

Basilea 2
e le piccole e medie imprese
della provincia della Spezia

Introduzione

Il tema dell'accesso al credito da parte delle piccole e medie imprese riveste un'importanza sempre maggiore ai fini della comprensione e del sostegno allo sviluppo dei sistemi economici e dei tessuti imprenditoriali locali. La predisposizione di politiche e di strategie per le imprese non può infatti prescindere dalla conoscenza e dalla comprensione degli effetti – sia reali, sia potenziali – dell'ampio processo di riforma normativa e regolamentare che investe il sistema del credito italiano e internazionale.

Basilea 2 e riforma dei principi contabili internazionali, da un lato, legge sul risparmio e legge sui confidi – ma anche norme di attuazione della direttiva che recepisce Basilea 2 – dall'altro, impongono un ripensamento complessivo delle procedure e delle modalità di accesso ai capitali per lo sviluppo delle imprese, sia dal lato dei rapporti banca-impresa e della valutazione delle garanzie concesse dai confidi, sia dal lato della valorizzazione di canali alternativi di finanziamento, quali il venture capital o l'accesso a nuovi mercati quali il MAC, il Mercato Alternativo dei Capitali per le PMI che dovrebbe partire nel settembre 2007.

E' un ripensamento che non può non porre al centro dell'attenzione la questione della cultura finanziaria delle imprese e del loro approccio al mercato dei capitali. Un approccio fatto, spesso, di scarsa trasparenza, di carenza di informazioni, di difficoltà di valutazione della redditività delle imprese da parte dei finanziatori. Forte radicamento sul territorio del sistema bancario e, soprattutto, personalizzazione dei rapporti tra responsabili di filiale e imprenditori hanno rappresentato spesso gli strumenti per ovviare a questo gap informativo e per favorire comunque lo sviluppo di un tessuto imprenditoriale polverizzato e poco strutturato.

La riorganizzazione del sistema bancario, che si traduce spesso nella centralizzazione delle decisioni e delle valutazioni, ha determinato talvolta la perdita di questo patrimonio di conoscenza diretta della realtà economica locale. Allo stesso tempo, le regole sulla patrimonializzazione delle banche imposte da Basilea 2 rafforzano la centralità dei “fondamentali” economici delle imprese nel processo di valutazione del merito creditizio e impongono, al contempo, una ridefinizione delle modalità di acquisizione dei dati qualitativi che in passato permettevano di ovviare alla carenza di informazioni “oggettive” sulle performances aziendali. Per contro, la ridefinizione del ruolo delle garanzie operata da Basilea 2 e la tanto attesa legge quadro sui confidi impongono una sostanziale ristrutturazione di uno degli strumenti potenzialmente più efficaci per agevolare l'accesso al credito delle PMI e delle imprese artigiane. Le PMI e le imprese artigiane, che costituiscono gran parte del tessuto produttivo nazionale, sembrano, invece, non aver ancora del tutto colto la portata di questi cambiamenti che pure, nei prossimi mesi, cominceranno a far sentire i propri effetti sul mercato.

Alcuni, seppur timidi, segnali di una “cultura” finanziaria più aperta e moderna cominciano comunque a essere colti, soprattutto tra i neo-imprenditori, più attenti agli aspetti finanziari della gestione aziendale. Una maggior attenzione alla pianificazione e al *business planning*, una più oculata scelta tra indebitamento a breve e a medio-lungo termine, un più propositivo rapporto con i finanziatori sono elementi di cui tener conto e senz'altro da incoraggiare. Restano, però, ancora aperti i problemi della scarsa trasparenza di gran parte delle imprese, della commistione tra patrimonio familiare e patrimonio aziendale, della difficoltà di reperire informazioni precise e attendibili sullo stato di salute delle aziende.

Proprio in considerazione delle difficoltà – e dei costi – che si dovrebbero affrontare per realizzare istruttorie idonee a valutare con buona approssimazione il merito del credito delle imprese meno strutturate, Basilea 2 ha concesso alle banche la possibilità di trattare queste imprese in pool, ovvero di giudicarne complessivamente la rischiosità sulla base di comuni caratteristiche settoriali, geografiche, di mercato. Assume allora una notevole rilevanza per gli istituti di credito la possibilità di disporre di studi, di serie storiche, di simulazioni che possano contribuire a ridurre il gap informativo su questa tipologie di aziende e a limitare, al contempo, i costi necessari per reperire sul mercato simili informazioni.

Il programma di simulazioni sulla rischiosità delle società di capitali e delle imprese minori avviato negli anni scorsi dal sistema camerale si muove proprio in questa direzione. Le diverse iniziative che Unioncamere Nazionale e le Camere di Commercio hanno realizzato si propongono come contributo per una prima valutazione della robustezza finanziaria delle PMI italiane, che permetta di evidenziarne potenzialità e criticità.

In tale contesto, le simulazioni sugli effetti di Basilea 2 sulle imprese della provincia della Spezia rappresentano un passaggio utile per cercare di comprendere lo “stato di salute” del tessuto produttivo locale. I dati raccolti rappresentano, infatti, una importante base informativa, non solo per il sistema camerale, ma anche e soprattutto per gli operatori economici e finanziari attivi sul territorio per comprendere su quali basi e con quali prospettive sia possibile intervenire per garantirne e supportarne lo sviluppo socio-economico.

Naturalmente, i risultati emersi necessiteranno di ulteriori approfondimenti e affinamenti che permettano di cogliere le diverse articolazioni e peculiarità del sistema produttivo locale e di neutralizzare gli eventuali dati anomali che in campioni numericamente limitati possono condizionarne la rispondenza alla realtà dell’universo locale. Allo stesso tempo, però, questo lavoro ambisce a evidenziare, stimolare, proporre nuovi temi di indagine e a favorire la condivisione e la discussione di politiche e strategie attivabili per sostenere lo sviluppo del territorio.

Uno sviluppo che, sempre più, è fatto di conoscenza, condivisione, capacità di operare in rete. L’augurio è, quindi, di poter contribuire, anche con questo lavoro, ad ampliare e approfondire le occasioni di incontro e confronto tra tutti i soggetti che operano per la crescita del sistema socio-economico locale. I risultati di questa ricerca si configurano pertanto come uno spunto per una riflessione puntuale ed approfondita tra la Camera di Commercio, il sistema bancario e le altre istituzioni di prossimità operanti sul territorio.

PARTE I

**GLI EFFETTI DI BASILEA 2
SULLE SOCIETÀ DI CAPITALI
DELLA PROVINCIA DELLA SPEZIA**

Premessa

Questa prima simulazione si pone l'obiettivo di verificare gli effetti che Basilea 2 potrebbe avere sull'accessibilità al credito delle società di capitali della provincia della Spezia. L'analisi, che ovviamente non ha la pretesa di integrare o sostituirsi agli studi ed alle verifiche già fatte dal sistema bancario, intende misurare - con metodi simili - da un lato, la classe di merito di credito di un portafoglio di imprese attribuendo loro un rating indicativo e, dall'altro, gli effetti stimati di questo "giudizio" sul costo del credito per le imprese.

E' un'analisi basata sull'approccio "IRB foundation"¹, che ovviamente non può tener conto delle politiche commerciali degli istituti di credito, né degli effetti della diversificazione dei portafogli che possono intervenire nell'approccio ai rating "IRB advanced"¹. Allo stesso tempo, l'indagine non tiene conto degli elementi di carattere qualitativo o discrezionale relativi all'attività del management o dell'organizzazione aziendale, così come - nella valutazione del "pricing" - non considera la possibilità di trattare "in pool" le PMI appartenenti al segmento retail.

Nelle pagine seguenti sono presentati i risultati di una simulazione condotta su un campione di 100 società di capitale, con fatturato non superiore a 10 milioni di euro, della provincia della Spezia. A tal fine, sono stati esaminati i bilanci riclassificati dell'anno 2005 appartenenti al campione di imprese sopra richiamato, con l'applicazione di alcuni indicatori di tipo economico-patrimoniale. L'analisi su un campione di quasi 8.000 imprese italiane, promossa da Unioncamere Nazionale alla fine del 2003, permette un confronto indicativo - tenuto conto dei mutamenti nell'andamento dell'economia e dei conseguenti effetti che ciò ha comportato anche per le prospettive finanziarie delle imprese - dei dati provinciali con quelli nazionali, mettendo in evidenza le analogie e le eventuali diversificazioni presenti tra il dato complessivo e quello frutto della rilevazione locale.

La metodologia adottata per giungere al calcolo della probabilità di default - e poi del rating - del campione è quella già sperimentata dal modello "RiskCalc" su database Moody's Italia. Tale modello si basa su un'analisi di tipo statistico, effettuata su dati di bilancio, che si prefigge l'obiettivo di evidenziare gli indicatori ottimali per prevedere il default (intendendo questo come situazione di incaglio o di sofferenza).

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

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

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

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

Tabella 1: Esempio di scoring

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

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

Tabella 2: Esempio di definizione del rating di una impresa

<i>Score minimo</i>	<i>Score massimo</i>	<i>PD derivata</i>	<i>Rating</i>
700	infinito	0.11%	BBB+
600	699	0.29%	BBB
500	599	0.36%	BBB-
400	499	0.72%	BB+
...

Nell’esempio, che non è basato sulla realtà del campione della Spezia, l’ipotetica azienda ha totalizzato uno score complessivo di 418,14, andandosi a collocare nella riga corrispondente al rating BB+.

BOX 1: Approcci IRB Foundation e IRB Advanced

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

Tutte le banche che adottano questo approccio valutano “in casa” il rischio di insolvenza dei propri clienti, quello che in termini tecnico si definisce *probabilità di default* (PD) e che valuta unicamente il rischio rappresentato dal cliente in sé, senza tener conto delle garanzie presentate o di altri elementi di rischio legati al tipo di finanziamento erogato.

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

1. Gli effetti di Basilea 2

Basilea 2 è il nuovo accordo internazionale sui requisiti patrimoniali delle banche che va a sostituire l'accordo, entrato in vigore nel 1988, noto come Basilea 1. Il precedente accordo prevedeva l'obbligo per le banche di accantonare una quota di capitale proporzionale ai finanziamenti erogati per far fronte ai rischi connessi all'attività creditizia. In particolare, le banche dovevano detenere, come riserva, una quota di capitale pari almeno all'8% del prestito erogato, ponderato sulla base delle diverse macro-categorie di clientela delle banche (stati, banche, mutui ipotecari, imprese e privati).

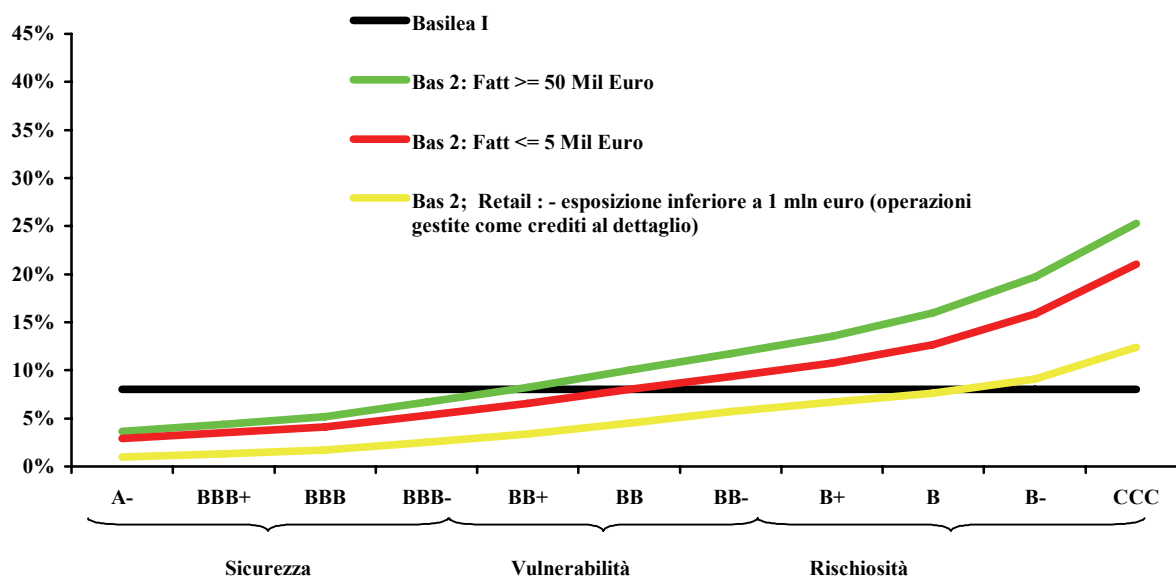
Secondo Basilea 2, l'ammontare del patrimonio di riserva che le banche devono accantonare va, invece, visto come una funzione diretta della rischiosità delle strategie di affidamento/investimento che esse adottano. Quanto maggiore è la rischiosità delle scelte di portafoglio fatte dalle banche, tanto maggiore sarà la quota di capitale di riserva che esse dovranno detenere per far fronte a situazioni di crisi. Elemento fondante della metodologia introdotta da Basilea 2 per la valutazione del patrimonio di riserva da accantonare è la discriminazione più articolata tra i livelli di rischiosità associati a ciascun cliente. Ne consegue che, per la concessione di finanziamenti, le banche non saranno più chiamate a detenere una riserva di capitale pari all'8% dell'affidamento concesso, ma dovranno calcolare questa percentuale sulla base della rischiosità di ciascun prestito.

L'attuale quota dell'8%, pertanto, potrà essere ridotta o aumentata a seconda che il cliente sia più o meno affidabile e che, quindi, rappresenti un minore o maggiore rischio di insolvenza. Diventa fondamentale, in questa nuova ottica, il concetto di rating. In un certo senso, il rating permette alle banche di tradurre in un "voto" l'insieme delle informazioni quantitative e qualitative relative alle imprese, ai trend che ne caratterizzano il settore o il contesto territoriale, ai rapporti con il sistema creditizio e anche al livello di interdipendenza con le altre imprese.

Il rating permette, quindi, di sintetizzare in un unico giudizio di merito i risultati delle diverse analisi effettuate nelle tradizionali istruttorie e di associare a ciascuna impresa un livello di rischiosità preciso, da cui discende la definizione del costo complessivo del finanziamento erogato e, in generale, delle condizioni di concessione del credito. Per le imprese più rischiose potrebbe, quindi, profilarsi il rischio di restrizioni creditizie proprio a causa dell'elevato assorbimento di capitale a cui le banche dovrebbero far fronte per coprire il rischio rappresentato da queste aziende.

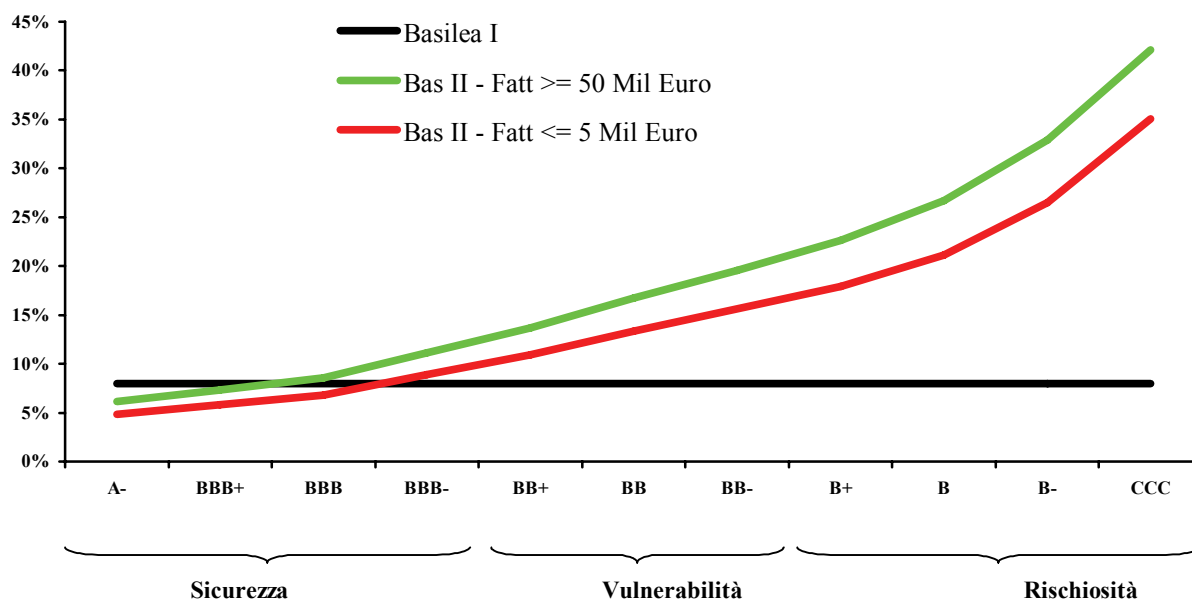
Può essere utile evidenziare le differenti curve di assorbimento di capitale che si delineano a seconda che si adotti l'approccio previsto da Basilea 1 o da Basilea 2 e, in questo secondo caso, a seconda del fatturato delle imprese e del tipo di operazione realizzata. La retta di colore nero – parallela all'asse delle ascisse - evidenzia il livello dell'8% fisso di assorbimento di capitale, stabilito dal precedente accordo di Basilea del 1988. Le curve crescenti, invece, indicano i diversi livelli di assorbimento di capitale, secondo quanto stabilito da Basilea 2. Esse sono state distinte in base alle principali fasce di valore del fatturato (retail, inferiore ai 5 milioni di Euro, superiore ai 50 milioni di Euro).

Grafico 1: Assorbimento di capitale con LGD pari al 45% (Maturità 5 anni)



La rappresentazione raffigurata nel grafico 1 è stata elaborata immaginando una LGD (perdita attesa) pari al 45%. In questo caso, la soglia dell'8% nell'ammontare di capitale da accantonare a riserva, viene superata in corrispondenza delle classi BB+ (imprese con fatturato superiore a 50 milioni di euro) e BB (imprese con fatturato inferiore a 5 milioni di euro). Nel caso delle imprese retail (fatturato inferiore a 5 milioni di euro e con finanziamenti inferiori a 1 milione di euro), la linea dell'8% viene addirittura superata in corrispondenza della classe B. Nella rappresentazione successiva, invece, viene immaginata una LGD pari al 75%. Come è evidente, la seconda situazione dà luogo a vincoli più stringenti per il sistema bancario, come dimostra il fatto che la soglia dell'8% nell'ammontare di capitale da accantonare a riserva viene superata in corrispondenza delle classi BBB (mentre nel caso precedente avveniva in corrispondenza delle classi BB).

Grafico 2: Assorbimento di capitale con LGD pari al 75% (Maturità: 5 anni)



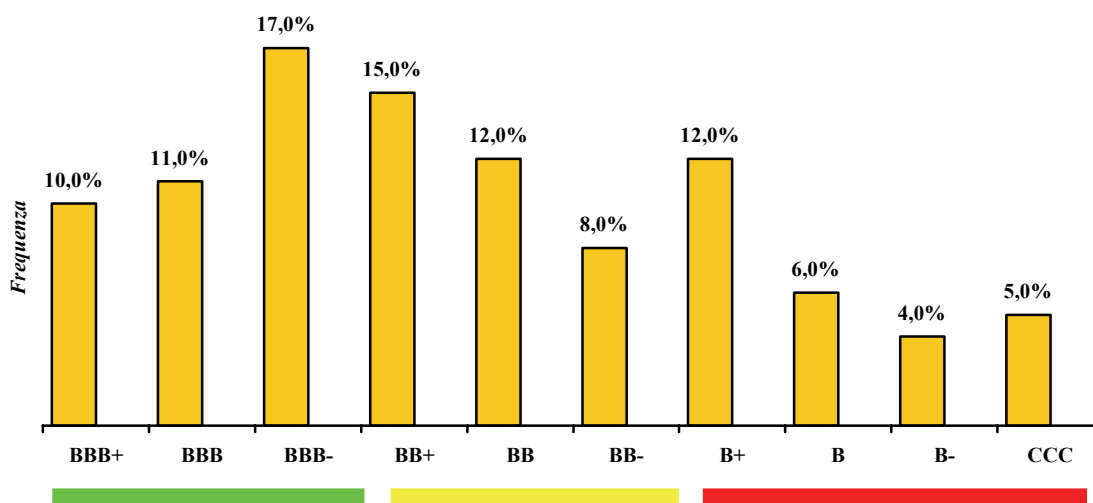
In linea generale, dunque, e soprattutto per quanto riguarda la categoria retail, il nuovo accordo non risulta penalizzante, come temuto inizialmente, per le PMI. Ciò grazie alle “correzioni” introdotte nel nuovo accordo per tener conto della minor rischiosità sistemica delle PMI rispetto alle imprese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

2. I risultati della simulazione

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

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

Grafico 3: Distribuzione delle imprese lungo la scala di rating



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

- 1) Il 38% del campione si colloca nella fascia di sicurezza e il 10% rientra nella classe BBB+, che rappresenta un livello di assoluta eccellenza;
- 2) un ulteriore 27% si posiziona nelle classi BB+ e BB che, pur rientrando nella fascia di vulnerabilità, offrono ancora discreti margini di affidabilità;
- 3) il 20% del campione, che rientra nelle classi BB- e B+, si pone su una sorta di “crinale” tra il gruppo di imprese vulnerabili e il gruppo di imprese con criticità e, quindi, rischiosità crescenti;
- 4) infine, il 15% del campione si colloca nelle ultime tre classi (da B a CCC). Non è da escludere che queste imprese possano trovare difficoltà ad essere affidate dal sistema bancario, in quanto caratterizzate da una probabilità di default molto elevata.

Il confronto con il dato nazionale (grafico 4) evidenzia due fenomeni.

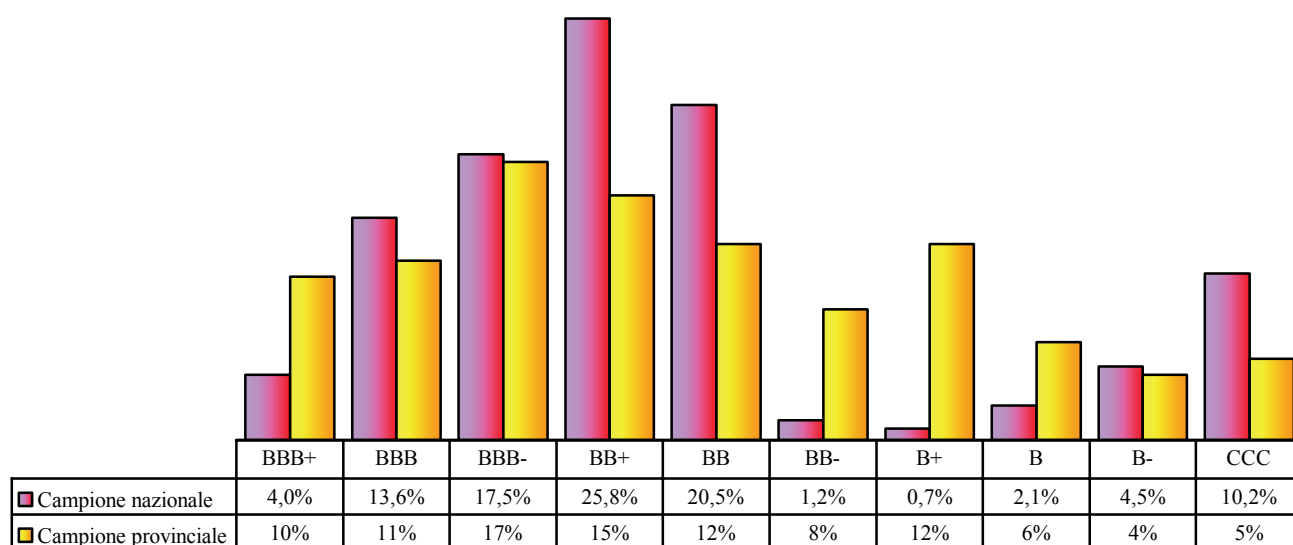
Da un lato, la distribuzione delle aziende tende, innanzitutto, ad essere meno polarizzata nella fascia intermedia (classi BB+ e BB) rispetto al dato nazionale. Le imprese della provincia presentano infatti una distribuzione più omogenea nelle diverse classi della scala di rating: una maggior presenza nella classe BBB+ (la più elevata) e nelle classi B+ e B, controbilanciata da una numerosità relativa minore nelle altre classi e soprattutto nelle classi di maggior rischio (B- e CCC).

Dall'altro lato, considerando il trend complessivo, si osserva che il campione della Spezia, mentre conferma – seppur mitigandola – la curva ascendente che caratterizza la distribuzione del campione nazionale nelle prime 5 classi della distribuzione, non ne segue più la traiettoria nella seconda parte della scala. Mentre il campione nazionale presentava, infatti, una seconda curva ascendente che partendo dalla classe BB- raggiungeva l'apice nella classe CCC, il campione provinciale presenta in queste 5 classi una distribuzione che raggiunge la frequenza più elevata nella classe B+ per poi decrescere in linea tendenziale nelle classi inferiori.

Ciò si traduce, raggruppando le classi nelle 3 fasce di rating (Sicurezza, Vulnerabilità, Rischiosità) in una distribuzione più omogenea del campione provinciale, con una maggior presenza percentuale di imprese nella fascia di eccellenza (38% contro il 35,1% del dato nazionale) a cui si contrappone, però, una presenza maggiore nella fascia di Rischiosità (27% contro il 17,5%). Ne consegue, ovviamente una minor concentrazione di imprese nella fascia intermedia (Vulnerabilità) dove si raccoglie il 35% del campione provinciale, contro il 47,5% del dato nazionale.

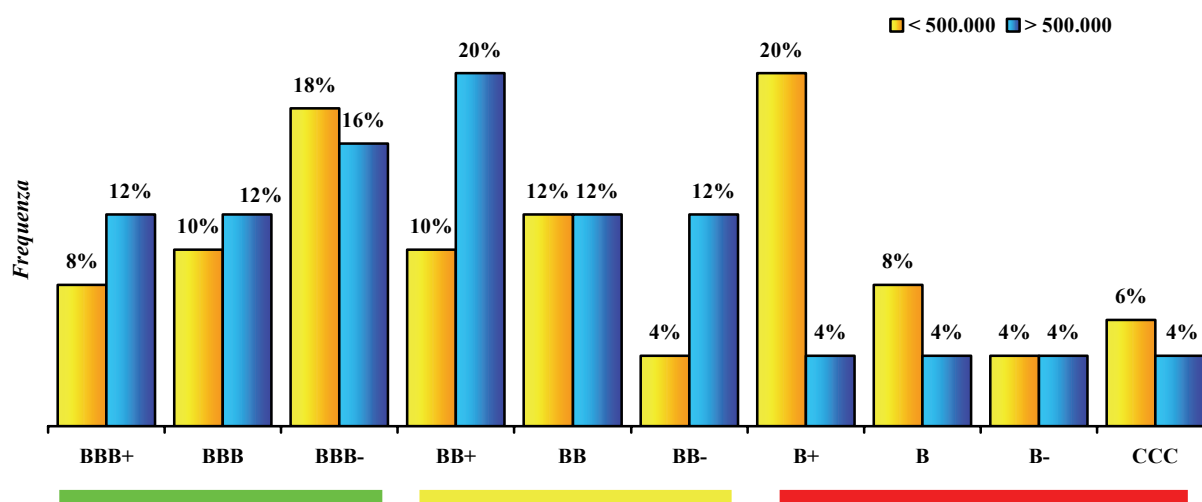
E' però utile un'ultima considerazione: considerando le due classi più elevate (BBB+ e BBB) e le due inferiori (B- e CCC) si osserva che il campione provinciale presenta una maggior numerosità nelle prime due (21% contro il 17,6% a livello nazionale) e una numerosità minore (9% contro il 14,7% nazionale) nelle due classi più rischiose.

Grafico 4: Distribuzione delle imprese lungo la scala di rating. Confronto con il campione nazionale



L'analisi è proseguita valutando l'incidenza della classe di fatturato sulla distribuzione delle imprese lungo la scala di rating. Le imprese sono state suddivise in due gruppi: il primo comprende le aziende con fatturato inferiore a 500.000 euro, mentre il secondo raggruppa le imprese con un fatturato superiore ai 500.000 euro. La numerosità ridotta del campione può ovviamente comportare una certa distorsione del dato, ma si è comunque voluto proporre questo "esercizio" come un utile indice della diversa performance che caratterizza le imprese a seconda della classe di fatturato.

Grafico 5: Distribuzione delle imprese lungo la scala di rating per classe di fatturato



Nel grafico 5 si può osservare come i due gruppi di imprese seguano trend divergenti. Le aziende col fatturato maggiore presentano una distribuzione classica a "campana", che raggiunge l'apice nella classe BB+ ma che si caratterizza per una tendenziale polarizzazione verso le classi più elevate. Viceversa, le imprese col fatturato minore si caratterizzano per una distribuzione meno regolare, con due valori "modali" in corrispondenza della classe BBB- e B+.

Considerando complessivamente le tre fasce di rating, si osserva che nella fascia di Sicurezza si concentra il 40% delle imprese maggiori e il 36% di quelle minori; nella fascia di maggior rischio si concentra invece il 16% delle imprese con un fatturato superiore ai 500.000 euro e ben il 38% di quelle minori. Va detto, peraltro, che isolando le due classi più rischiose (B- e CCC) il divario è minimo, poiché al 10% delle imprese più piccole si contrappone l'8% di quelle maggiori.

Ne risulta dunque una maggior rischiosità tendenziale delle imprese minori il cui risultato è comunque, nel complesso, assolutamente positivo, se solo si considera che nelle due classi più rischiose a una presenza percentuale di imprese della provincia pari al 10% si contrappone il 14,7% complessivo del livello nazionale.

3. La simulazione del pricing in un'operazione di credito

Si tenterà ora di evidenziare le differenze – in termini di costo del credito – tra il vecchio (Basilea 1) e il nuovo accordo (Basilea 2), utilizzando il campione della Spezia per realizzare una simulazione "sul campo" dei possibili effetti sul pricing di una operazione di credito.

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

Sono state immaginate due tipologie di operazioni, identiche tra loro (forma tecnica, durata, garanzie, ecc.) tranne che per la dimensione del fatturato (rispettivamente minore di 5 milioni di euro e pari a 10 milioni di euro) per studiarne, così, le conseguenze sul pricing. Le caratteristiche dell'operazione (un prestito a scadere) prevedono una perdita stimata (LGD) al 45%, una durata di 5 anni, un importo dell'esposizione inferiore ad 1 milione di Euro e, come detto, una ipotesi di redditività per l'istituto del 10%.

I risultati ottenuti sono illustrati nella tabella 3.

Tabella 3: Spread indicativi per una operazione di pricing

	Basilea 1	Basilea 2: Fatt.< 5 mln €	Basilea 2: Fatt. fino a 10 mln €
A- e sup	123 bp	41 bp	45 bp
BBB+	131 bp	53 bp	57 bp
BBB	142 bp	69 bp	73 bp
BBB-	161 bp	104 bp	107 bp
BB+	189 bp	148 bp	155 bp
BB	237 bp	228 bp	238 bp
BB-	298 bp	325 bp	349 bp
B+	384 bp	488 bp	516 bp

Nella tabella si vedono chiaramente le differenze tra le due versioni dell'accordo: se con Basilea 1 si andava indicativamente da valori minimi di 123 punti base (per un rating A- o superiori) fino ad un massimo di 384 punti base (per un rating B+), nelle due ipotesi esaminate si arriva a valori che oscillano da un minimo di 41 punti base (rating A- e superiori) nel caso di un fatturato inferiore a 5 milioni di Euro, fino a estremi di oltre 500 punti base nel caso di aziende con fatturato pari a 10 milioni con rating B+.

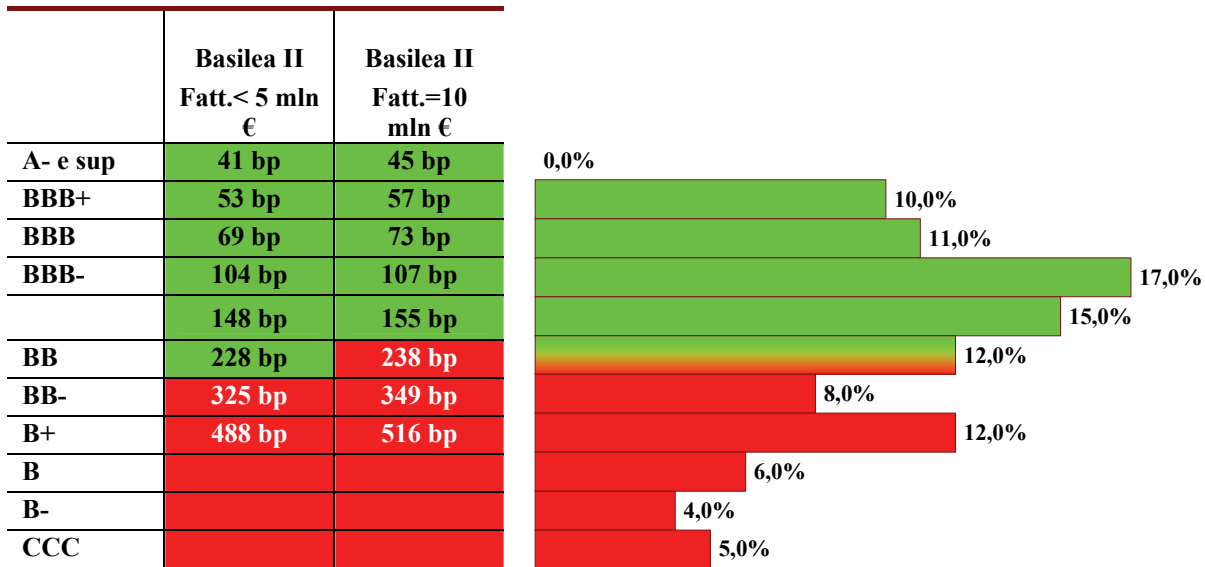
Nella tabella 3 sono stati utilizzati colori diversi (rosso e verde) per evidenziare casi di peggioramento o di miglioramento del pricing rispetto a Basilea 1. Sulle 16 classi di rating evidenziate, si nota come siano preponderanti i casi di miglioramento rispetto a quelli di peggioramento del costo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

Interessante (sia pure con tutte le cautele del caso) è l'incrocio dei dati provinciali evidenziati precedentemente con quelli relativi al pricing: come si può osservare nel grafico 6, il 53% delle imprese del campione della Spezia rientra nei casi di teorico miglioramento del costo del credito rispetto a Basilea 1. Il 12% si colloca nella classe BB, che rappresenta una sorta di ideale linea di confine tra le imprese che potrebbero veder migliorare le proprie condizioni di accesso al credito e quante invece potrebbero incontrare maggiori difficoltà.

Il 35% del campione, che si colloca in corrispondenza dei casi evidenziati in rosso, potrebbe invece trovarsi ad affrontare difficoltà crescere, mano a mano che si scende lungo la scala di rating,

nell'accedere, a prezzi sostenibili, ai finanziamenti bancari. E' ovvio che i casi più critici potrebbero riguardare le imprese poste al di sotto della classe B+ , mentre non dovrebbero evidenziarsi problemi consistenti per le altre aziende collocate nelle prime due classi "rosse".

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



I risultati di questa stima vanno intesi, ovviamente, come un esercizio statistico che inevitabilmente non tiene conto dei diversi fattori non quantitativi che intervengono nella valutazione delle imprese (prospettive di crescita, performance del mercato, rapporti pregressi con le banche, ecc) e che potrebbero comportare condizioni di credito diverse per aziende con caratteristiche "quantitative" simili. Tuttavia, la simulazione può essere utile per avere una indicazione di massima delle caratteristiche di rischiosità delle società di capitali della provincia.

PARTE II

**L'OSSERVATORIO
DELLE IMPRESE MINORI**

Premessa

La seconda simulazione è focalizzata sull'esame della rischiosità delle cosiddette "imprese minori" (ditte individuali e società di persone) della provincia. Essa è stata condotta su un campione di 302 imprese, suddivise in 221 ditte individuali e 81 società di persone (SNC e SAS) operanti sul territorio della provincia della Spezia.

A ciascuna delle 302 imprese coinvolte nell'indagine è stato somministrato un questionario, costituito da 3 distinte sezioni: la gestione dell'attività d'impresa, i rapporti con la banca, il volume degli affari e dei costi. Si tratta delle principali variabili considerate dalle banche per la valutazione del merito del credito, secondo quanto stabilito anche da Basilea 2. La raccolta dei dati è stata realizzata attraverso somministrazione diretta (face to face) o tramite raccolta telefonica. Gli intervistatori, nel corso dell'intervista, hanno osservato i principi di diligenza e correttezza nei confronti degli intervistati ai quali si sono rivolti descrivendo brevemente i contenuti dell'intervista. Nel corso dell'intervista sono state osservate le vigenti disposizioni in materia di trattamento dei dati personali.

I dati raccolti sono stati successivamente elaborati e riponderati per garantire la massima rappresentatività del tessuto produttivo locale, sia dal punto di vista della forma giuridica (ditta individuale o società di persone), sia da quello del settore di riferimento.

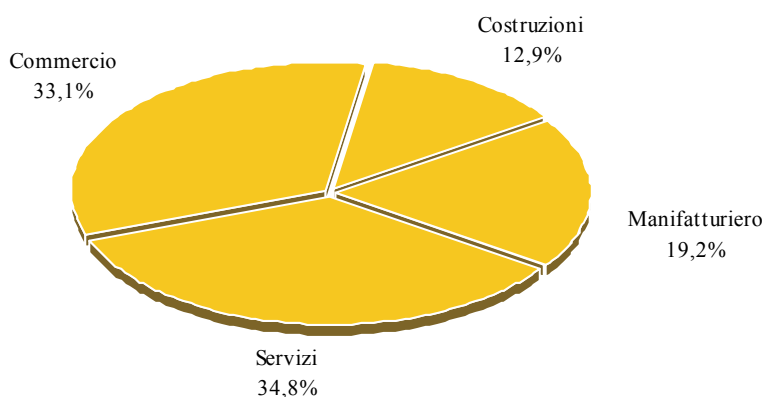
In questa sezione del lavoro, sarà presentata una breve descrizione del campione e delle sue principali caratteristiche strutturali, organizzative e di mercato. Nella terza e ultima parte sono presentati invece i risultati della simulazione di rischiosità del campione, realizzata utilizzando un apposito modello di ranking testato e validato nel corso del 2005 da Unioncamere Nazionale.

4. La composizione del campione

L'indagine è stata condotta, come anticipato, su un campione di 302 imprese, suddivise in 174 ditte individuali e 128 società di persone (SNC e SAS) operanti sul territorio della provincia della Spezia.

Per semplicità di esposizione, le imprese del campione sono state ripartite in 4 macro-settori di riferimento, in base all'attività svolta al momento della rilevazione: commercio (100 aziende), costruzioni (39), industria manifatturiera (58) e servizi (105).

Grafico 7: Ripartizione del campione per settore di attività.



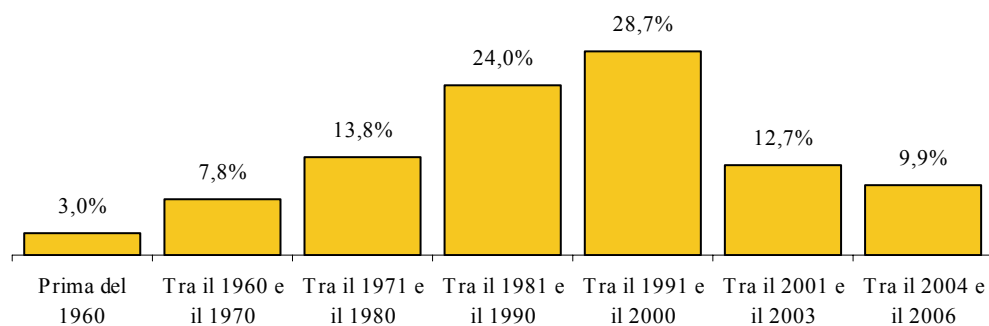
Considerando la forma giuridica e il macro-settore di riferimento, il campione è così suddiviso:

Tabella 4: Ripartizione del campione per macro-settore e forma giuridica

Macro-settori	Ditta individuale		Società di persone		Totale	
	Num.	%	Num.	%	Num.	%
Commercio	58	33,3%	42	32,8%	100	33,1%
Costruzioni	21	12,1%	18	14,1%	39	12,9%
Manifatturiero	30	17,2%	28	21,9%	58	19,2%
Servizi	65	37,4%	40	31,3%	105	34,8%
Campione	174	100,0%	128	100,0%	302	100,0%

La maggioranza delle imprese (52,7%) è stata costituita tra il 1981 e il 2000, anche se va sottolineata una significativa presenza di aziende (22,6%) nate negli ultimi 6 anni. Il fenomeno riguarda, in particolare, i servizi (28,6%) e il commercio (21,4%): due settori caratterizzati tradizionalmente da un elevato turn-over ma, allo stesso tempo, anche da una notevole presenza di neo-imprenditori. Auto-occupazione, spin off universitari, attenzione sempre maggiore a prodotti e servizi di nicchia o personalizzati da un lato, elevata elasticità rispetto alle dinamiche del mercato e notevole competizione sui mercati, dall'altro, sono i fattori che spesso sono alla base del dinamismo di questi due settori.

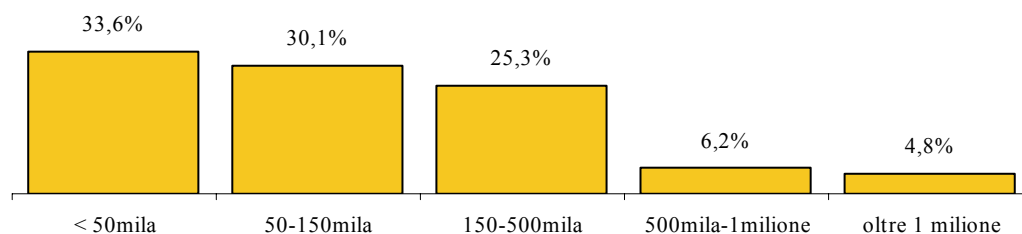
Grafico 8: Ripartizione del campione per anno di costituzione.



5. Le dimensioni delle imprese

L'impresa media del campione fattura circa 306.000 euro annui², con un range di oscillazione compreso tra i 420.000 euro delle costruzioni e i 229.000 del commercio. Nella valutazione di questi dati bisogna tener conto ovviamente del fatto che esiste comunque una notevole differenziazione tra i volumi d'affari dichiarati dalle imprese anche all'interno dello stesso settore. Una quota consistente (63,7%) delle imprese della provincia dichiara, comunque, un fatturato inferiore ai 150.000 euro. Al contrario, l'11% del campione supera la soglia dei 500.000 e il 4,8% dichiara un fatturato superiore al milione.

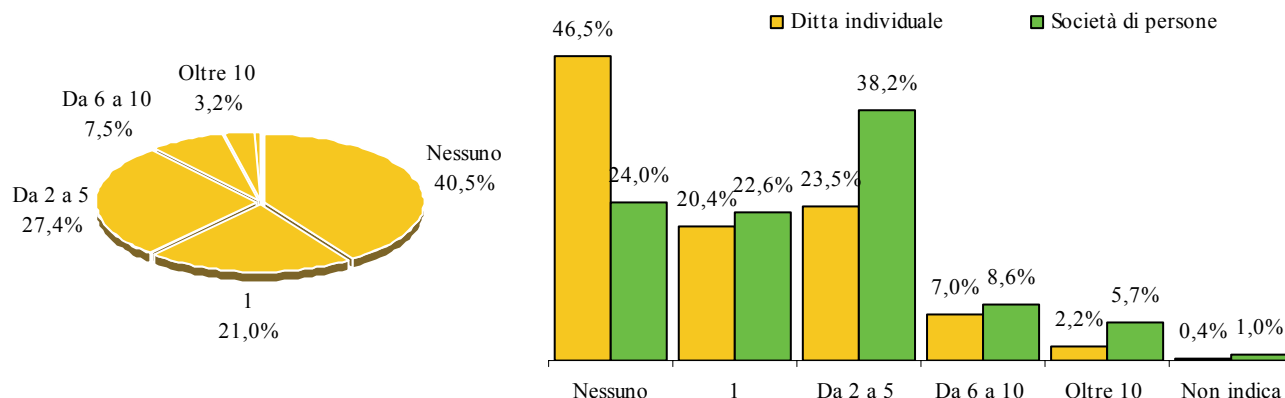
Grafico 9: Ripartizione del campione per classe di fatturato



La maggioranza delle imprese (61,5%) dispone al massimo di 1 collaboratore e il 40,5% si basa unicamente sul lavoro degli imprenditori. Dal lato opposto, il 10,8% del campione afferma di impiegare oltre 5 collaboratori. È un fenomeno che, ovviamente, interessa maggiormente le ditte individuali, che nel 46,5% dei casi non dispongono di alcun collaboratore, ma anche tra le società di persone il 46,6% ne conta al massimo uno.

² Il dato rappresenta una media triennale del fatturato. Poiché una parte delle imprese non ha risposto o ha risposto in modo incompleto alla domanda, il dato potrebbe non rappresentare fedelmente la realtà del campione.

Grafico 10: Ripartizione del campione per numero di collaboratori



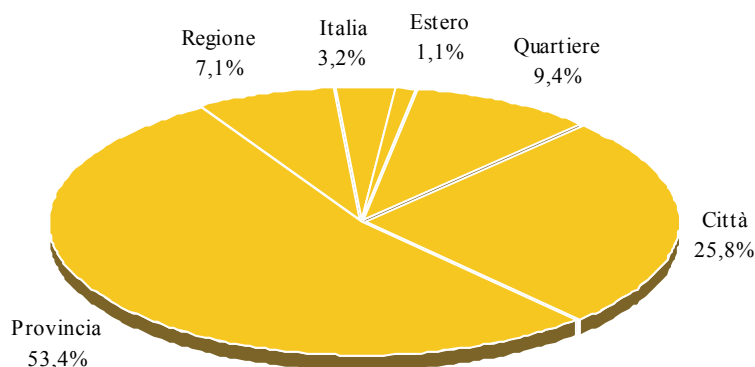
E' un dato che va letto, ovviamente, tenendo conto di alcune considerazioni di fondo, quali ad esempio la significativa presenza di imprese giovani, che hanno ancora notevoli potenzialità di crescita o il fatto che tra le ditte individuali (ma anche tra le stesse società di persone) il lavoro svolto, in maniera più o meno continuativa dai membri della famiglia, spesso non viene considerato nei dati relativi all'occupazione.

6. Il mercato di riferimento

Le risposte relative al principale mercato di sbocco delle aziende permettono di individuare, per approssimazione, 5 livelli di operatività:

- un primo livello, cittadino, su cui è attivo il 35,2% delle aziende;
- un secondo livello, provinciale, che comprende il 53,4% delle imprese;
- un terzo livello, regionale, dove opera il 7,1% del campione;
- un quarto livello, che comprende il mercato nazionale, su cui è attivo il 3,2% delle imprese;
- un quinto livello, dove operano le aziende internazionalizzate (1,1% del totale).

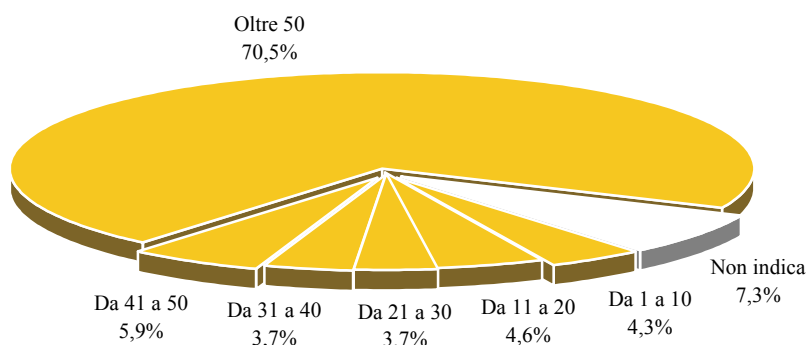
Grafico 11: Ripartizione del campione per principale mercato di riferimento



Il settore di riferimento gioca ovviamente un ruolo decisivo nel circoscrivere l'area territoriale in cui operano le imprese: assumendo i confini cittadini come ideale discriminante tra le aziende, si possono distinguere tre gruppi: un primo gruppo, costituito dalle imprese del commercio, che nel 47,5% dei casi opera entro l'area cittadina e solo in 6 casi su 100 supera l'ambito provinciale; un secondo gruppo, costituito dalle aziende di costruzioni e manifatturiere che, pur operando in maggioranza a livello provinciale (rispettivamente 55% e 58%), evidenziano anche una significativa presenza in mercati più ampi (20,2% e 17,3%). In una posizione intermedia si collocano invece le aziende di servizi che operano in maggioranza a livello provinciale (60,1%) ma presentano una minor operatività su mercati almeno regionali (9,5%). Il 2,4% delle imprese manifatturiere e il 2,9% di quelle di servizi dichiarano di operare con clienti esteri.

Generalmente le imprese del campione operano con un numero elevato di clienti, indice di un portafoglio-clienti ampio e diversificato che solo nel 4,3% dei casi è costituito da meno di 10 acquirenti³. Sono soprattutto le imprese del commercio e dei servizi a disporre del portafoglio-clienti più numeroso (oltre 50 clienti rispettivamente nell'87,4% e nel 74,3% dei casi): un dato peraltro comprensibile, considerando che la stragrande maggioranza di queste aziende opera al dettaglio⁴. Va comunque segnalato che anche nel settore manifatturiero la percentuale di imprese con oltre 50 clienti è elevata, raggiungendo quasi la soglia del 64%. Nel settore delle costruzioni, invece, la distribuzione delle imprese appare più equilibrata nelle diverse classi.

Grafico12: Ripartizione del campione per dimensione del portafoglio-clienti



7. La gestione del circolante

Uno degli elementi di cui tener conto nella valutazione dell'equilibrio finanziario delle imprese è costituito dal grado di scostamento tra i tempi di incasso dai clienti e i tempi di pagamento ai fornitori. È evidente che, soprattutto in realtà di piccole o piccolissime dimensioni, ritardi notevoli nell'incasso rispetto ai pagamenti possono porre le basi per l'insorgere di situazioni di crisi di liquidità, mettendo a rischio la capacità dell'impresa di garantire una redditività sufficiente.

I risultati emersi dal campione utilizzato per questa indagine confermano, in linea generale, quanto emerso anche a livello nazionale: il 33,3% delle imprese dispone di una sostanziale

³ Il dato indicato rappresenta una media del numero di clienti con cui le imprese operano nel corso dell'anno.

⁴ Il 91,7% delle imprese del commercio opera al dettaglio, così come l'81% delle imprese di servizi.

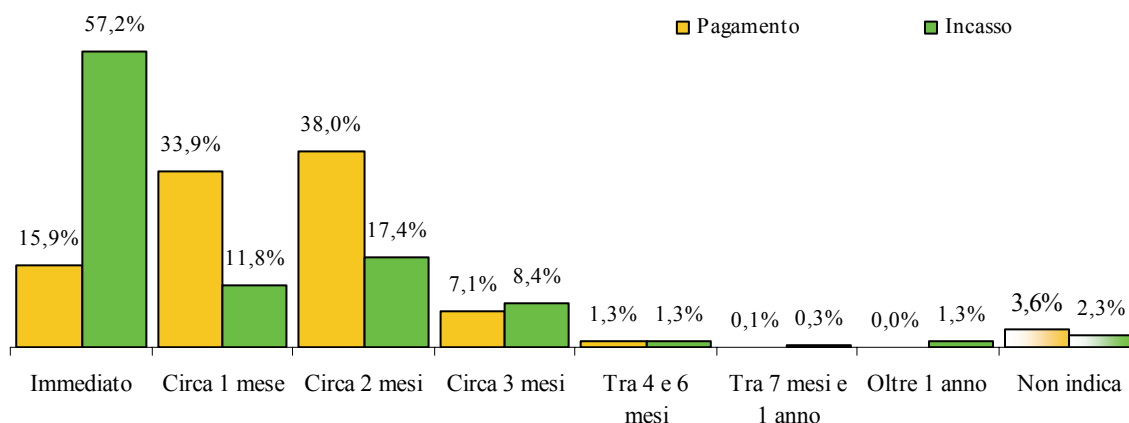
coincidenza tra i tempi di incasso e di pagamento, il 51% gode di vantaggi nella definizione delle scadenze, mentre per il 15,7% i tempi di pagamento sono inferiori a quelli di incasso. Poco più di una impresa su sei, in sostanza, deve fare i conti con una situazione di teorico squilibrio che potrebbe condurre, pur tenendo conto delle molteplici altre variabili in gioco, a situazioni di difficoltà nella gestione dell'azienda.

Tabella 5: Ripartizione del campione per tempi di incasso e di pagamento (% sul totale del campione)

	Pagamento immediato	1 mese	2 mesi	3 mesi	Da 4 a 6 mesi	Oltre 6 mesi
Incasso immediato	13,3%	23,4%	17,8%	0,7%	0,7%	0,0%
1 mese	1,0%	7,0%	4,5%	0,3%	0,0%	0,4%
2 mesi	1,7%	3,1%	10,8%	2,8%	0,0%	0,0%
3 mesi	0,7%	1,4%	4,6%	1,8%	0,4%	0,0%
Da 4 a 6 mesi	0,0%	0,0%	0,7%	1,1%	0,4%	0,0%
Oltre 6 mesi	0,4%	0,3%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%

Come si può osservare nel grafico successivo, gli incassi sono immediati nella maggioranza dei casi (57,2%) e per l'86,4% delle imprese non superano i 2 mesi. Più diluiti appaiono invece i pagamenti che tendono a essere spalmati su uno o due mesi dal momento della consegna. In entrambi i casi, le "code" superiori ai 3 mesi sono del tutto marginali.

Grafico 13: Ripartizione del campione per tempi di pagamento e di incasso⁵



Soprattutto nel caso degli incassi, la componente settoriale ha una notevole incidenza sulla definizione delle scadenze: mentre, infatti, l'82,3% delle imprese commerciali e il 54,3% di quelle di servizi incassano subito, solo il 27% delle aziende di costruzioni e il 33,9% di quelle manifatturiere possono fare altrettanto. Se si considerano invece i pagamenti, mentre per le imprese del commercio e dei servizi le scadenze sono in maggioranza⁶ a breve termine (massimo un mese), per la maggioranza delle imprese manifatturiere (51%) e delle costruzioni (50%) i pagamenti avvengono a 60 giorni.

⁵ I valori riportati nel grafico possono variare rispetto ai totali della tabella poiché non tutte le imprese hanno risposto a entrambe le domande relative a tempi di incasso e di pagamento.

⁶ Rispettivamente il 56,9% delle imprese del commercio e il 63,8% di quelle di servizi.

8. I costi e le imposte

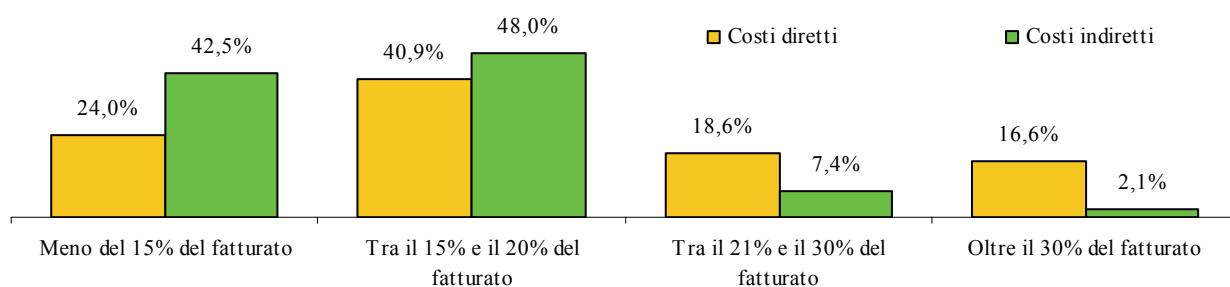
Si è avuto modo di evidenziare, nelle diverse indagini effettuate tra le micro- e le piccole imprese – che costituiscono gran parte del tessuto produttivo nazionale – che l’approccio alla gestione finanziaria non sempre risponde a criteri di efficienza e di trasparenza. Al contrario, essa è spesso relegata a un ruolo complementare rispetto alla “produzione”, tanto da non prevedere a livello organizzativo una funzione specifica dedicata ad essa. Ciò porta, talvolta, a quella che viene definita la dissociazione tra efficienza industriale e finanza aziendale, che impedisce una adeguata valorizzazione dei risultati conseguita dalla prima a causa della debolezza strutturale della seconda.

Può essere interessante, in questa ottica, verificare qual è la percezione che gli imprenditori hanno dell’incidenza sul fatturato dei costi diretti e indiretti: si tratta, infatti, di un elemento di valutazione importante che contribuisce a comprendere la sostenibilità della struttura finanziaria delle imprese.

Secondo la percezione degli imprenditori⁷, l’incidenza dei costi diretti – acquisto di materie prime, semilavorati, manodopera, ecc – sul fatturato, così come già era emerso in altri contesti e nella stessa indagine svolta da Unioncamere Nazionale, risulta tendenzialmente maggiore rispetto a quella dei costi indiretti (costi di gestione, amministrativi, marketing, ecc).

Mentre, da un lato, i costi diretti ammontano a meno del 15% del fatturato per il 24% delle imprese e superano invece il 30% per quasi 17 aziende su 100, dall’altro, i costi indiretti sembrano attestarsi al di sotto del 15% del fatturato per il 42,5% delle aziende e superano la soglia del 30% solo per poco più di 2 aziende su 100.

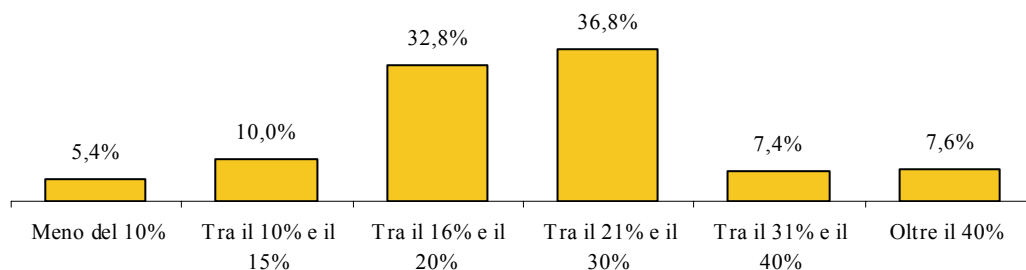
Grafico 14: Ripartizione del campione per ammontare dei costi in percentuale del fatturato



Le risposte alla domanda relativa all’incidenza delle imposte sul fatturato evidenziano che gran parte delle imprese (69,6%) ne danno una valutazione compresa tra il 16% e il 30% del fatturato, dimostrando una maggior sensibilità al peso del prelievo fiscale di quanto non emerga tanto a livello nazionale, quanto in numerose altre realtà locali. Solo per il 15,4% delle imprese l’incidenza delle tasse è inferiore al 15% del fatturato, percentuale analoga (15%) a quella di quanti sostengono invece che il prelievo fiscale supera abbondantemente il 30%.

⁷ Va sottolineato che, sia nel caso dei costi sia nel caso delle imposte, circa un terzo delle aziende non ha risposto alla domanda. Le percentuali riportate nel testo sono riferite al totale delle risposte e non al totale delle imprese.

Grafico 15: Ripartizione del campione per ammontare delle imposte in percentuale del fatturato



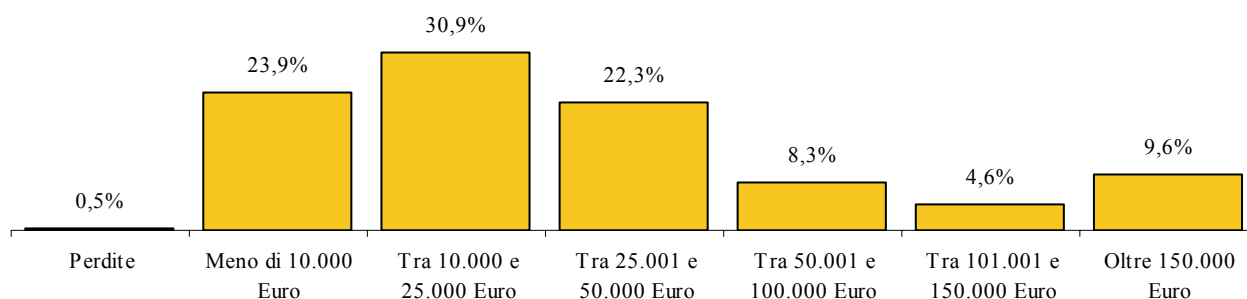
Si tratta di un dato che viene sostanzialmente confermato anche ripartendo le imprese per forma giuridica, mentre a livello settoriale emerge una sostanziale differenza nelle percezioni delle imprese. Assumendo la soglia del 20% come ideale linea di demarcazione, si osserva che il 68,5% delle imprese manifatturiere si colloca al di sotto di essa, contro il 40,6% delle imprese di costruzioni. In posizioni intermedie si pongono le imprese del commercio (44,7%) e dei servizi (48,9%).

9. Gli utili e i reinvestimenti

La lettura del dato relativo agli utili lordi dichiarati dalle imprese necessita di una premessa: sono diversi i fattori, non ultimi quelli legati alla normativa in materia fiscale, che possono “inquinare” l’informazione sull’effettivo andamento delle aziende. Si tratta, evidentemente, di un tema di notevole rilievo, soprattutto nell’ottica della maggior trasparenza contabile che le metodologie di valutazione del merito del credito introdotte da Basilea 2 richiedono alle imprese. In questo lavoro, ovviamente, si terrà conto delle informazioni fornite durante l’intervista e non ci si basa su altri dati a disposizione della Camera di Commercio.

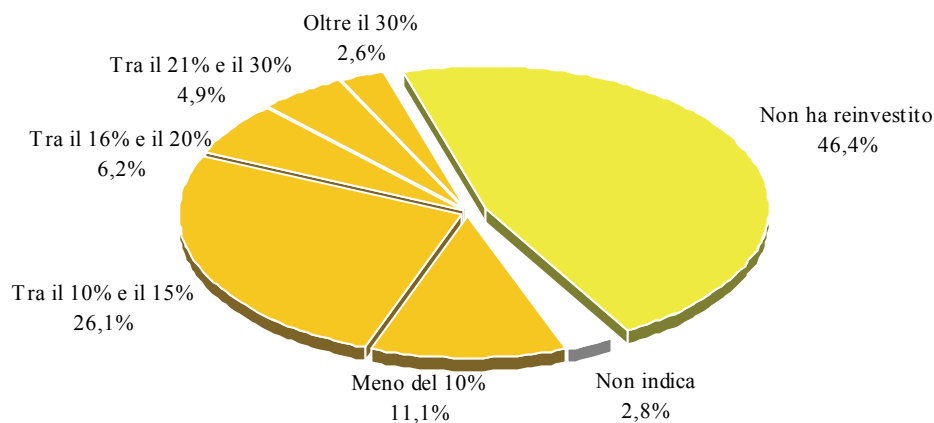
Fatta questa debita premessa, si può osservare che, anche in questo caso, il dato provinciale conferma il trend già emerso a livello nazionale: un’ampia maggioranza (77,1%) delle imprese dichiara utili non superiori ai 50.000 euro e una quota marginale (0,5%) lamenta perdite di esercizio. Per contro, è da rilevare che il 14,2% afferma che i propri utili superano i 100.000 euro e, in particolare, il 9,6% si colloca al di sopra della soglia dei 150.000 euro.

Grafico 16: Ripartizione del campione per classe di utile lordo ante-imposte



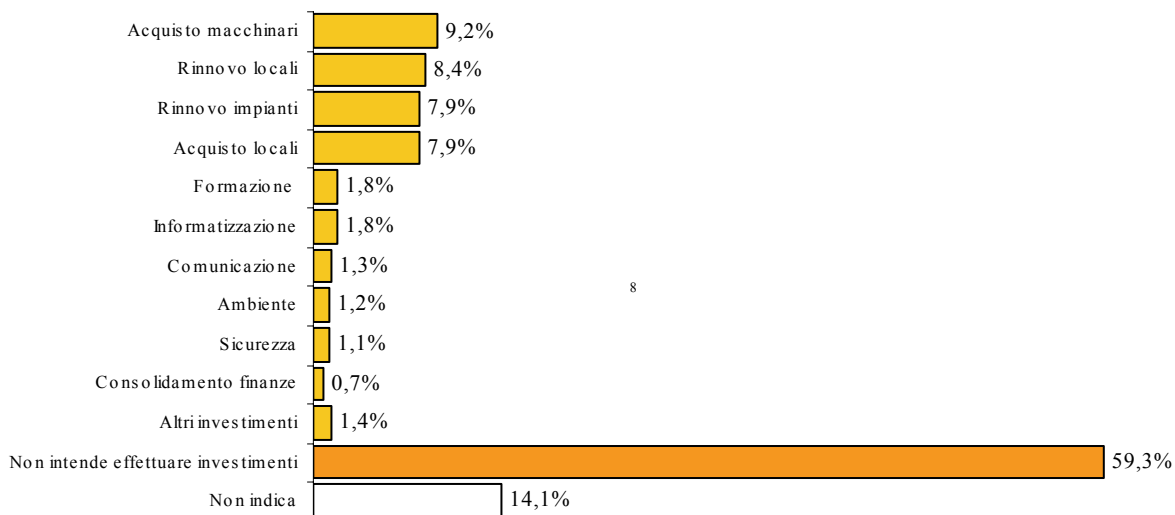
E' stato chiesto, inoltre, agli imprenditori se nel corso degli ultimi anni hanno reinvestito una quota dell'utile per lo sviluppo o l'ampliamento della propria attività. Il 46,4% delle imprese non ha reinvestito quote significative del proprio utile per progetti di sviluppo e, quando lo ha fatto, non ha superato generalmente la soglia del 15%. Si tratta di un trend sostanzialmente in linea con quanto emerso in numerose altre realtà locali e nello stesso campione nazionale 2005, dove una percentuale analoga affermava di non aver operato reinvestimenti del proprio utile.

Grafico 17: Ripartizione del campione per strategia di reinvestimento (quota di utile reinvestito)



La scelta di non investire nel corso degli ultimi anni può essere dovuta alla difficile fase che ha interessato l'economia nazionale e che ha avuto ricadute, inevitabilmente, sulla dinamica tanto della domanda quanto della produzione. In considerazione dei segnali di ripresa registrati dalle statistiche ufficiali e dell'ipotizzato miglioramento delle aspettative da parte degli imprenditori è stato chiesto loro se nei prossimi 3 anni intendono effettuare investimenti per la propria azienda. Le risposte indicano una ancora notevole prudenza circa i piani di investimento. Il 59,3% degli imprenditori sostiene infatti di non avere in programma investimenti nel breve termine e, laddove essi sono stati già pianificati, sono indirizzati soprattutto verso l'acquisto o il rinnovo di impianti e di locali. Ancora marginale è la percentuale di imprese che intendono investire in ambiti quali il consolidamento delle finanze, l'informatizzazione, la sicurezza o l'ambiente.

Grafico 18: Ripartizione del campione per finalità dell'investimento (% delle imprese con risposte multiple)



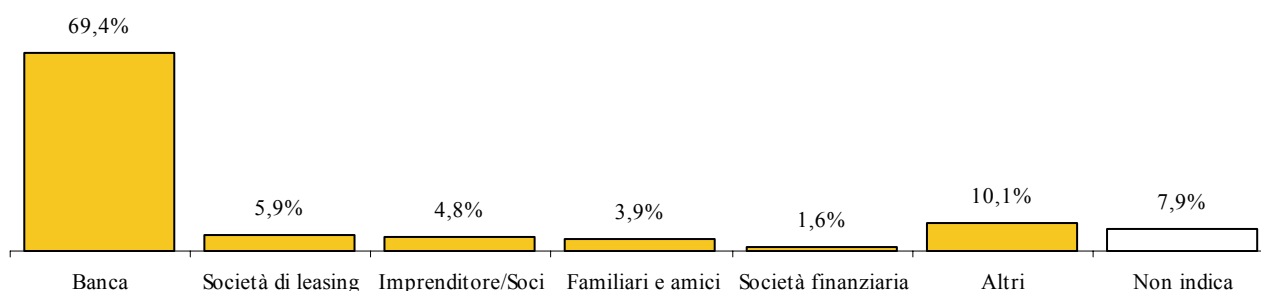
10. Le fonti di finanziamento

Il finanziamento del progetto imprenditoriale rappresenta uno dei nodi cruciali per ogni impresa. È un problema tanto maggiore quanto minori sono le dimensioni dell'azienda e quanto minori sono di conseguenza le risorse finanziarie disponibili per assicurare la sostenibilità dei piani di sviluppo.

La scarsa conoscenza di strumenti finanziari alternativi al credito e la cautela che spesso caratterizzano l'approccio degli imprenditori a ipotesi di partnership finanziarie contribuiscono spesso ad acuirne le difficoltà nella ricerca di capitali. E' quanto emerge anche dalle risposte fornite dagli imprenditori della provincia: ad esempio, alla domanda sull'eventuale ricorso ad altri soggetti non bancari per il finanziamento della propria attività, l'86,9% delle imprese ha risposto in maniera negativa. Il 7,3% afferma di far ricorso a società specializzate in leasing e il 6,4% ha rapporti con altre società finanziarie⁸.

Altrettanto significative sono le risposte fornite alla domanda sul tipo di partner o di finanziatore attraverso cui le imprese intendono sostenere i propri eventuali investimenti nel prossimo triennio. Nel 69,4% dei casi, il soggetto di riferimento rimane la banca, il 5,9% farebbe ricorso a società di leasing e l'1,6% si rivolgerebbe a società finanziarie. Nell'8,7% dei casi si farebbe ricorso a capitali propri o di conoscenti, il cosiddetto "love capital", che ha, peraltro, costituito la principale base finanziaria per l'avvio della propria attività per il 63% degli intervistati.

Grafico 19: Ripartizione del campione per tipo di partner per i futuri investimenti (Risposte multiple)



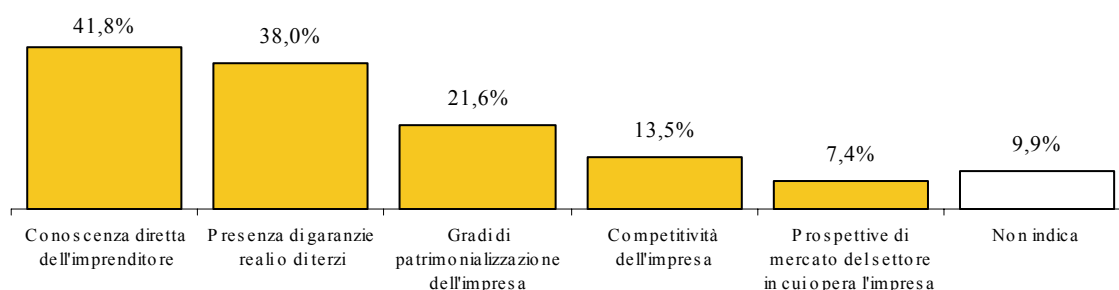
Generalmente, le imprese dimostrano di preferire un rapporto stabile e duraturo con le banche di riferimento, basato su una collaborazione pluriennale che data spesso dall'anno di nascita dell'azienda. Nel 72% dei casi, le imprese operano con una sola banca e solo nell'8,7% dei casi intrattengono rapporti con più di due. Rimangono ancora controversi i temi del costo e della accessibilità al credito, soprattutto alla luce del dibattito sui possibili effetti restrittivi che Basilea 2 potrebbe indurre a detrimento delle piccole e piccolissime imprese. Al riguardo è significativo il tono con cui gli imprenditori hanno reagito all'ipotesi di sostenere tassi più elevati o di offrire maggiori garanzie per ottenere una maggior disponibilità di credito. Nel primo caso, solo il 3,2% degli intervistati ha fornito una risposta positiva, mentre nel secondo caso, il 19,2% degli imprenditori ritiene accettabile l'idea di offrire maggiori garanzie, purché ciò permetta di ottenere un credito maggiore mantenendo inalterato il tasso di interesse.

Una percentuale elevata di imprese sembra comunque basare la propria percezione del rapporto con la banca su presupposti che ancora prescindono da Basilea 2. È quanto emerge analizzando le

⁸ Risposte multiple.

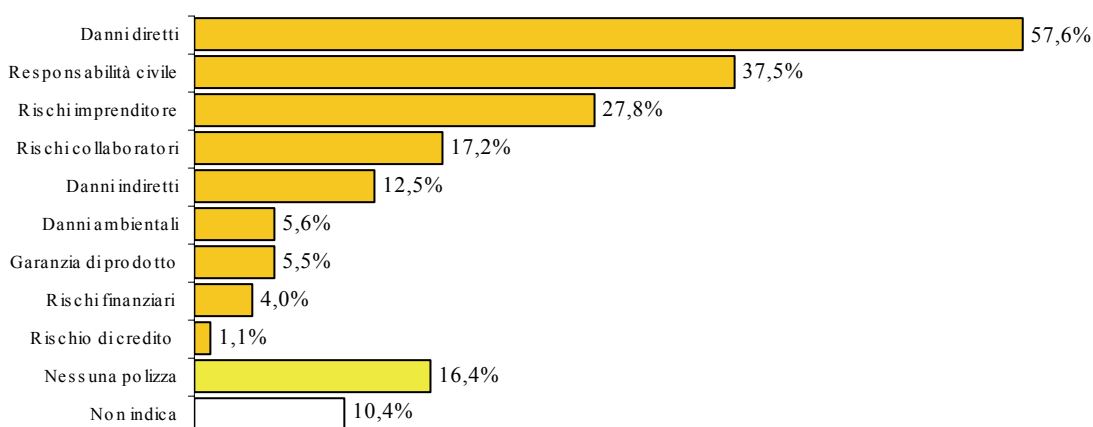
risposte che gli imprenditori hanno fornito quando è stato chiesto loro di indicare quali sono, secondo la propria esperienza, gli elementi determinanti per la concessione del credito da parte della banca. Secondo le imprese, conoscenza diretta con il responsabile di filiale e disponibilità di garanzie costituiscono i fattori principali di cui tener conto per ottenere condizioni migliori dalle banche. Prospettive di mercato e capacità competitiva e reddituale dell'impresa sono fondamentali per una percentuale decisamente minore di aziende. Interessante è invece il dato relativo alla patrimonializzazione: il 21,6% delle imprese afferma di considerare questo elemento di valutazione importante ai fini dell'accessibilità al credito. E' un dato significativo in quanto proprio la patrimonializzazione – o meglio la sotto-capitalizzazione – delle imprese costituisce uno dei principali problemi da affrontare in vista non solo di Basilea 2 ma anche e soprattutto del consolidamento strutturale e della capacità di competere sul mercato. In questo senso, il fatto che un quinto del campione si dimostri consapevole dell'importanza di questo fattore ai fini della valutazione del merito del credito è senz'altro da giudicare in maniera estremamente positiva.

Grafico 20: Ripartizione del campione per tipo di fattori giudicati utili nei rapporti con le banche (% imprese - risposte multiple)



Appare invece ancora limitato il ricorso a strumenti assicurativi per la copertura di rischi finanziari o di credito: un dato che conferma il fenomeno già emerso a livello nazionale e che testimonia la ancora scarsa dimestichezza con strumenti alternativi di copertura per ovviare alle esigenze finanziarie delle aziende.

Grafico 21: Ripartizione del campione per tipologia di assicurazione stipulata (% imprese - risposte multiple)



PARTE III

LA RISCHIOSITA' DELLE IMPRESE MINORI

Premessa

L'ultima parte della relazione presenta i risultati della simulazione di rischio condotta sul campione di 302 società di persone e ditte individuali della provincia della Spezia, attraverso l'utilizzo di un apposito modello di ranking.

La decisione di effettuare tale simulazione trae origine dalla considerazione di quelle che sono le caratteristiche salienti della tipologia di imprese oggetto della ricerca. Società di persone e ditte individuali sono, generalmente, aziende poco strutturate, a conduzione spesso "familiare" e sottoposte a un regime di contabilità semplificata, che rende difficoltoso riuscire a valutarne l'effettiva "salute" finanziaria. Ne derivano non solo una scarsa trasparenza a livello contabile, ma anche e soprattutto notevoli asimmetrie informative nel momento in cui queste aziende si rivolgono a soggetti esterni, in primis le banche, per accedere ai capitali necessari per il finanziamento della propria attività.

Questo problema, a cui si è finora ovviato grazie al rapporto "personalistico" tra i funzionari di banca e gli imprenditori, è destinato a crescere di importanza con l'entrata in vigore di Basilea 2, che conduce a due sostanziali mutamenti di approccio. Aumenta, infatti, l'attenzione e l'importanza attribuita ai dati "quantitativi", ovvero alle informazioni sullo stato economico e finanziario delle aziende, desumibili dai documenti contabili dell'azienda. Perde, al contrario, di importanza il rapporto diretto tra personale di filiale e imprenditore, poiché si crea una progressiva distinzione tra il livello di raccolta delle informazioni, la filiale, e il livello di analisi e valutazione, delegato in misura preponderante a procedure standardizzate e centralizzate.

L'accordo di Basilea 2 prevede, come si è detto, per le aziende di dimensioni modeste, poco strutturate e con una esposizione complessiva verso le banche inferiore a un milione di euro, la categoria *retail*. Grazie alle particolari agevolazioni previste per i finanziamenti concessi alle imprese che rientrano in questa categoria, i prestiti così accordati potranno essere meno costosi di quanto non siano oggi, con un relativo miglioramento delle attuali condizioni di accesso al credito. Con Basilea 2, però, la rischio delle imprese di dimensioni limitate viene valutata facendo riferimento non alle singole aziende ma a gruppi omogenei di imprese (pool) simili per caratteristiche strutturali, operative o geografiche. Per definire il prezzo e le condizioni di un'operazione di credito, le banche tengono quindi conto di alcuni elementi standard (localizzazione, settore, dimensioni, ecc) che concorrono a definire i diversi livelli di rischio di queste imprese. A tal fine, devono disporre di dati oggettivi (simulazioni di contesto, serie storiche, esperienze pregresse, ecc) che permettano di valutare con precisione l'incidenza di questi elementi sull'effettivo livello di rischio di ciascuna azienda considerata.

Questa simulazione, che si inserisce in un più complesso programma di ricerca che il sistema camerale ha avviato nel corso degli ultimi anni, intende proprio fornire un contributo di analisi per comprendere meglio la realtà delle piccole e piccolissime imprese italiane. In particolare, il modello di valutazione della rischio delle imprese minori utilizzato per questa simulazione è stato testato e validato su un campione di oltre 11.000 imprese, nel 2005, da Unioncamere Nazionale.

L'obiettivo della simulazione non è ovviamente quello di effettuare una stima puntuale della probabilità di insolvenza sulla base della quale attribuire un rating alle singole imprese. Al contrario, i soggetti del campione sono ordinati, sulla base del loro rischio specifico, in diverse classi di rischio relativo utilizzando variabili anagrafiche, operative ed economiche, che saranno

illustrate nel dettaglio nei capitoli successivi. Viene pertanto utilizzato un modello di ranking che permette di ordinare i soggetti del campione secondo i rispettivi livelli di rischiosità lungo una scala di rischiosità crescente.

La valutazione della rischiosità del campione verte su tutta una serie di variabili, quali: forma giuridica, macro-settore economico, anno di fondazione, fatturato, mercato di riferimento, numero di collaboratori, numero di fornitori, la propensione a reinvestire e il numero di banche di riferimento. L'analisi basata sul modello di ranking qui utilizzato per la valutazione del campione conduce alla distribuzione delle imprese in 11 classi di rischio che, per semplicità espositiva, saranno raggruppate in 3 fasce:

Tabella 6: La scala di ranking

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

Le tre fasce di ranking (Solvibilità, Vulnerabilità, Rischio) non costituiscono una scala basata solo su tre diversi gradi di rischiosità. Si tratta, invece, di un percorso progressivo e lineare che passa da una situazione di ottimo stand creditizio (Solvibilità 1) ad una di elevata rischiosità (Rischio 3). Nelle pagine successive, sarà esaminata la distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking, declinandola sia a livello di campione complessivo, sia, soprattutto, tenendo conto di alcune variabili di cui si valuterà l'incidenza nel determinare le performances delle imprese.

11. La rischiosità del campione

L'applicazione del modello di ranking al campione di imprese della provincia della Spezia evidenzia una soddisfacente "robustezza" delle aziende considerate. L'analisi complessiva delle diverse variabili considerate nella valutazione, infatti, evidenzia che il 95% delle imprese non presenta un rischio elevato dal punto di vista dell'equilibrio economico-finanziario. Come si può osservare nella tabella successiva, il 13,2% delle imprese presenta ottimi "fondamentali" e rientra nella fascia di eccellenza, qui denominata "Solvibilità", dove sono raggruppate le aziende che offrono le migliori garanzie in termini di robustezza strutturale e affidabilità economico-finanziaria.

Per contro, il 5% circa del campione presenta criticità elevate e si posiziona nella fascia qui denominata "Rischio". Ciò non significa ovviamente che queste imprese siano "insolventi", ma che si trovano in una condizione di elevata vulnerabilità che potrebbe condurre a situazioni di crisi di liquidità. L'81,8% circa del campione si posiziona, invece, in quella che, nell'ambito di questo modello, viene definita fascia di "Vulnerabilità". E' un dato atteso e sostanzialmente in linea con quanto già era emerso nel corso della valutazione effettuata a livello nazionale.

Tabella 7. Distribuzione delle imprese del campione lungo la scala di ranking

Classi	Ranking campione provinciale
Solvibilità 1	2,0%
Solvibilità 2	6,6%
Solvibilità 3	4,6%
Solvibilità	13,2%
Vulnerabilità 1	24,2%
Vulnerabilità 2	29,8%
Vulnerabilità 3	12,3%
Vulnerabilità 4	9,9%
Vulnerabilità 5	5,6%
Vulnerabilità	81,8%
Rischio 1	2,6%
Rischio 2	1,7%
Rischio 3	0,7%
Rischio	5,0%

Assumendo la classe di Vulnerabilità 3 come una sorta di linea di confine tra le imprese più solide e quelle con criticità crescenti, si può affermare che il 67,2% delle imprese, che rientra nelle prime 5 classi della scala di ranking, presenta un buon livello di affidabilità. Un'affidabilità che varia dai casi di eccellenza, rappresentati come si è detto dalle imprese della fascia di Solvibilità, a situazioni in cui si riscontrano alcune prime debolezze strutturali, economiche o finanziarie che potrebbero causare situazioni di difficoltà (classi di Vulnerabilità 1 e 2).

Se si confrontano i dati della simulazione operata sulle imprese della provincia con quelli emersi dalla simulazione effettuata a livello nazionale, si può osservare che, tra le imprese della Spezia, la percentuale di aziende nella fascia di eccellenza è maggiore della media nazionale.

Tabella 8: Confronto tra il campione provinciale e quello nazionale

Classe	Ranking campione provinciale	Ranking Campione nazionale
Solvibilità 1	2,0%	3,0%
Solvibilità 2	6,6%	3,2%
Solvibilità 3	4,6%	4,1%
Solvibilità	13,2%	10,3%
Vulnerabilità 1	24,2%	13,1%
Vulnerabilità 2	29,8%	30,4%
Vulnerabilità 3	12,3%	28,9%
Vulnerabilità 4	9,9%	14,7%
Vulnerabilità 5	5,6%	1,4%
Vulnerabilità	81,8%	88,5%
Rischio 1	2,6%	0,5%
Rischio 2	1,7%	0,6%
Rischio 3	0,7%	0,0%
Rischio	5,0%	1,1%

Nella fascia Solvibilità, infatti, si colloca, come si è anticipato, il 13,2% delle imprese, mentre la media nazionale si attesta al 10,3%. Esiste, specularmente, una maggior presenza relativa di imprese nella fascia Rischio. D'altra parte, se anche in sede di confronto si analizzano come un unico blocco le imprese rientranti nelle prime 5 classi di ranking, si osserva che la percentuale di aziende collocate in questa macro-fascia è maggiore rispetto al dato nazionale: al 67,2% delle aziende della Spezia, infatti, si contrappone il 53,8% del campione nazionale.

Risulta, per contro, più elevata la quota di imprese posizionate nella fascia di Rischio: 5% contro l'1,1% del dato nazionale.

Nelle pagine successive, in cui sarà esaminata l'incidenza delle diverse variabili considerate sulla distribuzione delle aziende lungo la scala di ranking, si cercherà di individuare quali sono i fattori che caratterizzano le imprese più a rischio di questo campione. Le imprese saranno, infatti, ripartite secondo alcune delle variabili analizzate nel corso della trattazione e utilizzate nel modello econometrico di simulazione, per verificare se e come esse possano influenzare la distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking.

11.1 La forma giuridica

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

Ditte individuali e società di persone, generalmente, si caratterizzano per approcci diversi al rischio e alla pianificazione finanziaria. Alla prudenza nell'evitare situazioni di eccessiva esposizione e alla maggior flessibilità nel gestire situazioni di instabilità dal lato della domanda, che caratterizzano l'imprenditore autonomo, si contrappongono vantaggi organizzativi da parte delle società di persone, controbilanciati talvolta da una maggior propensione al rischio e al ricorso al debito per finanziare i propri piani di sviluppo. Ne consegue, in genere, una situazione in cui alla maggior presenza di società di persone nelle classi più alte della distribuzione si contrappone una minor presenza di ditte individuali nelle classi di maggior rischio.

Il fenomeno, emerso nell'indagine nazionale e anche in molte realtà locali, non si ripete, invece, nel caso della Spezia. E' vero, infatti, che si registra una maggior presenza di società nella fascia Solvibilità (18,5% circa contro il 9,6% delle ditte), ma nella fascia Rischio la presenza relativa di ditte è maggiore (6,2% contro il 3,2% delle società).

Rispetto al dato nazionale 2005, le ditte individuali presentano comunque un risultato migliore nella fascia di solvibilità (9,6% contro il 5,1%), mentre nella fascia di rischio la loro numerosità relativa è sensibilmente maggiore (6,2% contro circa l'1%). Le società di persone presentano invece una performance sostanzialmente identica nella fascia di eccellenza (18,5% contro circa il 18% nel campione nazionale), ma un risultato leggermente peggiore nella fascia di rischio (3,2% contro poco più del 2% a livello nazionale).

Tabella 9: Distribuzione delle imprese del campione lungo la scala di ranking per forma giuridica

	Solvibilità	Vulnerabilità	Rischio	Totale
Ditte individuali	9,6%	84,3%	6,2%	100,0%
Società di persone	18,5%	78,2%	3,2%	100,0%
Campione	13,2%	81,8%	5,0%	100,0%

11.2 Il macro-settore

L'analisi per macro-settore evidenzia una maggior presenza nella fascia di rischio delle imprese del commercio (6,7%) e manifatturiere (5,1%) a differenza dei servizi (4,3%) e delle costruzioni (2,6%) che si attestano invece al di sotto della media del campione. Le imprese di costruzioni presentano una notevole presenza nella fascia di eccellenza (18,4%), così come le aziende manifatturiere (16,9%) e del commercio (16,7%). Risulta invece notevolmente inferiore alla media il settore dei servizi (7%). Rispetto al dato nazionale 2005, tutti i settori presentano una performance migliore nella fascia di Solvibilità, dove la numerosità del campione appare superiore al dato nazionale. Viceversa, nella fascia di Rischio, le imprese del campione presentano una performance meno brillante, superando in tutti i settori il corrispondente dato nazionale.

Tabella 10: Distribuzione delle imprese del campione lungo la scala di ranking per macro-settore

	Solvibilità	Vulnerabilità	Rischio	Totale
Commercio	16,7%	76,7%	6,7%	100,0%
Costruzioni	18,4%	78,9%	2,6%	100,0%
Manifatturiero	16,9%	78,0%	5,1%	100,0%
Servizi	7,0%	88,7%	4,3%	100,0%
Campione	13,2%	81,8%	5,0%	100,0%

11.3 La classe di anzianità

L'analisi dell'incidenza della variabile anagrafica sulla performance del campione permette di evidenziare due diverse dinamiche: da un lato, esaminando la fascia di solvibilità, si osserva una crescita tendenziale (seppur non lineare a livello di campione) della numerosità delle imprese al crescere dell'età (si sale infatti dal 14,7% tra le imprese più giovani al 18,2% tra le più anziane). In questo caso, sembrerebbe dunque delinearsi una correlazione tra anzianità e robustezza dal punto di vista finanziario, legata a una situazione organizzativa, di mercato, di equilibrio finanziario più consolidata.

Dall'altro lato, però, analizzando la fascia di rischio, non si può evidenziare un trend altrettanto chiaro. Al contrario, la dinamica appare molto altalenante, senza una correlazione evidente con la classe di anzianità delle aziende. Addirittura, le imprese più anziane evidenziano una presenza in fascia di Rischio superiore al 18%. Al di là delle peculiarità del campione che possono condizionare in qualche misura il trend, a spiegare il dato è possibile che concorrano gli effetti congiunti di alcuni fenomeni quali il passaggio generazionale, che tocca inevitabilmente una parte significativa delle imprese più "anziane", e le difficoltà che alcune delle imprese già consolidate, in un'ottica di ulteriore crescita, devono sostenere per affrontare la competizione su mercati più ampi e quindi più contesi rispetto a quanto accade per aziende più giovani e con un mercato più circoscritto.

Rispetto al dato nazionale 2005 le imprese più anziane del campione presentano una performance leggermente peggiore nella fascia di eccellenza (18,2% contro il 20,4%), mentre scontano ovviamente una presenza nettamente maggiore nella fascia di rischio. Nelle altre classi di anzianità, con l'eccezione di quella relativa al decennio 1981-90, la numerosità relativa delle aziende in fascia di Rischio è sostanzialmente analoga a quella del campione nazionale.

Tabella 11: Distribuzione delle imprese del campione lungo la scala di ranking per classe di anzianità

	Solvibilità	Vulnerabilità	Rischio	Totale
Prima del 1960	18,2%	63,6%	18,2%	100,0%
1960-70	17,6%	82,4%	0,0%	100,0%
1971-80	16,7%	78,6%	4,8%	100,0%
1981-90	7,0%	81,7%	11,3%	100,0%
1991-00	14,0%	84,9%	1,2%	100,0%
2001-06	14,7%	82,7%	2,7%	100,0%
Campione	13,2%	81,8%	5,0%	100,0%

11.4 Le dimensioni: classe di fatturato e classe di addetti

La classe di fatturato costituisce, solitamente, una variabile che condiziona fortemente la distribuzione delle imprese lungo la scala di ranking. E' quanto emerge anche in questo campione, nonostante la parziale eccezione delle imprese con un fatturato superiore al milione che presentano una numerosità inferiore rispetto alle classi precedenti nella fascia di Solvibilità. D'altra parte, solo le imprese più piccole denotano una presenza nella fascia di Rischio, dove sono del tutto assenti le imprese con un fatturato superiore ai 150.000 euro. E' un dato da intendere ovviamente come tendenziale e non direttamente rappresentativo della realtà dell'universo di imprese della provincia.

Tabella 12: Distribuzione delle imprese del campione lungo la scala di ranking per classe di fatturato

	Solvibilità	Vulnerabilità	Rischio	Totale
Fino a 50.000	15,0%	65,0%	20,0%	100,0%
Da 50 a 150.000	20,0%	68,0%	12,0%	100,0%
Da 150 a 500.000	28,1%	71,9%	0,0%	100,0%
Da 500.000 a 1 mln	33,3%	66,7%	0,0%	100,0%
Oltre 1 mln	20,0%	80,0%	0,0%	100,0%
Campione	13,2%	81,8%	5,0%	100,0%

Un trend simile appare considerando la classe di addetti. Anche in questo caso, al crescere della dimensione, si osserva una progressiva diminuzione (fino ad azzerarsi) della percentuale di imprese in fascia di Rischio. Dal lato opposto, si registra un netto aumento della numerosità delle imprese in fascia di Solvibilità quando si supera la soglia dei 10 addetti. In questo caso, le imprese maggiori del campione presentano una performance tendenzialmente migliore del campione nazionale 2005, dove invece al crescere del numero di addetti aumentava anche la percentuale di imprese in fascia di Rischio, che saliva fino al 3,4%.

Tabella 13: Distribuzione delle imprese del campione lungo la scala di ranking per classe di addetti

	Solvibilità	Vulnerabilità	Rischio	Totale
Nessuno	9,4%	83,8%	6,8%	100,0%
Uno	14,7%	80,9%	4,4%	100,0%
Da 2 a 5	15,3%	80,0%	4,7%	100,0%
Da 6 a 10	12,5%	87,5%	0,0%	100,0%
Oltre 10	42,9%	57,1%	0,0%	100,0%
Campione	13,2%	81,8%	5,0%	100,0%

Il campione della Spezia dimostra dunque una notevole correlazione (inversa) del livello di rischiosità con la dimensione aziendale, che rappresenta dunque un indice particolarmente significativo della robustezza finanziaria delle imprese considerate.

11.5 Il mercato di riferimento

Il dato relativo al mercato di riferimento evidenzia un legame abbastanza lineare con la performance del campione soprattutto nella fascia di Rischio. Al crescere dell'apertura del mercato, infatti, diminuisce la numerosità delle aziende presenti nelle classi più rischiose, la cui presenza scende dall'oltre 8% tra le imprese che operano a livello cittadino (fanno eccezione in questo caso le imprese che operano a livello di quartiere) a valori nulli tra quanti operano su base nazionale o all'estero.

Un trend simile appare anche nella fascia Solvibilità, anche se in questo caso le imprese che operano a livello provinciale – che costituiscono una parte peraltro notevole del campione – presentano in percentuale la performance migliore.

Si può comunque affermare che anche la variabile relativa al mercato presenta una influenza significativa sulla performance delle imprese della provincia.

Tabella 14: Distribuzione delle imprese del campione lungo la scala di ranking per mercato di riferimento

	Solvibilità	Vulnerabilità	Rischio	Totale
Quartiere	3,4%	96,6%	0,0%	100,0%
Città	10,3%	80,9%	8,8%	100,0%
Provincia	16,3%	79,1%	4,7%	100,0%
Regione	14,3%	81,0%	4,8%	100,0%
Italia	14,3%	85,7%	0,0%	100,0%
Estero	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%
Campione	13,2%	81,8%	5,0%	100,0%

Conclusioni

Le due simulazioni condotte su un campione di 100 società di capitali e 302 ditte individuali e società di persone hanno permesso di stimarne, sulla base dell'applicazione di due specifici modelli econometrici, il livello di rischiosità e, per quanto riguarda in particolare le società di capitali, i possibili effetti sul pricing di una operazione di credito.

La simulazione condotta sulle società di capitali conduce a un risultato sostanzialmente in linea con il campione nazionale, sia pure con una maggior numerosità relativa di imprese nella fascia di maggior rischio, bilanciata da una miglior performance nella fascia di Sicurezza. Solo il 5% delle imprese si colloca nella classe CCC, la più rischiosità della scala qui considerata. In generale, il risultato positivo del campione trova una sostanziale conferma anche suddividendo le imprese in due classi di fatturato (inferiore o superiore a 500.000 euro), sebbene le imprese di dimensioni minori presentino una numerosità relativa nelle classi di maggior vulnerabilità sensibilmente maggiore rispetto alle imprese maggiori.

La stima degli effetti che il nuovo accordo di Basilea 2 potrebbe avere sul pricing di una operazione di credito ha permesso di evidenziare che la maggioranza delle imprese del campione potrebbe godere, in linea teorica, di un miglioramento delle condizioni di accesso al credito. Si tratta – è opportuno ricordarlo – di una stima che non tiene conto di altri elementi di valutazione del merito del credito quali i cosiddetti aspetti “qualitativi” e “andamentali” che potrebbero incidere in misura più o meno marcata sulla valutazione complessiva delle aziende. Poco più di un terzo delle imprese si colloca invece in quella che si è definita la fascia “rossa”, ovvero in quella fascia di rischiosità che potrebbe comportare un peggioramento (più o meno sensibile) delle condizioni di accesso ai finanziamenti.

Per quanto riguarda le “imprese minori” (ditte individuali e società di persone), la simulazione presenta risultati positivi: il 95% del campione, infatti, non appare a rischio elevato di default e il 13,2% si colloca nella fascia di eccellenza della scala di ranking. E' un dato migliore di quello emerso nel campione nazionale del 2005, dove le imprese più solide costituivano il 10,3% del campione. E' da rilevare, d'altra parte, che è anche più numerosa la presenza di imprese in fascia di rischio, dove al 5% del campione provinciale si contrappone una media dell'1,1% a livello nazionale.

L'81,8% del campione provinciale si colloca in una fascia intermedia, qui denominata, per semplicità, di vulnerabilità. Una collocazione, peraltro, che non indica un rischio più o meno imminente di default ma che, comunque, segnala, alla stregua di un campanello d'allarme finanziario, la presenza di criticità via via più consistenti, tali da favorire, potenzialmente, il verificarsi di crisi di liquidità a fronte di eventi negativi o imprevisti.

Alcune delle variabili considerate si sono dimostrate utili per discriminare tra i diversi livelli di rischiosità delle imprese del campione.

L'analisi della forma giuridica, ad esempio, evidenzia una maggior rischiosità relativa delle ditte individuali (6,2% in fascia di Rischio, contro il 3,2% delle società di persone). Le imprese delle costruzioni appaiono le più robuste, caratterizzandosi per una elevata numerosità nella fascia di eccellenza (18,4%) e, al contempo, presentando una bassa incidenza di aziende in fascia Rischio (2,6%).

Allo stesso modo, dimensioni organizzative (fatturato e numero di collaboratori) e di mercato incidono in misura più o meno notevole sul posizionamento delle imprese lungo la scala di ranking. Quanto maggiori sono le dimensioni e quanto più consolidata è l'azienda, infatti, tanto migliore appare il risultato in termini di solidità finanziaria.

Nell'ottica di Basilea 2, quindi, il campione di imprese considerato presenta un buon livello di robustezza finanziaria e sembra poter affrontare con fiducia la sfida rappresentata dalle nuove regole imposte alle banche dall'accordo.

Ovviamente, il nuovo corso richiederà un approccio nuovo da parte delle imprese nel rapporto con le banche, soprattutto nel caso delle società di persone e delle ditte individuali che sono, generalmente, aziende finanziariamente poco strutturate e sottoposte a un regime di contabilità semplificata. Ne derivano, spesso, non solo una scarsa trasparenza a livello contabile ma anche e soprattutto notevoli asimmetrie informative nel momento in cui queste aziende si rivolgono a soggetti esterni, come appunto le banche, per accedere ai capitali necessari per il finanziamento della propria attività.

Con l'entrata in vigore di Basilea 2, a fianco della valutazione "qualitativa" sulla salute dell'impresa, conterà sempre di più la valutazione "quantitativa" dei dati economici e finanziari delle imprese.

Aumenta, quindi, l'importanza attribuita alle informazioni sullo stato economico e finanziario delle aziende, desumibili dai documenti contabili dell'azienda, a discapito di quei dati di carattere più soggettivo che trovavano proprio nel rapporto fiduciario tra personale di banca e imprenditore una adeguata valorizzazione. Le imprese saranno "obbligate" a prestare maggiore attenzione sia all'equilibrio finanziario sia alla struttura del debito.

Significativi, in tale ottica, sono dunque i risultati relativi al rapporto con il sistema bancario emersi dall'indagine. Le imprese dimostrano di coltivare rapporti duraturi, spesso con una sola banca, ma si tratta di un rapporto a volte difficile, dove il costo del credito rimane una questione aperta. Conoscenza personale con i responsabili di filiale e disponibilità adeguata di garanzie restano, per buona parte delle aziende, elementi decisivi per facilitare la concessione del credito, mentre è ancora relativamente scarsa l'attenzione alla patrimonializzazione e ad altri elementi "quantitativi" su cui si dovrebbe invece concentrare l'attenzione in considerazione degli effetti operativi di Basilea 2.

Basilea 2 avrà, inevitabilmente, effetti più o meno positivi per le imprese sull'accessibilità al credito, ma sono relativamente poche le aziende che finora si sono occupate di adattarsi al nuovo contesto, sia dal punto di vista organizzativo, sia nell'ottica della costruzione di un rapporto più trasparente con i finanziatori. Va comunque sottolineato che le indagini e le simulazioni, che Unioncamere e le Camere di Commercio hanno svolto nel corso degli ultimi anni, mostrano un tessuto di piccole imprese in movimento, nonostante le difficoltà contingenti, che dimostra di avere i requisiti, anche finanziari, per affrontare la fase di transizione in corso, ma che necessita di adeguati strumenti di sostegno e di accompagnamento.