

Le dinamiche del mercato del credito ai tempi del Covid-19

Rapporto di ricerca per



UNIONCAMERE
VENETO

In collaborazione con

Ufficio Studi CGIA



Questa ricerca, promossa dall'Unione Regionale delle Camere di commercio del Veneto, è stata realizzata da Innexta srl in collaborazione con CGIA Mestre.

Per Unioncamere Veneto hanno partecipato alla realizzazione della ricerca Roberto Crosta, Valentina Montesarchio e Antonella Trevisanato, per Innexta srl Gianmarco Paglietti, per CGIA Mestre Daniele Nicolai e Andrea Vavolo. Si ringraziano per il prezioso contributo Claudio Calvani e Mattia Cotugno, di VVA Debt & Grant srl, che hanno curato il focus sulle garanzie pubbliche, Innolva s.p.a. che ha svolto le analisi per la valutazione del rischio delle imprese.

Indice

Introduzione	3
Premessa	5
1. L'ECONOMIA AI TEMPI DELLA PANDEMIA	6
1. Gli effetti della crisi Covid-19 sull'economia	7
2. La dinamica settoriale	9
2.1 <i>Industria</i>	9
2.2 <i>Commercio al dettaglio</i>	10
2.3 <i>Servizi</i>	11
2.4 <i>Costruzioni</i>	12
3. Le misure di sostegno pubblico	13
3.1 <i>Contributi e agevolazioni fiscali</i>	13
3.2 <i>Prestiti assistiti da garanzia pubblica</i>	14
3.3 <i>Moratoria ex lege art. 56 DL n. 18/2020 «Cura Italia»</i>	15
3.4 <i>Cassa Integrazione Covid-19</i>	15
4. Focus: le garanzie pubbliche a sostegno delle imprese	16
4.1 <i>Il Fondo di Garanzia per le PMI (Mediocredito Centrale)</i>	16
4.2 <i>Garanzia Italia (SACE)</i>	18
5. Gli effetti della crisi sulle imprese del Veneto	19
5.1 <i>La dinamica dei settori economici</i>	20
5.2 <i>L'export</i>	21
6. Le dinamiche dell'accesso al credito	22
6.1 <i>Gli impieghi</i>	22
6.2 <i>Le sofferenze</i>	23
6.3 <i>Gli impieghi vivi</i>	25
2. LA FINANZA ALTERNATIVA AL CREDITO	26
7. Il mercato della finanza alternativa	27
7.1 <i>Il crowdfunding</i>	27
7.1.1 <i>L'equity crowdfunding</i>	28
7.1.2 <i>Il lending crowdfunding</i>	29
7.2 <i>L'invoice trading</i>	30
7.3 <i>I minibond</i>	30
3. L'INDAGINE CAMPIONARIA	33
8. Il campione	34
9. Il ricorso alle misure di sostegno pubblico	37
10. Il credito e la finanza	41
11. I rapporti di filiera	45
4. LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO DELLE IMPRESE	47
12. La struttura dell'analisi	48
13. Gli effetti della pandemia	50
14. Gli effetti sul rating, sul fatturato e sull'esposizione verso le banche	58
Conclusioni	60

Introduzione

La crisi-Covid ha investito la nostra società in modo estremamente drammatico, stravolgendo il contesto, non solo economico, in cui gli operatori erano abituati a muoversi e imponendo nuove regole del gioco che, spesso, hanno messo a durissima prova la tenuta del nostro tessuto produttivo. Il Veneto, ancor più del resto del Paese, ha subito l'impatto dell'emergenza sanitaria, anche per il ruolo di primo piano tradizionalmente giocato dal turismo, da un lato, e dall'export, dall'altro, ovvero da due dei "presidi" maggiormente colpiti dalle misure di contenimento della pandemia imposte dai governi.

I numeri presentati nella ricerca, che – va ricordato – fotografano la situazione delle nostre imprese così come si configurava alla fine dell'estate, mettono ben in risalto l'intensità delle tensioni che il Paese ha dovuto sopportare ma sottolineano anche la fiducia di fondo di buona parte degli operatori nella possibilità di recuperare, in tempi brevi, i livelli produttivi pre-crisi.

La ricerca mette, peraltro, bene in evidenza come la pandemia abbia colpito il tessuto produttivo in maniera asimmetrica: se, infatti, alcuni comparti hanno subito pesanti perdite a livello di fatturato, altri hanno, invece, beneficiato della situazione straordinaria accrescendo la produzione e consolidando la posizione di mercato.

Un occhio di riguardo è stato dedicato alle dinamiche del mercato del credito: la crisi-Covid si è venuta a sovrapporre, infatti, al graduale deterioramento del rapporto tra banche e MPMI legato, a livello sistemico, alle politiche industriali degli istituti creditizi che, di certo, non privilegiano il rapporto con le imprese di minori dimensioni ma condizionato anche, a livello locale, dalle vicende che hanno interessato il sistema creditizio regionale.

Le misure straordinarie introdotte dal governo hanno facilitato il ricorso al credito per far fronte all'emergenza e ovviare ai problemi di liquidità con cui si sono confrontate molte imprese ma hanno anche contribuito a cristallizzare una serie di situazioni di difficoltà che rischiano di riproporsi, in maniera amplificata, al momento del ritorno alla normalità.

Un "ritorno alla normalità" che potrebbe significare un razionamento del credito per molte imprese di piccole e piccolissime dimensioni, che rappresentano da sempre una componente fondamentale del nostro tessuto produttivo, e che potrebbe amplificare le difficoltà di quelle aziende che la crisi ha reso più fragili e maggiormente esposte al rischio di sovra-indebitamento.

Diventa cruciale, in quest'ottica, contribuire a diffondere tra le imprese consapevolezza e informazione: consapevolezza dell'importanza della componente finanziaria nella gestione delle imprese, attraverso l'utilizzo di strumenti, anche digitali, che garantiscano, da un lato, un monitoraggio costante dei flussi finanziari e che facilitino, dall'altro, check up periodici dello stato di salute delle aziende; informazione sugli strumenti di finanziamento alternativi o complementari al credito, che vanno dai micro-finanziamenti concessi dai confidi o dagli operatori di micro-credito ai prestiti online delle piattaforme Fintech fino alle operazioni di equity tramite crowdfunding, venture capital o quotazione in Borsa.

Il sistema camerale del Veneto è impegnato in prima linea nell'affiancare le imprese in questa fase di transizione, attraverso una serie di azioni e di interventi mirati proprio a promuovere un approccio più maturo verso la dimensione finanziaria del "fare impresa".

Interventi che non trascurano, ovviamente, il supporto diretto alle imprese attraverso l'erogazione di contributi per i settori strategici del territorio, quali turismo e agricoltura, ma che si focalizzano anche sulla prevenzione delle situazioni di crisi, ad esempio attraverso l'avvio dei percorsi di accompagnamento

alla composizione negoziata della crisi per le imprese in difficoltà o la predisposizione di una piattaforma digitale di auto-valutazione per le imprese, anche meno strutturate, che permetterà loro di acquisire dimestichezza con strumenti quali rating, sistemi di allerta e Centrale dei Rischi. Azioni che si accompagnano anche a una capillare attività di formazione e di incontri sul territorio, per supportare gli imprenditori nei campi della transizione digitale, della sostenibilità ESG, dell'Industria 4.0.

Si tratta di temi che diventeranno cruciali nei prossimi anni per garantire la competitività delle nostre imprese sui mercati esteri e che richiedono, già ora, uno sforzo importante per non accumulare ritardi e incertezze che penalizzerebbero inevitabilmente i nostri imprenditori nella competizione internazionale.

Questa ricerca rappresenta, in un certo senso, una fotografia storica con cui si è voluto fare un bilancio di questo biennio fuori dall'ordinario ma si propone anche come base di partenza per immaginare e disegnare il futuro della nostra regione, in un'ottica di collaborazione e di sinergia con i diversi stake holders che permetta di coniugare i valori storici del territorio con le opportunità che le nuove tecnologie e i nuovi criteri di sostenibilità ambientale offrono al nostro tessuto produttivo.

Buona lettura!

Premessa

L'emergenza-Covid ha notevolmente modificato il contesto economico e normativo in cui le nostre imprese sono chiamate a operare. Per comprendere gli effetti che l'emergenza sanitaria ha avuto sul nostro tessuto produttivo, si è lavorato su più livelli di analisi, per inquadrare il fenomeno sotto le diverse prospettive con cui è stato affrontato dai diversi attori pubblici e privati.

In tale ottica, la ricerca – e il rapporto che ne è derivato – è stata impostata su cinque principali piani di lavoro:

- innanzitutto, si è analizzato il nuovo contesto macro-economico emerso dalla crisi, evidenziando i fenomeni e le dinamiche che questa ha determinato nel tessuto produttivo, sia a livello nazionale sia a livello regionale;
- in secondo luogo, è stata predisposta una sintesi delle principali misure emergenziali adottate dal Governo esaminandone i risultati conseguiti, con particolare attenzione agli effetti che queste hanno avuto sull'accesso al credito e, in generale, sulla capacità di far fronte ai fabbisogni finanziari di breve periodo delle imprese;
- in terzo luogo, partendo dalle dinamiche del mercato del credito, si è voluto approfondire il ruolo che la cosiddetta “finanza alternativa” ha giocato in questa fase e la sua capacità di supportare le imprese nella fase di emergenza;
- tenendo conto delle dinamiche macro che hanno caratterizzato il contesto economico e finanziario nazionale, si è voluto approfondire, con un vero e proprio “carotaggio” presso un campione significativo di imprese, come e quanto queste dinamiche hanno inciso e influenzato l'operatività quotidiana delle nostre aziende, verificando anche l'impatto concreto che le misure messe in campo per contrastare la crisi hanno avuto sul tessuto produttivo;
- da ultimo, è stata realizzata una analisi, fondata sui dati di bilancio 2020 disponibili, per quantificare le conseguenze che la crisi ha avuto sul grado di rischiosità delle imprese, sia a livello nazionale sia a livello regionale, cercando anche di evidenziare la diversa intensità con cui sono state lambite le imprese e gli effetti, talvolta opposti, che ne sono derivati.

La rilevazione campionaria è stata conclusa nel mese di luglio 2021, quando ancora non erano ben chiare le prospettive su tempi e modi delle “riaperture”. Ciò ha influenzato, in parte, alcuni giudizi espressi dalle imprese, soprattutto in Veneto dove l'indotto legato al turismo, uno dei settori maggiormente colpiti dalla crisi, gioca un ruolo importante nel contesto economico complessivo. La lettura dei dati, soprattutto di quelli prospettici, andrà quindi fatta avendo l'accortezza di tener conto di questa particolare prospettiva.

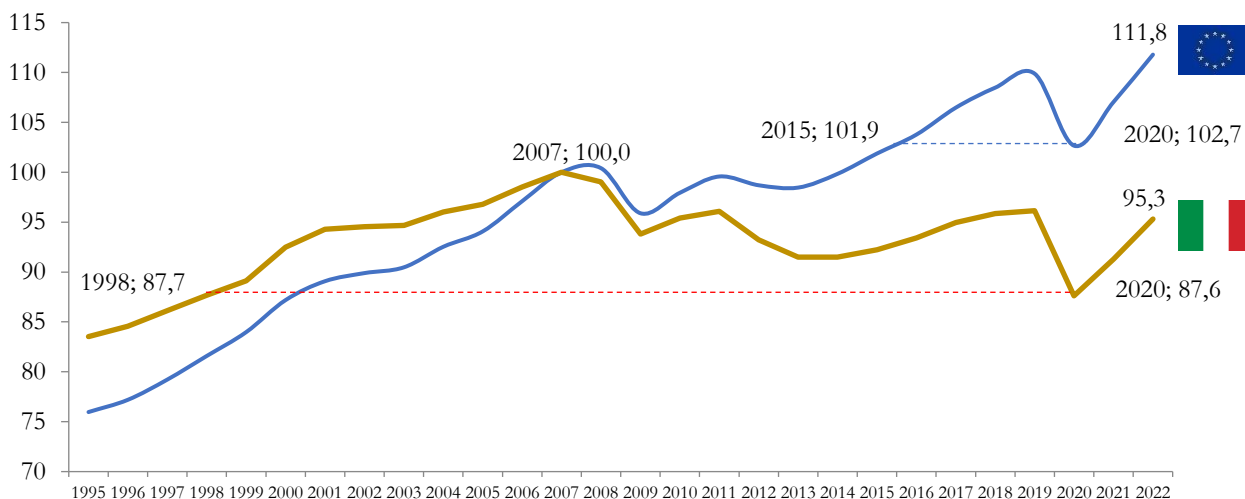
I dati illustrati nella parte 1 sono aggiornati al 9 settembre 2021.

1. L'ECONOMIA AI TEMPI DELLA PANDEMIA

1. Gli effetti della crisi Covid-19 sull'economia

A partire dal 2020 l'economia mondiale è stata fortemente condizionata dallo scoppio della crisi-Covid. Il prodotto interno lordo (PIL) ha registrato un arretramento del 6,5% nell'Euro-zona e di ben 9 punti percentuali in Italia, determinando un gap di quasi 15 punti percentuali rispetto al valore massimo raggiunto dal nostro PIL nel 2007. Di fatto, nel 2020, mentre il PIL dell'Euro-zona è tornato ai valori del 2015, in Italia è arretrato addirittura ai valori del 1998.

Grafico 1: Andamento del PIL in Italia e nella zona-Euro (anno 2007=100)



Elaborazione su dati Commissione Europea

Considerando le principali componenti del PIL italiano, va evidenziata la brusca frenata dei Consumi delle famiglie (scesi quasi del 12%) che, stando alle stime, sono ripartiti molto lentamente nel 2021. L'Export, al contrario, dovrebbe recuperare entro l'anno i livelli pre-Covid, crescendo in doppia cifra come la componente degli Investimenti.

Tabella 1: Andamento del PIL italiano e delle sue componenti

Var. % di valori reali sull'anno precedente	Var. % 2019/2007	2020	2021 (previsioni)	2022 (previsioni)
PIL	-3,8%	-8,9%	+5,3%	+4,1%
di cui:				
CONSUMI FAMIGLIE	-1,2%	-11,7%	+3,6%	+6,4%
INVESTIMENTI	-19,1%	-9,1%	+15,3%	+8,1%
EXPORT	+18,5%	-9,3%	+12,9%	+5,5%

Elaborazione su dati Istat e previsioni Prometeia (luglio 2021)

A livello settoriale, è stata l'Industria a subire il maggior contraccolpo nel 2020 (-11,1% il calo del valore aggiunto) ma il recupero stimato per il 2021 è confortante. Sempre secondo le stime, dovrebbero essere le Costruzioni a registrare il recupero maggiore nel 2021, in controtendenza rispetto al trend dell'ultimo decennio, che aveva visto il valore aggiunto arretrare di oltre il 36% tra il 2007 e il 2019.

Tabella 2: Andamento del valore aggiunto italiano e delle sue componenti

Var. % di valori reali sull'anno precedente	Var. % 2019/2007	2020	2021 (previsioni)	2022 (previsioni)
VALORE AGGIUNTO *	-3,0%	-8,6%	+5,5%	+4,1%
di cui:				
AGRICOLTURA	+0,7%	-6,0%	+1,8%	+1,8%
COSTRUZIONI	-36,2%	-6,3%	+17,7%	+7,3%
INDUSTRIA	-9,3%	-11,1%	+10,4%	+3,3%
SERVIZI	+1,7%	-8,1%	+3,6%	+4,2%

(*) Il Valore Aggiunto approssima il PIL (è pari alla differenza tra il PIL e le imposte indirette, in particolare l'IVA) e viene utilizzata per valutare l'andamento dei principali settori economici.

Elaborazione su dati Istat e previsioni Prometeia (luglio 2021)

2. La dinamica settoriale

2.1 Industria

Su base annua, la crisi del 2020 ha comportato un calo dell'indice della produzione industriale dell'11,4%, che ha interessato soprattutto il comparto manifatturiero, dove si è registrato un calo di oltre 12 punti percentuali, con un crollo della produzione per il comparto della moda (tessile, abbigliamento e calzature -28,7%) e difficoltà per mezzi di trasporto, prodotti petroliferi, macchinari e metallurgia. Meno marcato è stato, invece, il calo dell'Alimentare (-2,9%) e della Farmaceutica (-4,7%).

Se confrontiamo, invece, le performance nei primi 6 mesi dell'anno dell'ultimo triennio, vediamo che le stime per il 2021 parlano di un sostanziale recupero del livello di produzione pre-Covid. Confrontando, in particolare, il dato del primo semestre 2021 con quello del 2019, emerge come la manifattura abbia quasi recuperato i livelli pre-Covid (-2,0%), con le Apparecchiature elettriche e il comparto Computer/elettronica che guidano la ripresa rispettivamente con l'8,2% e il 7,9% di crescita rispetto al 2019. La situazione appare, invece, molto difficile per il tessile-abbigliamento che presenta ancora un gap del 25% rispetto ai primi 6 mesi del 2019.

Tabella 3: dinamica della produzione industriale (anno 2015=100, confronto sul I semestre)

	2019 (I semestre)	2020 (I semestre)	2021 (I semestre)	Var. % (2020/2019) (I semestre)	Var. % (2021/2020) (I semestre)	Var. % (2021/2019) (I semestre)
TOTALE INDUSTRIA	108,8	88,6	106,3	-18,6	+20,0	-2,3
Manifattura, di cui:	109,8	88,1	107,7	-19,8	+22,2	-2,0
<i>Apparecchiature elettriche ecc.</i>	111,5	88,6	120,6	-20,5	+36,1	+8,2
<i>Computer, ottica, elettro-medica</i>	106,2	92,5	114,6	-12,9	+23,9	+7,9
<i>Gomma, plastica, vetro, ceramica</i>	106,8	84,5	112,5	-20,9	+33,2	+5,3
<i>Altre industrie manifatturiere</i>	119,3	95,6	124,6	-19,9	+30,3	+4,4
<i>Alimentare e bevande</i>	106,0	102,6	108,2	-3,3	+5,5	+2,0
<i>Metallurgia e prodotti in metallo</i>	109,8	85,2	110,4	-22,4	+29,5	+0,6
<i>Legno, carta e stampa</i>	94,2	80,7	94,0	-14,3	+16,5	-0,2
<i>Chimica</i>	110,6	97,6	108,7	-11,8	+11,3	-1,8
<i>Macchinari e altre attrezzature</i>	118,0	92,5	113,8	-21,7	+23,0	-3,6
<i>Farmaceutica</i>	121,8	118,0	114,6	-3,1	-2,9	-5,9
<i>Mezzi di trasporto</i>	111,5	73,6	103,2	-34,0	+40,2	-7,4
<i>Prodotti petroliferi</i>	93,3	81,8	83,2	-12,3	+1,7	-10,8
<i>Tessile, abbigliamento ecc.</i>	100,5	65,4	75,4	-34,9	+15,4	-24,9
Energia elettrica, gas ecc.	102,3	94,2	99,1	-7,9	+5,2	-3,1
Attività estrattiva	87,9	76,6	74,4	-12,8	-2,9	-15,3

Elaborazione su dati Istat

2.2 Commercio al dettaglio

La crisi-Covid ha comportato un calo delle vendite al dettaglio, su base annua, pari al 5,2% che, nel caso della piccola distribuzione, ha sfiorato il 10%. Emerge, come si poteva immaginare, una importante crescita del commercio elettronico, incentivata evidentemente dal lock-down (+35% nel 2020) che ha, probabilmente, un ruolo anche nel miglioramento delle vendite di prodotti alimentari, cresciute del 3,5%. Trend diametralmente opposto per il comparto non alimentare, che ha registrato una caduta di quasi il 12% su base annua rispetto al 2019, con punte di oltre il 23% nel comparto della moda. In controtendenza – e anche in questo caso il lock down ha avuto evidentemente un peso non secondario – il comparto dell'informatica e delle telecomunicazioni, che ha invece registrato una crescita di quasi il 10%.

Confrontando anche in questo caso i dati del primo semestre dell'ultimo triennio, si può osservare che le vendite al dettaglio, nel complesso, sono tornate nel I semestre del 2021 ai livelli del 2019. È un risultato frutto sia dell'ulteriore spinta del comparto merceologico alimentare (5 punti percentuali in più rispetto al 2019) sia del parziale recupero di quello non alimentare; quest'ultimo, in particolare, ha quasi colmato la flessione lamentata lo scorso anno, grazie anche alle performance di informatica e telecomunicazioni che hanno confermato la crescita già registrata durante il primo anno di crisi-Covid. Continuano a essere in sofferenza i comparti legati alla moda (un calo di quasi il 20% rispetto al 2019), alla scuola e alle attività ludiche, dove la flessione supera il 9%.

Tabella 4: dinamica del valore delle vendite al dettaglio

	2019 (I semestre)	2020 (I semestre)	2021 (I semestre)	Var. % (2020/2019) (I semestre)	Var. % (2021/2020) (I semestre)	Var. % (2021/2019) (I semestre)
VENDITE DETTAGLIO	96,7	88,1	96,2	-8,8	+9,1	-0,5
Alimentare	99,9	104,2	105,0	+4,3	+0,7	+5,1
Non alimentare, di cui:	94,3	76,4	89,7	-19,0	+17,4	-4,9
<i>Informatica, telefonia e TLC</i>	<i>98,4</i>	<i>100,2</i>	<i>117,2</i>	<i>+1,9</i>	<i>+16,9</i>	<i>+19,1</i>
<i>Utensileria casa e ferramenta</i>	<i>98,2</i>	<i>88,5</i>	<i>108,9</i>	<i>-9,9</i>	<i>+23,1</i>	<i>+10,9</i>
<i>Elettrodomestici, televisori, ecc.</i>	<i>90,5</i>	<i>77,7</i>	<i>95,6</i>	<i>-14,2</i>	<i>+23,1</i>	<i>+5,7</i>
<i>Mobili, arredamento casa</i>	<i>93,0</i>	<i>69,4</i>	<i>94,5</i>	<i>-25,3</i>	<i>+36,0</i>	<i>+1,6</i>
<i>Farmaci ecc.</i>	<i>101,3</i>	<i>96,6</i>	<i>99,2</i>	<i>-4,6</i>	<i>+2,7</i>	<i>-2,1</i>
<i>Foto-ottica, pellicole, CD, ecc.</i>	<i>93,9</i>	<i>68,1</i>	<i>91,9</i>	<i>-27,5</i>	<i>+35,0</i>	<i>-2,1</i>
<i>Generi casalinghi</i>	<i>89,0</i>	<i>82,3</i>	<i>86,1</i>	<i>-7,5</i>	<i>+4,6</i>	<i>-3,2</i>
<i>Profumeria e cura della persona</i>	<i>96,5</i>	<i>83,3</i>	<i>90,0</i>	<i>-13,7</i>	<i>+8,1</i>	<i>-6,7</i>
<i>Prodotti di cartoleria, libri, ecc.</i>	<i>81,4</i>	<i>65,2</i>	<i>74,1</i>	<i>-20,0</i>	<i>+13,8</i>	<i>-9,0</i>
<i>Giocchi, sport e campeggio</i>	<i>94,9</i>	<i>70,5</i>	<i>86,0</i>	<i>-25,7</i>	<i>+22,0</i>	<i>-9,3</i>
<i>Abbigliamento e pellicce</i>	<i>92,5</i>	<i>61,4</i>	<i>74,9</i>	<i>-33,6</i>	<i>+21,9</i>	<i>-19,0</i>
<i>Calzature, articoli pelle e viaggio</i>	<i>91,8</i>	<i>60,1</i>	<i>73,6</i>	<i>-34,5</i>	<i>+22,5</i>	<i>-19,8</i>

Elaborazione su dati Istat

La crisi ha colpito soprattutto i piccoli esercizi commerciali, che lamentano ancora una flessione del 6,6% rispetto al 2019, nonostante il parziale recupero del I semestre 2021, periodo durante il quale, peraltro, i grandi esercizi hanno addirittura superato le performance fatte registrare nel 2019.

Tabella 5: dinamica del valore delle vendite al dettaglio (primi 5 mesi)

	2019 (gen-mag)	2020 (gen-mag)	2021 (gen-mag)	Var. % (2020/2019) (gen-mag)	Var. % (2021/2020) (gen-mag)	Var. % (2021/2019) (gen-mag)
da 1 a 5 addetti	89,6	79,4	83,6	-11,4	+5,3	-6,6
da 6 a 49 addetti	96,5	86,9	96,3	-9,9	+10,8	-0,2
50 addetti e più	101,0	94,0	103,6	-6,9	+10,2	+2,6

Elaborazione su dati Istat

2.3 Servizi

Nel 2020, il fatturato complessivo è sceso, rispetto all'anno precedente, del 12%. Particolarmente critica la situazione per le agenzie di viaggio, che hanno subito una caduta di oltre il 76% rispetto al 2019, per il trasporto aereo (-60,5%), per i servizi di alloggio (-54%) e ristorazione (-37%).

Il confronto tra i dati relativi al primo semestre dell'ultimo triennio mette in evidenza che le attività maggiormente legate al turismo (trasporto aereo e marittimo, agenzie di viaggi, ricettività e ristorazione) hanno continuato a subire pesantemente gli effetti della crisi-Covid.

Tabella 6: dinamica del fatturato nei principali comparti dei servizi

	2019 (I semestre)	2020 (I semestre)	2021 (I semestre)	Var. % (2020/2019) (I semestre)	Var. % (2021/2020) (I semestre)	Var. % (2021/2019) (I semestre)
SERVIZI	106,9	88,8	103,4	-17,0	+16,5	-3,3
Commercio all'ingrosso	111,8	95,2	115,4	-14,8	+21,2	+3,2
Informazione e comunicazione	99,4	94,0	100,9	-5,4	+7,4	+1,6
Attività professionali, ecc.	93,6	80,2	90,8	-14,3	+13,2	-3,0
Trasporto e magazzinaggio	106,3	87,1	95,9	-18,1	+10,0	-9,8
<i>Servizi postali e attività di corriere</i>	<i>110,7</i>	<i>106,2</i>	<i>132,3</i>	<i>-4,0</i>	<i>+24,5</i>	<i>+19,5</i>
<i>Magazzinaggio e supporto trasporti</i>	<i>106,8</i>	<i>89,0</i>	<i>107,8</i>	<i>-16,7</i>	<i>+21,2</i>	<i>+0,9</i>
<i>Trasporto terrestre</i>	<i>108,3</i>	<i>92,7</i>	<i>99,5</i>	<i>-14,4</i>	<i>+7,3</i>	<i>-8,1</i>
<i>Trasporto marittimo</i>	<i>91,5</i>	<i>71,9</i>	<i>52,5</i>	<i>-21,4</i>	<i>-27,1</i>	<i>-42,6</i>
<i>Trasporto aereo</i>	<i>105,6</i>	<i>48,9</i>	<i>40,6</i>	<i>-53,7</i>	<i>-17,0</i>	<i>-61,6</i>
Agenzie e servizi a imprese	102,2	81,3	88,0	-20,5	+8,2	-13,9
<i>Ricerca personale</i>	<i>143,8</i>	<i>119,7</i>	<i>156,3</i>	<i>-16,7</i>	<i>+30,5</i>	<i>+8,7</i>
<i>Attività di pulizia</i>	<i>98,5</i>	<i>90,2</i>	<i>99,5</i>	<i>-8,4</i>	<i>+10,3</i>	<i>+1,0</i>
<i>Vigilanza e investigazione</i>	<i>97,2</i>	<i>93,0</i>	<i>97,2</i>	<i>-4,3</i>	<i>+4,5</i>	<i>+0,0</i>
<i>Altri servizi a imprese</i>	<i>95,7</i>	<i>84,2</i>	<i>89,5</i>	<i>-12,0</i>	<i>+6,2</i>	<i>-6,5</i>
<i>Agenzie viaggio, tour operator</i>	<i>96,0</i>	<i>28,4</i>	<i>14,1</i>	<i>-70,4</i>	<i>-50,4</i>	<i>-85,3</i>
Alloggio e ristorazione	99,2	48,7	50,5	-51,0	+3,7	-49,1
<i>Ristorazione</i>	<i>103,0</i>	<i>55,9</i>	<i>59,6</i>	<i>-45,8</i>	<i>+6,6</i>	<i>-42,2</i>
<i>Alloggio</i>	<i>90,2</i>	<i>31,5</i>	<i>28,9</i>	<i>-65,1</i>	<i>-8,4</i>	<i>-68,0</i>

Elaborazione su dati Istat

Rispetto al 2019, ricettività e ristorazione hanno registrato nel primo semestre una caduta del fatturato di poco inferiore al 50%, per il trasporto aereo la riduzione è pari al 61,6%, per agenzie di viaggio e tour operator supera l'85%. Dal lato opposto, hanno invece più che recuperato la flessione del 2020 i servizi di corriere che crescono di quasi il 20% rispetto al 2019, la ricerca e fornitura di personale, le attività legate a informazione e comunicazione e i servizi legati al commercio all'ingrosso.

2.4 Costruzioni

Nel comparto delle Costruzioni, la crisi-Covid ha causato, nei primi 5 mesi del 2020, una riduzione di oltre il 24% della produzione rispetto allo stesso periodo del 2019. Anche in questo caso, però, i dati sul 2021 sembrano delineare un sostanziale recupero delle posizioni pre-Covid, con una produzione che è cresciuta di quasi il 12% rispetto al 2019.

Tabella 7: dinamica della produzione nel settore delle costruzioni

	2019 (gen-mag)	2020 (gen-mag)	2021 (gen-mag)	Var. % (2020/2019) (gen-mag)	Var. % (2021/2020) (gen-mag)	Var. % (2021/2019) (gen-mag)
COSTRUZIONI	103,9	79,4	116,2	-23,5	+46,3	+11,8

Elaborazione su dati Istat

3. Le misure di sostegno pubblico

Nel corso del 2020 il Governo è intervenuto, a più riprese, con misure straordinarie per affrontare l'emergenza sanitaria¹.

Questi interventi sono stati assunti in conformità al Quadro Europeo temporaneo sugli aiuti di Stato. In particolare, con riferimento alle imprese, le iniziative per contrastare l'emergenza pandemica si sono concentrate sugli aspetti della liquidità, della patrimonializzazione e dei contributi a fondo perduto.

Le principali misure di sostegno pubblico alle imprese si possono sintetizzare in 4 grandi categorie, che si sommano alla proroga di alcune scadenze fiscali e cancellazioni di imposta:

- 1) Contributi a fondo perduto, destinati in più tranches a platee diverse di imprese e lavoratori autonomi (indennità); le prime risorse sono state stanziare già nel 2020 ma i primi pagamenti sono avvenuti abbastanza in ritardo; nel 2021 gli interventi sono cresciuti ulteriormente;
- 2) Prestiti assistiti da garanzia pubblica, introdotti subito dopo l'avvento della pandemia coinvolgendo una platea significativa di imprese e lavoratori autonomi;
- 3) Moratoria sul rimborso debiti, anch'essa destinata ad un'ampia platea di imprese e autonomi;
- 4) Cassa integrazione guadagni, introdotta a partire da marzo 2020 e più volte rinnovata;

3.1 Contributi e agevolazioni fiscali

Le risorse messe in campo dal Governo ammontano a oltre 28 miliardi di euro per il 2020 e a più di 40 miliardi di euro per il 2021. Più della metà di queste risorse per le imprese riguardano contributi a fondo perduto/indennità (16 miliardi di euro nel 2020 e quasi 21 miliardi di euro nel 2021).

Tabella 8: Ripartizione delle risorse stanziare per contributi e agevolazioni

Misure (valori in milioni di euro)	2020	2021
Contributi a fondo perduto per le imprese	16.054	20.937
Agevolazioni fiscali per sanificazioni, canoni di locazione, contributi riduzione di costi, esenzioni IMU, TOSAP/COSAP e TARI	4.679	6.312
IRAP cancellazione saldo 2019 e acconto 2020	3.952	
Decontribuzione datore di lavoro	1.768	8.086
Riduzione contributi previdenziali	385	3.183
Altri interventi	1.556	1.976
Totale	28.394	40.494
Elaborazioni su fonti governative		

¹ Più specificatamente tra marzo 2020 e dicembre 2020 si sono susseguiti: il decreto-legge n. 18, 17/03/2020 (Cura Italia); il decreto-legge n. 23, 08/04/2020 (Liquidità); il decreto-legge n. 34, 19/05/2020 (Rilancio); il decreto-legge n. 104, 14/08/2020 (Agosto); il decreto-legge n. 137, 28/10/2020 (Ristori); Il decreto-legge n. 172 18/12/2020 (Natale). Nel 2021, a causa del perdurare dell'emergenza sanitaria sono stati adottati: il decreto-legge n. 41 22/03/2021 (Sostegni) e il decreto legge n. 73 25/05/2021 (Sostegni-bis). Altre misure sono poi state inserite nella Legge di Bilancio 2020 n. 178, 30/12/2020.

3.2 Prestiti assistiti da garanzia pubblica

Il decreto legge 23/2020, 08/04/2020, «Liquidità» ha introdotto un potenziamento del Fondo Centrale di Garanzia (FCG) per le PMI.

Tale provvedimento, inizialmente previsto in scadenza per fine 2020 e prorogato a fine 2021, ha introdotto l'accesso diretto e gratuito al Fondo con copertura statale 100% (dal 1 luglio 2021 copertura 90%) per finanziamenti fino a 30 mila euro concessi a favore di PMI e persone fisiche esercenti attività di impresa, arti o professioni, associazioni professionali e società tra professionisti.

Per importi di finanziamento superiori ai 30 mila euro sono previste invece percentuali di copertura inferiori (80%).

I dati pubblicati da Invitalia e MCC mostrano come, nel 2020, le domande di garanzia accolte siano state quasi 1,6 milioni per un importo finanziato di 124,4 miliardi di euro, contro 124.959 domande (+ 1.169%) e 19,3 miliardi di euro (+ 544%) erogati nel 2019; dal marzo 2020 al settembre 2021, l'importo complessivo di finanziamenti garantiti sfiora i 200 miliardi di euro a fronte di oltre 2,4 milioni di richieste pervenute, di cui 1,1 milioni (per un controvalore di 22,7 miliardi di euro) relative ad operazioni fino a 30.000 euro.

Dal Veneto, sempre nello stesso periodo di tempo, sono pervenute al Fondo 223.669 domande per un totale di più di 22 miliardi di euro di finanziamenti (il 12% del totale Italia). Meno della metà delle domande (95.724) ha riguardato operazioni fino a 30 mila euro che pesano per quasi 2 miliardi di euro in termini di finanziamenti.

Sempre il decreto legge «Liquidità» ha introdotto garanzie straordinarie e transitorie per le imprese medio-grandi, andando a completare gli interventi per le PMI (previste anche per PMI che hanno già esaurito le richieste al FCG). Tali garanzie sono erogate da SACE nell'ambito del programma «Garanzia Italia» e riguardano i finanziamenti concessi alle imprese colpite dall'emergenza Covid-19. Anche questa misura è stata prorogata alla fine del 2021. La durata massima del finanziamento, attualmente di 10 anni, è inferiore a quella prevista dal Fondo centrale di garanzia (15 anni) e le percentuali di garanzia (70%, 80% e 90%) sono inversamente proporzionali alla dimensione delle imprese. I numeri registrati danno un riscontro tangibile del successo riscosso dallo strumento: a metà settembre 2021, i volumi complessivi dei prestiti garantiti da SACE nell'ambito di Garanzia Italia hanno superato i 28 miliardi di euro, per oltre 3.000 garanzie emesse.

Lo Stato è intervenuto anche per sostenere l'export e l'internazionalizzazione delle imprese: è stato riformato il sistema della garanzia dello Stato sugli impegni assunti da SACE, attraverso un sistema di coassicurazione con la parte statale al 90%. È stato anche disposto che SACE favorisca l'internazionalizzazione del sistema produttivo italiano privilegiando gli impegni nei settori strategici per l'economia.

Va sottolineato, però, che tra febbraio e dicembre 2020 lo stock complessivo dei prestiti erogati alle imprese italiane per fronteggiare la crisi economica è aumentato «solo» di 39 miliardi di euro, nonostante i volumi ben maggiori di prestiti garantiti che hanno usufruito della misura. In altri termini, una parte importante delle nuove garanzie pubbliche pare essere andata a sostituire garanzie che già erano state

concesse, prima della pandemia, sui prestiti erogati dalle banche. In sintesi, se, da un lato, questo intervento ha permesso di interrompere il trend negativo dei prestiti alle imprese, soprattutto piccole e piccolissime, che è continuato per tutto lo scorso decennio - periodo in cui il volume dei prestiti bancari alle imprese è crollato di 300 miliardi di euro –, dall'altro lato, il bazooka messo in campo dal Governo pare non essere riuscito ad aggredire in profondità la mancanza di fondi che assilla in particolar modo le PMI.

3.3 Moratoria ex lege art. 56 DL n. 18/2020 «Cura Italia»

Il decreto Cura Italia (17/03/2020) ha consentito alle micro, piccole e medie imprese di usufruire di una moratoria sui finanziamenti contratti. Le condizioni per usufruire di queste sospensioni erano legate ad una situazione di temporanea carenza di liquidità e all'assenza di esposizioni deteriorate. La moratoria che, inizialmente, era stata disposta sino a fine settembre 2020, poi prorogata a fine gennaio 2021 e successivamente a fine giugno 2021, è stata estesa a fine 2021 ma limitatamente alla quota capitale.

Secondo i dati della Banca d'Italia (indagine campionaria presso le banche), al 13 agosto 2021, l'importo delle moratorie ancora in essere (ex lege) per le micro e piccole medie imprese ammonta a 55 miliardi di euro, suddiviso in circa 480.000 operazioni. Sempre secondo i dati della Banca d'Italia, l'importo complessivo delle richieste ricevute e approvate da marzo 2020 al 13 agosto 2021 è stato pari a 160 miliardi di euro mentre il numero delle richieste ricevute e approvate è stato pari a 1,38 milioni di operazioni.

3.4 Cassa Integrazione Covid-19

Per affrontare l'emergenza sanitaria provocata dal COVID-19 è stata introdotta la Cassa Integrazione con la causale "COVID-19", trasversale alle diverse tipologie di CIG, ed è stata riattivata, per le imprese non incluse nell'ambito di intervento della CIG ordinaria e dei Fondi di solidarietà, la CIG in deroga. Come conseguenza di queste misure, di fatto tutti i datori di lavoro privati (esclusi i datori di lavoro domestico) hanno potuto accedere a strumenti di gestione delle sospensioni per tutti i loro dipendenti (esclusi dirigenti e lavoratori a domicilio).

Incrociando i dati del Rapporto annuale sul mercato del lavoro 2020 (Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, ISTAT, INPS, INAIL e ANPAL, febbraio 2021) e l'ultimo Rapporto annuale dell'INPS di luglio 2021, nel 2020 la Cassa integrazione COVID-19 ha coinvolto 6,4 milioni di lavoratori su una platea di riferimento pari a 13,2 milioni, per un totale di spesa sostenuta pari a 20 miliardi di euro. A livello mensile il picco di utilizzo dello strumento si è registrato nell'aprile del 2020, con 5,4 milioni di lavoratori coinvolti (781.000 aziende), mentre a settembre 2020 si è registrato il minimo di 1,1 milioni di lavoratori beneficiari (170.000 aziende). Nonostante alcuni ritardi nella erogazione delle risorse, questi provvedimenti hanno consentito alle imprese di contenere i licenziamenti: a febbraio 2021, dei 6,4 milioni di lavoratori coinvolti dalla misura, 3,8 milioni risultavano occupati e rientrati dalla sospensione, 1,1 milioni risultavano essere cessati e 1,5 milioni erano ancora parzialmente in CIG.

4. Focus: le garanzie pubbliche a sostegno delle imprese

Nel corso dell'ultimo anno e mezzo l'emergenza Covid ha reso necessaria l'introduzione di misure straordinarie riguardanti le forme di finanziamento tradizionale, agevolato ed alternativo a salvaguardia della liquidità delle aziende italiane, fortemente colpite sotto il profilo economico-finanziario e limitate nello svolgimento delle proprie attività, soprattutto nelle prime fasi della crisi pandemica.

Nel quadro dei provvedimenti adottati dai vari decreti legislativi dei mesi scorsi, uno degli ambiti di intervento principali e di maggior riuscita ha interessato il comparto delle garanzie pubbliche, oggetto di importanti novità o modifiche in termini di ampliamento dei soggetti beneficiari, proroga delle tempistiche applicative, semplificazione delle procedure ed aumento delle soglie di copertura e delle tipologie di sottostante garantito

4.1 Il Fondo di Garanzia per le PMI (Mediocredito Centrale)

Il Fondo di Garanzia per le PMI ha rappresentato un pilastro fondamentale nella strategia seguita dal Governo per rafforzare la capacità di resilienza delle imprese allo shock di liquidità. La normativa emergenziale ha infatti introdotto numerose misure che derogano temporaneamente all'ordinario funzionamento del Fondo istituito presso il MISE e gestito da Mediocredito Centrale (MCC), la cui operatività è cresciuta in maniera esponenziale a seguito dell'entrata in vigore dei decreti Cura Italia (D.L. 18/2020) e Liquidità (D.L. 23/2020).

All'ottima performance dello strumento ha contribuito un mix di fattori, di cui di seguito si fornisce una breve panoramica. Nello specifico, i due decreti hanno raddoppiato l'importo massimo garantito per singola azienda, passato da 2,5 milioni di euro a 5 milioni di euro, ed ha incluso nella platea dei beneficiari le imprese diverse dalle PMI con un numero di dipendenti non superiore a 499 (poi ridotto a 249 dal marzo 2021). Ulteriori e successive modifiche hanno nuovamente esteso il raggio d'azione della garanzia: da un lato, sono state incluse le imprese con esposizioni classificate in data successiva al 31/1/2020 come inadempienze probabili, scadute e/o sconfiniate deteriorate, oltre che le imprese ammesse a procedure di concordato in continuità aziendale o con accordi di ristrutturazione in essere; dall'altro, sono state ammesse in garanzia le operazioni volte all'estinzione di finanziamenti non già garantiti dal Fondo ed erogati dallo stesso soggetto finanziatore (in un'ottica di gruppo bancario), a patto che prevedano almeno il 25% di credito aggiuntivo sull'importo di debito residuo oggetto di rinegoziazione/consolidamento e che venga applicato uno sconto sul tasso.

Con riferimento alle percentuali di copertura, la soglia è stata fissata all'80% in garanzia diretta e 90% in riassicurazione per tutte le richieste di garanzia, con possibilità di innalzamento (ad eccezione delle suddette operazioni di rinegoziazione/consolidamento) rispettivamente al 90% e al 100% qualora vengano rispettate le condizioni di durata (72 mesi) e importo dei finanziamenti (non superiore al 25% del fatturato, al doppio delle spese salariali o al fabbisogno autocertificato di liquidità prospettica nei successivi 12 mesi, o 18 per le PMI) previste nell'ambito del temporary framework.

L'intervento del Fondo è stato inoltre reso completamente gratuito, eliminando la commissione una tantum per la concessione della garanzia e quella per il mancato perfezionamento dell'operazione garantita. In termini di procedure, l'iter di approvazione delle domande è stato notevolmente semplificato, non essendo più necessaria l'applicazione del modello di valutazione del merito creditizio del beneficiario da parte di Mediocredito Centrale.

Limitatamente ai piccoli prestiti di importo fino a 30.000 euro e non superiore al 25% dei ricavi o al doppio della spesa salariale, ai sensi della lettera m), comma 1, art. 13 D.L. Liquidità, tra i nuovi beneficiari figurano anche le persone fisiche esercenti attività di impresa, arti o professioni, broker, agenti di assicurazione ed enti del Terzo settore; la quota garantita arriva invece al 100% dei finanziamenti aventi una durata massima di 15 anni (in origine fissata a 6 e poi a 10 anni), con l'applicazione di condizioni economiche calmierate e a copertura delle sole spese di gestione e istruttoria della pratica.

Ai sensi dell'art. 56, comma 6 del D.L. Cura Italia, è stata, inoltre, istituita una sezione speciale del Fondo centrale di garanzia a favore delle imprese che hanno beneficiato del divieto di revoca, della proroga o della sospensione del pagamento delle rate sui finanziamenti in essere previsti dal medesimo articolo; tale sezione prevede una garanzia sussidiaria del 33% sulle operazioni finanziarie oggetto delle misure di cui sopra, senza valutazione del merito di credito del soggetto beneficiario finale e a condizione che le operazioni finanziarie non siano già coperte dalla garanzia del Fondo. Per i finanziamenti già garantiti dal Fondo oggetto delle misure di sostegno è stata invece prevista la proroga automatica della garanzia.

La recente entrata in vigore del D.L. Sostegni bis (D.L. 73/2021), di fine maggio, ha apportato le ultime modifiche al quadro sopra delineato. In ordine di importanza, bisogna ricordare la proroga al 31/12/2021 delle misure di potenziamento del Fondo di garanzia per le PMI previste dal D.L. Liquidità e l'allungamento da 6 a 8 anni dei tempi di restituzione dei finanziamenti garantiti, come approvato dalla Commissione Europea. Il nuovo limite di durata si applicherà a tutte le richieste di ammissione all'intervento del Fondo ai sensi del punto 3.2 del Temporary Framework presentate dal 24/6/2021 e deliberate a partire dal 1/7/2021; per le operazioni finanziarie già garantite dal Fondo è prevista la possibilità di richiedere il prolungamento della durata della garanzia, ferma restando la percentuale di copertura originaria. Dal 1° luglio è calata dal 100% al 90% la percentuale massima di garanzia per le operazioni di cui all'articolo 13, comma 1, lettera m) del D.L. Liquidità (finanziamenti fino a 30.000 euro), mentre per le altre forme di garanzia di cui all'art. 13 del D.L. Liquidità sarà ripristinata l'ordinaria percentuale massima di garanzia diretta all'80%.

Infine, per le imprese diverse dalle PMI e con numero di dipendenti non superiore a 499, sono previste due novità: da un lato, l'impossibilità di concedere garanzie su singole operazioni, anche se la richiesta è stata presentata prima dell'entrata in vigore del decreto Sostegni bis; dall'altro lato, il potenziamento della garanzia su portafogli di finanziamenti (di importo massimo di 500 milioni di euro, rispetto ai 300 milioni precedenti) a medio-lungo termine (6-15 anni) e finalizzati (per almeno il 60%) a progetti di ricerca, sviluppo e innovazione e/o programmi di investimento, senza valutazione economico-finanziaria da parte del Fondo. La quota della tranche junior coperta dal Fondo può arrivare al 25% dell'ammontare del portafoglio di finanziamenti (contro il precedente 8%), con una copertura dell'80% sulle perdite relative ai singoli finanziamenti.

4.2 Garanzia Italia (SACE)

Nella sua versione attuale, Garanzia Italia prevede fino al 31/12/2021 la possibilità di richiedere garanzie a condizioni agevolate e controgarantite dallo Stato per qualsiasi tipologia di impresa, purché abbia sede in Italia, non sia risultata in difficoltà al 31/12/2019 ma abbia affrontato o sia stata in una situazione di difficoltà a seguito dell'epidemia di Covid-19 e, limitatamente alle PMI, che abbia già utilizzato il Fondo Centrale di Garanzia fino a completa capienza.

La percentuale di copertura varia in un range tra il 70% ed il 90% a seconda della dimensione d'impresa, come anche il costo annuo della garanzia, che per le PMI aumenta nel tempo dallo 0,25% all'1% per i finanziamenti fino a 6 anni e dallo 0,75% al 2,5% per quelli con durata 6-8 anni. Per le imprese diverse dalle PMI e per le cosiddette mid-cap, sale rispettivamente dallo 0,5% al 2% e dall'1% al 3,5%. L'importo massimo garantito è pari al maggiore tra il 25% dei ricavi consolidati ed il doppio dei costi del personale, entrambi da intendersi rispettivamente realizzati e sostenuti in Italia.

I finanziamenti garantiti da SACE devono riguardare spese di personale, circolante, costi relativi a canoni di locazione o di affitto di ramo d'azienda ed investimenti in Italia e avere una durata massima di 8 anni (di cui i primi 3 di preammortamento). Impegnano, inoltre, le imprese garantite a gestire i livelli occupazionali con accordi sindacali e a non distribuire dividendi o riacquistare azioni proprie nel corso del 2021 (o, se già stato fatto alla data della richiesta del finanziamento, per i 12 mesi successivi alla stessa).

Nei mesi successivi all'introduzione dello strumento, ulteriori decreti e la manovra di bilancio hanno esteso la portata di Garanzia Italia alle cessioni di credito pro-soluto e ai finanziamenti destinati in quota parte alla rinegoziazione o consolidamento di debito pregresso, purché se ne riduca il costo e/o aumenti la durata ed il credito aggiuntivo sia almeno del 25%. La platea dei beneficiari è stata estesa anche a imprese di assicurazione del ramo crediti e cauzioni e ai sottoscrittori di obbligazioni, cambiali finanziarie, titoli di debito o altri strumenti emessi da imprese con sede in Italia. Anche in questo caso, tuttavia, al recente D.L. Sostegni bis si deve l'ultimo restyling dello strumento, cominciando dalla proroga della sua validità fino al 31/12/2021. Il Decreto ha inoltre previsto il prolungamento da 6 a 8 anni dei tempi di restituzione dei finanziamenti sottostanti; per i finanziamenti già garantiti, è possibile richiedere un'estensione della durata fino a un massimo di 8 anni o la sostituzione con nuovo debito con scadenza fino a 8 anni.

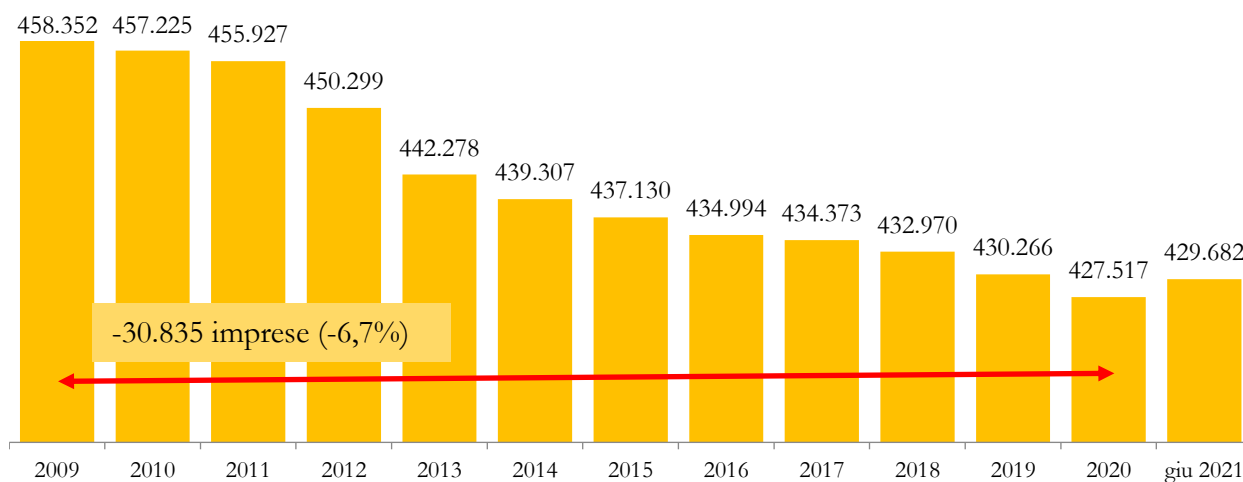
Sul fronte MidCap con numero di dipendenti non superiore a 499, che dal 1/3/2021 hanno avuto accesso a Garanzia Italia gratuitamente, fino a copertura del 90% del finanziamento e per importi fino a 5 mln €, dal 1/7/2021 la soglia di copertura della garanzia è scesa all'80% indipendentemente dallo scopo del finanziamento ed è caduto l'obbligo di gestire i livelli occupazionali con accordi sindacali e di non distribuire dividendi o riacquistare azioni proprie.

5. Gli effetti della crisi sulle imprese del Veneto

In Veneto, così come pure in Italia, non si intravedono ancora chiaramente gli effetti del Covid-19 sulla demografia d'impresa. La flessione delle imprese attive nel 2020 (-0,6%) è, infatti, in linea con la diminuzione annuale del 2019 e con la media dell'ultimo decennio. Come segnalato anche da Unioncamere Veneto, i dati del 2020 dimostrano che il Covid, ancora prima di generare una «emorragia di imprese», l'abbia sostanzialmente congelata.

I movimenti demografici sono stati condizionati da alcuni fattori dissuasivi (blocco licenziamenti, provvedimenti di sostegno alle imprese, aspettative sul Recovery Plan) e, in parte, da un consolidamento della ripresa. I dati relativi al giugno del 2021 indicano, infatti, una crescita del numero delle imprese attive in Veneto (429.682 unità rispetto alle 427.517 di fine 2020) che rimane, però, inferiore al valore di fine 2019.

Grafico 2: Numero di imprese attive in Veneto (2009-2021)



Elaborazioni su dati camerali

Va, peraltro, evidenziato che anche in Veneto, come nel resto dell'Italia, il Covid ha avuto effetti diversificati tra i diversi comparti economici: particolarmente colpito il commercio, che nel 2020 ha perso oltre 1.700 unità rispetto all'anno precedente, registrando una flessione (-1,8%, che raggiunge il -2,4% in quello al dettaglio) ben superiore al dato nazionale (-0,8% nel complesso e -1,2% in quello al dettaglio). Addirittura in controtendenza il dato relativo ai comparti della ricettività e della ristorazione, che vede una flessione dello 0,8% mentre il dato nazionale segna una crescita sempre dello 0,8%. Fenomeno simile a quello delle costruzioni e dei servizi alla persona (rispettivamente -0,4% e -0,9% in Veneto) che in Italia hanno visto crescere il numero di imprese attive rispettivamente dell'1% e dello 0,4%. Sono, invece, cresciute le imprese operanti nel comparto delle attività immobiliari (+1,3%, in linea con il dato nazionale) e in alcuni segmenti dei servizi per le imprese.

5.1 La dinamica dei settori economici

L'industria veneta ha subito nel 2020 cali della produzione di diverse intensità. L'alimentare è stato il comparto che ha subito la flessione minore (-4,1%) mentre tessile/abbigliamento e mezzi di trasporto hanno subito contrazioni della produzione superiori al 15%. Una dinamica analoga si è registrata negli ordini provenienti dal mercato interno e ancor più dal mercato estero, dove questi due comparti registrano riduzioni degli ordini che sfiorano, rispettivamente, il 23% e il 18%.

Tabella 9: dinamica della produzione industriale e degli ordinativi in Veneto nel 2020

COMPARTI (var. % rispetto al 2019)	PRODUZIONE INDUSTRIALE	ORDINI MERCATO INTERNO	ORDINI MERCATO ESTERO
Alimentare, bevande e tabacco	-4,1	-5,1	-0,7
Macchine elettriche ed elettroniche	-6,4	-7,9	-3,3
Gomma, plastica	-6,5	-5,2	-6,8
Macchine e apparecchi meccanici	-7,0	-7,0	-9,1
Marmo, vetro, ceramica e altri minerali non metalliferi	-9,5	-11,6	-11,5
Carta, stampa, editoria	-9,9	-12,4	-11,3
Legno e mobile	-10,0	-6,8	-6,5
Metalli e prodotti in metallo	-10,3	-11,5	-7,5
Tessile, abbigliamento e calzature	-15,0	-15,3	-22,6
Mezzi di trasporto	-17,6	-10,6	-17,5
TOTALE PRODUZIONE INDUSTRIALE	-8,6	-8,6	-9,0

Fonte: Banca d'Italia su dati Unioncamere Veneto

Particolarmente colpito l'indotto legato al turismo, che nel 2020 ha registrato un calo del 54% nelle presenze turistiche, passate dai 71 milioni del 2019 (16,3% del totale nazionale) a meno di 33 milioni, e del 61% negli arrivi che, considerando solo i turisti stranieri, sfiora addirittura il 75%.

Queste dinamiche si sono tradotte in un calo del fatturato e soprattutto dell'occupazione che nei servizi appare nettamente maggiore rispetto all'industria.

Tabella 10: andamento del fatturato e dell'occupazione nell'industria e nei servizi in Veneto

COMPARTI (var. % rispetto al 2019)	INDUSTRIA	SERVIZI
Fatturato	-9,6%	-11,0%
Occupazione	-0,5%	-5,8%

Fonte: Banca d'Italia

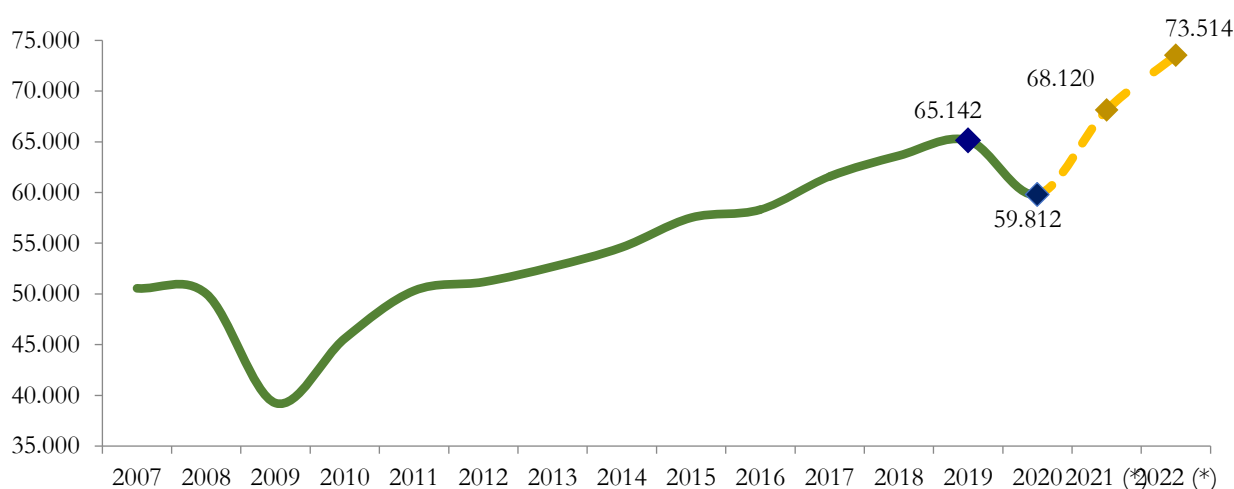
Nel 2021, nel periodo aprile-giugno 2021, la produzione industriale del Veneto ha registrato un recupero consistente (+8,4%) rispetto ai livelli medi del 2019. A livello settoriale i comparti che recuperano maggiormente i livelli pre-crisi sono l'alimentare e bevande (+27%), favorito dalle riaperture di bar e ristoranti, le macchine elettriche ed elettroniche (+20,1%), le altre imprese manifatturiere (+17,3%), che includono la farmaceutica e la chimica, il legno e mobile (+12,8%), settore che usufruisce anche

dell'effetto degli incentivi per le ristrutturazioni. E', invece, negativo il trend del tessile abbigliamento (-7,2% rispetto alla media 2019) e quello della gomma e plastica (-19,4%)².

5.2 L'export

Nel 2020 l'export veneto ha subito una flessione importante, pari all'8,2%, ma pur sempre meno grave rispetto al dato nazionale (-9,7%) e soprattutto, decisamente inferiore rispetto a quella registrata in occasione della crisi del 2009, quando l'export scese di 22 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Stando alle stime, peraltro, già nel corso del 2021 la flessione dovrebbe essere recuperata e si potrebbero persino superare i valori del 2019 in termini reali.

Grafico 3: L'export del Veneto (valori in milioni di euro)



* stime

Elaborazioni su dati Istat e Prometeia

I tre comparti che tradizionalmente garantiscono i maggiori volumi di export della regione hanno evidenziato performance molto differenziate: se da un lato i macchinari (-10,5%) e le calzature/articoli in pelle (-13,3%) hanno subito una flessione significativa delle vendite all'estero, dall'altro, le apparecchiature elettriche hanno contenuto la flessione al 2,3%. Solo i prodotti farmaceutici (+88%, che sfiorano gli 1,5 miliardi di euro di valore esportato) e i servizi di informazione e comunicazione (+11,5%) hanno visto un incremento dell'export. Ha sostanzialmente tenuto (-0,4%) l'alimentare.

Per quanto riguarda i tre principali mercati di sbocco, Germania (-1,8% nel 2020) e Stati Uniti (-1,2%) hanno sostanzialmente mantenuto i tradizionali volumi di import, mentre la Francia, pur confermandosi secondo mercato di riferimento, ha registrato una notevole riduzione del commercio (-8,1%). Flessioni accentuate si registrano anche nell'export verso la Spagna (-21,8%), la Romania (-14,8%), il Regno Unito (-11,4%) e l'Austria (-10,6%).

Considerando i venti principali mercati di sbocco, solo Svizzera (+20,6%), Belgio (+7,8%) e Canada (+1,5%) hanno registrato una crescita dell'export regionale.

²Dati Unioncamere del Veneto, Flash Industria 2-2021, 5 agosto 2021.

6. Le dinamiche dell'accesso al credito

A partire dalla crisi del debito sovrano (fine 2011) si è assistito, in Italia, ad una progressiva contrazione del credito alle imprese. Solo nel 2020 si è registrata una parziale ripresa dello stock dei prestiti verso le imprese, un fenomeno in larga parte favorito dalle garanzie statali introdotte per contrastare gli effetti della pandemia ma che è progressivamente scemato nel 2021.

In questo paragrafo si illustreranno alcuni dati di sintesi sulle dinamiche degli impieghi e delle sofferenze che hanno caratterizzato il mercato.

6.1 Gli impieghi

Secondo i dati Banca d'Italia, al 30 giugno del 2021, l'ammontare dei prestiti bancari alla clientela ordinaria era pari a 1.721 miliardi di euro, uno stock molto vicino all'importo nominale del PIL italiano previsto per il 2021 (1.740 miliardi di euro secondo le previsioni governative inserite nel DEF di aprile 2021).

Tabella 11: Consistenze dei prestiti bancari (milioni di euro)

Dati al 30/06/2021	TOTALE CLIENTELA	Di cui: IMPRESE
ITALIA	1.721.615	43,0%
NORD OVEST	576.788	49,3%
CENTRO	529.143	28,4%
MEZZOGIORNO	260.805	40,6%
NORD EST	354.879	56,3%
VENETO	143.325	53,0%

Elaborazioni su dati Banca d'Italia

La maggioranza dei prestiti (43%) sono diretti alle imprese (740 miliardi di euro), il 32,6% alle famiglie consumatrici e il 15,6% alla Pubblica Amministrazione. A livello territoriale, nel Nord Est spiccano i prestiti alle imprese (56% del totale), al Centro quelli alle amministrazioni pubbliche (42%), nel Mezzogiorno quelli alle famiglie consumatrici (49%) mentre il Nord Ovest si caratterizza per una quota significativa (ma anche comprensibile) di prestiti indirizzati alle società finanziarie (15%, percentuale quasi doppia rispetto al dato nazionale).

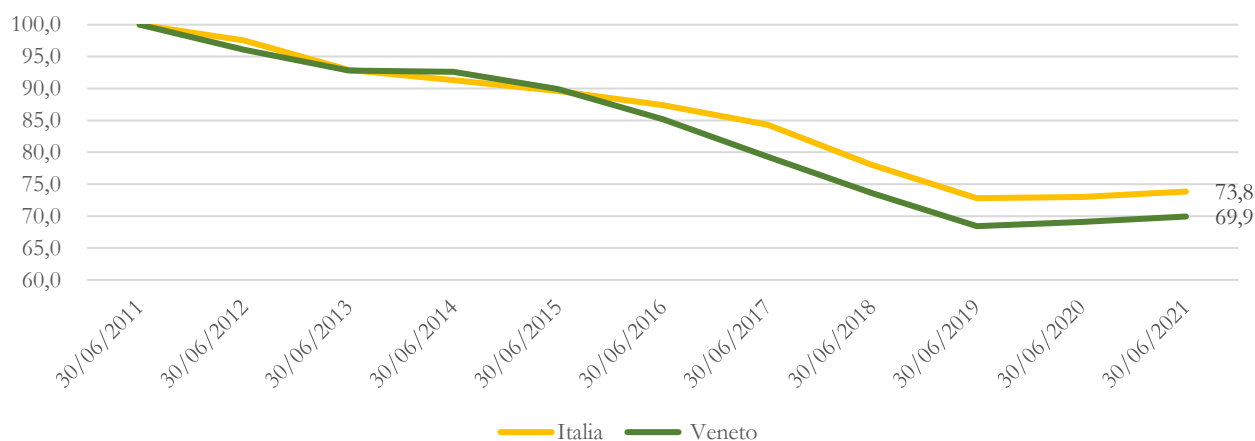
In Veneto, il 53% dei 143 miliardi di euro di impieghi del sistema bancario è destinato alle imprese (76 miliardi di euro) e il 34,5% alle famiglie (49 miliardi di euro): circa il 90% del credito è, dunque, destinato all'economia reale.

Se, in Italia, dalla fine del 2011 si è registrato un crescente credit crunch a danno delle imprese, soprattutto di piccole e piccolissime dimensioni, in Veneto questo fenomeno è stato ancora più accentuato: rispetto al giugno del 2011, nel giugno del 2021 gli impieghi alle imprese venete erano diminuiti del 30% (in Italia del 26%). Anche in Veneto, peraltro, grazie soprattutto ai provvedimenti che hanno interessato le garanzie statali, si nota un timido recupero dei flussi di credito diretti alle imprese (+1,2%, stessa

percentuale di crescita che in Italia), ma a livello congiunturale, si ha l'impressione che la forza propulsiva di questi provvedimenti sia praticamente esaurita.

Esaminando più in dettaglio i dati di Banca d'Italia, a partire dal 2011 si registra un crollo dei prestiti alle imprese: tra fine giugno 2011 e lo stesso periodo del 2021, si registrano 262 miliardi di euro di consistenze in meno (-26,2%). A livello territoriale, su base decennale, la flessione maggiore riguarda il Centro (-34,5%), seguita dal Mezzogiorno (-27,7%). Al Nord le cadute sono solo leggermente inferiori ma si verificano cali molti pronunciati in alcune regioni, specie in Veneto (-30,1%) dove, a partire dalla crisi delle banche popolari (2016-17) si nota un andamento più sfavorevole rispetto al contesto nazionale.

Grafico 4: Andamento dei prestiti alle imprese (2011=100)



Elaborazioni su dati Banca d'Italia

La ripresa del credito alle imprese nell'ultimo anno (+1,2% tra fine giugno 2020 e fine giugno 2021) è tuttavia influenzata dai provvedimenti sul credito presi dal governo italiano (garanzie del Fondo Centrale e prestiti SACE). Si tratta comunque di una risalita molto timida e dall'esame congiunturale dei dati emerge come la ripresa del credito alle imprese si sia sostanzialmente appiattita nel 2021.

6.2 Le sofferenze

Negli ultimi 4 anni si è registrata in Italia una progressiva discesa del livello delle sofferenze bancarie, grazie anche all'ampio ricorso fatto dalle banche alle cartolarizzazioni e alle cessioni di NPL. Rispetto al totale della clientela, le sofferenze bancarie nette, al 30 giugno 2021, ammontano a meno di 48 miliardi di euro, con una riduzione del 51% rispetto al valore di dieci anni prima e di circa il 30% rispetto al 2020. Una riduzione ancora più marcata si registra in Veneto, dove lo stock di sofferenze è sceso dagli oltre 9 miliardi del 2011 ai 3,6 miliardi del 2021, con una riduzione rispettivamente del 61,4% e del 34,6%.

Tabella 12: Consistenze delle sofferenze sul totale degli impieghi (milioni di euro)

AREA	2011-giu	2020-giu	2021-giu	Var. ass. 2021-2011	Var. % 2021/2011	Var. ass. 2021-2020	Var. % 2021/2020
NORD OVEST	27.400	18.578	13.807	-13.593	-49,6	-4.771	-25,7
NORD EST	21.064	13.971	9.029	-12.035	-57,1	-4.942	-35,4
CENTRO	24.874	17.733	12.578	-12.296	-49,4	-5.155	-29,1
MEZZOGIORNO	24.369	17.750	12.424	-11.945	-49,0	-5.326	-30,0
ITALIA	97.706	68.033	47.838	-49.868	-51,0	-20.195	-29,7
VENETO	9.351	5.525	3.614	-5.737	-61,4	-1.911	-34,6

Elaborazioni su dati Banca d'Italia

La parte preponderante delle sofferenze nette è in capo alle imprese (circa 35 miliardi di euro su un totale di 48 a fine giugno 2021 in Italia, circa 2,7 su 3,6 miliardi in Veneto). Anche in questo caso, si è registrata una netta riduzione delle sofferenze, diminuite rispetto al 2011 di circa il 53% in Italia e di oltre il 64% in Veneto.

Tabella 13: Consistenze delle sofferenze sul totale degli impieghi (milioni di euro)

AREA	2011-giu	2020-giu	2021-giu	Var. ass. 2021-2011	Var. % 2021/2011	Var. ass. 2021-2020	Var. % 2021/2020
NORD OVEST	20.120	14.396	10.101	-10.018	-49,8	-4.295	-29,8
NORD EST	16.892	11.595	7.024	-9.868	-58,4	-4.571	-39,4
CENTRO	19.483	14.185	9.563	-9.919	-50,9	-4.622	-32,6
MEZZOGIORNO	17.072	12.732	8.090	-8.983	-52,6	-4.642	-36,5
ITALIA	73.566	52.908	34.778	-38.788	-52,7	-18.129	-34,3
VENETO	7.512	4.417	2.675	-4.837	-64,4	-1.743	-39,5

Elaborazioni su dati Banca d'Italia

Rapportando lo stock di sofferenze a quello degli impieghi verso le imprese, si può osservare come il tasso si sia ridotto da oltre il 7% nel 2011 a meno del 5% del 2021 in Italia e dal 5,6% al 3,6% in Veneto.

Tabella 14: Tasso di sofferenza sugli impieghi alle imprese

AREA	2011-giu	2020-giu	2021-giu	Var. % 2021/2011	Var. % 2021/2020
NORD OVEST	5,6	5,2	3,6	-2,0	-1,6
NORD EST	6,3	5,9	3,5	-2,8	-2,4
CENTRO	8,5	9,1	6,4	-2,1	-2,8
MEZZOGIORNO	11,6	12,5	7,6	-4,0	-4,8
ITALIA	7,3	7,2	4,7	-2,6	-2,5
VENETO	5,6	5,2	3,6	-2,0	-1,6

Elaborazioni su dati Banca d'Italia

6.3 Gli impieghi vivi

Considerando i cosiddetti impieghi vivi, ovvero gli impieghi al netto delle sofferenze, si osserva una significativa divaricazione tra i trend seguiti dai prestiti destinati alle imprese minori e da quelli destinati invece alle imprese più strutturate. Tra il 2011 e il 2021, infatti, per le imprese con meno di 20 addetti si registra una riduzione del 28,4% contro una del 23,1% per le imprese maggiori.

Altrettanto interessante è notare la diversa traiettoria disegnata dal fenomeno nelle diverse aree del paese. Mentre il trend dei prestiti, al Nord, penalizza le imprese minori, che scontano una flessione degli stock di finanziamenti superiore di 11 punti percentuali a quella lamentata dalle imprese più strutturate, al Centro e al Sud le posizioni si invertono e le imprese minori risultano meno penalizzate delle maggiori.

Un fenomeno che si ripete considerando gli ultimi dodici mesi, che hanno visto una ripresa generalizzata dei prestiti per le imprese. Al Nord, la crescita dei finanziamenti per le imprese più strutturate è stata nettamente maggiore di quella che ha interessato le imprese con meno di 20 addetti. Confermando e, per certi versi estremizzando, il trend decennale, nel Centro Italia i prestiti alle imprese maggiori sono addirittura diminuiti. Nel Nord-Est e, ancor più, in Veneto, la dinamica dei prestiti risulta particolarmente penalizzante per le imprese meno strutturate. In dieci anni, i finanziamenti si sono ridotti di circa un terzo nell'area e di quasi il 38% in Veneto. Considerando solo l'ultimo anno, in controtendenza con il trend nazionale e dello stesso Nord-Est, in Veneto i prestiti alle imprese minori si sono addirittura ridotti di quasi un punto percentuale

Tabella 15: Dinamica dei prestiti vivi alle imprese

AREA	(var. % 2021/2011)			(var. % 2021/2020)		
	Piccole imprese (<20 addetti)	Imprese strutturate (20 addetti e più)	TOTALE IMPRESE	Piccole imprese (<20 addetti)	Imprese strutturate (20 addetti e più)	TOTALE IMPRESE
NORD OVEST	-28,8	-17,6	-19,4	+3,1	+4,6	+4,4
NORD EST	-31,7	-20,4	-22,9	+1,1	+4,6	+3,9
CENTRO	-28,6	-33,8	-32,9	+4,5	-1,4	-0,5
MEZZOGIORNO	-21,8	-25,3	-24,4	+7,0	+10,4	+9,5
ITALIA	-28,4	-23,1	-24,1	+3,6	+4,0	+3,9
VENETO	-37,7	-24,8	-27,5	-0,7	+4,8	+3,7

Elaborazioni su dati Banca d'Italia

2. LA FINANZA ALTERNATIVA AL CREDITO

7. Il mercato della finanza alternativa

Quando si parla di finanza alternativa al credito si fa riferimento a quell'insieme di strumenti di finanziamento, in equity o di debito, che si è sviluppato a fianco e, talvolta, in alternativa al tradizionale credito bancario.

In questo lavoro l'attenzione sarà focalizzata, in particolare, sui portali online di raccolta di capitali, che generalmente vengono fatti rientrare nel cosiddetto crowdfunding, e sul mercato dei minibond.

7.1 Il crowdfunding

Il crowdfunding raggruppa quegli strumenti di raccolta online che prevedono una remunerazione del capitale, sia essa costituita da quote di capitale sociale delle imprese oppure da interessi riconosciuti agli investitori.

Nel primo caso si parla di equity crowdfunding mentre nel secondo di lending crowdfunding.

Nel complesso, l'ammontare della raccolta è sintetizzato nella tabella sottostante, che riprende i dati del sesto report italiano sul crowdfunding pubblicato dal Politecnico di Milano.

Tabella 16: La raccolta di capitali attraverso portali di crowdfunding (milioni di euro)

TIPOLOGIA	TIPOLOGIA PORTALI	RACCOLTA COMPLESSIVA	RACCOLTA giugno20-giugno21	CRESCITA % Flusso sull'anno precedente
Equity crowdfunding	Non immobiliare	219,2	93,3	+63%
	Immobiliare	67,5	34,3	+76%
Lending crowdfunding (business)	Non immobiliare	561,7	259,8	+399%
	Immobiliare	90,1	51,0	+75%

Fonte: 6° Report italiano sul Crowdfunding, Politecnico di Milano

Nel complesso i portali online dedicati alla raccolta di capitali per le imprese hanno raccolto, dalla loro comparsa sul mercato, oltre 900 milioni di euro, di cui oltre 400 negli ultimi dodici mesi considerati nella ricerca.

Alla raccolta tradizionale dei portali di equity crowdfunding vanno aggiunti ulteriori 25 milioni di euro, di cui 22 nell'ultimo anno considerato nella ricerca, relativi al collocamento di minibond nelle sezioni dedicate dei portali autorizzati da Consob.

La crescita dell'equity crowdfunding non pare aver risentito degli effetti della crisi-Covid, tanto è vero che la raccolta degli ultimi dodici mesi segna una crescita del 63% rispetto al periodo precedente per quanto riguarda i progetti non-real estate e addirittura del 76% per i progetti immobiliari.

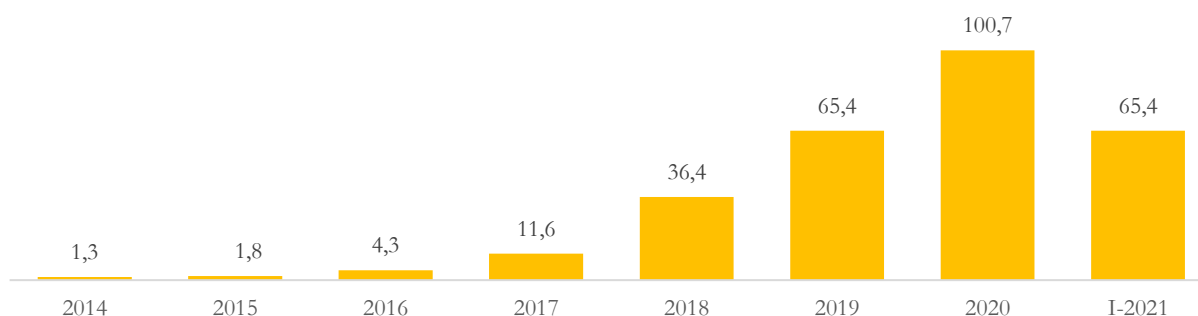
Sfiora addirittura il 400% la crescita del business lending per i progetti non-real estate, a riprova del ruolo crescente che questo strumento di finanziamento si sta ritagliando sul mercato dei capitali.

7.1.1 L'equity crowdfunding

Il mercato dell'equity crowdfunding è vigilato da Consob, a cui spetta il compito di autorizzare le piattaforme di raccolta di capitali online a operare. A giugno 2021 erano 51 quelle autorizzate ma sono poco più di una trentina quelle che hanno concluso almeno una campagna di successo dall'avvio dell'operatività.

A partire dal 2014, anno in cui sono state avviate le prime campagne di raccolta online, il flusso di capitali convogliato dai portali di crowdfunding verso start up e PMI è cresciuto esponenzialmente. Nel complesso, sono stati raccolti poco meno di 300 milioni di euro, suddivisi in 588 campagne di successo.

Grafico 5: Raccolta annuale di capitali di rischio tramite i portali di equity crowdfunding (milioni di euro)

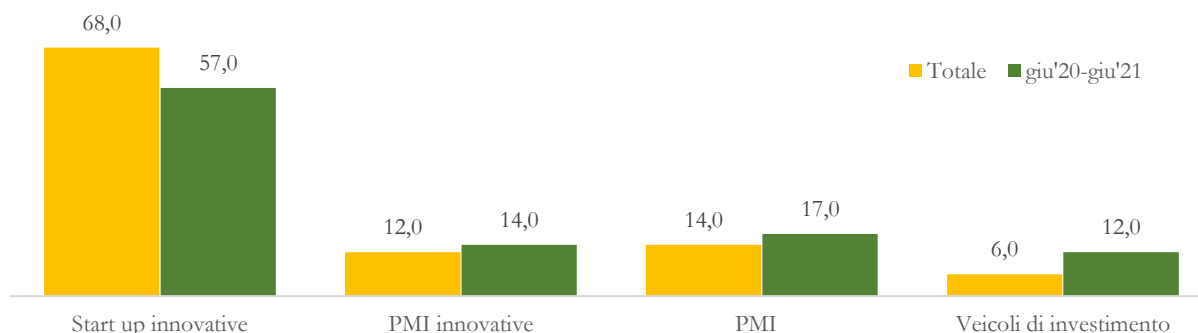


Fonte: 6° Report italiano sul Crowdfunding, Politecnico di Milano

L'equity crowdfunding era nata come strumento di raccolta dedicato esclusivamente alle start up innovative ma, nel corso degli anni e tenuto conto sia dell'evoluzione del mercato sia delle dinamiche complessive dell'economia e dell'accesso al credito, è stato progressivamente esteso a categorie sempre più ampie di imprese fino ad essere accessibile, ora, all'intero tessuto produttivo.

Delle 742 imprese che sono state protagoniste delle complessive 831 campagne di equity crowdfunding³, la parte preponderante è ancora costituita dalle start up innovative ma, anno dopo anno, è continuato a crescere il numero di imprese più strutturate che ha fatto ricorso a questo strumento.

Grafico 6: Ripartizione delle imprese che hanno utilizzato lo strumento per tipologia societaria

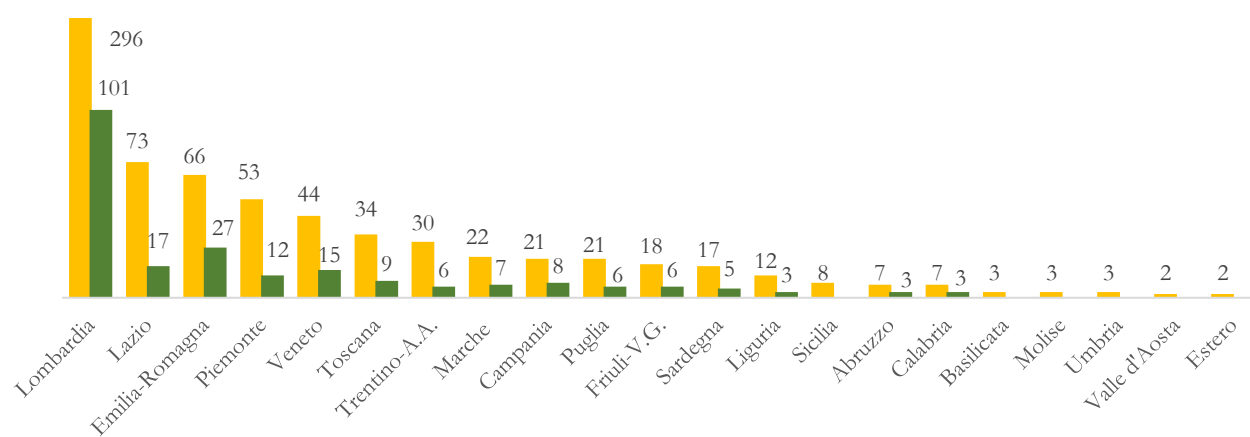


Fonte: 6° Report italiano sul Crowdfunding, Politecnico di Milano

³ Di cui 588 chiuse con successo, 60 in corso al momento della ricerca e 183 chiuse senza raggiungere l'obiettivo di raccolta.

Gran parte delle imprese che hanno effettuato raccolte tramite campagne online sono localizzate in Lombardia. E' un dato che non deve sorprendere anche alla luce del fatto che gran parte delle imprese emittenti è costituita da start up innovative che, spesso, per scelta strategica, hanno optato di aprire la propria sede nella “capitale finanziaria” del paese. Il Veneto si pone al 5° posto tra le regioni sede di imprese emittenti ma, se consideriamo solo gli ultimi dodici mesi analizzati nella ricerca del politecnico, osserviamo che risale di una posizione, collocandosi dietro Lombardia, Lazio ed Emilia-Romagna.

Grafico 7: Ripartizione delle imprese emittenti per localizzazione geografica



Fonte: 6° Report italiano sul Crowdfunding, Politecnico di Milano

7.1.2 Il lending crowdfunding

Il lending crowdfunding permette l'erogazione di prestiti attraverso il ricorso a piattaforme online sottoposte alla vigilanza di Banca d'Italia. Nel complesso, sono attivi in Italia 28 operatori di lending, di cui 6 specializzati nei prestiti ai privati e 22 nel segmento “business”. Di queste, 11 sono entrate nel mercato nel corso degli ultimi 12 mesi considerati. Delle 22 piattaforme “business”, ben 14 operano nel real estate, una finanzia operazioni di acquisto di crediti dalla pubblica amministrazione e una è specializzata in progetti focalizzati sull'energia rinnovabile.

Generalmente i portali di lending crowdfunding vengono classificati, oltre che per l'eventuale specializzazione settoriale, in base al modello di business seguito. Sono principalmente due, infatti, le modalità operative attraverso le quali avviene l'incontro tra domanda e offerta di capitali. Da un lato, il modello “diretto”, che rientra nel modello classico di crowdfunding e che prevede la presentazione delle campagne di raccolta in apposite vetrine online dove gli investitori possono liberamente scegliere quali progetti finanziare e con quale importo. Il modello “diffuso” prevede al contrario un ruolo attivo del gestore della piattaforma nell'allocazione dei capitali raccolti tra i diversi progetti in cerca di finanziamento. Il matching avviene tenendo conto delle preferenze indicate dagli investitori che, a priori, non sanno a quali progetti specifici potranno essere indirizzati i propri fondi.

I portali di lending business hanno attivato, durante la pandemia, linee di credito specifiche per sostenere le aziende in difficoltà. Ad esempio, Borsadelcredito.it, ora Opy, aveva previsto un plafond specifico denominato “Cash Anti-Covid 19” destinato a finanziamenti bullet a 6 mesi a copertura delle spese

correnti delle PMI, seguito poi dal “Cash Anti-Covid 19 fase 2” destinato a finanziamenti fino a 6 anni e supportato dalla garanzia del Fondo centrale di garanzia. Iniziativa simile è stata lanciata da October, che offre prestiti fino a 4 anni con la copertura della garanzia pubblica destinati a società di persone e di capitali. Si vanno, peraltro, diffondendo accordi di collaborazione con i confidi per la concessione di prestiti a favore di imprese associate ai consorzi fidi. In alcuni casi, sono gli stessi confidi a partecipare, come investitori, alla costituzione dei plafond destinati alle imprese.

7.2 L’invoice trading

Per invoice trading si intende la cessione di fatture commerciali a investitori professionali, in cambio di un anticipo di denaro, realizzata tramite una piattaforma Internet dedicata. A differenza delle operazioni di crowdfunding precedentemente descritte, non comporta una raccolta di capitali presso una platea più o meno ampia di investitori ma costituisce uno smobilizzo di crediti verso terzi. Di conseguenza non rappresenta, tecnicamente, un finanziamento e non viene segnalato nella Centrale Rischi di Banca d’Italia.

La crisi-Covid ha avuto un inevitabile impatto sui tempi e sui pagamenti delle fatture, andando a incidere, da un lato, sulla dinamica del mercato ma rendendo ancor più importante, dall’altro, la presenza di uno strumento dove poter smobilizzare le fatture e godere di anticipi sugli incassi previsti.

I dati disponibili, aggiornati all’autunno del 2020, parlavano di un valore complessivo dei crediti ceduti pari a 1,2 miliardi di euro, con una crescita del 23% rispetto ai dodici mesi precedenti. Considerando i crediti ceduti dalla nascita del mercato, il valore supera i 3 miliardi di euro.

7.3 I minibond

I minibond sono titoli obbligazionari che possono essere emessi anche da PMI non quotate sui mercati di borsa e collocati o presso investitori qualificati o su mercati di borsa dedicati o in apposite sezioni di portali di equity crowdfunding autorizzati al collocamento. Attualmente sono tre le piattaforme di crowdfunding che già hanno iniziato a collocare titoli, per un ammontare complessivo di oltre 25 milioni di euro, di cui oltre 22 milioni raccolti nel periodo compreso tra giugno 2020 e giugno 2021.

Nati inizialmente per supportare investimenti di medio-lungo periodo, nel corso degli ultimi anni il mercato ha visto una crescita progressiva delle emissioni di breve periodo, finalizzate a finanziare il circolante o a far fronte a fabbisogni temporanei di liquidità. Ciò ha comportato una diminuzione dell’ammontare medio delle emissioni e, tendenzialmente, anche una riduzione delle cedole versate agli investitori.

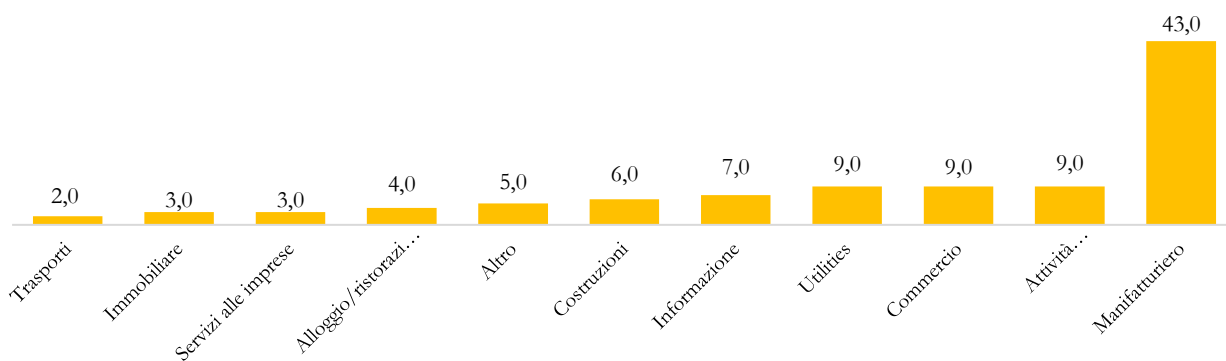
Sono complessivamente 671 le imprese, di cui 409 PMI, che, a partire dal 2012, hanno collocato un migliaio di minibond o titoli simili di ammontare inferiore a 50 milioni di euro. Nel 2020 sono state 176 le imprese emittenti, di cui 129 PMI, contro le 183 del 2019. L’ammontare complessivo delle emissioni è pari a 7 miliardi di euro, di cui 2,5 fanno riferimento alle operazioni che hanno coinvolto le PMI. Nel

4 6’ report italiano sul crowdinvesting, Politecnico di Milano

2020 sono state realizzate 194 emissioni per un ammontare di 920 milioni di euro. Nel complesso il 41% delle emissioni è quotato sui mercati di borsa, percentuale scesa al 16% nel 2020.

A livello settoriale, le imprese manifatturiere rappresentano, da sole, il 43% delle emittenti, seguite peraltro a notevole distanza dalle imprese del commercio e delle attività professionali (entrambe con il 9%) e dai servizi di informazione con il 7%.

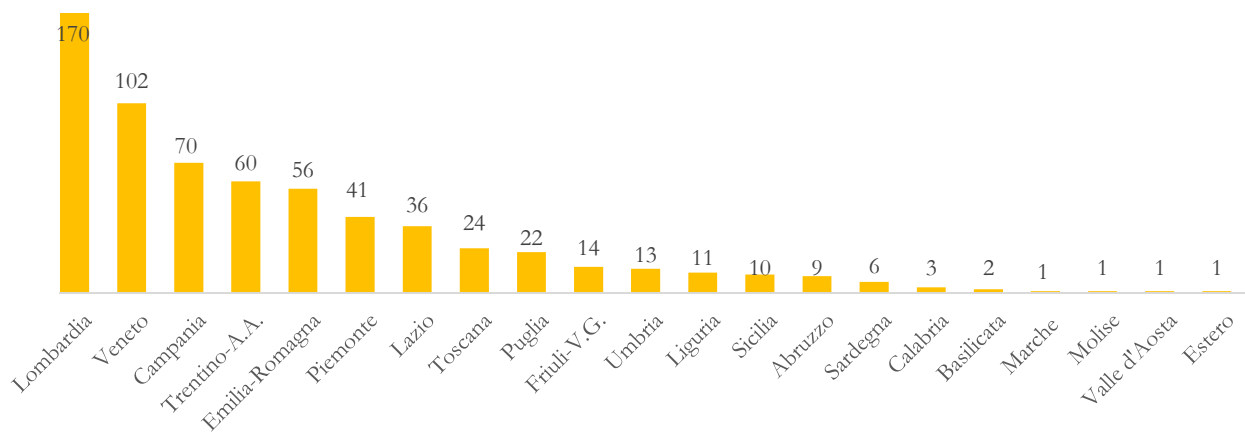
Grafico 8: Ripartizione percentuale delle emissioni per settore produttivo degli emittenti



Fonte: 7° Report italiano sui minibond, Politecnico di Milano

A livello geografico, Lombardia, Veneto si confermano le due regioni con la maggior presenza di imprese emittenti, rispettivamente 170 e 102, di cui 100 e 63 PMI. Sale al terzo posto la Campania, grazie all'effetto-trascinamento offerto dal progetto Garanzia Campania Bond.

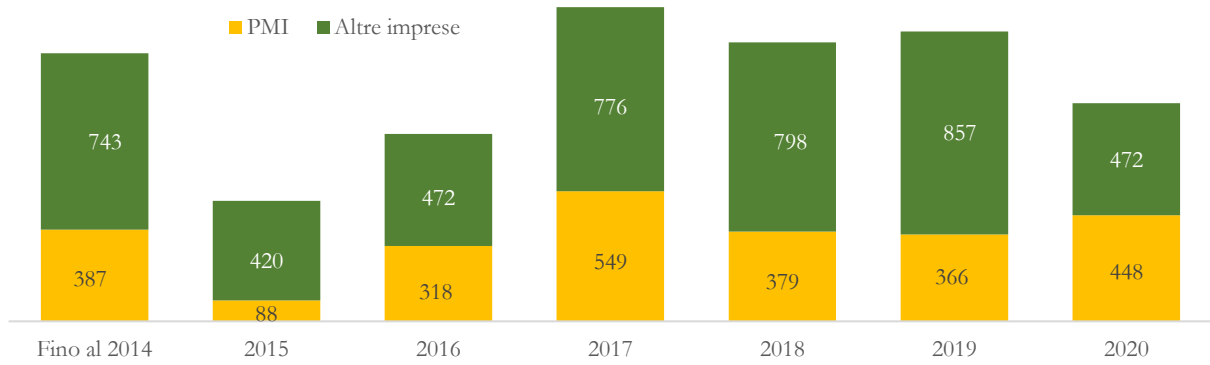
Grafico 9: Ripartizione percentuale delle emissioni per localizzazione degli emittenti



Fonte: 7° Report italiano sui minibond, Politecnico di Milano

Analizzando la serie storica delle emissioni, ripartite tra PMI e altre imprese, si nota, una sostanziale divaricazione dei due trend: per le PMI si è registrato un progressivo calo dell'ammontare complessivo a partire dal 2017 che, nel 2020, ha subito un'inversione di tendenza. Viceversa, il trend ascendente delle emissioni delle altre imprese ha invece subito una brusca battuta di arresto nel 2020, con un valore che si è quasi dimezzato rispetto al 2019 e che ha determinato l'arretramento dei volumi annuali ai livelli pre-2017.

Grafico 10: Ammontare complessivo delle emissioni per anno e per tipologia di emittente (milioni di euro)



Fonte: 7° Report italiano sui minibond, Politecnico di Milano

3. L'INDAGINE CAMPIONARIA

8. Il campione

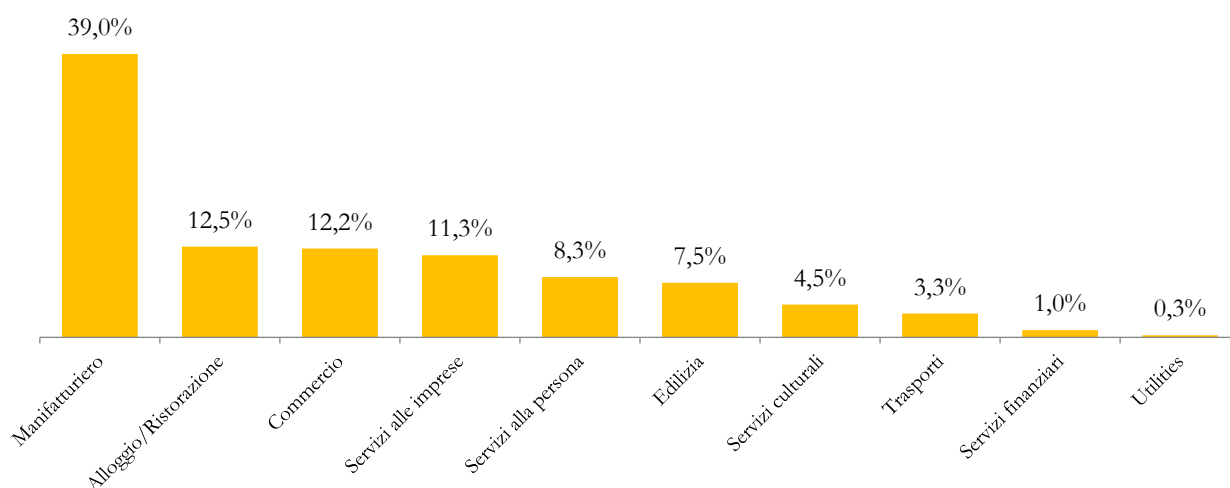
L'indagine campionaria è stata condotta su 600 imprese rientranti nella categoria delle PMI non appartenenti al settore primario (agricoltura, silvicoltura e pesca) attraverso metodo CATI.

Il campione è riferibile a 4 aree geografiche del Paese (Nord Est, Nord Ovest, Centro, Sud-Isole) con un focus sul Veneto (ottenuto con un sovra-campionamento per un totale di 200 interviste). Le interviste sono state svolte nella seconda metà di giugno 2021 e nella prima metà di luglio 2021.

Rispetto al campione oggetto dell'indagine, a livello nazionale prevalgono le microimprese (53%) ma è elevata anche la quota di piccole imprese (39%). Le medie imprese rappresentano meno dell'8% del campione e si attestano quasi tutte entro il limite di 100 addetti. Nella ripartizione del Nord Est è molto elevata la quota di microimprese (79%) che sale all'84% nel focus sul Veneto. Nelle altre ripartizioni territoriali la quota di piccole imprese prevale invece sulle microimprese.

Il grafico seguente illustra la ripartizione del campione.

Grafico 11: Ripartizione del campione



Il 52,8% del campione opera solo su scala nazionale, ma nel Nord Est il 60,7% delle imprese opera anche all'estero. Il dato conferma i dati provvisori dell'Istat, che assegnano a quest'area un volume di export pari a 143 miliardi di euro (il 33% del totale italiano) con un saldo commerciale di 55 miliardi di euro, pari al 14% del PIL del Nord Est. Il 70% dell'export è destinato ai paesi europei, il 12% agli Stati Uniti e il 7% ai paesi asiatici.

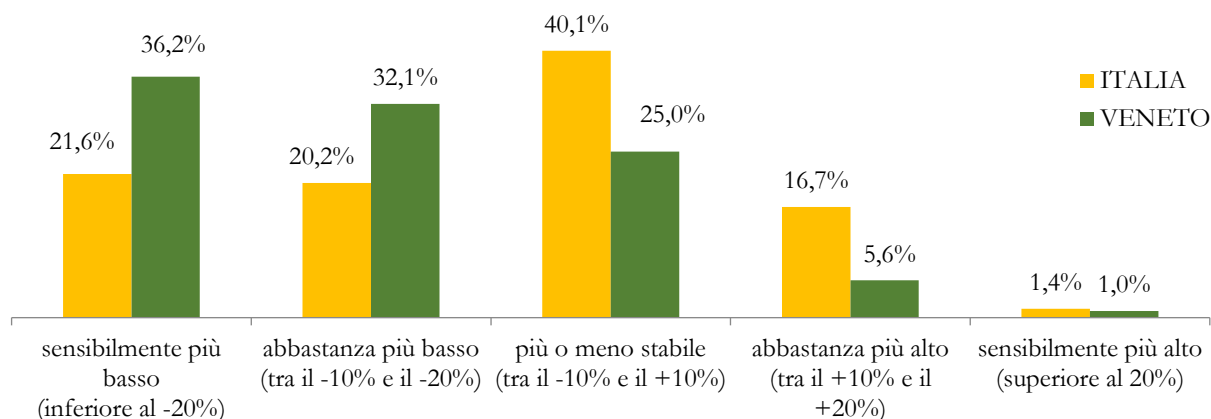
Nel 2020 per più del 70% delle imprese intervistate il fatturato è diminuito, per oltre il 25% è rimasto stabile e per meno del 4% è aumentato. L'area più colpita dalla flessione del fatturato risulta il Nord-Est, dove quasi il 90% delle imprese lamenta una riduzione del fatturato. In Veneto la percentuale sale ulteriormente e raggiunge il 93,5%.

Tabella 17: Andamento del fatturato nel 2020

	NORDEST	NORDOVEST	CENTRO	SUD ISOLE	ITALIA	VENETO
In crescita	2,2%	3,2%	3,5%	6,6%	3,5%	0,5%
Stabile	8,0%	34,4%	33,6%	38,7%	25,1%	6,0%
In diminuzione	89,7%	62,3%	62,8%	54,7%	71,4%	93,5%
TOTALE	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Per testare le aspettative degli imprenditori sulla fase di uscita dalla crisi, si è chiesto di fare delle previsioni sull'andamento del fatturato nel 2021 confrontandolo con i livelli pre-Covid del 2019. La maggioranza delle imprese (40,1%) si attende una sostanziale stabilità rispetto a quanto fatturato nel 2019. Sommando queste risposte a quelle di quanti si aspettano una performance migliore del 2019, emerge che il 58% degli intervistati è ottimista sulle possibilità di recupero dell'economia. In Veneto le aspettative appaiono meno rosee ma il dato, all'epoca della rilevazione, è stato probabilmente condizionato dalle incertezze che ancora condizionavano le aspettative dell'indotto legato al turismo. Alla luce della ripresa dei flussi turistici e del progressivo ritorno alla situazione pre-Covid è facile immaginare che le previsioni sarebbero, al momento in cui si scrive, sicuramente meno pessimistiche.

Grafico 12: Previsioni degli imprenditori sull'andamento del fatturato nel 2021 rispetto al 2019



Appare doveroso un accenno anche al trend occupazionale, tenuto conto delle ricadute non certo positive che le chiusure forzate, i problemi nei rapporti di filiera e la riduzione dei flussi turistici in regioni come, appunto, il Veneto hanno avuto in numerosi comparti economici.

Il dato che emerge dalle interviste appare sicuramente migliore del previsto e delinea un certo ottimismo sulle capacità di recupero dell'attività e, conseguentemente, dell'occupazione. Si tratta, in ogni caso, di un risultato da esaminare con cautela dal momento che, molto probabilmente, non coglie appieno fenomeni come l'occupazione stagionale, particolarmente rilevante nei servizi – e nel turismo –, o il lavoro

5 I dati riportati in questa parte del rapporto sono desunti dall'indagine CATI.

autonomo che, stando ai dati Istat, avrebbe perso rispetto al 2019 quasi 600.000 unità, con un calo di oltre il 10%.

Tabella 18: Previsioni sulle prospettive dell'occupazione dipendente rispetto al 2019

	Fine 2020		Previsioni 2021	
	ITALIA	VENETO	ITALIA	VENETO
In crescita	2%	-	30%	24%
Stabile	94%	94%	64%	67%
In diminuzione	4%	6%	6%	9%

9. Il ricorso alle misure di sostegno pubblico

L'80% circa delle imprese intervistate ha utilizzato almeno una forma di sostegno pubblico tra quelle illustrate nelle pagine precedenti.

Tabella 19: Utilizzo delle misure di sostegno pubblico nel 2020

	NORD EST	NORD OVEST	CENTRO	SUD ISOLE	ITALIA	VENETO
SI	86,6%	75,3%	74,6%	76,9%	79,7%	88,0%
NO	13,4%	24,7%	25,4%	23,1%	20,3%	12,0%
TOTALE	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

A livello territoriale si nota un utilizzo leggermente più diffuso degli strumenti di sostegno pubblico per le imprese del Nord Est (circa l'87%) e, in particolare, per quelle del Veneto (88%). Quest'ultimo dato va letto tenendo presente il fatto che il Veneto è stato particolarmente esposto alla crisi Covid-19 per la sua particolare vocazione turistica⁶.

Gli strumenti di sostegno pubblico più utilizzati dalle imprese del campione sono stati la Cassa integrazione guadagni (60,5%) e i Contributi alle perdite subite (53,5%), sia pure con una notevole caratterizzazione territoriale, evidenziata nella tabella seguente.

Tabella 20: Ricorso alle misure di sostegno pubblico nel 2020 (risposte multiple)

	NORD EST	NORD OVEST	CENTRO	SUD ISOLE	ITALIA	VENETO
1 - Cassa integrazione guadagni o strumenti analoghi	56,3%	64,3%	62,3%	62,0%	60,5%	55,5%
2 - Contributi, ristori, indennità a fondo perduto	72,3%	34,4%	46,5%	49,1%	53,5%	76,5%
3 - Prestiti assistiti da garanzia pubblica	32,1%	29,2%	20,2%	29,6%	28,7%	33,5%
4 - Moratorie su rimborso dei debiti (mutui/leasing/prestiti)	26,8%	27,3%	21,1%	27,8%	26,0%	28,5%
5 - Proroga di scadenze fiscali	29,9%	20,8%	17,5%	18,5%	23,2%	32,5%

Si è chiesto alle imprese che hanno fatto ricorso ad almeno una forma di sostegno pubblico nel 2020 di esprimere il proprio giudizio su una serie di affermazioni, utilizzando una scala che va da 1 a 5 (dove 1 rappresenta il "totale disaccordo" e 5 il "totale accordo").

Dai risultati emerge un certo grado di accordo (2,7 il punteggio medio) sul fatto che queste misure abbiano consentito di contenere le perdite aziendali, di evitare rischi operativi, riduzioni del personale e di garantire

⁶ Nel 2019 era la prima regione turistica d'Italia con più del 16% delle presenze turistiche complessive, di cui due terzi costituiti da turisti stranieri. Nel 2020 il totale degli arrivi turistici in Veneto è crollato del 61%.

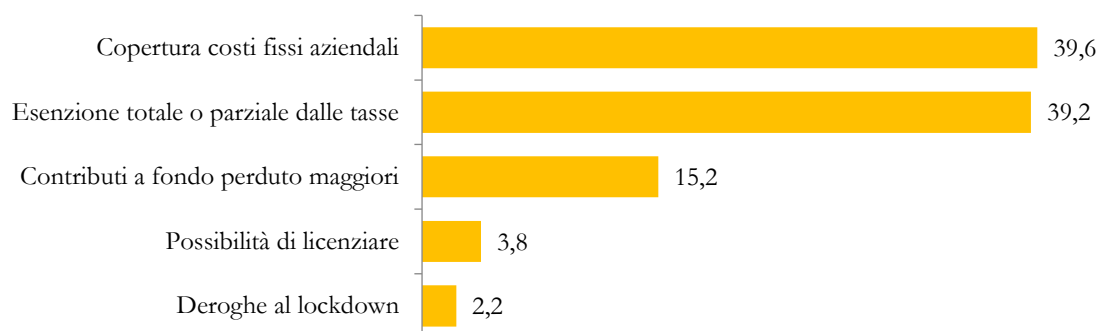
liquidità. Più basso è invece il grado di accordo sulla facilitazione all'accesso al credito (2,3). I giudizi variano poco tra le diverse aree territoriali: in Veneto i valori si presentano, di solito, leggermente inferiori rispetto alla media nazionale.

Tabella 21: Giudizio delle imprese sulle misure anti-crisi

AFFERMAZIONE	GRADO DI ACCORDO
Hanno consentito all'azienda di contenere le perdite	2,7
Hanno consentito all'azienda di evitare rischi operativi e di sostenibilità	2,7
Hanno consentito all'azienda di evitare riduzioni del personale	2,7
Hanno facilitato l'accesso al credito	2,3
Hanno garantito liquidità	2,7

Quali altre misure di sostegno pubblico sarebbero state apprezzate dalle imprese? Gran parte delle risposte si sono concentrate su due possibili opzioni: copertura dei costi fissi aziendali o “anno bianco” fiscale. Queste due opzioni prevalgono nettamente sulle altre soluzioni proposte nell'intervista.

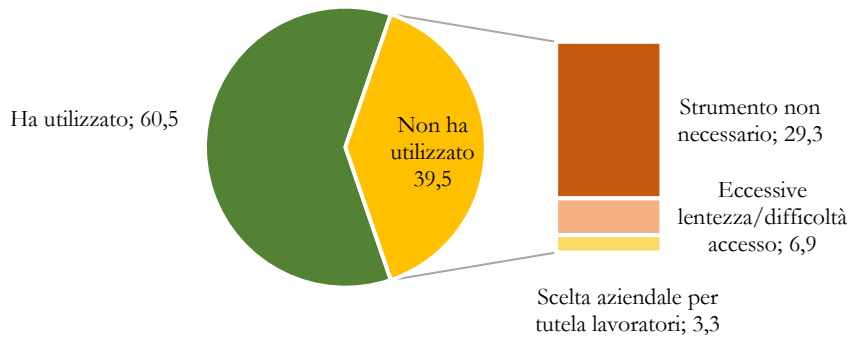
Grafico 13: Misure pubbliche aggiuntive ritenute utili dalle aziende



La Cassa integrazione guadagni è stato lo strumento anticrisi più utilizzato dalle imprese del campione: 6 su 10 ne hanno fatto ricorso. In questa categoria, naturalmente, rientrano tutti gli strumenti di tutela dei lavoratori anche analoghi alla CIG quali fondi di integrazione salariale, fondo di solidarietà bilaterale dell'artigianato.

Dal lato opposto, il 39,5% delle imprese che non ha utilizzato questi strumenti indica, come motivo principale, il fatto di non aver subito cali significativi della produzione. Solo in seconda battuta (17,4% delle risposte) viene segnalata la lentezza, giudicata eccessiva, delle procedure o la difficoltà tecnica di accedere alla misura di sostegno.

Grafico 14: Motivi del mancato utilizzo della CIG



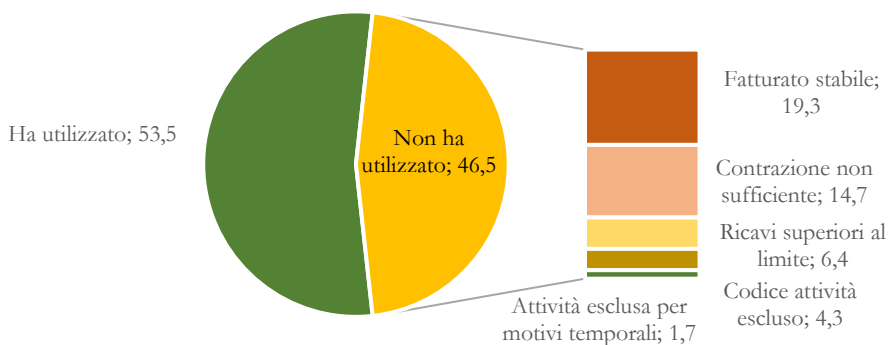
Il 53,5% delle imprese ha fatto ricorso a contributi, ristori ed indennità a fondo perduto per contenere gli effetti negativi dei lockdown e del calo dei fatturati aziendali. Considerando una scala di valutazione che va da 1 a 5 (dove 1 indica il giudizio peggiore e 5 quello migliore) è stato chiesto alle imprese che hanno fatto ricorso a queste misure di dare il proprio giudizio relativamente a:

- difficoltà delle procedure di richiesta,
- tempi di erogazione,
- entità dei contributi.

Le imprese indicano un grado di difficoltà medio nelle procedure di richiesta (3,1) e nei tempi di erogazione (3,3): meno positivi, come era prevedibile, sono i giudizi sull'entità dei contributi, con un voto che si attesta intorno al 2,5.

Tra i motivi del mancato utilizzo dello strumento prevalgono ragioni di tipo economico: innanzitutto, il fatto che molte imprese non hanno subito cali del fatturato tali da giustificare l'accesso alla misura. Appaiono marginali i problemi legati al settore merceologico o ai tempi per la presentazione della domanda.

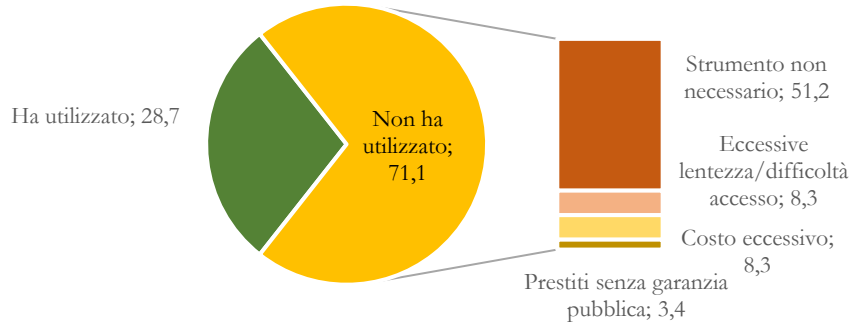
Grafico 15: Motivi del mancato utilizzo dei contributi



Il 28,7% delle imprese ha fatto ricorso a Prestiti assistiti da garanzia pubblica. I giudizi relativi alla facilità di accesso, ai tempi di erogazione, all'entità dei prestiti, alle modalità di restituzione e ai costi si pongono

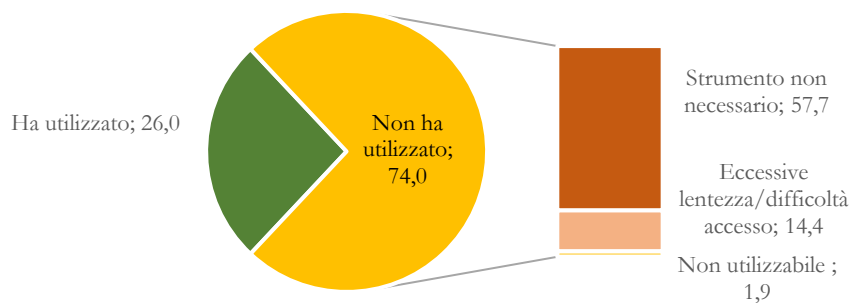
su un livello tutto sommato buono (pari a 3 su una scala di 5). Tra i motivi del mancato utilizzo dello strumento prevalgono nettamente le sufficienti disponibilità liquide delle imprese.

Grafico 16: Motivi del mancato utilizzo dei prestiti assistiti da garanzia pubblica



Il 26% delle imprese ha fatto ricorso alle moratorie sui debiti. I giudizi sulla facilità di accesso alle procedure, sui tempi di accoglimento e sulla durata delle sospensioni sono buoni. Anche in questo caso, il mancato utilizzo dello strumento è riconducibile essenzialmente alla disponibilità di liquidità in capo alle aziende.

Grafico 17: Motivi del mancato utilizzo delle moratorie sui debiti



10. Il credito e la finanza

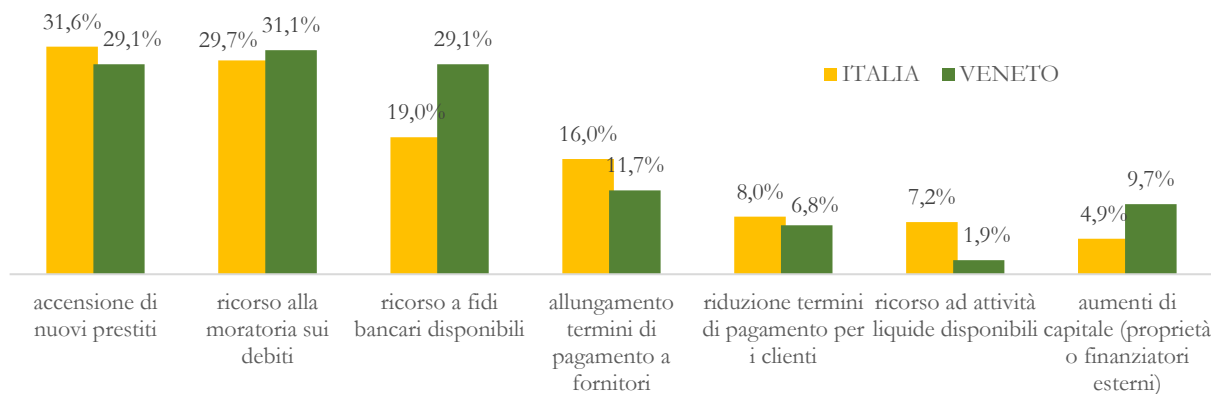
Poco meno del 44% delle imprese del campione ha fatto ricorso a strumenti (quali fidi bancari, utilizzo di attività liquide a disposizione, dilazioni dei mutui, aumenti di capitale) per soddisfare il bisogno di liquidità. A livello territoriale la percentuale diminuisce nettamente al Centro (35,1%) e si mantiene sotto la media al Sud (40,7%) mentre nel Nord-Est e in Veneto sfiora il 50%.

Grafico 18: Quota di imprese del campione che ha fatto ricorso a strumenti per la liquidità nel 2020



Tra gli strumenti utilizzati, prevalgono l'accensione di nuovi prestiti (31,6%) e la moratoria sui debiti (29,7%); seguono i fidi bancari (19%) e l'allungamento dei termini di pagamento ai fornitori (16%).

Grafico 19: Distribuzione percentuale delle imprese che hanno utilizzato gli strumenti per la liquidità per tipologia di strumento (risposte multiple)



Ma qual è il livello di indebitamento delle imprese e quanto ha inciso l'emergenza-Covid sull'esposizione delle imprese?

Tra il 2019 e il 2020, il livello di indebitamento è aumentato per più di un terzo delle imprese del campione, percentuale che sale al 44% per le imprese del Veneto. Nel 2021, solo il 5% delle aziende (6% in Veneto) prevede un aumento dell'indebitamento.

Tabella 22: Dinamica dell'indebitamento delle imprese

	Fine 2020		Previsioni 2021	
	Rispetto alla fine 2019			
	ITALIA	VENETO	ITALIA	VENETO
In crescita	35%	44%	5%	6%
Stabile	64%	55%	92%	91%
In diminuzione	1%	1%	3%	3%

Il 2020 è stato un anno particolarmente critico sul fronte degli investimenti, che secondo i dati ISTAT sono scesi del 9%. Si è pertanto chiesto alle imprese del campione di indicare se, nel 2020, siano stati fatti investimenti. Il 28% delle imprese ha effettuato investimenti (poco più del 24% in Veneto): prevalgono nettamente gli investimenti in macchinari/attrezzature, indicati da 2 imprese su 3 (66,7%), seguiti da investimenti in immobili (12,5%), in software/hardware (8,9%), in formazione del personale (8,3%), in ricerca e sviluppo (6,5%) e in mezzi di trasporto (5,4%).

Le esigenze di investimento sono state soddisfatte in quasi 2 casi su 3 (62,5%) attraverso le banche con le quali le imprese avevano già relazioni in essere. In secondo luogo (19% delle risposte) si è fatto ricorso all'apporto di capitale da parte di soci o di terzi, percentuale che sale notevolmente nel Nord Est (34%) e in Veneto (37,5%). Come terza alternativa (7% delle risposte) si è utilizzata la finanza alternativa (piattaforme di prestito, crowdfunding ecc.) ma tra gli intervistati l'opzione è indicata solo al Sud.

Tenuto conto del rapporto sempre privilegiato con le banche, è apparso opportuno verificare se, nel corso della pandemia, vi siano stati cambiamenti sostanziali nei rapporti con gli istituti di credito. Il 77% delle imprese intervistate indica una sostanziale stabilità delle relazioni con il sistema bancario (misurate in termini di qualità e/o intensità dei rapporti). Se, però, si confrontano soltanto i giudizi di quanti hanno segnalato un miglioramento o, viceversa, un peggioramento nei rapporti con le banche, si nota una prevalenza di giudizi che evidenziano un deterioramento dei rapporti. A livello territoriale, volendo fare l'esercizio di calcolare il "saldo" tra i giudizi che indicano un miglioramento o un peggioramento, la situazione appare più difficile nel Nord Est, dove il saldo è pari a -11,2% e, in particolare, in Veneto, dove il valore scende al -13%.

Tabella 23: Giudizio sulla qualità dei rapporti con le banche durante la crisi-Covid

	NORD EST	NORD OVEST	CENTRO	SUD ISOLE	ITALIA	VENETO
Migliorati	7,2%	8,4%	8,8%	7,5%	7,9%	7,0%
Invariati	74,4%	76,6%	78,9%	81,3%	77,1%	73,0%
Peggiorati	18,4%	14,9%	12,3%	11,2%	15,1%	20,0%
TOTALE	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
SALDO	-11,2%	-6,5%	-3,5%	-3,7%	-7,2%	-13,0%

Si è chiesto allora agli imprenditori di indicare, attraverso un giudizio che, ancora una volta, va da 1 a 5 (dove 1 indica il giudizio peggiore, 5 quello migliore e 3 è il valore della sufficienza), come valutano il comportamento delle banche in relazione a 5 tematiche.

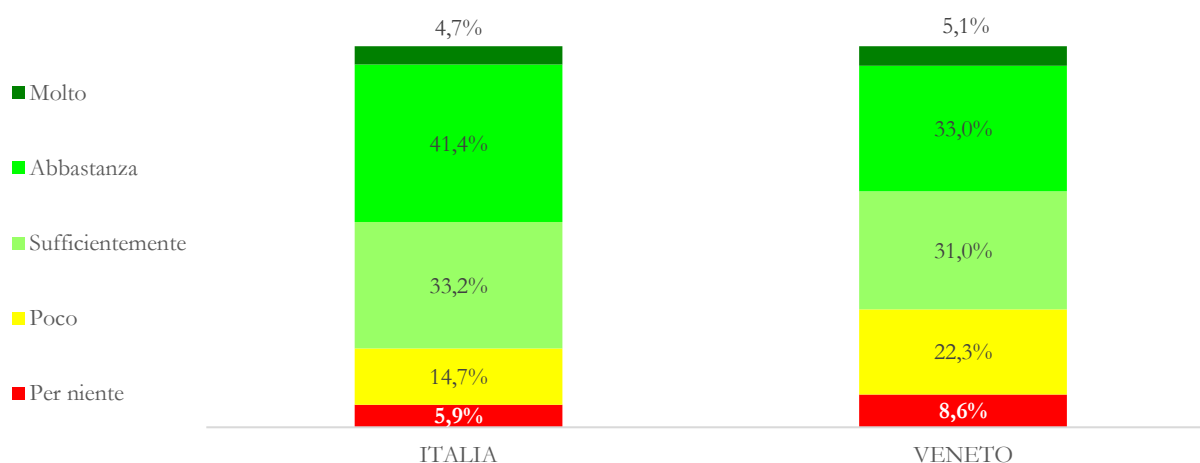
I punteggi relativi alla flessibilità nell'utilizzo dei fidi, alla velocità di accesso al credito e di sospensione dei mutui si attestano mediamente al di sopra della sufficienza. Meno positivi sono, invece, i giudizi relativi alla capacità di proporre soluzioni personalizzate alle difficoltà aziendali (2,8) o ai costi delle operazioni (2,9). Un problema, quest'ultimo, particolarmente sentito dalle imprese venete (2,2).

Tabella 24: Giudizio delle imprese sui rapporti con le banche

AFFERMAZIONE	GRADO DI ACCORDO	
	ITALIA	VENETO
Flessibilità nell'utilizzo dei fidi	3,2	3,2
Velocità nell'accesso al credito	3,3	3,0
Velocità nelle richieste di sospensione dei mutui (moratorie)	3,3	3,3
Proposta di soluzioni alle difficoltà aziendali	2,8	2,8
Costo delle operazioni	2,9	2,2

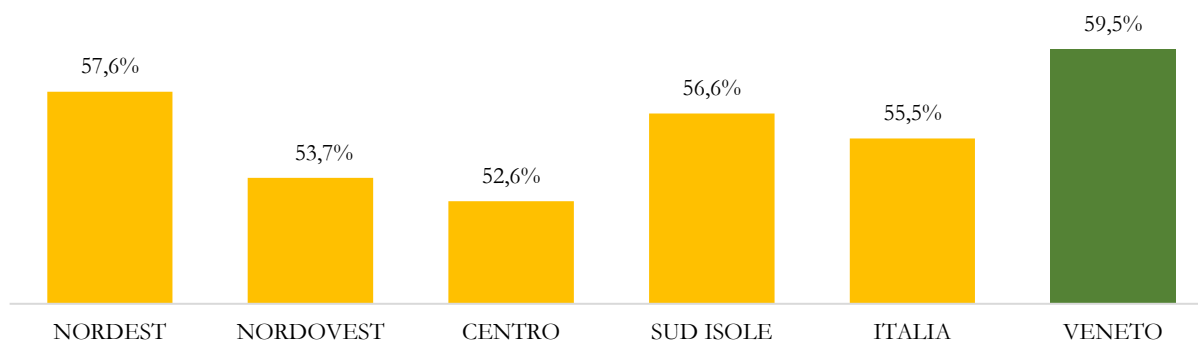
Nonostante il tendenziale peggioramento che sembra trasparire dalle risposte nelle relazioni con le banche, la maggioranza delle imprese continua a ritenere il sistema bancario un interlocutore in grado di rispondere alle proprie esigenze. Stando alle risposte degli imprenditori, infatti, il sistema bancario sembra mantenere una buona capacità di soddisfare le loro richieste: nel 46% dei casi, le banche sembrano rispondere in modo soddisfacente alle esigenze delle imprese e, comunque, poco più di un quinto degli intervistati dà un giudizio negativo. Va, peraltro, sottolineato che in Veneto la percentuale di imprenditori insoddisfatti supera il 31% e poco più del 38% dà un giudizio positivo.

Grafico 20: Giudizio delle imprese sulla capacità del sistema bancario di rispondere alle loro esigenze



L'indagine ha successivamente esaminato le esigenze di finanziamento delle imprese per il 2021: una quota rilevante di imprese intervistate (55%) segnala che ha avuto o avrà necessità di ricorrere a finanziamenti nel corso dell'anno. Si tratta di una percentuale significativa che sale ulteriormente nel Nord-Est (poco meno del 58%) e che in Veneto sfiora il 60%.

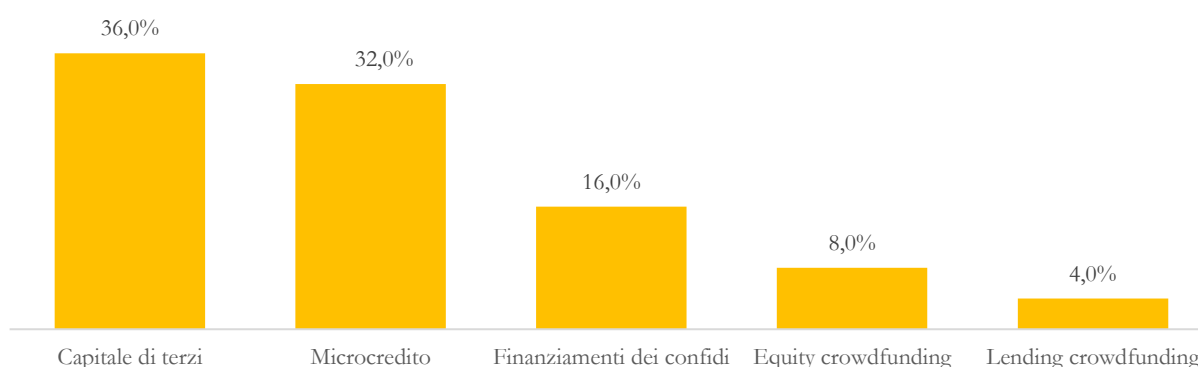
Grafico 21: Percentuale di imprese che hanno avuto o avranno necessità di finanziamenti nel 2021



I finanziamenti dovrebbero servire, in particolare, a soddisfare esigenze di liquidità (pagamento dei fornitori, dei dipendenti ecc) per oltre un terzo delle imprese o a effettuare investimenti (29,1% dei casi). Due dati che si possono interpretare come segnali della ripartenza.

Le imprese confermano, nel 73,5% dei casi, che le esigenze di finanziamento saranno soddisfatte facendo ricorso alle banche, anche perché, stando al loro giudizio, difficilmente il fabbisogno di capitali potrà essere soddisfatto da soggetti o strumenti alternativi: solo il 7,6% degli intervistati apre a questa possibilità, soprattutto nel Nord Est (10,1% delle risposte), dove i rapporti con le banche risultano un po' incrinati rispetto agli anni scorsi. In quest'area, in effetti, il 38,9% delle imprese ritiene che difficilmente le esigenze di finanziamento sorte nel 2021 potranno essere pienamente soddisfatte dal sistema bancario, giudizio condiviso addirittura dal 41% delle aziende venete. Si è provato ad approfondire il tema dei possibili strumenti alternativi al credito attivabili dalle imprese ma le risposte sono state scarse (25). Tra queste, prevale l'apporto di capitale da terzi (36%) e il microcredito (32%); seguono i finanziamenti diretti dei confidi (16%), la raccolta di capitale tramite equity crowdfunding (8%) o i prestiti on line (4%).

Grafico 22: Quota di imprese che ritiene di fare ricorso a strumenti di finanziamento alternativi al credito (25 risposte)



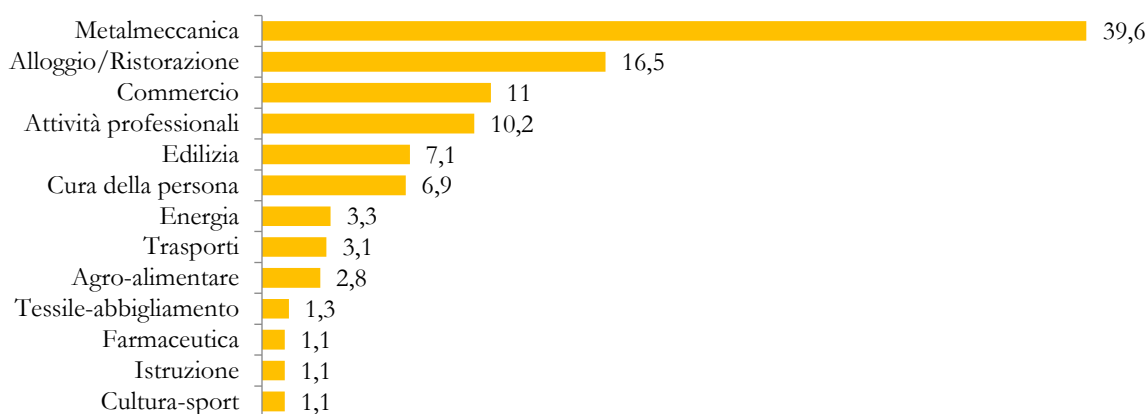
Si è chiesto agli imprenditori se fossero al corrente di prodotti o linee di finanziamento predisposti appositamente dalle proprie banche di riferimento per supportare le imprese colpite dalla crisi Covid-19 (al di fuori degli strumenti introdotti a livello normativo). Poco più del 6% degli intervistati ha risposto in modo affermativo, segnalando finanziamenti per imprese con un calo elevato del fatturato, piani di consolidamento, allungamenti della durata dei mutui (diversi dalle moratorie).

11. I rapporti di filiera

L'ultimo blocco dell'indagine ha approfondito il comportamento delle imprese all'interno delle relative filiere economiche (un concetto sempre più al centro dell'attenzione anche in relazione alle politiche del Recovery Plan).

Le imprese operano in contesti di filiera prevalentemente nella metalmeccanica (quasi 40% delle frequenze totali). Queste relazioni sono meno diffuse nei servizi turistici (16,5%), nel commercio (11%) e nelle attività professionali, scientifiche e tecniche (10,2%).

Grafico 23: Percentuale di imprese che operano all'interno di filiere produttive



Il 77% del campione ha dichiarato che nel 2020 sono state registrate difficoltà crescenti all'interno della propria filiera e per la larga maggioranza di queste imprese (60%) la propria filiera ha chiuso il 2020 con risultati negativi. Solo il 17% degli intervistati afferma che la propria filiera è riuscita a superare senza troppe difficoltà gli effetti della crisi.

Il 2020, come è facile immaginare, si è rivelato un anno particolarmente problematico per il turismo e per il tessile/abbigliamento. Le risposte fornite dalle aziende del commercio, dell'edilizia e dell'industria, pur in gravi difficoltà, sembravano delineare un maggior ottimismo.

Il 23% delle imprese intervistate ha, invece, sottolineato che la propria filiera non ha incontrato particolari difficoltà; rientrano in questo gruppo aziende dei comparti agroindustriale, farmaceutico ed energetico.

Si è, poi, chiesto alle imprese del campione di esprimere il proprio consenso (sempre su una scala da 1 a 5) su una serie di affermazioni che riguardano le difficoltà che potrebbero accompagnarsi alla ripresa (aumento dei prezzi, scarsità di materie prime, difficoltà di assunzione, difficoltà di incasso, ecc.).

Le imprese sembrano temere, in particolare, l'aumento del prezzo delle materie prime (giudizio pari a 4,1) e la difficoltà di reperirle sul mercato (3,5). Decisamente meno pressanti risultano i timori circa la difficoltà ad incassare i crediti su forniture o servizi prestati (2,2) o la necessità di allungare i tempi dei pagamenti ai propri fornitori (2,4).

Tabella 25: Possibili criticità da affrontare

AFFERMAZIONE	GRADO DI ACCORDO	
	ITALIA	VENETO
Aumento prezzo materie prime/componenti/forniture	4,1	3,6
Scarsità materie prime/difficoltà a reperire materiali	3,5	2,6
Difficoltà a trovare personale	2,9	2,9
Difficoltà ad incassare dai propri clienti (ritardi pagamenti, crediti inesigibili)	2,2	2,2
Necessità di allungare i tempi dei pagamenti ai fornitori	2,4	2,4

4. LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO DELLE IMPRESE

12. La struttura dell'analisi

Ai fini di questa analisi si sono confrontati i dati di bilancio post-Covid (con chiusura dell'esercizio dal terzo trimestre 2020 ad oggi, quindi con almeno metà dell'esercizio impattata dalla pandemia) con quelli delle stesse imprese pre-Covid (chiusura dell'esercizio prima del terzo trimestre 2020), tenendo conto della dimensione e del settore di appartenenza delle imprese. Nel corso dell'analisi si faranno, laddove possibile, comparazioni tra il dato nazionale e quello specifico delle imprese venete considerate.

Le dimensioni d'impresa che verranno utilizzate si riferiscono alla raccomandazione della Commissione Europea 2003/361/CD recepita a livello nazionale con il Decreto Ministeriale del 18 Aprile 2005. La definizione dei settori delle attività delle imprese è stata eseguita accorpendo i codici ATECO sulla base di similarità delle caratteristiche di bilancio e di ciclo produttivo/commerciale, oltre che per similarità dell'attività

Utilizzando come punto di partenza la classificazione Ateco 2007, si sono raggruppati, per somiglianza di attività economica, diversi macro-settori. È stata riservata una particolare attenzione a quei settori che più sono stati interessati, in senso sia positivo sia negativo, dalla pandemia.

Il campione analizzato è composto da imprese con le seguenti caratteristiche:

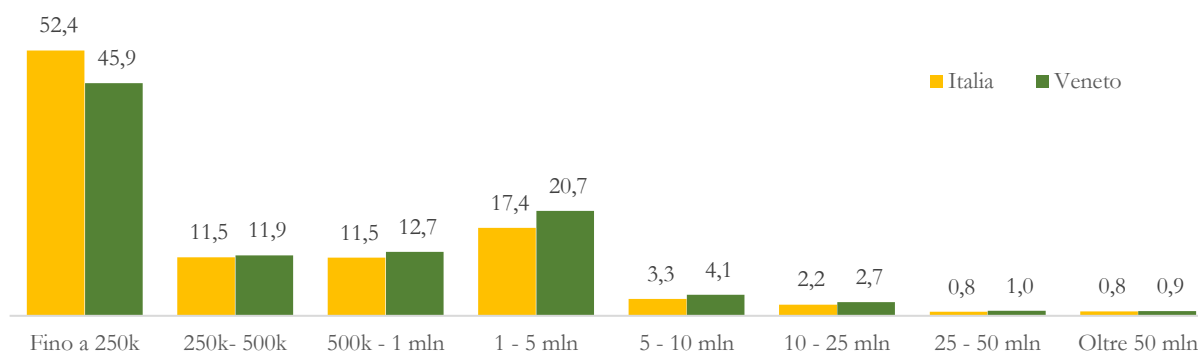
- Impresa non cessata al 08/09/2021;
- Chiusura di almeno un bilancio dopo il 01/09/2020;
- Chiusura di almeno un bilancio prima del 30/08/2020;
- Bilanci con fatturato non nullo;
- Esclusione dei bilanci consolidati e dei bilanci di tutti i comparti non commerciali/industriali
- Periodo operativo dei bilanci pari a 12 mesi.

Nel complesso, sono state censite 454.727 imprese di cui 51.548 in Veneto.

Il campione è composto da imprese che hanno depositato il bilancio post-Covid nei primi 8 mesi del 2021. Ne deriva che si sono potute analizzare solo le imprese che hanno già depositato il bilancio e non sono cessate nei primi 12 mesi della pandemia e da cui è plausibile aspettarsi, di conseguenza, risultati tendenzialmente migliori della media. Le imprese sono, in prevalenza, di piccole dimensioni: circa il 50% fattura meno di 250.000 euro e circa il 48% ha, al massimo, 1 addetto.

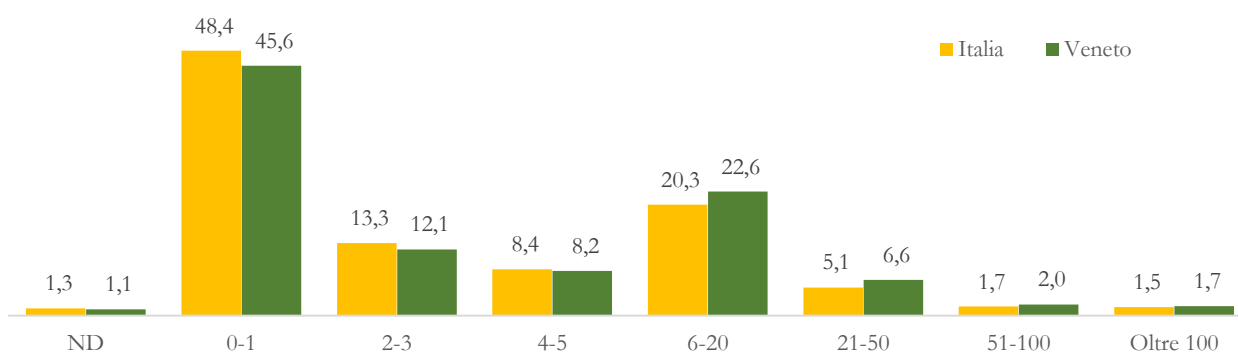
Confrontando il dato del Veneto con quello dell'Italia si osserva una dimensione media tendenzialmente maggiore rispetto al resto del campione: la maggioranza delle imprese del campione si colloca nelle classi superiori ai 250.000 euro, a differenza del campione complessivo che vede, invece, il 52% delle aziende collocate nella classe di fatturato minore.

Grafico 24: Distribuzione delle imprese per fatturato (pre-Covid)



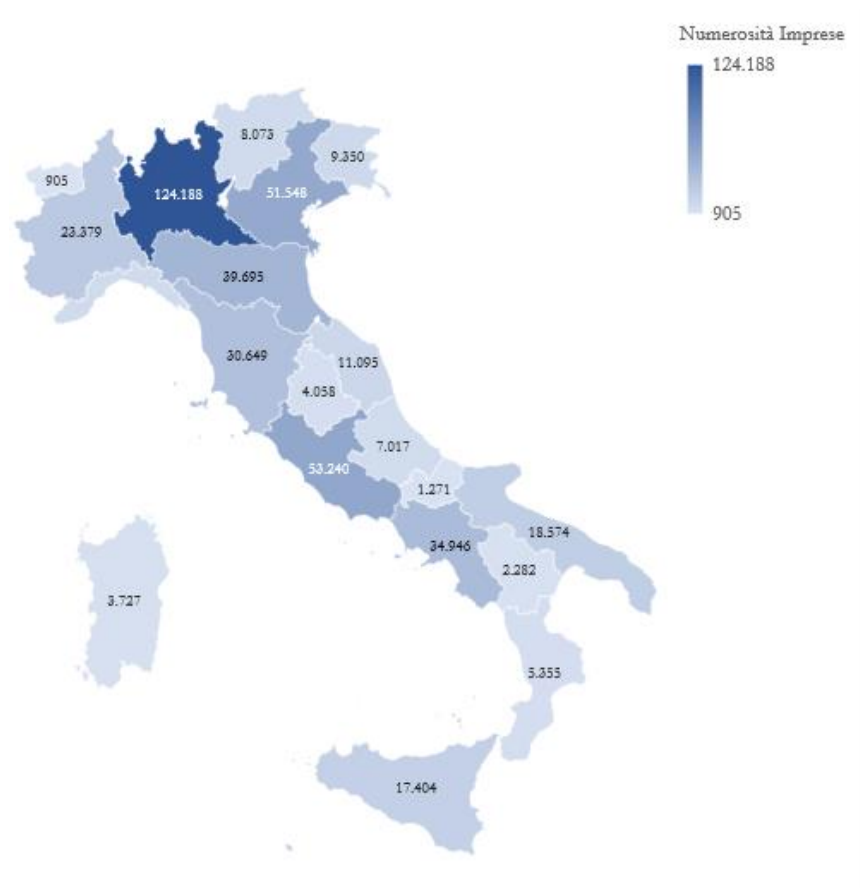
Anche considerando gli addetti, le imprese del Veneto presentano dimensioni mediamente maggiori rispetto al campione complessivo, anche se quasi metà delle aziende di cui si conosce il dato si colloca comunque nella classe minore della distribuzione.

Grafico 25: Distribuzione delle imprese per numero di addetti (post-Covid)



La maggioranza delle imprese del campione è localizzata nel Nord del paese: la Lombardia, con oltre il 27% delle imprese censite, è la regione maggiormente rappresentata. Le aziende venete rappresentano l'11,3% del campione complessivo.

Grafico 26: Distribuzione geografica delle imprese del campione



13. Gli effetti della pandemia

Per valutare gli effetti della pandemia sulla solidità delle imprese, si sono analizzate le dinamiche di alcuni indicatori di bilancio prima e dopo il Covid. Gli indicatori più rilevanti utilizzati sono:

- Score economico-finanziario: score economico-finanziario di Innolva che valuta la situazione finanziaria complessiva delle imprese (0 pessima-100 ottima);
- Equilibrio efficienza: indice di efficienza dell'impresa dato dal contributo di 3 indici di bilancio, oneri finanziari su fatturato, copertura interessi e asset turnover (0 pessimo-100 ottimo);
- Equilibrio di liquidità: indice di liquidità che confronta le attività e passività a breve, tenendo in considerazione anche i giorni di rotazione magazzino, crediti verso clienti e debiti verso fornitori (0 pessimo-100 ottimo);
- Costi del personale;
- Fatturato;
- Debiti verso banche.

La Tabella 26 riassume la dinamica dei valori mediani degli indici di bilancio più interessanti.

Si nota una riduzione del fatturato mediano nazionale di circa il 16%, una complessiva riduzione dei costi e, in particolare, del personale, calato di circa il 20%. Il miglioramento dell'equilibrio di liquidità delle imprese è da correlare al significativo aumento dei debiti verso banche, pari a circa il 76%.

I dati delle imprese venete riflettono quelli della media nazionale, con indicatori leggermente migliori, sia come dato di partenza sia come variazione annuale, in parte legati alla maggiore dimensione (e alla maggiore resilienza delle imprese). Da notare che l'indebitamento bancario, pur crescendo in maniera percentualmente minore rispetto alla media nazionale, ha un aumento più che comparabile se considerato in valore assoluto.

Tabella 26: Valori medi dei bilanci pre- e post-Covid

	ITALIA			VENETO		Variazione Percentuale
	Pre Covid	Post Covid		Pre Covid	Post Covid	
Score economico-finanziario (0 pessimo - 100 ottimo)	50	48,8	-2,40%	52,1	50,9	-2,30%
Equilibrio efficienza (0 pessimo - 100 ottimo)	61,9	57	-7,92%	67,3	62,3	-7,43%
Equilibrio liquidità (0 pessimo - 100 ottimo)	58,4	62,7	7,36%	61,7	66,9	8,43%
Costi del personale	30.677,00 €	24.466,00 €	-20,25%	43.813,50 €	36.564,50 €	-16,55%
Costi della produzione	267.566,00 €	237.309,00 €	-11,31%	380.645,50 €	336.203,50 €	-11,68%
Fatturato	258.585,00 €	217.162,00 €	-16,02%	377.008,50 €	317.464,50 €	-15,79%
Debiti totali	254.269,50 €	261.706,00 €	2,92%	309.034,50 €	315.747,50 €	2,17%
Debiti verso banche	18.510,50 €	32.549,00 €	75,84%	40.343,00 €	57.454,00 €	42,41%

I grafici successivi mostrano la variazione dello score economico-finanziario mediano, entrando nel dettaglio dei settori. Si nota come settori quali le telecomunicazioni, la GDO oppure l'industria farmaceutica abbiano migliorato complessivamente la propria solidità economico-finanziaria. Il trasporto passeggeri e i settori legati ad attività del settore turistico/alberghiero (lavanderie industriali, alloggio, ristorazione) invece, hanno risentito in maniera significativa gli effetti della pandemia.

Per quanto riguarda il Veneto, il trend è simile a quello nazionale: l'industria farmaceutica ha visto una diminuzione della propria rischiosità, ma in maniera meno marcata rispetto ad altri settori; dal lato opposto, tra i settori che mostrano un peggioramento del proprio livello di rischiosità, la ristorazione si pone al settimo posto, con un peggioramento significativo (-13%) ma minore di altri comparti.

Rimane invece pressoché invariata sia a livello nazionale che a livello di regione Veneto, la rischiosità di settori quali i Trasporti (generici), il settore della chimica, il commercio all'ingrosso di prodotti informatici o l'intermediazione immobiliare.

Grafico 27: Comparti che hanno migliorato maggiormente lo score in Italia (percentuale di miglioramento)

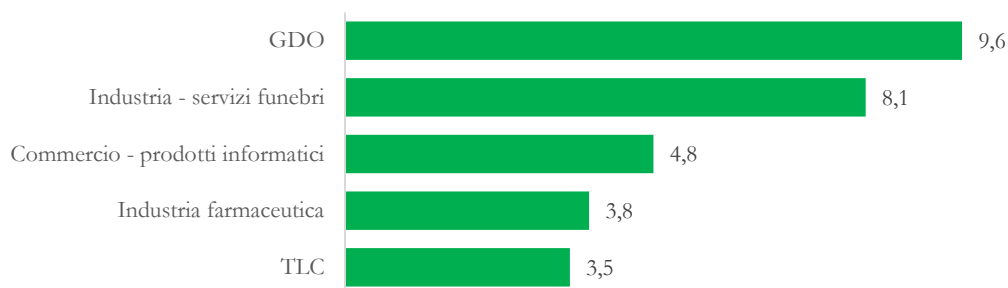


Grafico 28: Comparti che hanno migliorato maggiormente lo score in Veneto (percentuale di miglioramento)

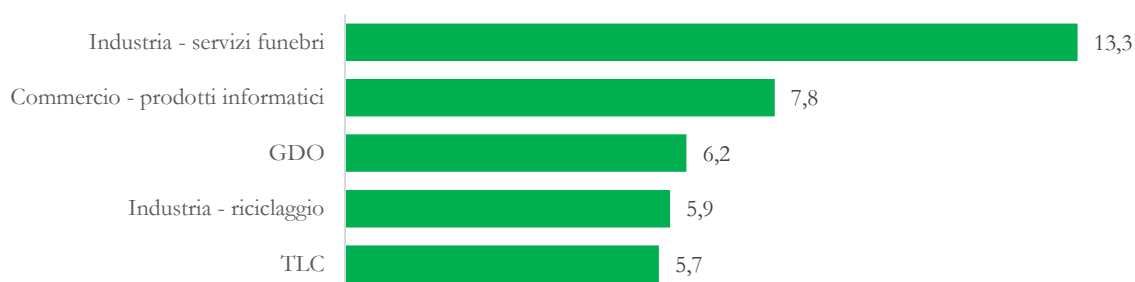


Grafico 29: Comparti che hanno peggiorato maggiormente lo score in Italia (percentuale di peggioramento)

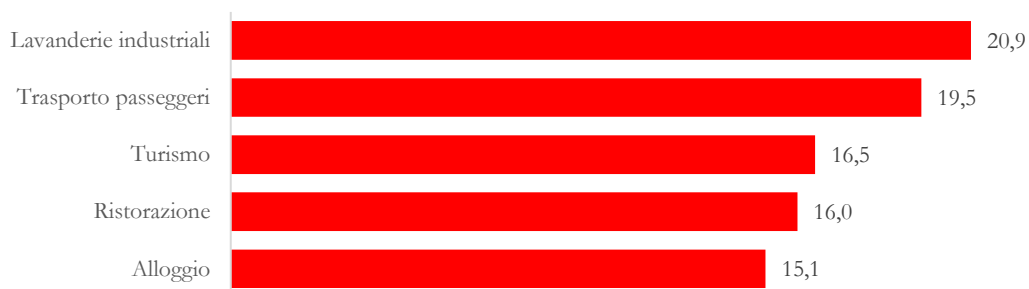
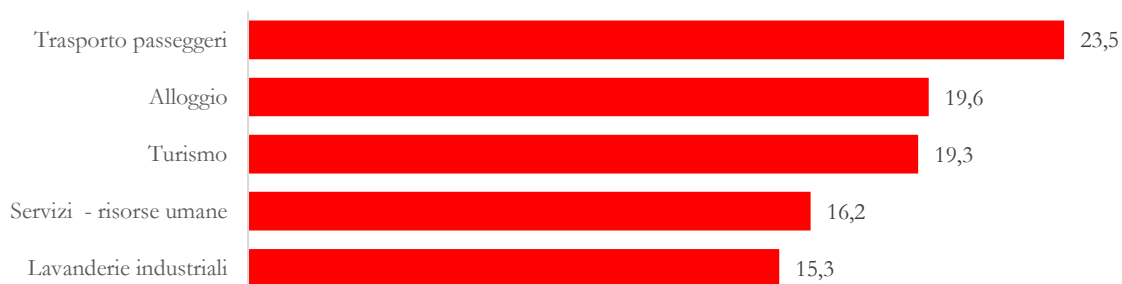


Grafico 30: Comparti che hanno peggiorato maggiormente lo score in Veneto (percentuale di peggioramento)



Per effettuare l'analisi degli impatti della pandemia per classe dimensionale si è suddiviso il campione in 4 sotto-campioni:

- Campione Micro: contenente tutte le imprese che hanno una dimensione Micro;
- Campione Small: contenente tutte le imprese che hanno una dimensione Small;
- Campione Medium: contenente tutte le imprese che hanno una dimensione Medium;
- Campione Large: contenente tutte le imprese che hanno una dimensione Large. Il numero di imprese per settore, in questo sotto-campione, non è statisticamente significativo e per questo motivo non ne vengono esposti i risultati.

Si nota come le migliori imprese Micro migliorino la loro solidità economico-finanziaria meno delle imprese più grandi (si passa da + 7,6% delle Micro ad un +11,8% dei Medium a livello italiano, e da un + 12,5% delle Micro ad un +15,2% per le Medium in Veneto). I settori migliori in Italia per le imprese Micro e Small sono simili (GDO, Industria funebre e settori collegati all'industria farmaceutica). Per le Medium, spicca l'e-commerce come settore più performante.

Per quanto riguarda il Veneto l'identificazione delle imprese migliori per settore e dimensione è condizionata dal numero esiguo di imprese appartenenti ad alcuni settori e dimensioni nel campione, che comporta quindi maggiori variabilità. Spiccano comunque alcuni settori (GDO, E-Commerce, Informatica, Telecomunicazioni. Industria Funebre, Farmaceutico) che emergono anche a livello nazionale.

Dal lato opposto, si nota come le peggiori imprese Small abbiano performance peggiori rispetto alle altre classi dimensionali (un peggioramento di oltre il 20% per le 5 peggiori Small, contro un peggioramento che oscilla tra il 20% e il 10% per le altre classi). I settori più impattati dalla crisi sono i settori relativi al tempo libero, per quasi tutte le classi dimensionali (turismo, alloggio e ristorazione peggiorano in quasi tutte le dimensioni).

Anche per le imprese con sede in Veneto il peggioramento è più rilevante per le imprese Small e i settori più in difficoltà sono sostanzialmente gli stessi colpiti a livello nazionale (trasporto passeggeri, turismo, alloggio, ristorazione, servizi alla persona). Un caso particolare sono le aziende Medium dove il numero esiguo di aziende appartenenti ai settori di turismo/alloggio/ristorazione rende poco significativo il dato di questi comparti.

Grafico 31: Sotto-campione Micro: comparti che hanno migliorato maggiormente lo score in Italia (percentuale di miglioramento)

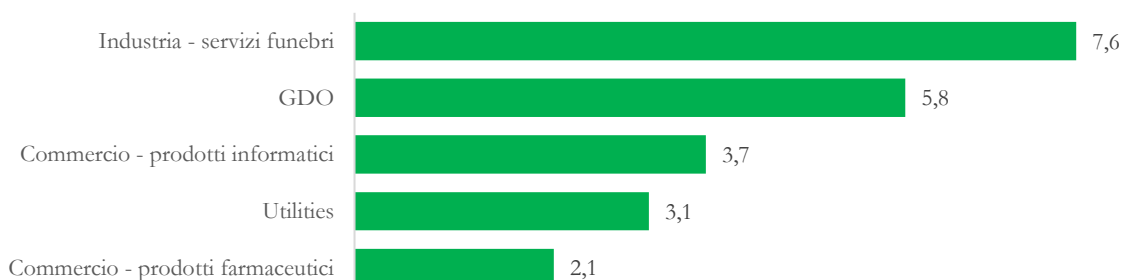


Grafico 32: Sotto-campione Micro: comparti che hanno migliorato maggiormente lo score in Veneto (percentuale di miglioramento)

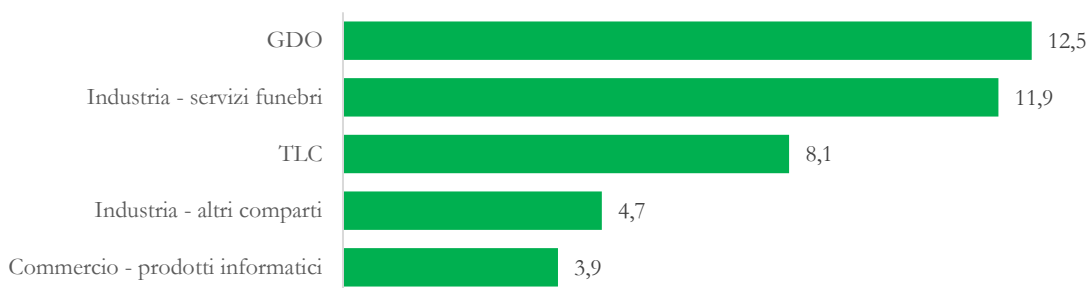


Grafico 33: Sotto-campione Micro: comparti che hanno peggiorato maggiormente lo score in Italia (percentuale di miglioramento)

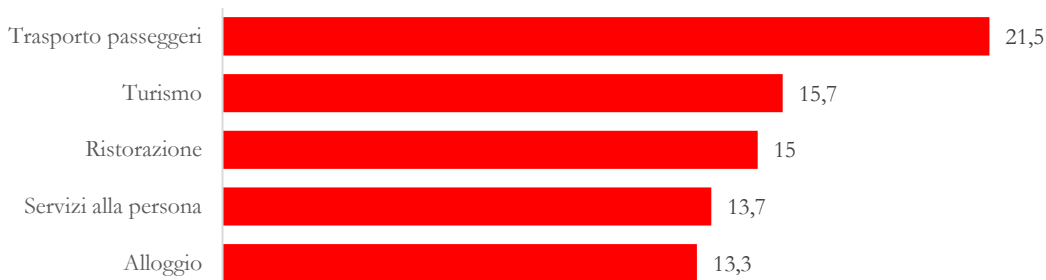


Grafico 34: Sotto-campione Micro: comparti che hanno peggiorato maggiormente lo score in Veneto (percentuale di miglioramento)

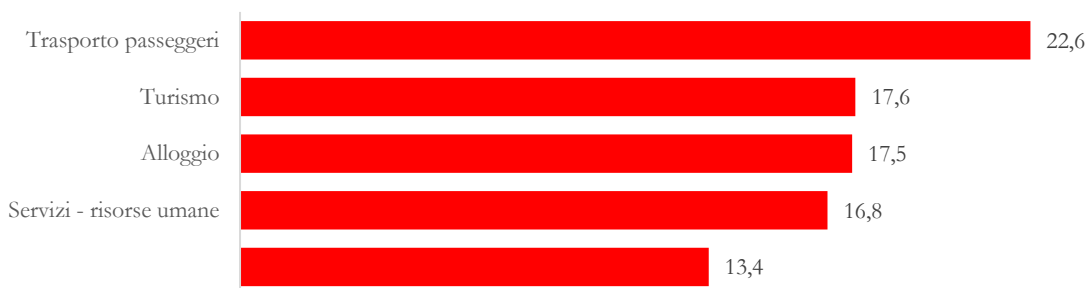


Grafico 35: Sotto-campione Small: comparti che hanno migliorato maggiormente lo score in Italia (percentuale di miglioramento)

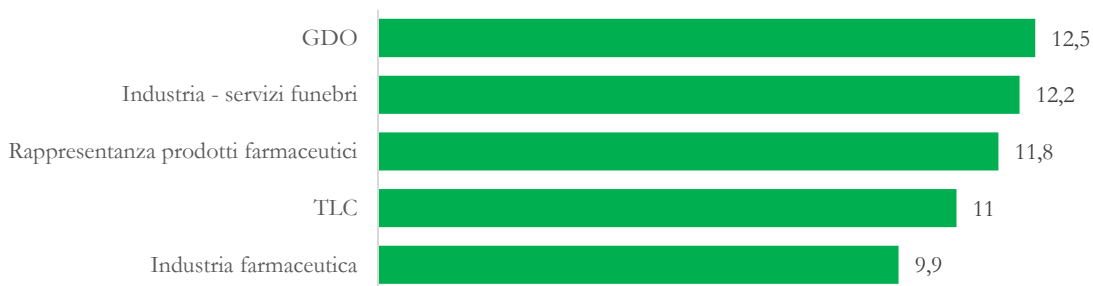


Grafico 36: Sotto-campione Small: comparti che hanno migliorato maggiormente lo score in Veneto (percentuale di miglioramento)

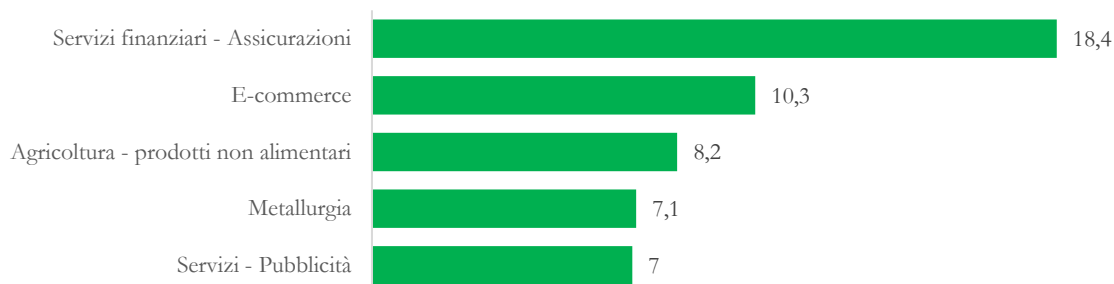


Grafico 37: Sotto-campione Small: comparti che hanno peggiorato maggiormente lo score in Italia (percentuale di miglioramento)

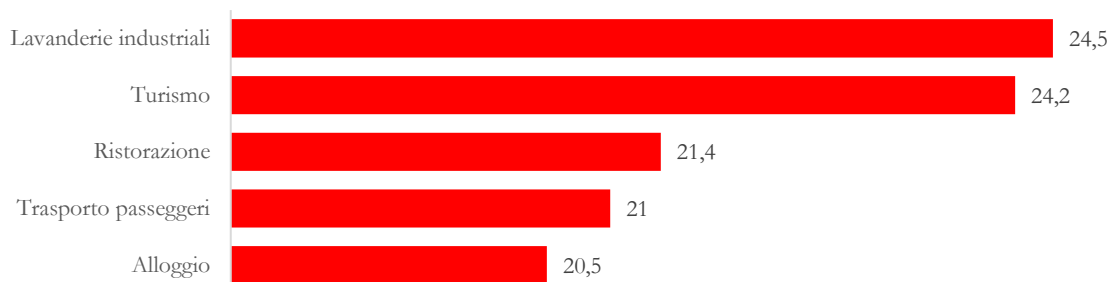


Grafico 38: Sotto-campione Small: comparti che hanno peggiorato maggiormente lo score in Veneto (percentuale di miglioramento)

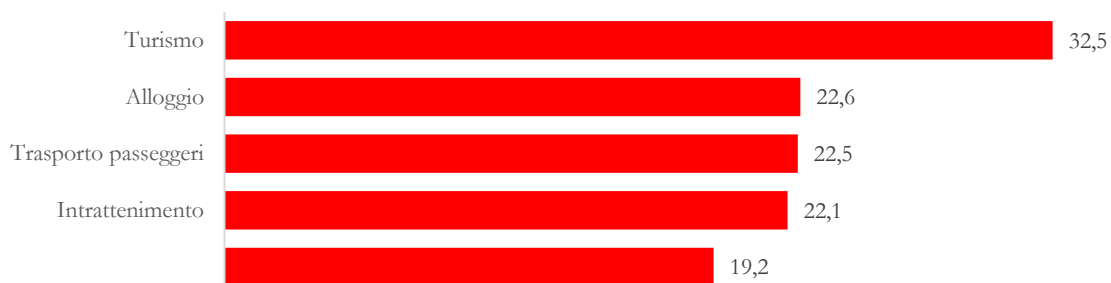


Grafico 39: Sotto-campione Medium: comparti che hanno migliorato maggiormente lo score in Italia (percentuale di miglioramento)



Grafico 40: Sotto-campione Medium: comparti che hanno migliorato maggiormente lo score in Veneto (percentuale di miglioramento)

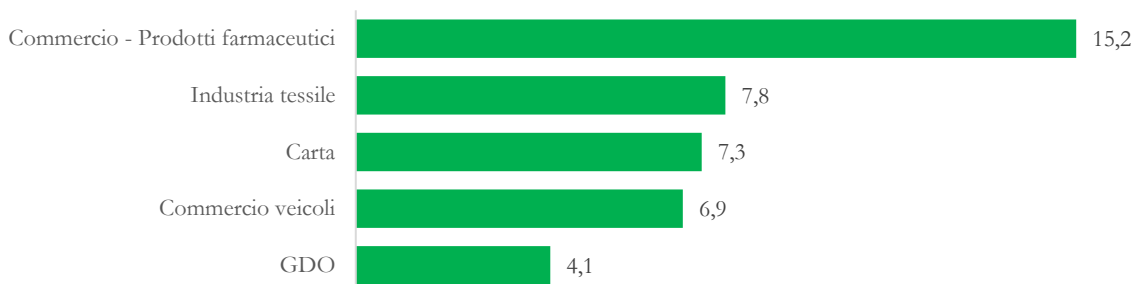


Grafico 41: Sotto-campione Medium: comparti che hanno peggiorato maggiormente lo score in Italia (percentuale di miglioramento)

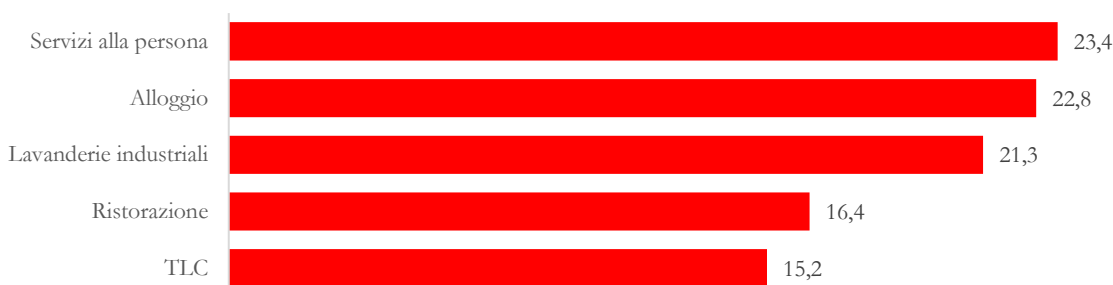
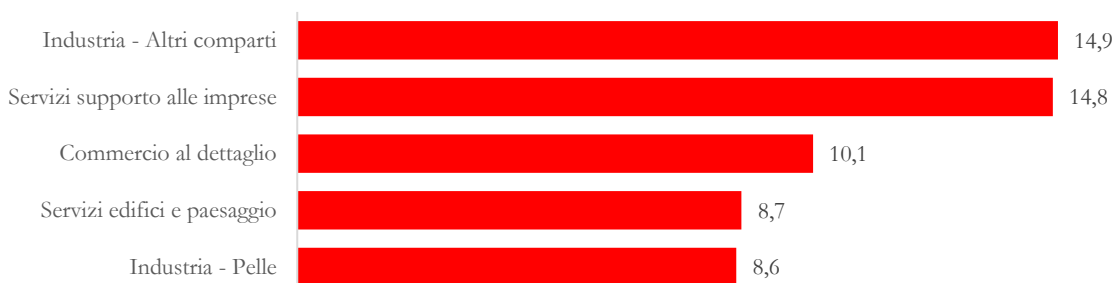


Grafico 42: Sotto-campione Medium: comparti che hanno peggiorato maggiormente lo score in Veneto (percentuale di miglioramento)



Per completezza di esposizione, si riportano di seguito i settori che hanno presentato, per ciascuna classe dimensionale, lo scostamento minore tra la valutazione pre e post Covid .

Micro (Italia):

- Servizi finanziari e assicurativi
- Servizi legati alle TLC
- Servizi legali e contabilità
- Immobiliare
- Agricoltura – prodotti alimentari
- Industria farmaceutica (prodotti e apparecchi)

Micro (Veneto):

- Industria tessile
- Servizi legali e contabilità
- Immobiliare
- Agricoltura – prodotti alimentari
- Servizi finanziari e assicurativi
- Ingrosso informatica
- Commercio all'ingrosso (non alimentari o farmaceutici)

Small:

- Servizi legali e contabilità
- Servizi di direzione e consulenza gestionale
- Industria automobilistica
- Servizi per edifici e paesaggi
- Commercio veicoli
- Altre lavorazioni minerali non metalliferi
- Chimica

Small (Veneto):

- Industria automobilistica
- Altre lavorazioni minerali non metalliferi
- Commercio di prodotti farmaceutici
- Sanità
- Commercio all'ingrosso (non alimentari o farmaceutici)

Medium:

- Commercio all'ingrosso (non alimentari o farmaceutici)
- Industria informatica
- Agricoltura – prodotti non alimentari
- Commercio al dettaglio di alimentari
- Software e servizi connessi
- Altre attività professionali
- Immobiliare

Medium (Veneto):

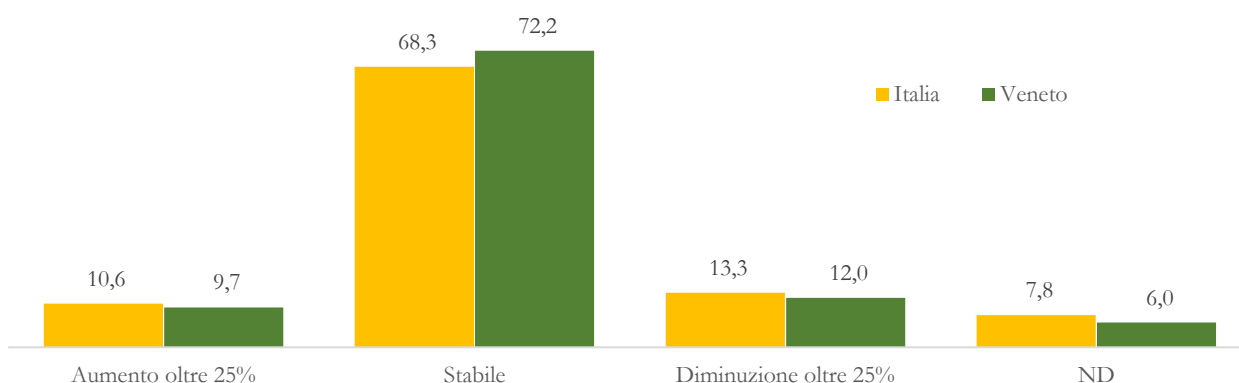
- Trasporti
- Riparazione e manutenzione macchinari
- Industria del legno
- Commercio all'ingrosso (non alimentari o farmaceutici)
- Servizi di direzione e consulenza gestionale

14. Gli effetti sul rating, sul fatturato e sull'esposizione verso le banche

In questo capitolo si sposta il focus dell'analisi su come è cambiata la distribuzione delle imprese del campione, concentrandosi sulle variazioni del rating Innolva, che esprime la valutazione complessiva della solidità finanziaria delle singole imprese.

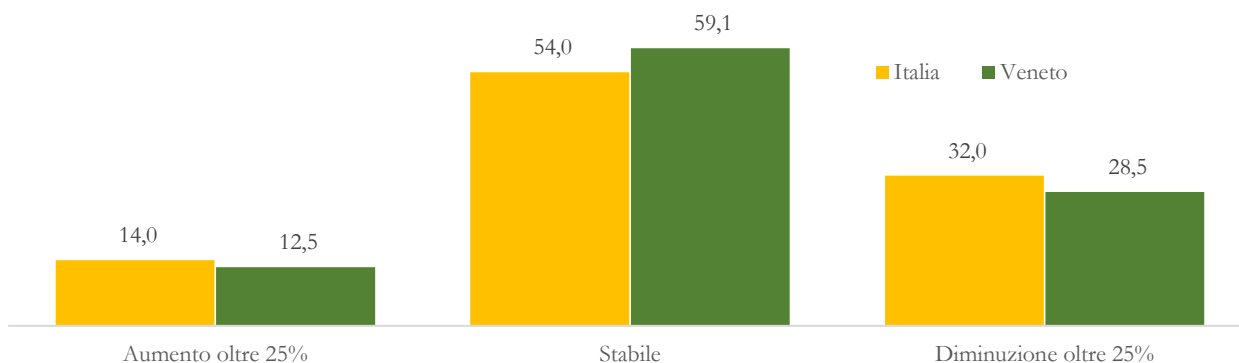
Si nota, innanzitutto, come il numero delle imprese (sotto il punto di vista dello score economico-finanziario), che hanno mantenuto una solidità economica stabile rappresentano l'ampia maggioranza del campione (oltre il 68%), a fronte di un 13% che ha peggiorato la propria situazione ed un 11% che l'ha migliorata. Sostanzialmente, la stessa dinamica si osserva per le aziende con sede in Veneto, con una maggiore percentuale di aziende stabili.

Grafico 43: Distribuzione delle imprese per ampiezza di variazione dello score



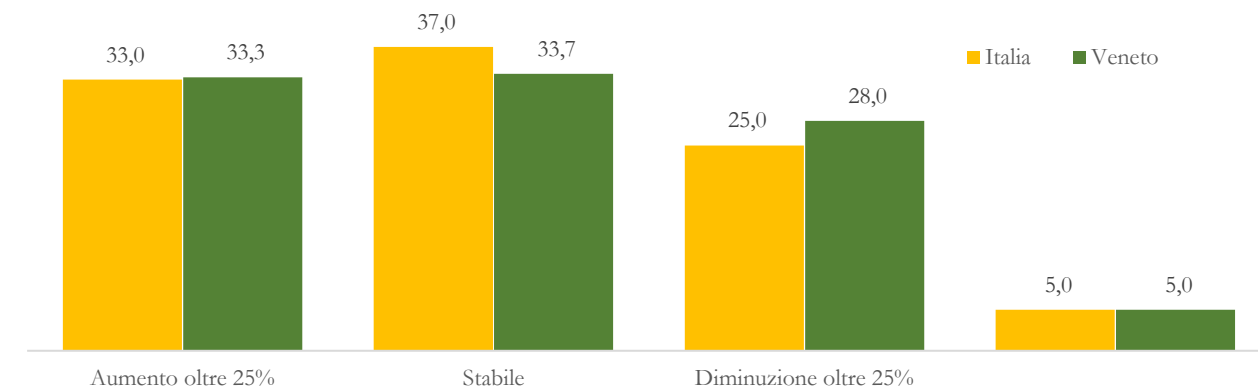
Dal punto di vista del fatturato si ha una tendenza alla riduzione del fatturato (quasi un terzo ha diminuito il proprio fatturato rispetto ad un 14% che l'ha aumentato). Anche in questo caso le imprese della regione Veneto presentano gli stessi trend del campione nazionale, presentando ancora una volta una maggiore propensione alla stabilità.

Grafico 44: Distribuzione delle imprese per ampiezza di variazione del fatturato



Per quanto riguarda l'esposizione verso le banche, più del 30% delle imprese, sia in Italia che specificatamente in Veneto, ha aumentato la sua esposizione verso le banche mentre circa il 25% l'ha diminuito.

Grafico 45: Distribuzione delle imprese per ampiezza di variazione dell'esposizione verso le banche



Conclusioni

L'indagine condotta sul campione di 600 imprese fornisce alcuni elementi utili per comprendere le dinamiche e le traiettorie con cui la crisi ha investito le imprese e in che modo, in particolare, essa ha influenzato il rapporto con il sistema creditizio.

La ricerca evidenzia, da un lato, un ampio ricorso alle misure di sostegno pubblico messe in campo dal governo ma, dall'altro, ci dice anche che gran parte delle imprese ha preferito utilizzare strumenti "operativi", come ad esempio la CIG, piuttosto che strettamente "finanziari" quali il ricorso alle garanzie pubbliche che, peraltro, hanno registrato un notevole successo.

Il lavoro fa emergere, al contempo, anche qualche scricchiolio nei rapporti con le banche, soprattutto a livello regionale, per quanto i rapporti con gli istituti di credito abbiano retto, almeno al momento, l'urto della crisi. Il sistema bancario rimane, infatti, ancora centrale nella percezione degli imprenditori che, in maggioranza, ritengono che i propri tradizionali interlocutori continuino ad essere capaci di rispondere alle proprie esigenze di finanziamento. Per contro, la perdita di fiducia delle imprese venete rispetto al sistema bancario si intuisce bene dalla quota elevata di aziende (il 41% contro il 26,5% del campione nazionale) che, pur rilevando crescenti esigenze di finanziamento nel 2021, esprimono dubbi sulla capacità del sistema bancario di rispondere adeguatamente a queste richieste. Il giudizio più severo che emerge dal focus regionale ha probabilmente radici più lontane rispetto allo scoppio della pandemia e trae origine dal "vulnus" creatosi con la crisi delle banche venete. Va anche detto, peraltro, che vi è una quota, seppur limitata, di imprese che ritiene possibile che le proprie esigenze di finanziamento trovino risposta anche al di fuori del tradizionale perimetro bancario.

Diventa cruciale, quindi, non solo per il sistema creditizio ma anche per la galassia della finanza alternativa, monitorare con attenzione queste tendenze di fondo, per dimostrarsi capaci di intercettare le esigenze di quelle imprese che, nella prospettiva della ripartenza, a partire dal 2021 vedranno probabilmente crescere il proprio fabbisogno di capitali.

I dati del contesto macro-economico e le evidenze della valutazione di rischiosità confermano – e giustificano – le difficoltà segnalate dalle imprese nell'indagine campionaria, in particolare di quelle venete. In effetti il Veneto è stato quel territorio che, più di altri, ha subito una contrazione dei prestiti alle imprese: misurando lo stock di impieghi vivi, nell'arco di 10 anni si è assistito ad una parabola discendente del credito molto accentuata, con una contrazione di ben 28 miliardi di euro, pari a oltre un quarto di quelli che erano i prestiti in essere in capo alle imprese nel 2011.

I dati dell'ultimo anno sono particolarmente preoccupanti per le piccole imprese del Veneto. Nonostante una discreta risalita degli impieghi vivi destinati al tessuto produttivo, pari al 3,7% rispetto al giugno 2020, il dato relativo alle piccole imprese segue una direzione opposta, con una flessione ulteriore dello 0,7% rispetto ai volumi dello scorso anno, che contribuisce a una flessione su base decennale di circa il 38%.

La valutazione della rischiosità delle imprese conferma che la crisi ha colpito con intensità diverse e, con effetti molto diversificati, i comparti produttivi. In Veneto, regione a vocazione fortemente turistica, l'indotto ha subito i contraccolpi maggiori, evidenziando un netto peggioramento dei fondamentali delle imprese. Viceversa, grande distribuzione, e-commerce e, in genere, i servizi informatici e le TLC hanno registrato un miglioramento netto della propria posizione.

Resta l'incognita del post-emergenza: la fine delle moratorie e, in generale, delle misure straordinarie, avrà probabilmente l'effetto di portare in superficie tutte quelle situazioni, cristallizzate dall'emergenza, di difficoltà più o meno grave, che potrebbero tradursi, a partire del prossimo anno, in un aumento di procedure concorsuali, di cessazioni e di situazioni di insolvenza.

È evidente che il sistema camerale si troverà in prima linea nel sostenere le imprese in questa difficile transizione che si va a intersecare, tra l'altro, con le novità regolamentari introdotte dall'Agenzia Bancaria Europea nel corso del 2021 in materia di default e di valutazione del rischio e con la revisione del codice della crisi che ha introdotto la procedura di composizione negoziata.

Il tema della prevenzione della crisi è destinato a crescere di importanza nel corso dei prossimi mesi, anche nella prospettiva della entrata pienamente a regime del codice prevista entro i prossimi 3 anni. Al di là delle attività operative per l'implementazione della procedura negoziata, sarà importante anche la componente formativa e informativa: in questo senso, va ricordato l'impegno del sistema camerale nel diffondere la conoscenza e l'utilizzo della cosiddetta "suite finanziaria online", l'hub digitale dove le imprese possono trovare tutta una serie di tool e di servizi per valutare, nel complesso, il livello di rischio delle aziende.