AICIM
Associazione Italiana Cultura d'Impresa e Management

OSSERVATORIO PERMANENTE DELLE PMI:

ASSEMBLEA ANNUALE 2025

Prospettive e Opportunità per le PMI Italiane nel Contesto Europeo (2025-2027)

Bologna, 27/11/2025

L'Imperativo strategico dell'M&A per le PMI Italiane

Le operazioni di fusione e acquisizione non rappresentano più una semplice opzione tattica, ma un **imperativo strategico** per le PMI italiane che desiderano competere efficacemente nel panorama europeo e globale**. Il contesto economico attuale è caratterizzato da una crescente polarizzazione che premia la scala dimensionale e la sofisticazione tecnologica.**

L'analisi del biennio 2026-2027 rivela una convergenza unica di fattori favorevoli: da un lato, fondi di Private Equity dotati di ingenti liquidità in cerca di opportunità d'investimento; dall'altro, PMI italiane che necessitano di partner strategici per affrontare sfide strutturali come il passaggio generazionale, il gap digitale e l'espansione internazionale.

Questo report fornisce una **roadmap strategica** per imprenditori e dirigenti, analizzando:

- Le dinamiche macroeconomiche europee e italiane
- I trend del mercato M&A e del Private Equity
- Le tesi d'investimento più rilevanti
- I fattori critici di successo per operazioni vincenti

Il messaggio è chiaro: le PMI italiane che sapranno posizionarsi strategicamente e valorizzare i propri asset distintivi – dalla produttività delle medie imprese manifatturiere al prestigio del "Made in Italy" – si troveranno in una posizione di eccezionale vantaggio per guidare la propria crescita attraverso operazioni M&A.

Il contesto macroeconomico Europeo

Ripresa Resiliente ma Disomogenea

Il settore delle PMI europee dimostra una notevole capacità di adattamento nonostante le persistenti incertezze geopolitiche**. Secondo l'*Annual Report on European SMEs 2024/2025* della Commissione Europea, dopo una lieve contrazione dello 0,2% nel 2024, il valore aggiunto reale delle PMI è previsto in crescita del +1,6% nel 2025.**

26,1M

PMI nell'UE-27

Il tessuto imprenditoriale europeo rimane altamente frammentato

+1,6%

Crescita Valore Aggiunto 2025

Rimbalzo dopo la contrazione del 2024

+2,2%

Performance Micro-imprese imprese

Il segmento più dinamico guida la ripresa

93,6%

Quota Micro-imprese

Dominanza numerica ma vulnerabilità strutturale

Tuttavia, l'analisi approfondita rivela una realtà complessa**. La ripresa assume caratteristiche di una biforcazione in cui le imprese di maggiori dimensioni prosperano mentre quelle più piccole faticano.** Questo fenomeno è particolarmente evidente nei mercati nazionali di Germania e Francia, dove le PMI più piccole affrontano pressioni crescenti su margini e redditività.

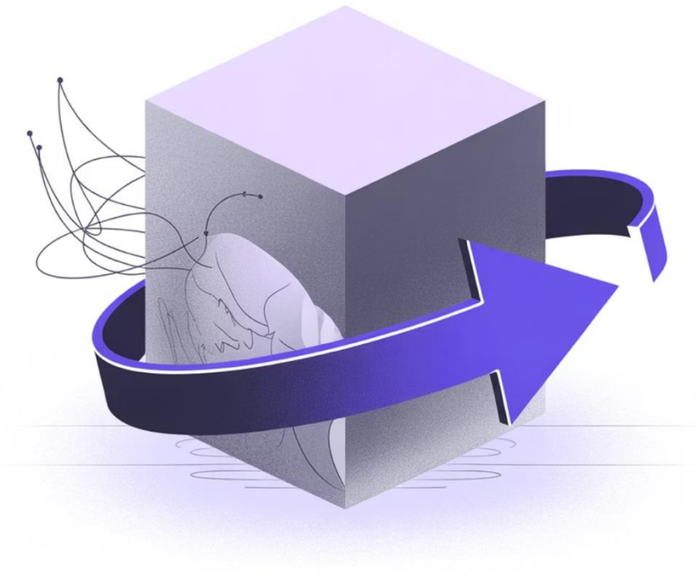
Finanziamento e clima di fiducia

Segnali Contrastanti dal Mercato del Credito

L'indagine SAFE della BCE per il primo trimestre 2025 offre un quadro ambivalente. Da un lato, il ciclo di allentamento monetario sta producendo i primi effetti positivi: un **12% netto** delle imprese ha segnalato una diminuzione dei tassi di interesse sui prestiti bancari, contro il 4% del trimestre precedente.

Dall'altro, permane un clima di profonda incertezza. Un 21% netto delle imprese ritiene che il deterioramento delle prospettive economiche generali abbia ridotto la disponibilità di finanziamenti esterni. Le PMI hanno riportato un calo dei profitti più diffuso rispetto alle grandi imprese, accentuando il divario competitivo basato sulla scala dimensionale.

Paradosso della Liquidità: Molte PMI europee dispongono di elevati livelli di liquidità interna, ma questa non riflette prosperità quanto piuttosto mancanza di fiducia negli investimenti futuri. Questa prudenza difensiva rischia di innescare una profezia autoavverante di stagnazione.



Dal punto di vista M&A, questa situazione crea opportunità: aziende target ricche di liquidità ma strategicamente alla deriva diventano candidati ideali per acquirenti con visione chiara. Gli acquirenti possono inoltre necessitare di meno debito esterno per finanziare le acquisizioni.

Germania e Francia: difficoltà nei motori Europei

Germania: Prospettive Cupe

Il *KfW SME Panel 2024* dipinge un quadro allarmante per le PMI tedesche:

- Fatturato crollato del **-4,6%** nominale e **-10%** reale nel 2023
- **29%** delle imprese prevede cali di fatturato fino al 2026 (record storico)
- Propensione agli investimenti al minimo: solo **39%** delle imprese con progetti attivi
- Deterioramento patrimoniale: coefficiente medio sceso al **30,6%**

Il divario tra PMI piccole e grandi si sta ampliando drasticamente, segnalando una crisi strutturale per il segmento inferiore.

NON SI DMENTICHI CHE LA GERMANIA E' IL MAGGIOR CREDITORE MONDIALE, QUESTO AVRA EFFETTI INEVITABILI SUL MERCATO FINANZIARIO

Francia: Debolezza Diffusa

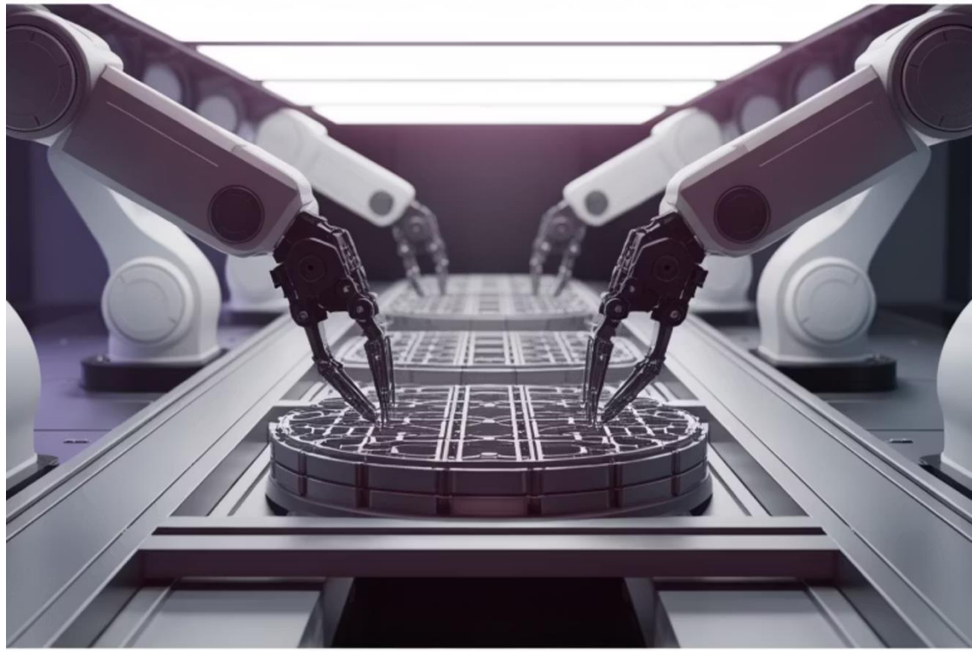
L'indagine Bpifrance per il primo semestre 2024 conferma un contesto di fragilità:

- **Solo 43% delle PMI ha investito o prevede di investire nel 2024**
- **Divergenza dimensionale netta: crescita prevista solo per aziende con 20+ dipendenti**
- **Prospettive di assunzione robuste solo per imprese con 100+ dipendenti**

Le micro-imprese francesi si aspettano una contrazione, evidenziando la fragilità del segmento inferiore.

Questi dati nazionali confermano che la ripresa europea è frammentata. Le PMI di minori dimensioni stanno affrontando le sfide maggiori in termini di margini, accesso al credito e fiducia. **Per il tessuto imprenditoriale italiano, questo scenario funge da monito strategico: la crescita dimensionale non è più un'opzione, ma un imperativo per garantire competitività e sostenibilità.**

Il Sistema PMI Italiano: Forza, Vulnerabilità, Eccellenza



Il Peso Strategico delle PMI Italiane

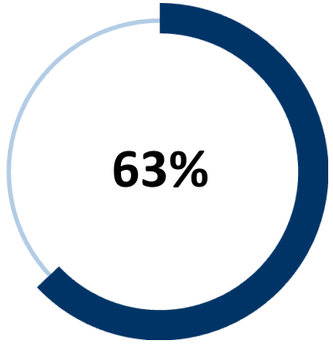
Stabilità Macro, Dipendenza Strutturale

Il contesto macroeconomico italiano offre stabilità moderata. Le previsioni ISTAT -indicano una crescita del PIL del **+1,0%** nel 2024 e **+1,1%** nel 2025.

Le previsioni Cerved sulle imprese rispecchiano il trend europeo: dopo una flessione del fatturato del -0,9% nel 2024, si attende una ripresa del +1,2% nel 2025, sostenuta dal rafforzamento dei redditi delle famiglie e da una politica monetaria più accomodante.

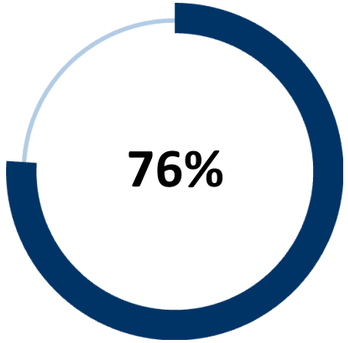
Tuttavia, al di sotto di questa apparente stabilità si cela una vulnerabilità sistemica. Secondo il McKinsey Global Institute, le PMI italiane rivestono un'importanza sproporzionata per l'economia nazionale.

Questa iper-dipendenza implica che qualsiasi debolezza sistemica nel mondo delle PMI si traduce in un rischio macroeconomico di vasta portata. La salute delle piccole e medie imprese non è solo una questione di politica industriale, ma di stabilità nazionale.



Contributo al Valore Aggiunto

Significativamente superiore alla media europea (54%)



Contributo all'Occupazione

Ben oltre la media delle economie avanzate (66%)

Il divario strutturale Italiano

Digitalizzazione e Competenze: Due Velocità

Una delle principali fragilità del sistema produttivo italiano risiede in un persistente divario strutturale in termini di digitalizzazione e competenze, con impatto diretto sulla produttività. I dati ISTAT 2024 sono inequivocabili:

Digitalizzazione PMI

Solo il 25% delle PMI italiane presenta un alto livello di digitalizzazione, un gap abissale rispetto alle grandi imprese.

Specialisti ICT

11,3% nelle PMI contro 74,5% nelle grandi aziende – un divario che limita drasticamente l'innovazione.

Adozione IA

Solo l'8,2% delle imprese con 10+ addetti utilizza l'IA, contro una media UE del 13,5%.

Capitale Umano

L'Italia è indietro rispetto a Germania, Francia e Spagna per quota di forza lavoro specializzata in scienza e tecnologia.

La combinazione di questi fattori ha un impatto diretto sulla produttività totale dei fattori, tornata a calare nel 2024, riflettendo una scarsa capacità di trasformare capitale umano e tecnologia in output competitivo.

L'Eccellenza delle Medie Imprese Industriali

Leadership Europea in Produttività

Il quadro negativo nasconde un'importante dicotomia. Un rapporto Mediobanca-Centro Studi Tagliacarne rivela l'esistenza di un **nucleo di eccellenza: le medie imprese industriali italiane.**

Questo segmento, composto da circa 3.650 aziende, non solo è altamente competitivo, ma è leader in Europa per produttività. Tra il 2014 e il 2023, la produttività del lavoro di queste imprese è cresciuta del +31,3%, superando le performance di Germania, Francia e

- **Due Italie nelle PMI: Da un lato, una vasta platea di piccole imprese sotto-digitalizzate e con bassa produttività. Dall'altro, un cluster di medie imprese industriali altamente performanti e competitive a livello globale. La sfida non è una mancanza generalizzata di competitività, ma un problema di scala e diffusione delle eccellenze.**

La tesi d'investimento M&A più potente diventa quindi quella di utilizzare le operazioni straordinarie per consolidare le imprese più piccole e meno performanti attorno a questi "campioni" di medie dimensioni, creando sinergie in cui l'azienda campione fornisce tecnologia, competenze manageriali e canali export, mentre le imprese più piccole apportano capacità produttiva e accesso a nicchie di mercato.

Asset Unici: Coesione e Made in Italy

Imprese Coesive ed ecosistema stabile

Secondo Unioncamere, le aziende caratterizzate da forti legami con comunità locali, dipendenti e fornitori rappresentano oggi il **44%** delle PMI manifatturiere, in netta crescita dal 32% del 2018.

Questo capitale sociale è un asset tangibile per l'M&A: riduce i rischi della fase di integrazione post-fusione, che è spesso la più critica. Un'impresa coesiva offre un ecosistema stabile e leale, riducendo fenomeni di scontri culturali, perdita di talenti e interruzioni di supply chain.

Il Marchio Made in Italy

Il brand "Made in Italy" rimane un asset intangibile di immenso valore, DA DIFENDERE CON SOLIDE POLITICHE, specialmente per le imprese familiari che ne sono le principali custodi.

Questo marchio globale, sinonimo di qualità, design e artigianalità, rende le aziende italiane estremamente attraenti per fondi di Private Equity e acquirenti strategici internazionali, che vedono l'opportunità di scalare queste eccellenze sui mercati globali.

AICIM
Associazione Italiana Cultura d'Impresa e Management

Il mercato M&A in fermento

Trend Europei e Prospettive 2026-2027

Il paradigma M&A 2025: meno operazioni, più valore

Il mercato delle fusioni e acquisizioni sta attraversando una fase di profonda trasformazione. Il 2025 si delinea secondo un paradigma chiaro e consistente:
i volumi delle transazioni sono in calo, ma i valori complessivi sono in aumento. Analisi convergenti di PwC, KPMG e PitchBook confermano questa tendenza per la prima metà dell'anno.

Volumi Globali M&A

-9% del numero di operazioni rispetto allo stesso periodo del 2024

Valori Globali M&A

+15% con un aumento del valore/dimensione medio per transazione

Flight to Quality

Concentrazione su asset di alta qualità, maggiori dimensioni e fondamentali solidi

Nel mercato DACH (Germania, Austria, Svizzera), il valore medio delle operazioni è aumentato, riflettendo uno spostamento verso transazioni più grandi e strategiche. Questo fenomeno, definito "fuga verso la qualità" (flight to quality), indica un cambiamento nell'approccio degli investitori.

Implicazioni per le PMI Italiane:

La concentrazione del capitale su deal più grandi e sicuri rischia di creare una barriera all'ingresso per le aziende sotto una certa soglia dimensionale. Per le piccole imprese, specialmente quelle con lacune in digitalizzazione o produttività, diventerà sempre più difficile attrarre interesse come entità autonome.

Cambio di Prospettiva Necessario:

La strategia deve evolvere da *"vendere la mia impresa"* a *"entrare a far parte di una piattaforma vincente"*. L'obiettivo diventa posizionarsi come target attraente per un operatore più grande in fase di consolidamento, offrendo capacità produttiva, accesso a nicchie di mercato o competenze specifiche.

Nonostante la cautela selettiva, il sentiment tra i dealmaker è sorprendentemente positivo. L'84% dei dirigenti prevede di perseguire opportunità di M&A nel 2025, in aumento dal 78% del 2024, con ottimismo ai massimi dal periodo pre-pandemico.

Il Private Equity: motore dominante del mercato

Dry Powder e Pressione a Investire

Il Private Equity si conferma il motore principale del mercato M&A europeo. I dati per il 2024 sono impressionanti: la raccolta di capitali ha raggiunto i 120 miliardi di euro e gli investimenti sono balzati del +24%, toccando i 126 miliardi di euro.

01

Dry Powder Globale

I fondi di PE dispongono di quasi 3 trilioni di dollari di capitale non ancora investito a livello globale. Questa liquidità genera una pressione enorme sui gestori, che devono impiegare questi capitali per generare i rendimenti attesi dai loro investitori.

02

Arretrato di Exit

Esiste un vasto portafoglio di aziende partecipate dai fondi che hanno raggiunto la fine del ciclo di investimento e devono essere vendute. Questo alimenterà un flusso costante di operazioni sia dal lato della vendita (disinvestimenti) sia dal lato dell'acquisto.

03

Attrattività Europea

L'Europa, e l'Italia in particolare, è un terreno privilegiato per i fondi PE internazionali, specialmente nordamericani. Le valutazioni delle aziende europee sono spesso più contenute rispetto ai peer USA, offrendo un punto di ingresso attraente e maggiore potenziale di rivalutazione.

Driver Strategici 2026-2027 per M&A

Tecnologia, Sostenibilità, Resilienza

L'attività M&A del prossimo biennio sarà guidata da tre macro-trend strategici che stanno ridisegnando il panorama competitivo globale.

Trasformazione Digitale e IA

La tecnologia è diventata un fattore abilitante trasversale. Il settore tecnologico è il più attivo per numero di operazioni M&A. L'acquisizione di competenze legate all'**Intelligenza Artificiale** è priorità assoluta per aziende di ogni settore che cercano di innovare, automatizzare e migliorare l'efficienza.

Quasi la totalità delle imprese (97%) ha integrato tecnologie avanzate e analisi dei dati nei propri processi di M&A, dalla selezione dei target alla due diligence.

Transizione ESG

I fattori ESG (Environmental, Social, Governance) sono passati da elemento di nicchia a **pilastro della strategia aziendale**. La sostenibilità è centrale nella due diligence, con acquirenti che esaminano attentamente rischi e opportunità legati a clima, impatto sociale e governance.

Le aziende con performance ESG solide e credibili ottengono premi di valutazione significativi, essendo percepite come più resilienti e meglio posizionate per il futuro.

Riorganizzazione Supply Chain

L'instabilità geopolitica, le tensioni commerciali e i rischi di dazi stanno spingendo le aziende a un **ripensamento radicale** delle catene di fornitura. La ricerca di maggiore resilienza favorisce strategie di nearshoring e reshoring.

Questo trend alimenta un'ondata di operazioni M&A volte ad accorciare le supply chain, acquisire fornitori strategici e garantire maggiore controllo sulla produzione locale.

Tempesta Perfetta per l'M&A: Questi driver strategici, combinati con la pressione a investire dei fondi PE, creano una convergenza quasi perfetta. Da un lato, c'è una spinta del capitale che deve trovare impiego (dry powder). Dall'altro, c'è un'attrazione dalla necessità strategica delle imprese di trasformarsi (tecnologia, supply chain, ESG). Questa convergenza creerà un terreno eccezionalmente fertile per l'attività M&A nel 2026-2027.

Focus Italia: destinazione privilegiata 2024 per investimenti M&A

L'Italia non è solo un partecipante del mercato M&A europeo, ma si sta affermando come una delle sue **arene più dinamiche e attrattive**, specialmente per gli investitori internazionali.

€81Mld

Valore M&A Italia 2024

Crescita sostanziale rispetto all'anno precedente

+35%

Crescita Mid-Market

Il **segmento mid-market raggiunge €31,3 miliardi**

€14,9Mld

Investimenti PE&VC 2024

Record assoluto con +83% rispetto al 2023

71%

Capitale Internazionale

€10,6 miliardi da investitori esteri: plebiscito di fiducia

Il dinamismo del segmento mid-market è particolarmente significativo perché testimonia la profondità del mercato e l'interesse degli investitori non solo per i grandi campioni nazionali, ma anche per le eccellenze di medie dimensioni – il cuore del sistema industriale italiano.

La prima metà del 2025 ha visto, in linea con il trend globale, una contrazione dei volumi ma valori elevati, sostenuti da grandi operazioni nei settori dei servizi finanziari e dell'energia. È interessante notare una flessione marcata nei volumi dei settori industriale e automotive (-29%), collegata alle preoccupazioni per tensioni commerciali e dazi.

L'Età dell’oro del private equity in Italia

Analisi Settoriale degli Investimenti 2024

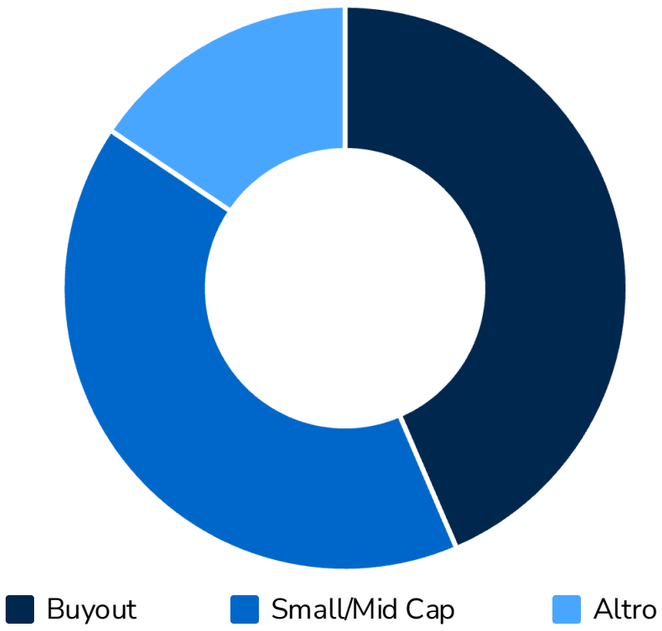
Il 2024 è stato un anno spartiacque per il Private Equity e Venture Capital in Italia. L'ammontare investito è esploso con un aumento dell'83%, raggiungendo la cifra record di 14,9 miliardi di euro.

Il dato più eloquente che sottolinea l'appeal globale dell'Italia è l'origine dei capitali: ben il 71% dell'importo totale investito, pari a 10,6 miliardi di euro, proviene da **investitori internazionali**. Questa cifra rappresenta un plebiscito di fiducia da parte dei più sofisticati capitali globali nelle prospettive di crescita delle imprese italiane.

Distribuzione Settoriale per Numero di Operazioni:

1. **ICT: 30% del totale operazioni**
2. **Beni e Servizi Industriali: 17%**
3. **Medicale: 11%**

Questo allineamento con i driver strategici globali dimostra che gli investitori cercano in Italia proprio quelle competenze tecnologiche e quell'eccellenza manifatturiera necessarie per competere nel futuro.



Per valore, il segmento dei buyout (acquisizioni di controllo) rimane il più importante con €6,5 miliardi. È notevole che anche le operazioni di dimensioni piccole e medie (sotto i €150 milioni) abbiano attratto un ammontare record di €6,1 miliardi, a riprova della vitalità dell'intero ecosistema.

Operazioni M&A recenti

Casi Studio di Successo nel Mid-Market Italiano

Analizzando operazioni recenti che coinvolgono PMI industriali e fondi di Private Equity, emergono chiaramente le logiche strategiche in atto nel mercato italiano.

Società Target	Settore	Acquirente	Razionale Strategico
Beghelli	Manifatturiero (Illuminazione)	Gewiss (Strategico)	Consolidamento di mercato e ampliamento del portafoglio prodotti attraverso integrazione verticale
Westrafo	Manifatturiero (Trasformatori)	Fondo Nextalia (PE)	Sostegno alla crescita, espansione internazionale e rafforzamento manageriale per raggiungere scala critica
Axitea	Servizi (Sicurezza)	Fondo Argos Wityu (PE)	Creazione di una piattaforma leader di mercato tramite strategia di buy-and-build aggregando player frammentati
EFI Technology	Automotive (Componentistica)	MTA (Strategico)	Acquisizione di tecnologie avanzate e competenze specifiche per innovazione prodotto nel settore automotive
Ekso	Engineering & Construction	Fondo Bravo Capital (PE)	Investimento in settore con forte domanda legata a infrastrutture e transizione energetica, temi strategici di lungo periodo

Questi esempi rendono tangibili le strategie discusse: **consolidamento di mercato** guidato da player industriali, **crescita internazionale** supportata da fondi PE, **creazione di piattaforme** e **acquisizione di tecnologia**. Dimostrano che il mercato è attivo e che esistono diverse tipologie di acquirenti con obiettivi strategici chiari.

Un'analisi più fine rivela una dinamica interessante: mentre per numero di operazioni i settori più attivi sono Industriale, Consumer e Technology, i mega-deal che hanno trainato i valori nella prima metà del 2025 si sono concentrati in Financial Services ed Energy. Questo suggerisce che i più grandi capitali, una volta esaurita l'ondata di consolidamento in questi settori, cercheranno nuove aree di impiego. I settori industriale e tecnologico, ancora frammentati ma ricchi di eccellenze, rappresentano i candidati logici per la prossima ondata di investimenti su larga scala.

Percorsi strategici di crescita: quattro tesi d'investimento M&A

Le operazioni straordinarie non sono un fine, ma un **potente strumento** per risolvere sfide strutturali e cogliere opportunità. Si identificano quattro tesi d'investimento M&A fondamentali che rispondono ai principali imperativi strategici delle PMI italiane.

Tesi 1: Superare i Limiti Dimensionali

La struttura del tessuto industriale italiano, dominata da imprese piccole e medie, impedisce spesso di raggiungere la **massa critica** necessaria per competere globalmente, investire in R&S su larga scala e sfruttare economie di scala.

Soluzione M&A: Strategie di consolidamento come le operazioni di *buy-and-build* permettono di aggregare rapidamente capacità e raggiungere la dimensione per negoziare condizioni migliori, accedere a canali distributivi più ampi, sostenere investimenti tecnologici e attrarre talenti manageriali di alto livello.

Tesi 2: Accelerare l'Internazionalizzazione

Nel 2024, le PMI italiane hanno realizzato **48 operazioni M&A all'estero** (+40% vs 2023), concentrandosi su mercati europei chiave come Spagna e Regno Unito.

Soluzione M&A: Acquisire un operatore locale in un mercato estero è la via più rapida per superare barriere all'ingresso, ottenendo istantaneamente base clienti, rete distributiva, marchio locale e team con conoscenza del mercato. Inoltre, acquisizioni internazionali rafforzano la resilienza della supply chain attraverso nearshoring e reshoring strategici.

Tesi 3: Gestire la Transizione Generazionale

Tra il 2025 e il 2027, circa **67.000 imprese italiane** dovranno affrontare passaggi generazionali. Molte non dispongono di piano di successione chiaro, nuova generazione preparata o risorse finanziarie adeguate.

Soluzione M&A: Un'operazione con un fondo PE offre duplice soluzione: fornisce la liquidità per soddisfare le esigenze degli azionisti uscenti e apporta **competenze manageriali e governance** per professionalizzare l'azienda. Il fondo può affiancare nuovo management, introdurre sistemi di controllo avanzati e definire una strategia di crescita strutturata.

Tesi 4: Acquisire Competenze e Tecnologia

Di fronte al divario di digitalizzazione italiano, sviluppare internamente soluzioni avanzate (specialmente IA) è processo lungo, costoso e ad alto rischio che molte PMI non possono permettersi.

Soluzione M&A: Acquisire una startup innovativa o un'azienda con competenze tecnologiche permette di integrare rapidamente proprietà intellettuale, prodotti e **talenti specializzati** (*acqui-hiring*). Le PMI che investono nella Duplice Transizione (verde e digitale) aumentano la propensione all'export di **20 punti percentuali**.

Sinergia Strategica: Queste quattro tesi non sono alternative, ma profondamente interconnesse. La vera potenza di una strategia M&A risiede nella capacità di perseguirle in modo sinergico. Una singola operazione può trasformarsi da semplice tattica di crescita a evento trasformativo in grado di risolvere simultaneamente le principali sfide strategiche dell'impresa.

Eseguire l'Operazione: valutazione e fattori critici di successo

Principi di Valutazione Oltre i Multipli EBITDA

Il multiplo EV/EBITDA rimane un benchmark rapido, ma la valutazione nel 2025 deve essere un **esercizio olistico** che vada oltre i dati finanziari storici. Diversi fattori intangibili e strategici hanno un impatto sempre più determinante sul valore.

Asset Intangibili

Marchio, brevetti, know-how e reputazione possono rappresentare fino al 75% del valore reale di una PMI innovativa. Questo è particolarmente vero per le aziende del "Made in Italy", il cui brand è un asset di valore globale che giustifica premi significativi.

Performance ESG

Le imprese con un solido impegno verso la sostenibilità ambientale e sociale sono percepite come meno rischiose e meglio posizionate per il futuro, ottenendo premi di valutazione dal +20% al +35%. L'ESG è diventato un driver quantificabile.

Digitalizzazione e Innovazione

Il grado di digitalizzazione ha impatto diretto sulla produttività e sui margini. Le PMI che hanno investito in automazione, dati e IA possono giustificare premi di valutazione fino al +30-35% rispetto ai concorrenti meno avanzati.

Range Indicativi Multipli EV/EBITDA per Settori Chiave (con Driver di Valore):

- **Manifatturiero Avanzato:** 6-10x base. Premio per automazione (Industria 4.0), processi sostenibili, portafoglio export, resilienza supply chain.
- **Alimentare e Bevande (con marchio):** 8-12x base. Premio per forte brand Made in Italy, canali internazionali, prodotti biologici/sostenibili.
- **Software B2B / SaaS:** 10-15x base. Premio per ricavi ricorrenti, integrazione IA, basso churn, forte proprietà intellettuale.
- **Consulenza ICT / Servizi Digitali:** 7-11x base. Premio per competenze in cybersecurity/cloud, contratti lungo termine, team consolidato.

Questa analisi non è un listino prezzi, ma uno strumento strategico: indica all'imprenditore le leve su cui agire per massimizzare il valore della propria azienda agli occhi di un potenziale acquirente.

Vademecum AICIM per l'Imprenditore: checklist operative M&A 2026-2027

Per concludere, si delinea una **checklist di raccomandazioni operative** per gli imprenditori che intendono utilizzare l'M&A come strumento strategico nel prossimo biennio.

Preparazione Strategica ANALISI E POSIZIONAMENTO TRAMITE I TOOLS BDS AICIM

Il successo inizia molto prima della negoziazione. Preparare l'azienda rendendola "pronta per la vendita" (*sale-ready*) anche se non si intende vendere immediatamente. Istituzionalizzare best practice, adottare reporting trasparente e, se possibile, sviluppare un **playbook M&A interno**. L'analisi dell'integrazione post-fusione deve iniziare nelle fasi preliminari, non dopo la firma.

Rigore nella Due Diligence

Prepararsi a un processo di due diligence approfondito che andrà oltre aspetti finanziari e legali. Saranno esaminati in dettaglio infrastruttura tecnologica, gestione operativa, cultura aziendale e performance ESG. La trasparenza e la preparazione in queste aree sono essenziali per mantenere fiducia e valore durante il processo.

Posizionamento di Valore

Articolare in modo chiaro e convincente la **storia di valore** dell'azienda. **Non basta presentare dati finanziari; è necessario dimostrare come l'impresa si posiziona rispetto ai grandi driver di mercato: come la tecnologia crea vantaggio competitivo, come la strategia ESG riduce rischi e come la supply chain garantisce resilienza.**

Visione a Lungo Termine

L'approccio più efficace all'M&A non è considerarlo come "exit", ma come catalizzatore per la fase successiva di crescita. Le operazioni di maggior successo nascono da una visione strategica chiara e condivisa tra imprenditore e acquirente. L'obiettivo comune deve essere la creazione di un'entità più forte, più competitiva e di maggior valore nel lungo periodo.

Panorama del Finanziamento: Il contesto creditizio per le PMI europee rimane complesso, con nuovi prestiti diminuiti del 12% nel 2023 e tassi record al 6% (OCSE). Questa stretta creditizia conferma la dipendenza strutturale dal canale bancario, spesso insufficiente per operazioni M&A di portata significativa. Questo rende il ruolo del Private Equity ancora più cruciale come fornitore di capitale di rischio scarso sul mercato e partner finanziario per strategie di consolidamento attraverso acquisizioni successive (add-on/bolt-on).

Affrontare il mercato M&A con questa preparazione strategica e visione a lungo termine trasformerà un processo potenzialmente complesso in una straordinaria opportunità di creazione di valore per l'imprenditore, la sua azienda e l'intero ecosistema in cui opera. Il 2026-2027 rappresenta una finestra temporale unica in cui la convergenza di dry powder, necessità strategica e asset di qualità italiani creerà condizioni ottimali per operazioni M&A di successo.

MODELLO A 7 PASSI - AICIM

Il Modello Sette Passi di AICIM rappresenta un potente **strumento olistico per le PMI che desiderano affrontare le sfide strategiche dell'innovazione e della crescita strutturata** in modo **sistematico** e **sostenibile**.

Il modello a 7 passi e' supportato dai BDS, tools veritcali per lo sviluppo, rappresentando così un modello ed uno strumento DIREZIONALE DI ALTO LIVELLO, che deve ispirare il Pensiero imprenditoriale/manageriale ed il Piano strategico della Azienda, che dovrà poi essere finalizzato con progetti verticali e specifici, indicate nel piano industriale.

I SETTE PASSI DEL MODELLO - AICIM

Le PMI, che spesso devono operare con risorse limitate e affrontare una forte concorrenza, possono trarre notevoli vantaggi dall'applicazione del modello AICIM. Ecco alcuni dei principali benefici:

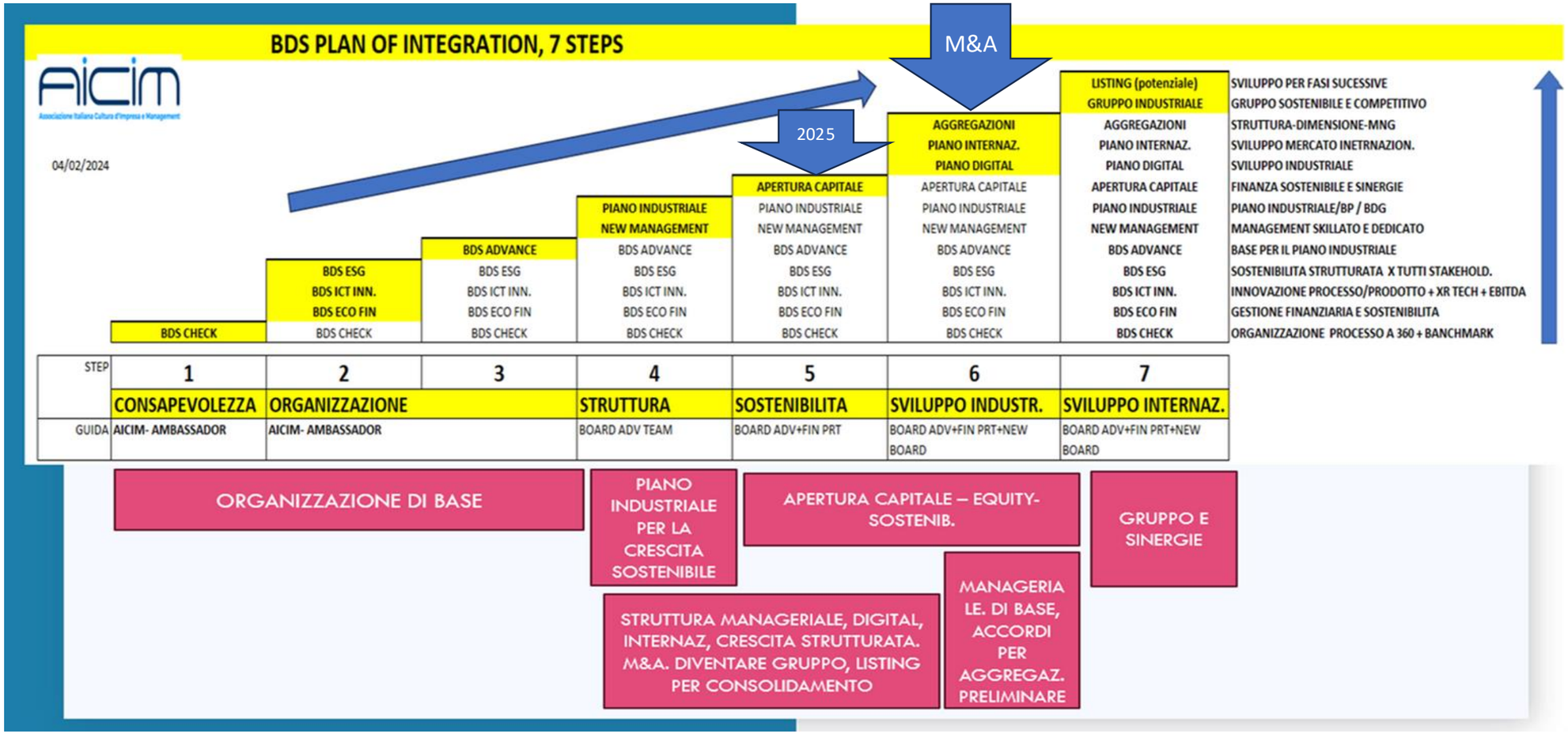
- **Chiarezza nella strategia per la crescita**
- **Approccio strutturato all'innovazione**
- **Utilizzo ottimale delle risorse**
- **Miglioramento della competitività**
- **Cultura del miglioramento continuo**

L'adozione del Modello Sette Passi può offrire alle PMI una prospettiva a lungo termine in diversi ambiti:

- **Adattamento alle nuove tecnologie**
- **Crescita sostenibile**
- **Migliore gestione del cambiamento e passaggio generazionale**
- **Espansione a livello internazionale**

MODELLO A 7 PASSI – AICIM M&A

Per fronteggiare le sfide del mercato, le ombre di potenziali recessioni e crisi industriali, l'impegno competitivo sulla introduzione della AI e dei criteri ESG,
il Modello Sette Passi di AICIM è un approccio strutturato per accompagnare le PMI nel loro percorso di crescita e sviluppo.
Questo modello si fonda su un insieme di principi e metodologie che mirano a supportare le imprese nell'adozione di innovazione e miglioramenti gestionali, al fine di renderle più competitive nel mercato e supportare in modo concreto e reale le PMI ad affrontare le sfide descritte nei paragrafi precedenti in particolare su AI e ESG.



AICIM AGENDA 2026

DAL 2026 OLTRE AL PROGRAM,A DI FORMAZIONE, DIVULGAZIONE NAZIONALE, COINVOLGIMENTO DELLE ASSOCIAZIONI NAZIONALI SULLO SVILUPPO DELLE PMI, DELLE ISTITUZIONI NAZIONALI E TERRITORIALI, AICM SARA IMPEGNATA:

- **NELLA ESTENSIONE DELLA CULTURA DI IMPRESA NELLE UNIVERSITA, PROGETTO AICIM YOUNG**
- **NEL FAVORIRE L'INCONTRO TRA IMPRESE E START UP**
- **- NEL FAVORIRE LE PMI SULLE OPPORTUNITA DI BANDI ITALIANI ED EUROPERI**
- **NEL FAVORIRE M&A, INCONTRO TRA IMPRESE E TRA IMPRESE E INVESTITORI**
- **NEL COINVOLGERE ISTITUZIONI NAZIONALI E TERRITORIALI CON PROGETTI SEMPLICI EFFICACI VELOCI PER LA CRESCITA DELLE PMI**

AICIM MANEIFESTO PER LE ISTITUZIONI

nel BREVE PERIODO, 12 MESI

a) **il "cash-out flow",** con dilazione in 48 mesi (senza sconti) delle bollette energetiche per aziende energivore o dove l'impatto di questi costi e' rilevante rispetto al conto economico complessivo.

b)Credito di imposta:

La soglia del 50 % di ogni anno applicabile ai costi di:

- Consulenza/management per lo sviluppo del piano industriale per i contratti di durata di almeno 3 anni;
- Internazionalizzazione, consulenza/management e promozione, apertura filiali commerciali;
- consulenza, assunzione manager, temporary manager, fractional manager, per creazione progetti di sviluppo e di aumento della produttività, apertura del capitale e
- AGGREGAZIONI;
- digitalizzazione dei processi;
- formazione e sviluppo digitale, cyber security;
- investimenti in INNOVAZIONE DI PROCESSO (E NON SOLO PRODOTTO) in PARTICLARE IN AI ED ESG;
- costi legati alla consulenza e sviluppo di progetti per apertura del capitale, quotazione in borsa, acquisizioni (due diligence, bilanci di sostenibilità, studi di mercato, etc).
- Forti incentivi e premialità aggiuntive per Imprese che attivino il RE-SHORING di attività precedentemente portate all'estero
- Apertura e facilitazione delle gare pubbliche, forniture ed appalti erogati dal Governo e grandi imprese a forte partecipazione di Stato, alle PMI Italiane virtuose.
- Tutti i costi per lo sviluppo del piano industriale che prevede aggregazioni ed acquisizioni in Italia e all'estero.

c) Garanzia e copertura della azione bancaria a favore delle PMI, con accesso al credito allargato almeno ai rating B,BB,BBB .

d**) Riduzione del cuneo fiscale**, in modo sensibile, partendo dai settori industriali più colpiti e per progetti di aggregazione di imprese asseverati.

f) **Sgravi fiscali e crediti imposta, per la grande-media impresa che si impegna in nuovi ed incrementali accordi di approvvigionamento almeno triennali garantiti**, con lafiliera di riferimento MADE IN ITALY, con verifica di mantenimento dei pagamenti non oltre i 120gg (anticipabili con banca,o finanza complementare o fintech anche al supporto del rating della grande impresa stessa, in media con la filiera) e margini di mercato.

g) Forti sgravi fiscali a premio rispetto agli attuali agli investitori finanziari istituzionali e privati italiani e stranieri che investono nel capitale delle PMI in aumento di capitale (con acquisto quote), con permanenza nel capitale almeno 3 anni.

h) Sviluppare e favorire **centrali di acquisto in distretti manifatturieri**, per acquisto energia e servizi,

i) Premialità aggiuntive, anche in termini di credito di Imposta, per le PMI che acquistano a mercato progetti tesi a garantire gli **adeguati assetti organizzativi,** amministrativi e contabili ex art. 2086,c.2 del CC e progetti per la sostenibilità

l) **Protezione delle PMI da politiche di dazi doganali con sgravi in F24**, dove dichiaratamente pericolosi per la sopravvivenza della PMI (in particolar per quelle a fortissima

% di export).

AICIM MANEIFESTO PER LE ISTITUZIONI nel MEDIO PERIODO, 24 MESI

- Il problema dello sviluppo industriale del Paese, passando anche dalla **crescita delle PMI, deve essere classificato come UNA EMERGENZA**, e trattato quindi con tutte le DEROGHE, tipiche di uno stato di forte crisi e pericolo, al fine di non perdere l'opportunità unica del rilancio post pandemico e i fondi del PNRR.
- **Costituzione di un OSSERVATORIO PER LE PMI (OPP):**
- L'OPP dovrà anche verificare IMMEDIATAMENTE che i fondi del PNRR erogati alla grande impresa vengano utilizzati per favorire l'occupazione sul territorio nazionale, ma soprattutto che i fondi del PNRR vengano EQUAMENTE DISTRIBUITI ANCHE ALLE FILIERE DI PMI e non solo alla grande impresa, anche tramite meccanismi e strumenti indicati al punto 1), PORTALE che riporti tutti gli incentivi per le PMI in modo chiaro con la possibilità di interagire con la PA.
- Nel OPP dovranno anche essere coinvolti: imprenditori eccellenti e consulenti di direzione di comprovata esperienza pluriennale in PMI, investitori istituzionali e privati, garantendo al OPP un reale potere esecutivo, tramite il Commissario di garanzia, indipendente e libero da strategie politiche, anche in deroga.
- L'OPP costruirà meccanismi di ASCOLTO diffusi e trasparenti dei bisogni delle PMI, favorendo azioni territoriali – Nazionali di sviluppo e supporto/sorveglianza.
- Utilizzo dei TOOLS DIAGNOSTICI
- **Forte slancio alle AGGREGAZIONI DI PMI**, con impulso all'investimento del capitale privato in aumento di capitale.
- **Creazione di una NUOVA ALLEANZA TRA IMPRESA-UNIVERSITA**', Forte alleanza pubblico-privato con apertura degli ITS e delle Università
- Creazione di meccanismi di flessibilità in uscita
- Affidare al OPP la gestione e rilancio di tutte le strutture **internazionali di promozione come ICE**

AICIM MANEIFESTO PER LE ISTITUZIONI nel LUNGO PERIODO, 36 MESI

- **Forte coinvolgimento delle Regioni in collaborazione con OPP, con sviluppo di PIANI INDUSTRIALI TERRITORIALI**
- **Avviare un massiccio piano da parte della UE a favore di progetti di sviluppo delle PMI Europee.**
- **Creazione di un ente di Garanzia a livello nazionale e UE che possa supportare le PMI**
- **Favorire e promuovere un MODELLO EUROPEO DI RINASCIMENTO INDUSTRIALE, sul modello Italiano proposto nel presente documento, ma allargato e diffuso a tutti i Paesi EU, con scalabilità dei meccanismi indicati ed utilizzo virtuoso dei fondi EU, creando in questo modo RETI E CONNESSIONI, CON CREAZIONI DI MULTINAZIONALI TASCABILI EUROPEE A FORTE CRESCITA E CONNESSIONE TERRITORIALE.**
- **Utilizzo strutturato dell'ICE (Istituto commercio estero) a favore delle PMI, con gestione diretta di alcune attività e priorità per la penetrazione di mercato e gratuità di alcune azioni promozionali.**
- **In linea generale si chiede l'abrogazione di INCENTIVI A PIOGGIA per la partecipazione ai bandi - procedura di per sé squalificante per le imprese meritevoli - a favore di logiche a graduatoria con utilizzo di pre-verifiche facilitate dalla intelligenza artificiale ed altri mezzi di analisi veloce.**

27 NOVEMBRE 2025

A Nome di Tutto Il Comitato Direttivo AICIM

Gianmarco Biagi

PRESIDENTE AICIM

FONTI

a) 1. SME Performance Review: the Annual Report on European SMEs 2024/2025 - Wusme, accessed October 4, 2025, https://www.wusme.org/sme-news/sme-performance-review-the-annual-report-on-european-smes-2024-2025/

b) 2. SME Performance Review - Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs, accessed October 4, 2025, https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-strategy-and-sme-friendly-business-conditions/sme-performance-review_en

c) 3. Annual Report on European SMEs 2024/2025, SME performance review, accessed October 4, 2025, https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC142263

d) 4. PMI europee e sostenibilità: i dati chiave per il 2025 secondo ..., accessed October 4, 2025, https://truezero.it/pmi-europee-e-sostenibilita-i-dati-chiave-per-il-2025-secondo-annual-report-on-european-smes-2024-2025/

e) 5. Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area ..., accessed October 4, 2025, https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/ecb.safe202504~3839a2deca.en.html

f) 6. KfW SME Panel 2024: The business environment puts pressure on ..., accessed October 4, 2025, https://www.kfw.de/About-KfW/Newsroom/Latest-News/Pressemitteilungen-Details_825024.html

g) 7. smes' business climate survey for the first half of ... - Bpifrance Le Lab, accessed October 4, 2025, https://lelab.bpifrance.fr/content/download/4274/pdf/Bpifrance%20Le%20Lab%20Enqu%C3%AAte%20TPE%20PME%202024%20version%20EN.pdf?disposition=inline

h) 8. Le prospettive per l'economia italiana nel 2024-2025 - Istat, accessed October 4, 2025, https://www.istat.it/it/files/2024/06/previsioni-2024-2025.pdf

i) 9. Cerved Industry Forecast, nel 2025 attesi in crescita (+1,2%) i ..., accessed October 4, 2025, https://www.cerved.com/ricerca-e-analisi/a/ricerca-analisi-imprese-mercati/cerved-industry-forecast-nel-2025-attesi-in-crescita-1-2-i-fatturati-delle-imprese-italiane-ma-con-l-incognita-dei-dazi-usa

j) 10. Ricerche e analisi su Imprese e mercati - Cerved, accessed October 4, 2025, https://www.cerved.com/ricerca-e-analisi/a/ricerca-analisi-imprese-mercati

k) 11. PMI, risorsa ad alto potenziale…a rischio - Polimerica, accessed October 4, 2025, https://www.polimerica.it/articolo.asp?id=33642

l) 12. Imprese e Ict – Anno 2024 - Istat, accessed October 4, 2025, https://www.istat.it/comunicato-stampa/imprese-e-ict-anno-2024/

m) 13. Rapporto Istat 2025. Il ruolo di AI e cloud nell'economia italiana - Key4biz, accessed October 4, 2025, https://www.key4biz.it/rapporto-annuale-2025-dellistat-ai-e-cloud-strumenti-di-resilienza-e-competitivita-per-le-imprese-italiane/532529/

n) 14. Medie imprese industriali italiane: l'Italia supera la Germania, la ..., accessed October 4, 2025, https://www.tagliacarne.it/news/medie_imprese_industriali_italiane_l_italia_supera_la_germania_la_francia_e_la_spagna_per_produttivita_ma_e_seconda_in_ue_per_andamenti_di_fatturato_e_occupazione-4081/

o) 15. Medie imprese, Italia batte per produttività Germania, Francia e Spagna - News, accessed October 4, 2025, https://www.tagliacarne.it/news/medie_imprese_italia_batte_per_produttivita_germania_francia_e_spagna-4082/

p) 16. Nel 2024 le imprese coesive rappresentano il 44% delle pmi manifatturiere, in crescita di 12 p.p. rispetto al 32% del 2018 | Unioncamere, accessed October 4, 2025, https://www.unioncamere.gov.it/comunicazione/comunicati-stampa/nel-2024-le-imprese-coesive-rappresentano-il-44-delle-pmi-manifatturiere-crescita-di-12-pp-rispetto-al-32-del-2018

q) 17. When capital meets excellence: Private Equity at the service of Made in Italy - Tra i Leoni, accessed October 4, 2025, https://traileoni.it/2025/07/when-capital-meets-excellence-private-equity-at-the-service-of-made-in-italy/

r) 18. The role of Private Equity in the context of Italian family businesses, accessed October 4, 2025, https://tesi.luiss.it/25828/1/696601_TOTI_GIULIA.pdf

s) 19. Global M&A industry trends: 2025 mid-year outlook - PwC, accessed October 4, 2025, https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html

t) 20. M&A Industry Trends H1 2025 - PwC, accessed October 4, 2025, https://www.pwc.de/en/deals/m-and-a-industry-trends.html

u) 21. 2025 M&A trends survey: Midyear update | Deloitte US, accessed October 4, 2025, https://www.deloitte.com/us/en/what-we-do/capabilities/mergers-acquisitions-restructuring/articles/m-a-trends-report.html

v) 22. M&A Outlook 2025 - KPMG International, accessed October 4, 2025, https://kpmg.com/ie/en/insights/deal-advisory/ma-outlook-2025-deal-adv.html

w) 23. Research publications | Invest Europe, accessed October 4, 2025, https://www.investeurope.eu/research/publications/

x) 24. 2025 M&A Outlook: 4 Trends Driving an Anticipated Rebound | Morgan Stanley, accessed October 4, 2025, https://www.morganstanley.com/ideas/mergers-and-acquisitions-outlook-2025-trends

y) 25. 2025 European Financial Services M&A trends | EY - Global, accessed October 4, 2025, https://www.ey.com/en_gl/technical/financial-services-technical-resources/2025-european-financial-services-mergers-and-acquisitions-trends

z) 26. Technology, media, and telecommunications: Software deals and ..., accessed October 4, 2025, https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/technology-media-and-telecommunications-software-deals-and-creative-partnerships-will-carry-the-day

aa) 27. Europe paces for most M&A deals in a decade - PitchBook, accessed October 4, 2025, https://pitchbook.com/news/articles/europe-paces-for-most-m-a-deals-in-a-decade

bb) 28. Valutare un'impresa nel 2025 - Beneggi e associati, accessed October 4, 2025, https://beneggiassociati.com/wp-content/uploads/2025/07/250710-WHITEPAPER.pdf

cc) 29. CEE Mergers & Acquisitions 2Q2025: market outlook and highlights - EY, accessed October 4, 2025, https://www.ey.com/en_cz/insights/strategy-transactions/m-an-a-barometer-cee-second-quarter-2025

dd) 30. Big deals, banking and buyouts: Italian M&A and PE activity in 2024 - ION Analytics, accessed October 4, 2025, https://ionanalytics.com/insights/mergermarket/big-deals-banking-and-buyouts-italian-ma-and-pe-activity-in-2024/

ee) 31. Mercato M&A in Italia nel 2024: volumi record con oltre 1.360 operazioni per 73 miliardi di valore - KPMG agentic corporate services, accessed October 4, 2025, https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/it/pdf/2024/12/KPMG_CS_MA_Anno_2024.pdf

ff) 32. Cresce l'M&A in Italia: +13% di transazioni e +9% di volume aggregato nel 2024 | EY, accessed October 4, 2025, https://www.ey.com/it_it/newsroom/2025/01/ey-ma-barometer-review-2024-preview-2025

FONTI

a) 33. PwC Global & Italian M&A trends – Mid year '25 Outlook, accessed October 4, 2025, https://www.pwc.com/it/it/press-room/assets/docs/CS-MA-Trends-Mid-Year-Outlook.pdf

b) 34. Il mercato M&A italiano chiude il primo semestre con oltre 30 miliardi di controvalore, per 660 transazioni completate. - KPMG International, accessed October 4, 2025, https://kpmg.com/it/it/media/press-releases/2025/07/mercato-ma-primo-semestre-2025.html

c) 35. Private equity and venture capital 2024: funding at 7 billion, + … - AIFI, accessed October 4, 2025, https://www.aifi.it/visualizzaallegatonews.aspx?chiave=8e258y1I2ucL821WN666tM3mBihpRs

d) 36. Private equity e venture capital 2024: raccolta a 7 miliardi, +77%. Investimenti a 15 miliardi, +83% - Finanza - Repubblica, accessed October 4, 2025, https://finanza.repubblica.it/News/2025/03/19/private_equity_e_venture_capital_2024_raccolta_a_7_miliardi_+77percento_investimenti_a_15_miliardi_+83percento-57/

e) 37. AIFI-PwC: nel 2024 raccolta private equity e venture capital a 7 miliardi, +77% sull'anno precedente- Financecommunity, accessed October 4, 2025, https://financecommunity.it/aifi-pwc-nel-2024-raccolta-private-equity-e-venture-capital-a-7-miliardi-77-sullanno-precedente/

f) 38. Le operazioni M&A calano del 9% a livello globale. In Italia, i volumi scendono del 28%, accessed October 4, 2025, https://www.giornaledellepmi.it/le-operazioni-ma-calano-del-9-a-livello-globale-in-italia-i-volumi-scendono-del-28/

g) 39. The Impact of Private Equity Investments on SMEs in the Italian Market: The Successful Story of Piquadro SpA - CBS Research Portal, accessed October 4, 2025, https://research.cbs.dk/files/58449524/Matteo_tosca.pdf

h) 40. european mid-market private equity - delivering the goods - Invest Europe, accessed October 4, 2025, https://www.investeurope.eu/media/1303/european_mm_pe-delivering_the_goods.pdf

i) 41. M&A: Internazionalizzazione leva strategica di crescita per le PMI italiane, accessed October 4, 2025, https://www.bgt-grantthornton.it/insights/articoli/2025/ma-internazionalizzazione-leva-strategica-di-crescita-per-le-pmi-italiane/

j) 42. Piccole, medie e belle le PMI italiane alla prova dell'export tra transizione sostenibile e digitale Paper realizzato con SACE - Astrid-online.it, accessed October 4, 2025, https://www.astrid-online.it/static/upload/9c46/9c4694e5304b2d7d394bf196ca4310f81.pdf

k) 43. Le nuove sfide di accesso al credito per le PMI | Unioncamere, accessed October 4, 2025, https://www.unioncamere.gov.it/newsletter-mosaico-europa/le-nuove-sfide-di-accesso-al-credito-le-pmi

l) 44. Pmi ancora troppo dipendenti da banche e autofinanziamento. Lo rileva uno studio di Aipb-EY - Financecommunity, accessed October 4, 2025, https://financecommunity.it/pmi-ancora-troppo-dipendenti-da-banche-e-autofinanziamento-lo-rileva-uno-studio-di-aipb-ey/

m) 45. 2025 M&A Success Survey Report - Global PMI Partners, accessed October 4, 2025, https://gpmip.com/2025-success-survey-report/