ANNO IX N. 6

Leasing MAGAZINE

Time

LOCAZIONE FINANZIARIA E NOLEGGIO, FACTORING
E FINANZIAMENTI A MEDIO-LUNGO TERMINE



Roberto Nicastro
Banca AideXa



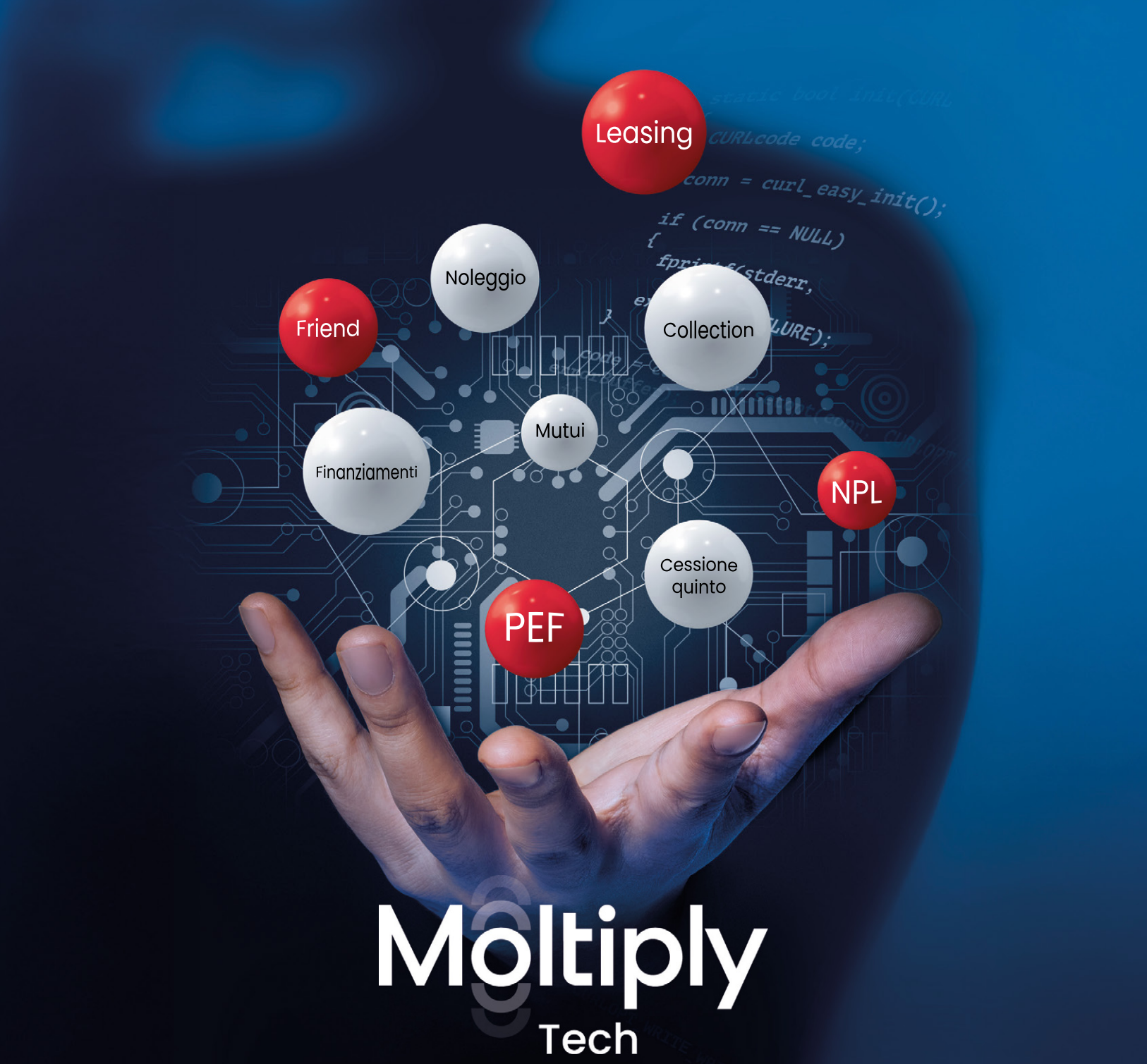
Alessandro Carretta
Lucrezia Fattobene



Angelo Abelli
Alba Leasing

Un nuovo Rinascimento

Un nuovo patto per lo sviluppo economico necessario per il nostro Paese



Moltiply Tech

DRIVING DIGITAL INNOVATION FOR FINANCE AND MOBILITY

Dal 1980 leadership, competenza, flessibilità, innovazione

www.moltiplytech.com

CONTENUTI

4 | **EDITORIALE**
Un nuovo Rinascimento
Un nuovo patto per lo sviluppo economico necessario per il nostro Paese

7 | **INTERVISTA**
Agricoltura e rinnovabili, Alba Leasing mette in campo 100 milioni
Intervista ad Angelo Abelli

11 | **STRUMENTI**
Per migliorare le nostre decisioni finanziarie ci serve la neurofinanza!

20 | **PANORAMA BANCARIO**
Credito alle micro e piccole imprese nel Lazio: da Banca AideXa 147,5 milioni di euro dal 2020 ad oggi

23 | **ORIZZONTI**
I tassi di interesse salgono, ma questa volta i margini bancari scendono

27 | **ESPERIENZE**
International business: perché le PMI non possono più ignorare il Rischio Paese

31 | **FOCUS**
L'Europa non è condannata al declino

38 | **IMMOBILIARE**
Come calcolare il rendimento vero di un investimento immobiliare

40 | **NUMERI LEASING**
Stipulato leasing gennaio-settembre 2026

41 | **NUMERI FACTORING**
I dati del factoring a settembre 2026

43 | **APPROFONDIMENTI**
Perché le PMI sono il vero valore economico e sociale d'Italia

46 | **SALUTE E BENESSERE**
L'inflazione del carrello e la piramide nutrizionale efficiente

49 | **VISIONI**
Machiavelli?

ANNO IX N. 6 MAGAZINE
Leasing Time
LOCAZIONE FINANZIARIA E NOLEGGIO, FACTORING E FINANZIAMENTI A MEDIO-LUNGO TERMINE

Rivista cartacea e digitale free press, on line e distribuita via Posta Target e alle fiere del settore.

Direttore responsabile: Gianfranco Antognoli

Comitato tecnico di redazione:
Gianfranco Antognoli, Massimo Bacci, Giampiero Cottoni, Giorgio Lotti, Alessandra Ravelli

Hanno collaborato:
Angelo Abelli, Giovanni Balzano, Armando Barsotti, Alessio Batella, Alessandro Carretta, Fernando Cruz, Cristina Di Silvio, Christian Dominici, Eleonora Dominici, Lucrezia Fattobene, Marco Gabrieli, Adolfo Lippi, Andrea Regazzi, Mario Sabato, Stefano Vannucci

Fotografie: © AI.noevation, Arafat, Gorodenkoff, Mudir_Man, Satori Studio, tonktiti/Adobe Stock, Alba Leasing, Assifact, Assilea, Banca AideXa, Wikimedia Commons

Sede direzione, redazione e comitato:
55049 Viareggio (LU) - Via Scirocco 53

La testata "Leasing Magazine" è di proprietà di
G.A. SERVICE di Gianfranco Antognoli & C.
P.IVA IT 02295500462

Comunicati stampa: redazione@leasingmagazine.it

Pubblicità: adv@leasingmagazine.it

Le opinioni degli autori, impegnano soltanto questi ultimi e non configurano, necessariamente, l'orientamento di pensiero della rivista o dell'editore.

Tutti i diritti riservati. Vietata la riproduzione anche parziale se non autorizzata.

Stampa: PressUp S.r.l. - 00193 Roma

Periodico Reg. presso il Tribunale di Lucca
al n. 2/2020 Registro Stampa
Iscrizione al R.O.C. – Registro degli
Operatori della Comunicazione n. 33914

© 2026 G.A. Service

Sito internet: www.leasingmagazine.it

Un nuovo Rinascimento

Un nuovo patto per lo sviluppo economico necessario per il nostro Paese



Nella presentazione dell'ultimo libro di Aldo Cazzullo Quando l'Italia rinacque *si legge: "il Rinascimento non è soltanto l'unica epoca della storia, dopo l'Impero Romano, in cui l'Italia è al centro del mondo. Il Rinascimento è il motivo per cui la cultura italiana è tuttora importante per tutti i popoli, per ogni Paese. Perché il Rinascimento non è solo la creazione di meravigliose opere d'arte. È l'idea che l'uomo è al centro dell'universo, ogni uomo ha un rapporto diretto con Dio, davanti a Dio tutti gli uomini sono uguali, e ogni uomo ed ogni donna ha una dignità che va sempre rispettata. Oggi i potenti della Terra negano tutto questo, progettano un mondo post umano, in cui l'uomo privato della sua dignità vede il proprio corpo sostituito dai cyborg e la propria mente sostituita dall'intelligenza artificiale. Il Rinascimento e l'Umanesimo cristiano sono l'unico antidoto a tutto questo. Un buon motivo per conoscerne la storia. E ritrovare l'orgoglio di essere italiani".*

Crediamo che questo orgoglio valga anche per l'intrapresa economica che ha certamente bisogno di una nuova forte spinta ideale. Oggi appare indispensabile una ripresa che permetta al nostro Paese e all'Europa di crescere di più. L'Italia in particolare fatica a trasformare le proprie risorse in una crescita duratura soprattutto in un quadro generale di congiuntura economica avversa derivante dai conflitti in corso. Le guerre, oltre alle tragedie delle popolazioni coinvolte e ai dazi generano infatti, come purtroppo ben noto, conseguenze sui costi energetici e maggiori difficoltà nelle esportazioni. Gli ostacoli per una ripresa robusta come sappiamo sono poi il debito pubblico eccessivo,

l'inflazione che condiziona la domanda di beni e servizi, la produttività per il modesto valore aggiunto generato dalle imprese. Quindi una politica economica ragionata dovrebbe: 1) ridurre gradualmente il debito pubblico rispetto al PIL, 2) alleggerire il peso fiscale sul lavoro, 3) premiare gli investimenti produttivi e la ricerca (accompagnati anche da un credito bancario disponibile), 4) semplificare la PA e migliorare i servizi pubblici. Oggi lo scenario più probabile è una crescita lenta, relativamente stabile ma con miglioramenti limitati, l'obiettivo è però non essere destinati al declino. Abbiamo imprese capaci e competitive sui mercati, un risparmio privato importante, competenze professionali e un patrimonio culturale straordinario: questi fattori devono essere messi a frutto con grande forza di volontà e intelligenza operativa. Occorre dunque far crescere la produttività (con tecnologia, ricerca, formazione), rafforzare le imprese italiane agendo sulla qualità del prodotto finale e investire sulle competenze che ci sono. La politica economica deve saper trovare un sano equilibrio fra possibili risultati immediati e capacità di sviluppo futuro. Fondamentale è aiutare la capacità di investire delle aziende anche responsabilizzando maggiormente il sistema bancario. In questo quadro occorre certamente tutelare le PMI per salvare l'economia reale. Le piccole e medie imprese non costituiscono solo una fase di transizione in attesa di diventare aziende industriali, ma costituiscono l'identità



economica stessa dell'Italia. Proteggerle e valorizzarle, agevolando l'accesso ai mercati digitali e bancari, riducendo la burocrazia finanziaria e sostenendo il ricambio generazionale significa mettere in sicurezza il motore che garantisce la stabilità sociale, l'occupazione e la ricchezza del nostro Paese. Concludendo, è auspicabile un risveglio di volontà dove la forza delle idee ed il coraggio di intraprendere riprendano i valori più importanti della cultura e dell'intelligenza che hanno da sempre aiutato la ripresa anche in economia. Questo deve essere l'obiettivo mobilitante per mettere a frutto le migliori energie in un periodo difficile anche per l'Europa e per l'intera nostra civiltà.

Buona lettura,

Gianfranco Antognoli

CHRISTIAN DOMINICI



CREDITI IVA

FINANZA D'IMPRESA

Assistiamo Start Up innovative
nella cessione dei crediti Iva e nell'accesso al credito.

Siamo specialisti nella nuova finanza
in operazioni di concordato in continuità.

www.christiandominici.it

Christian Dominici SpA - Via San Vittore 7 - 20123 Milano

OAM 484

Agricoltura e rinnovabili, Alba Leasing mette in campo 100 milioni

Angelo Abelli: «Diamo agli investimenti il tempo necessario per entrare a regime»

Due plafond da 50 milioni di euro, destinati all'acquisto di macchinari e impianti agricoli e al finanziamento di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili. Angelo Abelli, Responsabile Direzione Mercato di Alba Leasing, presenta Agri Lease ed Energy Lease e analizza l'evoluzione del leasing nei due comparti.

Cento milioni di euro per sostenere gli investimenti delle imprese italiane in agricoltura ed energie rinnovabili. È l'impegno assunto da ***Alba Leasing*** *con Agri Lease ed Energy Lease, due iniziative di leasing finanziario a tasso variabile, ciascuna dotata di un plafond di 50 milioni di euro.*
Le offerte sono disponibili dal 1° ottobre al 31 dicembre 2026, salvo proroghe sempre possibili. Prevedono il pagamento della prima rata al quarto mese dall'avvio del contratto e l'azzeramento delle spese di impostazione e predisposizione dell'operazione di finanziamento.
A spiegare obiettivi e caratteristiche dell'iniziativa è ***Angelo Abelli****, Responsabile Direzione Mercato di Alba Leasing.*

Perché Alba Leasing ha scelto di intervenire contemporaneamente su agricoltura ed energie rinnovabili?

Sono due comparti diversi, ma entrambi richiedono investimenti importanti. Nell'agricoltura occorre rinnovare macchinari e tecnologie. Nelle rinnovabili serve aumentare la capacità produttiva. Abbiamo riservato 50 milioni ad Agri Lease e 50 milioni a Energy

Lease. Due iniziative autonome, con la stessa dotazione e una struttura commerciale comune. È un impegno concreto e immediatamente riconoscibile.

Nel 2025 il settore agricolo ha registrato la crescita più sostenuta nell'impiego del leasing. Che cosa segnala questa accelerazione?

Segnala una forte esigenza di modernizzazione. Macchinari, automazione e agricoltura di precisione incidono direttamente sulla produttività. Il leasing permette di utilizzare subito il bene e distribuire nel tempo l'impegno finanziario. Secondo Assilea, nel 2025 i volumi destinati al settore agricolo sono cresciuti del 25% e le imprese clienti dell'11,5%. I macchinari per agricoltura, foreste e pesca rappresentano inoltre l'11,5% del valore e il 15,7% dei contratti di leasing finanziario strumentale. Non è più un impiego marginale, ma una scelta strutturale.

Quali investimenti possono essere finanziati con Agri Lease?

Con Agri Lease finanziamo l'acquisizione di macchinari, attrezzature e impianti destinati all'attività agricola. Rientrano, per esempio, trattori, macchine operatrici, sistemi per la lavorazione e la raccolta, impianti di stoccaggio e tecnologie per l'agricoltura di precisione.
L'offerta comprende quindi sia i mezzi tradizionali sia le soluzioni digitali, come sistemi di guida assistita, sensori, telemetria e strumenti per l'analisi dei dati. Ogni operazione viene costruita considerando il bene, la sua vita utile e le esigenze finanziarie dell'impresa.

Nel 2025 il mercato italiano ha finanziato attraverso il leasing 616 operazioni nelle energie rinnovabili, per circa 140 milioni di euro. I contratti sono cresciuti del 36,6%, mentre i volumi sono aumentati del 6,7%. Come va interpretata questa differenza?

Indica che si stanno moltiplicando le operazioni di importo più contenuto e che il leasing energetico sta raggiungendo una platea più ampia di imprese. La transizione non passa più soltanto attraverso pochi impianti di grande taglia, ma anche attraverso progetti più numerosi e diffusi. Il leasing si presta bene a questa evoluzione perché consente di costruire il finanziamento intorno all'impianto, alla sua vita utile e alla sua capacità di generare risparmi o ricavi.

Come si posiziona Alba Leasing nel mercato delle rinnovabili?

Nel 2025 Alba Leasing si è collocata al terzo posto, con una quota di mercato del 10,99%. Abbiamo stipulato 365 contratti nel fotovoltaico e un'operazione nell'idroelettrico. Partiamo quindi da competenze ed esperienza già consolidate. Energy Lease rafforza questo presidio e offre alla rete una proposta semplice da identificare e presentare.

Quali impianti possono essere finanziati con Energy Lease e su quali tecnologie si concentra oggi la domanda?

Il leasing può finanziare impianti fotovoltaici, idroelettrici e mini-idroelettrici, eolici e mini-eolici, oltre agli impianti alimentati a biogas. Nella nostra operatività la domanda si concentra sul fotovoltaico, che rappresenta

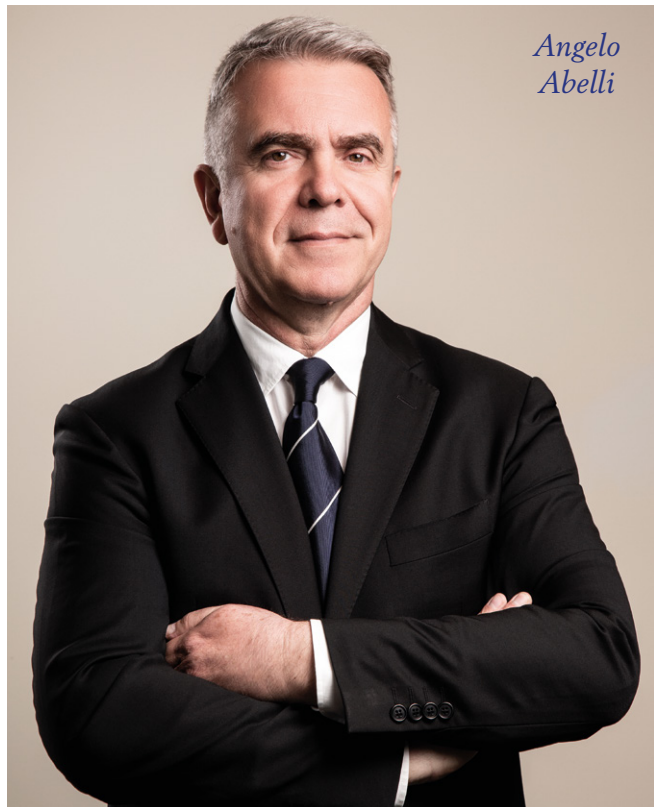
la parte prevalente delle operazioni finanziate. Abbiamo raggiunto un'elevata specializzazione nelle diverse tipologie di impianto. Abbiamo finanziato, fra l'altro, numerosissimi cogeneratori: sistemi che producono contemporaneamente energia elettrica e calore utile a partire dalla stessa fonte, recuperando energia che altrimenti andrebbe dispersa. Sono asset complessi, che richiedono competenze specifiche per valutarne tecnologia, rendimento e sostenibilità economica. Nell'ambito specifico di Energy Lease, intendiamo finanziare impianti alimentati da fonti rinnovabili già ultimati e collaudati, quindi pronti a produrre energia. Possiamo così valutare asset con caratteristiche tecniche ed economiche già definite, senza gestire gli stati di avanzamento dei lavori. Il processo diventa più semplice e rapido per l'impresa.

Le due offerte prevedono la prima rata al quarto mese e l'azzeramento delle spese di impostazione. Perché avete puntato su questi vantaggi?

Un nuovo macchinario o un impianto ha bisogno di tempo per entrare pienamente a regime. Posticipare la prima rata alleggerisce questa fase. L'azzeramento delle spese per l'impostazione del contratto riduce i costi iniziali. Sono due vantaggi molto concreti: l'impresa avvia l'investimento con Alba Leasing al proprio fianco e comincia a pagare successivamente.

Quale ruolo può svolgere il leasing rispetto alle altre forme di finanziamento?

Il leasing parte dal bene e dal suo utilizzo produttivo. L'impresa lo sceglie, Alba Leasing lo


Angelo Abelli

acquista e ne concede l'utilizzo. Il costo viene distribuito nel tempo, mentre le risorse aziendali restano disponibili per altre esigenze. Alla scadenza l'impresa può acquistare il bene. La nostra specializzazione ci permette di valutare non soltanto il cliente, ma anche l'asset e il settore in cui sarà impiegato.

Il doppio plafond rappresenta un'iniziativa temporanea o indica un impegno più ampio nei due settori?

L'iniziativa ha una durata commerciale definita. Il nostro impegno nei due comparti, invece, è di lungo periodo. Agricoltura ed energia sono decisive per la competitività delle imprese. I 100 milioni sono un punto di partenza: risorse dedicate, condizioni chiare e una rete capace di sostenere i progetti. <

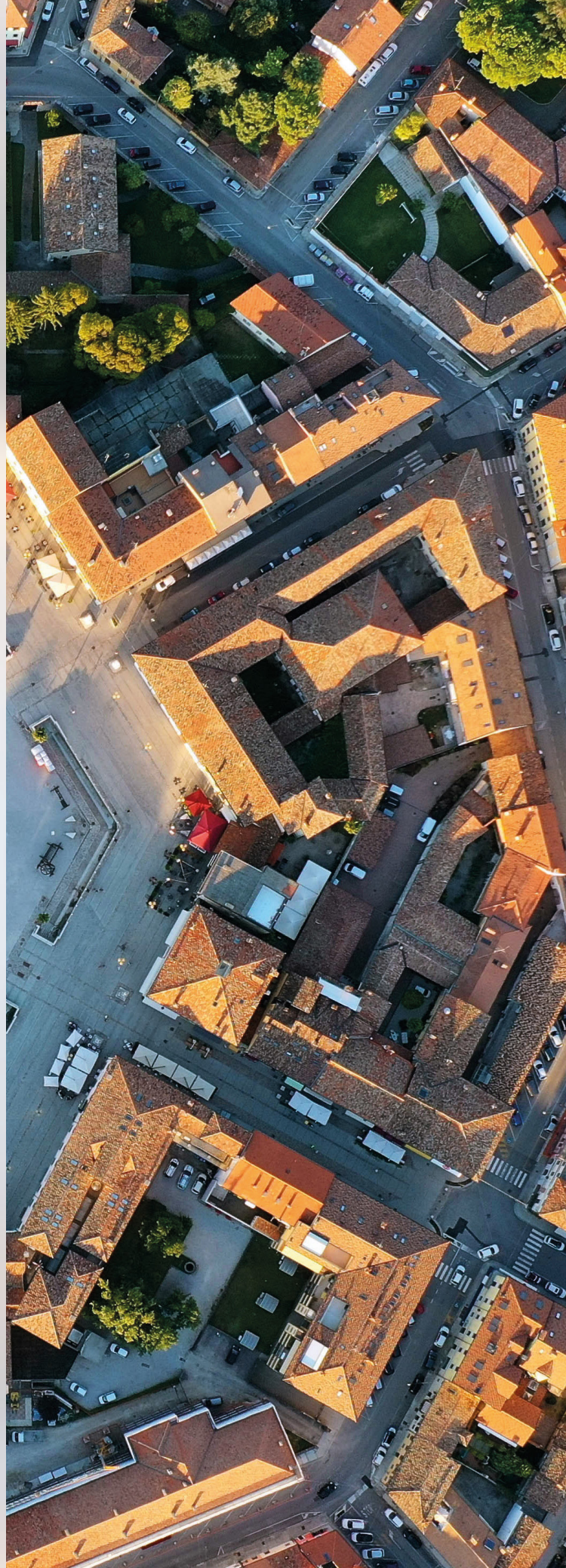
AON

Aon is in the business of better decisions.

Scegli chi ti aiuta a scegliere.

Con 28 sedi in Italia, affianchiamo la tua impresa per guidare le scelte su rischi e capitale umano, attraverso soluzioni su misura.

Le decisioni migliori iniziano su **aon.it**

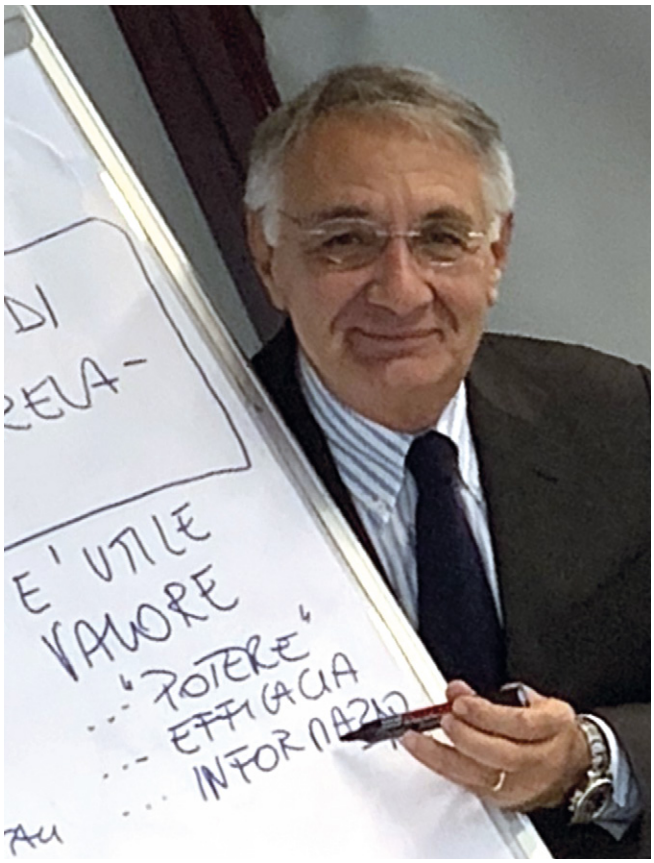


Per migliorare le nostre decisioni finanziarie ci serve la neurofinanza!

Sintesi dell'articolo pubblicato dagli autori su "Dialoghi di diritto dell'economia", luglio 2026

La comprensione delle decisioni finanziarie ha conosciuto nel tempo una profonda evoluzione. Se i modelli tradizionali hanno descritto l'investitore come un soggetto perfettamente razionale, capace di elaborare in modo efficiente tutte le informazioni disponibili, la finanza comportamentale, integrando le evidenze provenienti dalla psicologia, ha evidenziato l'esistenza di euristiche, bias e limiti sistematici che influenzano le scelte economiche. Pur avendo contribuito in modo significativo a una rappresentazione più realistica del comportamento umano, tali approcci si concentrano prevalentemente sugli esiti osservabili delle decisioni, lasciando spesso aperta la questione relativa ai processi fisiologici, emotivi e cognitivi attraverso cui le preferenze si formano e le scelte vengono "costruite".

In questo contesto si inserisce la neurofinanza, un campo di ricerca interdisciplinare che integra contributi provenienti da neuroscienze, psicologia, economia e finanza con l'obiettivo di comprendere come le decisioni economiche prendano forma attraverso i loro correlati neurali e fisiologici. Tramite l'utilizzo di metodologie in grado di osservare direttamente l'attività cerebrale e altri correlati neurofisiologici, essa consente di aprire la cosiddetta "black box" della decisione, spostando l'attenzione dal risultato finale ai meccanismi che lo determinano.



Alessandro Carretta

La neurofinanza come paradigma per lo studio delle decisioni finanziarie La neurofinanza si configura come un approccio particolarmente efficace per comprendere i processi alla base delle decisioni finanziarie attraverso l'analisi dei meccanismi neurali e fisiologici che ne determinano la formazione. Non si limita a osservare l'esito delle scelte ma indaga come tali decisioni prendano forma a livello emotivo e cognitivo, offrendo un accesso diretto ai processi che precedono e accompagnano la decisione economica. Le decisioni finanziarie assumono così una dimensione *embodied*, nella quale l'interazione tra processi neurali, segnali corporei e stati fisiologici contribuisce attivamente alla formazione delle preferenze e alla valutazione economica.

Concetti centrali nelle neuroscienze, quali la valutazione della ricompensa e dell'incertezza, trovano una chiara corrispondenza nelle categorie fondamentali della teoria finanziaria, quali rendimento e rischio, evidenziando la stretta interrelazione tra funzionamento cerebrale e decisione economica. Le decisioni finanziarie, come tutte le decisioni, emergono dall'interazione tra sistemi neurali distinti, associati, rispettivamente, all'elaborazione automatica e affettiva degli stimoli e ai processi di controllo cognitivo e valutazione deliberativa. È proprio dall'interazione – e talvolta dal conflitto – tra tali circuiti neurali che originano distorsioni sistematiche osservabili nei mercati finanziari. Le neuroscienze mostrano che la valutazione economica non dipende esclusivamente dalle caratteristiche oggettive delle alternative disponibili, ma anche dal modo in cui esse vengono percepite, rappresentate ed elaborate dal cervello. Dimensioni quali attenzione, stato emotivo, memoria, apprendimento, possono incidere significativamente sulla percezione del rischio e della ricompensa, modificando le preferenze e i comportamenti degli individui.

La rilevanza di tale approccio risiede anche nella sua capacità di offrire una chiave interpretativa di fenomeni altrimenti difficilmente spiegabili, dalla sistematica presenza di comportamenti apparentemente "irrazionali" a livello individuale (i.e., overconfidence, eccesso di trading, avversione alle perdite, reazioni eccessive a informazioni recenti) fino alle dinamiche collettive, quali le bolle speculative.

In questi casi, le deviazioni dalle scelte ottimali possono essere ricondotte non tanto a errori occasionali, quanto a caratteristiche ricorrenti (sistematiche) del funzionamento di processi emotivi e cognitivi degli individui.

La neurofinanza rappresenta un punto di vista complementare (e a maggiore valore aggiunto) rispetto alla finanza comportamentale La neurofinanza non si limita a descrivere le anomalie decisionali già individuate dalla finanza comportamentale, ma contribuisce a spiegarne l'origine a livello neurobiologico, offrendo una base più solida per la modellizzazione dei comportamenti nei mercati finanziari. In tal senso, essa si pone in rapporto di complementarità rispetto alla finanza comportamentale, ampliandone il potenziale esplicativo.

Proprio l'osservazione dei correlati neurali consente di comprendere che comportamenti apparentemente identici sul piano osservabile possono in realtà derivare da meccanismi neurobiologici differenti. Tra i numerosi esempi che possono essere richiamati per chiarire questo concetto, si consideri il fenomeno dell'utilizzo di mezzi di pagamento digitali. Se un individuo utilizza con maggiore frequenza la carta di credito rispetto al contante, l'osservazione del solo comportamento finale non consente di comprendere quale processo stia effettivamente guidando la scelta. La medesima decisione può infatti derivare da meccanismi differenti: da un lato, il pagamento elettronico può attenuare la percezione negativa associata alla spesa, riducendo il cosiddetto *pain of paying*; dall'altro, può aumentare la componente gratificante dell'acquisto, generando il *pleasure of paying*. Dal punto di vista comportamentale, questi processi producono un esito osservabile simile – una maggiore propensione alla spesa – ma le neuroscienze mostrano che essi coinvolgono circuiti cerebrali differenti: nel primo caso si osserva una riduzione dell'attività associata a stati avversivi e di perdita, mentre nel secondo aumenta l'attivazione dei circuiti neurali della ricompensa. L'analisi neurofisiologica consente, quindi, di distinguere tra meccanismi che il solo dato comportamentale non permetterebbe di separare, offrendo una comprensione più precisa delle determinanti della decisione.



Lucrezia Fattobene

Nel contesto finanziario, ricco di prospetti

informativi, bilanci, e grafici delle performance, gli approcci tradizionali non consentono di ricostruire con accuratezza quali informazioni vengano realmente considerate dal decisore né quali elementi catturino maggiormente la sua attenzione. Le metodologie neuroscientifiche consentono di osservare direttamente tali dinamiche, mostrando, ad esempio, attraverso il monitoraggio dei movimenti oculari, quali informazioni vengono ignorate, quali sezioni sono esplorate più rapidamente e in che misura elementi che sono visivamente salienti possono orientare il processo decisionale.

Aprire la black box del cervello: dalla decisione come esito alla decisione come processo Aprire la "black box" del cervello non significa semplicemente osservare con maggiore precisione i processi decisionali, ma implica un cambiamento più profondo nel modo in cui il processo decisionale viene interpretato e analizzato. In particolare, la neurofinanza consente di analizzare i processi emotivi e cognitivi che precedono e influenzano la scelta, tra cui attenzione, memoria, apprendimento, livello di attivazione emotiva (arousal).

Secondo l'approccio neuroscientifico alle decisioni *value-based*, la decisione finanziaria non costituisce un atto unitario, ma un processo dinamico articolato in più fasi, che comprendono la rappresentazione del problema, la valutazione delle alternative, l'attribuzione di valore agli esiti e i successivi meccanismi di apprendimento che a loro volta influiscono sulla successiva rappresentazione del problema. Ciascuna di queste fasi può essere influenzata da specifiche dinamiche cerebrali e, conseguentemente, essere esposta a differenti forme di distorsione.

In questa prospettiva, aprire la black box significa spostare l'analisi, il focus, dalla "decisione come risultato" alla "decisione come processo", con una conseguente evoluzione del modo in cui vengono concepiti sia gli strumenti di regolazione sia le strategie di intervento degli intermediari.

La neurofinanza offre una prospettiva inedita per l'analisi della percezione e valutazione del rischio Le evidenze neuroscientifiche mostrano che la valutazione del rischio non è un processo unitario e puramente razionale, bensì il risultato dell'interazione tra diversi sistemi cerebrali. In particolare, l'attività del nucleus accumbens, generalmente associata all'anticipazione di guadagni, tende a favorire comportamenti di assunzione del rischio, mentre l'attività dell'insula anteriore, generalmente legata all'anticipazione di perdite, promuove comportamenti più prudenti o di avversione. Ne deriva che la decisione rischiosa dipende da un equilibrio dinamico tra spinte opposte – attrazione verso il guadagno e avversione alla perdita – piuttosto che da un semplice calcolo oggettivo di integrazione di valore e probabilità.

La neurofinanza evidenzia inoltre il ruolo centrale delle emozioni nel modulare le preferenze di rischio. Stati emotivi positivi, come l'eccitazione, tendono ad aumentare la propensione al rischio, mentre stati negativi, come l'ansia, la riducono, influenzando sia le preferenze sia i processi di apprendimento e



aggiornamento delle credenze. Questo implica che il rischio non è valutato in modo stabile, ma varia in funzione del contesto emotivo e delle esperienze pregresse.

La neurofinanza contribuisce anche a chiarire la natura multidimensionale del rischio, distinguendo tra rischio propriamente detto (con probabilità note) e ambiguità (con probabilità incerte o con informazioni conflittuali). Le neuroscienze suggeriscono che rischio e ambiguità costituiscono forme differenti di incertezza e che il cervello non le elabora attraverso meccanismi pienamente sovrapponibili, evidenziando come decisioni apparentemente simili possano essere guidate da processi neurali differenti a seconda della natura dell'informazione disponibile.

Infine, un aspetto particolare riguarda i processi neurali anticipatori che possono prevedere le scelte rischiose prima che queste vengano espresse. L'attivazione di specifiche aree cerebrali, infatti, precede sistematicamente le decisioni di investimento e può persino predire errori sistematici, come l'eccesso o il difetto di assunzione del rischio rispetto a un comportamento ottimale. In tal senso, la neurofinanza consente non solo di descrivere il comportamento, ma anche di predirlo.

Nel complesso, queste evidenze suggeriscono che il rischio, lungi dall'essere una variabile oggettiva valutata razionalmente, è il prodotto di un processo complesso in cui interagiscono circuiti neurali diversi. La prospettiva della neurofinanza impone una revisione critica dei modelli tradizionali di decisione finanziaria e apre la strada a un'analisi più realistica e integrata del comportamento degli operatori nei mercati finanziari.

Non esistono formati neutrali per presentare le informazioni utili alle nostre decisioni finanziarie: ogni dettaglio è importante Se la decisione finanziaria si forma attraverso processi quali attenzione, percezione, memoria e valutazione, allora anche le modalità con cui l'informazione viene presentata diventano rilevanti. Le neuroscienze mostrano infatti che tali processi sono influenzati non solo dalle caratteristiche oggettive dell'informazione ma anche dalle modalità con cui essa viene strutturata, ordinata e resa saliente. Ne consegue che il formato di presentazione dell'informazione non può essere considerato neutrale.

Ad esempio, elementi visivi quali il colore, pur privi di un contenuto rilevante in termini finanziari, possono incidere sulle modalità con cui l'informazione viene esplorata ed elaborata. Analogamente, la collocazione delle informazioni disponibili alla vista di una persona, in una posizione piuttosto che in un'altra, può influenzare il comportamento dell'investitore: la presentazione iniziale dei costi in un *Key Investor Information Document*, ad esempio, è associata a una maggiore attenzione verso tali informazioni e a una diversa valutazione complessiva del prodotto rispetto ai casi in cui la prima informazione presentata riguarda gli obiettivi. Tali evidenze, osservate a livello comportamentale e di distribuzione dell'attenzione, sono coerenti con l'idea che le modalità di presentazione dell'informazione possano incidere anche su dimensioni affettive del processo decisionale (ad esempio l'arousal), influenzando indirettamente il modo in cui l'informazione viene valutata. Ulteriori evidenze mostrano come gli individui tendano a utilizzare strategie semplificate di esplorazione visiva dell'informazione, facendo ricorso a euristiche che possono incidere sulla qualità della decisione. Studi basati su tecniche di eye-tracking applicate ai documenti informativi relativi ai conti di pagamento (*Fee Information Document*) evidenziano, ad esempio, una sistematica tendenza ad ancorare l'attenzione alla parte superiore del documento, corrispondente alla sezione relativa al canone annuo. Tale meccanismo di *visual anchoring* può influenzare la valutazione complessiva del prodotto: le evidenze mostrano infatti che gli individui possono non riconoscere il prodotto economicamente più vantaggioso quando il canone annuo collocato all'inizio del prospetto appare elevato, pur in presenza di condizioni complessivamente più favorevoli.

Ne deriva che la presentazione dell'informazione non costituisce un profilo meramente formale, ma una componente sostanziale del processo decisionale. In questa prospettiva, il design dell'informazione emerge come uno snodo centrale per la tutela del risparmiatore.

Il nostro cervello di fronte al mondo digitale: avatar, robo-advisor, IA e qualità delle decisioni finanziarie Le neuroscienze contribuiscono allo studio delle decisioni economico finanziarie dimostrando che il cervello integra nel processo di valutazione non solo le informazioni, ma anche la fonte da cui provengono tali informazioni. Un'evidenza paradigmatica proviene dagli studi sull'*Ultimatum Game,* nei quali è stato osservato che offerte percepite come inique attivano in modo significativo specifiche aree cerebrali, tra cui l'insula anteriore, la corteccia prefrontale dorsolaterale e la corteccia cingolata anteriore. Tali aree sono associate, rispettivamente, all'elaborazione delle emozioni negative, al controllo cognitivo e alla gestione del conflitto.

L'assunto di neutralità dei contesti decisionali appare quindi difficilmente sostenibile: non solo il contenuto informativo, ma anche la modalità di interazione e la natura dell'interlocutore incidono sui processi che guidano le scelte.

Questo tema si inserisce nel processo di trasformazione del settore finanziario, caratterizzato dalla crescente diffusione di strumenti di IA e, in particolare, di sistemi di consulenza automatizzata. In tali contesti, la neurofinanza consente di spostare l'attenzione dai soli esiti decisionali ai meccanismi sottostanti, offrendo evidenze utili per comprendere come l'interazione uomo–macchina modifichi i processi decisionali.

Le evidenze sperimentali in neurofinanza mostrano come tale integrazione non sia neutrale. Studi recenti evidenziano che, anche in una fase iniziale e apparentemente neutra dell'interazione con il cliente, quale la compilazione del questionario di profilatura MiFID, la semplice presenza di un avatar – pur limitata ad accompagnare l'investitore nella lettura delle domande e in assenza di contenuti consulenziali – può modificare il processo decisionale, associandosi ad una riduzione dell'intensità emotiva.

Nel loro complesso, tali risultati evidenziano come l'introduzione di sistemi digitali e di IA non si limiti ad influire sull'efficienza della consulenza, ma incida più profondamente sull'architettura stessa dei processi decisionali. In particolare, l'integrazione del cosiddetto System 3 può favorire forme di "delega cognitiva", nelle quali l'investitore tende ad affidarsi, anche implicitamente, alle indicazioni provenienti da sistemi algoritmici, riducendo il livello di elaborazione autonoma.

Le implicazioni in termini di policy sono rilevanti. In primo luogo, emerge la necessità di considerare il *design* delle interfacce digitali non come elemento meramente accessorio, ma come componente in grado di incidere sui processi decisionali. In secondo luogo, la distinzione tra consulenza umana e algoritmica non può essere considerata neutrale rispetto alla tutela dell'investitore, in quanto incide sul grado di attenzione e di scrutinio cognitivo esercitato dall'individuo. Ciò solleva interrogativi circa l'adeguatezza degli attuali presidi regolatori, che tendono a concentrarsi sui contenuti informativi, trascurando gli effetti derivanti dalle modalità attraverso cui tali contenuti sono veicolati.

Le caratteristiche individuali dei decisori rilevano... ogni cervello è diverso...

Le decisioni finanziarie non dipendono esclusivamente dalle caratteristiche degli stimoli informativi o dei contesti decisionali, ma emergono dall'interazione tra tali elementi e le caratteristiche del soggetto che decide. Se, da un lato, la letteratura in neuroeconomia ha evidenziato l'esistenza di reazioni automatiche e affettive – spesso comuni, sistematiche, prevedibili e quindi in grado di aumentare l'efficacia previsionale dei modelli teorici – dall'altro lato le evidenze mostrano che tali reazioni si manifestano con intensità e modalità differenti a seconda delle caratteristiche individuali.

Non tutti i cervelli reagiscono allo stesso modo agli stessi stimoli. Differenze individuali, quali il livello di alfabetizzazione finanziaria, le competenze specifiche (ad esempio, *risk literacy* o *graph literacy*), le abilità cognitive, nonché tratti psicologici quali *self-efficacy* e *overconfidence*, incidono in modo significativo sui processi di elaborazione dell'informazione e sugli esiti decisionali. Tali risultati evidenziano che la variabilità individuale costituisce una componente strutturale del processo decisionale e non un elemento residuale.

Ne deriva l'esigenza di sviluppare approcci più articolati alla tutela del consumatore, in grado di considerare non solo le caratteristiche degli strumenti e dei contesti decisionali, ma anche l'eterogeneità dei destinatari. La neurofinanza, consentendo di osservare come tali differenze si riflettano nei processi emotivi e cognitivi, offre in tal senso un contributo rilevante per la progettazione di interventi più mirati ed efficaci.

Banche, banchieri e bancari & neurofinanza: migliorare la qualità delle decisioni finanziarie ma da che punto di vista?

Le evidenze offerte dalla neurofinanza riguardano prevalentemente le decisioni degli investitori e dei consumatori di prodotti finanziari. Tuttavia, in assenza di specifici studi empirici sul punto, è ragionevole ritenere che i medesimi meccanismi emotivi e cognitivi che soggiacciono i comportamenti finanziari interessino anche i soggetti che operano come professionisti nei mercati finanziari e presso gli intermediari finanziari. In altri termini, le riflessioni offerte dalla neurofinanza sul processo decisionale non vengono meno al cambiare del contesto o con l'aumentare del livello di competenza e di responsabilità professionale. Anche i soggetti esperti, infatti, prendono decisioni attraverso processi nei quali interagiscono attenzione, emozioni, memoria, apprendimento, percezione del rischio e dinamiche sociali, sebbene tali meccanismi possano manifestarsi in forme diverse rispetto ai soggetti meno esperti. L'esperienza professionale può attenuare alcuni errori sistematici o ridurre l'influenza dei processi automatici e affettivi rispetto a quelli controllati e cognitivi (c'è un'ampia letteratura che mostra come il processo decisionale degli esperti sia diverso rispetto a quello dei soggetti naïve), ma ciò non è sufficiente a far coincidere il decisore "esperto" con l'homo economicus dei modelli classici. Al contrario, in taluni casi, può contribuire a rafforzare specifiche distorsioni, ad esempio attraverso forme di eccessiva fiducia nelle proprie capacità di valutazione (overconfidence) o mediante la tendenza a interpretare le informazioni in

modo coerente con schemi interpretativi già consolidati (confirmation bias).

Un profilo particolarmente rilevante riguarda il rapporto diretto tra intermediario e cliente. La tutela dell'investitore, infatti, non si esaurisce nella progettazione di strumenti informativi o di presidi regolatori, ma si realizza concretamente nel momento dell'interazione con il consulente o con l'operatore, che rappresenta la fase finale del processo decisionale. Anche in tale fase – che può essere considerata l'"ultimo miglio" della decisione – possono originarsi bias, anche da parte dell'intermediario, incidendo sull'esito della scelta e, quindi, sull'efficacia delle misure di protezione predisposte a monte.

Queste considerazioni suggeriscono che le ricerche di neurofinanza dovrebbero essere estese non solo agli investitori, ma anche ai soggetti che operano presso gli intermediari finanziari. Se la regolazione mira a correggere i limiti decisionali degli investitori, essa dovrebbe al contempo tener conto dei limiti decisionali di chi la applica e la attua nella relazione con il cliente. Ciò implica che la qualità delle decisioni lungo la catena dell'intermediazione – dall'interpretazione delle regole fino alla concreta interazione con l'investitore – può essere influenzata da bias, e più in generale è condizionata dai processi attraverso cui le informazioni vengono percepite, selezionate, interpretate e trasformate in decisioni. Ne deriva l'esigenza di sviluppare strumenti e procedure volti a migliorare tali processi decisionali, attraverso una maggiore strutturazione delle scelte, meccanismi di revisione critica e un utilizzo più sistematico di evidenze empiriche. L'allargamento della prospettiva di analisi dal soggetto preposto ad una decisione finanziaria (ad esempio un investitore) alla totalità degli stakeholder interessati (oltre che l'investitore, il suo eventuale consulente, il personale dell'istituzione finanziaria che costituisce l'interfaccia della decisione, l'istituzione finanziaria nella sua globalità, il supervisore) pone infine l'accento sul concetto di "bontà" della decisione, che la neurofinanza potrebbe migliorare. Quale prospettiva assumere al riguardo? Non vi è dubbio che domanda, offerta, reti distributive, supporti consulenziali, autorità presentano obiettivi e viste differenti e che il contributo della neurofinanza alla riduzione dei bias cognitivi e comportamentali di tutti i soggetti coinvolti non necessariamente si configura come un elemento neutrale, in grado di indirizzare le decisioni verso un unico bene comune o una decisione universalmente "ottimale", stante la pluralità degli interessi e dei trade-off in gioco. Più realisticamente, il contributo della neurofinanza consiste nel comprendere i meccanismi neurobiologici, considerando anche le interazioni sociali, che influenzano le decisioni dei diversi attori e nel favorire la progettazione di processi decisionali maggiormente coerenti con gli obiettivi che ciascuno di essi è chiamato a perseguire.

Alessandro Carretta

Professore Emerito, Università degli Studi di Roma Tor Vergata, Roma, Vice Presidente Brainline

Lucrezia Fattobene

Professoressa Associata Economia degli Intermediari Finanziari, Università degli Studi di Roma Tor Vergata, Roma, direttrice scientifica Brainline

Credito alle micro e piccole imprese nel Lazio: da Banca AideXa 147,5 milioni di euro dal 2020 ad oggi

La fintech italiana risponde all'esigenza di liquidità ed investimenti da parte delle aziende. I settori più finanziati sono quelli del commercio e dell'edilizia

Il Lazio si conferma un mercato strategico per **Banca AideXa**: dal 2020 ad oggi la fintech bank italiana ha finanziato **800 imprese**, erogando **147,5** milioni di euro sul territorio, con un finanziamento medio di 185 mila euro. Questo risultato riflette sia la capacità di penetrazione del modello AideXa, che la solidità del tessuto imprenditoriale locale, con una domanda di credito strutturata e costante.

Le imprese laziali finanziate da Banca AideXa hanno in media 14 dipendenti, un fatturato di 3,1 milioni di euro e 12 anni di attività: realtà consolidate, con dimensioni e storia sufficienti a pianificare un percorso di crescita. La SRL è la forma societaria prevalente, a conferma di una struttura organizzativa solida. Dal punto di vista geografico, la domanda di finanziamento si concentra in maggior parte nella provincia di **Roma (83,1%)**, seguita da **Latina (9,3%)** e **Frosinone (4,9%)**. Il credito viene utilizzato soprattutto per esigenze di **liquidità operativa (49%)**, legate alla gestione e alla continuità del business, e per **investimenti (38%)**, segnale di una chiara propensione alla crescita e allo sviluppo.

L'analisi settoriale restituisce l'immagine di un'economia regionale diversificata: **commercio (18,2%)**, **edilizia (18%)**, **servizi alle imprese e digitale (12,5%)**, **food & hospitality**

(10,4%) e **trasporti e logistica (5,9%)** sono quelli principali finanziati da Banca AideXa in questi anni. Il peso significativo dei servizi e del digitale, accanto ai comparti tradizionali, riflette l'importanza del terziario nello sviluppo dell'economia regionale.

«Oggi per una piccola impresa la sfida non è soltanto ottenere credito, ma poter contare su finanziamenti nei tempi richiesti dal business, soprattutto in uno scenario economico ancora incerto», ha commentato **Marzio Pividori, CEO e Direttore Generale di Banca AideXa**. «Nel Lazio, quasi quattro finanziamenti su dieci sono destinati a investimenti: un dato che testimonia la volontà delle imprese di guardare avanti, nonostante le complessità del contesto attuale. Il compito delle banche è fare in modo che questa capacità di iniziativa non venga frenata dalle difficoltà di accesso al credito». <



Marzio Pividori, CEO di Banca AideXa



Roberto Nicastro, presidente e co-fondatore di **Banca AideXa**, è intervenuto a Forum Banca, l'innovativo evento bancario che si è svolto a Milano nel corso della tavola rotonda "Dalla tecnologia al valore: come le banche trasformano innovazione e AI in crescita sostenibile?"

«L'intelligenza artificiale è la tecnologia più dirompente che ho incontrato da quando lavoro nel settore bancario. Noi la usiamo per dare soluzioni di credito alle micro e piccole imprese che pur contando per il 50% dei posti di lavoro in Italia sono trascurate. Abbiamo portato l'AI prima nel processo di valutazione del merito creditizio e ora la stiamo integrando anche nei processi operativi, nelle delibere di credito, nelle procedure e controlli interni e nel servizio ai clienti. Essere piccola banca ci facilita perché abbiamo un processo decisionale corto, siamo nativamente in cloud e non abbiamo legacy. Ma il ruolo dell'uomo resta fondamentale, perché è la combinazione tra tecnologia avanzata e centralità delle persone ciò che ci rende distintivi».

800.180.989
lun-ven 8.30-19

www.albaleasing.eu



AGRI LEASE / ENERGY LEASE

Alba Leasing mette a disposizione **100 milioni di euro** per accompagnare gli investimenti delle imprese in due settori strategici: agricoltura ed energie rinnovabili.

Con **Agri Lease** puoi finanziare macchinari, attrezzature e impianti destinati all'attività agricola.

Con **Energy Lease**, impianti da fonti rinnovabili già ultimati e collaudati.

Sì, hai letto bene: due promozioni di leasing finanziario con **prima rata al quarto mese** e **zero spese impostazione contratto**.

DUE VANTAGGI PER TE PER PARTIRE SUBITO.

Messaggio pubblicitario. Offerta valida dal 1° ottobre al 31 dicembre 2026.
Per le condizioni contrattuali fare riferimento ai Fogli Informativi disponibili nella sede di Alba Leasing, nelle filiali delle Banche Convenzionate e su www.albaleasing.eu.

alba leasing

I tassi di interesse salgono, ma questa volta i margini bancari scendono





di Christian Dominici
e Eleonora Dominici

Nei cicli monetari passati, la traiettoria della redditività bancaria appariva lineare: all'aumento dei tassi di riferimento corrispondeva una rapida espansione del margine di interesse netto (*Net Interest Margin*). Questa dinamica ha operato anche nella fase iniziale dell'attuale ciclo, dove la lentezza nell'adeguamento della remunerazione dei depositi a vista ha favorito gli utili di breve termine degli istituti. Tuttavia, con il consolidarsi del livello dei tassi, emergono vincoli strutturali che tendono a comprimere la redditività nel medio periodo e rendono complessa la prosecuzione di questa crescita senza una progressiva evoluzione del modello di business.

La contrazione dei margini non si manifesta in modo uniforme tra tutti gli istituti: secondo i rapporti periodici dell'Autorità Bancaria Europea (EBA, *Risk Dashboard*), la marginalità da interessi del sistema bancario dell'Unione si mantiene su livelli storicamente solidi, ma evidenzia segnali di progressiva stabilizzazione e rallentamento prospettico a causa della graduale trasmissione dei rialzi sul costo del passivo. La redditività potenziale risente dell'aumento del costo del funding, della minore dinamicità della domanda di credito per investimenti e della pressione competitiva che grava su parte della clientela corporate, in particolare nel settore manifatturiero.

La gestione del funding: la pressione competitiva e la struttura dei costi Nel breve termine, gli istituti tradizionali hanno beneficiato del ritardo nel ribaltare i rialzi sui tassi passivi. Nel medio periodo, la difesa della

raccolta diretta può tuttavia comportare un incremento degli oneri finanziari.

- **La sfida delle neobank e delle piattaforme fintech:** Sebbene le neobank e i nuovi operatori digitali detengano ancora una quota minoritaria dei depositi complessivi nell'area euro rispetto agli incumbent tradizionali, la loro offerta di conti remunerati e servizi a basso costo esercita una pressione concorrenziale tangibile sulla liquidità transattiva, in particolare tra i segmenti di clientela a maggiore propensione digitale.
- **Efficienza operativa e struttura dei costi:** Il confronto sui costi operativi richiede prudenza analitica: non esiste un dato pubblico consolidato sul *cost-to-income ratio* delle neobank come categoria omogenea, trattandosi di realtà eterogenee caratterizzate da differenti fasi di maturità e modelli di business diversificati. Sul fronte delle banche tradizionali consolidate, le rilevazioni dell'EBA indicano un profilo di efficienza operativa mediamente favorevole ma condizionato dalla rigidità delle reti fisiche e dei sistemi legacy. Sebbene le piattaforme digitali pienamente scalate possano beneficiare dell'assenza di sportelli, gli istituti tradizionali continuano a sostenere programmi rilevanti di investimento per la digitalizzazione dei processi e la razionalizzazione della presenza territoriale al fine di preservare le relazioni con la clientela.
- **Dinamica del risparmio retail:** Parallelamente, una parte dei risparmiatori retail tende a diversificare la propria liquidità verso strumenti alternativi, quali titoli di Stato ed emissioni obbligazionarie, attenuando la consistenza delle giacenze a vista e inducendo gli intermediari a ricorrere con maggiore frequenza a forme di raccolta a termine o vincolata.

La sostenibilità del debito d'impresa: impatto asimmetrico e qualità del credito

Secondo le serie statistiche della Banca Centrale Europea (BCE, *MFI Interest Rate Statistics*), nel corso del 2025 il costo composito medio sui nuovi finanziamenti bancari alle società non finanziarie dell'area euro si è collocato **all'interno di una forchetta compresa tra il 3,5% e il 4,0%**. Non esiste una soglia universale o assoluta – come un rigido 5% – oltre la quale tutte le imprese europee diventano scarsamente redditizie: la capacità di assorbire il costo del debito varia sensibilmente a seconda del comparto di attività, della struttura finanziaria preesistente e della redditività operativa lorda (*EBITDA*).

La sensibilità finanziaria tende a essere più marcata nei settori maggiormente esposti alle dinamiche competitive globali:

- **Pressione competitiva globale:** Comparti manifatturieri come l'automotive europeo devono confrontarsi con margini operativi contenuti, complice la concorrenza di produttori esteri in grado di offrire beni industriali a prezzi fortemente competitivi. In questi settori ad elevata intensità di capitale, incrementi del costo del debito possono comprimere le risorse destinate all'autofinanziamento e ai piani di investimento industriale.
- **Dinamica del rischio di credito e politiche di accantonamento:** Le proiezioni di base di Banca d'Italia indicano un tasso di deterioramento dei prestiti alle imprese in Italia pari al 2,4% nel 2025 e al 2,5% nel 2026 (Banca

d'Italia, *Rapporto sulla Stabilità Finanziaria*). L'andamento delle condizioni finanziarie non si traduce automaticamente in un incremento delle rettifiche su crediti, poiché entrano in gioco la qualità delle garanzie, la liquidità accumulata dalle imprese e le strategie discrezionali di accantonamento degli intermediari. Ciononostante, un contesto prolungato di tassi sostenuti può accrescere la quota di debito riconducibile a imprese con minore copertura degli oneri finanziari, favorendo un approccio selettivo nell'erogazione creditizia.

L'offerta di prodotti e i ricavi commissionali In un contesto di tassi più elevati, la minore propensione all'indebitamento per nuovi investimenti può moderare i volumi intermediati, con ripercussioni sulla composizione dei ricavi:

- **Mutui residenziali:** L'aumento del costo del debito tende a frenare le nuove erogazioni, orientando una parte rilevante dell'operatività verso la rinegoziazione dei contratti esistenti e le surroghe a tasso fisso, con una potenziale moderazione delle commissioni collegate alle nuove istruttorie.
- **Finanziamenti con garanzie pubbliche (MCC e SACE):** Hanno continuato a svolgere una funzione mitigatrice del profilo di rischio, pur caratterizzandosi generalmente per marginalità commissionali unitarie più contenute rispetto a operazioni complesse di finanza straordinaria.
- **Dinamiche del risparmio gestito:** L'accresciuta concorrenza delle emissioni obbligazionarie sovrane può condizionare la raccolta netta dei prodotti di risparmio gestito tradizionale, richiedendo alle reti bancarie una consulenza più articolata per sostenere le commissioni da servizi.

Il ruolo e i limiti delle aggregazioni bancarie (M&A) Nel quadro di una redditività prospettica più complessa, le operazioni di aggregazione e fusione restano una leva gestionale di rilievo, sebbene le loro ricadute operative e strategiche non siano simmetriche:

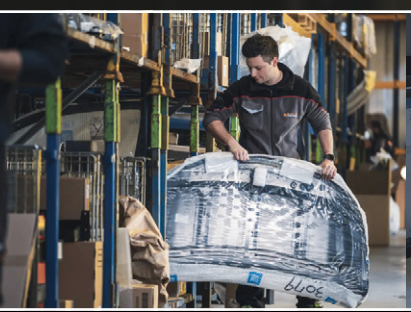
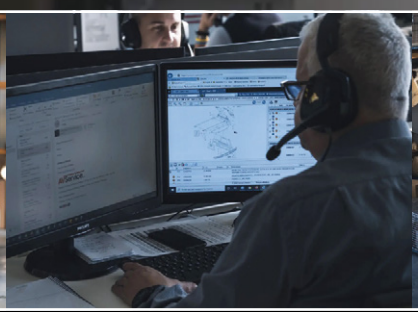
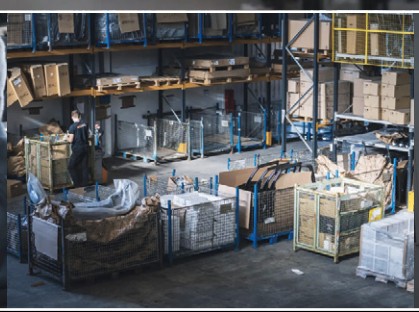
- **Benefici operativi:** I processi di concentrazione favoriscono il conseguimento di economie di scala, permettono la razionalizzazione delle sovrapposizioni territoriali e agevolano la ripartizione dei costi tecnologici e di conformità, consentendo agli intermediari consolidati di valorizzare i margini di interesse correnti su basi di costo più efficienti.
- **Fattori esogeni e domanda di credito:** L'integrazione societaria non agisce in via diretta sui fattori esogeni di mercato: non crea autonomamente nuova domanda di credito per investimenti produttivi, non modifica la competitività intrinseca delle imprese clienti e non elimina la pressione sui depositi derivante dall'evoluzione dei canali digitali.

Nel medio e lungo termine, la tenuta della redditività bancaria tenderà pertanto a dipendere dalla capacità di affiancare all'efficienza di scala lo sviluppo di servizi ad alto valore aggiunto – quali la finanza specialistica d'impresa, la digitalizzazione integrata dei pagamenti commerciali e le soluzioni evolute di gestione del rischio – attenuando la dipendenza esclusiva dalla forbice dei tassi di interesse.

Christian Dominici
Eleonora Dominici

AV Service S.p.A.

DRIVEN BY SUCCESS AND EXPERIENCE


Av Service è un hub del progetto Distrigo Parts Distribution del gruppo STELLANTIS e distributore ufficiale Hyundai, che collabora con i maggiori player del settore automotive. Da quasi 50 anni, opera su tutto il territorio nazionale per la distribuzione di ricambi originali (OM) e after market (IAM).

www.avservice.it

Massarosa

Via Giuseppe Duccini, 211
55054 Massarosa (LU)

+39 0584 1668448

ordini@avservice.it

Perugia

Via Piermarini, 13
06132 Perugia

+39 0759 940040

magazzino.perugia@avservice.it

International business: perché le PMI non possono più ignorare il Rischio Paese



Quando una Piccola e Media Impresa (PMI) decide di espandere i propri orizzonti oltre i confini nazionali, l'entusiasmo per le nuove opportunità di mercato può far passare in secondo piano alcuni fattori cruciali. Tra questi, il più determinante per il successo o il fallimento dell'operazione è il **rischio paese**. Non si tratta di una variabile che riguarda solo le grandi multinazionali: oggi, in un'economia globale interconnessa e instabile, il rischio paese ha un impatto diretto e profondo anche sulle PMI in cerca di nuovi mercati di sbocco del made in Italy.

Che cos'è il Rischio Paese? Il **rischio paese** è l'insieme dei fattori politici, economici e sociali di una nazione estera che possono compromettere la capacità di un'azienda di riscuotere i propri crediti, onorare i contratti e quindi generare profitti da un investimento con l'estero. In parole semplici: è la probabilità che un evento imprevisto e indipendente dalla volontà dell'impresa estera cliente (che compra le merci esportate) legato al contesto di un determinato Stato, causi una **perdita finanziaria**. Per una PMI, questo rischio non è un blocco unico, ma si manifesta principalmente sotto tre forme:

1. Rischio Politico Riguarda le decisioni prese dai governi locali che possono dan-



neggiare l'azienda. Ne sono un esempio **espropriazioni o nazionalizzazioni** di beni e investimenti; **guerre, rivolte civili** o colpi di stato che bloccano la produzione o i trasporti; **cambiamenti repentini delle normative** (es. introduzione improvvisa di dazi, embargo o revoca di licenze).

2. Rischio Economico e Finanziario Legato alla salute economica del paese partner. Include:

- **Rischio di trasferimento:** Il governo locale blocca la fuoriuscita di valuta estera, alla banca estera incaricata dall'importatore, impedendo al cliente di pagare la banca della PMI italiana.
- **Svalutazione monetaria:** Una forte perdita di valore della moneta locale rende i prodotti importati dall'Italia troppo costosi per i clienti del posto.
- **Crisi di insolvenza sovrana:** Lo Stato estero va in default, trascinando nel baratro l'economia locale.

3. Rischio Sovrano Si verifica quando il cliente della PMI è lo Stato stesso (o un ente pubblico locale) e questo decide di non pagare o di rinegoziare unilateralmente i contratti.

Le prime due casistiche sopra citate hanno un forte impatto sull'entità delle spese e commissioni percepite alla PMI dalla banca italiana interessata all'export la quale ha un suo specifico prezzario, specie, ad esempio, per la sua aggiunta di "conferma" ad eventuale lettera di credito proveniente da banca di un Paese estero su istruzioni del cliente estero della PMI per l'operazione all'export. Da notare che non tutte le banche Italiane inoltre accettano l'assunzione di rischio Paese/banca estero (Un caso tra tutti il rischio Paese/banca Libia)

Perché le PMI sono le più vulnerabili?

Mentre le grandi aziende hanno capitali diversificati e uffici legali dedicati alla gestione dei rischi, le PMI presentano alcune vulnerabilità specifiche:

- **Minore diversificazione:** Spesso il fatturato estero di una PMI dipende da uno o pochissimi mercati chiave. Se uno di questi entra in crisi, l'intera stabilità aziendale è a rischio.



- **Liquidità limitata:** Un mancato pagamento da parte di un cliente estero a causa di una crisi valutaria può causare una crisi di liquidità immediata per la PMI.
- **Asimmetria informativa:** Le piccole imprese faticano a monitorare in tempo reale le evoluzioni geopolitiche dei paesi in cui esportano ed a volte le banche estere interessate dal cliente estero non dispongono del necessario merito creditizio per essere accettate dalle banche Italiane.

Come può proteggersi una PMI che esporta? Internazionalizzarsi è vitale, ma va fatto con consapevolezza. Ecco come una PMI può gestire e mitigare il rischio paese sopra descritto:

- **Analisi preventiva (Scoring):** Prima di firmare un contratto con una controparte estera per esportare il made in Italy, consultare le cosiddette "mappe del rischio" aggiornate regolarmente da enti come SACE, ICE Agenzia o dalle grandi compagnie di assicurazione del credito (es. Coface, Euler Hermes).
- **Assicurazione del credito all'esportazione:** Protegge l'azienda dalle perdite derivanti dal mancato pagamento per cause almeno per quelle politiche o commerciali.
- **Strumenti finanziari sicuri:** Utilizzare il **credito documentario** (lettera di credito confermata da una banca italiana) come metodo di pagamento per garantire l'incasso specie se si tratta di neo clienti esteri.
- **Diversificazione geografica:** Mai puntare tutto l'export su un unico mercato emergente; distribuire le vendite su più aree geografiche.

Il rischio paese non deve essere un freno all'export, ma un **fattore da calcolare nel business plan** specifico. Per le PMI italiane, la capacità di anticipare le crisi geopolitiche ed economiche internazionali non è più solo una strategia di crescita, ma una vera e propria polizza sulla sopravvivenza aziendale.

Mario Sabato
Financial & International Consultant


cashme
GET PAID INSTANTLY
Migliora i flussi di cassa
con la cessione delle tue fatture
Scopri l'Invoice Trading di CashMe
e ottieni liquidità immediata
Visita il sito
cashme.it

L'Europa non è condannata al declino

Le condizioni per tornare a crescere tra shock energetico, investimenti produttivi e nuova responsabilità industriale



L'Europa non è ferma. Ma sarebbe un errore confondere la sua capacità di resistere con quella di tornare competitiva. Nel terzo trimestre del 2026 il prodotto interno lordo è aumentato dello 0,4% nell'area euro e dello 0,5% nell'Unione, rispetto al trimestre precedente; su base annua, rispettivamente, dell'1,3% e dell'1,5%. Sono stime preliminari, ancora soggette a revisione, e restituiscono un continente che cresce senza avere ancora risolto le proprie debolezze strutturali.[1] La questione, dunque, non è se esistano segnali positivi. È se quei segnali possano diventare capacità produttiva durevole.

La geografia della crescita rimane diseguale. La Spagna ha mostrato nel terzo trimestre un incremento congiunturale dello 0,6%, la Germania dello 0,2%; per l'Italia il quadro resta più fragile. Dietro le medie europee si incontrano economie con strutture industriali, costi energetici, mercati del lavoro e margini fiscali differenti. Nessuna politica seria può ignorarlo. L'idea di una ripresa uniforme sarebbe una semplificazione; l'idea di un declino inevitabile lo sarebbe altrettanto.

A rendere più difficile la transizione è il ritorno della pressione sui prezzi. La stima rapida di

Eurostat del 4 novembre indica un'inflazione annua del 4,0% nell'area euro a ottobre, dal 3,8% di settembre. La componente energetica registra un incremento annuo del 20,8%, mentre i servizi si attestano al 3,3%. Non si tratta di un dettaglio congiunturale: l'energia entra nei costi di produzione, nella logistica, nei bilanci delle famiglie e nelle aspettative delle imprese.[2] Il 5 novembre Eurostat ha inoltre segnalato che i prezzi alla produzione industriale erano aumentati del 2,5% nell'area euro a settembre rispetto ad agosto.[3]

Il punto decisivo non è certificare un rimbalzo statistico, ma capire dove si formi nuova capacità produttiva. Una crescita che non riduce i divari di produttività, non rinnova il capitale fisso e non rafforza le filiere resta esposta al prossimo shock. Per questo il criterio con cui giudicare la ripresa deve spostarsi dal dato trimestrale alla qualità degli investimenti.

Il 29 ottobre la Banca centrale europea ha lasciato invariati i tre tassi di riferimento: 2,50% sui depositi, 2,65% sulle operazioni di rifinanziamento principali e 2,90% sul rifinanziamento marginale. La decisione non è stata un segnale di indifferenza. Francoforte ha indicato esplicitamente i rischi al rialzo per l'inflazione e al ribasso per la crescita legati allo shock energetico, insieme a un irrigidimento delle condizioni di finanziamento.[4]

La politica monetaria può contenere le aspettative di inflazione, ma non costruisce reti elettriche, non abbrevia le autorizzazioni e non rinnova i macchinari. Qui emerge la prima condizione della ripresa: evitare che la stabilità dei prezzi venga scambiata per una politica industriale. Senza un'offerta più efficiente e meno vulnerabile agli shock energetici, il credito meno costoso da solo non basta.

Il vero banco di prova è la capacità europea di trasformare il risparmio disponibile in investimenti produttivi. Non è soltanto una questione di volumi finanziari: contano la durata dei capitali, la prevedibilità delle regole, i tempi delle decisioni amministrative e la possibilità per un progetto industriale di raggiungere una scala adeguata. La frammentazione dei mercati finanziari e delle procedure nazionali rende più difficile proprio questo passaggio. La ripresa, prima che un problema di fiducia, è un problema di trasmissione.

Per l'Italia la distanza fra disponibilità di capitale e produttività assume una forma precisa. Il tessuto delle piccole e medie imprese conserva competenze manifatturiere e capacità di adattamento, ma spesso affronta investimenti tecnologici troppo onerosi per essere sostenuti con risorse proprie. Digitalizzazione, efficienza energetica e sicurezza delle reti non sono capitoli separati: incidono insieme sulla continuità operativa, sul costo unitario della produzione e sulla capacità di competere.

In questa prospettiva il leasing non rappresenta un'aggiunta settoriale al discorso macroeconomico. È uno dei meccanismi attraverso cui una decisione industriale può diventare investimento realizzato. La disponibilità di un bene strumentale, senza il suo immediato acquisto integrale, può preservare liquidità e accelerare il rinnovo degli impianti. Ma il valore economico dello strumento va misurato sulla qualità dell'asset finanziato

e sull'aumento di produttività che rende possibile, non sul solo numero dei contratti.
I dati Assilea relativi a settembre 2026, pubblicati il 20 ottobre, documentano l'andamento dello stipulato e delle immatricolazioni. Le elaborazioni settoriali segnalano un mercato complessivamente in crescita nei primi nove mesi, con dinamiche differenti tra immobiliare e strumentale.[5] Il punto analitico non è soltanto quanto cresce il mercato, ma dove si concentra la domanda. Un'espansione immobiliare non produce gli stessi effetti di un aumento degli investimenti in macchine, automazione, efficientamento energetico e tecnologie digitali. La composizione conta almeno quanto il volume.
È su questo terreno che il leasing può collegare politica industriale e scelte delle imprese. La sostituzione di macchinari energivori, l'adozione di sistemi di controllo digitale e l'ammodernamento della logistica richiedono beni identificabili, piani finanziari sostenibili e tempi di utilizzo coerenti con l'evoluzione tecnologica. La questione non è finanziare qualunque innovazione dichiarata, ma distinguere gli investimenti che riducono davvero consumi, interruzioni operative e costi di produzione.
Anche gli incentivi pubblici devono essere giudicati con questo metro. Se anticipano soltanto acquisti già programmati, producono un effetto statistico di breve periodo; se rendono possibili investimenti altrimenti rinviati, possono modificare la struttura produttiva. La differenza si misura con indicatori verificabili, procedure semplici e regole stabili. Per una piccola impresa, l'incertezza sul trattamento di un investimento può pesare quanto il tasso di finanziamento.
La dimensione geopolitica rende questa selezione ancora più urgente. Energia, rotte commerciali, materie prime e tecnologie non sono più variabili esterne alla strategia industriale: incidono sui costi, sulla continuità delle forniture e sul valore futuro dei beni finanziati. Autonomia strategica non significa autosufficienza, né giustifica protezionismi indiscriminati. Significa riconoscere le dipendenze più esposte alla coercizione e ridurne il costo economico attraverso diversificazione, infrastrutture e capacità produttiva.
Il quadro giuridico europeo offre già alcuni strumenti. Il regolamento (UE) 2024/1252 sulle materie prime critiche definisce un sistema per rafforzare sicurezza e sostenibilità degli approvvigionamenti. Il regolamento (UE) 2024/1735, noto come Net-Zero Industry Act, interviene sull'ecosistema produttivo delle tecnologie a zero emissioni nette.[6] La sfida è tradurre queste architetture normative in autorizzazioni tempestive, progetti bancabili, capacità industriale e infrastrutture funzionanti. Il successo di una norma non si misura soltanto nella sua ambizione, ma nell'effetto che produce sulle decisioni delle imprese.
Anche l'intelligenza artificiale deve essere collocata in questo disegno. Il regolamento (UE) 2024/1689, nel testo consolidato aggiornato al luglio 2026, prevede un'applicazione differenziata di obblighi e scadenze: non sarebbe corretto trattare tutte le prescrizioni come già pienamente operative.[7] Per la manifattura, il tema è meno astratto di quanto sembri. Sistemi predittivi, manutenzione, gestione



della domanda energetica e controllo qualità possono aumentare l'efficienza; sicurezza, responsabilità e certezza giuridica restano condizioni essenziali per investire.

Il problema europeo, dunque, non è la mancanza di obiettivi. È il passaggio dall'architettura normativa alla realizzazione. Una filiera strategica non nasce dalla sola previsione di un regolamento; richiede autorizzazioni, energia accessibile, competenze, capitali pazienti e domanda industriale. Il tempo che intercorre fra la decisione pubblica e l'entrata in funzione di un impianto è ormai una variabile di competitività.

Il dato nazionale rende più urgente questa distinzione. Nella stima preliminare Eurostat per il terzo trimestre, il PIL italiano risulta invariato rispetto al trimestre precedente, pur crescendo dello 0,8% su base annua. Nello stesso tempo, la stima rapida armonizzata di ottobre attribuisce all'Italia un'inflazione del 5,6%: un differenziale che non può essere liquidato come una semplice oscillazione statistica. La pressione sui prezzi erode potere d'acquisto e margini aziendali; la stagnazione congiunturale limita la capacità di assorbirla attraverso maggiori volumi produttivi.[8 9]

La pressione sui costi va inoltre letta lungo l'intera catena produttiva. Non ogni rincaro si traduce automaticamente in inflazione persistente, ma la sua incidenza sulle imprese dipende dalla possibilità di assorbirlo, trasferirlo o compensarlo con maggiore efficienza. Le aziende meno capitalizzate hanno mar-

gini più stretti. Per questo una politica della competitività non può limitarsi a mitigare le bollette: deve rendere economicamente praticabile la riduzione strutturale dei consumi. Nel mercato del leasing il contrasto è già visibile. I 27 miliardi di euro di nuovo stipulato nei primi nove mesi del 2026, in aumento del 3,2%, convivono con la flessione dello 0,9% nel valore del comparto strumentale. L'immobiliare cresce invece del 21,9%. La divergenza non dimostra da sola un arretramento tecnologico: composizione, prezzi e calendario delle operazioni possono incidere sulle variazioni. Indica tuttavia dove concentrare la domanda analitica: quanto del finanziamento sostiene davvero nuovi macchinari, digitalizzazione e capacità produttiva?[10]

Il mercato unico offre una scala che pochi sistemi economici possono eguagliare, ma la scala nominale non coincide con quella effettivamente accessibile alle imprese. Differenze procedurali, incertezze fiscali e ostacoli all'operatività transfrontaliera moltiplicano i costi di chi investe. Un'Europa che vuole crescere deve rendere più semplice espandere un progetto produttivo oltre il mercato nazionale, senza abbassare le garanzie e senza confondere armonizzazione con uniformità burocratica.

La disciplina europea delle materie prime critiche e quella sulle tecnologie a zero emissioni nette rispondono ad esigenze strategiche riconoscibili. Non bastano, però, gli obiettivi normativi. Servono progetti industriali sostenibili, approvvigionamenti verificabili e una valutazione rigorosa degli effetti degli incentivi. Se l'investimento è misurato soltanto dall'importo impegnato, il rischio è confondere la spesa con il risultato. La metrica corretta comprende capacità produttiva aggiuntiva, riduzione dei consumi, qualificazione del lavoro e resilienza delle filiere.[11]

Per gli intermediari finanziari cambia, di conseguenza, anche il modo di valutare il rischio. La solvibilità dell'impresa rimane essenziale, ma non esaurisce l'analisi: occorre considerare l'obsolescenza dei beni, l'esposizione energetica, la sicurezza digitale e la capacità dell'investimento di generare flussi sostenibili. È qui che il leasing può assumere una funzione selettiva, orientando risorse verso beni che rafforzano la produttività anziché limitarsi a sostituire capacità esistente.

Esiste allora una ragione concreta per non aderire alla narrativa del declino inevitabile. L'Europa conserva un mercato integrato, una base industriale diversificata, competenze tecniche e capacità di risparmio. Questi punti di forza, però, non producono crescita automaticamente. Devono incontrare regole applicabili, progetti finanziabili e decisioni tempestive. Il vantaggio competitivo non consiste nell'annunciare più programmi, ma nel ridurre la distanza fra risorse disponibili e risultati misurabili.

La verifica può essere formulata in tre domande. Quanto tempo occorre a un'impresa per trasformare un progetto in un investimento operativo? Quanto capitale produttivo aggiuntivo viene effettivamente mobilitato, al netto degli acquisti che sarebbero avvenuti comunque? E quale incremento di produttività, efficienza energetica o capacità esportativa ne deriva? Sono interrogativi più utili

di una contrapposizione astratta fra ottimisti e pessimisti, perché obbligano istituzioni e operatori a confrontarsi con gli esiti.

Per l'Italia questa impostazione è particolarmente rilevante. La forza manifatturiera resta una risorsa, ma non può compensare indefinitamente la lentezza degli investimenti, i divari dimensionali e la fragilità di alcune infrastrutture. Il leasing può contribuire a superare una parte di questi ostacoli, purché sia inserito in una strategia coerente: accesso al credito, innovazione verificabile, certezza normativa e tempi amministrativi compatibili con quelli dell'impresa.

L'Europa non ha bisogno di ottimismo obbligatorio, né di un'altra diagnosi del proprio declino. Ha bisogno di dimostrare che sa trasformare il risparmio in capitale produttivo, le norme in impianti funzionanti e la stabilità finanziaria in opportunità per le imprese. La ripresa sarà credibile non quando aumenteranno le dichiarazioni di fiducia, ma quando diminuiranno i tempi, i costi e le dipendenze che oggi frenano gli investimenti. È su questa capacità di esecuzione, più che sulle previsioni, che si misurerà la prossima stagione economica europea.

*Cristina Di Silvio**

** Director of International Relations for the European Community Permanent Representative EU*
UNITED STATES FOREIGN TRADE INSTITUTE

[1] Eurostat, «GDP up by 0.4% in the euro area and by 0.5% in the EU», stima preliminare, 30 ottobre 2026, https://ec.europa.eu/eurostat/web/products/euro-indicators/w/2-30102026-ap.
[2] Eurostat, «Euro area annual inflation up to 4.0%», stima rapida, 4 novembre 2026, https://ec.europa.eu/eurostat/web/products/euro-indicators/w/2-04112026-ap.
[3] Eurostat, «Industrial producer prices up by 2.5% in the euro area and by 2.6% in the EU», dati di settembre 2026, comunicato del 5 novembre 2026, https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/4-05112026-ap (consultato il 5 novembre 2026).
[4] Banca centrale europea, «Monetary policy decisions», 29 ottobre 2026, https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.mp261029~9a493adf17.en.html.
[5] Assilea, Centro Studi e Statistiche, «Scheda di sintesi sui dati di stipulato e immatricolazioni – Settembre 2026», 20 ottobre 2026, catalogo ufficiale «Gli Studi», https://www.assilea.it/documentazioneAction.do?idCategoria=15.
[6] Regolamento (UE) 2024/1252, GUUE, 3 maggio 2024, https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1252/oj; regolamento (UE) 2024/1735, GUUE, 28 giugno 2024, https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1735/oj.
[7] Regolamento (UE) 2024/1689 sull'intelligenza artificiale, art. 113 e successive modifiche, https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1689/oj.
[8] Eurostat, «GDP up by 0.4% in the euro area and by 0.5% in the EU», stima preliminare, 30 ottobre 2026, https://ec.europa.eu/eurostat/web/products/euro-indicators/w/2-30102026-ap.
[9] Eurostat, «Euro area annual inflation up to 4.0%», stima rapida, 4 novembre 2026, https://ec.europa.eu/eurostat/web/products/euro-indicators/w/2-04112026-ap.
[10] Assilea, Centro Studi e Statistiche, «Scheda di sintesi sui dati di stipulato e immatricolazioni – Settembre 2026», 20 ottobre 2026, catalogo ufficiale «Gli Studi», https://www.assilea.it/documentazioneAction.do?idCategoria=15.
[11] Regolamento (UE) 2024/1252, GUUE, 3 maggio 2024, https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1252/oj; regolamento (UE) 2024/1735, GUUE, 28 giugno 2024, https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1735/oj.

ASSICURAZIONE
FACILE E SICURA

VUOI UNA COPERTURA INNOVATIVA PER UN TUO CLIENTE ?

VUOI ASSICURARE UN BENE CHE NON RIENTRA NELLA CONVENZIONE DELLA TUA MANDANTE ?

IL TUO CLIENTE VUOLE UN'ANALISI PER DEFINIRE I RISCHI CHE PUO' CORRERE CON LA PROPRIA ATTIVITA' ?









CHIAMACI

800.582.617

OPPURE SCRIVICI A

quotazioni@sinergiebroker.it

Assieme
Sinergie Italia

Come calcolare il rendimento vero di un investimento immobiliare



L'inflazione ogni anno erode i nostri capitali fermi su un conto corrente. Conviene investire nel "mattone". Ma quanto rende davvero comprare una casa e metterla a reddito? In genere si fa un calcolo a braccio considerando prezzo d'acquisto e canone d'affitto annuale. Ma è un calcolo approssimativo che rischia di non comprendere bene la realtà dei fatti. Ci vuole un vero e proprio piano d'impresa con valutazione oggettiva delle tasse, delle spese condominiali e dei costi di manutenzione, una voce spesso molto consistente che non si prende in considerazione al momento dell'acquisto.

Tuttavia, molti aspiranti investitori commettono l'errore di fermarsi al calcolo del rendimento lordo, ovvero il semplice rapporto tra il canone d'affitto annuale e il prezzo di acquisto. Per evitare che un'operazione apparentemente redditizia si trasformi in una perdita, l'analisi deve essere condotta con competenze specifiche.

Analisi del target e redditività: l'importanza di un agente immobiliare

Il primo passo per un investimento di successo è separare il gusto personale dalla logica finanziaria. Non si sta comprando la casa dei propri sogni dove vivere per sempre, ma un prodotto destinato a uno specifico target di inquilini: studenti, giovani lavoratori, famiglie o turisti. Qui interviene un agente immobiliare professionista che valuta le potenzialità del quartiere, la vicinanza ai mezzi di trasporto o ai poli universitari e stima il canone di locazione reale che il mercato è disposto a pagare.

Inoltre, l'agente immobiliare analizza i verbali



condominiali degli anni precedenti: l'acquisto di un appartamento economico in un palazzo che necessita del rifacimento imminente delle facciate o del tetto azzererebbe i profitti dell'investitore per anni.

L'importanza di un mutuo correttamente dimensionato: il ruolo strategico del mediatore creditizio Il mediatore creditizio interviene proprio per calcolare la convenienza di questa operazione: accendendo un mutuo per coprire parte dell'acquisto, l'investitore mantiene una parte dei propri capitali disponibile per altre operazioni o per emergenze. Questo equilibrio finanziario massimizza il ritorno sul capitale effettivamente investito dal compratore.

Il vantaggio delle nuove costruzioni Quando si investe per affittare, la voce di spesa più incognita e pericolosa è la manutenzione straordinaria. Rotture degli impianti, adeguamenti energetici obbligatori e problemi di infiltrazioni possono prosciugare i rendimenti di un intero anno. È per questo motivo che il mercato delle nuove costruzioni sta diventando la scelta prediletta dagli investitori più accorti. Acquistare un immobile di nuova realizzazione, certificato in classe energetica A, significa azzerare del tutto i costi di manutenzione per i primi 10-15 anni di vita dell'edificio. Inoltre, un'abitazione moderna, efficiente e con spese di riscaldamento minime, attrae inquilini con un'elevata capacità di spesa e garantisce canoni di locazione superiori alla media della zona. Una scelta sicura e priva di stress.

Armando Barsotti
Agente e consulente immobiliare

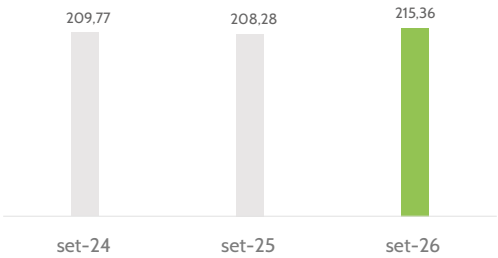
Stipulato leasing gennaio-settembre 2026

Nel periodo tra gennaio e settembre 2026 sono stati stipulati 561.631 nuovi contratti di leasing, per un valore di oltre 27,0 miliardi di euro. Rispetto allo stesso periodo 2025, si rileva una crescita dei volumi del +3,2% e una sostanziale stabilità nel numero dei contratti.

STIPULATO LEASING GENNAIO-SETTEMBRE 2026	Numero	Valore	Var. % Numero	Var. % Valore
Autovetture in leasing*	59.137	3.778.974	5,1%	5,4%
Autovetture NLT*	268.225	8.217.792	-1,8%	1,7%
Veicoli comm.li in leasing*	27.407	1.312.560	-0,7%	-4,6%
Veicoli comm.li NLT*	34.105	944.810	-20,8%	-20,2%
Veicoli Industriali	18.662	2.521.820	12,7%	13,3%
Auto	**407.536**	**16.775.956**	**-2,2%**	**2,0%**
Strumentale finanziario	69.304	6.032.784	8,0%	-1,4%
Strumentale operativo	82.424	1.077.069	6,7%	1,6%
Strumentale	**151.728**	**7.109.853**	**7,3%**	**-0,9%**
Aeronavale e ferroviario	**279**	**621.419**	**16,3%**	**26,9%**
Immobiliare costruito	1.512	1.571.036	10,4%	35,9%
Immobiliare da costruire	312	839.933	3,3%	2,3%
Immobiliare	**1.824**	**2.410.969**	**9,1%**	**21,9%**
Energie rinnovabili	**264**	**99.456**	**-33,3%**	**8,6%**
TOTALE GENERALE	**561.631**	**27.017.653**	**0,2%**	**3,2%**

Valori in migliaia di euro. Fonte: Assilea.
** Fonte: elaborazioni Assilea su dati Centro Studi e Statistiche UNRAE.*

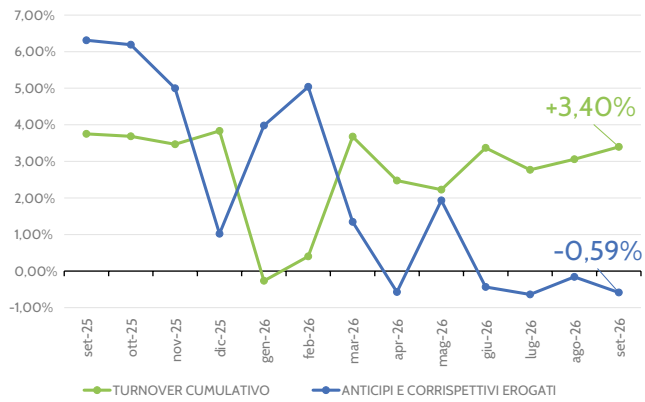
I dati del factoring a settembre 2026



Turnover
(flusso lordo dal 1 gennaio)

€215,36 mld
+3,40% su anno precedente

Trend turnover cumulativo e anticipi
ultimi 13 mesi (Var. % su anno precedente)



Le variazioni percentuali per l'anno 2025 del Turnover Cumulativo sono state calcolate al netto degli acquisti di crediti fiscali derivanti da bonus edilizi.

Il mercato del factoring: settembre 2026

Dati in migliaia di euro		Quota % sul totale	Var. % rispetto all'anno precedente
Turnover Cumulativo[1]	**215.355.304**		**3,40%**
Pro solvendo	37.809.498	18%	
Pro soluto	177.545.806	82%	
Outstanding	**61.139.939**		**-1,34%**
Pro solvendo	13.117.316	21%	
Pro soluto	48.022.623	79%	
Anticipi e corrispettivi pagati	**50.076.326**		**-0,59%**
[1] di cui Turnover riveniente da operazioni Supply Chain Finance	**20.843.289**	10%	**5,98%**

Dati in migliaia di euro e in percentuale. Fonte: dati forniti mensilmente da Associati Assifact.
** Var. % rispetto all'anno precedente al netto acquisti crediti fiscali derivanti da bonus edilizi: 0,78%.*



BUSTI

DAL 1955

formaggi di famiglia

www.caseificiobusti.it

i freschi | i Tradizionali | LE DELIZIE | i PISANI | le selezioni | GLI SPECIALI | BIO BUSTI | I CRUDI di Casa Busti

Perché le PMI sono il vero valore economico e sociale d'Italia

Se l'economia italiana fosse un grande edificio, le **Piccole e Medie Imprese (PMI)** non ne sarebbero semplicemente le finestre o le porte: ne costituirebbero le fondamenta, le travi portanti e i mattoni. Nel nostro Paese si parla spesso di grandi marchi e multinazionali, ma la realtà del tessuto produttivo racconta una storia diversa. Una storia in cui il vero valore economico, l'occupazione e l'identità stessa dell'Italia poggiano sulle spalle di realtà micro, piccole e medie.

I dati più recenti dell'ISTAT e dei principali osservatori economici anche internazionali confermano che il modello produttivo italiano è un unicum in Europa, caratterizzato da una capillarità straordinaria ma anche da sfide strutturali decisive per il nostro futuro.

La forza dei numeri: la spina dorsale del Paese

Per comprendere l'impatto reale delle PMI in Italia, basta guardare alla composizione del nostro ecosistema aziendale. Le piccole e medie imprese, insieme alle microimprese (realtà sotto i 10 addetti), rappresentavano fino al 2025 circa il **99% del totale delle imprese attive** sul territorio nazionale. Possiamo a ragione dichiarare anche in base ai dati statistici a seguire che questo immenso network produttivo genera un valore che si traduce direttamente nel benessere delle famiglie italiane:



- **Occupazione:** Le PMI e le microimprese assorbono circa l'**80% della forza lavoro** nel settore privato. Quanto precede significa anche che l'80% degli stipendi pagati nel nostro Paese dipende direttamente dalla *buona salute* delle piccole realtà imprenditoriali.
- **Valore Aggiunto:** Le PMI contribuiscono a circa il **63% del valore aggiunto nazionale**, producendo di fatto quasi i due terzi della ricchezza complessiva generata in Italia.
- **Fatturato:** Pur operando spesso in contesti locali o comunque regionali le sole PMI propriamente dette generano oltre il **41% del fatturato complessivo** del sistema Paese.

Il Made in Italy e il legame profondo con il territorio

Il valore delle PMI non si misura però solo in termini quantitativi. La vera specificità italiana risiede nel **legame simbiotico con il territorio**. A differenza delle grandi multinazionali, che possono delocalizzare la produzione in cerca di costi inferiori, le PMI nascono, crescono e investono nelle proprie comunità d'origine e nel caso di frequente attuano business anche in campo internazionale Questo radicamento territoriale è il segreto del successo dei nostri distretti industriali e dei settori chiave del **Made in Italy**, come l'agroalimentare, la moda, l'arredo e la manifattura

meccanica di precisione. In questi comparti, la flessibilità tipica della piccola dimensione si sposa con una tradizione artigianale inimitabile e una spiccata propensione all'export, permettendo a piccoli centri di provincia di diventare leader mondiali in nicchie di mercato ad altissimo valore tecnologico e creativo così come world wide riconosciuto all'Italia.

Le sfide del presente: digitalizzazione, credito e produttività

Nonostante la loro straordinaria resilienza, le PMI italiane si trovano oggi a un bivio. La frammentazione del tessuto produttivo (con una netta predominanza di microimprese) comporta alcuni limiti strutturali che potrebbero frenare la competitività internazionale nel lungo periodo:

- **Il gap di digitalizzazione e AI:** Secondo il report Anitec-Assinform, sebbene il mercato digitale italiano sia in crescita, l'adozione delle tecnologie avanzate vede ancora un forte divario. Ad esempio, l'adozione dell'**Intelligenza Artificiale** coinvolge a meta 2026 solo il **15,7% delle PMI** contro il 53,1% delle grandi aziende.
- **La trappola della produttività:** A causa delle ridotte economie di scala e dei ritardi organizzativi, la produttività media del lavoro nelle piccole imprese italiane è pari a circa il 55% di quella delle grandi aziende, un dato purtroppo inferiore rispetto alla media dei partner europei.
- **Costi energetici e accesso al credito:** Le imprese italiane soffrono storicamente di una forte dipendenza dal canale bancario tradizionale mitigato a volte dalla presenza sul territorio di filiali d banche estere, quasi tutte, americane, francesi, spagnole ed anche cinesi operative sulla piazza di Milano.
- A questo si aggiungono fattori di contesto pesanti, come i costi dell'energia che per le PMI italiane restano sensibilmente superiori rispetto alla media UE.

Il welfare aziendale come leva di crescita

In questo scenario complesso emerge tuttavia un forte segnale di maturazione culturale. Le PMI stanno comprendendo che il valore del capitale umano è la chiave per superare la crisi delle competenze e trattenere specie i giovani talenti. I dati del *Welfare Index PMI* evidenziano come le aziende che adottano sistemi di welfare aziendale evoluti, stiano registrando un incremento medio della **produttività del 20%** e della **redditività del 40%**. La proprietà aziendale ha infatti ben compreso che sostenere il dipendente non è più un costo, ma un investimento strategico sul valore dell'impresa.

Conclusioni: tutelare le PMI per salvare l'Italia

Le Piccole e Medie Imprese non sono una "fase di transizione" in attesa di diventare grandi industrie, ma costituiscono l'identità economica stessa dell'Italia. Proteggerle e valorizzarle – agevolando l'accesso ai mercati digitali, riducendo la burocrazia finanziaria e sostenendo il passaggio generazionale – non significa fare assistenzialismo, ma mettere in sicurezza il motore che garantisce la stabilità sociale, l'occupazione e la ricchezza del nostro Paese.

Mario Sabato
Financial è International Consultant

L'inflazione del carrello e la piramide nutrizionale efficiente

Investire nella spesa alimentare come si investe in un portafoglio: come non pagare la convenienza con la salute



Nel 2024, secondo l'Istat, l'inflazione generale in Italia si è fermata all'1%. I prezzi alimentari, nello stesso periodo, sono saliti del 2,2%: più del doppio. È la sintesi, in due numeri, di un fenomeno che i dirigenti conoscono bene quando guardano ai costi delle materie prime, ma che raramente applicano al proprio carrello della spesa: quando l'inflazione di un singolo comparto corre più veloce di quella generale, il potere d'acquisto reale si comprime più di quanto dica il dato aggregato. E quando l'indice dei prezzi alimentari accelera, la reazione dei consumatori segue una legge economica ben nota: la ricerca di sostituti a basso costo. Il rischio è che l'ottimizzazione del budget familiare avvenga a discapito dell'efficienza nutrizionale, generando un costo differito in termini di salute e produttività.

Applicando i principi del portfolio management alla spesa quotidiana, è possibile costruire quella che chiamo una "piramide nutrizionale efficiente": un modello di selezione degli alimenti capace di massimizzare l'apporto di micro e macronutrienti riducendo al minimo il costo per unità nutrizionale.

La distorsione del carrello: quando la convenienza costa cara

Quando il potere d'acquisto si contrae, la tendenza

primaria è virare verso cibi ad alta densità energetica ma a bassa densità nutrizionale gli ultra-processed food, o UPF. Pasta raffinata, prodotti da forno industriali, piatti pronti: il costo per caloria è estremamente contenuto. È una relazione che Nicole Darmon e Adam Drewnowski hanno documentato in modo sistematico su Nutrition Reviews: il prezzo per caloria premia sistematicamente i cibi ultra-processati rispetto a quelli ad alta densità nutrizionale, ed è proprio questo meccanismo di prezzo a spiegare buona parte delle disuguaglianze socioeconomiche nella qualità della dieta.

Sotto il profilo dell'efficienza, però, si tratta di un'illusione finanziaria, e per due ragioni distinte. La prima riguarda la sazietà: i cibi ricchi di zuccheri semplici e grassi idrogenati hanno un elevato indice glicemico, il picco insulinico che ne consegue genera un rapido ritorno della fame, e la frequenza di consumo aumenta fino ad annullare il risparmio iniziale. La seconda riguarda il costo dell'inefficienza nel tempo: un'alimentazione sbilanciata su questi prodotti incrementa nel medio-lungo periodo l'incidenza di patologie metaboliche con maggiori spese mediche private e perdita di giorni di lavoro effettivo, tra presenteismo e assenteismo e, nel caso specifico delle carni lavorate, un rischio che non è più opinione ma classificazione ufficiale: l'IARC le ha inserite nel Gruppo 1 delle sostanze cancerogene per l'uomo, e le carni rosse nel Gruppo 2A come probabile cancerogeno. Non è un dettaglio da sottovalutare quando si sceglie dove tagliare la spesa.

La frontiera efficiente della nutrizione In finanza, la frontiera efficiente è l'insieme dei portafogli che offrono il maggior rendimento atteso per un dato livello di rischio. In ambito nutrizionale, la piramide efficiente individua le categorie alimentari che offrono il massimo rendimento in micronutrienti vitamine, minerali, antiossidanti e proteine ad alto valore biologico, riducendo al minimo la volatilità del prezzo di spesa.

1. Alla base della piramide: legumi secchi e cereali integrali. Legumi (ceci, lenticchie, fagioli, fave, piselli, soia) e cereali integrali sono l'asset fondamentale del portafoglio nutrizionale. Il costo per grammo di proteine dai legumi secchi è nettamente inferiore a quello della carne bovina o del pollame, e il loro elevato contenuto di fibra solubile e insolubile rallenta lo svuotamento gastrico, stabilizza la glicemia e migliora il microbiota intestinale con effetti sulla sazietà e sulla prevenzione metabolica che l'EFSA ha formalizzato nel suo parere scientifico sui valori di riferimento per fibre e carboidrati.

2. Proteine ad alta efficienza: uova e pesce azzurro in scatola. Per soddisfare il fabbisogno amminoacidico senza subire il rincaro dei tagli di carne pregiati o del pescato fresco, due alimenti fanno da perno. Le uova restano uno dei riferimenti più alti in assoluto per valore biologico proteico la FAO le colloca tra le fonti proteiche di qualità più elevata insieme a nutrienti come colina, luteina e vitamine del gruppo B a un costo unitario estremamente contenuto. Le conserve ittiche di piccoli pesci



pelagici (sarde, sgombri, acciughe) sono ricche di omega-3 (EPA/DHA) e vitamina D: essendo a inizio catena alimentare accumulano meno metalli pesanti, e grazie alle tecniche di conservazione mantengono un prezzo più stabile del pescato fresco.

3. Frutta e verdura: una strategia di copertura stagionale. I prodotti ortofrutticoli sono i più esposti alla volatilità dei prezzi legata a fattori climatici e costi di trasporto una dinamica che i rapporti della FAO sui mercati agricoli globali registrano con puntualità negli ultimi anni. Le verdure surgelate subito dopo la raccolta mantengono intatto il profilo vitaminico, in particolare vitamina C e folati, spesso meglio dei prodotti freschi che stazionano per giorni nei banchi della logistica, e a un prezzo per chilogrammo inferiore con scarti minimi. Acquistare prodotti rigorosamente di stagione, allo stesso modo, riduce i costi legati alle serre riscaldate e alle lunghe tratte di spedizione.

Un'allocazione strategica per la spesa settimanale Un piano di spesa efficiente richiede la ripartizione del budget secondo una logica fisso/variabile, non troppo diversa dalla gestione di un portafoglio di risparmio.

- Quota fissa (60% del budget): alimenti a lunga conservazione e bassa volatilità legumi secchi, cereali integrali, conserve di pomodoro, pesce azzurro in scatola, olio extravergine d'oliva.
- Quota variabile stagionale (30% del budget): ortofrutta di stagione e proteine ad alto valore, come uova e latticini fermentati (kefir, yogurt greco).
- Quota tattica (10% del budget): cibi freschi a maggiore variabilità di prezzo — carne e pesce freschi — da acquistare valutando le promozioni di filiera o tagli meno blasonati ma nutrizionalmente equivalenti, come frattaglie o tagli da lunga cottura.

Mantenere la salute del capitale umano, in altre parole, non richiede budget elevati: richiede una razionalizzazione delle scelte alimentari basata sul valore reale del cibo, non sull'attrattività del packaging o sulla comodità del pronto consumo. Se i prezzi alimentari continueranno a correre più veloci dell'inflazione generale come hanno fatto per due anni consecutivi la differenza tra chi saprà leggere il proprio carrello come un portafoglio da ottimizzare e chi continuerà a gestirlo per abitudine si misurerà, alla lunga, non solo in bolletta della spesa ma in salute e produttività.

Giovanni Balzano
Dietista Nutrizionista

Machiavelli?



Ma il fine giustifica i mezzi? Su questa antica affermazione da secoli si sono incontrati o scontrati filosofi, capi religiosi, politici, scrittori, senza venirne a capo. Ma l'attuale situazione mondiale con le nazioni e i capi riveriti che fanno un gioco devastante, giustificandolo con il fine di benessere collettivo, ripropongono drammaticamente la frase. Che poi è applicata anche per amministrazioni locali. Sicché non solo Trump, Putin, Xi, si comportano come se l'etica e la morale nulla contino ma anche politici di ben bassa estrazione attingono a quelle maniere, irrispettosi, rissosi, ambiziosissimi, per tutti insomma sembra contare ciò che portano a casa distruggendo popoli (vedi Gaza), rovinando l'ambiente (vedi le tempeste climatiche), incendiando il futuro. Per quale fine? È di questi giorni l'uscita di un prezioso e acuto libretto (*L'uomo che inventò la politica*, Einaudi) scritto e pensato da Corrado e Natalia Augias, due talenti del giornalismo, di approfondimento sulla vita e le opere di Niccolò Machiavelli che, come noto, fu un maestro nell'applicare la famosa frase sul fine e sui mezzi poiché approfondì la pratica politica sull'opera di Cesare Borgia, talento militare indiscusso, regnante potentissimo ma anche cialtrone riconosciuto, assassino di nemici, dittatore sanguinario. Secondo Augias e figlia la lezione che Machiavelli trasse dall'avventura del Borgia
(figlio di un papa maledetto) va vista nell'intuizione di un'Italia unita, forte, rispettabile, potentissima che il Borgia, prima assai di Cavour e Garibaldi, cercò di instaurare sopra fragili e impotenti regnucoli provinciali e rissosi. Borgia capì ciò che in altre nazioni a noi vicine, Inghilterra, Francia, Spagna, avevano realizzato re ed imperatori audaci: un'unità di popoli e fedi attorno ad una casa regnante da tutti riconosciuta e rispettata. Perché in Italia no? Secondo Machiavelli anche l'Italia si sarebbe salvata da devastazioni, occupazioni, tragedie, seguendo un principe, avversando il regno pontificale del papa romano, abbattendo i deboli principati che governavano città e province modeste dalla Sicilia al Veneto. E che avrebbe dovuto fare il principe unificatore? Non si sarebbe dovuto tirare indietro



da qualunque scelleratezza, eccidi, omicidi, guerre, rivolte, pur di arrivare al risultato di un regno unito e felice. Ma le bassezze possono arrivare in alto, possono attuare la Giustizia e il Bene? Secondo Machiavelli, che ne scrisse ne *Il Principe*, è sempre il risultato finale che conta. Ma quale risultato ottennero Mussolini, Hitler, Stalin, praticando politiche di unità nel delitto, nel complotto, nelle malversazioni? E ai giorni nostri di fronte a ciò che accade in Ucraina, in Iran, in Palestina, si può intravedere un rafforzamento degli Stati o non piuttosto più catastrofi universali? L'etica, la morale dunque non sono invenzioni di spiriti deboli, di capi religiosi come Gesù o Gandhi, di filosofi oscuri e isolati. Ma sono o dovrebbero essere non solo alla base delle Costituzioni nazionali e transnazionali ma principi d'azione per governanti illuminati di ogni livello, dai regnanti ai sindaci, poiché la politica è ciò che si pratica a qualunque livello. Allora la politica deve obbedire al Bene e cos'è il Bene? Tutti lo sanno o lo dovrebbero sapere. Il Bene è non fare del male agli altri, ai propri simili, ai propri concittadini e se nell'amministrare o nel dirigere la cosa pubblica si presentano ostacoli, questi andranno aggirati o non combattuti con l'ingiustizia, le prepotenze, la forza. Vi è qui un profondo dissenso anche tra i capi delle religioni. Gesù predicò di mostrare al nemico l'altra guancia, Maometto con la spada sgozzò interi popoli. In Israele, attualmente, lo Stato ebraico è più che spietato con gli avversari. Si illudono di raggiungere la sicurezza abbattendo ogni diversità. Portano avanti la lezione: il fine giustifica. Ma la storia insegna che niente vi è di più debole che un potere basato sul Male, sulla cattiveria, sulla violenza scellerata mentre è dimostrato che le più antiche democrazie (leggi l'Inghilterra) giungono ai giorni nostri perché basate su principi nobili. E quando questi principi vengono ignorati, vedi gli Stati Uniti di Trump o la Russia di Putin, chi scommetterebbe sul loro avvenire? Machiavelli, hanno ragione Augias e figlia, va dunque letto ma attenzione a considerarlo un maestro di dottrina. Dal male, la storia insegna, è sorto sempre altro male. Lo imparino politici, amministratori, sindaci, tutti coloro che hanno a che fare con la cosa pubblica.

Adolfo Lippi
Giornalista, scrittore,
regista tv

LOTTI COMMERCIALE Srl

S.S. Cassia, Km 90,600 - 01100 Viterbo
tel. 0761.399006 · 336.773618
lottisrl@libero.it











ritiro · ricovero · riacquisto
beni strumentali e autoveicoli

SOLUZIONI FINANZIARIE PER LE IMPRESE

Lo studio ConCredito è una boutique di consulenza, con sede in Toscana ma operativa a livello nazionale, specializzata nel settore del Corporate Banking.

FINANZIAMENTI A BREVE, A MEDIO E A LUNGO TERMINE
LEASING NAUTICO - STRUMENTALE - IMMOBILIARE
FACTORING PROSOLVENDO E PROSOLUTO
ANTICIPI CREDITI IVA E FISCALI

ConCREDITO

fondato da un team di professionisti specializzati,
offre la possibilità di usufruire di un **check-up gratuito!**





FINANZA AGEVOLATA
FINANZIAMENTI STRUMENTALI
GARANZIE CONSORTILI
NOLEGGIO OPERATIVO
ANTICIPI CREDITI IVA

I nostri consulenti aiuteranno le aziende a verificare la possibilità di accesso ai fondi, di fatto a tasso agevolato, con utilizzo della garanzia dello Stato (MCC o SACE) ai sensi delle normative vigenti.

Contattaci subito per saperne di più!

Concredito è infatti convenzionato con le maggiori banche disponibili ad accompagnare le operazioni.

Un team di consulenti sarà a tua completa disposizione
PRENOTA SUBITO!

Tel. 0584/393444 · Mail: info@concredito.it

Oppure vieni a trovarci a Viareggio - Via Scirocco, 53

www.concredito.it

ConCredito è un marchio registrato a nome di Aura Mediazione Creditizia Srl
via Scirocco, 53 - 55049 Viareggio (LU) - P.IVA 02218370464 - n° iscr. OAM M133