

SENATO DELLA REPUBBLICA
IX Commissione Industria, Commercio, Turismo, Agricoltura e Produzione
agroalimentare

Disegno di Legge annuale sulle Piccole e Media Imprese (PMI)

Audizione Associazione Italiana Private Banking (AIPB)

29 luglio 2025

Illustre Presidente, Onorevoli Senatori,

desidero esprimere, a nome dell'Associazione Italiana Private Banking, un sentito ringraziamento per l'opportunità di prendere parte a questa Audizione. Essa rappresenta un'occasione significativa per condividere le riflessioni dell'industria del Private Banking sul Disegno di Legge annuale dedicato alla tutela e alla promozione delle Piccole e Medie Imprese (PMI), in attuazione dell'articolo 18 della Legge n. 180 del 2011.

Il nostro contributo si articola lungo due direttrici tra loro strettamente collegate:

- in primo luogo, intendiamo formulare alcune considerazioni di carattere generale sull'impianto del Disegno di Legge, anche alla luce dei principi fissati dallo **Statuto delle imprese (Legge n.180)**, che ha posto al centro delle politiche pubbliche la competitività e lo sviluppo delle PMI, delineando di fatto una *corsia preferenziale* per la piccola e media impresa, come auspicato dallo **Small Business Act** europeo (COM (2008) 394);
- in secondo luogo, desideriamo evidenziare come **l'industria del Private Banking**, grazie alla propria esperienza e al radicamento sul territorio, possa costituire un **alleato strategico nel dare concreta attuazione a tali obiettivi, affiancando imprenditori e famiglie nel rafforzamento della struttura patrimoniale, nella crescita dimensionale e nell'apertura a forme di finanza più evolute.**

PMI: centralità economica e sfide per la competitività

Le Piccole e Medie Imprese rappresentano l'ossatura produttiva del nostro Paese e svolgono un ruolo determinante nel sostenere occupazione, innovazione e coesione sociale. Tuttavia, permangono criticità strutturali che ostacolano la capacità di crescere per linee interne ed esterne, quali modelli di governance ancora fortemente accentrati, limitato ricorso a capitali di rischio e conoscenza insufficiente di strumenti di finanza straordinaria.

Lo Statuto delle imprese ha delineato un quadro di riferimento ambizioso per superare questi limiti, promuovendo misure finalizzate a garantire condizioni di contesto favorevoli alla competitività. Tali indirizzi necessitano oggi di essere sostenuti da un ecosistema capace di accompagnare concretamente le PMI nel percorso di evoluzione organizzativa, di pianificazione strategica e di apertura verso investitori qualificati.

Il ruolo strategico del Private Banking a supporto della crescita e modernizzazione delle PMI

In questa prospettiva si inserisce con coerenza il contributo dell'industria del Private Banking. Negli ultimi dieci anni il settore ha progressivamente **ampliato i propri ambiti di intervento**, andando oltre la sola gestione finanziaria per rispondere a bisogni complessi che riguardano l'intero patrimonio dell'imprenditore, della famiglia e dell'impresa.

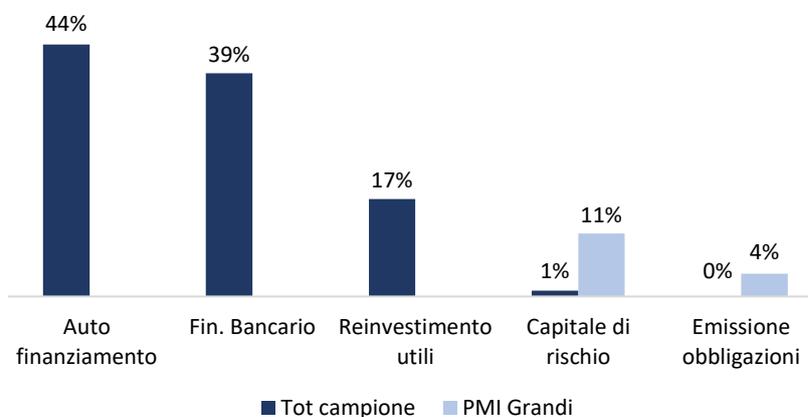
Gli imprenditori costituiscono oggi circa il **23% della clientela del Private Banking** e generano circa il **30% delle masse gestite**, a testimonianza della loro crescente rilevanza nel settore. Parallelamente, il legame costruito con i consulenti si dimostra solido e duraturo: **la relazione media si estende per circa 10 anni**. Una continuità fondata su competenze specialistiche, fiducia e prossimità, che ha permesso di sviluppare un patrimonio relazionale potenzialmente strategico per accompagnare le imprese in percorsi di **rafforzamento organizzativo e patrimoniale**.

Il tessuto imprenditoriale italiano si contraddistingue per la presenza diffusa di imprese di dimensioni contenute, spesso organizzate intorno a modelli di governance di tipo tradizionale, fortemente accentrati nella figura del proprietario o di un ristretto nucleo familiare. Pur offrendo talvolta rapidità decisionale, tale assetto comporta rilevanti **vulnerabilità**, in particolare nei momenti di discontinuità o di transizione generazionale.

Un limite particolarmente rilevante è la **scarsa propensione a introdurre manager esterni** o a strutturare forme di governance più articolate, che possano favorire l'innovazione e l'apertura di nuovi mercati grazie ad una pianificazione strategica di medio-lungo periodo. Analogamente, il **ricorso a fonti di finanziamento alternative** rispetto al credito bancario continua a essere **marginale**. A prevalere sono ancora modalità tradizionali come l'autofinanziamento e il debito bancario, mentre strumenti quali l'apertura del capitale o l'utilizzo dei mercati finanziari restano poco diffusi, nonostante rappresentino leve decisive per sostenere investimenti in innovazione, sviluppo e internazionalizzazione.

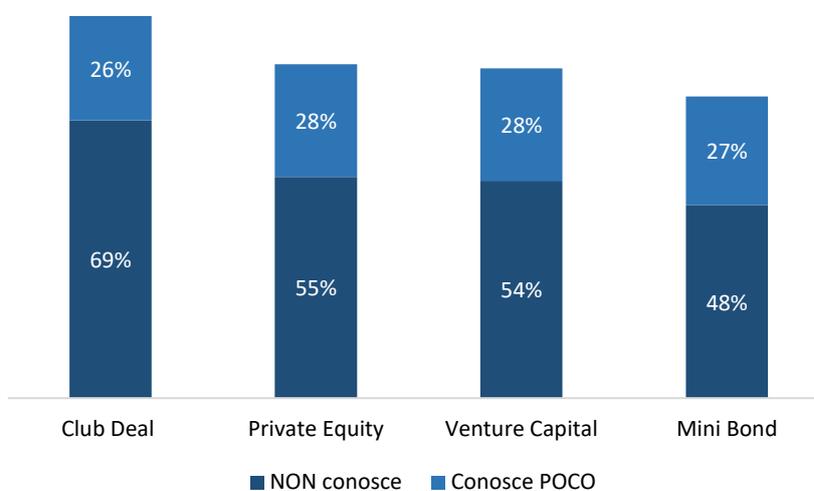
Una recente ricerca del Centro Studi AIPB, basata su un ampio campione di imprenditori di piccole e medie imprese, conferma la coesistenza di entrambe le tendenze. Da un lato, solo il **15%** degli intervistati dichiara di prendere in considerazione, per il futuro, l'**ingresso di soci esterni** nella propria azienda. Dall'altro, il credito bancario rimane la principale fonte di finanziamento, indicata nel 39% dei casi, mentre il **capitale di rischio** si attesta su un **modesto 11%** e le **obbligazioni** su appena il **4%**. Nonostante un potenziale interesse verso l'apertura del capitale, il **55%** degli imprenditori **non conosce infatti il Private Equity** e solo il **3%** considera la **quotazione in Borsa** come opzione concreta. A livello culturale, permane quindi una limitata conoscenza degli strumenti di finanza straordinaria, come private equity, venture capital, private debt e club deal, i quali possono rappresentare leve decisive per rafforzare la struttura patrimoniale e la capacità competitiva delle imprese.

Fonti di finanziamento utilizzate dalle PMI



Fonte AIPB Bva-Doxa "Osservatorio Imprenditore"

Conoscenza strumenti alternativi di finanziamento



Fonte AIPB Bva-Doxa "Osservatorio Imprenditore"

A ciò si aggiunge una **diffusa carenza di prassi di trasparenza finanziaria**: in molti casi mancano processi di revisione esterna dei bilanci né sistemi organici di gestione dei rischi e di monitoraggio delle performance. Tali lacune alimentano la percezione di rischio da parte di potenziali investitori

e ostacolano l'accesso a capitali pazienti, scoraggiando operazioni di crescita per vie straordinarie, come acquisizioni o operazioni di aggregazione.

Infine, la **pianificazione del passaggio generazionale**, fondamentale per garantire la continuità aziendale, viene spesso affrontata in modo **informale**, con un prevalente orientamento alla continuità familiare, ma senza l'adozione di strumenti e regole di governance in grado di garantire stabilità e coesione nel medio-lungo periodo.

In questo scenario, il Private Banking può svolgere un ruolo determinante nell'affiancare gli imprenditori verso **un'evoluzione dei modelli di governance e di pianificazione**, favorendo un approccio più aperto, strutturato e lungimirante. In un quadro di crescente complessità per l'imprenditore, il confronto con il Private Banking può fare la **differenza lungo quattro direttrici chiave**: favorire un'estensione dell'orizzonte strategico oltre il breve termine; mettere a disposizione dell'imprenditore competenze specialistiche e consulenza evoluta, anche in ambito di finanza straordinaria; contribuire a rafforzare la governance aziendale, promuovendo equilibrio e chiarezza nei rapporti tra famiglia e impresa; accompagnare con strumenti mirati il passaggio generazionale, assicurando continuità e aprendo nuove traiettorie di crescita.

Affinché le PMI italiane possano cogliere pienamente queste opportunità, è essenziale che siano sostenute in un percorso di **maturazione organizzativa e culturale**, capace di rafforzarne la solidità e l'attrattività. Il **Private Banking**, con il suo approccio personalizzato e multidisciplinare, è oggi **uno degli alleati più efficaci** per favorire questo salto di qualità, valorizzando il potenziale delle imprese familiari italiane e contribuendo in modo concreto alla competitività del sistema produttivo nazionale.

Ringraziando nuovamente per l'attenzione, restiamo a disposizione per ogni ulteriore approfondimento che il Parlamento vorrà ritenere utile ai fini del presente esame.

1. Le misure del disegno di legge

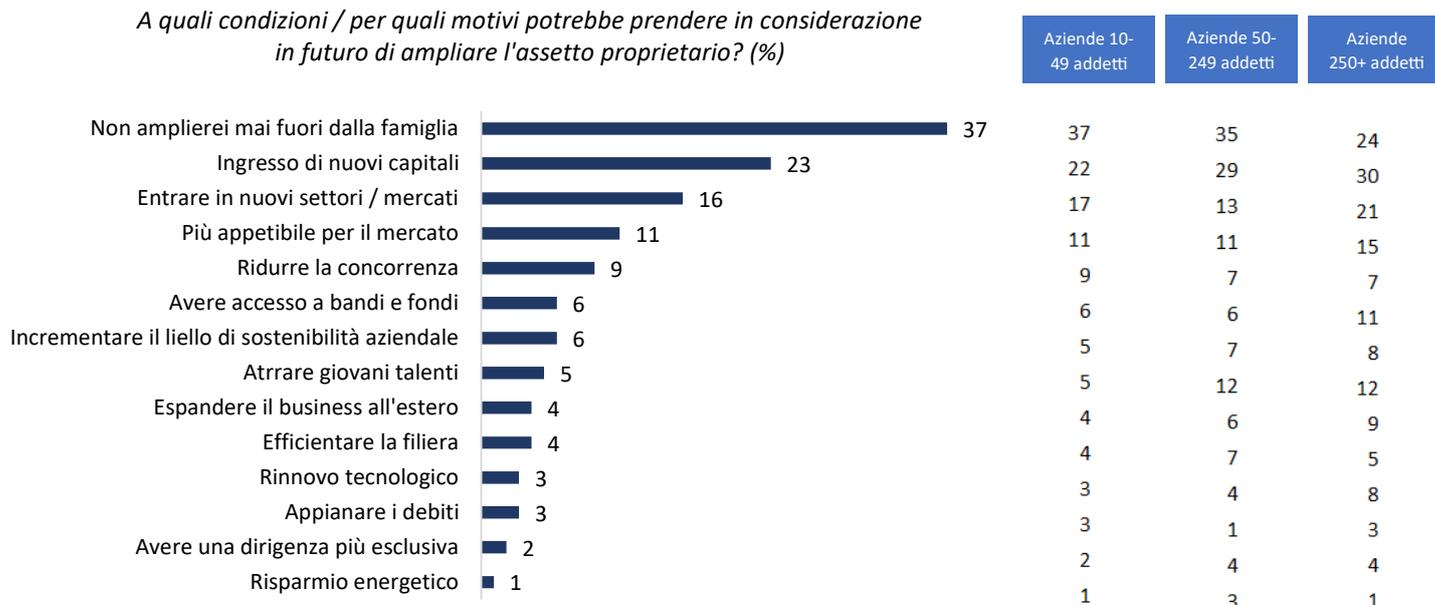
1.1 Capo I - Misure per l'aggregazione delle imprese minori e per il trasferimento generazionale delle competenze

Nel contesto attuale, una **spinta decisa verso l'aumento della dimensione aziendale** si configura come uno degli snodi essenziali per rafforzare la produttività e la competitività internazionale di un tessuto imprenditoriale, come quello italiano, ancora caratterizzato da una preponderanza di micro e piccole imprese. Una scala dimensionale adeguata consente infatti di accedere a risorse più evolute — tecnologie avanzate, competenze specialistiche, investimenti rilevanti in ricerca e sviluppo — con benefici tangibili in termini di efficienza, di organizzazione interna e di capacità di affrontare mercati globali.

In questa prospettiva, interventi normativi e fiscali volti a favorire i processi di aggregazione fra PMI risultano determinanti per superare la frammentazione produttiva e per promuovere strutture aziendali in grado di sostenere progetti di crescita e innovazione. L'esperienza dimostra, tuttavia, che il solo incentivo all'aggregazione non è sufficiente a garantire uno sviluppo stabile e duraturo. È infatti necessario che la **maggiore dimensione aziendale** sia accompagnata da un **rafforzamento delle capacità di finanziare progetti di lungo periodo** e da un più ampio accesso a forme di capitale di rischio o di debito a lungo termine attraverso il mercato dei capitali, quotato o privato.

In questo contesto, il Private Banking può affiancarsi **in modo sinergico** agli obiettivi della proposta di legge, contribuendo a rendere concretamente attuabili i percorsi di crescita, aggregazione e apertura al capitale previsti dalle misure.

A quali condizioni / per quali motivi potrebbe prendere in considerazione in futuro di ampliare l'assetto proprietario? (%)



Fonte AIPB Bva-Doxa "Osservatorio Imprenditore"

I dati raccolti dal Centro Studi AIPB confermano quanto questo accompagnamento sia necessario: il **37% degli imprenditori** intervistati dichiara di **non voler aprire l'assetto proprietario al di fuori della sfera familiare**, mentre solo il **23% considera l'ingresso di nuovi capitali** come una possibilità. Le restanti risposte, tutte inferiori al 16%, evidenziano una limitata propensione ad adottare soluzioni di sviluppo per linee esterne.

Questi dati non contraddicono la direzione della legge, ma ne rafforzano la portata: rendono evidente come sia indispensabile un **sostegno consulenziale** per accompagnare le imprese in un'evoluzione culturale e strategica. In particolare, il Private Banking, grazie alla relazione di fiducia costruita nel tempo con gli imprenditori, può supportare una valutazione più informata delle opzioni disponibili, anche attraverso strumenti di finanza straordinaria.

L'economia reale come destinataria privilegiata del risparmio privato

In tale direzione, risulta cruciale promuovere una **mobilizzazione del risparmio privato verso investimenti produttivi di lungo periodo**, incoraggiando i cittadini a orientare una parte dei propri risparmi verso strumenti che alimentino l'economia reale — come azioni o obbligazioni di PMI, quote di fondi di private equity o partecipazioni di club deal — in affiancamento al tradizionale canale del credito bancario.

Queste scelte di investimento, pur caratterizzate da un profilo di rischio tendenzialmente più elevato, rivestono un **valore strategico** perché contribuiscono a garantire alle imprese risorse stabili, pazienti e coerenti con le tempistiche necessarie a realizzare progetti di sviluppo, innovazione tecnologica e transizione energetica. L'esperienza internazionale dimostra come mercati dei capitali dinamici e diffusi, supportati da un'adeguata propensione degli investitori retail a impegnare risorse su orizzonti di medio-lungo termine, siano un fattore essenziale di resilienza e crescita per l'intero sistema produttivo.

Dove intervenire: priorità per un sistema fiscale che premi la stabilità e la durata dell'investimento

A tale fine, appare opportuno intervenire anche sul piano della disciplina fiscale, con misure che incentivino la durata degli investimenti *retail* e la stabilità dell'impegno in capitale e debito. L'attuale assetto dell'imposizione sui redditi finanziari, fondato su un approccio sostanzialmente uniforme, non differenzia tra impieghi a breve e a lungo termine e non valorizza in misura adeguata la funzione di sostegno all'economia reale svolta dal risparmio investito con un orizzonte temporale pluriennale.

In ambito tributario

- si potrebbe dunque introdurre una **modulazione delle aliquote** sui redditi di capitale e sulle plusvalenze, legata alla durata dell'investimento, nonché meccanismi di parziale esclusione da imposizione per i dividendi reinvestiti o le plusvalenze realizzate su strumenti detenuti per periodi medio-lunghi. Tali soluzioni — già sperimentate in diversi ordinamenti europei

— mirerebbero a rafforzare la propensione del risparmio privato a finanziare le imprese in una logica di stabilità e continuità.

Un volano di crescita per imprese, investitori e Stato

Affiancare **incentivi all'aggregazione per le imprese a strumenti fiscali e normativi volti a stimolare l'investimento dei risparmi delle famiglie con un orizzonte di lungo periodo genera benefici multipli**: imprese più strutturate e solide sotto il profilo patrimoniale, investitori incentivati a partecipare attivamente alla crescita dell'economia produttiva, risorse aggiuntive per finanziare progetti strategici come la digitalizzazione e la transizione energetica.

Un simile orientamento genera valore per le singole imprese, per coloro che vi investono e per lo Stato. L'esperienza empirica conferma la validità di questo approccio: una recente ricerca condotta da Prometeia per AIPB — basata sull'analisi di bilancio di un ampio campione di piccole e medie imprese manifatturiere¹ — evidenzia come una incidenza del finanziamento non bancario a lungo termine² pari al 30% del totale delle fonti di finanziamento risulti strettamente correlata a performance economiche e finanziarie più solide rispetto alla media del comparto di riferimento.

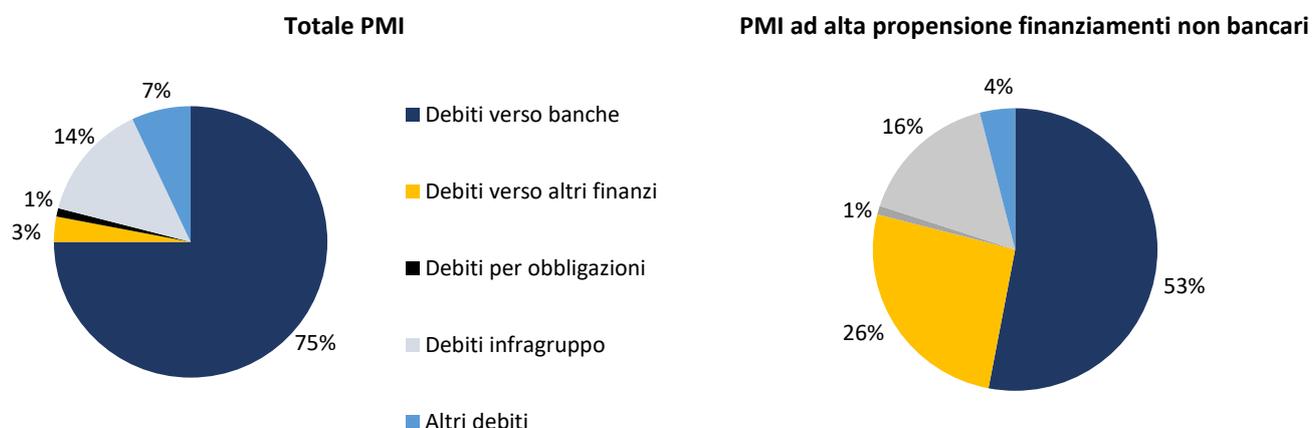
In termini di sviluppo, le imprese considerate evidenziano una dinamica di crescita più sostenuta rispetto alla media delle piccole e medie imprese manifatturiere e mostrano una maggiore capacità di resistenza nei momenti di maggiore criticità del ciclo economico e una rapidità di recupero nelle fasi successive. Particolarmente significativi sono gli elementi legati alla redditività, che si conferma stabilmente superiore a quella del corrispondente cluster dimensionale di riferimento, attestando un posizionamento competitivo distintivo nel panorama produttivo nazionale.

Dal punto di vista strutturale, queste realtà si caratterizzano per una propensione all'investimento costantemente superiore alla media del comparto, una produttività più elevata e un rafforzamento progressivo dei livelli di patrimonializzazione: tre fattori che assicurano solidità, continuità e capacità di affrontare con efficacia le sfide di contesto. Infine, pur in presenza di un quadro macroeconomico segnato dall'incremento dei tassi di interesse, le imprese in esame presentano un'incidenza contenuta degli oneri finanziari sui margini operativi, riflettendo una gestione finanziaria improntata a criteri di equilibrio e sostenibilità.

¹ Le PMI del campione sono state selezionate a partire da un campione di oltre 45 mila PMI manifatturiere con fatturato compreso tra 2 e 50 milioni di euro per un valore totale della produzione superiore a 364 miliardi di euro nel 2023 e caratterizzate da un'incidenza del finanziamento non bancario a lungo termine attorno al 30% contro il 3% medio delle PMI.

² Per calcolare la quota di finanziamento non bancario a lungo termine sono state prese in considerazione le poste di bilancio classificabili come debiti non bancari esigibili oltre l'esercizio corrente. La voce include in particolare: Debiti per obbligazioni, Debiti per obbligazioni convertibili, Debiti verso soci per finanziamenti, Debiti verso altri finanziatori, Debiti verso controllate, collegate, controllanti.

Tipologia debiti finanziari (% su totale debiti finanziari – MEDIA 2021-2023)



Fonte: Elaborazione AIPB e Prometeia, 2024

Tabella di sintesi - Risultati analisi di bilancio del campione di PMI manifatturiere

INDICATORE	COSA MISURA	CAMPIONE DI PMI	TOTALE PMI
INCIDENZA FINANZIAMENTO NON BANCARIO A LUNGO TERMINE	Finanziamento diversificato	30%	3%
VALORE AGGIUNTO SU COSTO DEL LAVORO (2019-2023)	Produttività	1,93 %	1,71%
INVESTIMENTI IN CAPITALE FISSO SU VALORE PRODUZIONE (media 2019-23)	Investimenti	8,7%	7,3%
FATTURATO (Var media 2014-23)	Crescita	5,4%	4,4%
EBITDA (media 2014-23)	Redditività	15,5%	10%
ROI (media 2014-23)	Redditività	13,5%	8,5%
PATRIMONIO NETTO SU PASSIVO TOTALE DEL PASSIVO (2023)	Sostenibilità	57%	45,7%
ONERI FINANZIARI SU EBITDA (2023)	Sostenibilità	3,9%	8,3%

1.2 CAPO V – Delega al Governo in materia di Start up e PMI innovative e disposizioni relative al Garante per le micro, piccole e medie imprese

Negli ultimi anni, il contesto economico e geopolitico ha reso evidente come **l'innovazione rappresenti un fattore abilitante essenziale** per garantire la capacità di adattamento del sistema produttivo e la competitività delle imprese italiane sui mercati internazionali. Accanto a interventi volti a promuovere **l'aggregazione e la crescita dimensionale** delle imprese consolidate — soprattutto di quelle di piccola dimensione ma caratterizzate da una lunga storia aziendale — appare ormai imprescindibile **rafforzare in modo strutturale l'ecosistema delle startup e delle imprese innovative**.

Infatti, mentre l'aggregazione mira a consolidare competenze, risorse e organizzazione, la nascita di nuove realtà imprenditoriali ad alto contenuto tecnologico è la leva più efficace per **rigenerare il tessuto produttivo**, favorire la nascita di filiere strategiche e dare impulso a settori emergenti, con ricadute positive sull'intero sistema economico.

Gli effetti positivi degli interventi a favore delle startup: un punto di partenza da potenziare

Studi autorevoli — come quelli condotti dalla Banca d'Italia — hanno confermato l'impatto favorevole di misure come lo **Start-up Act**³ del 2012, che hanno semplificato la costituzione di startup innovative e ne hanno sostenuto l'accesso a forme di finanziamento dedicate. Allo stesso modo, l'introduzione di incentivi per investimenti in PMI innovative attraverso strumenti di private equity e venture capital — recentemente rafforzati dalla **Legge n. 162 del 2022** — ha permesso di mobilitare risorse private a sostegno di imprese giovani e ad alta intensità di conoscenza.

Tuttavia, nonostante questi progressi, permangono **criticità strutturali** che limitano il pieno potenziale del comparto: la dimensione ancora ridotta dei veicoli di private capital italiani, la frammentazione normativa e l'assenza di strumenti adeguati ad attrarre non solo investitori istituzionali ma anche risparmio privato di lungo periodo.

Dove intervenire: priorità per una riforma organica ed efficace

Alla luce delle esperienze maturate e dei modelli internazionali di successo, emergono alcune **aree di intervento prioritario** su cui concentrare l'azione legislativa e di policy:

- **Razionalizzazione normativa e semplificazione procedurale**

L'attuale disciplina di riferimento per startup, incubatori e PMI innovative risulta ancora articolata e, in alcuni casi, incoerente. È quindi opportuno procedere a una **ricomposizione**

³ AS 571 Memoria della Banca d'Italia in merito a Disegno di legge "Delega al Governo in materia di revisione del sistema degli incentivi alle imprese, nonché disposizioni di semplificazione delle relative procedure"

https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/memorie/memorie2023/Memoria_BI_09062023_disegno_di_legge_AS_57_1_Senato.pdf:

organica del quadro normativo attraverso un **Testo Unico**, che uniformi requisiti, agevolazioni fiscali e misure di sostegno, evitando sovrapposizioni e incompatibilità. Un esempio emblematico è la contraddizione tra gli incentivi alla quotazione e i vincoli che, per le PMI innovative, subordinano i benefici fiscali al requisito della mancata quotazione.

Per sostenere lo sviluppo dell'innovazione nel nostro Paese è essenziale disporre di un capitale umano qualificato, in particolare nei settori tecnico-scientifici e ad alta intensità di conoscenza. A tal fine, si ritiene opportuno intervenire su due direttrici prioritarie:

- **Rendere il mercato del lavoro più competitivo e attrattivo**

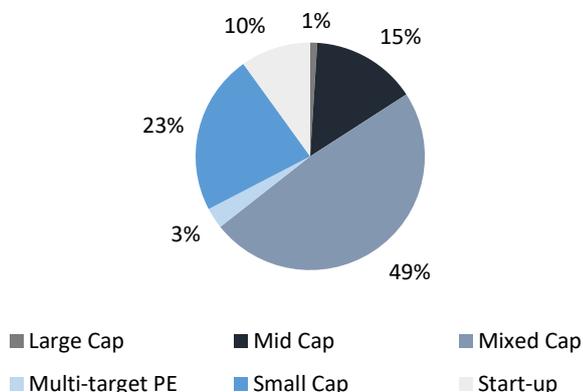
Si propone di intervenire sul sistema retributivo e fiscale, così da incentivare la permanenza dei giovani talenti nel Paese e attrarne di nuovi dall'estero. In particolare, si dovrebbe prevedere una **maggiore progressività dell'IRPEF sulle fasce di reddito medio-alte, così da favorire la competitività salariale delle imprese italiane rispetto ai principali competitor internazionali**⁴ e promuovere contratti di lavoro che premiano il merito e la crescita professionale, soprattutto nelle filiere tecnologiche e digitali.

- **Rafforzamento del mercato dei capitali privati**

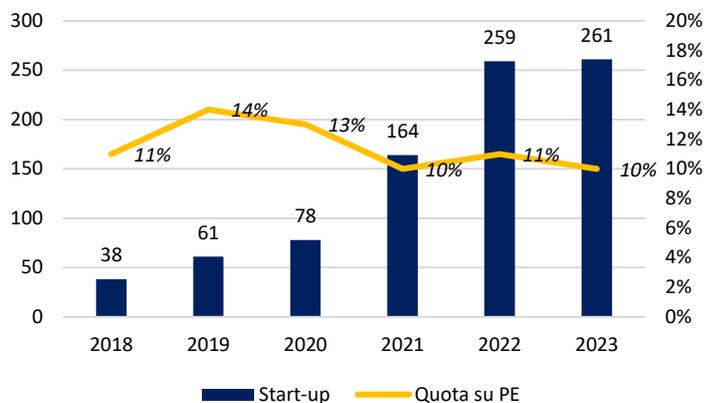
L'esperienza conferma che il **private capital** — attraverso fondi di venture capital, fondi di fondi e club deal — svolge un ruolo cruciale nello sviluppo di imprese ad alto potenziale. È **necessario incentivare la creazione di veicoli di investimento di dimensione adeguata, capaci di attrarre anche la clientela del Private Banking**, che oggi rappresenta un bacino potenziale di oltre 1.200 miliardi di euro e portafogli medi superiori a 1,7 milioni di euro ben diversificati sia in termini di asset class che di holding period, ma con una quota ancora marginale, sebbene in crescita costante, destinata ai private markets (8,4 miliardi di euro pari allo 0,8% del totale). di cui 261 milioni di euro investiti in Startup

⁴ Per un'analisi dettagliata, si rimanda a link [31 GENNAIO 2025 - MIMIT - CONTRIBUTO AIPB ALLA CONSULTAZIONE PUBBLICA SUL LBRO VERDE DEDICATO ALLA NUOVA STRATEGIA DI POLITICA INDUSTRIALE PER L'ITALIA.pdf](#)

Quote % target di Private Equity al 31/12/2023



Start up (Stock in mld di euro, Quota su Private Equity)



Fonte AIPB "I Private Markets nel Private Banking e in Italia", 2023

In sintesi, **non è sufficiente incentivare l'aggregazione delle sole imprese già esistenti**, se non si interviene parallelamente per **alimentare la pipeline di nuove imprese innovative che si rivolgono al mercato dei capitali per finanziare la generazione di brevetti, nuove tecnologie e occupazione qualificata**. Oggi, la dimensione del mercato italiano del venture capital inizia a essere rilevante: nel 2024 sono stati investiti circa 2 miliardi di euro attraverso 372 operazioni in Startup con sede in Italia⁵. Occorre però fare di più sapendo che il Private Banking ha le potenzialità per ampliare la base di potenziali investitori diventando un vero mercato di riferimento per il private capital.

Un approccio coordinato, fondato su una **riforma organica dell'ecosistema startup** e sul rafforzamento del private capital nazionale, consentirà di trasformare il potenziale innovativo del Paese in un **fattore strutturale di crescita**, contribuendo in modo duraturo alla competitività dell'Italia sui mercati globali. Il private capital⁶ si è infatti dimostrato uno strumento fondamentale per lo sviluppo in Italia uno strumento strategico per lo sviluppo dell'economia reale e la crescita del mercato dei capitali, in quanto capace di affiancare alle risorse finanziarie anche competenze, know-how e relazioni, sostenendo imprese che innovano concretamente, come dimostra il fatto che oltre un quarto delle imprese partecipate detiene brevetti, a fronte di una media nazionale significativamente più bassa.

La presenza di imprese italiane risulta ancora ridotta nei veicoli di private capital in cui investono le famiglie italiane. Come si può indirettamente dedurre dal contenuto volume di Pir alternativi sviluppati. Una delle ragioni è la difficoltà dei fondi di private capital italiani a entrare nelle scelte

⁵ Osservatorio VeMTM consultabile al link [visualizzaallegatonews.aspx](https://www.veatnews.it/visualizzaallegatonews.aspx)

⁶ Fonte AIFI

delle principali Asset Manager internazionali, che rappresentano la prima scelta del Private Banking. Infatti, sebbene l'offerta di fondi italiani stia aumentando, le loro dimensioni restano piuttosto contenute e gli investimenti focalizzati in imprese di dimensioni ridotte, tipiche del nostro tessuto imprenditoriale. Una soluzione possibile, per superare questo limite, sarebbe la creazione di un fondo di fondi italiani di private capital con dimensioni adeguate a entrare nella gamma di offerta degli operatori di Private Banking. Un veicolo che, sull'esempio dell'European Tech Champion Initiative della Bei, investa in altri fondi di venture capital e private equity italiani già esistenti selezionandoli attraverso rigorosi criteri di mercato e assicurando una dimensione e un livello di diversificazione più attrattivo per l'industria.