

Osservatorio sulla Finanza per i Piccoli Operatori Economici

ABSTRACT

**Volume 5
LUGLIO 2005**

INDICE

OVERVIEW

CAPITOLO 1 *FATTI E TENDENZE*

- 1.1 L'economia internazionale
- 1.2 La situazione economica italiana
- 1.3 Previsioni per l'economia italiana e internazionale

CAPITOLO 2 *STRUTTURA, FINANZA E COMPORTAMENTO DEI PICCOLI OPERATORI ECONOMICI*

- 2.1 Un quadro generale sul segmento dei Poe
- 2.2 Economia e finanza dei Poe: tendenze
- 2.3 L'evoluzione della redditività delle piccole imprese per settore economico
- 2.4 Il comportamento dei Poe

CAPITOLO 3 *L'ANALISI DELLA RISCHIOSITÀ SULLA BASE DELLA BANCA DATI CRIF*

- 3.1 Introduzione
- 3.2 Il mercato del credito: dinamica degli impieghi e del rischio
- 3.3 L'evoluzione della rischiosità per forma giuridica
- 3.4 L'evoluzione della rischiosità territoriale
- 3.5 L'evoluzione della rischiosità settoriale
- 3.6 L'evoluzione della rischiosità territoriale per ramo di attività economica
- 3.7 Quadro di sintesi

MONOGRAFIA *UN QUADRO COMPLESSIVO SULLA FINANZA PER L'AVVIO DELLE MICROIMPRESE*

Introduzione

Il finanziamento alle imprese con capitale di rischio

Il finanziamento del ciclo di vita di una impresa attraverso il capitale di rischio

Nuove esperienze di finanza territoriale per lo sviluppo di impresa

I Poe in fase di avvio: il processo di valutazione e il rischio di credito

Considerazioni conclusive

Appendice

APPENDICE METODOLOGICA

SCHEDE REGIONALI

OVERVIEW

PREMESSA

L'Osservatorio sulla Finanza per i Piccoli Operatori Economici (POE) si propone di fornire periodicamente informazioni strutturate che possano supportare gli Istituti finanziari nella gestione del segmento.

L'idea di analizzare la finanza, non solo il credito, poggia su quattro strumenti analitici ed informativi di assoluta novità:

1. gli Indicatori settoriali di CRIF interpretati da NOMISMA
2. l'indagine diretta su un campione esteso di POE, curata da NOMISMA
3. un modello di analisi ed interpretazione del comportamento finanziario e strategico dei POE, predisposto da NOMISMA
4. i dati di EURISC[®], il sistema di informazioni creditizie di CRIF, relativi alla clientela POE

La combinazione di questi strumenti permette di comporre un quadro di struttura finanziaria, di dinamiche settoriali e territoriali legate alla gestione d'impresa, e di rischio di credito, che rende possibile il collegamento tra logiche creditizie e logiche di impresa e tra fattori congiunturali e rischi di credito.

L'Osservatorio sulla Finanza per i Piccoli Operatori Economici integra la competenza analitica macro e microeconomica di NOMISMA con le informazioni e le competenze analitiche di CRIF Decision Solutions sul tema della gestione del credito al segmento.

Si segnala, come elemento di novità, che da questa edizione, tutti i numeri dell'osservatorio di metà anno tratteranno un tema monografico. La prima monografia è dedicata agli strumenti e ai processi finanziari che le aziende, in particolare quelle POE, possono utilizzare per l'avvio della propria o di nuove iniziative.

CONTENUTI

La ripresa dell'economia mondiale non coinvolge l'Italia

Nel 2004 la crescita dell'economia mondiale ha raggiunto il 5,1%, il valore più elevato registrato da oltre due decenni: l'Asia in particolare (8,2%) e l'America Latina (5,7%) hanno contribuito in modo rilevante all'aumento del prodotto globale. L'area euro, nonostante sia cresciuta del 2,1%, a fronte di uno 0,5% registrato nel 2003, non è riuscita a coprire la distanza che la separa dai tassi di crescita dei paesi emergenti ed in via di sviluppo (**capitolo 1**). Si segnalano le performance di Cina (9,5%) e India (7,1%) che, associate ai risultati di Stati Uniti (4,4%) e Giappone (2,7%) dove l'attività produttiva si è confermata in accelerazione, sono indicative di un evidente spostamento del centro trainante dell'economia globale.

Nel nostro paese nel 2004 il prodotto interno lordo è cresciuto dell'1,2% il risultato è positivo rispetto all'anno precedente quando il tasso di crescita è stato di poco superiore allo zero. Le importazioni di beni e servizi sono aumentate del 2,5%, seguendo il trend crescente degli ultimi anni, così come in crescita sono le esportazioni (3,2%), anche se è in contrazione il contributo che proviene dal tessile e abbigliamento, dal cuoio e prodotti in cuoio, delle altre industrie manifatturiere, compresi i mobili, in virtù di una erosione delle quote di mercato dovuta alla concorrenza dei paesi emergenti. In aumento gli investimenti trainati dal comparto delle costruzioni.

Il quadro previsivo per il 2005 mostra segni di rallentamento rispetto al 2004, sebbene Asia e America Latina mostrino segnali di incremento nel Pil del 7% e del 4.1% rispettivamente. Le previsioni di crescita in Italia per il 2005 variano da un tasso di crescita negativo secondo l'Ocse (-0,6%) ad un valore massimo dell'1,4% secondo Confindustria.

Nel 2006 si assisterà da un lato a un relativo contenimento dei tassi di espansione per le aree emergenti che hanno goduto negli ultimi anni di uno sviluppo sostenuto e dall'altro ad un lieve rafforzamento o la sostanziale stabilità dei tassi di crescita nelle aree che dimostrano oggi di avere ritmi di espansione meno sostenuti. Nell'area euro le previsioni per il 2006 mostrano un lieve rafforzamento del Pil; in questo contesto le previsioni per l'Italia variano da un minimo dell'1,1% secondo l'Ocse ad un massimo del 2,0% secondo l'IMF.

I cambiamenti strutturali dei Poe

Nel 2004 il segmento delle microimprese ha mostrato una difficoltà crescente a contribuire al rafforzamento del tessuto imprenditoriale italiano, dal momento che si è registrata una contrazione delle imprese attive del 5,67%, a fronte di un aumento dell'1,32% per l'universo totale delle imprese¹.

Per quanto riguarda il quadro nazionale delle dinamiche imprenditoriali per forma giuridica si registra la tendenza ad una crescita del ruolo delle società di capitali e una graduale diminuzione delle ditte individuali.

¹ Elaborazioni su dati Infocamere.

Nel segmento Poe la forma giuridica che registra la contrazione più rilevante è quella dell'impresa individuale (-6,27%), che comunque rimane la più diffusa. Tra società di persone e società di capitali sono le prime a diminuire in modo più consistente, così che in un quadro di contrazione diffusa le società di capitali aumentano il proprio peso.

Nel 2004 si è registrato un ridimensionamento relativo della presenza delle microimprese in quasi tutti i settori. La composizione percentuale dei Poe per settore infatti ha subito una contrazione rilevante nell'abbigliamento (-14,63%) e a seguire nelle macchine ed apparecchiature elettriche (-13,9%). Si segnala peraltro tale tendenza anche nel commercio dove la contrazione si aggira intorno al 6%, come pure per il credito, assicurazione e servizi alle imprese. Solo nei servizi ricreativi e culturali i Poe sono aumentati (3,62%).

Le dinamiche comportamentali dei Poe attraverso le dinamiche di bilancio

La lettura dinamica dei bilanci² ha consentito di posizionare i singoli settori rispetto a due variabili fondamentali nella valutazione della solvibilità dei Poe: la vulnerabilità operativa e finanziaria basata sull'esposizione a breve termine dell'azienda e le prospettive economico-reddituali delle imprese definite sulla base della redditività e dell'andamento congiunturale dei settori analizzati (**capitolo 2**).

- I settori in *peggioramento* sono quelli che hanno subito una contrazione della redditività in concomitanza con un indebolimento della struttura patrimoniale. Tali settori sono l'abbigliamento e le calzature, il legno e i mobili, la stampa e l'editoria, le attività immobiliari ed i ristoranti: esiste un gruppo che si può considerare in *lieve peggioramento* che comprende i Poe di quelle specializzazioni produttive come la lavorazione dei metalli, il tessile e l'alimentare ed i trasporti terrestri che a fronte di una contrazione della redditività sono riusciti a consolidare la struttura patrimoniale.
- I settori in *incertezza* e cioè quelli con una redditività stabile e un indebolimento della struttura patrimoniale sono i bar, la lavorazione minerali non metalliferi e la meccanica (quest'ultima subisce un forte indebolimento della struttura patrimoniale). Esistono altri settori che nonostante abbiano subito un indebolimento della struttura patrimoniale hanno goduto di una crescita della redditività. Tali settori sono l'agricoltura e i relativi servizi, i servizi privati (dei quali peraltro la struttura patrimoniale si è indebolita fortemente) ed i servizi alle imprese.
- I settori in *miglioramento* sono quelli che riescono a consolidare la propria struttura patrimoniale in concomitanza con una redditività stabile o in crescita. Il commercio all'ingrosso e al dettaglio, gli intermediari del commercio, il commercio e la riparazioni di autoveicoli, le costruzioni e l'installazione impianti nell'edilizia e l'elettromeccanica presentano una redditività stabile.
- Non si rilevano settori con redditività in crescita e gli indicatori di efficienza sono generalmente in calo. In particolare il valore aggiunto per addetto è in diminuzione consistente nei settori della filiera meccanica ed elettromeccanica, nel settore alimentare, nel sistema moda, nei trasporti, e nella ristorazione. Mentre per quanto riguarda i settori del commercio, dei bar e delle costruzioni la situazione è sempre declinante, ma in modo lieve. Le uniche attività in cui il valore aggiunto per addetto appare in crescita sono quelle legate ai servizi alle imprese e all'agricoltura.

² L'analisi dei bilanci contenuta nell'Osservatorio si basa su informazioni fornite da Infocamere ed elaborate da CRIF.

Le dinamiche comportamentali dei Poe attraverso l'indagine campionaria

Come di consueto, l'indagine diretta³ completa il quadro delle tendenze in atto nei Poe, in termini di propensione allo sviluppo e di rischiosità economico – finanziaria (**capitolo 2**).

Si possono in sintesi sottolineare alcune caratteristiche complessive che emergono dai dati di quest'anno e dal confronto con l'indagine 2004:

- si contrae l'attività di investimento dei piccoli operatori economici che porta ad una diminuzione della dinamicità;
- in complessivo lieve miglioramento il livello di rischiosità economico – finanziaria seppure con una componente endogena⁴ in peggioramento.

Si tratta dunque di un quadro non positivo in cui alla diminuzione degli investimenti si associa una minore coerenza tra le scelte strategiche e le scelte finanziarie. Il dato di sintesi mostra che nel 2004 il 58,3% dei Poe non ha effettuato investimenti, percentuale superiore a quella registrata nel 2003 dove i Poe che non hanno investito erano il 47,6%.

Se le variabili rischio e dinamicità vengono lette congiuntamente i settori possono essere raggruppati a seconda della loro performance specifica:

- i settori con le peggiori performance: questa categoria comprende i settori con **bassa propensione allo sviluppo** (dinamicità) ed **elevato rischio economico finanziario**. In tale ambito emerge il settore stampa ed editoria che si colloca in una posizione di difficoltà soprattutto se confrontata con gli altri settori. In effetti stampa ed editoria risulta essere non soltanto il settore con il peggiore livello di rischio economico finanziario e di propensione allo sviluppo ma anche quello che in termini dinamici ha registrato performance altamente negative rispetto all'anno precedente. In posizione meno estrema, ma pur sempre non positiva si rileva il sistema moda, che conferma le insistenti difficoltà dell'intero settore, il commercio e riparazione di autoveicoli, il commercio al dettaglio e trasporti e comunicazioni.
- i settori con le migliori performance: questa categoria comprende invece i settori con il **migliore posizionamento in termini di propensione allo sviluppo e rischiosità economico finanziaria**. In questo ambito si rileva il settore della lavorazione dei metalli e quello della gomma e plastica. In effetti va sottolineato che sono pochi i settori con queste caratteristiche e che nel confronto con il 2004 questa categoria si è ridotta a causa del peggioramento di alcuni settori che sono rientrati in una categoria a più bassa propensione allo sviluppo. In tal senso, il peggioramento ha riguardato principalmente il settore alimentare, quello delle costruzioni e installazione impianti per l'edilizia e stampa ed editoria.

Ciò che dunque risulta rilevante è il sostanziale peggioramento della propensione ad investire dei Poe. Questo appare come un segnale di attesa degli operatori che peraltro mostrano ancora una scarsa attenzione alle problematiche finanziarie legate alle diverse tipologie di investimento.

Dal punto di vista territoriale si rileva invece un lieve miglioramento complessivo in termini di rischiosità economico finanziaria in cui il Nord Est risulta in posizione meno rischiosa seguito da Nord Ovest, Centro, Sud e Isole.

³ Indagine realizzata da Nomisma su un campione rappresentativo per territorio e settore di imprese Poe.

⁴ Rischio derivante dalle scelte assunte individualmente dal Poe. Si definisce esogeno, invece, il rischio che deriva dalle condizioni dell'ambiente economico specifico in cui i Poe svolgono la propria attività.

In termini di propensione allo sviluppo cambia invece la posizione delle macroaree: il Nord Est diventa fanalino di coda insieme al Sud e Isole, preceduto dalle migliori performance del Centro e del Nord Ovest, che passa dalla terza posizione del 2004 all'area più dinamica nel 2005. Va comunque sottolineato che in realtà la minore propensione ad investire è la caratteristica dominante di tutte le aree geografiche

L'analisi della rischiosità del credito ai Piccoli Operatori Economici

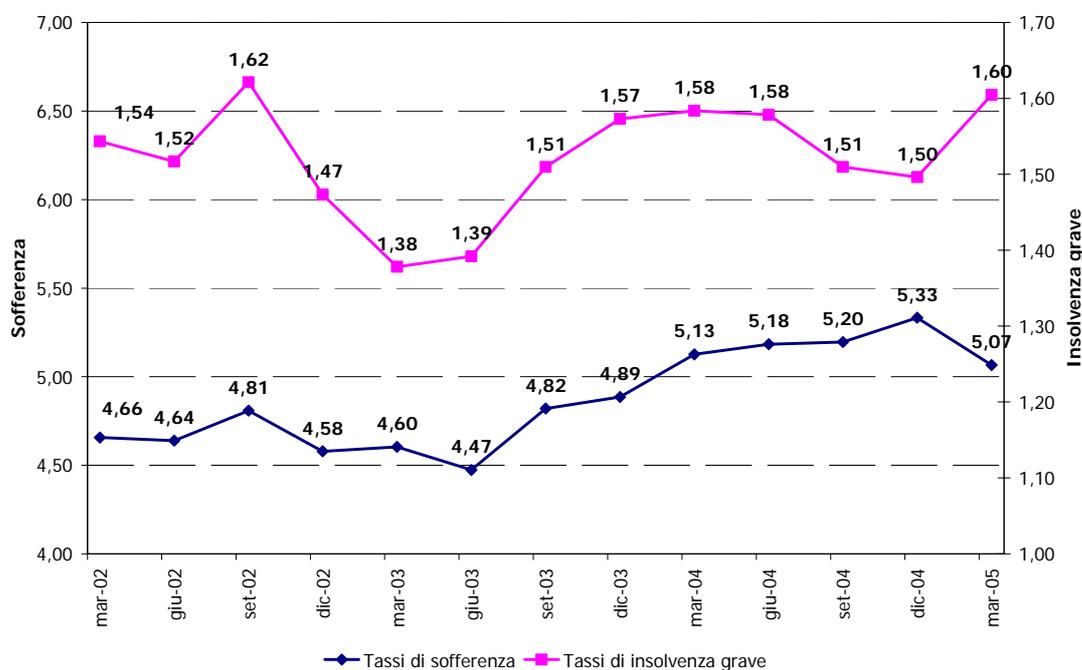
Sul piano del rischio di credito (**capitolo 3**)⁵, l'analisi conferma il quadro complessivo sia a livello territoriale, sia a livello settoriale. In particolare, questo numero dell'Osservatorio sulla Finanza per i Piccoli Operatori Economici evidenzia:

- **trend crescente del rischio** come delineato nel precedente numero relativamente al **tasso di decadimento a 180** giorni che riporta un aumento dello 0,2% tra dicembre 2004 e marzo 2005, mentre aumenta del 6,3% in ragione d'anno. Tale andamento, che coglie il progressivo deterioramento del credito in atto, risulta in contraddizione rispetto ai **tassi di sofferenza** (che con il 5,07% di marzo indica una contrazione del rischio di 1,16 % nell'ultimo anno di osservazione) mentre risulta in sintonia con l'andamento dei **tassi di insolvenza grave** (1,60% a marzo 2005, crescita positiva del 6,6% nel primo trimestre del 2005) evidenziando quindi una situazione prospettica che dovrebbe portare ad una evoluzione non positiva di tutti gli indicatori di rischio.
- **L'analisi per forma giuridica**, del tasso di sofferenza e di insolvenza grave, introdotta nel numero del giugno scorso, indica che in termini di livello, sul lungo periodo, la mortalità del credito è più elevata per le ditte individuali rispetto alle società di capitale e alle società di persone. Tale gerarchia nelle rischiosità per forma giuridica risulta quindi confermata nonostante che, per effetto della trasformazione di molte ditte individuali in s.r.l. a socio unico, l'andamento e i valori dell'indicatore di sofferenza per le ditte e società di capitale sia ormai quasi indistinguibile. Il rischio per le ditte individuali segue il trend registrato a livello nazionale e porta l'indicatore a livelli inferiori (5,26%) rispetto a quelli registrati a dicembre 2004; analogamente si comportano le società di persone (4,21%), con il valore più basso registrato nell'ultimo anno di osservazione 2004, così come le società di capitale che riducono il rischio a 4,89%.
- **L'analisi territoriale** rivela che, per quanto riguarda il tasso di sofferenza, le 4 aree, tutte in diminuzione nell'ultimo periodo di osservazione, riportano un ranking del rischio che vede il Nord Est meno rischioso delle altre (anche se con il 3,95% di marzo 2005 è ben al di sopra dei valori del marzo 2004, +6,22%), il Centro in peggioramento rispetto all'anno precedente con un livello di sofferenza maggiore rispetto a quello delle altre aree (5,68, +0,35 rispetto al valore nazionale). Sud e Isole (5,58) riportano nell'ultimo periodo valori al di sopra della media nazionale, sebbene in lieve flessione rispetto al marzo 2004; Nord Ovest abbastanza bene a marzo 2005 (4,92), in netto miglioramento rispetto all'anno precedente (il tasso di sofferenza diminuisce di quasi il 7%).

⁵ L'analisi della rischiosità creditizia si sviluppa attraverso la produzione di indici e statistiche che si basano su EURISC®, il sistema di informazioni creditizie di CRIF. Tutte le elaborazioni si fondano su un campione di affidamenti erogati da Istituti finanziari censiti nella banca dati EURISC® di CRIF, che gestisce, le informazioni, sia positive che negative, di circa 3 milioni di Piccoli Operatori Economici (marzo 2005).

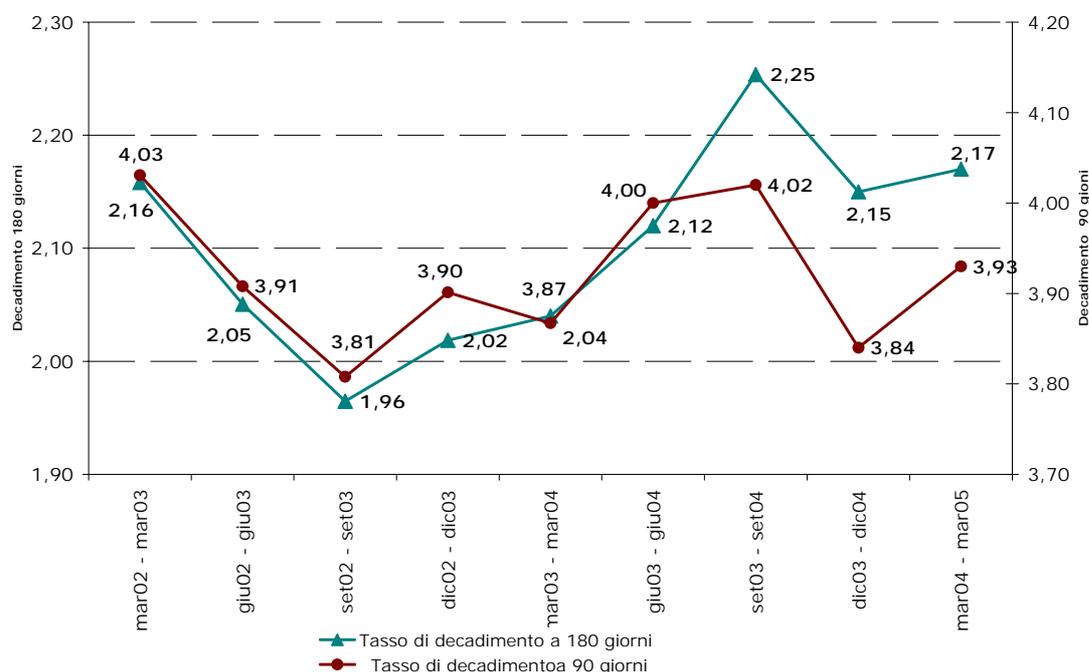
- **L'analisi per settore** evidenzia come il perdurare di una congiuntura sfavorevole, stia prolungando la fase di debolezza dei settori tradizionali della manifattura nazionale e, in primis, del tessile e abbigliamento (7,74). Per quanto riguarda i servizi alle comunicazioni (7,34) e alberghieri (7,57), il profilo rischioso di queste aziende Poe è da attribuire soprattutto all'incapacità di onorare il debito contratto, perché in difficoltà ad attingere a fonti interne, mancando spesso una discreta solidità patrimoniale. Buone performance nell'ultimo trimestre, confermate anche dall'analisi del tendenziale dal comparto delle macchine agricole industriali (3,69); bene anche agricoltura (2,64) e prodotti in metallo (3,96), sebbene l'analisi dinamica mostri per questi settori evidenti segnali di accelerazione verso un peggioramento del rischio.
- Infine **l'analisi dinamica di settore e territorio** evidenzia come in termini prospettici il Nord Est e il Sud del nostro paese potrebbero essere accomunati da un più marcato peggioramento nell'affidabilità in svariati settori, con particolare riferimento ai comparti del tessile, prodotti in gomma e plastica, produzioni di metallo, mezzi di trasporto, stampa ed editoria, materiale e forniture elettriche. Almeno per alcuni settori, questo dato potrebbe essere emblematico di come la forte concorrenza che proviene dai paesi dell'Estremo Oriente abbia messo e stia mettendo in crisi un modello di impresa che, avendo puntato sulla leva del prezzo per competere, probabilmente non è più vincente sul mercato neppure là dove le ampie aree di lavoro irregolare dovrebbero portare ad un contenimento dei costi di produzione.

Evoluzione del tasso di sofferenza e di insolvenza grave (valori %)



Fonte: Osservatorio sulla Finanza per i Piccoli Operatori Economici – elaborazioni su dati CRIF

Evoluzione dei tassi di decadimento (valori %)



Fonte: Osservatorio sulla Finanza per i Piccoli Operatori Economici – Elaborazioni su dati CRIF

Rischiosità per forma giuridica: variazioni di breve e di lungo periodo

	mar-05	Var%trim.	Var% annuale
Ditta individuale	5,26%	-2,1%	2,36%
Società di Capitale	4,89%	-5,9%	-1,30%
Società di Persone	4,21%	-6,3%	-4,01%
Altro	5,90%	-9,9%	-4,33%

Fonte: Osservatorio sulla Finanza per i Piccoli Operatori Economici – Elaborazioni su dati CRIF

Un quadro complessivo sulla finanza per l'avvio delle microimprese

Se la congiuntura è negativa e le prospettive di natalità imprenditoriale non sono favorevoli, possiamo tuttavia ritenere che il sistema economico italiano non possa esimersi dal formulare azioni e politiche per la creazione d'impresa che lo tengano al livello degli altri paesi europei.

In realtà i dati (**approfondimento monografico**) evidenziano che il finanziamento del capitale di rischio delle aziende start-up è oggi sostanzialmente confinato al settore *high-tech* e ad aziende che già nascono con una certa consistenza patrimoniale e strutturale. L'Italia, per quanto riguarda i trend della finanza specializzata, si colloca su valori che sono circa la metà di quelli spagnoli, un terzo di quelli tedeschi e un quinto di quelli francesi, indicando che il mercato dei capitali di rischio risulta sempre più distante dalla realtà imprenditoriale nel suo complesso.

Questo è un fatto importante perché, in attesa che le forme di impresa più strutturate si affermino con decisione anche nel segmento delle microimprese, cosa che favorisce indubbiamente l'agire della finanza specializzata, sono ancora le banche che debbono farsi carico del finanziamento dell'avvio d'impresa.

Le iniziative di finanza mista pubblico – privata avviate negli ultimi tre anni (per lo più fondi mobiliari chiusi a gestione professionale) sono state inizialmente orientate al sostegno di imprese di medie dimensioni e hanno poi favorito la nascita di microimprese ad alto potenziale di crescita. L'esperienza è tuttavia recente, per cui è da ritenersi che ad oggi sia ancora il sistema bancario a farsi carico dell'avviamento e del potenziamento delle aziende Poe.

Sebbene alcune importanti realtà del mondo del credito abbiano dato vita ad iniziative commerciali volte a valorizzare la *business idea*, si deve convenire che ancora per un po' di tempo la nascita di nuove imprese nel nostro paese continuerà ad avere le seguenti caratteristiche:

- in primo luogo, il processo valutativo per la concessione del credito raramente prende in considerazione il business plan della nuova azienda Poe e più frequentemente, tende a valutare la solidità patrimoniale dell'imprenditore. D'altro canto l'atteggiamento prudentiale riservato dagli Istituti di credito nei confronti delle nuove aziende sembra giustificato poiché il rischio delle start-up risulta effettivamente più elevato⁶.
- In secondo luogo, la complessità di accedere al credito attraverso i canali specialistici induce sempre più spesso i titolari delle nuove aziende Poe a reperire i fondi necessari all'avviamento con il credito personale e finalizzato, mettendo in luce una disponibilità a sostenere costi più elevati di accesso al credito, pur di ottenere in modo più fluido il finanziamento⁷.

Va infine rilevato che al mantenimento di questi aspetti contribuisce anche lo stesso mondo delle aziende, spesso restio a porsi in modo trasparente nel confronto delle istituzioni finanziarie e almeno altrettanto distante culturalmente da un concetto di business plan.

⁶ Questo è il risultato empirico di un'analisi comparativa condotta da CRIF del tasso di decadimento osservato su aziende nuove e già avviate i cui risultati sono presentati nella monografia.

⁷ Tale analisi è stata effettuata attraverso un campione di circa 10000 aziende nate tra il 2000 e il 2002 che sfrutta il patrimonio informativo delle basi dati di EURISC, già funzionali al calcolo dei principali indicatori di rischio presenti nell'Osservatorio, integrato con dati di visure camerali.