



SECONDA
EDIZIONE

BASILEA 2 L'AFFIDABILITÀ DELLE IMPRESE MINORI

SINTESI DELLA RICERCA

L'affidabilità delle imprese minori

2^a edizione

Sintesi della ricerca

A cura di

Area per i Servizi Finanziari e le Infrastrutture Unioncamere

La seconda edizione della ricerca sull'affidabilità delle imprese minori intende approfondire, affinandone gli strumenti e la metodologia, l'analisi avviata da Unioncamere già nel 2003 (sulle imprese di capitale) e poi nel 2005 (sulle imprese minori) ponendo, al tempo stesso, le basi per un modello di affidabilità economico-finanziaria; ciò non solo sulla base dei criteri innescati da Basilea 2, ma anche alla luce dei principali fenomeni economici e sociali che stanno interessando il rapporto tra banca ed impresa nel nostro Paese.

Mentre l'obiettivo principale della passata edizione era quello di valutare il grado di rischiosità delle imprese minori (attraverso un modello di posizionamento statistico per le micro-imprese), l'edizione 2006 permette di operare quel salto di qualità in grado di offrire un vero e proprio modello di rating per tutti i 5 milioni di aziende diverse dalle imprese di capitale e che non essendo "capitalizzate" e, soprattutto, non depositando un bilancio, sfuggono - generalmente - ad attente valutazioni ed a specifiche analisi.

L'esame sulla rischiosità di queste imprese è stata effettuata attraverso l'analisi del rischio osservato (imprese a default e non a default) e l'analisi della rischiosità attesa (probabilità di default) per classi di rischio omogenee, ricorrendo al patrimonio informativo della rilevazione e all'applicazione dei modelli standard di CRIF Decision Solutions specifici per le imprese del segmento Small Business.

Il campione è costituito da 16.943 imprese, suddivise in 11.941 ditte individuali e 5.002 società di persone. Come si è anticipato nella premessa, le aziende sono state raggruppate in 4 macro-settori di riferimento, in base all'attività svolta al momento della rilevazione: commercio (7.136 imprese), servizi (4.060), manifatturiero (3.691), costruzioni (2.056).

RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE DEL CAMPIONE E DELL'UNIVERSO PER MACRO-AREA E FORMA GIURIDICA

	<i>Ditte individuali</i>		<i>Società di persone</i>		<i>Totale</i>	
	<i>% campione</i>	<i>% universo</i>	<i>% campione</i>	<i>% universo</i>	<i>% campione</i>	<i>% universo</i>
Nord Ovest	24,9%	26,4%	31,1%	34,2%	26,7%	28,3%
Nord Est	18,4%	19,2%	28,9%	25,0%	21,5%	20,7%
Centro	20,6%	19,5%	21,8%	18,1%	21,0%	19,1%
Sud-Isole	36,1%	35,0%	18,2%	22,6%	30,8%	31,9%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%

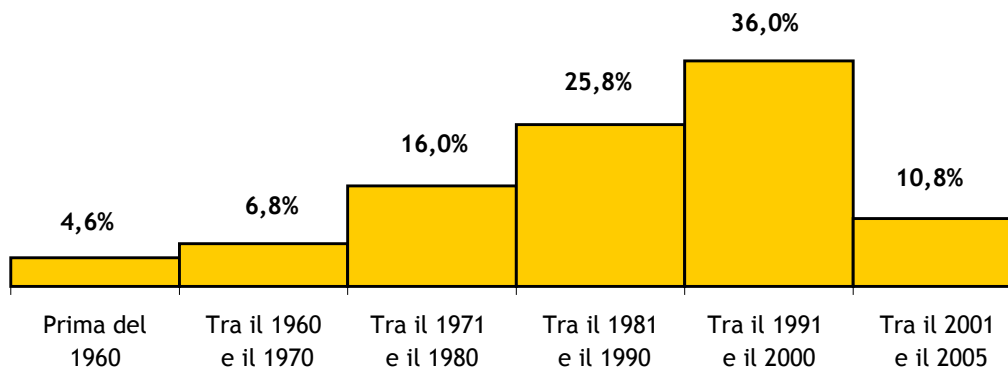
Come si può osservare nella tabella, la distorsione del campione delle imprese minori rispetto all'universo è pressoché minima: risultano leggermente sovradimensionati il Nord-Est e il Centro e sottodimensionati il Nord-Ovest e, lievemente, il Sud-Isole. Considerando invece la forma giuridica, appare una relativa maggior distorsione nella distribuzione geografica delle società di persone.

La notevole quantità di dati raccolti - prima dell'analisi sul rischio e sul default - ci ha consentito di continuare la costruzione dell'osservatorio sul comportamento delle imprese minori dal punto di vista anagrafico, economico-finanziario e comportamentale. Ci siamo limitati ad osservare - vista la grande numerosità e rappresentatività del campione - il tipo di "vita" di queste imprese, dalla cui analisi emerge (qualora ce ne fosse stato bisogno) la grande dinamicità e le straordinarie potenzialità di crescita e di contributo allo sviluppo del sistema produttivo.

Qualche dato per disegnare questo "esercito silenzioso".

Quasi la metà delle imprese è nata nel corso degli ultimi 15 anni e 11 imprese su 100 vantano meno di 5 anni di attività. Un dato che potrebbe essere ancora più eclatante se non intervenisse l'azione "calmierante" delle imprese manifatturiere che solo nel 6% dei casi sono state costituite nel corso degli ultimi 5 anni.

RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER ANNO DI COSTITUZIONE



E' emblematico, a questo proposito, che il 13% delle imprese di servizi risulti costituito dopo il 2000.

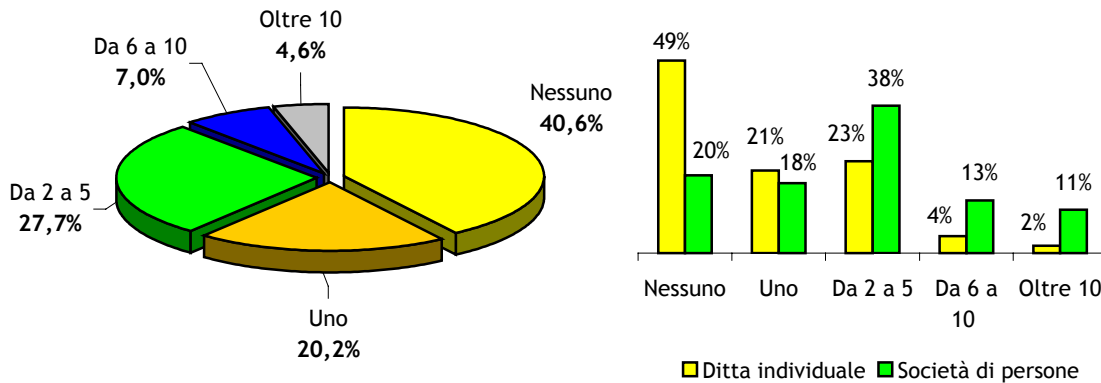
Nel corso degli ultimi 5 anni è stato costituito anche l'11% delle imprese di costruzioni del campione. E' comunque significativo che, in tale ambito, meno del 7% delle imprese di costruzioni vanti oltre 35 anni di attività, a fronte di percentuali che sfiorano il 13% tra le imprese del commercio e superano il 14% tra quelle manifatturiere.

L'85% delle imprese presenta un fatturato inferiore a 500.000 euro. Allo stesso tempo, il 95% di questa aziende afferma di non disporre di filiali e poco più dell'1% ne ha almeno 2. Emergono, anche in questo caso in maniera evidente, le dimensioni modeste delle imprese italiane che presentano "taglie" mediamente più piccole delle PMI degli altri paesi europei.

Il 53% delle aziende qui considerate afferma di non avere debiti, ma per il 3,7% essi superano addirittura l'ammontare del fatturato. Prendendo come valore discriminante la soglia del 70% fra debiti e fatturato, le imprese che si pongono al di sopra di tale parametro raggiungono valori del 5,5%.

Il 76% delle imprese di persone dispone al massimo di 5 collaboratori. Ma il fenomeno della scarsità di addetti in azienda, ovviamente, interessa maggiormente le ditte individuali (il 93% ne ha al massimo 5) e in quasi la metà dei casi (49%) questo tipo di aziende sembra fare affidamento sulla sola attività dell'imprenditore.

RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER NUMERO DI COLLABORATORI



E' un dato che va letto, ovviamente, tenendo conto di alcune considerazioni di fondo:

- innanzitutto, si tratta di imprese che in quasi la metà dei casi si trovano o in una fase di start-up o di sviluppo iniziale e che, quindi, dispongono ancora di una struttura modesta;
- si tratta in un numero non limitato di casi, di auto-imprenditorialità che, in alcuni contesti, soprattutto al Sud, rappresenta una soluzione al problema della ricerca di un lavoro;
- le imprese operano in settori, quali prevalentemente il commercio o i servizi, in cui le dimensioni sono strutturalmente limitate;
- tra le ditte individuali ma anche tra le stesse società di persone, il lavoro svolto, in maniera più o meno continuativa dai membri della famiglia, spesso non viene considerato nei dati relativi all'occupazione;
- da ultimo, ma non meno importante, è da considerare il problema del sommerso, che in alcune aree del paese riveste un peso significativo.

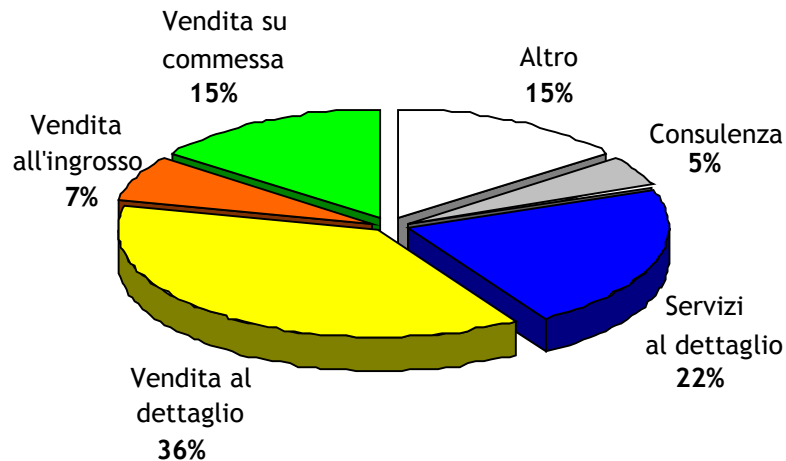
La percentuale di imprese che affermano di non avere collaboratori aumenta linearmente al diminuire dell'età, salendo dal 28% tra le imprese più anziane al 51% circa tra quelle più giovani. Al contrario, considerando le imprese con oltre 5 addetti (anche se il fenomeno comincia a delinarsi già nella classe inferiore) si nota come la percentuale di imprese si riduce notevolmente al diminuire dell'età, tanto è vero che si scende dal 21% tra le imprese più anziane al 4% tra le più giovani.

RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER ANNO DI COSTITUZIONE E NUMERO DI COLLABORATORI

Collaboratori	Prima del 1960	Tra il 1960 e il 1970	Tra il 1971 e il 1980	Tra il 1981 e il 1990	Tra il 1991 e il 2000	Tra il 2001 e il 2005
Nessuno	28,0%	31,4%	36,4%	38,4%	44,5%	50,6%
Uno	18,9%	16,9%	19,4%	20,5%	20,7%	21,3%
Da 2 a 5	31,3%	30,9%	28,5%	29,1%	26,3%	23,8%
Da 6 a 10	12,1%	12,0%	9,4%	7,0%	5,6%	2,7%
Oltre 10	9,8%	8,8%	6,4%	5,0%	2,9%	1,5%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Esaminando le modalità di vendita, il **58% delle imprese opera al dettaglio**, offrendo soprattutto beni (36% dei casi) o servizi (22%). Una modalità che interessa i $\frac{3}{4}$ delle imprese del commercio e circa la metà delle imprese di servizi e di costruzioni.

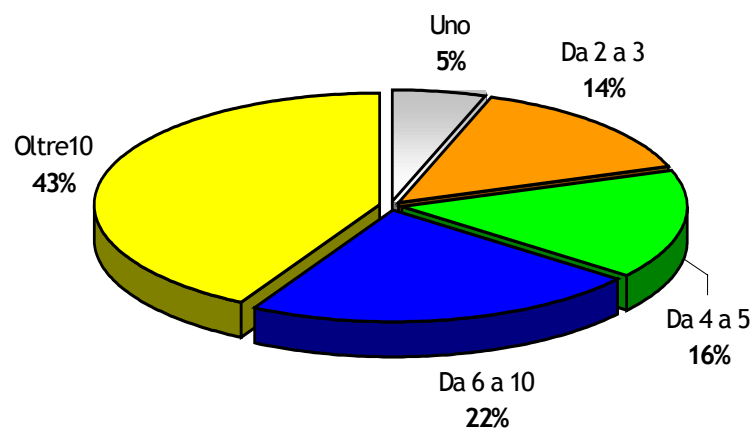
RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER MODALITÀ DI VENDITA



Quasi il 50% delle imprese meridionali opera con vendite al dettaglio, al contrario di quanto accade nel Nord-Est, dove la percentuale scende al 27%. Al contrario, la vendita su commessa e i servizi al dettaglio, diffusi in modo sostanzialmente omogeneo nel resto del paese appaiono meno utilizzati al Sud.

I risultati emersi dalla rilevazione da un lato confermano, sia pure moderandolo, il trend dello scorso anno: infatti, nonostante il ribilanciamento del campione per forma giuridica, settore e area geografica, risulta comunque che il 43% delle imprese fa ricorso ad oltre 10 fornitori mentre un altro 22% ne utilizza da 6 a 10. Dall'altro lato, risulta che il 13% del campione integrativo dispone di un portafoglio-fornitori di oltre 25 unità e comunque, circa un quarto di queste aziende opera con oltre 15 fornitori. Nel complesso, solo un quinto delle imprese fa riferimento a meno di 4 fornitori.

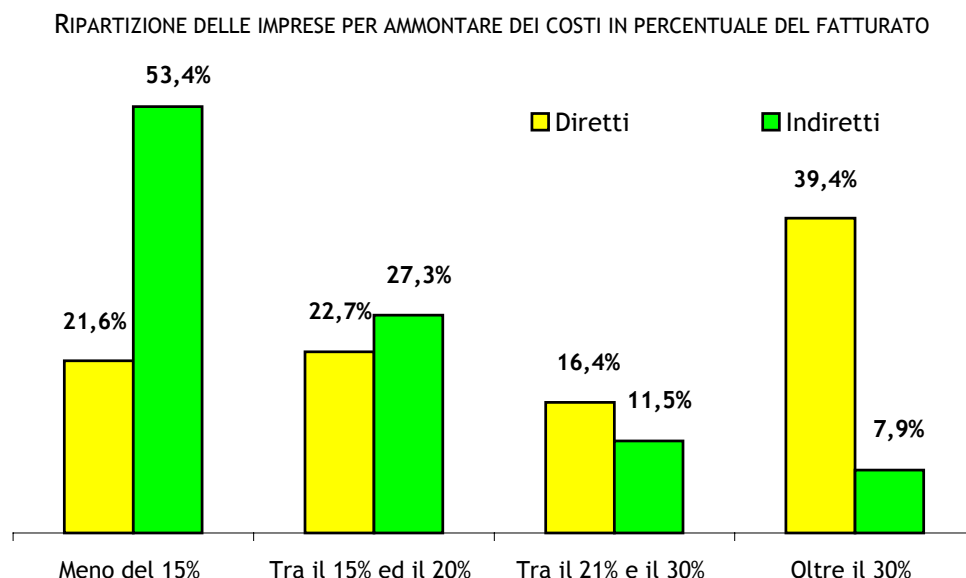
RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER NUMERO DI FORNITORI



E' un dato che testimonia di realtà con una significativa rete di relazioni, a prescindere dal settore di attività: se è vero, infatti, che tra le imprese commerciali o manifatturiere circa la metà opera con oltre 10 fornitori, va sottolineato che anche tra le aziende di costruzioni o di servizi la percentuale di quanti superano questa soglia supera il 33%.

Nella ripartizione a livello geografico, le imprese settentrionali dimostrano una spiccata propensione a operare con un numero elevato di fornitori, mentre tra le aziende del Centro e del Sud, pur operando in maggioranza con oltre 6 fornitori, la distribuzione è meno polarizzata verso la classe maggiore.

I costi diretti ed indiretti: come si può osservare dal grafico seguente e come, d'altra parte, era scontato, **il peso dei costi diretti** - acquisto di materie prime, semilavorati, manodopera, ecc - **risulta notevolmente maggiore rispetto all'incidenza dei costi indiretti** (costi di gestione, amministrativi, marketing, ecc).



I risultati emersi confermano, sia pure con lievi e inevitabili aggiustamenti, il dato della precedente edizione: **per circa il 40% delle imprese i costi diretti ammontano a oltre il 30% del fatturato, mentre la loro incidenza sembra inferiore al 15% solo per un quinto del campione.** Al contrario, risulta notevolmente più ridotto il peso dei costi indiretti che non superano la soglia minima del 15% per oltre la metà del campione.

Nella precedente edizione dell'indagine era emerso come per oltre il 30% delle imprese l'incidenza delle imposte fosse inferiore al 10% del fatturato. Un dato per certi versi sorprendente che ha trovato conferma, sia pure leggermente ridimensionato, in questa edizione.

Un quarto delle imprese, infatti, afferma che il peso delle imposte non supera il

10% del fatturato e solo un 8% sostiene, al contrario, che esse si pongono al di sopra della soglia del 40%. E' un dato che viene sostanzialmente confermato anche ripartendo le imprese per settore di attività: benché nel commercio e nel manifatturiero sia maggiore la percentuale di imprese che giudicano inferiore al 10% l'incidenza delle imposte, si può tuttavia affermare che non vi sono sostanziali differenze di percezioni.

Sulla questione della "liquidità", i risultati emersi dal campione allargato utilizzato per questa indagine confermano quanto già era emerso nella precedente edizione della ricerca: **il 42% delle imprese dispone di una sostanziale coincidenza tra i tempi di incasso e di pagamento, il 34% gode di vantaggi nella definizione delle scadenze mentre per il 24% i tempi di pagamento sono inferiori a quelli di incasso.** Una impresa su quattro quindi deve fare i conti con una situazione di squilibrio che potrebbe condurre - pur tenendo conto delle molteplici altre variabili in gioco - a situazioni di difficoltà nella gestione dell'azienda.

La declinazione a livello territoriale conferma tendenzialmente quanto già era emerso lo scorso anno: al Centro e al Sud i tempi di incasso sono inferiori o coincidenti a quelli di pagamento in un numero maggiore di casi rispetto al Nord.

RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER TEMPI DI INCASSO E DI PAGAMENTO (% SUL TOTALE CAMPIONE)

	Pagamento immediato	Circa 1 mese	Circa 2 mesi	Circa 3 mesi	Tra 4 e 6 mesi	Tra 7 mesi e 1 anno	Oltre 1 anno
Incasso immediato	17,0%	13,0%	10,4%	2,8%	0,5%	0,1%	0,0%
Circa 1 mese	2,7%	8,3%	4,2%	0,9%	0,2%	0,0%	0,0%
Circa 2 mesi	1,6%	3,8%	11,0%	1,7%	0,2%	0,0%	0,0%
Circa 3 mesi	0,9%	1,9%	5,1%	4,8%	0,3%	0,0%	0,0%
Tra 4 e 6 mesi	0,5%	0,9%	2,3%	1,9%	0,8%	0,0%	0,0%
Tra 7 mesi e 1 anno	0,1%	0,2%	0,5%	0,3%	0,2%	0,1%	0,0%
Oltre 1 anno	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%

Spostandosi da Nord a Sud i tempi di incasso tendono a diminuire, concentrandosi progressivamente verso le scadenze più brevi. **La propensione a regolare subito le pendenze interessa circa il 31% delle imprese meridionali contro il 16% del Nord-Est.**

Il livello degli utili ed il suo eventuale reinvestimento: **un'ampia maggioranza di imprese (59 %) denuncia utili non superiori a 25.000 euro o registra, in percentuale peraltro minima, perdite di esercizio, mentre solo il 6% del campione afferma di superare più o meno ampiamente la soglia dei 100.000 euro.**

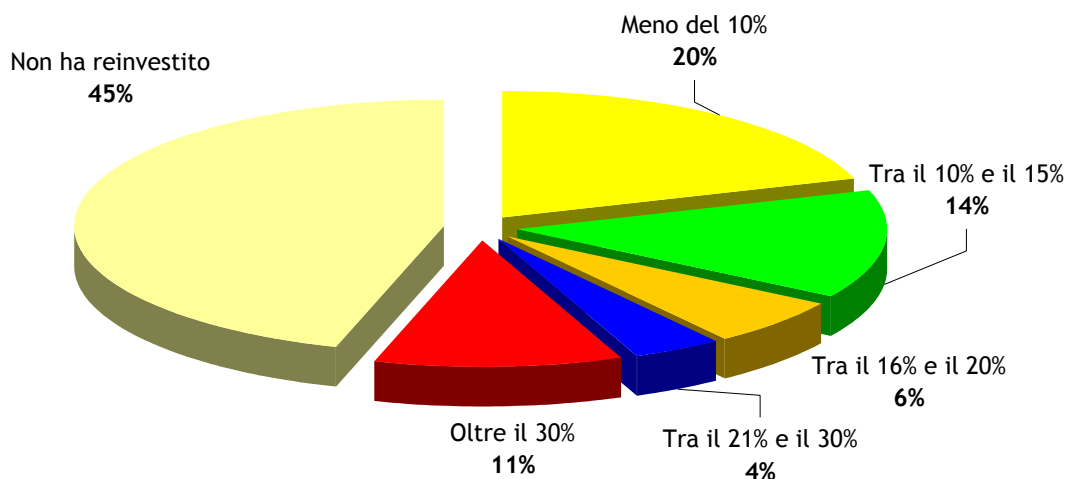
Il dato sull'utile lordo deve tener conto ovviamente dei diversi fattori, non ultimi quelli legati alla normativa in materia fiscale, che possono "inquinare"

l'informazione sull'effettivo andamento delle aziende. Si tratta di un tema di notevole rilievo anche in funzione delle metodologie di valutazione del merito del credito introdotte da Basilea 2, che richiedono, anche nell'interesse delle imprese, una maggior trasparenza contabile.

Va detto, d'altra parte, che in tutte le macro-aree il **valore modale della distribuzione si colloca nella classe di utile compresa tra i 10.000 e i 25.000 euro**, ma se si considerano solo le classi superiori ai 50.000 euro, si nota che al Nord vi si colloca circa un quinto delle imprese, mentre al Sud la percentuale scende al 12%.

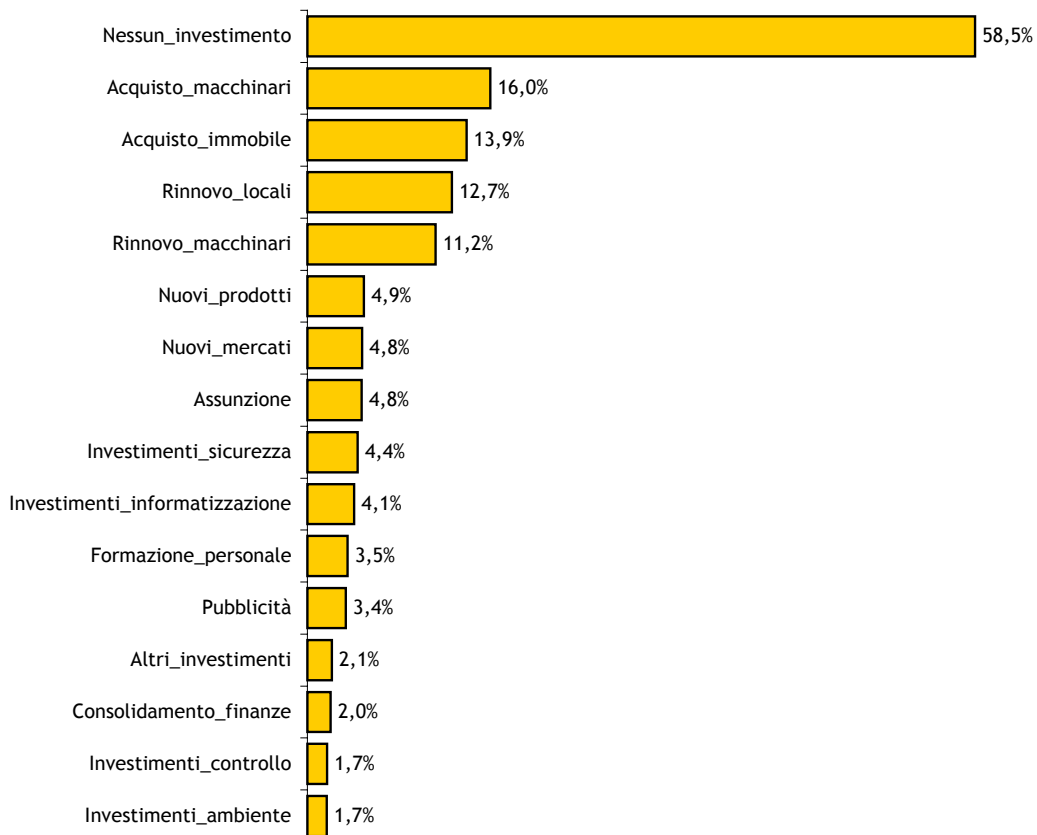
Il dato sull'utile reinvestito conferma quanto già era emerso nella precedente edizione: **oltre il 45% delle imprese, per impossibilità o per scelta, non ha effettuato recentemente reinvestimenti per lo sviluppo dell'azienda**. Quando lo hanno fatto, però, nella grande maggioranza dei casi **hanno realizzato investimenti che hanno impegnato oltre il 10% dell'utile e 1 volta su 5 hanno superato il 30%**.

RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER STRATEGIA DI REINVESTIMENTO



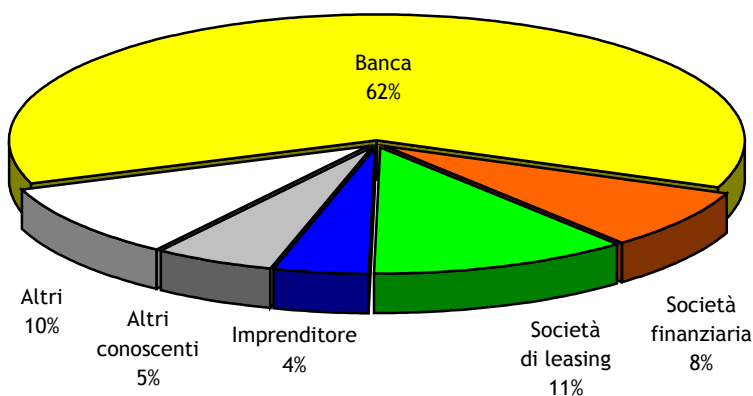
Il 43% circa delle imprese effettuerà investimenti nel prossimo triennio e, in un numero significativo di casi, ha intenzione di aumentarne in futuro il valore. Nella maggior parte delle situazioni si tratta di investimenti in macchinari e immobili, ma **esiste una parte non certo marginale di imprese che intende investire anche in settori quali la sicurezza e la qualità, l'informatizzazione, la ricerca di nuovi prodotti.** Alcune imprese intendono investire per consolidare la struttura finanziaria dell'azienda: un dato non eclatante, ma comunque incoraggiante. Da segnalare, inoltre, che **il 5% circa intende assumere nuovo personale ma, in compenso, solo il 3% intende investire per la sua formazione.**

RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER FINALITÀ DELL'INVESTIMENTO (% DELLE IMPRESE CON RISPOSTE MULTIPLE)



Nel 62% dei casi, il soggetto di riferimento per gli investimenti rimane la banca, solo l'11% farebbe ricorso a società di leasing e meno del 10% si rivolgerebbe ad altre società finanziarie. Nel 9% dei casi si farebbe ricorso a capitali propri o di conoscenti, il cosiddetto "love capital", mentre 1 impresa su 10 farebbe ricorso ad altri soggetti, che è difficile immaginare possano essere investitori istituzionali, vista la ancora molto scarsa diffusione del mercato del private equity italiano.

RIPARTIZIONE DELLE IMPRESE PER TIPOLOGIA DI PARTNER FINANZIARIO



Il rapporto con la banca rimane comunque controverso. Nonostante una quota consistente di imprese (69%) affermi di operare con una sola banca (un rapporto in corso sin dalla costituzione dell'impresa), rimane costante il problema del costo e dell'accessibilità al credito.

Per tastare il polso alle imprese su queste due questioni, sono state poste due specifiche domande. **E' stato chiesto alle imprese se sarebbero disposte a pagare un tasso più elevato pur di ottenere una maggior disponibilità di credito o se, a parità di tasso, preferirebbe offrire garanzie maggiori per ottenere denaro più facilmente.**

Nel primo caso, la risposta è stata eclatante: **il 90% delle imprese afferma di non accettare un costo più elevato in cambio di una maggior disponibilità di credito. Nel secondo caso, il 45% delle imprese sarebbe disponibile a prendere in considerazione la possibilità di offrire maggiori garanzie pur di veder migliorare la propria disponibilità di credito.** Il costo del credito rimane dunque una questione aperta e non sembra trovare molta fortuna presso le aziende la proposta di accettare un tasso più elevato per ottenere in cambio una maggior apertura di credito.

Per il 43% delle imprese, per ottenere credito dalla banca è necessario disporre di una adeguata dotazione di garanzie, rafforzata possibilmente da un buon rapporto personale con il direttore della banca. Decisamente meno numerosi sono i casi in cui gli elementi quantitativi o strutturali vengono considerati fondamentali per poter accedere al credito.

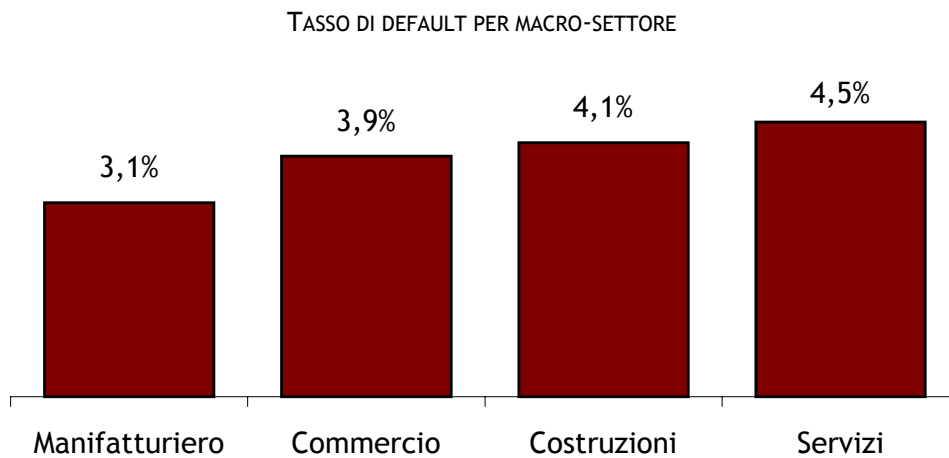
Appare ancora molto limitato il ricorso a strumenti assicurativi per la copertura di rischi finanziari o di credito: un dato emerso in più occasioni e che testimonia dell'ancora scarsa attitudine a valutare l'opportunità di fare ricorso a strumenti alternativi o di copertura per ovviare alle esigenze finanziarie delle aziende.

L'ANALISI DEL DEFAULT OSSERVATO

La grande quantità di dati acquisiti ha permesso altresì di raggiungere il primo dei due risultati di questa ulteriore edizione dell'indagine sul grado di affidabilità delle imprese minori: **l'analisi del rischio osservato, infatti, permette di fotografare la situazione di quelle imprese che, sulla base dei parametri previsti da Basilea 2, sono da considerare in stato di default.** La situazione di insolvenza è determinata dalla presenza di finanziamenti in sofferenza o da almeno 180 giorni consecutivi di esposizioni scadute e/o sconfinanti cumulate superiori al 5% dell'intera esposizione di fine periodo.

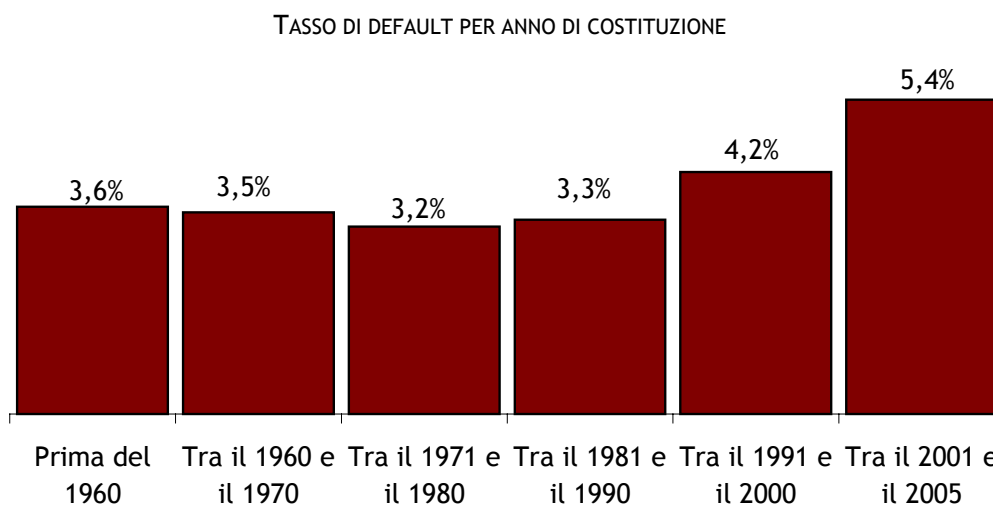
L'analisi del campione offre un quadro di base positivo e comunque in linea con le attese: **appena il 3,9% delle imprese del campione risulta essere, secondo i parametri di Basilea 2, in una situazione di default** (per le società di persone i casi di default sono pari al 4,1% del totale, mentre nelle società di persone il valore si attesta al 3,3%).

Ripartendo le imprese per settore di riferimento, si osserva come le imprese manifatturiere da un lato e le imprese di servizi dall'altro rappresentino i due estremi della distribuzione, sia pure entro un range di oscillazione relativamente contenuto.



Sorprende positivamente, per certi versi, il risultato del Nord-Est (tasso di default pari al 2,8%) è inferiore di circa un terzo al dato del Nord-Ovest (3,8) e ben più basso di quelli registrati al Centro (4,2%) ed al Sud-Isole (4,4%).

Evidenziando l'anzianità delle imprese, si osserva essenzialmente che il tasso di default cresce al diminuire dell'anzianità dell'azienda (una performance leggermente migliore si registra per le imprese costituite tra il 1971 e il 1990).



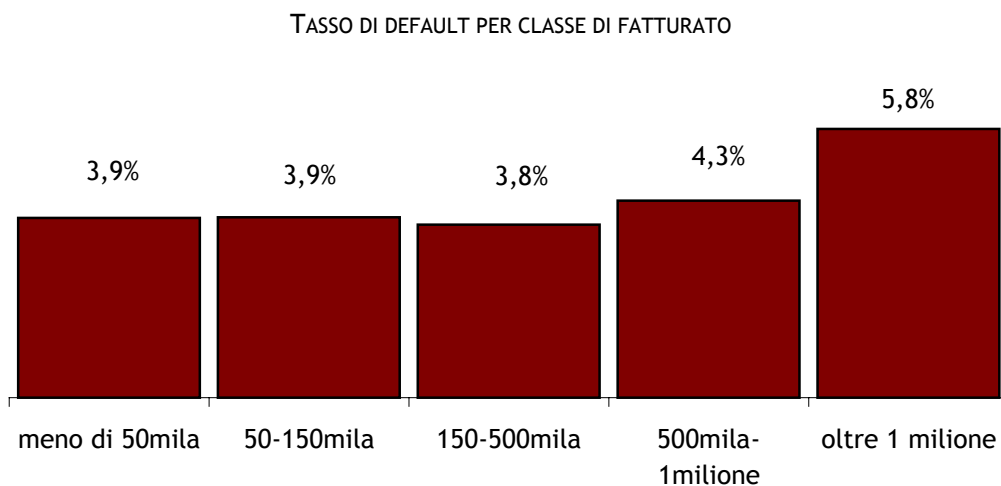
La relazione tra collaboratori e default sembra smentire ancora una volta la regola del "troppo grande per fallire". Al contrario, con una percentuale pressoché identica a quella emersa nella precedente indagine in merito al rischio di insolvenza, anche in questo caso sono le imprese maggiori a presentare il maggior tasso di default.

Isolando il dato "anomalo" relativo alla classe maggiore e concentrando l'attenzione sulle imprese che occupano fino a 10 addetti, si nota che **le imprese molto piccole**

(non necessariamente le ditte individuali ma anche le società di persone che si avvalgono solo del lavoro degli imprenditori), con **costi diretti di personale pressoché nulli, e le imprese con una struttura già significativa** ma ancora gestibile in un modo che possiamo definire "artigianale", si dimostrano le più solide da un punto di vista finanziario.

Seguendo questo ragionamento, si può presumere che al momento di compiere il salto di qualità e di dimensione, superando la soglia dei 10 addetti, alcune aziende non siano in grado di prevedere con precisione o comunque di gestire con efficienza le nuove esigenze e i nuovi rischi che dimensioni maggiori e mercati più ampi possono comportare.

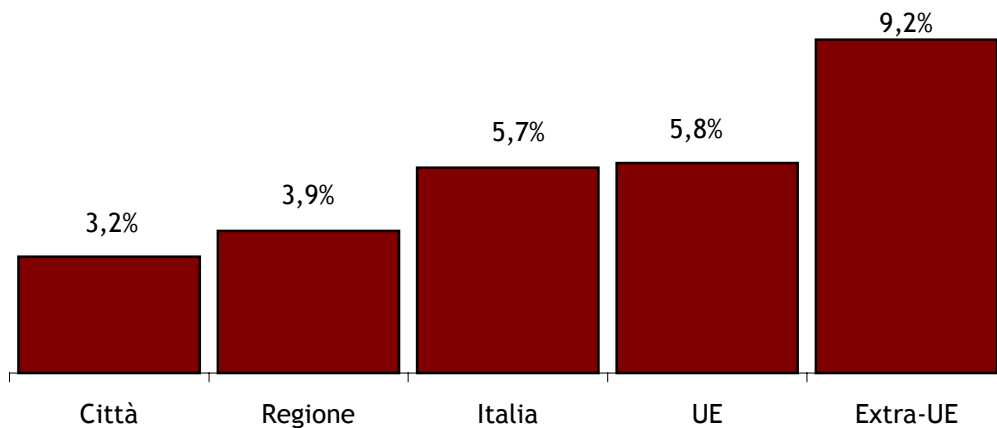
Il dato sul fatturato, così come quello sulla classe di addetti, sembra confermare le criticità, da un punto di vista finanziario, che caratterizzano le imprese di maggiori dimensioni. Anche in questo caso, infatti, **il più elevato tasso di default si registra tra le imprese che fatturano oltre un milione di euro, mentre tra le imprese con un fatturato inferiore a 500.000 euro il tasso si attesta al di sotto del 4%.**



La distribuzione del valore di default in ragione del debito si caratterizza per una **crescita quasi lineare** - interrotta solo in corrispondenza della classe di debito compresa tra i 50 e i 100.000 euro - del tasso di default al crescere del debito. Tra le imprese con il debito maggiore, superiore ai 100.000 euro, il tasso di default sfiora il 7%, un valore più che doppio rispetto a quello riscontrato tra le imprese che affermano di non avere attualmente una situazione debitoria.

Passando alla correlazione fra default e mercato di riferimento si evidenzia un fenomeno apparentemente anomalo: quanto maggiore è il mercato, tanto più elevato è il tasso di default riscontrato tra le imprese. Si sale, infatti, dal 3% circa di imprese operanti entro i confini cittadini al 9% di quanti operano sui mercati extra-comunitari.

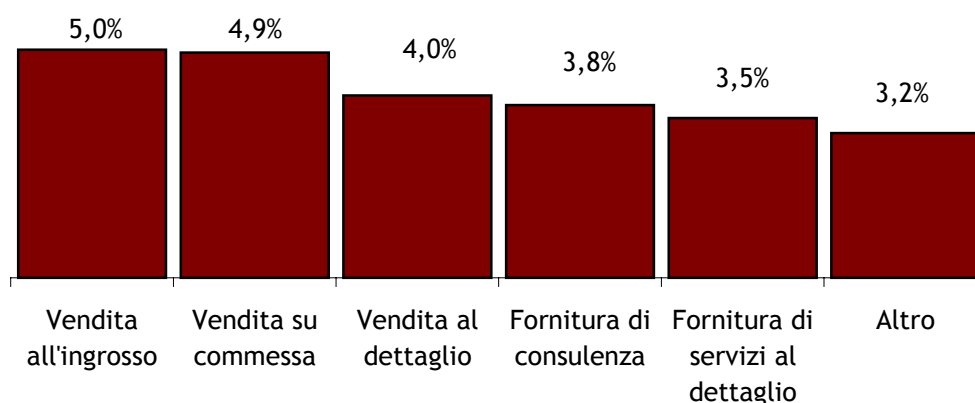
TASSO DI DEFAULT PER MERCATO DI RIFERIMENTO



La ripartizione per tipologia di vendita o di fornitura di servizi sembra evidenziare un tasso di default maggiore tra le imprese che “vendono” beni rispetto a quante “erogano” servizi.

Sul dato relativo alla vendita su commessa incidono probabilmente le criticità legate alla coincidenza tra tempi di incasso e di pagamento che hanno interessato un numero significativo di aziende subfornitrici. Il tasso di default relativamente elevato di quanti operano all'ingrosso è legato probabilmente all'andamento dei mercati che si sono caratterizzati per una accresciuta concorrenza e, allo stesso tempo, per una domanda rallentata, che inevitabilmente hanno inciso in modo più marcato sulle performances di queste aziende.

TASSO DI DEFAULT PER MODALITÀ DI VENDITA



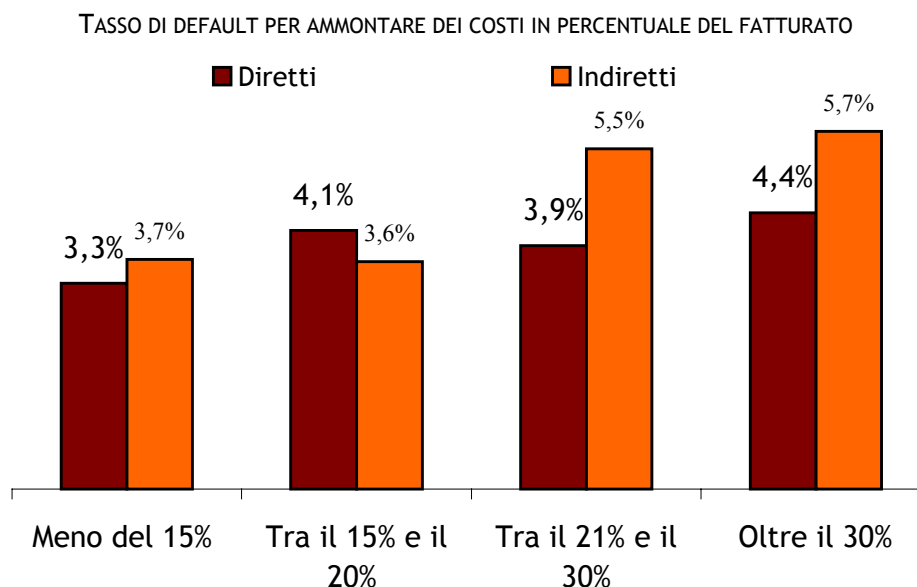
Valore del default in rapporto ai tempi di pagamento ed incasso: com'era normale prevedere, il tasso di default cresce all'aumentare dei tempi di pagamento; la dilazione dei tempi potrebbe essere indice non solo di una maggior capacità/potere negoziale da parte delle imprese, ma anche di maggiori criticità dal punto di vista finanziario. Chi regola subito le proprie pendenze solo nel 3,4% dei casi si trova in situazione di default, come invece accade a quasi il 6% di quanti pagano dopo oltre 90 giorni. I tempi di incasso rappresentano, invece, un indicatore meno lineare

del rischio di default: se è vero che chi incassa a 90 giorni o oltre è più esposto al rischio, è altrettanto vero però che il tasso di insolvenza è maggiore tra quanti incassano immediatamente rispetto a quanti concedono ai propri clienti una dilazione di 30 giorni.

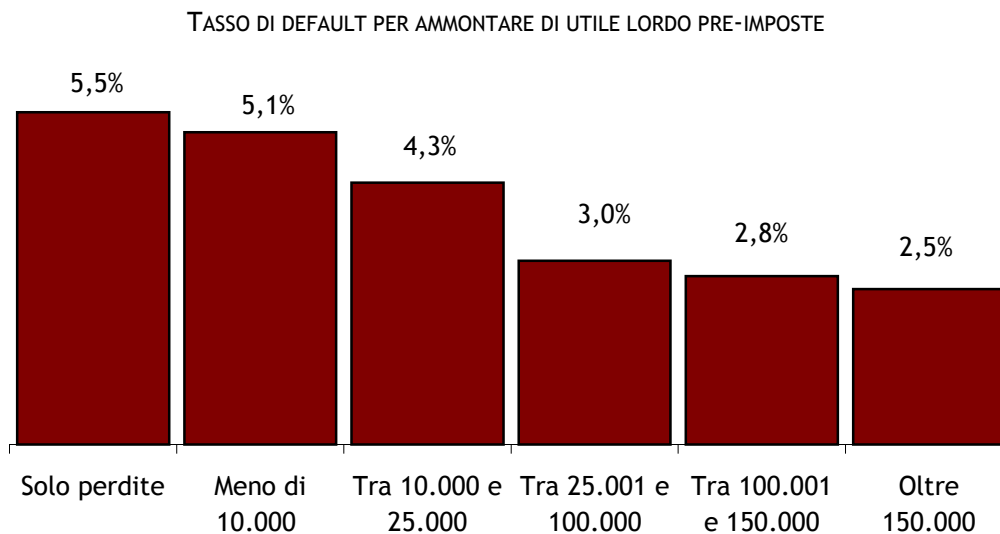
Il dato relativo al rapporto con gli istituti di credito sembra "premiare" le imprese che non fanno ricorso al multi-affidamento bancario: solo 3 aziende su 100 tra quante intrattengono un rapporto continuativo con una sola banca si sono ritrovate in una situazione di default, a differenza di quanto accade per le imprese che si appoggiano su più di 3 istituti di credito che, in quasi il 7% dei casi, sono in situazione di insolvenza (con 2 banche il tasso è del 5,1%, con 3 istituti del 6,1%).

Per l'analisi delle distribuzioni basate sull'ammontare percentuale dei costi rispetto al fatturato si è preferito confrontare l'andamento rispettivamente ai costi diretti e a quelli indiretti e verificare se e in che modo l'aumento dell'incidenza di tali costi sia in qualche modo correlato al verificarsi di casi di default.

L'eccessivo aumento dei costi di gestione, non direttamente legati, quindi, alla "produzione" è un campanello d'allarme - che in questo caso scatta idealmente al superamento della soglia del 20% - circa la capacità delle imprese di mantenere il controllo dei costi e di garantire un equilibrio solido nella struttura finanziaria delle aziende. In questi casi la concentrazione delle aziende in default sale fino al 5,5% (nella classe di costi indiretti 21-30%) e fino al 5,7% (nella classe di costi indiretti superiori al 30%).



Come era lecito attendersi, quanto maggiore è l'ammontare dell'utile, tanto minore è il tasso di default riscontrato tra le imprese. Va osservato che l'aver registrato perdite di esercizio non comporta un netto peggioramento della solidità finanziaria: lo dimostra il fatto che il tasso di insolvenza tra le imprese in perdita sia di poco superiore a quanti registrano utili inferiori ai 25.000 euro. D'altra parte, il dato sull'utile risente inevitabilmente delle esigenze di carattere contabile e fiscale che talvolta "falsano" il risultato effettivo conseguito dalle aziende.



L'ANALISI DELLA PROBABILITÀ DI DEFAULT

Con l'analisi della rischiosità attesa, passiamo a trattare quello che si può considerare il **secondo obiettivo strategico** di questa indagine: riuscire a **stimare la probabilità di default (PD) a 12 mesi** di un campione rappresentativo di imprese minori.

Le imprese al centro dell'indagine sono state distribuite lungo una scala di rischiosità, composta da 10 classi di rating a ciascuna delle quali è associata una specifica PD (sulla base della quale la scala qui utilizzata può essere ricondotta alle diverse scale di rating utilizzate dalle agenzie internazionali). Ciascuna classe è stata determinata sulla base di specifiche tranches di probabilità di default, secondo lo schema elencato nella tabella: dalla classe di Solvibilità Elevata (PD pari allo 0,45%) alla classe di Rischiosità Elevata 2 (PD superiore al 25%). La classe relativa alla Solvibilità elevata ad esempio è assimilabile ai rating delle classi BBB e superiori, quella relativa alla Solvibilità buona 1 al rating BB+, la Vulnerabilità 2 al rating B e la Rischiosità elevata ai rating pari o inferiori alla CCC.

SCHEMA DI CONVERSIONE TRA CLASSI DI RATING E PROBABILITÀ DI DEFAULT

T-TRANCHE	
Livello di rischio	Tranche PD
Solvibilità elevata	fino a 0.45%
Solvibilità buona 1	0.45-0.90%
Solvibilità buona 2	0.90-1.4%
Solvibilità sufficiente 1	1.4-2%
Solvibilità sufficiente 2	2-2.6%
Vulnerabilità 1	2.6-4%
Vulnerabilità 2	4-8%
Vulnerabilità 3	8-12%
Rischiosità elevata 1	12-25%
Rischiosità elevata 2	oltre 25%

Il risultato dell'analisi appare in linea con quella che è in media la rischiosità riscontrata in un portafoglio costituito da questa tipologia di imprese.

Il 17,6% delle imprese analizzate si colloca nelle tre prime fasce più elevate di solvibilità (Solvibilità elevata e Solvibilità buona 1 e 2), che comportano un rischio di insolvenza quasi nullo. Un ulteriore 56,4% del campione si colloca nelle due fasce di Solvibilità sufficiente (1 e 2) e pertanto presenta una probabilità di insolvenza entro limiti di rischio assolutamente accettabili.

Un 21,5% di imprese nelle classi Vulnerabilità 1, 2 e 3 mostra una relativa esposizione al rischio, rientrando comunque ampiamente fra le imprese "solventi".

Solo il 4,7% circa delle imprese si colloca invece nella fascia di Rischiosità elevata, che rappresenta un chiaro segnale d'allarme circa la condizione in cui versa la struttura finanziaria dell'impresa.

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING

Solvibilità elevata	0,9%
Solvibilità buona 1	8,7%
Solvibilità buona 2	8,0%
Solvibilità sufficiente 1	27,4%
Solvibilità sufficiente 2	29,0%
Vulnerabilità 1	11,6%
Vulnerabilità 2	7,0%
Vulnerabilità 3	2,9%
Rischiosità elevata 1	4,3%
Rischiosità elevata 2	0,4%

Per semplicità di lettura ed interpretazione, nelle analisi più dettagliate le 10 categorie di rischio prima evidenziate sono state raggruppate in **3 principali aree di rischio** :

- **Solvibilità**, che raccoglie le classi di "eccellenza" relative alla solvibilità elevata e buona e le classi di Solvibilità sufficiente 1 e 2 (73,8%);
- **Vulnerabilità**, costituita dalle imprese con vulnerabilità 1, 2 e 3, caratterizzate da un rischio intermedio, ossia da alcuni elementi che in presenza di eventi o fattori negativi potrebbero comportare difficoltà finanziarie (21,5% delle imprese) ;
- **Rischiosità** elevata, caratterizzata dalle classi a maggior rischio che rappresentano un 4,7% circa delle imprese analizzate.

La ripartizione per forma giuridica conferma la tendenza già emersa lo scorso anno: tra le società di persone esiste una percentuale maggiore nella fascia di solvibilità (81.7%) mentre tra le ditte è più significativa la concentrazione nelle fasce centrali di vulnerabilità (23.4%). Si conferma tuttavia anche in termini di distribuzione della probabilità di default la maggiore rischiosità delle ditte individuali rispetto alle società di persone, come evidente dalla quota più elevata di imprese ad alto rischio (4.8% rispetto a 4.4%).

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER FORMA GIURIDICA

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Ditte individuali	71.8	23.4	4.8	100.0	80.2
Società di persone	81.7	14.0	4.4	100.0	19.8
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0

L'analisi per macro-area di localizzazione ripropone la nota separazione fra i territori del Nord e del Centro e Sud-Isole. Il Nord Est conferma la minore rischiosità dei territori orientali, con un 87.9% di imprese nelle aree a solvibilità elevata, buona e sufficiente e la minore presenza di imprese vulnerabili (8.4%); il Nord Ovest invece pur presentando una maggiore presenza di imprese nell'area di vulnerabilità, mantiene una quota di imprese a rischio elevato di poco superiore al Nord Est.

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER MACRO-AREA

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Nord-Ovest	70.2	25.6	4.1	100.0	24.1
Nord-Est	87.9	8.4	3.8	100.0	17.9
Centro	71.0	24.0	5.0	100.0	20.6
Sud-Isole	70.9	23.8	5.4	100.0	37.4
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0

La ripartizione per settore permette di evidenziare due chiare linee di tendenza: da un lato, quella che contraddistingue manifatturiero (il settore a minor rischio) e commercio, che si caratterizzano per una distribuzione orientata verso posizioni di maggiore solvibilità; dall'altro, il trend delle costruzioni e dei servizi, che presentano invece una proiezione verso posizioni di maggiore rischiosità. Infatti, anche se la percentuale di aziende ad alto rischio non è particolarmente differenziata tra i settori, viceversa risulta molto diversa la distribuzione delle imprese dei vari settori tra il rischio più basso (solvibilità) ed il rischio intermedio (vulnerabilità).

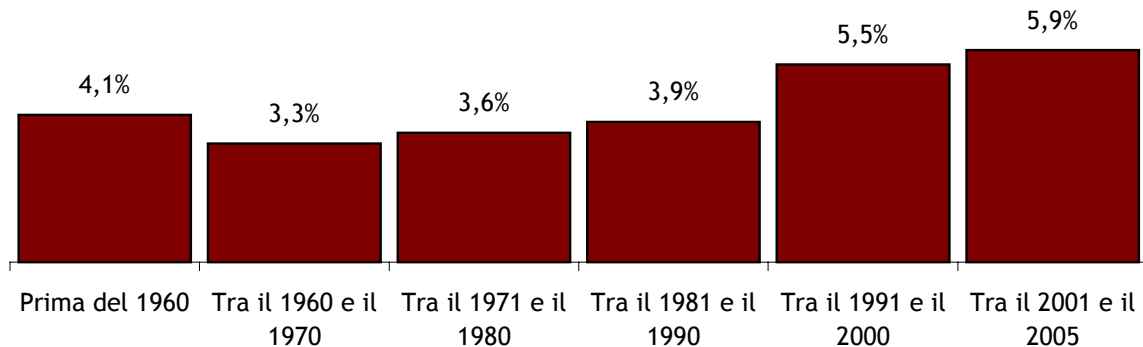
DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER MACRO-SETTORE

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Commercio	87.6	7.5	4.9	100.0	43.6%
Costruzioni	80.0	15.2	4.8	100.0	13.8%
Manifatturiero	86.0	9.9	4.1	100.0	18.1%
Servizi	36.7	58.4	4.9	100.0	24.5%
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0%

La ripartizione delle imprese per classe di anzianità ripropone i risultati illustrati nell'analisi del default osservato, evidenziando la relazione tra il livello di rischio atteso e l'anzianità dell'impresa, che vede una maggiore presenza delle imprese ad alto rischio nelle classi di maggiore giovinezza dell'impresa (5.9% per le imprese nate negli ultimi anni) e una progressiva riduzione al crescere della presenza dell'impresa sul mercato. Si evidenzia tuttavia anche una ripresa della rischiosità,

sebbene su valori più contenuti, anche per le imprese che vantano un'esperienza ultradecennale (ad esempio per la classe "Prima del 1960") probabilmente legata anche ad un problema del ricambio generazionale, che spesso caratterizza in questo segmento di imprese le anzianità più elevate.

DISTRIBUZIONE DELLE AZIENDE AD ALTO RISCHIO PER CLASSE DI ANZIANITÀ



DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER CLASSE DI ANZIANITÀ

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Prima del 1960	78.2	17.7	4.1	100.0	3.3%
Tra il 1960 e il 1970	76.0	20.7	3.3	100.0	5.8%
Tra il 1971 e il 1980	77.2	19.2	3.6	100.0	14.4%
Tra il 1981 e il 1990	74.1	22.0	3.9	100.0	25.0%
Tra il 1991 e il 2000	73.3	21.3	5.5	100.0	38.1%
Tra il 2001 e il 2005	69.2	24.9	5.9	100.0	13.3%
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0%

L'analisi basata sulla ripartizione per mercato di riferimento evidenzia che, per questo segmento dimensionale di imprese, l'aumento delle dimensioni del mercato sembra provocare anche un abbassamento della qualità finanziaria delle imprese: **al crescere dei "confini" del mercato aumenta, ma sempre su livelli contenuti, la numerosità delle imprese nella fascia di Vulnerabilità e in modo più evidente nella fascia di Rischiosità Elevata, dove tra le imprese che operano all'estero (peraltro solo circa un 3% della popolazione) si raggiunge il picco del 6.6%.**

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER MERCATO DI RIFERIMENTO

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Quartiere, Città, Provincia	74.3	21.4	4.3	100.0	72.0%
Regione	74.0	20.8	5.2	100.0	15.6%
Italia	70.1	23.7	6.3	100.0	9.5%
Estero(Europa e Extra Eur)	72.3	21.1	6.6	100.0	2.9%
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0%

La variabile dimensionale, come già era emerso nell'analisi del rischio osservato, sembra evidenziare **una relazione inversa tra dimensione aziendale e livello di solvibilità**. Come si può notare nella tabella, al crescere del numero di collaboratori la percentuale di imprese presenti nelle fasce positive della scala (Solvibilità e Vulnerabilità) progressivamente si riduce e aumenta invece nella fascia di minor solidità finanziaria (Rischiosità).

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER CLASSE DI ADDETTI

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Nessuno	73.5	22.3	4.2	100.0	39.6%
1 collaboratore	74.1	21.8	4.1	100.0	20.0%
Da 2 a 5 collaboratori	73.1	21.4	5.5	100.0	29.3%
Da 6 a 10 collaboratori	76.9	18.7	4.5	100.0	7.4%
Oltre 10 collaboratori	72.8	19.2	8.0	100.0	3.8%
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0

Un'ulteriore conferma giunge dall'analisi sul fatturato che mette in evidenza, come già si era visto anche in occasione dell'analisi sul rischio osservato, che **la crescita delle dimensioni di per sé non favorisce una maggior solidità finanziaria** di questo segmento di imprese. Se si considerano le classi fino a 2,5 milioni di fatturato, si osserva che al crescere del fatturato aumenta progressivamente la percentuale di imprese collocate nella classe più rischiosa.

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER CLASSE DI FATTURATO

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
0-50mila	71.8	23.6	4.6	100.0	31.3%
50-150mila	74.5	21.1	4.4	100.0	29.0%
150-500mila	78.1	16.9	5.0	100.0	24.5%
500mila-1milione	76.5	17.5	6.0	100.0	8.5%
1milione-2.5milioni	75.0	18.6	6.4	100.0	6.8%
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0%

L'analisi per tipologia di vendita sembra evidenziare una più significativa differenziazione tra le imprese che offrono servizi al dettaglio o consulenze, da un lato, e quanti "vendono" dall'altro. Questo risultato va peraltro assunto tenendo conto che non vi è una esatta corrispondenza tra macro-settore di riferimento e tipo di attività dichiarata, per cui questo dato non va automaticamente ricondotto a specifiche categorie produttive.

Si osserva tuttavia, coerentemente con quanto evidenziato anche dall'analisi per macrosettori relativamente ai servizi, **una maggiore concentrazione delle imprese che effettuano Fornitura di servizi e Consulenza nell'area della Vulnerabilità**.

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER TIPOLOGIA DI VENDITA

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Vendita al dettaglio	80.2	15.0	4.8	100.0	40.4%
Vendita all'ingrosso	76.0	17.4	6.6	100.0	6.3%
Vendita su commessa	77.8	17.3	4.8	100.0	13.5%
Fornit. servizi dettaglio	66.6	28.9	4.4	100.0	22.2%
Fornitura di consulenza	45.2	50.6	4.2	100.0	5.7%
Altro	73.3	23.0	3.7	100.0	11.9%
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0%

L'incidenza dei tempi di pagamento sulla probabilità di default sembra evidenziare una relazione positiva e molto significativa: **se si escludono quanti pagano immediatamente** (situazione che potrebbe essere influenzata dall'attività esercitata, come ad esempio il commercio al dettaglio, o anche da elementi di difficoltà dell'impresa che impongono ai fornitori l'incasso immediato del credito) **la percentuale di imprese solvibili diminuisce progressivamente con l'allungarsi dei tempi di pagamento, scendendo da valori superiori al 70% di chi rientra nei tempi medi di pagamento al 51% tra chi paga dopo oltre 6 mesi.** Focalizzandosi sull'area di imprese a maggiore rischiosità la relazione tra l'allungarsi dei tempi di pagamento e la crescita della percentuale di imprese ivi posizionate diventa ancora più evidente, con una rischiosità delle imprese che effettuano i propri pagamenti oltre i 6 mesi più che doppia rispetto alla rischiosità media.

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER TEMPI DI PAGAMENTO

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Pagamento immediato	68.9	27.1	4.0	100.0	22.1%
Circa 1 mese	73.5	22.4	4.0	100.0	28.4%
Circa 2 mesi	78.1	16.8	5.1	100.0	34.8%
Circa 3 mesi	75.6	18.2	6.2	100.0	12.0%
Tra 4 e 6 mesi	70.9	21.2	7.9	100.0	2.2%
Oltre 6 mesi	51.4	37.1	11.4	100.0	0.5%
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0%

Un discorso analogo vale anche per i tempi di incasso. Come si può osservare dalla tabella, **la percentuale di imprese solvibili diminuisce significativamente all'allungarsi dei tempi di incasso:** si scende da valori superiori al 70% tra chi incassa subito o entro 3 mesi, al 67% di chi incassa dopo 3 mesi.

Nella classe ad elevato rischio si nota una crescita lineare - seppur meno marcata rispetto ai tempi di pagamento - della presenza relativa di imprese al crescere dei tempi di incasso, con l'eccezione della categoria relativa all'incasso immediato per la quale potrebbero valere le considerazioni effettuate prima (per il pagamento immediato). Anche in questo caso, probabilmente, le situazioni di difficoltà indotte da ritardati pagamenti esercitano la propria influenza soprattutto sulle imprese posizionate nelle classi di maggior vulnerabilità, mentre nelle classi superiori entrano in gioco considerazioni legate a consuetudini e specificità proprie delle diverse imprese.

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER TEMPI DI INCASSO

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Incasso immediato	74.7	20.5	4.8	100.0	44.3%
Circa 1 mese	73.1	22.9	4.0	100.0	16.2%
Circa 2 mesi	76.8	18.8	4.5	100.0	18.8%
Circa 3 mesi	74.1	20.5	5.5	100.0	12.0%
Oltre 4 mesi	67.1	27.2	5.7	100.0	8.7%
Totale	73.8	21.5	4.7	100.0	100.0%

Tra propensione al multiaffidamento e rischio di imprese sembra esistere un evidente legame: è quanto emerge dall'analisi della ripartizione delle imprese in base al numero di banche di riferimento. Alcuni dati possono servire per evidenziare il fenomeno: considerando le prime 5 classi della scala (aziende con Solvibilità) si osserva che **la percentuale di imprese collocate in queste classi scende dal quasi 74.7% per le aziende che fanno riferimento su una sola banca al 64.6% di quante operano con oltre 3 istituti di credito.** Se poi si considerano le due classi di **Rischiosità Elevata**, si sale da una percentuale del 3.8% tra quante operano con una sola banca al 9.4% tra quante ne utilizzano oltre 3. Il problema del multiaffidamento, a cui fanno spesso ricorso in particolare le aziende di piccola dimensione che incontrano crescenti difficoltà nell'accedere ai finanziamenti bancari sembra rappresentare, ancor più nell'ottica di Basilea 2, un problema a cui si dovrà cercare di porre rimedio.

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER NUMERO DI BANCHE

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Una sola banca	74,7	21,5	3,8	100,0	66,8%
Due banche	73,6	20,2	6,2	100,0	23,8%
Tre banche	72,0	21,4	6,6	100,0	6,4%
Più di tre banche	64,6	25,9	9,4	100,0	3,0%
Totale	73.8	21.5	4.7	100,0	100,0%

Mentre l'incidenza dei costi diretti sul fatturato (se si esclude il salto tra la prima e la seconda classe) non sembra rappresentare un elemento discriminante ai fini della anticipazione della rischio di imprese, diverso è il discorso per i **costi indiretti**. Le variazioni osservate nella distribuzione delle imprese lungo la scala di rating sono tali, infatti, da poter evidenziare l'esistenza di una correlazione tra queste due grandezze, almeno per quanto riguarda i costi indiretti. **La quota relativa alle imprese "solventi" si riduce progressivamente al crescere dell'incidenza dei costi indiretti sul fatturato** (dal 75.3% quando i costi indiretti rappresentano meno del 15% del fatturato al 69.1% quanto superano il 30%), **mentre specularmente si incrementano le classi delle imprese con vulnerabilità e rischio elevata** (le aziende a rischio salgono dal 4.2% del campione al 7.4%).

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER AMMONTARE DEI COSTI DIRETTI

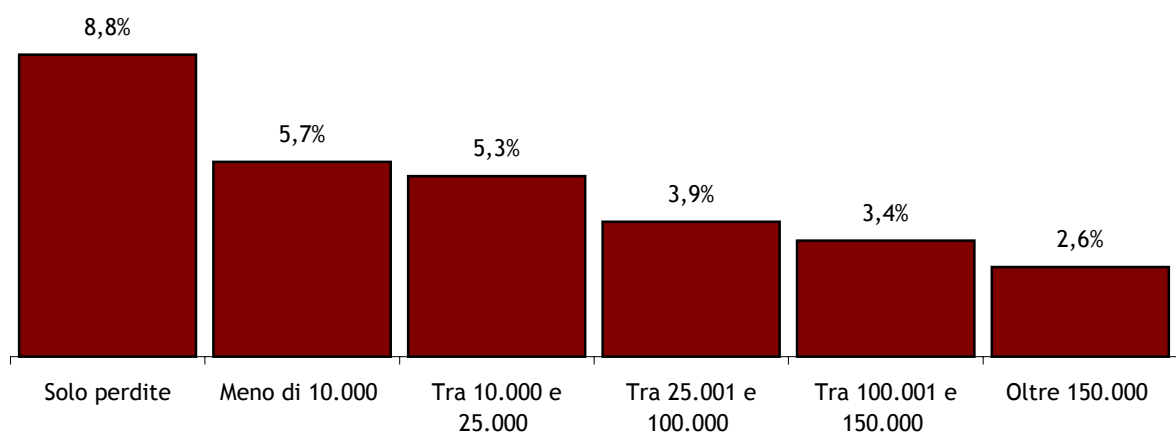
	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Meno del 15% del fatturato	73,7	22,5	3,8	100,0	21,3%
15% - 20% del fatturato	74,0	20,6	5,4	100,0	25,7%
21% - 30% del fatturato	70,2	24,7	5,1	100,0	16,5%
Oltre il 30% del fatturato	75,7	19,3	5,0	100,0	36,5%
Totale	73.8	21.5	4.7	100,0	100,0%

DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER AMMONTARE DEI COSTI INDIRETTI

	<i>Solvibilità</i>	<i>Vulnerabilità</i>	<i>Rischiosità elevata</i>	<i>Totale</i>	<i>Distribuzione totale</i>
	%	%	%	%	
Meno del 15% del fatturato	75,3	20,4	4,2	100,0	52,6%
15% - 20% del fatturato	73,1	22,1	4,8	100,0	29,7%
21% - 30% del fatturato	71,4	22,4	6,2	100,0	10,4%
Oltre il 30% del fatturato	69,1	23,4	7,4	100,0	7,3%
Totale	73.8	21.5	4.7	100,0	100,0%

Anche la distribuzione delle imprese ad alto rischio per classe di utile lordo mette bene in evidenza il rapporto tra questa variabile e la distribuzione delle imprese lungo la scala di rating: **si passa dall'8.8% delle imprese che presentano perdite al 2.6% delle imprese con oltre 150 mila euro di utile**. Anche in questo caso, come emerso dall'analisi del rischio osservato, l'ammontare dell'utile costituisce una buona discriminante per prevedere il verificarsi del default.

DISTRIBUZIONE DELLE AZIENDE AD ALTO RISCHIO PER AMMONTARE DI UTILE LORDO



DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE LUNGO LA SCALA DI RATING PER AMMONTARE DI UTILE LORDO

	Solvibilità	Vulnerabilità	Rischiosità elevata	Totale	Distribuzione totale
	%	%	%	%	
Solo perdite	71,6	19,6	8,8	100,0	1,9%
Meno di 10000 euro	70,3	24,0	5,7	100,0	16,9%
Tra 10000 e 25000 "	73,0	21,8	5,3	100,0	39,6%
Tra 25001 e 100000 "	76,9	19,1	3,9	100,0	35,6%
Tra 100001 e 150000 "	75,1	21,5	3,4	100,0	3,3%
Oltre 150000 euro	75,2	22,2	2,6	100,0	2,8%
Totale	73,8	21,5	4,7	100,0	100,0%