

**UNIONCAMERE
LOMBARDIA**

Camere di commercio lombarde

Funzione Studi e Informazione Economica

Le condizioni finanziarie delle imprese lombarde

Focus sui principali settori

Settembre 2026



Osservatorio congiunturale – L'accesso al credito



Quadro finanziario complessivamente solido, ma con differenze settoriali

In occasione dell'indagine congiunturale di Unioncamere Lombardia relativa al secondo trimestre 2026, è stato sottoposto alle circa 5.000 imprese lombarde facenti parte del campo di osservazione un questionario di approfondimento sul tema del credito. Dai risultati emerge che il credito svolge funzioni diverse nei quattro comparti indagati e non sono presenti tensioni diffuse sulla sostenibilità del debito, ma persistono aree di vulnerabilità legata alla dimensione e al settore di attività.

L'industria presenta una situazione finanziaria equilibrata. L'aumento dell'indebitamento è contenuto e sembra associato soprattutto a finalità di sviluppo: il credito viene utilizzato in misura rilevante per investimenti produttivi e per l'efficientamento energetico, mentre l'esposizione cresce più frequentemente sul lungo termine. Nonostante una quota significativa di imprese segnali un peggioramento del tasso applicato, la preoccupazione per la capacità di rimborso rimane contenuta. I ritardi negli incassi sono abbastanza diffusi, ma prevalentemente entro i 30 giorni.

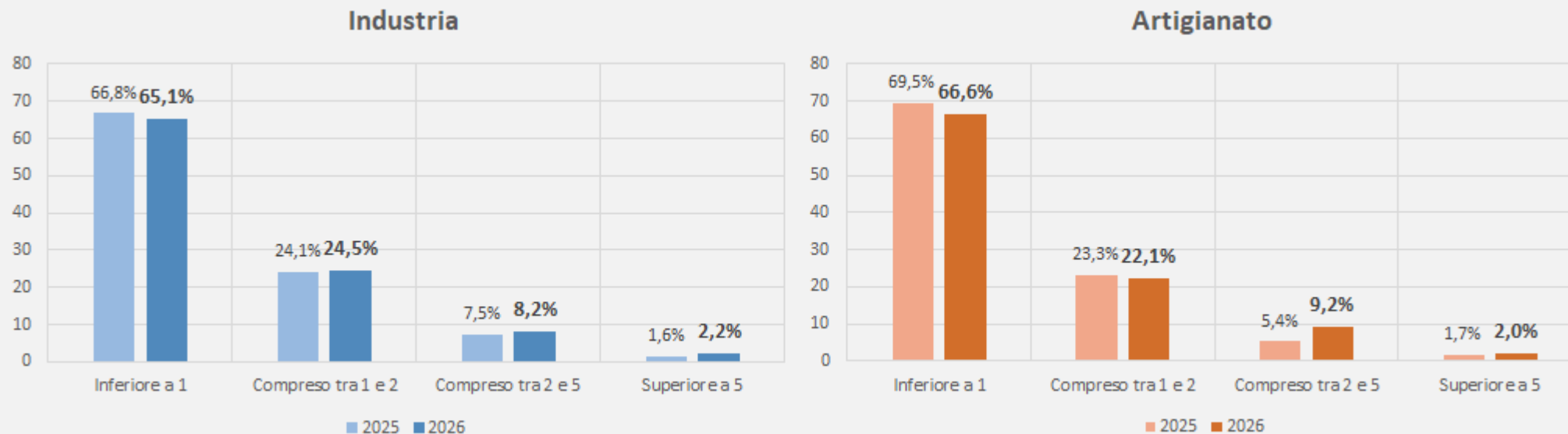
L'artigianato mostra i maggiori segnali di fragilità finanziaria. Cresce il peso dei mezzi di terzi, è meno frequente la capitalizzazione e risulta più elevata la quota di imprese che percepisce un peggioramento delle condizioni economiche del credito. È inoltre il comparto con la maggiore preoccupazione per il rimborso del debito e quello in cui la disponibilità di liquidità condiziona maggiormente gli investimenti. Questa maggiore vulnerabilità non sembra però derivare principalmente dai tempi di incasso, che risultano migliori rispetto agli altri settori.

Nei servizi, al contrario, emerge una situazione finanziaria relativamente robusta nonostante le maggiori criticità sul fronte degli incassi: meno della metà delle imprese viene pagata nei tempi concordati e il comparto registra la quota più elevata di ritardi superiori ai 30 giorni. Queste difficoltà sembrano tuttavia essere assorbite senza generare tensioni diffuse: il grado di indebitamento resta relativamente contenuto, la preoccupazione per il rimborso è la più bassa tra i settori e per quasi due imprese su tre la liquidità non ha condizionato le decisioni aziendali.

Il commercio al dettaglio presenta invece il maggiore aumento del leverage, con un evidente spostamento verso classi più elevate di indebitamento. Il maggior ricorso a mezzi di terzi sembra però legato soprattutto alla gestione della liquidità e del capitale circolante: la liquidità è infatti la principale finalità del credito e il settore utilizza più degli altri la dilazione dei pagamenti ai fornitori. Coerentemente, la disponibilità di liquidità incide soprattutto sugli acquisti e sulla gestione delle scorte. Nonostante ciò, la preoccupazione per il rimborso resta moderata e in forte riduzione rispetto agli anni precedenti.

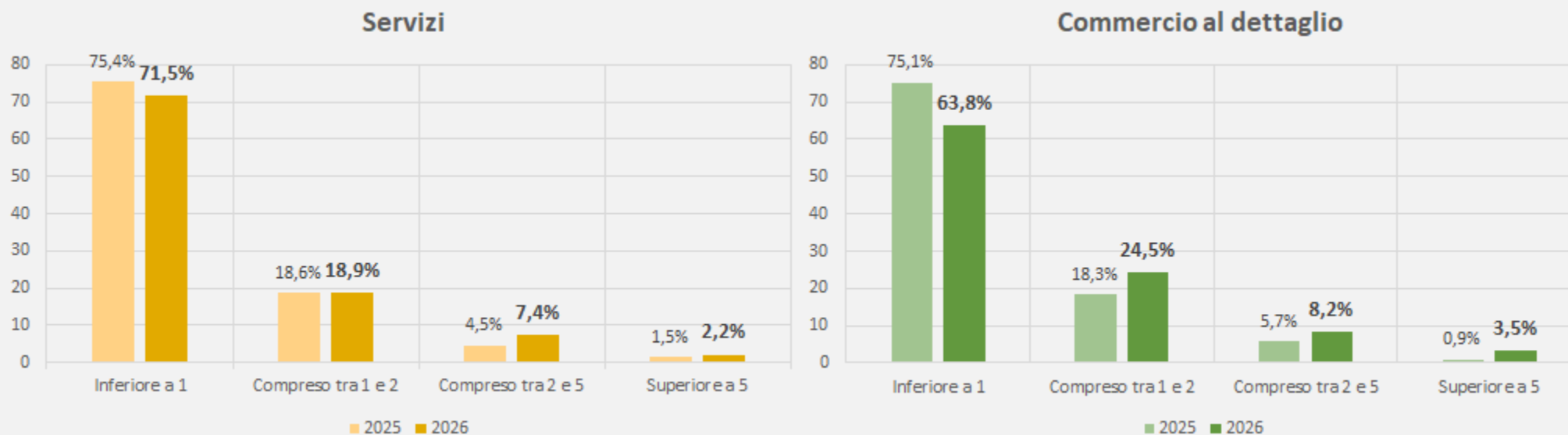


Aumento contenuto del grado di indebitamento nel manifatturiero



Nel complesso, tra il 2025 e il 2026 si osserva un aumento del grado di indebitamento nel comparto manifatturiero, ma con intensità diversa. La quota di imprese con indice inferiore a 1 resta prevalente, quindi per la maggior parte delle imprese manifatturiere i mezzi propri continuano a essere superiori ai mezzi di terzi. Tuttavia, questa quota si riduce in tutti i comparti. **Nell'industria** la struttura finanziaria rimane sostanzialmente stabile. Le imprese con indice inferiore a 1 scendono dal 66,8% al 65,1%, mentre crescono leggermente le classi superiori. Si tratta quindi di un lieve aumento dell'indebitamento, senza variazioni rilevanti nella composizione complessiva. **Nell'artigianato** il cambiamento è più evidente: la quota con indice inferiore a 1 scende dal 69,5% al 66,6%, mentre aumenta soprattutto la fascia con rapporto tra mezzi di terzi e mezzi propri compreso tra 2 e 5, che passa dal 5,4% al 9,2%. Questo segnala una maggiore presenza di imprese con una struttura finanziaria più sbilanciata verso il capitale di terzi.

Aumenta il grado di indebitamento, soprattutto nel commercio



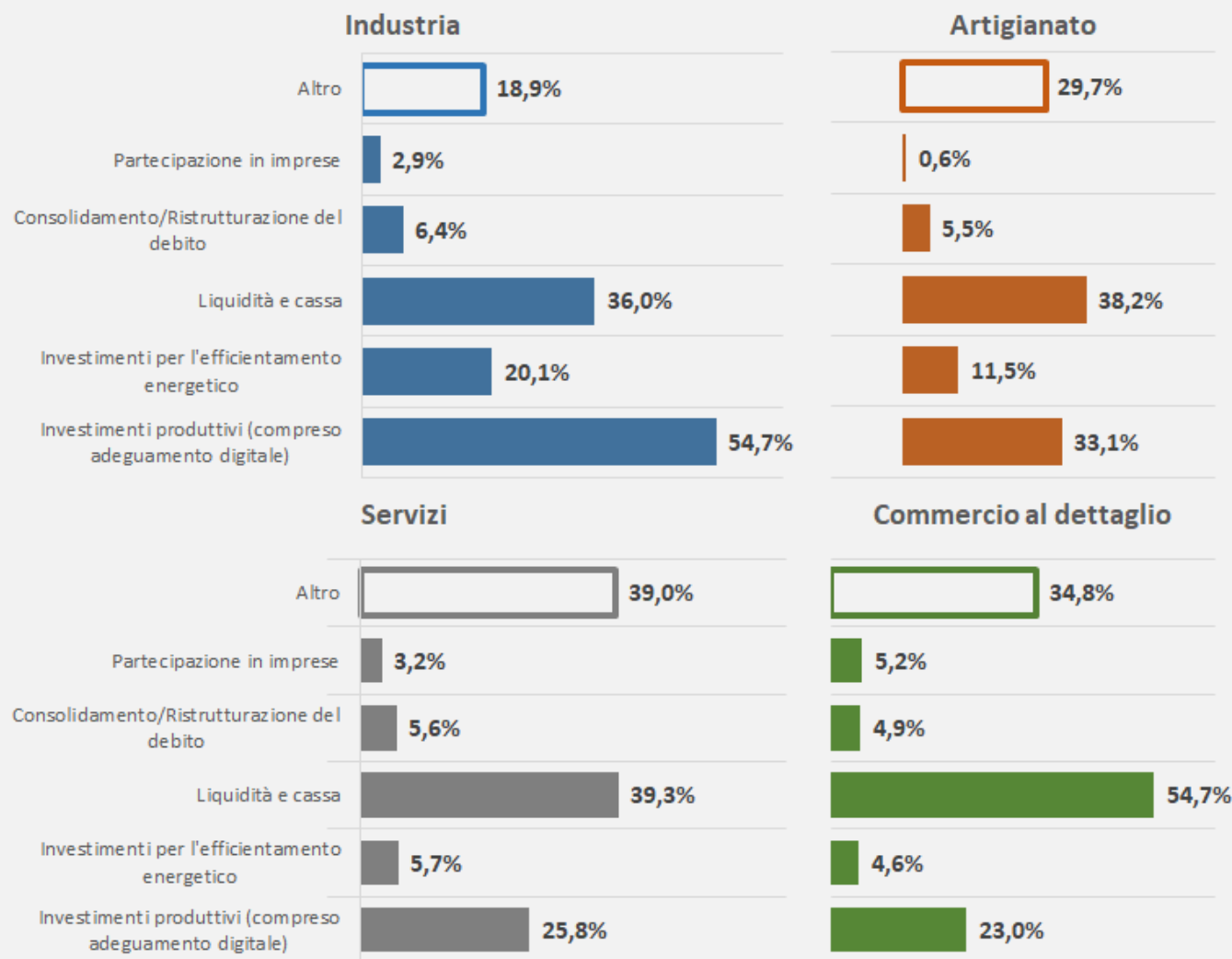
Anche le imprese del terziario, tra il 2025 e il 2026 segnalano un aumento del grado di indebitamento in tutti i settori con intensità diversa. La quota di imprese con indice inferiore a 1 resta prevalente ovunque, quindi per la maggior parte delle imprese i mezzi propri continuano a essere superiori ai mezzi di terzi. Tuttavia, questa quota si riduce in tutti i comparti. **Nei servizi** la quota di imprese con indice inferiore a 1 si riduce dal 75,4% al 71,5%. L'incremento si concentra soprattutto nella fascia tra 2 e 5, che sale dal 4,5% al 7,4%. Anche qui emerge quindi un moderato aumento del leverage, pur partendo da una struttura mediamente meno indebitata rispetto agli altri comparti. Il cambiamento più significativo riguarda il **commercio al dettaglio**. Le imprese con un indice inferiore a 1 scendono dal 75,1% al 63,8%, mentre aumentano tutte le classi superiori: quella tra 1 e 2 passa dal 18,3% al 24,5%, quella tra 2 e 5 dal 5,7% all'8,2% e quella superiore a 5 dallo 0,9% al 3,5%. È quindi il settore in cui emerge il più marcato aumento del peso dei mezzi di terzi rispetto ai mezzi propri.



Investimenti produttivi, liquidità e cassa i principali motivi di ricorso al credito

I motivi che hanno spinto le imprese lombarde a ricorrere al credito nell'ultimo anno (aprile 2025-aprile 2026) sono stati prevalentemente la necessità di investimenti produttivi per il comparto manifatturiero, compreso l'adeguamento digitale, (54,7% l'industria e 33,1% l'artigianato) e incrementare la liquidità e cassa per il terziario (39,3% i servizi e 54,7% il commercio al dettaglio). Per le imprese manifatturiere, la liquidità costituisce il secondo driver di domanda di credito (36,0% industria, 38,2% artigianato), seguita dell'efficientamento energetico che ha influito significativamente sul ricorso al credito del settore, con il 20,1% delle imprese industriali e l'11,5% delle artigiane che l'hanno utilizzato per investimenti per l'efficientamento energetico.

Gli investimenti produttivi (adeguamento digitale, acquisto nuovi veicoli e attrezzature) sono motivazioni rilevanti anche per il terziario, avendo spinto il 25,8% delle imprese dei servizi e il 23% del commercio al dettaglio a ricorrere al credito nell'ultimo anno. Per questo comparto risulta però particolarmente rilevante anche il ricorso al credito per altri motivi che possono comprendere l'acquisto di immobili, spese di avvio nuove sedi o punti vendita, spese per licenze, piattaforme digitali, ecc..., più rilevanti nel terziario rispetto al manifatturiero.



Domanda a risposta multipla – la somma delle % può essere superiore a 100%



Secondo le imprese peggiora il tasso applicato rispetto allo scorso anno

La maggioranza delle imprese dichiara condizioni invariate rispetto allo scorso anno, tranne che per il tasso applicato, in particolare nei settori con una più alta incidenza di piccole imprese. Va anche considerato come in questi settori la quota di chi non sa fare una valutazione è piuttosto elevata.

Il peggioramento dei tassi applicati percepito non sembra comunque riconducibile ai tassi BCE, rimasti pressoché invariati rispetto al 2025, ma può riflettere spread bancari più elevati, maggiore rischiosità percepita delle imprese e un maggior ricorso a forme di credito a breve termine. Il fenomeno risulta più accentuato nell'artigianato, e per le piccole imprese in generale, che continuano a sostenere un costo del credito significativamente superiore rispetto alle imprese medio-grandi. Secondo il rapporto 2026 della Banca d'Italia in Lombardia il tasso sui finanziamenti per esigenze di liquidità, a marzo 2026, era pari al 7,8% per le piccole imprese, contro il 4,5% per quelle medio-grandi.



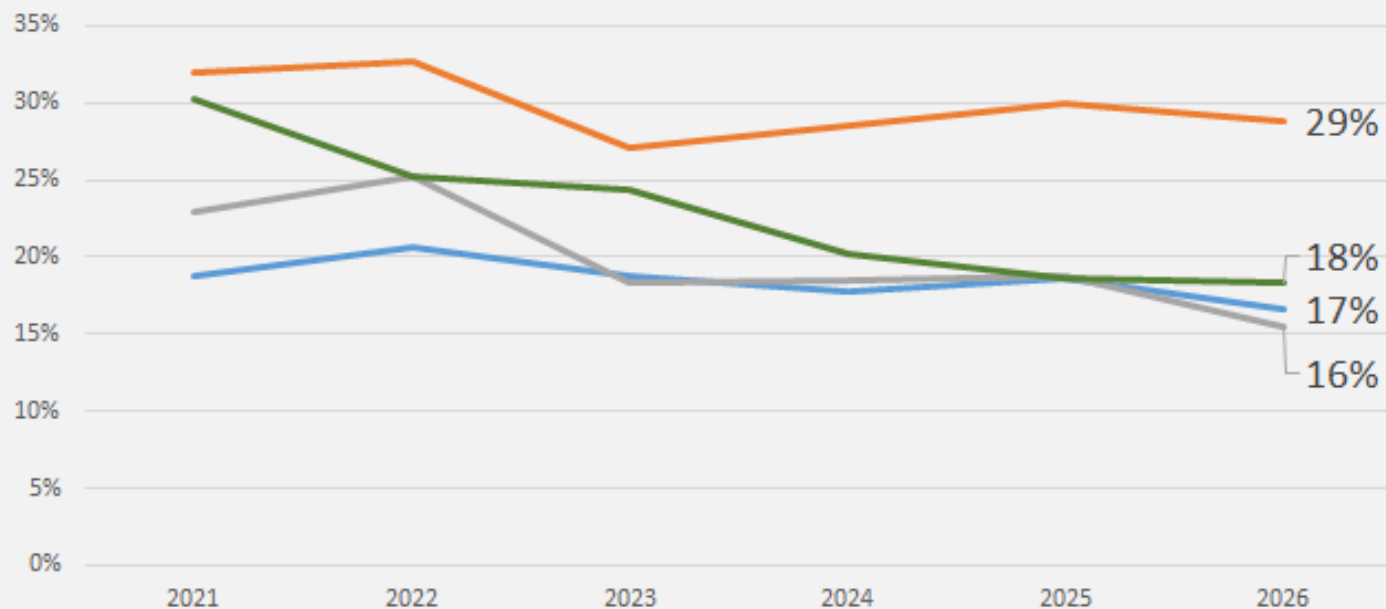


Elevata la quota di imprese poco preoccupate per il rimborso del debito contratto

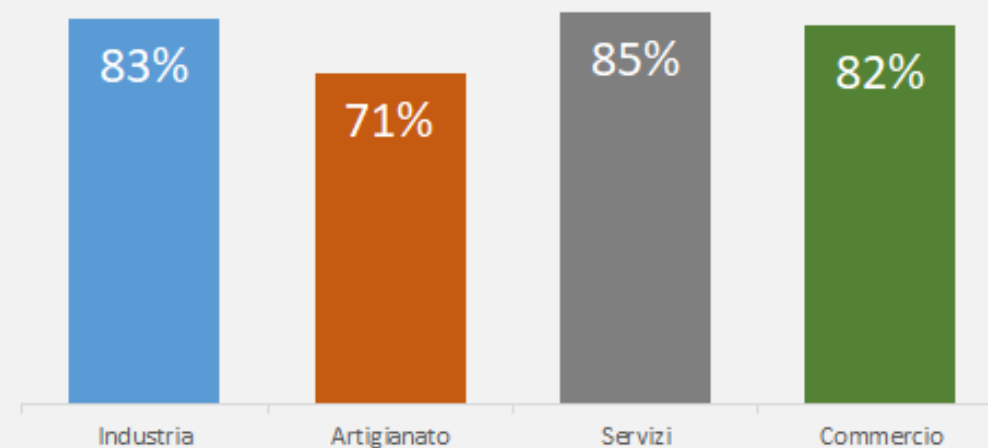
La maggior parte delle imprese lombarde esprime un livello di preoccupazione basso o nullo rispetto alla capacità di rimborsare il debito contratto. Emergono tuttavia alcune differenze settoriali, con una maggiore fragilità tra le imprese del settore artigiano, che registrano anche la quota più elevata di imprese con un livello di preoccupazione medio-alto (29%).

Livello di preoccupazione medio-alto

— Industria — Artigianato — Servizi — Commercio



Livello basso o nessuna preoccupazione

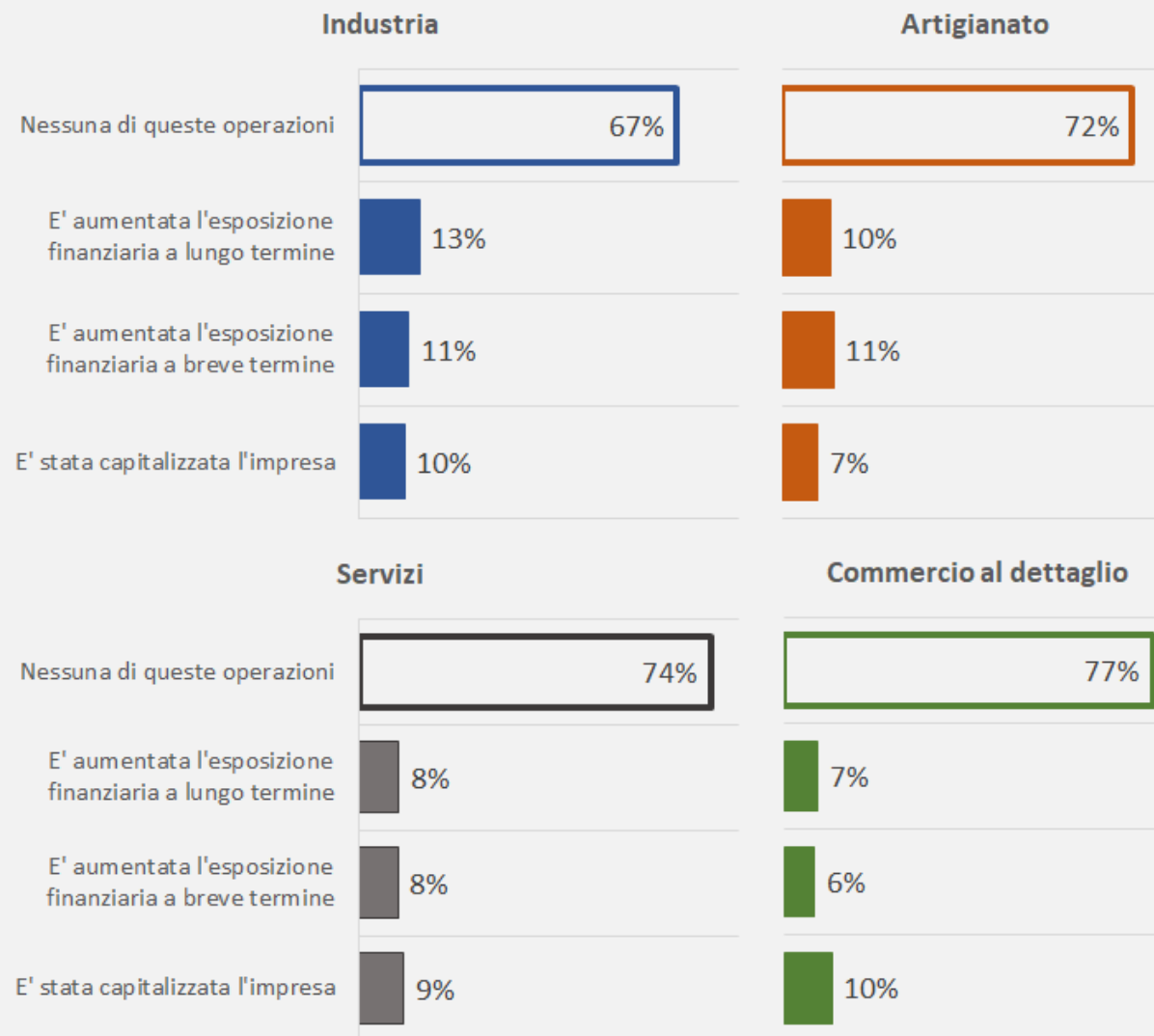


Nel 2026 diminuisce o rimane contenuta la quota di imprese con livello di preoccupazione medio-alto rispetto alla capacità di rimborso del debito. La quota scende al 16% nei servizi, al 17% nell'industria e al 18% nel commercio, proseguendo per quest'ultimo il sensibile miglioramento osservato negli ultimi anni. L'artigianato si conferma invece il comparto più fragile: il 29% delle imprese manifesta ancora una preoccupazione medio-alta, una quota sostanzialmente stabile negli ultimi anni ma nettamente superiore a quella degli altri settori.



Le imprese lombarde mostrano una struttura finanziaria relativamente stabile

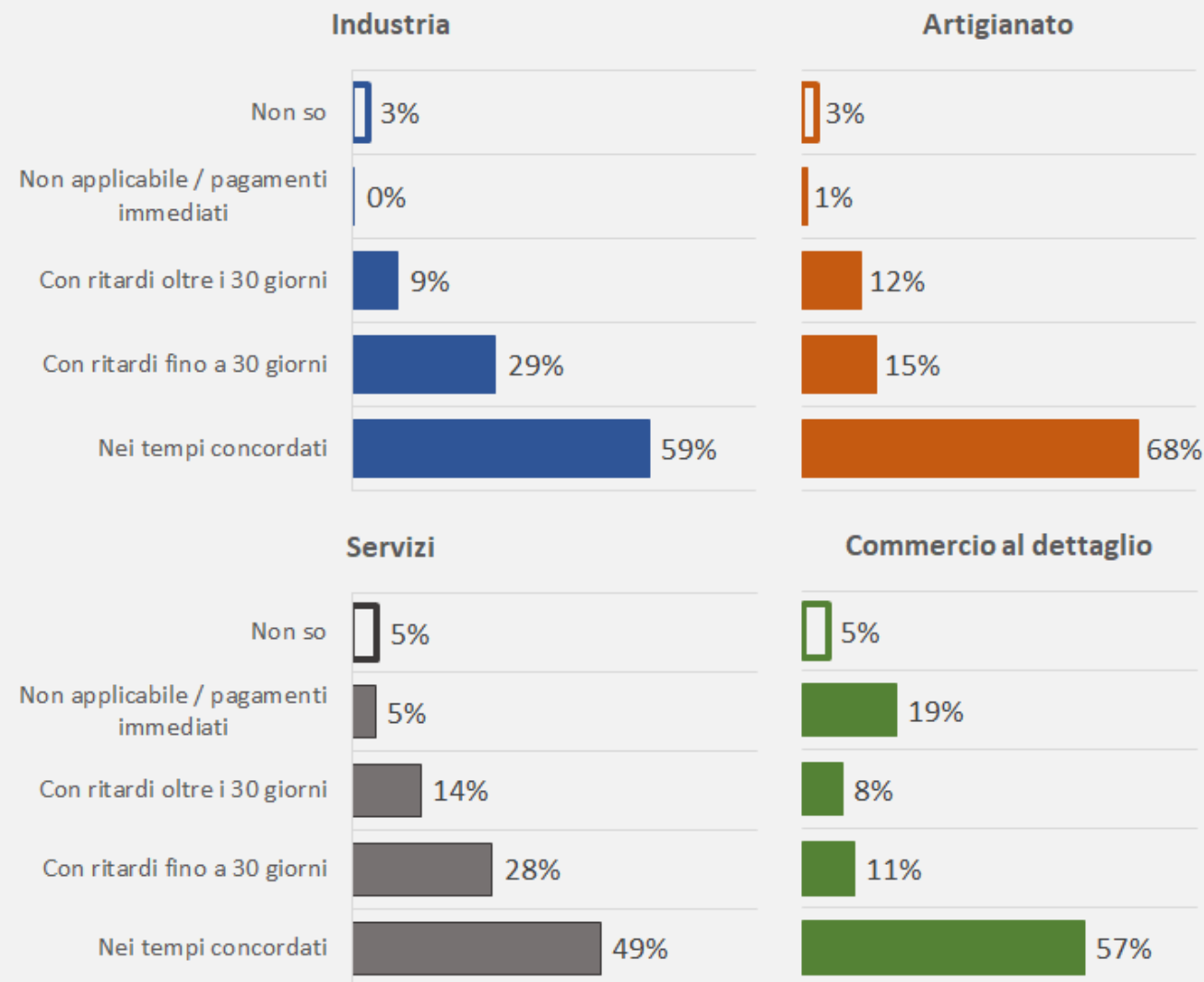
La maggior parte delle imprese lombarde non ha effettuato nell'ultimo anno operazioni rilevanti sulla propria struttura finanziaria. La quota è particolarmente elevata nel commercio al dettaglio (77%) e nei servizi (74%), mentre risulta più contenuta nell'artigianato (72%) e soprattutto nell'industria (67%), dove emerge quindi una maggiore dinamica finanziaria. Tra le operazioni effettuate, nell'industria prevale l'aumento dell'esposizione finanziaria a lungo termine (13%), seguito dall'aumento dell'indebitamento a breve (11%) e dalla capitalizzazione dell'impresa (10%). È il settore in cui il ricorso a nuova finanza appare più diffuso. Nell'artigianato le operazioni sono meno frequenti: l'11% segnala un aumento dell'esposizione a breve termine, il 10% a lungo termine e solo il 7% una capitalizzazione. Rispetto all'industria emerge quindi un maggiore orientamento verso il breve termine e una minore propensione al rafforzamento dei mezzi propri, caratteristica delle imprese di minori dimensioni. Nei servizi la situazione è più equilibrata: capitalizzazione, aumento dell'esposizione a breve e a lungo termine interessano quote molto simili, comprese tra l'8% e il 9%. Nel commercio al dettaglio, infine, le operazioni finanziarie sono complessivamente meno diffuse. La capitalizzazione riguarda il 10% delle imprese e risulta persino più frequente dell'aumento dell'esposizione finanziaria, pari al 7% sul lungo termine e al 6% sul breve.





Tempi di incasso: maggiori criticità nei servizi

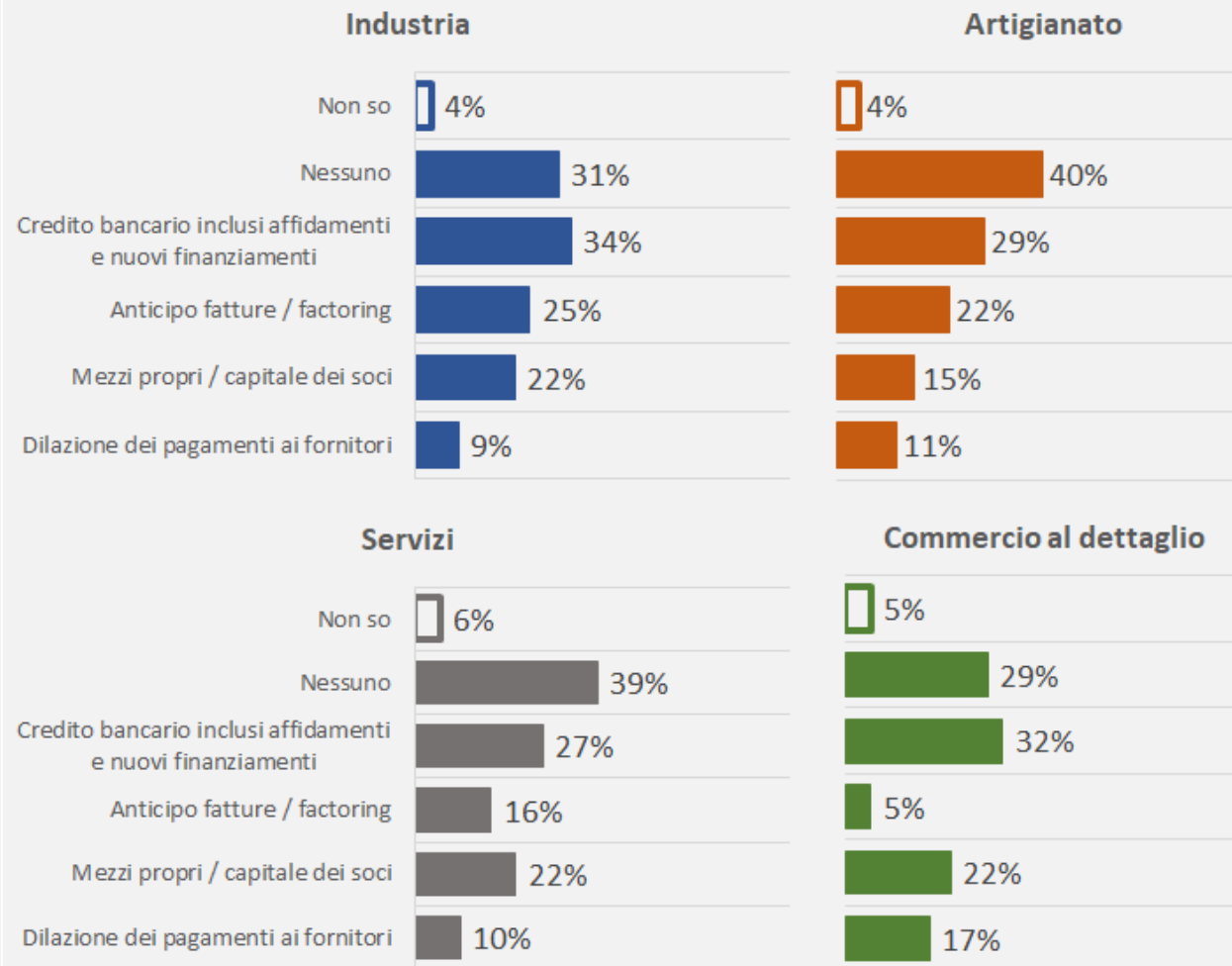
Nell'artigianato si osserva il quadro più favorevole: il 68% delle imprese dichiara di essere pagato nei tempi concordati, mentre i ritardi fino a 30 giorni riguardano il 15% e quelli superiori ai 30 giorni il 12%. La quota di ritardi complessivi resta quindi relativamente contenuta. Nell'industria il rispetto delle scadenze è meno diffuso, con il 59% delle imprese pagate nei tempi concordati. I ritardi sono però prevalentemente contenuti entro i 30 giorni, fascia che interessa il 29% delle imprese, mentre solo il 9% segnala ritardi superiori al mese. La situazione più critica emerge nei servizi, dove meno della metà delle imprese, il 49%, dichiara incassi nei tempi concordati. I ritardi fino a 30 giorni raggiungono il 28% e quelli oltre i 30 giorni il 14%, la quota più elevata tra i settori. È quindi il comparto maggiormente esposto a tensioni nei tempi di pagamento. Nel commercio al dettaglio il 57% delle imprese incassa nei tempi concordati, mentre i ritardi risultano relativamente meno diffusi: 11% entro i 30 giorni e 8% oltre i 30 giorni. Va però considerato che per il 19% delle imprese la domanda non è applicabile, in quanto caratterizzate da pagamenti immediati, elemento tipico del settore.





Il credito bancario è il principale strumento utilizzato dalle imprese per sostenere la liquidità

Le imprese lombarde ricorrono a un mix di strumenti esterni e risorse interne per la gestione della liquidità, con differenze abbastanza nette tra i settori. Nell'industria il ricorso al credito bancario è la soluzione più diffusa, indicata dal 34% delle imprese, seguita dall'anticipo fatture/factoring (25%) e dall'utilizzo di mezzi propri o capitale dei soci (22%). È il comparto in cui emerge il maggiore utilizzo combinato di strumenti finanziari. Nell'artigianato prevale invece la quota di imprese che dichiara di non aver utilizzato alcuno strumento specifico (40%). Tra chi interviene sulla liquidità, il credito bancario resta la modalità principale (29%), seguito dall'anticipo fatture/factoring (22%). Più contenuto il ricorso a mezzi propri, pari al 15%. Nei servizi la situazione è simile: il 39% non segnala alcun intervento, mentre il 27% utilizza credito bancario e il 22% risorse proprie. L'anticipo fatture/factoring ha un peso più limitato, pari al 16%. Nel commercio al dettaglio emerge una struttura diversa. Il credito bancario è utilizzato dal 32% delle imprese, ma assume un ruolo rilevante anche la dilazione dei pagamenti ai fornitori, indicata dal 17%, una quota nettamente superiore rispetto agli altri settori. Il ricorso all'anticipo fatture/factoring è invece molto contenuto (5%), coerentemente con le caratteristiche del ciclo degli incassi del comparto.

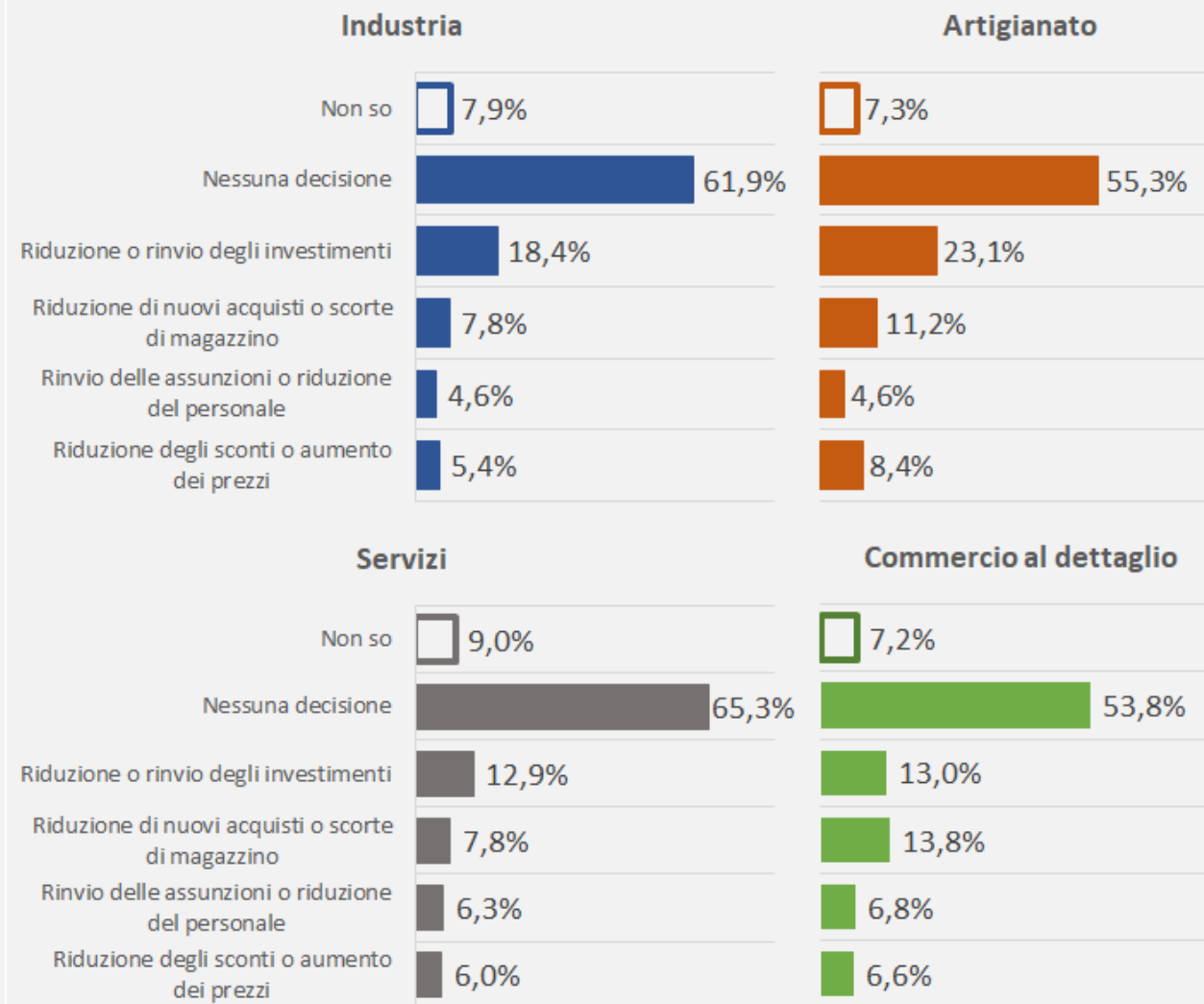


Domanda a risposta multipla – la somma delle % può essere superiore a 100%



La disponibilità di liquidità non condiziona le decisioni della maggioranza delle imprese

Per la maggior parte delle imprese lombarde, la disponibilità di liquidità non ha condizionato le principali decisioni aziendali: dichiara di non aver assunto alcuna decisione specifica il 65,3% delle imprese dei servizi, il 61,9% dell'industria, il 55,3% dell'artigianato e il 53,8% del commercio al dettaglio. Quando la liquidità diventa invece un vincolo, la decisione più frequente riguarda la riduzione o il rinvio degli investimenti. Il fenomeno è particolarmente rilevante nell'artigianato, dove interessa il 23,1% delle imprese, contro il 18,4% dell'industria e circa il 13% di servizi e commercio. L'artigianato appare quindi il comparto nel quale le condizioni di liquidità incidono maggiormente sui programmi di investimento. Nel commercio al dettaglio emerge invece soprattutto l'impatto sulla gestione corrente: il 13,8% delle imprese riduce nuovi acquisti o scorte di magazzino, la quota più elevata tra i settori, contro l'11,2% dell'artigianato e circa l'8% di industria e servizi. Questo risultato è coerente con la maggiore rilevanza del capitale circolante e della gestione delle scorte nel comparto commerciale. Più contenuti gli effetti sull'occupazione e sulle politiche di prezzo. Il rinvio delle assunzioni o la riduzione del personale interessa tra il 4,6% e il 7% delle imprese, mentre la riduzione degli sconti o l'aumento dei prezzi coinvolge quote comprese tra il 5,4% dell'industria e l'8,4% dell'artigianato.



Domanda a risposta multipla – la somma delle % può essere superiore a 100%



I dati presentati in questo rapporto derivano dall'indagine realizzata nel 2° trimestre 2026 da Unioncamere Lombardia su quattro campioni: imprese industriali, imprese artigiane, imprese commerciali e imprese dei servizi. Per la selezione delle aziende da intervistare è stata utilizzata la tecnica del campionamento stratificato proporzionale secondo: l'attività economica in base alla codifica ATECO 2007, la dimensione d'impresa e la provincia di appartenenza. Alcuni degli strati sono stati sovra campionati per garantire una maggiore significatività dei dati disaggregati per classe dimensionale, provincia o settore. Per garantire il raggiungimento della numerosità campionaria fissata è stata estratta casualmente anche una lista di soggetti sostituti. Questo metodo garantisce ogni trimestre la raccolta di 1.500 interviste valide, cioè al netto delle mancate risposte, per l'indagine sulle imprese industriali, 1.100 per l'indagine sulle imprese artigiane, 1.200 per l'indagine sulle imprese commerciali e 1.200 per l'indagine sulle imprese dei servizi.

Le interviste vengono svolte utilizzando una tecnica mista CATI e CAWI che permette di rilevare, in tempi alquanto contenuti, più di 20 variabili quantitative e una decina di variabili qualitative. Ogni trimestre viene anche sottoposto un questionario relativo a un Focus di approfondimento su diverse tematiche (per esempio: investimenti, credito, digitalizzazione, temi rilevanti del momento, ecc...).

Le variabili qualitative sono ponderate con il metodo *Iterative Proportional Fitting o Raking*.

Il rapporto è stato redatto dalla Funzione Informazione Economica di Unioncamere Lombardia.

I dati del presente rapporto sono protetti da licenza "Creative Commons". Dati, grafici ed elaborazioni possono essere utilizzati liberamente SOLO A CONDIZIONE di citare correttamente la fonte nel seguente modo "Fonte: Unioncamere Lombardia" e il riferimento alla licenza "Creative Commons".



Quest'opera è stata rilasciata con licenza Creative Commons Attribuzione - Non commerciale - Non opere derivate 4.0 Internazionale. Per leggere una copia della licenza visita il sito web: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/> o spedisci una lettera a Creative Commons, PO Box 1866, Mountain View, CA 94042, USA.



**UNIONCAMERE
LOMBARDIA**

Camere di commercio lombarde

Funzione Studi e Informazione Economica

www.unioncamerelombardia.it



Osservatorio congiunturale – L'accesso al credito