



L'affidabilità delle imprese della provincia di Reggio Calabria



Aprile 2006

L'indagine, promossa dalla Camera di Commercio di Reggio Calabria, è stata realizzata in collaborazione con il Consorzio Camerale per il Credito e la Finanza di Milano.

Hanno collaborato per l'indagine sull'affidabilità delle imprese minori:

Servizio Sviluppo Imprese

Loredana Ierace, Giulia Megna, Francesco Praticò

Azienda Speciale IN.FORM.A.

Marina Crea, Angelica Pirrello, Antonio Tropea.

Si ringraziano le imprese per la collaborazione.

INDICE

Prefazione	5
------------------	---

L'affidabilità delle ditte individuali e delle società di persone della provincia di Reggio Calabria

Introduzione	9
PARTE I	
Premessa	15
1 Le dimensioni	17
2 Le modalità di approvvigionamento	19
3 Il mercato	21
4 La gestione del circolante	24
5 I costi	27
6 L'utile e le imposte	29
7 I reinvestimenti	31
8 Le fonti di finanziamento	33

PARTE II

Premessa	37
9 La rischiosità del campione	39
Scheda 1: La forma giuridica	41
Scheda 2: Il macro-settore economico	43
Scheda 3: L'anno di fondazione	44
Scheda 4: Il fatturato	45
Scheda 5: Il mercato di riferimento	46
Scheda 6: Il numero di fornitori	47
Conclusioni	48

Gli effetti di Basilea 2 sulle società di capitali della provincia di Reggio Calabria

1 Gli effetti di Basilea 2	53
2 Premessa metodologica	56
3 I risultati della simulazione	59
4 La simulazione del pricing in una operazione di credito	62



PREFAZIONE

Il ricorso al credito, e più in generale i rapporti con il sistema bancario, sono stati da sempre tra i punti più delicati affrontati dalle aziende di dimensioni più piccole, in particolare nella provincia di Reggio Calabria che registra in questo campo alti livelli di criticità, come dimostrato dal tasso di interesse pari al 9,09% e dal rapporto tra sofferenze ed impieghi pari al 9,91% (dati 2005).

Per questo motivo, la Camera di Commercio di Reggio, particolarmente sensibile al problema dell'accesso al credito, ha voluto realizzare un'indagine per capire le conseguenze che gli accordi di Basilea II avranno sulle imprese della provincia, individuare la dimensione del fenomeno e fornire utili indicatori per un mercato del credito regolato ma sempre più trasparente.

A tal fine, insieme ad altre 29 Camere di tutta Italia ha aderito ad un progetto di Unioncamere per la "Costruzione di un modello di simulazione sugli effetti di Basilea II per le imprese minori", ed ha realizzato una indagine a livello provinciale su un campione di 234 imprese. L'indagine da un lato ha permesso di capire come si posizionano le imprese della provincia in una ideale "classifica di affidabilità", dall'altro ha consentito di capire meglio su quali informazioni le banche misureranno il rischio, le garanzie da richiedere ed il credito da concedere alle aziende, e quindi fornire le basi per assumere interventi ed iniziative che contribuiranno a migliorare il rapporto con le banche e le istituzioni finanziarie e, quindi, l'accesso al credito da parte delle piccole imprese.

L'indagine è stata successivamente ampliata analizzando anche i dati di un campione di società di capitali della provincia (sono stati analizzati 200 bilanci), così da fornire un quadro completo dell'impatto che le nuove norme sul credito avranno sul sistema economico locale.

L'indagine, nel fornire efficaci elementi di conoscenza alle banche e alle imprese, si offre quale utile strumento di operatività a tutti i soggetti comunque coinvolti nei "processi" di accesso al credito, per interventi ed iniziative che valgano a cogliere le opportunità di Basilea 2. La Camera di Commercio è pronta a fare la sua parte.

IL PRESIDENTE
Lucio Dattola



L'affidabilità delle ditte individuali e delle società di persone della provincia di Reggio Calabria

*Le imprese di fronte a Basilea 2:
applicazione di un modello di ranking*



Introduzione

La relazione presenta i risultati di una ricerca, condotta su un campione di 234 società di persone e ditte individuali della provincia di Reggio Calabria, finalizzata a valutarne il livello di riservatezza attraverso l'utilizzo di un modello di ranking.

Il modello di ranking è stato ideato per rappresentare un *benchmark*, ovvero un termine di paragone per misurare il livello di riservatezza delle aziende, attraverso la comparazione delle loro principali caratteristiche – organizzative, operative, economico-finanziarie – con i valori di riferimento che tali variabili assumono nei diversi livelli di una scala di riservatezza (ranking appunto) appositamente ideata. In sostanza, le diverse caratteristiche aziendali vengono utilizzate – attraverso un percorso di valutazione, ponderazione, aggregazione, realizzato secondo una metodologia appositamente testata e validata – per definire il livello di riservatezza relativo delle imprese del campione.

Questo modello non intende, quindi, fornire una stima puntuale della probabilità di insolvenza delle singole imprese. Al contrario, individua classi omogenee di riservatezza, ordinate secondo una scala crescente, entro cui vengono collocate le imprese oggetto dell'indagine¹.

Perché questa simulazione?

Per rispondere alla domanda, è necessario partire da quelle che sono le caratteristiche salienti della tipologia di imprese oggetto della simulazione. Società di persone e ditte individuali sono, generalmente, aziende poco strutturate, a conduzione spesso "familiare" e sottoposte a un regime di contabilità semplificata, che rende difficoltoso riuscire a valutarne l'effettiva "salute" finanziaria.

Ne derivano non solo una scarsa trasparenza a livello contabile ma anche e soprattutto notevoli asimmetrie informative nel momento in cui queste aziende si rivolgono a soggetti esterni, in primis le banche, per accedere ai capitali necessari per il finanziamento della propria attività.

Questo problema, a cui si è finora ovviato grazie al rapporto "personalistico" tra i funzionari di banca e gli imprenditori, è destinato a crescere di importanza con l'entrata in vigore di Basilea 2, che conduce a due sostanziali mutamenti di approccio.

¹ Al termine del percorso di valutazione delle imprese, quindi, non si assegna un voto (ad esempio, A o BB o CCC, secondo una delle principali classificazioni di *rating* utilizzate a livello internazionale) ma si indica in quale classe di rischio (ad esempio, Solvibilità 1 o Vulnerabilità 2 o ancora Rischio 3) si collocano le imprese oggetto della simulazione.

Aumenta, infatti, l'attenzione e l'importanza attribuita ai dati "quantitativi", ovvero alle informazioni sullo stato economico e finanziario delle aziende, desumibili dai documenti contabili dell'azienda, a discapito di quei dati di carattere più soggettivo che trovavano proprio nel rapporto fiduciario tra personale di banca e imprenditore una adeguata valorizzazione. Perde, al contrario, di importanza il rapporto diretto tra personale di filiale e imprenditore, poiché si crea una progressiva distinzione tra il livello di raccolta delle informazioni, la filiale, e il livello di analisi e valutazione, delegato in misura preponderante a procedure standardizzate e centralizzate.

L'accordo di Basilea 2 prevede, per le aziende con un fatturato inferiore a 5 milioni di euro e con una esposizione complessiva verso le banche inferiore a un milione di euro, la categoria *retail*. Considerando le caratteristiche strutturali delle imprese italiane e tenendo conto che generalmente i prestiti richiesti sono di ammontare limitato, si può facilmente prevedere che la stragrande maggioranza delle PMI rientrerà in questo segmento.

Grazie alle particolari agevolazioni previste per i finanziamenti concessi alle imprese che rientrano in questa categoria, i prestiti così accordati potranno essere meno costosi di quanto non siano oggi, con un relativo miglioramento delle attuali condizioni di accesso al credito.

Con Basilea 2, però, la rischiosità delle imprese di dimensioni limitate viene valutata facendo riferimento non alle singole aziende ma a gruppi omogenei di imprese (pool) simili per caratteristiche strutturali, operative o geografiche.

Per definire il prezzo e le condizioni di un'operazione di credito, le banche tengono quindi conto di alcuni elementi standard (localizzazione, settore, dimensioni, ecc) che concorrono a definire i diversi livelli di rischiosità di queste imprese. A tal fine, devono disporre di dati oggettivi (simulazioni di contesto, serie storiche, esperienze pregresse, ecc) che permettano di valutare con precisione l'incidenza di questi elementi sull'effettivo livello di rischiosità di ciascuna azienda considerata.

Nel giugno 2005 Unioncamere ha proposto una prima risposta operativa a questa esigenza, con la validazione di un modello di valutazione della rischiosità delle ditte individuali e società di persone utilizzabile come benchmark da parte del sistema creditizio.

L'obiettivo non era – e non è – ovviamente quello di stimare un modello statistico di valutazione della probabilità di insolvenza poiché non si ha a disposizione un campione di dati relativi a soggetti in situazione di incaglio o di sofferenza. I soggetti del campione sono invece ordinati, come si è detto, sulla base del loro rischio specifico, in diverse classi di rischio utilizzando variabili anagrafiche, operative ed economiche, che saranno illustrate nel dettaglio nei capitoli successivi. Il modello di ranking permette cioè di ordinare i soggetti del campione secondo i rispet-

tivi livelli di rischio e lungo una scala di rischio crescente.

Nel luglio 2006 è stato realizzata la II° edizione dello studio nazionale. Vogliamo qui brevemente riassumere i dati più significativi della ricerca nazionale e le conclusioni alle quali si è giunti.

Il campione nazionale è costituito da 16.943 imprese, suddivise in 11.941 ditte individuali e 5.002 società di persone, 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). Quasi la metà delle imprese (46,8%) è nata nel corso degli ultimi 15 anni e quasi 11 imprese su 100 vantano meno di 5 anni di attività e sono per la maggior parte concentrate nel meridione.

Dall'analisi il 76% delle società di persone occupa al massimo 5 addetti. Allo stesso tempo, il 95% di queste aziende afferma di non disporre di filiali e poco più dell'1% dispone di almeno 2 filiali.

La stragrande maggioranza delle imprese italiane rientra, per ammontare del fatturato e per consistenza del debito, in quello che, nell'ottica di Basilea 2, definito segmento retail. È il segmento in cui sono ricomprese le aziende con un fatturato inferiore ai 5 milioni di euro e una esposizione debitoria non superiore al milione di euro.

L'applicazione del modello di rating evidenzia che, applicando i parametri definiti da Basilea 2 per individuare le situazioni di default, il 96% del campione è attualmente solvibile e, in una proiezione a 12 mesi, il 95% delle imprese non è a rischio di insolvenza ed il 17% evidenzia eccellenti fondamentali. Tre quarti si collocano in zona di Solvibilità sufficiente o di leggera Vulnerabilità. Nella prospettiva dei 12 mesi, le imprese di costruzioni e quelle dei servizi appaiono più virtuose. Appare molto critica la situazione delle imprese meridionali che pur denotando una struttura fragile rispetto alle aziende del Nord, presentano una percentuale di soggetti vulnerabili poco superiore alla media del campione. Le imprese coltivano rapporti duraturi spesso con una sola banca, anche se a volte si tratta di un rapporto difficile. Il costo del credito è una questione aperta e le imprese intervistate, nella quasi totalità, affermano di non prendere in considerazione l'ipotesi di accettare un tasso di interesse più elevato per poter accedere più facilmente ai finanziamenti. Per ora poche imprese si sono preoccupate di questioni come l'equilibrio della struttura finanziaria, la patrimonializzazione dell'azienda, la valutazione degli assets immateriali, il coinvolgimento della area dedicata alla gestione finanziaria.

Il campione provinciale utilizzato per la ricerca Unioncamere è stato, come si è detto, ampliato successivamente per realizzare la presente indagine, raggiungendo il numero di 234 società di persone e ditte individuali appartenenti ai principali settori produttivi e localizzate sul territorio della provincia di Reggio Calabria.

La ricerca è stata sviluppata su due livelli di analisi: dapprima, è stato svolto uno studio sulle caratteristiche "oggettive" del campione, esami-

nato sotto l'aspetto anagrafico, economico e operativo. Successivamente, attraverso l'applicazione del modello di ranking, è stato stimato il livello di rischiosità di queste imprese.

La relazione è strutturata quindi in due parti: nella prima, vengono esaminate le caratteristiche oggettive del campione, di cui saranno analizzati gli aspetti organizzativi, il mercato di riferimento, la struttura finanziaria e i rapporti con il sistema creditizio. Nella seconda, sono invece illustrati i risultati della simulazione, declinati dapprima a livello di campione complessivo e, successivamente, tenendo conto di alcune variabili di base, di cui si valuterà l'incidenza sulle performances delle imprese.

I PARTE

Le caratteristiche delle imprese



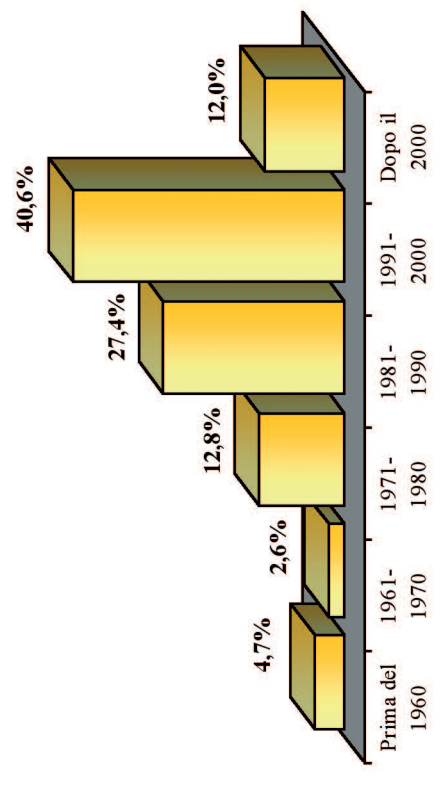
Premessa

Il campione oggetto della simulazione è composto da 234 imprese, suddivise in 172 ditte individuali e 62 società di persone. Le aziende sono state raggruppate in 4 macro-settori di riferimento, in base all'attività svolta al momento della rilevazione: commercio (89), manifatturiero (74 imprese), servizi (50) e costruzioni (21).

Tabella 1: Distribuzione delle imprese per macro-settore e forma giuridica

Macro-settore	Forma giuridica		
	Ditta individuale	Società di persone	Totale
Commercio	68	21	89
Costruzioni	16	5	21
Manifatturiero	54	20	74
Servizi	34	16	50
Totale	172	62	234

Grafico 1: Distribuzione delle imprese per anno di fondazione



Il 53% delle imprese è nato dopo il 1990. E' un dato tendenzialmente in linea con il campione nazionale, costituito, per il 50%, da aziende create negli ultimi 15 anni.

I settori del commercio e del manifatturiero si caratterizzano per la maggior presenza di imprese "anziane": il 63% è nato, infatti, prima del 1960. La maggior concentrazione di aziende "giovani", invece, si riscontra nel settore dei servizi dove circa 6 imprese su 10 vantano meno di 15 anni di attività. E' un dato che risente, ovviamente, delle caratteristiche peculiari di questo macro-settore, costituito, da un lato, da aziende operanti in "nuovi" settori, quali informatica, grafica, intermediazione finanziaria

e, dall'altro, da comparti che hanno risentito in misura meno marcata di altri della dinamica rallentata della domanda, favorendo la nascita di nuove attività imprenditoriali. Tra le imprese di costruzioni è invece notevole la concentrazione (43%) di imprese nate tra il 1981 e il 1990.

A ciascuna delle imprese che hanno partecipato all'indagine è stato somministrato un questionario finalizzato a ottenere informazioni relative alla struttura organizzativa e finanziaria e al mercato di riferimento, che rappresentano, in linea generale, le principali variabili considerate dagli istituti bancari per la valutazione del merito del credito, secondo quanto stabilito da Basilea 2. La somministrazione dei questionari è avvenuta attraverso il colloquio diretto con le imprese da parte dei funzionari della Camera di Commercio di Reggio Calabria e della sua Azienda Speciale Informa, in quanto non si è trattato di un'indagine classica attraverso modalità C.A.T.I (Computer Aided Telephone Interview).

Tenendo conto di questa esigenza, sono stati privilegiati alcuni aspetti caratteristici delle imprese che solitamente non sono considerati nelle analisi tradizionali. Per contro, sono stati sacrificati altri elementi che, seppur interessanti, non possono essere considerati strategici per la comprensione degli effetti di Basilea 2 su questa tipologia di società.

Sulla base delle risposte fornite dalle imprese, si è provveduto a verificare, ripulire e ricomporre – ove necessario – il campione, in modo da renderlo omogeneo con le finalità dell'indagine.

1.

Le dimensioni

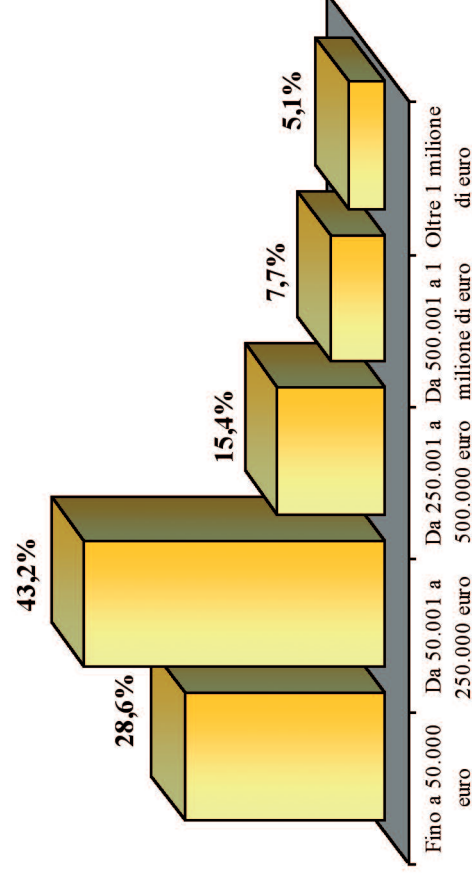
Il fatturato

Le imprese del campione sono, in buona parte, realtà di piccole dimensioni, con un numero di collaboratori ridotto e un volume d'affari limitato.

Il fatturato medio delle imprese del campione, nell'ultimo triennio, è pari a circa 250.000 euro annui. Il 72% delle aziende non supera, però, questa soglia e, in 29 casi su 100, fattura meno di 50.000 euro. Il 13% del campione, al contrario, vanta un fatturato superiore ai 500.000 euro.

Le imprese del commercio e quelle di servizi rappresentano i due estremi della distribuzione: le prime, infatti, presentano il fatturato medio più elevato, pari a circa 350.000 euro, mentre le seconde non oltrepassano la soglia dei 140.000 euro. Un fenomeno quest'ultimo comprensibile anche alla luce delle caratteristiche di questo macro-settore costituito da molte imprese di recente costituzione e da un numero significativo di ditte individuali.

Grafico 2: Distribuzione delle imprese per classe di fatturato



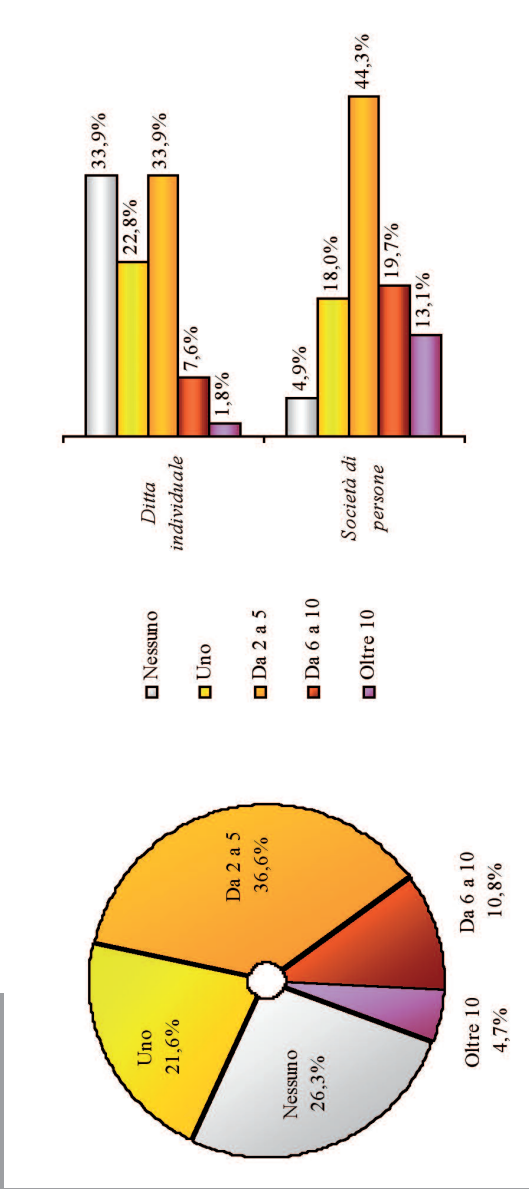
La forma giuridica ha una notevole incidenza sul dato relativo al fatturato. Il 79% delle ditte individuali fattura meno di 250.000 euro, percentuale che scende al 53% tra le società di persone. Il divario è ancora più evidente se si considerano le imprese che superano i 500.000 euro: in questo caso, al 27% delle società di persone che superano questa soglia si contrappone l'8% di ditte individuali.

I collaboratori

Il 26% delle imprese non dispone di addetti e il 22% ne occupa soltanto uno. Al contrario, 16 aziende su 100 dichiarano di disporre di oltre 5 collaboratori. Il 57% delle ditte individuali può contare al massimo su un addetto (ma un terzo afferma di non averne affatto) a differenza delle società di persone che nel 77% dei casi ne occupano almeno due, arrivando, 13 volte su 100, a occuparne oltre 10.

Imprese del commercio e di costruzioni rappresentano i due estremi della distribuzione: tra le prime prevalgono, infatti, le aziende che non hanno addetti (30%) o che fanno affidamento al massimo su un collaboratore (25%). Le seconde si caratterizzano, invece, per le dimensioni maggiori, occupando almeno 2 collaboratori nel 76% dei casi e oltre 10 in circa il 10% dei casi.

Grafico 3: Distribuzione delle imprese per numero di collaboratori e tipologia di impresa



Le filiali

Si può citare, in conclusione, un ultimo dato sintomatico della struttura poco articolata di queste aziende. L'88% delle imprese non dispone di filiali sul territorio e solo 12 su 100 (in maggioranza operanti nel settore del commercio) dichiarano di averne almeno una.

2.

Le modalità di approvvigionamento

I fornitori

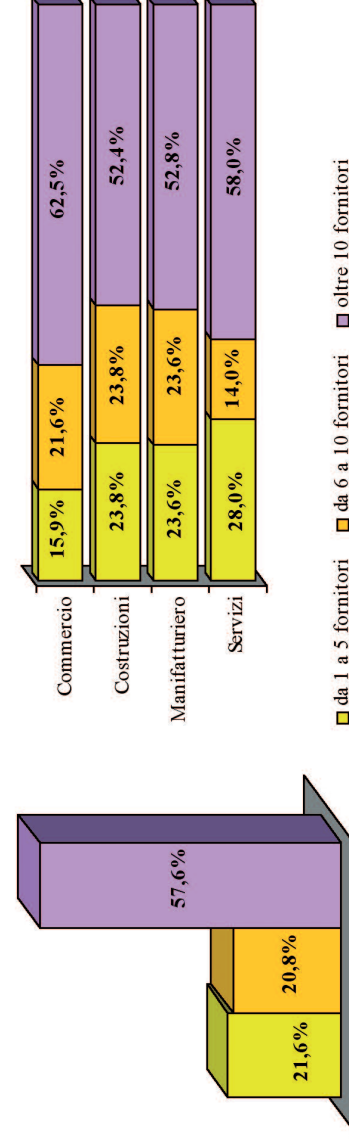
La dimensione del portafoglio-fornitori e i rapporti di collaborazione che si instaurano con essi rappresentano spesso una variabile di significativa importanza. Ciò sia per quanto riguarda il rischio di mercato, sia dal punto di vista del potere di negoziazione.

Soprattutto nel caso di imprese di dimensioni limitate, infatti, al diminuire del numero di fornitori di riferimento, può verificarsi un peggioramento delle condizioni di pagamento (ma anche di erogazione della fornitura) che tendono a diventare progressivamente più stringenti, andando a incidere anche sul livello di rischio delle singole aziende.

Il 22% delle imprese ha un portafoglio-fornitori relativamente ristretto che non supera le 5 unità. Ben il 58% ne annovera, però, più di 10. Il dato dipende, ovviamente, in misura marcata dalle caratteristiche operative delle imprese.

La maggiore ampiezza del portafoglio-fornitori, ad esempio, è propria delle imprese del commercio e del settore dei servizi che superano la soglia dei 10 fornitori, rispettivamente, nel 63% e nel 58% dei casi. La percentuale scende al di sotto del 53% negli altri due settori. Le imprese di servizi, d'altra parte, si contraddistinguono anche per la maggior presenza di imprese con un numero ristretto di fornitori: ben il 28% ne conta meno di 5. Una peculiarità spiegabile con l'eterogeneità delle attività comprese in questo macro-settore.

Grafico 4: Distribuzione delle imprese per numero di fornitori e macro-settore



Le modalità di acquisto

Il 69% delle imprese acquista merce su richiesta puntuale, il 9% ricorre all'acquisto di stock a intervalli regolari e il 13% utilizza sistemi alternativi di acquisto.

L'ampio ricorso a forniture su richiesta è riconducibile sia alle caratteristiche operative delle aziende, che lavorano, spesso, su scale di piccole dimensioni, sia alla difficile fase economica che, probabilmente, induce le imprese a evitare il rischio di accumuli eccessivi di scorte di magazzino. In tale prospettiva, il ricorso ad acquisti su richiesta e quindi cadenzati in base all'effettivo fabbisogno dell'azienda permette una più efficiente gestione del circolante, riducendo il rischio di crisi di liquidità.

Esistono ovviamente divergenze nelle politiche di acquisto riconducibili alle caratteristiche proprie di ciascun settore. Ad esempio, nell'ambito del manifatturiero e del commercio, il ricorso agli acquisti su richiesta o commessa (rispettivamente l'86% e l'83%) è di gran lunga superiore alla media del campione. Le imprese di servizi, al contrario, ricorrono in quasi un terzo dei casi (31%) a tipologie alternative di acquisto, per le quali opta anche il 14% delle imprese di costruzioni. Anche in questo caso, la relativamente giovane età delle imprese di servizi e le peculiarità stesse dell'offerta (che caratterizza peraltro anche le imprese di costruzioni), spesso personalizzata in base alle esigenze della clientela, inducono queste aziende a optare per soluzioni di approvvigionamento che sfuggono alla classificazione in categorie standard.

Grafico 5: Distribuzione delle imprese per modalità di acquisto delle forniture



La scelta della modalità di approvvigionamento dipende anche dall'ampiezza del mercato e dalla tipologia di clientela con cui le imprese si trovano a operare. In tale ottica, appare ora opportuno, per approfondire l'analisi delle caratteristiche strutturali e organizzative del campione, esaminare le caratteristiche del mercato in cui le aziende sono chiamate a operare.

3.

Il mercato

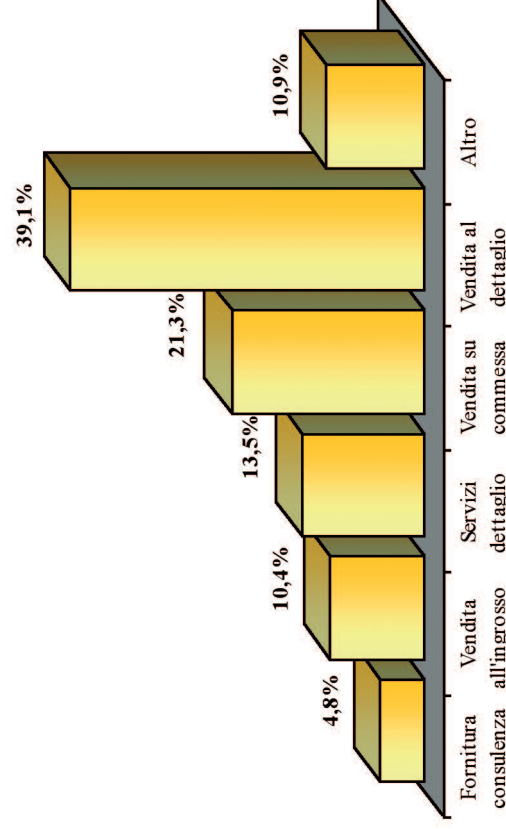
L'ampiezza del mercato di riferimento e del portafoglio-clienti dipendono ovviamente non solo dalle dimensioni e dalla capacità produttiva delle singole aziende, ma anche dal tipo di prodotti e servizi offerti e dalla tipologia di vendita prescelta.

L'offerta

Il 53% del campione, riconducibile in gran parte, come prevedibile, a esercizi commerciali o di ristorazione o, ancora, ad aziende di servizi informatici o amministrativi, opera al dettaglio². La vendita su commessa (21%) interessa soprattutto le imprese manifatturiere ed edili mentre quella all'ingrosso (10%) appartiene per lo più, di nuovo, alle imprese manifatturiere e a quelle commerciali.

Le tipologie alternative di vendita, non rientranti tra quelle previste nel questionario, sono diffuse soprattutto tra le imprese di servizi. Si tratta di un fenomeno, emerso anche in altre realtà locali, comprensibile alla luce delle caratteristiche peculiari di queste attività, che prevedono spesso forme di collaborazione e di vendita ad hoc con i clienti o i committenti.

Grafico 6: Distribuzione delle imprese per tipologia di vendita



² Nel 39% dei casi si tratta di vendite al dettaglio e nel 14% di fornitura di servizi al dettaglio.

La domanda

Il 69% delle imprese dispone di un portafoglio-clienti ampio e diversificato, che supera le 50 unità. Per contro, l'8% delle aziende opera con meno di 10 clienti.

La maggior diversificazione (oltre 50 clienti) si registra tra le imprese che realizzano vendite al dettaglio (93%), mentre, chi opera su commessa o fornisce consulenza presenta, nella maggioranza dei casi, un portafoglio più ristretto che non supera le 50 unità.

La ripartizione per settore di attività evidenzia bene le diverse dinamiche che caratterizzano le imprese.

Le aziende commerciali, manifatturiere e dei servizi dispongono nella grande maggioranza dei casi di oltre 50 clienti. Il settore delle costruzioni si contraddistingue, invece, per una più diffusa presenza di imprese (24%) caratterizzate da un portafoglio-clienti che non supera le 10 unità. Un dato comprensibile alla luce delle caratteristiche tipiche delle imprese di questo settore, che, nel corso dell'anno, operano solitamente con un numero limitato di clienti o con committenti di grandi dimensioni che garantiscono gran parte del fatturato.

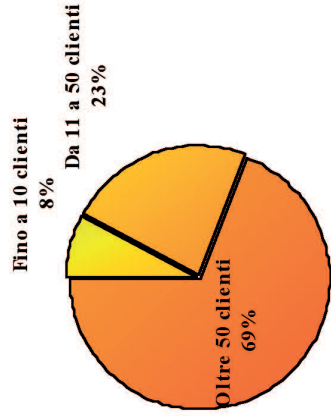


Grafico 7: Distribuzione delle imprese per numero di clienti e settore di riferimento

Il mercato di riferimento

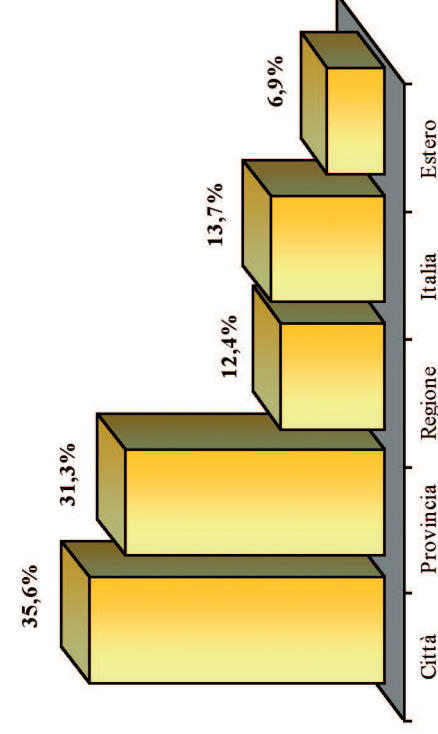
Il 36% del campione opera a livello cittadino, il 43% fa riferimento ad un mercato provinciale/regionale, il 14% è presente a livello nazionale e il 7% (costituito soprattutto da operatori del commercio e da imprese manifatturiere) opera anche con clienti esteri.

I confini cittadini e provinciali rappresentano l'area di riferimento per il 79% delle imprese del commercio. Il 57% delle aziende edili è, invece, attivo a livello provinciale.

A livello nazionale sono presenti soprattutto le aziende manifatturiere (22% sul totale di settore), mentre tra quelle di servizi, che per il 63% operano entro i confini provinciali, esiste anche un gruppo (12%) che ha rapporti con l'estero.

Non esistono significative differenze tra l'ambito di operatività delle ditte individuali e quello delle società di persone. Infatti, al 69% di ditte individuali attive all'interno dei confini provinciali, si contrappone il 61% delle società di persone.

Grafico 8: Distribuzione delle imprese per mercato di riferimento



4.

La gestione
del
circolante

L'equilibrio
temporale
tra incassi e
pagamenti

In questo e nei prossimi capitoli, vengono esaminati alcuni aspetti rilevanti della gestione finanziaria delle imprese, con particolare attenzione alla gestione del circolante, alla distribuzione dei costi produttivi e organizzativi sopportati dalle imprese e agli investimenti realizzati per sostenere i propri progetti imprenditoriali.

Nella difficile congiuntura attraversata dall'economia, esiste il rischio, soprattutto per imprese di piccole dimensioni e dal limitato potere contrattuale, di dover affrontare crisi di liquidità legate a tempi di pagamento ai fornitori più stringenti rispetto ai tempi di incasso dai clienti. L'indagine svolta a livello nazionale aveva evidenziato che circa un quarto delle aziende di quel campione disponeva di tempi di pagamento inferiori a quelli di incasso, col potenziale rischio di trovarsi esposto a situazioni di difficoltà nella gestione finanziaria, mentre il 32% disponeva di tempi di incasso minori.

In provincia di Reggio Calabria, il 29% delle imprese presenta una coincidenza tra i tempi di incasso dai clienti e i tempi di pagamento ai fornitori, con un formale equilibrio temporale tra entrate ed uscite. Il 45% dispone di tempi di incasso inferiori a quelli di pagamento, mentre il 26% deve sostenere tempi di pagamento inferiori a quelli di incasso.

Tabella 2: Confronto tra i tempi di incasso e di pagamento delle imprese

Tempi di incasso	Tempi di pagamento				
	Immediato	30 giorni	60 giorni	90 giorni	Oltre 90 giorni
Immediato	10,6%	11,0%	11,0%	7,9%	0,4%
30 giorni	3,1%	5,7%	6,6%	5,3%	0,4%
60 giorni	2,6%	2,6%	7,9%	2,6%	0,0%
90 giorni	0,4%	0,9%	1,8%	3,5%	0,0%
Oltre 90 giorni	0,9%	1,8%	4,8%	7,5%	0,4%

Poco più di un quarto delle imprese, quindi, potrebbe teoricamente trovarsi esposto a situazioni di difficoltà nella gestione del circolante. Si tratta, ovviamente, di una stima che non tiene conto di tutti gli altri numerosi fattori che incidono sui flussi contabili delle aziende, ma che è comunque utilizzabile come spunto per ulteriori approfondimenti.

I tempi di incasso

Nel 62% dei casi, le imprese incassano entro un mese dalla consegna della merce e 4 volte su 10 l'incasso è immediato. Va, peraltro, sottolineato che il 22% delle imprese incassa non prima di 90 giorni dalla consegna delle merce e, in 15 casi su 100, l'incasso viene ritardato di almeno 4 mesi.

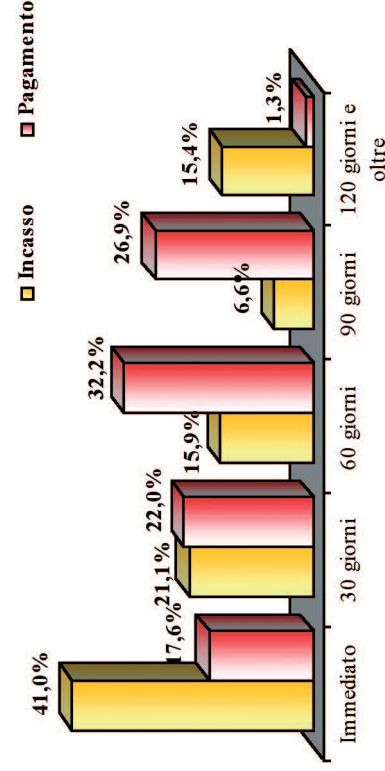
Le imprese commerciali e di servizi dispongono dei tempi di incasso minori: rispettivamente il 74% e il 68% incassa immediatamente o, comunque, non supera la soglia dei 30 giorni. Più dilazionati appaiono, invece, i tempi di incasso delle imprese di costruzioni che, nell'81% dei casi, devono attendere almeno 60 giorni.

I tempi di pagamento

I tempi di pagamento sono mediamente maggiori. Solo il 18% delle imprese paga immediatamente, mentre il 60% dilaziona il perfezionamento delle proprie pendenze almeno a 60 giorni dal ricevimento delle forniture. A livello settoriale, si osserva una divergenza tra le dinamiche che caratterizzano, da un lato, i servizi e, dall'altro, le imprese commerciali, delle costruzioni e manifatturiere. Nel primo caso, infatti, la tendenza prevalente è di regolare le pendenze entro i 30 giorni (60% delle imprese), mentre nel secondo caso, le imprese tendono a effettuare i pagamenti non prima dei due mesi (rispettivamente il 58% e l'86% e il 70% delle imprese).

Non esiste, invece, una significativa differenza di comportamenti tra ditte individuali e società di persone. E' maggiore la percentuale di ditte individuali (43% contro il 29% delle società di persone) che regola immediatamente le pendenze, ma le dinamiche complessive sono sostanzialmente simili.

Grafico 9: Distribuzione delle imprese per tempi di incasso e di pagamento



I tempi di pagamento sembrano presentare una correlazione abbastanza lineare con le dimensioni delle imprese. Assumendo, infatti, il fatturato come variabile di riferimento, si osserva che al suo crescere vi è un

progressivo allungamento dei tempi di pagamento. Se, ad esempio, il 49% delle aziende con fatturato inferiore a 50.000 euro regola entro un mese le proprie pendenze con i fornitori, la percentuale scende fino al 18% tra quanti fatturano oltre 1 milione di euro che, al contrario, nell'82% dei casi, pagano non prima di 60 giorni.

5.

I costi

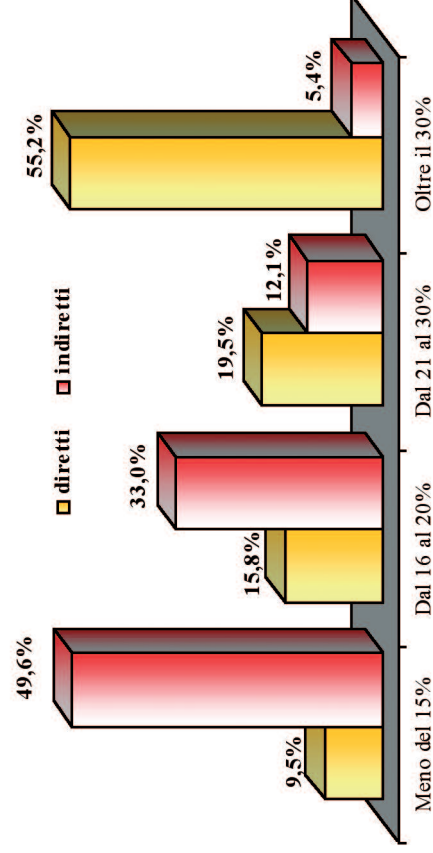
I costi diretti

Una corretta gestione dei costi organizzativi e produttivi rappresenta un elemento fondamentale per garantire nel tempo la capacità di un'impresa di generare reddito. Può capitare, soprattutto tra le imprese minori, che le procedure semplificate per la redazione del bilancio e una scarsa trasparenza dei dati contabili conducano a una gestione finanziaria non efficiente. Può essere utile, in questo contesto, verificare qual è la percezione che gli imprenditori hanno dell'incidenza dei costi diretti e indiretti sul fatturato e analizzare, successivamente, in che modo l'utile viene reinvestito per garantire la sostenibilità dei processi di sviluppo delle imprese.

La percezione dell'incidenza dei costi diretti – quali l'acquisto di materie prime, semilavorati, componenti, manodopera – sul fatturato è più accentuata rispetto alla dinamica riscontrata a livello nazionale. Per il 55% delle imprese (il 45% a livello nazionale), questi costi ammontano a oltre il 30% del fatturato, mentre solo per il 10% essi incidono al massimo per il 15%.

Per le imprese commerciali e di servizi l'incidenza dei costi diretti è minore rispetto al resto del campione: per circa 3 aziende su 10, infatti, essi non superano il 20% del fatturato. E' un giudizio condiviso solo dal 19% delle imprese manifatturiere e dal 9% delle imprese di costruzioni. Questi ultimi due gruppi di imprese, al contrario, in 6 casi su 10, affermano che i costi diretti superano la soglia del 30%³.

Grafico 10: Distribuzione delle imprese in base all'incidenza dei costi sul fatturato



³ Percezione condivisa dal 52% delle imprese di servizi e dal 48% delle aziende commerciali.

I costi indiretti

Meno significativo è il peso dei costi indiretti (costi di gestione generale, amministrativi, marketing, ecc) che, per il 50% delle imprese, è inferiore al 15% del fatturato e solo nel 5% dei casi sembra superare il 30%.

Sono soprattutto le imprese dei servizi a sentire maggiormente il peso dei costi indiretti che, per 14 aziende su 100, incidono per oltre il 30% del fatturato. Non esistono differenze sostanziali nelle percezioni delle aziende degli altri macro-settori né sembra avere una incidenza significativa la forma giuridica.

6.

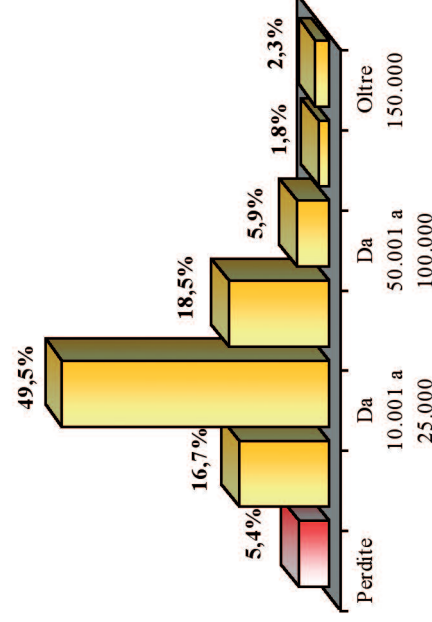
L'utile e le imposte

L'utile pre-imposte

Il 66% delle imprese dispone di un utile inferiore ai 25.000 euro e, in circa il 17% dei casi, non superiore ai 10.000 euro. L'utile del 29% delle imprese supera, invece, la soglia dei 25.000 euro e, nel 4% dei casi, è pari a non meno di 100.000 euro. Esiste, invece, un gruppo di imprese, che rappresenta il 5% del campione, che lamenta perdite.

A livello settoriale, non esistono sostanziali differenze. Per contro, sul dato ha una forte incidenza la variabile relativa alla forma giuridica. Il 74% delle ditte individuali si colloca al di sotto della soglia dei 25.000 euro di utile lordo contro il 47% delle società di persone, ma il 10% di queste afferma di aver subito perdite nel corso dell'ultimo esercizio.

Grafico 11: Distribuzione delle imprese per ammontare di utile lordo



La pressione fiscale

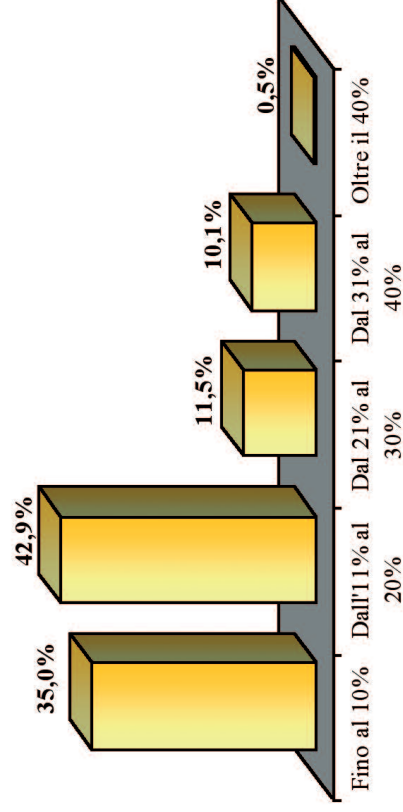
Analizzando l'incidenza delle imposte, valutata in termini percentuali sul fatturato, si nota una dinamica sostanzialmente analoga a quella nazionale. In quell'indagine, circa un terzo delle imprese affermava che le imposte incidono al massimo per il 10% del fatturato e solo per il 7% esse superano il 40%.

Analogamente, nel campione reggino, il 35% delle imprese sostiene che il rapporto imposte/fatturato non supera la soglia del 10% e solo per una impresa su cento esso supera il 40%.

Non esistono sostanziali divergenze di percezioni tra le imprese dei diversi macro-settori. Si può, però, notare che mentre tra le imprese manifatturiere e dei servizi la percentuale di quante giudicano il peso

fiscale superiore al 30% del fatturato raggiunge il 13%, tra le altre imprese si attesta tra il 5% (costruzioni) e l'8% (commercio).

Grafico 12: Distribuzione delle imprese in base all'incidenza della pressione fiscale sul fatturato



7. I reinvestimenti

I reinvestimenti

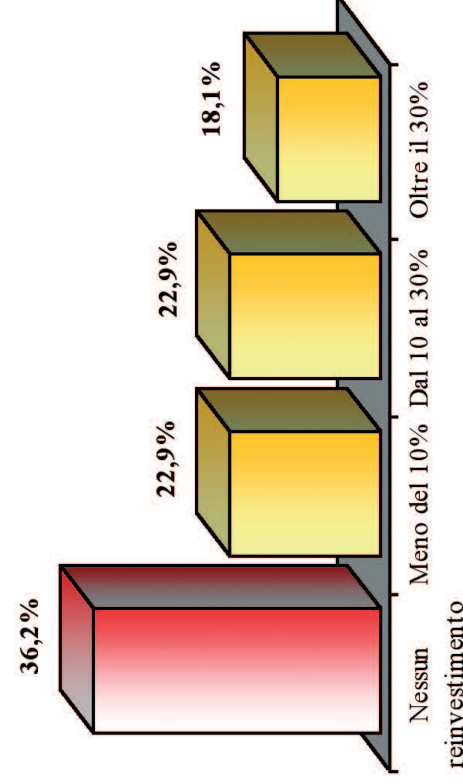
Per comprendere le prospettive di crescita e le dinamiche di sviluppo delle imprese, è utile esaminare quali sono le strategie di investimento perseguite per garantire nel tempo competitività, adeguamento tecnologico e redditività delle aziende.

La percentuale di utile reinvestito è uno degli elementi di base per effettuare questa valutazione. Rappresenta, infatti, una importante cartina di tornasole per comprendere non solo quali sono le strategie e gli obiettivi che le imprese si pongono nel breve-medio periodo, ma anche le percezioni e le aspettative di crescita che vi sono alla base.

Il 36% circa degli imprenditori del campione afferma di non aver effettuato reinvestimenti per lo sviluppo o l'ampliamento dell'attività. Le spiegazioni di questo fenomeno possono farsi risalire, oltre che alla difficile fase che caratterizza l'economia italiana, anche alle caratteristiche proprie delle aziende del campione.

Si tratta per buona parte di imprese di dimensioni limitate, spesso attive nella vendita o nella fornitura di servizi al dettaglio, che non necessitano di importanti investimenti per venire incontro alla domanda proveniente dal mercato o che, all'opposto, non hanno attualmente i margini di manovra sufficienti per poter condurre strategie di crescita.

Grafico 13: Distribuzione delle imprese per ammontare di utile reinvestito



Chi ha reinvestito, nella maggior parte dei casi (72%), ha impegnato oltre il 10% del proprio utile e ben 28 aziende su 100 hanno reinvestito oltre il 30%.

La minor propensione a reinvestire si registra tra le imprese di servizi, dove il 43% delle aziende non ha effettuato investimenti, una percentuale superiore di circa 18 punti rispetto a quanto emerso tra le imprese di costruzioni, che si sono, invece, dimostrate le più attive nel reinvestire i propri utili per lo sviluppo dell'azienda⁴.

Circoscrivendo l'analisi alle sole imprese che hanno reinvestito, si può evidenziare una propensione maggiore tra le imprese del commercio e dei servizi a reinvestire una quota più ampia di utili rispetto al resto del campione. Rispettivamente il 31% delle prime e il 44% delle seconde investono oltre il 30% del proprio utile per lo sviluppo dell'azienda, contro il 20% del resto del campione.

Sembra emergere, infine, una forte correlazione tra dimensione del fatturato e politiche di investimento. Al crescere del fatturato, infatti, aumenta la propensione a reinvestire: a titolo esemplificativo, non ha reinvestito il 45% delle imprese con un fatturato inferiore ai 50.000 euro, contro l'11% di quante fatturano da 0,5 a 1 milione di euro, mentre tutte le aziende con un fatturato superiore al milione di euro ha effettuato investimenti.

Le immobilizzazioni

Il 74% delle imprese afferma di disporre di immobilizzazioni, nella quasi totalità dei casi (73%) materiali⁵ e, nell'1% dei casi, immateriali (spese di brevetti, R&S, ma anche licenze e concessioni, ecc).

Ovviamente, la quasi totalità delle immobilizzazioni materiali sono tecniche (72%), mentre 1 sola azienda su 100 fa ricorso a immobilizzazioni finanziarie.

A livello settoriale, le imprese manifatturiere, di servizi e commerciali in 7 casi su dieci dichiarano di disporre di immobilizzazioni tecniche, mentre tra quelle di costruzioni assumono un peso significativo quante dispongono di immobilizzazioni finanziarie (5%).

⁴ La percentuale di imprese che non hanno reinvestito raggiunge il 39% nel commercio e il 31% nel manifatturiero.

⁵ Le immobilizzazioni materiali possono essere tecniche, come ad esempio, capannoni o depositi, oppure finanziarie, quali fondi bancari e azioni.

8.

Le fonti di finanziamento

Il finanziamento iniziale

Il finanziamento del proprio progetto imprenditoriale rappresenta tradizionalmente uno dei principali problemi di chi intende avviare o ampliare la propria attività.

Spesso, la poca conoscenza delle fonti di finanziamento disponibili da parte dell'imprenditore o l'assenza di canali di accesso ai capitali alternativi a quello bancario hanno indotto le aziende a ridimensionare i propri piani di crescita o a far ricorso, soprattutto nelle fasi di start up, a quello che è solitamente definito *love capital*, ovvero ai prestiti concessi da familiari e amici.

E' quanto emerge anche da questa indagine: il 93% degli imprenditori ha investito capitali propri per avviare l'attività, percentuale di 13 punti superiore alla media nazionale (80%).

Il ricorso al leasing

La poca familiarità con prodotti finanziari alternativi emerge esaminando le risposte fornite dagli imprenditori in merito all'utilizzo del leasing, che rappresenta pur sempre uno degli strumenti finanziari più conosciuti.

Se, infatti, quasi tutti gli imprenditori conoscono questo strumento, l'83% afferma però di non utilizzarlo. Tra chi vi fa ricorso, il 48% utilizza il leasing strumentale, ovvero per il finanziamento dell'acquisto di macchinari e impianti, il 42% quello targato, per l'acquisto di veicoli e l'8% ricorre al leasing per finanziare l'acquisto di immobili.

Nel 68% dei casi, l'importo del leasing non supera i 50.000 euro, ma nel 5% esso oltrepassa la soglia dei 250.000.

Il rapporto con le banche

L'indagine conferma il tradizionale rapporto fiduciario e privilegiato tra le piccole imprese e la principale banca di riferimento, anche se si manifesta una propensione a intrattenere rapporti con più banche maggiore che in altre realtà. Il 64% delle imprese afferma, infatti, di intrattenere un rapporto di collaborazione con una sola banca, ma il 7% fa affidamento su oltre 2 istituti di credito.

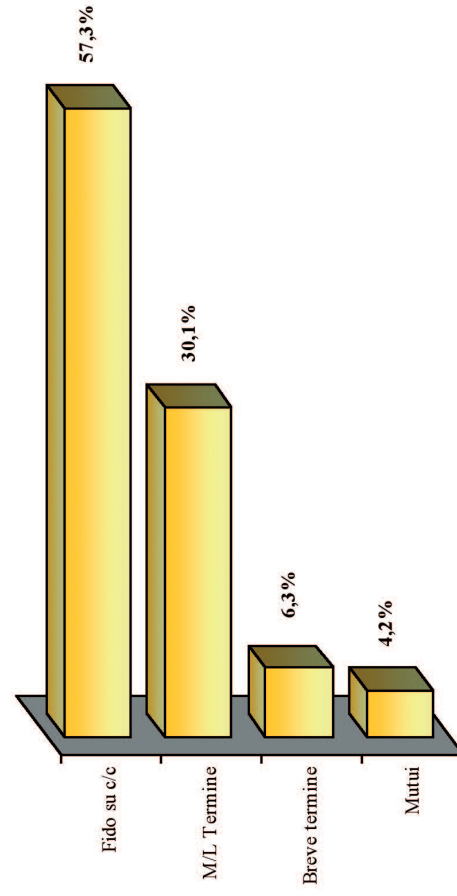
Tradizionalmente tale rapporto si fonda su una conoscenza personale tra imprenditore e direttore di agenzia. E' una situazione che potrebbe, in realtà, essere rimessa in discussione con l'entrata in vigore di Basilea 2, dove a fianco della conoscenza personale e, sostanzialmente, della valutazione "qualitativa" sulla salute dell'impresa, conterà sempre di più anche la valutazione "quantitativa" dei dati economici e finanziari delle imprese. Si tratta di un cambiamento di mentalità prima ancora che operativo.

Le strategie di finanziamento

Un passo importante, ai fini dell'adeguamento strutturale e culturale richiesto da Basilea2, sarebbe senz'altro rappresentato da una maggiore attenzione all'equilibrio finanziario dell'impresa e della struttura del debito. Spesso, in passato, le imprese di piccole dimensioni si sono caratterizzate per un eccessivo ricorso all'indebitamento a breve termine che comporta non solo condizioni di accesso al credito più onerose ma anche e soprattutto un rischio più elevato di trovarsi esposte a crisi di liquidità.

L'indagine offre un quadro ambivalente al riguardo. Da un lato, infatti, tra le operazioni bancarie più utilizzate, nel 57% dei casi si è optato per elasticità di cassa e per un altro 6% circa per finanziamenti a breve termine. Dall'altro, nel 30% dei casi, si è fatto ricorso a operazioni di finanziamento a medio-lungo termine.

Grafico 14: Principali operazioni effettuate



Pur risultando ancora preponderante, anche rispetto alla media nazionale, il ricorso a finanziamenti per cassa a breve termine, comincia comunque a essere significativa la percentuale di imprese che optano per finanziamenti a medio-lungo termine.

E' sicuramente un percorso da incoraggiare, soprattutto nell'ottica di Basilea 2, non solo per garantire una maggior stabilità dell'equilibrio finanziario delle aziende, ma anche per favorire la crescita di una cultura di impresa che ponga la pianificazione a medio-lungo termine e l'attenzione alla capacità di creare reddito tra le priorità strategiche per le imprese.

II PARTE

La rischioosità delle imprese



Premessa

Il nuovo accordo di Basilea 2, che entrerà in vigore nel gennaio 2007, impone notevoli cambiamenti nel rapporto banca-impresa e mette in evidenza il problema della corretta valutazione della rischiosità delle aziende che accedono ai finanziamenti bancari.

Una valutazione spesso complicata dalla mancanza di informazioni chiare ed esaustive sull'effettiva situazione economico-finanziaria di queste aziende e, soprattutto, dall'assenza di strumenti che consentano di stimarne, con un accettabile grado di approssimazione, l'effettiva "rischiosità".

Il modello validato da Unioncamere e applicato alle imprese del campione vuole essere una prima risposta a questo problema. Esso permette, infatti, di costruire un benchmark utilizzabile come attendibile termine di paragone per misurare il livello di rischiosità delle aziende.

La valutazione della rischiosità delle imprese verte su tutta una serie di variabili, quali: forma giuridica, settore macro-economico, anno di fondazione, mercato di riferimento, numero di collaboratori, numero di fornitori, fatturato.

L'applicazione del modello di valutazione al campione permette di stimarne il livello di rischiosità complessivo e di individuare quali possono essere gli aspetti critici su cui concentrare maggiormente l'attenzione in sede di valutazione del rischio di impresa.

In base al grado di rischiosità, le imprese vengono ordinate lungo una scala di ranking strutturata in 11 classi di rischiosità, come si può osservare nella tabella 3.

Tabella 3: Struttura della scala di ranking

Fasce di ranking	Classi di ranking
Solvibilità	I Solvibilità 1
	II Solvibilità 2
	III Solvibilità 3
Vulnerabilità	IV Vulnerabilità 1
	V Vulnerabilità 2
	VI Vulnerabilità 3
	VII Vulnerabilità 4
	VIII Vulnerabilità 5
Rischio	IX Rischio 1
	X Rischio 2
	XI Rischio 3

Le tre fasce principali di ranking adottate (Solvibilità, Vulnerabilità, Rischio) non costituiscono una scala basata solo su tre diversi gradi di

rischiosità. Si tratta, invece, di un percorso progressivo e lineare che passa da una situazione di ottimo stand creditizio (Solvibilità 1) ad una di elevata rischio (Rischio 3).

La scelta di adottare un numero maggiore di classi per la fascia centrale (Vulnerabilità) è dovuta al fatto che solitamente sono le classi intermedie a contare la massima concentrazione di imprese: di conseguenza, è opportuno articolare il più possibile i livelli centrali della scala per cogliere in maniera efficace le – seppur lievi – differenziazioni nel livello di rischio delle imprese.

L'applicazione del modello di ranking al campione evidenzia che circa il 97% delle imprese non supera, da un punto di vista economico, quella soglia di rischio individuata come soglia di rischio di default. Il rapporto tra indebitamento e fatturato di queste aziende non supera, cioè, la soglia critica del 70%, che è stata assunta come criterio discriminante per la costruzione del modello.

E' utile ricordare ancora una volta che il superamento di tale soglia non è un indicatore "automatico" di rischio imminente di default. Significa semplicemente che una determinata azienda, in un dato periodo, si ritrova in una situazione in cui il livello del debito, per i motivi più disparati, è particolarmente elevato. L'aver superato la soglia "critica" può sì essere indice di crisi strutturale dell'impresa, ma tale superamento può essere dovuto semplicemente a una precisa politica dell'azienda: espansione su nuovi mercati, allargamento della produzione, lancio di una nuova linea di prodotti. Tutte iniziative che possono richiedere il ricorso a manovre di leverage⁶ che per un dato periodo possono portare a livelli di indebitamento critici ma nell'ambito di un programma di rientro pluriennale.

Per questo motivo, giudicare la rischio delle imprese utilizzando solo il criterio del rapporto debito/fatturato non sarebbe corretto, dal momento che non si potrebbe cogliere il quadro completo della struttura aziendale, ma ci si limiterebbe a esprimere un giudizio considerando solo un elemento, seppur importante, della più complessa storia e natura di una azienda.

Un quadro verosimile della effettiva "robustezza" di una impresa si può cogliere analizzando tutta una serie di variabili che tengano conto delle diverse caratteristiche strutturali, operative, anagrafiche nonché delle dinamiche settoriali. Esaminando tutti questi elementi si riesce a creare una scala di rischio, un ranking, che permette di stabilire un percorso lineare con cui individuare l'effettivo livello di rischio/affidabilità delle imprese.

⁶ Leverage: rapporto di indebitamento uguale al rapporto tra i debiti finanziari onerosi ed il patrimonio netto.

9.

La rischiosità del campione

L'applicazione del modello di ranking al campione di imprese della provincia di Reggio Calabria evidenzia un buon livello qualitativo delle aziende. L'analisi complessiva delle diverse variabili considerate nella valutazione, infatti, evidenzia che il 97% delle imprese non presenta un rischio imminente dal punto di vista dell'equilibrio economico-finanziario⁷.

Come si può osservare nella tabella 4, il 14% delle imprese presenta ottimi "fondamentali" e rientra nella fascia di eccellenza, qui denominata "Solvibilità", dove sono raggruppate le aziende che offrono le migliori garanzie in termini di robustezza strutturale ed economico-finanziaria.

Meno di 3 aziende su 100 presentano criticità elevate e si posizionano nella fascia qui denominata "Rischio". Ciò non significa ovviamente che queste imprese siano "insolventi", ma che si trovano in una condizione di elevata vulnerabilità a situazioni di crisi di liquidità.

L'83% circa del campione si posiziona, invece, in quella che, nell'ambito di questo modello, viene definita fascia di "Vulnerabilità". E' un dato atteso e sostanzialmente in linea con quanto già era emerso nel corso della valutazione effettuata a livello nazionale.

Assumendo la classe di Vulnerabilità 3 come una sorta di linea di confine tra le imprese più solide e quelle con criticità crescenti, si può affermare che circa il 49% delle imprese, che rientra nelle prime 5 classi della scala di ranking, presenta un buon livello di affidabilità.

Un'affidabilità che varia dai casi di eccellenza, rappresentati come si è detto dalle imprese delle classi di Solvibilità, a situazioni in cui si riscontrano delle debolezze strutturali, economiche o finanziarie che potrebbero causare situazioni di difficoltà alle aziende (classi di Vulnerabilità 1 e 2).

Se si confrontano i dati di questa simulazione con quelli emersi a livello nazionale, si osserva una performance sostanzialmente in linea con il campione nazionale.

⁷ E' utile sottolineare che le imprese che si posizionano nella fascia "Rischio" della scala di ranking (pari al 3% circa del campione) non vanno confuse con le aziende che superano il valore del 70% nel rapporto debito/fatturato (anche in questo caso il 3% del campione). Quest'ultimo valore, infatti, è utile per discriminare tra imprese più o meno esposte finanziariamente e ha una valenza soprattutto tecnica nell'ambito della metodologia utilizzata per il funzionamento del modello. Per valutare la rischiosità delle imprese del campione, invece, si utilizzano anche altre variabili, che integrano il dato derivante dal rapporto debito/fatturato con informazioni quantitative e qualitative. In questo modo, la rischiosità relativa delle imprese è funzione di un insieme integrato e ponderato delle caratteristiche strutturali, operative, di mercato delle aziende considerate.

Nella fascia Solvibilità, infatti, si colloca, come si è anticipato, circa il 14% delle imprese, una percentuale di poco superiore alla media nazionale (10,3%). E' leggermente maggiore, per contro, la percentuale di imprese collocate in fascia Rischio (2,6% contro l'1,1%) ma non tale da evidenziare una maggior rischiosità complessiva del campione provinciale.

Tabella 4: Confronto tra il campione provinciale e quello nazionale

Classe	Ranking campione provinciale	Ranking Campione nazionale
Solvibilità 1	3,4%	3,0%
Solvibilità 2	6,0%	3,2%
Solvibilità 3	4,7%	4,1%
Totale	14,1%	10,3%
Vulnerabilità 1	8,5%	13,1%
Vulnerabilità 2	26,1%	30,4%
Vulnerabilità 3	22,2%	28,9%
Vulnerabilità 4	17,5%	14,7%
Vulnerabilità 5	9,0%	1,4%
Totale	83,3%	88,5%
Rischio 1	1,7%	0,5%
Rischio 2	0,4%	0,6%
Rischio 3	0,4%	0,0%
Totale	2,6%	1,1%

Nei paragrafi successivi, le imprese saranno ripartite secondo alcune delle variabili analizzate nel corso della trattazione e utilizzate nel modello econometrico di simulazione, per verificare se e come esse possano influenzare la distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking.

Laddove l'eccessiva dispersione delle risposte relative a singole variabili rendesse poco significativa l'analisi della distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking, si è provveduto a raggruppare le aziende secondo macro-gruppi, in modo da poter apprezzare con maggior precisione i risultati della simulazione.

Scheda

1.

La forma giuridica

Tabella 5: Distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking per forma giuridica

Classe	Campione	Ditte individuali	SNC	SAS
Solvibilità 1	3,4%	4,1%	0,0%	3,4%
Solvibilità 2	6,0%	4,1%	9,1%	13,8%
Solvibilità 3	4,7%	4,1%	9,1%	3,4%
Totale	14,1%	12,2%	18,2%	20,7%
Vulnerabilità 1	8,5%	7,0%	18,2%	6,9%
Vulnerabilità 2	26,1%	26,2%	24,2%	27,6%
Vulnerabilità 3	22,2%	22,7%	21,2%	20,7%
Vulnerabilità 4	17,5%	18,0%	12,1%	20,7%
Vulnerabilità 5	9,0%	11,0%	6,1%	0,0%
Totale	83,3%	84,9%	81,8%	75,9%
Rischio 1	1,7%	1,7%	0,0%	3,4%
Rischio 2	0,4%	0,6%	0,0%	0,0%
Rischio 3	0,4%	0,6%	0,0%	0,0%
Totale	2,6%	2,9%	0,0%	3,4%

Una prima verifica dell'incidenza delle diverse variabili considerate sulla distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking può essere effettuata sulla base della forma giuridica delle aziende del campione.

Ditte individuali e società di persone, generalmente, si caratterizzano per approcci diversi al rischio e alla pianificazione finanziaria. Alla prudenza nell'evitare situazioni di eccessiva esposizione e alla maggior flessibilità nel gestire situazioni di instabilità dal lato della domanda, che caratterizzano l'imprenditore autonomo, si contrappongono vantaggi organizzativi da parte delle società di persone. Questi vantaggi, peraltro, sono controbilanciati talvolta da una maggior propensione al rischio e al ricorso al debito da parte delle società di persone per finanziare i propri piani di sviluppo.

Ne consegue, in genere, una situazione in cui alla maggior presenza di società di persone nelle classi più alte della distribuzione si contrappone una minor presenza di ditte individuali nelle classi di maggior rischio.

Il fenomeno, emerso nell'indagine nazionale e anche in molte realtà locali, trova una conferma solo parziale nel caso di Reggio Calabria. In questo campione, alla maggior presenza di società di persone nella fascia Solvibilità (18% tra le SNC e 21% tra le SAS contro il 12% tra le ditte individuali) si contrappone l'assenza di SNC nella fascia Rischio e la sostanziale equivalenza di ditte individuali e SAS (circa il 3%).

Estendendo l'analisi fino a considerare le prime 5 classi di ranking, si osserva che al 45% di ditte individuali che si collocano in questa macrofascia si contrappone il 55% delle SAS e il 61% delle SNC.

La maggioranza delle società di persone presenta quindi una buona – se non eccellente – performance. E' evidente che, nel caso di questo campione, la (solitamente) più solida struttura organizzativa delle società di persone ha fatto premio sulle possibili criticità che la propensione tendenzialmente maggiore al rischio rispetto alle ditte individuali può comportare.

Il risultato conseguito dalle ditte individuali non va, d'altra parte, interpretato come il segnale di una inefficiente gestione finanziaria. La percentuale di ditte individuali presenti nella fascia Solvibilità (12%) è più che doppia rispetto alla media nazionale e quasi la metà si colloca comunque al di sopra della classe di Vulnerabilità 3 che, come si è detto, rappresenta l'ideale spartiacque tra imprese più o meno solide.

Scheda
2.
Il macro-settore economico

Tabella 6: Distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking per macro-settore di riferimento

Classe	Campione	Prima del 1970	1971-1990	Dopo il 1990
Solvibilità 1	3,4%	0,0%	5,3%	2,4%
Solvibilità 2	6,0%	11,8%	5,3%	5,7%
Solvibilità 3	4,7%	11,8%	5,3%	3,3%
Totale	14,1%	23,5%	16,0%	11,4%
Vulnerabilità 1	8,5%	17,6%	13,8%	3,3%
Vulnerabilità 2	26,1%	29,4%	26,6%	25,2%
Vulnerabilità 3	22,2%	5,9%	26,6%	21,1%
Vulnerabilità 4	17,5%	23,5%	11,7%	21,1%
Vulnerabilità 5	9,0%	0,0%	3,2%	14,6%
Totale	83,3%	76,5%	81,9%	85,4%
Rischio 1	1,7%	0,0%	1,1%	2,4%
Rischio 2	0,4%	0,0%	1,1%	0,0%
Rischio 3	0,4%	0,0%	0,0%	0,8%
Totale	2,6%	0,0%	2,1%	3,3%

Imprese del commercio e di servizi rappresentano i due estremi del campione. Le prime, infatti, si caratterizzano per la maggior concentrazione nelle prime cinque classi della scala (57%) e per la maggior presenza nella fascia Solvibilità (18%). Le seconde, invece, si caratterizzano per la minor presenza nella fascia Solvibilità (6%) e per la minor presenza nelle prime cinque classi della distribuzione (36%).

Analizzando, invece, la distribuzione percentuale delle imprese nella fascia di Rischio appare una divisione netta tra le imprese del commercio e manifatturiere, da un lato, e tra quante operano nel settore delle costruzioni e nei servizi, dall'altro. Le prime, infatti, sono quasi del tutto assenti, mentre tra le seconde la presenza in questa fascia supera ampiamente la media: rispettivamente il 6% tra le imprese di servizi e il 9,5% tra le imprese di costruzioni⁸.

Imprese manifatturiere e del commercio conseguono quindi un buon risultato, dimostrando di essere riuscite ad affrontare e sostenere in maniera soddisfacente il rallentamento della dinamica della domanda che ha invece interessato in modo più marcato le aziende di questi settori (soprattutto manifatturiero) in altre realtà locali.

⁸ In termini assoluti, si tratta di 3 imprese di servizi su un totale di 50 e di 2 imprese di costruzioni su 21.

Scheda

3.

L'anno di fondazione

Tabella 7: Distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking per anno di fondazione

Classe	Campione	Prima del 1970	1971-1990	Dopo il 1990
Solvibilità 1	3,4%	0,0%	5,3%	2,4%
Solvibilità 2	6,0%	11,8%	5,3%	5,7%
Solvibilità 3	4,7%	11,8%	5,3%	3,3%
Totale	14,1%	23,5%	16,0%	11,4%
Vulnerabilità 1	8,5%	17,6%	13,8%	3,3%
Vulnerabilità 2	26,1%	29,4%	26,6%	25,2%
Vulnerabilità 3	22,2%	5,9%	26,6%	21,1%
Vulnerabilità 4	17,5%	23,5%	11,7%	21,1%
Vulnerabilità 5	9,0%	0,0%	3,2%	14,6%
Totale	83,3%	76,5%	81,9%	85,4%
Rischio 1	1,7%	0,0%	1,1%	2,4%
Rischio 2	0,4%	0,0%	1,1%	0,0%
Rischio 3	0,4%	0,0%	0,0%	0,8%
Totale	2,6%	0,0%	2,1%	3,3%

Le imprese del campione sono state raggruppate in tre classi di anzianità per evitare una eccessiva dispersione della distribuzione che avrebbe reso poco significativi i risultati dell'analisi.

Analogamente a quanto avviene in altre realtà locali, si manifesta una correlazione tra l'anzianità delle imprese e il loro collocamento lungo la scala di ranking.

Ciò è evidente considerando, ad esempio, la fascia Solvibilità, dove sono presenti l'11% delle imprese nate dopo il 1990 ma ben il 23,5% di queste sono state costituite prima del 1970. Allo stesso modo, considerando le prime cinque classi, la numerosità relativa delle imprese sale dal 40% tra le imprese più giovani al 70,5% tra le più anziane. Una relazione simile si può osservare anche (ovviamente con un rapporto invertito) nella fascia Rischio.

Si può dunque affermare che al crescere della "anzianità" delle imprese diminuiscono le criticità che possono rendere le aziende maggiormente esposte al rischio di squilibri finanziari. Le imprese più giovani, al contrario, pur conseguendo un risultato complessivamente soddisfacente, risentono probabilmente dei problemi di accessibilità ai canali di finanziamento che tradizionalmente interessano le start-up e le aziende nelle prime fasi di sviluppo.

Scheda

4.

Il fatturato

Tabella 8: Distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking per fatturato

Classe	Campione	Fino a 50.000	Da 50.001 a 250.000	Da 250.001 a 500.000	Oltre 500.000
Solvibilità 1	3,4%	6,0%	2,0%	0,0%	11,1%
Solvibilità 2	6,0%	1,5%	3,0%	2,8%	22,2%
Solvibilità 3	4,7%	0,0%	0,0%	13,9%	27,8%
Totale	14,1%	7,5%	5,0%	16,7%	61,1%
Vulnerabilità 1	8,5%	0,0%	2,0%	44,4%	11,1%
Vulnerabilità 2	26,1%	1,5%	47,5%	11,1%	11,1%
Vulnerabilità 3	22,2%	31,3%	24,8%	8,3%	16,7%
Vulnerabilità 4	17,5%	31,3%	15,8%	11,1%	0,0%
Vulnerabilità 5	9,0%	20,9%	4,0%	8,3%	0,0%
Totale	83,3%	85,1%	94,1%	83,3%	38,9%
Rischio 1	1,7%	4,5%	1,0%	0,0%	0,0%
Rischio 2	0,4%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Rischio 3	0,4%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	2,6%	7,5%	1,0%	0,0%	0,0%

Le imprese sono state ripartite in 4 macro-classi: la prima raggruppa le aziende con fatturato fino a 50.000 euro, la seconda comprende le imprese con un fatturato compreso tra 50.000 e 250.000 euro, la terza quante fatturano tra 250.000 e 500.000 euro, mentre l’ultima è formata dalle realtà con fatturato superiore ai 500.000 euro.

Esiste una forte correlazione tra la classe di fatturato e la distribuzione lungo la scala di ranking. Mentre, infatti, il 61% delle imprese con un fatturato superiore ai 500.000 euro si colloca in fascia Solvibilità, solo il 7,5% delle imprese con un fatturato inferiore ai 50.000 euro e il 5% di quante fatturano tra i 50.000 e i 250.000 euro si concentra nelle tre prime classi della scala.

Nella fascia di maggior rischiosità, la maggior concentrazione (7,5%) si registra tra le imprese con fatturato inferiore ai 50.000 euro, a differenza di quanto avviene tra le imprese maggiori che sono del tutto assenti. Quest’ultimo dato, ovviamente, va inteso come tendenziale se traslato a livello di universo, poiché è da escludere che non vi siano, nel contesto complessivo, imprese “a rischio” tra quante fatturano oltre 250.000 euro.

La variabile fatturato evidenzia, dunque, una maggior criticità tendenziale delle imprese con fatturati minori. Questo dato può essere ricondotto alla struttura meno articolata, alla mancanza di economie di scala o, ancora, alla presenza in mercati più circoscritti che rendono più vulnerabili queste imprese alla dinamica della domanda.

Scheda

5.

Il mercato di riferimento

Tabella 9: Distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking per mercato di riferimento

Classe	Campione	Mercato cittadino	Mercato prov./reg.	Mercato almeno nazionale
Solvibilità 1	3,4%	3,6%	2,0%	4,2%
Solvibilità 2	6,0%	3,6%	6,9%	8,3%
Solvibilità 3	4,7%	4,8%	4,9%	4,2%
Totale	14,1%	12,0%	13,7%	16,7%
Vulnerabilità 1	8,5%	6,0%	8,8%	12,5%
Vulnerabilità 2	26,1%	20,5%	29,4%	29,2%
Vulnerabilità 3	22,2%	27,7%	18,6%	20,8%
Vulnerabilità 4	17,5%	16,9%	18,6%	16,7%
Vulnerabilità 5	9,0%	13,3%	7,8%	4,2%
Totale	83,3%	84,3%	83,3%	83,3%
Rischio 1	1,7%	2,4%	2,0%	0,0%
Rischio 2	0,4%	0,0%	1,0%	0,0%
Rischio 3	0,4%	1,2%	0,0%	0,0%
Totale	2,6%	3,6%	2,9%	0,0%

Le imprese sono state raggruppate in tre categorie: la prima comprende le aziende che operano al massimo entro i confini cittadini, la seconda raggruppa le imprese con un mercato circoscritto alla regione, la terza è formata da aziende con un mercato almeno nazionale.

Anche in questo caso, analizzando la distribuzione delle imprese, ricompare, sia pure in modo meno marcato, la correlazione già vista analizzando le due precedenti variabili.

Nella fascia Solvibilità, infatti, si colloca il 12% delle imprese con un mercato cittadino, il 14% di quelle che operano su un mercato intermedio e il 17% di quante operano su un mercato almeno nazionale. Considerando, invece, le prime 5 classi della scala, si può notare che in questa macro-fascia sono raggruppate il 58% delle imprese con un mercato almeno nazionale, contro il 52% delle imprese con un mercato provinciale o regionale e il 38% di quante operano a livello cittadino.

Il fenomeno è confermato, peraltro, anche dal dato relativo alla fascia Rischio, in cui la presenza di imprese con un mercato cittadino (4%) è superiore, seppur di poco, a quella delle imprese con un mercato intermedio (3%), mentre sono del tutto assenti da questa fascia le imprese con un mercato più ampio.

Il parametro relativo al mercato, dunque, pur confermando una maggior solidità delle imprese con dimensioni maggiori, mette comunque in evidenza una buona performance anche tra le imprese minori che riescono evidentemente a garantire un discreto equilibrio complessivo.

Scheda

6.

Il numero di fornitori

Tabella 10: Distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking per numero di fornitori

Classe	Campione	Fino a dieci	Oltre dieci
Solvibilità 1	3,4%	2,0%	3,8%
Solvibilità 2	6,0%	1,0%	9,8%
Solvibilità 3	4,7%	4,1%	4,5%
Totale	14,1%	7,1%	18,0%
Vulnerabilità 1	8,5%	7,1%	9,8%
Vulnerabilità 2	26,1%	24,5%	27,1%
Vulnerabilità 3	22,2%	22,4%	22,6%
Vulnerabilità 4	17,5%	23,5%	13,5%
Vulnerabilità 5	9,0%	13,3%	6,0%
Totale	83,3%	90,8%	78,9%
Rischio 1	1,7%	1,0%	2,3%
Rischio 2	0,4%	0,0%	0,8%
Rischio 3	0,4%	1,0%	0,0%
Totale	2,6%	2,0%	3,0%

Per concludere, si è valutata l’incidenza della variabile relativa al numero di fornitori che collaborano con le imprese del campione. In particolare, si sono confrontate le performances delle imprese che dispongono al massimo di 10 fornitori e di quante superano invece questa soglia.

Un portafoglio-fornitori ampio risulta premiante: il 18% delle imprese che dispongono di oltre 10 fornitori si colloca nella fascia di Solvibilità e il 55% nelle prime cinque classi della scala (contro rispettivamente il 7% e il 39% di quante non superano questa soglia).

Sostanzialmente equivalente (2% contro il 3%) è invece la presenza di imprese nella fascia Rischio.

Sembra dunque confermata l’ipotesi che un numero maggiore di fornitori contribuisca – in modo più o meno determinante a seconda dei casi – a garantire un miglior equilibrio economico-finanziario per le imprese del campione.

Conclusioni

La valutazione delle imprese del campione ha evidenziato una situazione soddisfacente: il 97% delle aziende si pone ad un livello di rischio basso o molto basso (corrispondenti rispettivamente alle fasce Vulnerabilità e Solvibilità) e circa il 14% presenta ottimi “fondamentali”.

L'analisi sulla rischiosità si è concentrata su alcune variabili di riferimento, verificando se e in che misura esse vadano a incidere sulla distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking. Alcune di queste variabili, in effetti, si sono dimostrate utili per discriminare tra i diversi livelli di rischiosità delle imprese del campione. La forma giuridica, il settore di riferimento, l'apertura del mercato, l'anzianità delle imprese, oltre naturalmente al fatturato, si sono dimostrati indicatori importanti ai fini della distribuzione delle aziende lungo la scala di ranking.

Per quanto riguarda la forma giuridica, le società di persone si distinguono per una performance decisamente positiva, come dimostra il fatto che il 55% delle SAS e il 61% delle SNC si collocano nelle prime 5 classi della scala di ranking. Va, peraltro, sottolineato che le ditte individuali, pur con un risultato meno vistoso, dimostrano un buon equilibrio finanziario: il 12% si pone nella fascia di Solvibilità e il 45% è presente nelle prime 5 classi della scala.

Il settore del commercio, in particolare, ma anche quello manifatturiero si dimostrano qualitativamente migliori: rispettivamente il 18% e il 15% di queste imprese rientra nella fascia più alta della scala di ranking e sono quasi del tutto assenti dalla fascia di Rischio. Maggiori criticità sembrano invece emergere tra le imprese di servizi, senza peraltro dare luogo a situazioni di particolare preoccupazione da un punto di vista finanziario.

Dall'analisi emerge una correlazione lineare tra alcune variabili e il posizionamento delle imprese lungo la scala di ranking. Ad esempio, al crescere della “anzianità” delle imprese, cresce anche il numero di aziende posizionate nella fascia Solvibilità della scala: dall'11% di imprese nate negli ultimi 15 anni si sale fino al 23,5% di quante vantano oltre 35 anni di esperienza.

E' un fenomeno che si ripete esaminando anche le variabili dimensionali relative al fatturato e al mercato di riferimento: quanto maggiori sono le dimensioni, tanto più numerose sono le aziende collocate nella fascia Solvibilità.

In linea generale, comunque, il campione ha confermato sostanzialmente le principali linee di tendenza già emerse nell'indagine a livello nazionale. Si può citare, ad esempio, l'esistenza di un rapporto tra impresa e sistema bancario non caratterizzato da un massiccio ricorso ai

multi-affidamenti o da elevato "turn-over" ma che, al contrario, si basa sulla costruzione di rapporti duraturi, generalmente con un numero limitato di banche.

Un dato questo che sembra prescindere dalle caratteristiche strutturali od operative e che appare invece come una costante comune a molti degli imprenditori che, peraltro, sembrano dare una importanza crescente a strumenti bancari alternativi ai tradizionali finanziamenti per cassa e di breve termine.

La maggioranza delle imprese ha dovuto fare ricorso a capitali propri per avviare l'attività. Non si tratta certo di una sorpresa, dal momento che sono note le difficoltà di accesso al credito con cui devono fare spesso i conti i neo-imprenditori e la scarsa dimestichezza con strumenti di finanziamento alternativi. Ne è un segnale, ad esempio, lo scarso ricorso allo strumento del leasing peraltro usato solitamente per importi di livello contenuto.

Va, invece, interpretato come un segnale positivo il dato relativo alla maggior attenzione con cui le imprese sembrano guardare ai finanziamenti bancari non di breve periodo. Il fatto che un numero crescente di imprese opti per strumenti di finanziamento a medio-lungo termine rappresenta un passo importante, sia in termini di maggior attenzione all'equilibrio finanziario dell'impresa e della struttura del debito, sia nell'ottica di una più aperta "cultura" finanziaria delle aziende.

La quasi totalità delle aziende del campione potrebbe rientrare in quella che Basilea 2 definisce la categoria *retail*, ovvero quel segmento di imprese che fatturano meno di 5 milioni di euro annui e hanno ricevuto finanziamenti per un ammontare non superiore al milione di euro.

Il trattamento previsto da Basilea 2 per le imprese *retail* presenta due caratteristiche.

Innanzitutto, la rischiosità di queste imprese viene valutata facendo riferimento non alle singole aziende ma a gruppi omogenei di imprese (*pool*) simili per caratteristiche strutturali, operative o geografiche. L'analisi della rischiosità delle imprese *retail* non sarà, quindi, basata su istruttorie personalizzate relative alle singole aziende, ma sarà effettuata tenendo conto delle particolarità e dei trend tipici dei gruppi di imprese che presentano caratteristiche simili.

In secondo luogo, grazie alle particolari condizioni previste per i finanziamenti concessi alle imprese che rientrano in questa categoria, i prestiti accordati ai clienti *retail* potranno essere meno costosi di quanto non siano oggi, con un relativo miglioramento delle attuali condizioni di accesso al credito. Questo miglioramento è ascrivibile sia al risparmio, in termini di costi di istruttoria, derivante alle banche dal trattamento in pool di queste aziende, sia all'adozione di parametri ad hoc (si pensi al *coefficiente di correlazione* che stima il rischio di crisi sistemiche

dovute all'interdipendenza tra le imprese) appositamente studiati per conto del minor rischio complessivo rappresentato dalle imprese minori nell'ambito del portafoglio –clienti delle banche.

In linea tendenziale, dunque, le imprese del campione che rispettino questi requisiti (ovvero, non solo un fatturato inferiore a 5 milioni di euro ma anche un ammontare complessivo di finanziamenti non superiore a un milione di euro) potrebbero godere di migliori condizioni di accesso al credito (tenendo ovviamente nel dovuto conto le caratteristiche del mercato locale del credito).

Come è stato evidenziato dal campione, esistono delle criticità nell'equilibrio finanziario di alcune imprese che possono essere legate a elementi strutturali prima ancora che operativi (peso eccessivo del capitale di debito, squilibri temporali nella struttura finanziaria, sottocapitalizzazione) che potranno essere se non del tutto superate quanto meno mitigate con opportuni interventi correttivi.

Potrebbero rivelarsi utili, ad esempio, interventi sulle scadenze dei prestiti, ridimensionando il peso dei finanziamenti a breve per cassa a favore dei prestiti a medio-lunga scadenza. Analogamente, potrebbe rivelarsi utile un maggior ricorso a strumenti "alternativi", quali il leasing e il factoring. Laddove possibile, potrebbe essere presa in considerazione l'opportunità di aprire il capitale a partners finanziari esterni, quali investitori in capitale di rischio istituzionali o individuali. Una soluzione, quest'ultima, che potrebbe essere indicata anche nei casi in cui sia opportuno procedere a una ricapitalizzazione delle imprese, per irrobustirne la struttura patrimoniale e riequilibrarne il rapporto tra capitale di rischio e capitale di debito.

Si tratta, ovviamente, di alcuni esempi che trovano diversa rispondenza nelle varie realtà locali e che richiedono, proprio per le peculiarità di ciascuna situazione, un apporto concreto da parte delle cosiddette "istituzioni di prossimità". In questo senso, il sistema camerale può giocare un ruolo di primo piano, in quanto tessuto connettivo in grado di sintetizzare le esigenze di servizi delle imprese e di proporre e condividere politiche di intervento in collaborazione con gli altri attori istituzionali locali.

Servizi di accompagnamento sui mercati dei capitali, assistenza nell'autovalutazione aziendale, sostegno formativo e informativo sugli strumenti e sulle opportunità di finanziamento alternativo possono essere alcuni dei possibili strumenti che il sistema può sviluppare e offrire alle imprese.

Gli effetti di Basilea 2 sulle società di capitali della provincia di Reggio Calabria

*Le imprese di fronte a Basilea 2:
applicazione di un modello di rating*





1.

Gli effetti di Basilea 2

Basilea 2 è il nuovo accordo internazionale sui requisiti patrimoniali delle banche che va a sostituire l'accordo, entrato in vigore nel 1988, noto come Basilea 1.

Basilea 1 prevedeva l'obbligo per le banche di accantonare una quota di capitale proporzionale ai finanziamenti erogati per far fronte ai rischi connessi all'attività creditizia. In particolare, secondo questo accordo, le banche dovevano detenere, come riserva, una quota di capitale pari almeno all'8% del prestito erogato, ponderato sulla base delle diverse macro-categorie di clientela delle banche (stati, banche, mutui ipotecari, imprese e privati).

Secondo Basilea 2, l'ammontare del patrimonio di riserva che le banche devono accantonare va, invece, visto come una funzione diretta della rischiosità delle strategie di affidamento/investimento che esse adottano. Quanto maggiore è la rischiosità delle scelte di portafoglio fatte dalle banche, tanto maggiore sarà la quota di capitale di riserva che esse dovranno detenere per far fronte a situazioni di crisi.

Elemento fondante della metodologia introdotta da Basilea 2 per la valutazione del patrimonio di riserva da accantonare è la discriminazione più articolata tra i livelli di rischiosità associati a ciascun cliente. Ne consegue che, per la concessione di finanziamenti, le banche non saranno più chiamate a detenere una riserva di capitale pari all'8% dell'affidamento concesso, ma dovranno calcolare questa percentuale sulla base della rischiosità di ciascun prestito.

L'attuale quota dell'8%, pertanto, potrà essere ridotta o aumentata a seconda che il cliente sia più o meno affidabile e che, quindi, rappresenti un minore o maggiore rischio di insolvenza.

Diventa fondamentale, in questa nuova ottica, il concetto di rating. In un certo senso, il rating permette alle banche di tradurre in un "voto" l'insieme delle informazioni quantitative e qualitative relative alle imprese, ai trend che ne caratterizzano il settore o il contesto territoriale, ai rapporti con il sistema creditizio e anche al livello di interdipendenza con le altre imprese.

Il rating permette, quindi, di sintetizzare in un unico giudizio di merito i risultati delle diverse analisi effettuate nelle tradizionali istruttorie e di associare a ciascuna impresa un livello di rischiosità preciso, da cui discende la definizione del costo complessivo del finanziamento erogato e, in generale, delle condizioni di concessione del credito.

Per le imprese più rischiose potrebbe, quindi, profilarsi il rischio di restrizioni creditizie proprio a causa dell'elevato assorbimento di capitale a

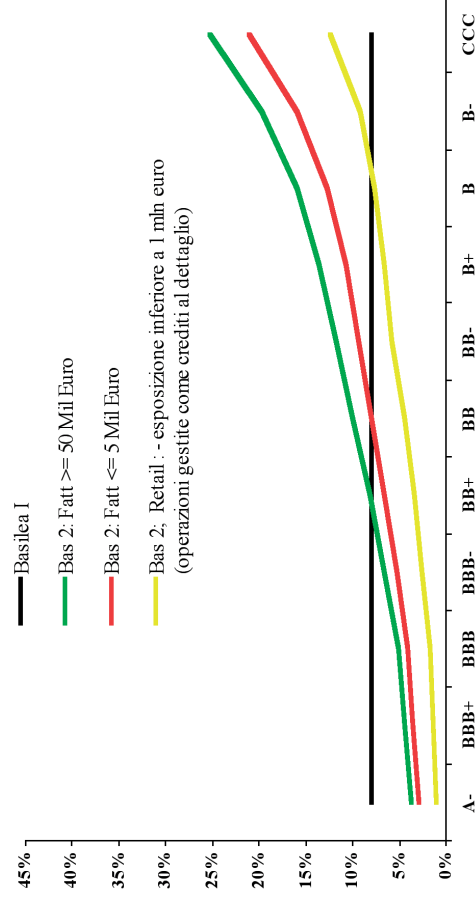
cui le banche dovrebbero far fronte per coprire il rischio rappresentato da queste aziende.

Può essere utile evidenziare le differenti curve di assorbimento di capitale che si delineano a seconda che si adotti l'approccio previsto da Basilea 1 o da Basilea 2 e, in questo secondo caso, a seconda del fatturato delle imprese e del tipo di operazione realizzata.

La retta di colore nero – parallela all'asse delle ascisse - evidenzia il livello dell'8% fisso di assorbimento di capitale, stabilito dal precedente accordo di Basilea del 1988.

Le curve crescenti, invece, indicano i diversi livelli di assorbimento di capitale, secondo quanto stabilito da Basilea 2. Esse sono state distinte in base alle principali fasce di valore del fatturato (retail, inferiore ai 5 milioni di Euro, superiore ai 50 milioni di Euro).

Grafico 1: Assorbimento di capitale con LGD pari al 45%



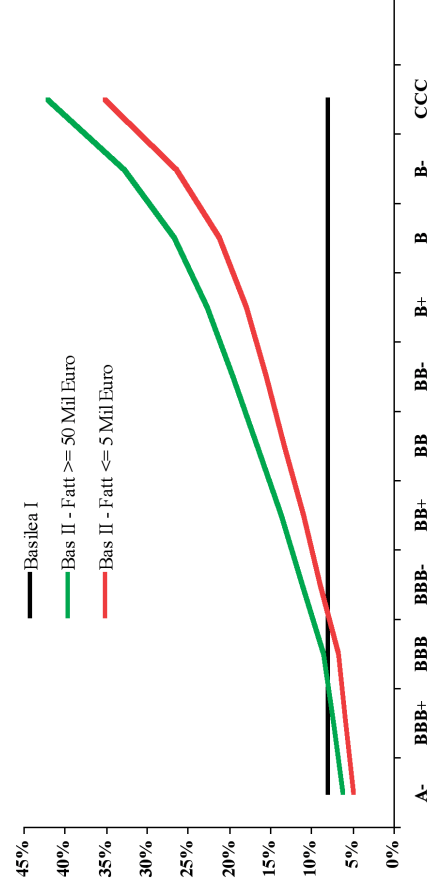
(LGD = 45% con esposizioni assistite da garanzia collaterali - Maturità: 5 anni)

La rappresentazione raffigurata nel grafico 1 è stata elaborata immaginando un'esposizione assistita da garanzie collaterali (LGD 45%). In questo caso, la soglia dell'8% nell'ammontare di capitale da accantonare a riserva, viene superata in corrispondenza delle classi BB+ (imprese con fatturato superiore a 50 milioni di euro) e BB (imprese con fatturato inferiore a 5 milioni di euro). Nel caso delle imprese retail (fatturato inferiore a 5 milioni di euro ma con finanziamenti inferiori a 1 milione di euro), la linea dell'8% viene addirittura superata in corrispondenza della classe B.

Nella rappresentazione successiva, invece, viene immaginata una esposizione priva di tali di garanzie (LGD 75%). Come è evidente, la seconda situazione dà luogo a vincoli più stringenti per il sistema bancario, come dimostra il fatto che la soglia dell'8% nell'ammontare di capitale da

accantonare a riserva viene superata in corrispondenza delle classi BBB (mentre nel caso precedente avveniva in corrispondenza delle classi BB).

Grafico 2: Assorbimento di capitale con LGD pari al 75%



(LGD = 75% con esposizioni non assistite da garanzia collaterali - Maturità: 5 anni)

In linea generale, dunque, e soprattutto per quanto riguarda la categoria retail, il nuovo accordo non risulta penalizzante, come temuto inizialmente, per le PMI. Ciò grazie alle “correzioni” introdotte nel nuovo accordo per tener conto della minor rischiosità sistemica delle PMI rispetto alle imprese maggiori. Correzioni che hanno mitigato gli effetti che le nuove metodologie di valutazione avrebbero avuto se applicate in maniera “neutrale” a tutti i prestiti concessi alle imprese.

2.

Premessa metodologica

La simulazione si pone l'obiettivo di verificare gli effetti che Basilea 2 potrebbe avere sull'accessibilità al credito delle società di capitali della provincia di Reggio Calabria.

L'analisi, che non vuole integrare, né sostituirsi, agli studi ed alle verifiche già fatte dal sistema bancario, intende misurare - con metodi simili a quelli che sono stati adottati dal sistema creditizio - da un lato, la classe di merito di credito di un portafoglio di imprese attribuendo loro un rating indicativo e, dall'altro, gli effetti stimati di questo "giudizio" sul costo del credito per le imprese.

E' un'analisi basata sull'approccio "IRB foundation"¹, che ovviamente non può tener conto delle politiche commerciali degli istituti di credito, né degli effetti della diversificazione dei portafogli che possono intervenire nell'approccio ai rating "IRB advanced"¹.

In questa relazione, sono presentati i risultati di una simulazione condotta su un campione di 200 società di capitale, con fatturato non superiore a 10 milioni di euro, della provincia di Reggio Calabria. A tal fine, sono stati esaminati i bilanci riclassificati dell'anno 2004 appartenenti al campione di imprese sopra richiamato, con l'applicazione di alcuni indicatori di tipo economico-patrimoniale.

L'indagine non tiene conto degli elementi di carattere qualitativo o discrezionale relativi all'attività del management o dell'organizzazione aziendale, così come - nella valutazione del "pricing" - non tiene conto del trattamento "in pool" delle PMI appartenenti al segmento retail.

L'analisi su un campione di quasi 8.000 imprese italiane, promossa da Unioncamere Nazionale alla fine del 2003, permette un confronto indicativo dei dati provinciali con quelli nazionali, mettendo in evidenza le analogie e le eventuali diversificazioni presenti tra il dato complessivo e quello frutto della rilevazione locale.

La metodologia adottata per giungere al calcolo della probabilità di default - e poi del rating - del campione, è quella già sperimentata dal modello "RiskCalc" su database Moody's Italia.

RiskCalc è un'analisi di tipo statistico, effettuata su dati di bilancio, che si prefigge l'obiettivo di evidenziare gli indicatori ottimali per prevedere il default (intendendo questo come situazione di incaglio o di sofferenza).

¹ Per una definizione dell'approccio "IRB foundation" e "IRB advanced" si veda il box alla fine del capitolo 1.

Sono sei le aree di analisi utilizzate per effettuare la regressione:

- la capacità di autofinanziamento netto,
- la valutazione del patrimonio netto e del patrimonio netto tangibile,
- la gestione del circolante,
- l'incidenza e la valutazione degli interessi passivi,
- l'analisi e la composizione del Margine Operativo Lordo
- la valutazione del posizionamento settoriale nei confronti di dati "benchmark"- Prometeia.

Questi sei parametri sono stati misurati con l'assegnazione di specifici punteggi e, successivamente pesati, con coefficienti variabili, ottenendo una serie di sei score.

Tabella 1: Esempio di scoring

Area 1: voto assegnato	70	x	Peso : 0,82	=	Score pesato: 57,40	+
Area 2: voto assegnato	45	x	Peso : 1,47	=	Score pesato: 66,15	+
Area 3: voto assegnato	55	x	Peso : 2,21	=	Score pesato: 121,55	+
Area 4: voto assegnato	26	x	Peso : 1,33	=	Score pesato: 34,58	+
Area 5: voto assegnato	33	x	Peso : 3,22	=	Score pesato: 106,26	+
Area 6: voto assegnato	28	x	Peso : 1,15	=	Score pesato: 32,20	=
						Score Integrato: 418,14

La somma viene collocata – per ciascuna azienda – in una tabella di regressione, da cui si desume la probabilità di default derivata e, quindi, la relativa classe di rating da attribuire a quell'impresa.

Tabella 2: Esempio di definizione del rating di una impresa

Score minimo	Score massimo	PD derivata	Rating
700	infinito	0.11%	BBB+
600	699	0.21%	BBB
500	599	0.36%	BBB-
400	499	0.72%	BB+
...

Nell'esempio, l'ipotetica azienda ha totalizzato uno score complessivo di 418,14, andandosi a collocare nella riga corrispondente al rating BB+.

Box 1

Approcci IRB e IRB Advanced

Per garantire una valutazione la più precisa possibile del rischio derivante da ciascun finanziamento, Basilea 2 consente alle banche di seguire un approccio avanzato, cosiddetto “*dei rating interni*”, in base al quale ciascuna banca può costruirsi autonomamente un proprio sistema di rating, basato sull’esperienza maturata in passato.

Tutte le banche che adottano questo approccio valutano “in casa” il rischio di insolvenza dei propri clienti, quello che in termine tecnico si definisce *probabilità di default* (PD) e che valuta unicamente il rischio rappresentato dal cliente in sé, senza tener conto delle garanzie presentate o di altri elementi di rischio legati al tipo di finanziamento erogato. Alla determinazione del capitale di riserva da accantonare, concorrono, oltre alla PD, anche altri elementi:

- la percentuale di perdita in caso d’insolvenza (*LGD - Loss Given Default*), che misura il probabile ammontare di finanziamento che la banca riuscirà a recuperare al termine delle procedure di contenzioso nei confronti dei clienti insolventi;
- l’esposizione al rischio al momento dell’insolvenza (*EAD - Exposure at Default*), che misura il probabile ammontare di prestito effettivamente utilizzato dal cliente al momento dell’insolvenza;
- la perdita di valore economico del prestito concesso (*M - Maturity*), che misura il rischio che la qualità del prestito peggiori col passare del tempo.

La valutazione delle garanzie accessorie presentate dal cliente e delle caratteristiche specifiche del finanziamento richiesto/accordato può essere effettuata o assegnando dei “valori” standard, predeterminati dalla Banca Centrale (**approccio IRB Foundation**) che non tengono conto della peculiarità di ciascuna situazione, o quantificando, di volta in volta, all’interno della banca, il “peso” delle garanzie e delle caratteristiche del prestito, garantendo una maggior precisione nel giudizio (**approccio IRB Advanced**).

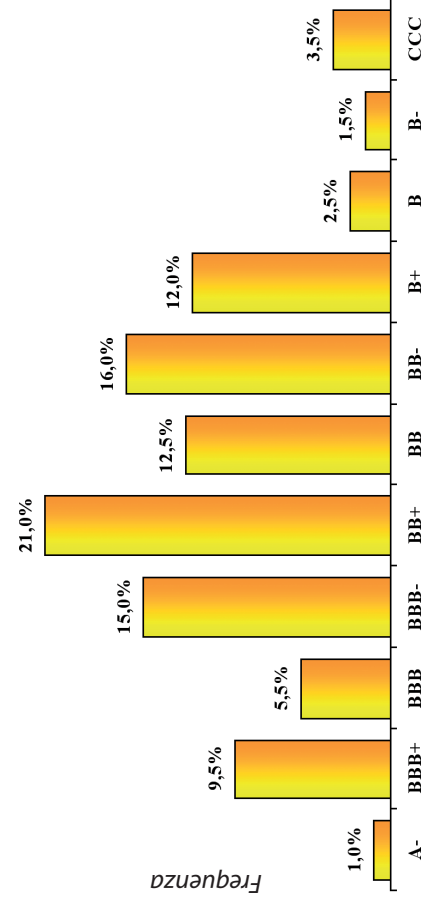
3.

I risultati della simulazione

La distribuzione delle imprese del campione lungo la scala di rating permette di evidenziare le diverse classi di merito del credito delle aziende e il loro corrispondente livello di affidabilità. I tre segmenti di retta che compaiono alla base del grafico rappresentano (in estrema sintesi) tre diversi gradi di affidabilità delle imprese:

- Sicurezza (segmento verde)
- Vulnerabilità (segmento giallo)
- Rischiosità (segmento rosso)

Grafico 3: Distribuzione delle imprese lungo la scala di rating

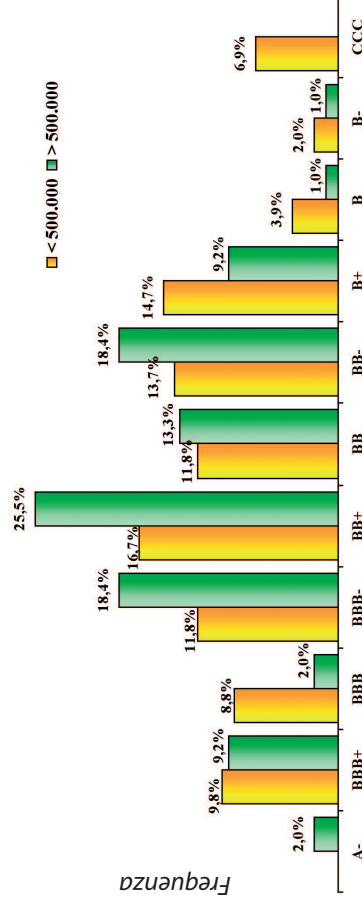


Sono 4 i principali elementi che emergono da questo primo grafico:

- 1) innanzitutto, quasi un terzo del campione si colloca nella fascia denominata "Sicurezza" (classi da A- a BBB-), su livelli quindi di notevole affidabilità finanziaria. In particolare, il 10,5% delle imprese rag- giunge i livelli A- e BBB+;
- 2) un terzo delle imprese si distribuisce, poi, tra le classi BB+ e BB, vale a dire nelle prime due classi della fascia che si può definire di "vulnerabilità" ma su livelli di affidabilità ancora discreti;
- 3) il 28% del campione, che rientra nelle classi BB- e B+, si pone su una sorta di "crinale" tra il gruppo di imprese vulnerabili e il gruppo di imprese con criticità e, quindi, rischiosità crescenti;
- 4) infine, il 7,5% del campione si colloca nelle ultime tre classi (da B a CCC), che si caratterizzano per elevati livelli di rischio. Le imprese posizionate in queste ultime classi potrebbero, quindi, trovare difficoltà a essere affidate dal sistema bancario, in quanto caratterizzate da una probabilità di default molto elevata.

L'analisi è proseguita valutando l'incidenza della classe di fatturato sulla distribuzione delle imprese lungo la scala di rating. Le imprese sono state suddivise in due gruppi: il primo comprende le aziende con fatturato inferiore a 500.000 euro, mentre il secondo raggruppa le imprese con un fatturato superiore ai 500.000 euro.

Grafico 4: Distribuzione delle imprese lungo la scala di rating per classe di fatturato



Come si può osservare nel grafico 4, la distribuzione nelle diverse classi di rating è abbastanza omogenea tra i due gruppi di imprese, a parte alcune eccezioni. Nella classe A- non sono presenti imprese con fatturato minore, mentre nella classe CCC sono assenti quelle con fatturato maggiore (dati, ovviamente, da intendersi come tendenziali se traslati a livello di universo, poiché è da escludere che non vi siano, nel contesto complessivo, imprese in queste due classi tra quante fatturano, da un lato, meno e, dall'altro, oltre 500.000 euro). Nelle classi BB+ e BBB-, poi, la percentuale di imprese maggiori supera quella di imprese minori, rispettivamente, di circa 9 e 7 punti percentuale. Viceversa, nella classe BBB, la concentrazione di imprese minori è più elevata di quella delle maggiori di quasi 7 punti.

Se, però, si considerano i risultati raggruppandoli nei 3 indicativi livelli di affidabilità precedentemente individuati, si osserva che:

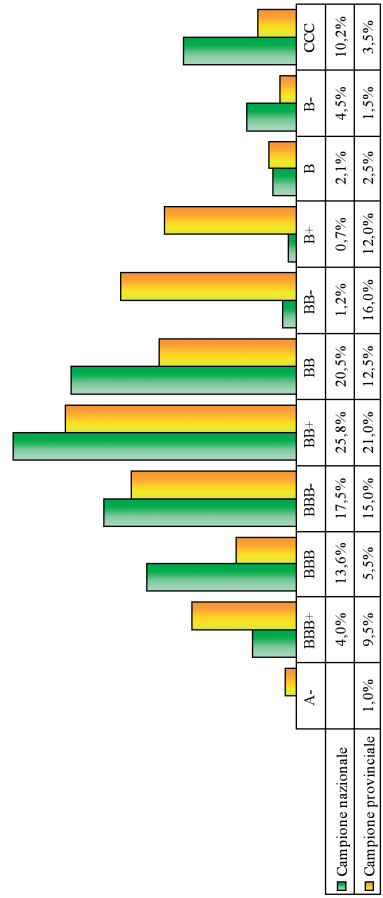
- nella fascia di Sicurezza (da A- a BBB-) la percentuale di imprese maggiori (31,6%) è superiore a quella registrata tra le imprese minori (30,4%);
- la percentuale di imprese maggiori posizionate nella fascia di Vulnerabilità (da BB+ a BB-) è superiore a quella delle imprese minori (rispettivamente 57,2% e 42,2%);
- la concentrazione delle imprese minori, nella fascia di Rischiosità (che comprende le classi da B+ a CCC), risulta maggiore di quella delle imprese con fatturato superiore ai 500.000 euro (27,5% contro 11,2%).

Confrontando i dati provinciali con quelli nazionali e considerando, anche in questo caso, i tre diversi livelli di affidabilità già utilizzati in pre-

cedenza, si osserva che:

- la percentuale di imprese posizionate nella fascia di Sicurezza (A- e superiori) è leggermente inferiore tra le imprese di Reggio Calabria (31% contro il 35,1% del campione nazionale);
- vi è una concentrazione maggiore di imprese nella fascia intermedia di Vulnerabilità nel campione di Reggio Calabria (il 49,5% contro il 47,5% del campione nazionale);
- la percentuale di imprese nella fascia di Rischiosità (B+ e inferiori) è leggermente maggiore nel campione provinciale (19,5%) rispetto a quanto emerso a livello nazionale (17,5%).

Grafico 5: Distribuzione delle imprese lungo la scala di rating. Confronto con il campione nazionale



4.

La simulazione del pricing in una operazione di credito

In quest'ultima parte della ricerca si è cercato di evidenziare le differenze – in termini di costo del credito – tra il vecchio (Basilea 1) e il nuovo accordo (Basilea 2).

Ipotizzando una remunerazione del capitale assorbito ad un livello obiettivo fissato al 10%, il risultato della simulazione effettuata è dato dallo spread che deve essere aggiunto al costo di raccolta, per raggiungere l'obiettivo prefissato. Lo spread ovviamente è del tutto indicativo, e va inteso essenzialmente come uno strumento orientativo per comprendere, in termini relativi, gli effetti che il nuovo accordo può avere sull'onerosità di un'operazione di finanziamento.

Sono state immaginate due tipologie di operazioni, identiche tra loro (forma tecnica, durata, garanzie, ecc.) tranne che per la dimensione del fatturato (rispettivamente minore di 5 milioni di euro e pari a 10 milioni di euro) per studiarne, così, le conseguenze sul pricing.

Le caratteristiche dell'operazione (un prestito a scadere) prevedono una presenza di garanzie collaterali tali da portare la perdita stimata (LGD) al 45%, una durata di 5 anni, un importo dell'esposizione inferiore ad 1 milione di Euro e, come detto, una ipotesi di redditività per l'istituto del 10%.

I risultati ottenuti sono illustrati nella tabella 3.

Tabella 3: Spread indicativi per una operazione di pricing

Rating	Basilea I	Basilea II Fatt.< 5 mln €	Basilea II Fatt. fino a 10 mln
A- e sup	123 bp	41 bp	45 bp
BBB+	131 bp	53 bp	57 bp
BBB	142 bp	69 bp	73 bp
BBB-	161 bp	104 bp	107 bp
BB+	189 bp	148 bp	155 bp
BB	237 bp	228 bp	238 bp
BB-	298 bp	325 bp	349 bp
B+	384 bp	488 bp	516 bp

Nella tabella si vedono chiaramente le differenze tra le due versioni del trattato: se con Basilea 1 si andava indicativamente da valori minimi di 123 punti base (per un rating di A- o superiori) fino ad un massimo di 384 punti base (per un rating di tipo B+), nelle due ipotesi esaminate si arriva a valori che oscillano da un minimo di 41 punti base (rating di A-

e superiori) nel caso di un fatturato inferiore a 5 milioni di Euro, fino a estremi di oltre 500 punti base nel caso di aziende con fatturato pari a 10 milioni con classi di rating B+.

Nella tabella 3 sono stati utilizzati colori diversi (rosso e verde) per evidenziare casi di peggioramento o di miglioramento del pricing rispetto a Basilea 1. Sulle 16 classi di rating evidenziate, si nota come siano preponderanti i casi di miglioramento rispetto a quelli di peggioramento del costo del credito (11 contro 5). Un dato indicativo di come il nuovo accordo risulti premiante per imprese che non presentino elevate criticità dal punto di vista finanziario.

Significativo è l'incrocio dei dati provinciali evidenziati precedentemente con quelli relativi al pricing: il 52% circa delle imprese del campione di Reggio Calabria rientra nei casi di teorico miglioramento del costo del credito rispetto a Basilea 1.

Il 12,5% si colloca nella classe BB, che rappresenta una sorta di ideale linea di confine tra le imprese che potrebbero veder migliorare le proprie condizioni di accesso al credito e quante invece potrebbero incontrare maggiori difficoltà.

Occorre, naturalmente, rivolgere una particolare attenzione a quel 35,5% del campione che collocandosi in corrispondenza dei casi evidenziati in rosso, potrebbe trovarsi ad affrontare difficoltà crescenti, mano a mano che si scende lungo la scala di rating, nell'accedere, a prezzi sostenibili, ai finanziamenti bancari.

Grafico 6: Distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking e spread indicativi applicabili per una operazione di finanziamento

Rating	Basilea II Fatt.< 5 mln €	Basilea II Fatt. = 10 mln €
A- e sup	41 bp	45 bp
BBB+	53 bp	57 bp
BBB	69 bp	73 bp
BBB-	104 bp	107 bp
BB+	148 bp	155 bp
BB	228 bp	238 bp
BB-	325 bp	349 bp
B+	488 bp	516 bp
B		
B-		
CCC		

