rapporto consolidato con la banca
6. Nessun ostacolo significativo **SINGOLA**
7. Altro (specificare) **APERTA** → _____

C6. In che misura sarebbe interessato ad accedere a strumenti di finanza alternativa per finanziare i prossimi investimenti della sua azienda? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Molto interessato – è già una priorità per noi
2. Abbastanza interessato – lo valuterei seriamente
3. Poco interessato – preferirei altre fonti di finanziamento
4. Per niente interessato

C7. La sua azienda ha mai lavorato con fondi di private debt in passato? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Sì, abbiamo lavorato con fondi di private debt in passato
2. No, non abbiamo mai lavorato con fondi di private debt in passato

C8. Quali dei seguenti fondi di private debt conosce? **RISPOSTA MULTIPLA - ORDINE RANDOM**

1. Anthilia
2. Fondo Italiano d'Investimento
3. Finint Investments
4. Clessidra Capital Credit
5. Riello
6. Green Arrow Capital
7. Eurizon Capital Real Asset
8. Ver Capital/Sienna

9. Equita
 10. Anima Alternative
 11. Altro operatore estero
 12. Nessuno di questi **RISPOSTA SINGOLA**
-

SEZ. D – GOVERNANCE E CONTINUITÀ AZIENDALE

DISPLAY Le domande seguenti riguardano la governance aziendale, intesa come assetto proprietario, struttura decisionale e continuità dell'impresa nel tempo.

D1. Quanto il tema della governance aziendale – inteso come assetto proprietario, struttura decisionale e continuità dell'impresa – è oggi rilevante per la sua azienda? **RISPOSTA SINGOLA**

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

D2. Quali delle seguenti situazioni descrivono sfide attualmente presenti nella governance della sua azienda? Indichi al massimo 2 risposte. **RISPOSTA MULTIPLA – MAX 2 – ORDINE RANDOM**

1. Passaggio generazionale (trasmissione dell'azienda a successori familiari o manageriali)
2. Necessità di riequilibrare o liquidare quote di soci uscenti
3. Introduzione di management esterno nella governance (es. CEO non familiare, CDA indipendenti)
4. Attrazione di nuovi soci o investitori per sostenere la crescita
5. Separazione tra proprietà e gestione operativa
6. Nessuna di queste situazioni è attualmente rilevante **SINGOLA**

D3. Quali strumenti ritiene più efficaci per affrontare le sfide legate alla governance? Indichi al massimo 2 risposte. **RISPOSTA MULTIPLA – MAX 2 – ORDINE RANDOM**

1. Accordi tra soci, patti parasociali e riorganizzazione statutaria
2. Ingresso di un fondo di private equity o private debt
3. Operazioni di leverage buyout o management buyout (LBO / MBO)
4. Strumenti di finanza strutturata per liquidare soci e rifinanziare contestualmente l'azienda
5. Ricorso a un advisor finanziario indipendente

6. Creazione di holding di controllo o riorganizzazione del gruppo
 7. Altro (specificare) **APERTA** → _____
-

SEZ. E – PROSPETTIVE

E1. Pensando ai prossimi 12 mesi, come descriverebbe il suo livello di fiducia nel futuro della sua azienda? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Molto fiducioso
2. Abbastanza fiducioso
3. Poco fiducioso
4. Per nulla fiducioso

E2. Quali sono le principali priorità strategica della sua azienda per i prossimi 2-3 anni? Indichi al massimo 2 risposte. **RISPOSTA MULTIPLA – MAX 2 – ORDINE RANDOM**

1. Crescita organica nel mercato domestico
2. Crescita tramite internazionalizzazione
3. Espansione tramite acquisizioni o partnership
4. Efficientamento e riduzione dei costi
5. Investimento in innovazione e R&D
6. Rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria
7. Passaggio generazionale o riassetto proprietario
8. Altro (specificare) **RISPOSTA APERTA**

E3. In che misura la disponibilità di capitale è un fattore limitante per la crescita della sua azienda? **RISPOSTA SINGOLA**

1. Fattore limitante cruciale
2. Fattore rilevante ma non determinante
3. Fattore marginale
4. Non rilevante

ALLEGATO A – COMUNI DI RILEVAZIONE

Opzione a). Elenco dei Comuni⁴ Inserire, nella casella di testo, l'elenco dei comuni in formato tabella.

Agrigento
Alcamo
Arpino
Arsago Seprio
Ascoli Piceno
Assago
Avigliana
Brescello
Brescia
Campo Tures
Caneva
Capo d'Orlando
Capurso
Caraglio
Carmignano di Brenta
Carpi
Casalecchio di Reno
Casalserugo
Caselle Torinese
Casoli
Castel Bolognese
Castiglione delle Stiviere
Cavalese
Chieti
Civitavecchia
Conegliano
Corio
Cuggiono
Empoli
Enna
Fano
Galbiate
Genova
Grumolo delle Abbadesse
Isso
Lacchiarella
Lainate
Lavis
Lonigo
Marcheno
Marsciano
Medolla
Milano
Modugno
Montebelluna
Montecassiano
Montemesola
Motta Sant'Anastasia
Napoli

Nembro
Nola
Occhiobello
Omegna
Paese
Palermo
Pedrengo
Perugia
Pesaro
Pisa
Pitigliano
Pontedera
Porcia
Rimini
Roma
Rosignano Marittimo
Rovigo
Salò
San Giorgio di Piano
San Marcello Piteglio
Savigliano
Scandicci
Schio
Scorzè
Settala
Terni
Torino
Torrenova
Trieste
Urbino
Vandoies
Villorba