



Università Commerciale  
Luigi Bocconi

Bocconi



CAMERA DI  
COMMERCIO  
MILANO

# RAPPORTO DI RICERCA CAREFIN

***“Analisi del clima creditizio nella  
Provincia di Milano”***

A cura di Stefano Caselli

Gruppo di ricerca: Stefano Caselli, Alberto Dell'Acqua, Leonardo Etro

Milano, gennaio 2011

## Indice

<b>CAPITOLO 1 – LA METODOLOGIA DELLA RICERCA</b>	<b>Pag.</b>	<b>5</b>
1.1 L’approccio al problema e la definizione del campione di analisi	>>	5
1.2 La struttura del questionario inviato	>>	9
ALLEGATO 1. - QUESTIONARIO DELLA RICERCA	>>	16
 <b>CAPITOLO 2 – L’ANALISI DEI RISULTATI DELL’INDAGINE</b>	 <b>&gt;&gt;</b>	 <b>25</b>
2.1 Anagrafica aziendale e dati generali sul fatturato, settore e occupati	>>	25
2.2 Analisi delle modalità di finanziamento	>>	28
2.3 Analisi del rapporto con gli intermediari finanziari	>>	33
2.4 Il tema critico della banca di riferimento	>>	37
2.5 I prodotti finanziari e l’accesso al credito	>>	38
2.6 L’impatto della recente crisi finanziaria sulle aziende e sul loro rapporto con gli intermediari finanziari	>>	46
2.7 L’analisi del campione per classi di fatturato delle PMI	>>	49
2.7.1 Le caratteristiche di fondo dei tre gruppi dimensionali	>>	51
2.7.2 Le modalità di finanziamento e il rapporto con il sistema finanziario dei tre gruppi dimensionali	>>	53
2.7.3 Il tema della soddisfazione dei tre gruppi dimensionali	>>	57
2.7.4 Il tema del credito	>>	63
2.8 Riflessioni di fondo	>>	68
 <b>CAPITOLO 3 – I PROFILI DI UTILIZZO DEI SERVIZI FINANZIARI E IL GRADO DI SODDISFAZIONE NEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA</b>	 <b>&gt;&gt;</b>	 <b>70</b>
3.1 Premessa	>>	70
3.2 La profilazione degli utilizzatori dei servizi finanziari: l’utilizzo dei servizi e il grado di soddisfazione	>>	71
3.3 La profilazione degli utilizzatori dei servizi finanziari in rapporto alla tipologia di intermediario finanziario: BCC, società di leasing e banca di riferimento	>>	79

3.4 La profilazione degli utilizzatori in relazione al tema del credito	>>	91
3.5 La profilazione degli utilizzatori in relazione al tema della crescita: le aziende “fast growth”	>>	96
3.6 Le determinanti dell’utilizzo di servizi finanziari e del grado di soddisfazione	>>	98
3.6.1 Le determinanti dell’utilizzo dei servizi finanziari	>>	99
3.6.2 Le determinanti del grado di soddisfazione dei servizi finanziari	>>	103
3.7 Riflessioni conclusive sul comportamento finanziario delle PMI: i modelli interpretativi	>>	109
3.8 Riflessioni conclusive sul comportamento finanziario delle PMI: le implicazioni di policy per la Camera di Commercio	>>	115

## **CAPITOLO 4 – L’ANALISI DELL’OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI PER LE PMI**

>> **122**

4.1 Dalla domanda all’offerta di servizi finanziari per le PMI	>>	122
4.2 Le banche oggetto dell’analisi: le caratteristiche di fondo	>>	125
4.3 Le banche oggetto dell’analisi: la suddivisione in cluster rilevanti	>>	132
4.4 Conclusioni	>>	151

## **CAPITOLO 5 – IL POSIZIONAMENTO DELLE BANCHE E LE SFIDE DELL’OFFERTA ALLE IMPRESE**

>> **153**

5.1 Premessa	>>	153
5.2 Il ruolo delle banche e del sistema finanziario per lo sviluppo del sistema economico	>>	156
5.3 Le sfida dell’offerta per lo sviluppo delle PMI	>>	159
5.4 Il ruolo delle condizioni esterne al sistema finanziario e alle banche	>>	163
5.5 Lo sviluppo dell’assetto organizzativo e strategico del corporate banking: le condizioni critiche di successo per il futuro	>>	168
5.6 Conclusioni	>>	173

**CAPITOLO 6 – L’INDICATORE PER LA VALUTAZIONE DEL CLIMA CREDITIZIO: UN’APPLICAZIONE PER LA PROVINCIA DI MILANO >> 174**

6.1 Premessa	>> 174
6.2 La logica di fondo dell’indicatore	>> 175
6.3 La costruzione dell’indicatore	>> 179
6.4 L’implemenatzione del calcolo	>> 184
6.5 I risultati derivanti dall’applicazione dell’indicatore	>> 187
6.6 I risultati derivanti dall’applicazione dell’indicatore: l’aggiornamento dei dati provinciali	>> 194

# CAPITOLO 1 – LA METODOLOGIA DELLA RICERCA

## 1. L'approccio al problema e la definizione del campione di analisi

Il clima creditizio e lo stato dell'arte dei rapporti fra PMI e sistema delle banche – e sistema finanziario più in generale – è un argomento da sempre dibattuto per la sua rilevanza con riferimento sia al tema della comprensione delle dinamiche di acquisto delle risorse finanziarie e di loro contributo alla crescita delle imprese più piccole sia al tema dell'analisi del posizionamento efficace dell'offerta della banche. Sin dagli albori della crisi finanziaria, convenzionalmente fissati nell'Agosto 2007, i temi suddetti hanno notevolmente aumentato la loro importanza per effetto della criticità delle tenuta del sistema delle PMI e degli impatti relativi ad un irrigidimento delle politiche creditizie da parte delle banche. Tuttavia, è finora mancato un approccio più focalizzato sui singoli contesti e aree locali: partendo quindi da questa considerazione, il centro di ricerca CAREFIN (*Centre for Applied Research in Finance*) dell'Università Bocconi di Milano ha intrapreso, su stimolo e richiesta della Camera di Commercio di Milano, un progetto di ricerca finalizzato all'analisi del clima creditizio nella Provincia di Milano per indagare a fondo lo stato di salute della relazione fra banche e PMI.

Il presente studio sul comportamento finanziario delle imprese operanti nella Provincia Milano si basa quindi su una dettagliata indagine empirica condotta attraverso l'invio di un questionario ad un campione di imprese rappresentativo dell'intero sistema imprenditoriale. La popolazione indagata è costituita pertanto da tutte le imprese aventi sede nella Provincia di Milano. Per ricostruire questo universo di aziende ci siamo avvalsi della banca dati AIDI fornita dalla Camera di Commercio di Milano con riferimento all'anno 2009. Sono state prese in considerazione solo le imprese aventi sede sociale in Provincia di Milano senza porre un vincolo in termini di addetti. Quest'ultima scelta è da intendersi come funzionale ad una migliore comprensione del fenomeno oggetto di studio, includendo nell'analisi anche le cosiddette micro imprese per studiarne il comportamento.

Sulla base di questi criteri è stato possibile individuare nella banca dati 102.490 società di capitali attive nel 2009 suddivise come in *Tabella 1*. Come si può notare dall'analisi della stessa, le imprese sono state suddivise in funzione del settore di appartenenza. Il settore dei

servizi appare di gran lunga il più importante: infatti, circa il 55% del totale delle aziende componenti la popolazione indagata svolge un’attività ad esso riconducibile. Seguono il Commercio, con il 19% delle imprese, l’Industria con il 15% e, infine, le Costruzioni con il 10%.

**Tabella 1: La popolazione di imprese complessiva**

<b>Settori</b>	<b>Società di capitale attive nel 2009</b>	<b>Percentuale</b>
Industria	15.656	15%
Costruzioni	10.752	10%
Commercio	19.443	19%
Servizi	56.639	55%
<b>TOTALE</b>	<b>102.490</b>	<b>100%</b>

Con riferimento invece al numero di addetti ed utilizzando la soglia critica delle 10 unità, le imprese sono suddivise come rappresentato in tabella 2.

**Tabella 2: Distribuzione per numero di addetti**

<b>Settori</b>	<b>Società di capitale attive nel 2009</b>		
	<b>Totale</b>	<b>&lt; 10 addetti</b>	<b>&gt;= 10 addetti</b>
Industria	15.656	11.974	3.682
Costruzioni	10.752	8.223	2.529
Commercio	19.443	14.870	4.573
Servizi	56.639	43.319	13.320
<b>TOTALE</b>	<b>102.490</b>	<b>78.387</b>	<b>24.103</b>

Dato l’elevato numero di imprese componenti la popolazione indagata, al fine del presente studio è stato deciso di estrarre dalla popolazione indagata un campione rappresentativo di 6.000 imprese (d’ora innanzi, il “campione”) sul quale focalizzare la ricerca. Il campione suddetto è stato costruito dalla Camera di Commercio ed ha considerato esclusivamente le PMI. Nella costruzione di tale campione, si è cercato di replicare in modo fedele la struttura, in termini settoriali e dimensionali, del tessuto imprenditoriale milanese

secondo un criterio di rappresentatività statistica dell'universo indagato. Il risultato di questo processo è sinteticamente descritto dalla tabella 3.

**Tabella 3: Il campione di imprese utilizzato per la ricerca: la ripartizione settoriale**

<b>Settori di attività</b>	<b>Società di capitale attive nel 2009</b>	<b>Percentuale</b>
Industria	917	15,3%
Costruzioni	629	10,5%
Commercio	1.138	19,0%
Servizi	3.316	55,2%
<b>TOTALE</b>	<b>6.000</b>	<b>100%</b>

La seguente tabella 4 rappresenta la suddivisione del campione di imprese alle quali è stato somministrato il questionario, suddivise invece sulla base del numero di addetti.

**Tabella 4: Il campione di imprese utilizzato per la ricerca: la ripartizione per addetti**

<b>Settori di attività</b>	<b>Totale Campione</b>	<b>Ripartizione per addetti</b>	
		<b>&lt; 10 addetti</b>	<b>&gt;= 10 addetti</b>
Industria	917	701	216
Costruzioni	629	481	148
Commercio	1.138	871	267
Servizi	3.316	2.536	780
<b>TOTALE</b>	<b>6.000</b>	<b>4.589</b>	<b>1.411</b>

In termini analitici, le 6.000 aziende del campione sono state contattate attraverso il questionario nel corso del mese di maggio 2010. Il contatto è avvenuto in tre fasi successive. Una prima fase ha comportato l'invio a mezzo posta della copia cartacea del questionario secondo l'indirizzo presente nell'anagrafica fornita dalla Camera di Commercio. Il destinatario del questionario è sempre stato individuato nella figura di vertice dell'azienda. Una seconda fase ha comportato il contatto telefonico di tutte le 6.000 aziende del campione ed ha richiesto circa 45 giorni lavorativi sviluppandosi fra maggio e giugno 2010, con l'obiettivo di sensibilizzare le imprese al questionario stesso e nell'offrire spiegazione e assistenza. Una terza fase ha comportato l'invio per sollecito a mezzo e-mail

del questionario stesso a tutte le aziende che nel corso del contatto telefonico hanno segnalato l'indirizzo di posta elettronica. L'invio e-mail ha semplicemente avuto l'obiettivo di spingere le aziende a rispondere o a recuperare il questionario stesso che, in diversi casi, era andato smarrito all'interno dell'azienda.

La restituzione dei questionari è avvenuta secondo due diverse modalità: la prima ha comportato la restituzione compilata del modello cartaceo tramite invio postale al centro Carefin; la seconda ha comportato invece la compilazione del questionario on-line su apposita pagina web. La scelta è stata discrezionale da parte delle aziende e le due modalità sono state chiaramente indicate nel frontespizio del questionario ricevuto dalle aziende. L'introduzione delle due modalità ha avuto l'obiettivo di moltiplicare le possibili risposte e rendere più agevole la compilazione.

La fase di raccolta dei questionari si è conclusa alla fine di luglio 2010. Complessivamente sono stati raccolti 514 questionari, corrispondenti ad una percentuale del 8,57% delle aziende del campione. Di questi, 87 sono risultati inutilizzabili a causa della incompletezza assoluta dei dati che avrebbe inficiato la qualità delle analisi successive. Su tali 87 aziende è stata effettuata un'azione di contatto telefonico nel corso del mese di luglio e tale azione ha consentito di ricevere 20 questionari debitamente compilati.

Complessivamente, il campione dei rispondenti è risultato pertanto di 447 aziende, corrispondenti al 7,45% del campione intervistato. Di tali 447 aziende, 198 (44,29%) hanno restituito a mezzo posta il questionario compilato e 249 (55,71%) hanno compilato la piattaforma web.

In termini analitici, la tabella 5 riporta lo spaccato per settore di attività e per classe di addetti delle 447 aziende rispondenti:

**Tabella 5: L'articolazione dei questionari analizzati delle aziende rispondenti**

Settori di attività	Totale campione (numero)	Totale campione (percentuale)	Ripartizione per addetti	
			< 10 addetti	≥ 10 addetti
Industria	84	18,79%	21	63
Costruzioni	42	9,40%	12	30
Commercio	90	20,13%	45	45
Servizi	231	51,68%	96	135
<b>TOTALE</b>	<b>447</b>	<b>100%</b>	<b>174</b>	<b>273</b>

La tabella 5 ripropone un'articolazione per settori e per classi di addetti che ricalca in maniera adeguata la composizione del campione delle 6.000 aziende intervistate. Ciò supporta la robustezza delle indagini che verranno proposte nei capitoli seguenti; rimane ovviamente aperto il tema, peraltro non risolvibile, del self-selection bias per cui la qualità delle aziende rispondenti potrebbe essere superiore a quella dell'intero campione intervistato, offrendo di conseguenza un'immagine del rapporto fra banche e PMI migliore di quello effettivamente esistente. In questo senso, l'analisi e i commenti saranno sempre accompagnati da un forte senso critico nonché da un sistematico incrocio fra le differenti risposte per testarne la coerenza e la veridicità.

## **2. La struttura del questionario inviato**

Il questionario inviato alle 6.000 imprese prevede un'articolazione in sei sezioni, così organizzate e denominate:

1. Anagrafica azienda e dati generici su fatturato, settore e occupati;
2. Analisi delle modalità di finanziamento;
3. Analisi del rapporto con gli intermediari finanziari;
4. La banca di riferimento;
5. Servizi finanziari e accesso al credito;
6. Impatto della recente crisi finanziaria sulle aziende e sul loro rapporto con gli intermediari finanziari.

La copia del questionario è riportata in appendice al capitolo. L'obiettivo delle sei sezioni è quella di sviluppare una traiettoria di indagine che leggi progressivamente le caratteristiche di fondo dell'azienda con la struttura delle fonti di finanziamento, la logica di comportamento con gli intermediari finanziari e le valutazioni qualitative, comportamentali e di acquisto delle aziende stesse. Particolare enfasi è stata posta a temi critici quali quello

della banca di riferimento, del costo dei servizi finanziari e degli effetti della crisi finanziaria sul comportamento di acquisto delle imprese.

In termini più analitici, il questionario è composto da una prima sezione relativa all'*Anagrafica dell'impresa* nella quale si richiedono ai destinatari del questionario i seguenti dettagli: i) il nominativo dell'azienda e ii) la forma giuridica (in alternativa tra: S.p.a., S.r.l., S.a.p.a. e S.c.a.r.l.).

Segue la sezione relativa alla *Gestione finanziaria*, nella quale si richiedono dettagli relativi a: i) il fatturato registrato dall'azienda nei quattro anni 2006 – 2009, ii) la percentuale di fatturato generata all'estero, nel corso del medesimo quadriennio (dato rilevante per cogliere la dinamica di esposizione internazionale dell'azienda), iii) il settore di attività dell'impresa (a scelta tra industria, costruzioni, commercio, servizi, altro), iv) il numero di occupati dell'impresa nel 2009, v) la possibilità che venga svolta o meno un'analisi sistematica sulla composizione e sull'adeguatezza delle modalità di finanziamento. In caso di risposta affermativa al tema rilevante della capacità di valutazione finanziaria, la domanda successiva è deputata a chiarire quale sia la funzione oppure il soggetto aziendale preposto a svolgere detta analisi. Al riguardo, sono presentate le seguenti opzioni: imprenditore, amministratore delegato, direttore generale, direttore amministrativo, altra funzione interna, commercialista, consulenti esterni, corporate banker, altro professionista bancario, altro. La risposta è cruciale per cogliere sia il livello di managerializzazione dell'impresa sia la capacità di interazione e di intervento delle banche attraverso i loro professionisti dedicati.

La sessione della gestione finanziaria prosegue nell'approfondire i criteri alla base delle scelte di finanziamento compiute dalle imprese e chiede pertanto di esprimere un giudizio d'importanza su ciascun criterio proposto, comprese tra un minimo di 1 e un massimo di 5. I criteri sono: natura e dimensione degli investimenti da finanziare, livello dei tassi d'interesse, convenienza fiscale, merito creditizio dell'azienda (rating), dimensione e struttura dell'indebitamento esistente, presenza di affidamenti inutilizzati dal sistema bancario, natura, dimensione e numero delle garanzie richieste, rapidità di erogazione del credito, consulenza esterna nella scelta del finanziamento, consulenza bancaria nella scelta del finanziamento, trasparenza e chiarezza dello strumento finanziario prescelto, relazione tra la situazione finanziaria dell'azienda e della proprietà, possibilità di ricorso e

convenienza del mercato equity (private equity, venture capital, quotazione in borsa), presenza e accesso a forme di finanziamento agevolato. Successivamente, si chiede di indicare con quali e quanti intermediari finanziari l'impresa interagisce, scegliendo tra le seguenti alternative: banche ordinarie, banche di credito cooperativo (BCC), investment bank, società di leasing, società di factoring, società di consulenza finanziaria, società di mediazione del credito, family office, confidi, fondi di private equity/venture capital, società di assicurazione dei rischi finanziari (credito, commodities, rischi geopolitici, tasso d'interesse, cambio). L'elenco suddetto ha l'obiettivo di articolare con forza il ventaglio delle soluzioni possibili, muovendosi da soluzioni tradizionalmente presenti a soluzioni di nicchia e specialistiche.

Da ultimo, sempre in relazione alla numerosità degli intermediari si chiede se il loro numero risulti in calo negli ultimi quattro anni: la risposta è chiusa e prevede la scelta tra "SI" oppure "NO".

La sezione successiva del questionario è finalizzata allo studio dei **Prodotti e servizi finanziari** forniti dagli intermediari ed utilizzati dalle imprese milanesi. Innanzitutto, è richiesta la frequenza di utilizzo di una serie di prodotti finanziari, con le seguenti possibili risposte: "Mai utilizzato", "Utilizzato occasionalmente" o "Utilizzato in maniera ripetuta". La lista di prodotti/servizi finanziari è particolarmente corposa e intende presentare il dettaglio di tutte le soluzioni potenzialmente praticabili, articolate per famiglie di prodotti.

La domanda successiva approfondisce la tematica relativa al grado di soddisfazione che l'impresa associa a ciascun intermediario con il quale interagisce: la scala è sempre compresa tra un minimo di 1 (soddisfazione minima) e un massimo di 5 (soddisfazione massima).

La quarta sezione del questionario approfondisce invece la tematica della **Banca di riferimento** ed in particolare è focalizzata su tre tematiche interessanti: l'esistenza effettiva di una banca di riferimento utilizzata dall'impresa, la percentuale di finanziamento che essa ha coperto nell'anno 2009 ed il grado di soddisfazione in merito al suo operato (utilizzando per coerenza sempre la scala da 1 a 5).

Dopo un'attenta disamina dell'istituto bancario di riferimento, il questionario chiede di esprimere di esprimere il *grado di soddisfazione* (in una scala da 1 a 5) sugli strumenti

finanziari utilizzati: la lista dei prodotti su cui esprimere il giudizio è quella già proposta in precedenza.

Dopo avere analizzato gli intermediari finanziari e i loro prodotti/servizi se ne approfondisce il ***costo e la dinamica di utilizzo*** come evidenziato nella quinta sezione del questionario. Innanzitutto, i servizi/prodotti vengono suddivisi nelle seguenti 6 macrocategorie:

- Servizi di pagamento
- Credito all'impresa
- Fideiussioni e garanzie
- Derivati Finanziari
- Polizze Assicurative
- Servizi di Finanza Straordinaria

Successivamente, si chiede come venga giudicato il costo di ciascuna di queste fornendo quattro alternative: “Conveniente”, “moderatamente conveniente”, “adeguato” ed “elevato”. La domanda che segue approfondisce le cause della definizione del *costo dei prodotti finanziari*; l'impresa può scegliere tra le seguenti alternative: il risultato di clausole standard, il risultato di una forte contrattazione, il risultato di un servizio personalizzato.

La *Domanda 17* propone la seguente serie di fattori rilevanti per la selezione dell'intermediario finanziario con cui l'impresa opera:

- Vicinanza fisica all'impresa
- Fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda
- Disponibilità e gentilezza del personale
- Costi contenuti dei servizi
- Competenza del personale
- Disponibilità a concedere credito
- Trasparenza e chiarezza delle condizioni
- Capacità di comprensione dei fabbisogni aziendali
- Rapidità nell'esecuzione
- Ampiezza delle soluzioni proposte
- Qualità dei servizi offerti via Internet
- Presenza internazionale dell'intermediario

Di ciascuno si chiede di dare un giudizio compreso in una scala da 1 a 5 in merito all'operato degli intermediari finanziari nel loro complesso. La *Domanda 18* richiede lo stesso giudizio, focalizzandosi però sull'operato della banca di riferimento. La due domande successive (*Domanda 19* e *20*) richiedono rispettivamente se l'azienda abbia domandato credito nell'anno 2009 senza ottenerlo e le motivazioni alla base di un eventuale rifiuto, a scelta tra le seguenti alternative:

- Basso merito creditizio (*rating*)
- Dimensioni aziendali ridotte
- Garanzie aziendali insufficienti
- Garanzie personali insufficienti
- Indebitamento elevato
- Assenza di un piano economico-finanziario
- Ridotte marginalità economiche
- Situazione congiunturale del settore di riferimento
- Politiche interne dell'intermediario
- Riduzione del fatturato
- Riduzione del *cash flow*

La domanda successiva chiede invece di scegliere le motivazioni alla base della richiesta di maggior credito tra le seguenti:

- Nuovi investimenti
- Rinnovo degli impianti
- Acquisizioni
- Ristrutturazione dell'azienda
- Ristrutturazione/rinegoziazione del debito in essere
- Finanziamento del magazzino
- Sviluppo estero

La *Domanda 22* chiede se pur di ottenere una maggior quantità di credito, l'azienda sarebbe stata disposta a pagare un tasso d'interesse più elevato, scegliendo tra una risposta affermativa e una negativa. La *Domanda 23* approfondisce la capacità o meno di stimare l'onerosità media dei debiti finanziari totali dell'azienda e, in caso di risposta affermativa, chiede di specificare il *range* di riferimento tra alcune bande predefinite di tassi d'interesse espressi in percentuale.

L'ultima sezione del questionario è finalizzata allo studio dell'**Impatto della crisi finanziaria** e nello specifico la *Domanda 24* richiede di selezionare la tipologia di impatto della crisi in una lista che comprende le seguenti alternative:

- Riduzione degli affidamenti creditizi
- Aumento degli affidamenti creditizi
- Aumento delle garanzie personali richieste
- Riduzione delle garanzie personali richieste
- Aumento delle garanzie aziendali richieste
- Riduzione delle garanzie aziendali richieste
- Aumento dei tassi d'interesse
- Diminuzione dei tassi d'interesse
- Richiesta di maggiori informazioni sull'azienda
- Richiesta di minori informazioni sull'azienda
- Aumento delle banche affidanti
- Diminuzione delle banche affidanti

La *Domanda 25* analizza l'impatto della crisi finanziaria specificamente nel rapporto tra l'impresa e la banca di riferimento: le opzioni fornite solo le medesime della domanda precedente. La *Domanda 26* studia gli impatti della crisi finanziaria sulle imprese intervistate chiedendo di indicare quelli che l'impresa ha maggiormente avvertito, a scelta tra:

- Nessun impatto
- Riduzione del fatturato

- Aumento dei costi
- Riduzione dei prezzi di vendita
- Aumento della concorrenza
- Riduzione del fatturato sull'estero
- Conflittualità interna
- Crediti insoluti
- Riduzione credito di fornitura
- Contenziosi legali

La *Domanda 27* chiede infine quali siano i principali indicatori analizzati dagli intermediari finanziari per la concessione del credito, proponendo la seguente lista di opzioni:

- Relazione storica dell'azienda con istituzione finanziaria
- Relazione storica dell'imprenditore con l'istituzione finanziaria
- Assenza di sconfinamenti pregressi
- Ridotto livello di scaduto sul credito
- Dimensione del fatturato aziendale
- Marginalità economico-finanziaria
- Qualità delle informazioni presentate
- Dimensione del patrimonio dell'imprenditore
- Qualità delle garanzie personali prestate
- Qualità delle garanzie aziendali prestate
- Radicamento territoriale dell'azienda
- Capacità gestionali dell'imprenditore
- Capacità di rimborso del debito

## **ALLEGATO 1. - QUESTIONARIO DELLA RICERCA**

### **NOMINATIVO AZIENDA.....**

**Forma giuridica:**  S.p.A.     S.r.l.     S.a.p.a     S.c.a.r.l.

#### ***Gestione finanziaria***

1. Qual è stato il fatturato della vostra azienda nel corso degli ultimi esercizi?

- 2009: \_\_\_\_\_ milioni di Euro
- 2008: \_\_\_\_\_ milioni di Euro
- 2007: \_\_\_\_\_ milioni di Euro
- 2006: \_\_\_\_\_ milioni di Euro

2. Qual è stata la percentuale di fatturato estero nel corso degli ultimi esercizi?

- 2009: \_\_\_\_\_ %
- 2008: \_\_\_\_\_ %
- 2007: \_\_\_\_\_ %
- 2006: \_\_\_\_\_ %

3. In quale settore rientra l'attività svolta dalla vostra azienda?

- Industria
- Costruzioni
- Commercio
- Servizi
- Altro (specificare)

4. Alla fine dello scorso anno (2009) quanti erano gli occupati dell'impresa?

Numero di occupati: \_\_\_\_\_

5. Nella vostra impresa viene svolta un'analisi sistematica sulla composizione e adeguatezza delle modalità di finanziamento?

- SI
- NO

6. Se SI, qual è la struttura organizzativa predisposta a tale funzione?

- Imprenditore
- Amministratore delegato
- Direttore Generale
- Direttore Amministrativo
- Altra funzione interna

- Commercialista
- Consulenti esterni
- Corporate banker*
- Altro professionista bancario (es. direttore di filiale)
- Altro (indicare).....

7. Sulla base di quale/i criteri sono effettuate le scelte di finanziamento aziendale (esprimere un giudizio d'importanza: 1 min.; 5 max.)?

Criterio	1	2	3	4	5
Natura e dimensione degli investimenti da finanziare					
Livello dei tassi d'interesse					
Convenienza fiscal					
Merito creditizio dell'azienda ( <i>rating</i> )					
Dimensione e struttura dell'indebitamento esistente					
Presenza di affidamenti inutilizzati dal sistema bancario					
Natura, dimensione e numero delle garanzie richieste					
Rapidità di erogazione del credito					
Consulenza esterna nella scelta del finanziamento					
Consulenza bancaria nella scelta del finanziamento					
Trasparenza e chiarezza dello strumento finanziario prescelto					
Relazione tra la situazione finanziaria dell'azienda e della proprietà					
Possibilità di ricorso e convenienza del mercato <i>equity</i> (Private Equity, Venture Capital, Quotazione in Borsa)					
Presenza e accesso a forme di finanziamento agevolato					

8. Con quali e quanti intermediari finanziari opera mediamente la vostra azienda (indicare presenza e numero)?

Intermediario finanziario	Presenza	Numero
Banche ordinarie		
Banche di credito cooperativo (BCC)		
Investment bank		
Società di leasing		
Società di factoring		
Società di consulenza finanziaria		
Società di mediazione del credito		
Family office		
Confidi		
Fondi di Private Equity/Venture Capital		
Società di assicurazione dei rischi finanziari (credito, <i>commodities</i> , rischi geo-politici, tasso d'interesse, cambio)		

Il numero complessivo risulta essere in calo negli ultimi quattro anni?

- SI
- NO

## Prodotti/Servizi bancari utilizzati

9. Quali strumenti finanziari utilizza mediamente la vostra azienda?

Nome del prodotto	Mai utilizzato	Utilizzato occasionalmente	Utilizzato in maniera ripetuta
Assegni			
RIBA			
RID			
MAV			
Remote o corporate banking			
Cash management			
Bonifici internazionali			
Bancomat aziendale			
Carta di credito aziendale			
Sconto di cambiale			
Anticipo SBF			
Anticipazioni su merci			
Scoperto di c/c			
Factoring			
Leasing Finanziario			
Mutuo			
Prestiti in pool			
Commercial paper			
Cambiale finanziaria			
Denaro caldo ("hot money")			
Lettere di credito			
Finanziamenti all'export			
Finanziamenti agevolati statali			
Finanziamenti agevolati regionali			
Future			
Opzioni su tassi			
Opzioni su cambi			
Swap			
Acquisti e vendite a termine			
Fideiussione bancaria			
Fideiussione assicurativa			
Polizze assicurative vita			
Polizze assicurative r.c. dipendenti			
Polizze assicurative rischi industriali			
Cartolarizzazioni			
Merger & Acquisition			
Leveraged buy out			
Management buy out			
Ristrutturazione del debito			
Private banking			

10. Esprima il proprio grado di soddisfazione sugli intermediari finanziari con cui opera l'azienda (1 min; 5 max.).

Intermediario finanziario	1	2	3	4	5
Banche ordinarie					
Banche di credito cooperativo (BCC)					
Investment bank					
Società di leasing					
Società di factoring					
Società di consulenza finanziaria					
Società di mediazione del credito					
Family office					
Confidi					
Fondi di Private Equity/Venture Capital					
Società di assicurazione dei rischi finanziari (credito, <i>commodities</i> , rischi geo-politici, tasso d'interesse, cambio)					

11. La vostra azienda utilizza una banca di riferimento?

- SI  
 NO

12. Se la risposta precedente è SI, quale percentuale di finanziamento ha coperto nel corso del 2009 la banca di riferimento?

\_\_\_\_\_ %

13. Esprima il proprio grado di soddisfazione sulla banca di riferimento con cui opera l'azienda (1 min; 5 max.).

	1	2	3	4	5
Banca di riferimento					

14. Esprima il proprio grado di soddisfazione sugli strumenti finanziari utilizzati dalla vostra azienda (1 min; 5 max.).

Nome del prodotto	1	2	3	4	5
Assegni					
RIBA					
RID					
MAV					
Remote o corporate banking					
Cash management					
Bonifici internazionali					
Bancomat aziendale					

<b>Nome del prodotto</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Carta di credito aziendale					
Sconto di cambiale					
Anticipo SBF					
Anticipazioni su merci					
Scoperto di c/c					
Factoring					
Leasing Finanziario					
Mutuo					
Prestiti in pool					
Commercial paper					
Cambiale finanziaria					
Denaro caldo (“hot money”)					
Lettere di credito					
Finanziamenti all’export					
Finanziamenti agevolati statali					
Finanziamenti agevolati regionali					
Future					
Opzioni su tassi					
Opzioni su cambi					
Swap					
Acquisti e vendite a termine					
Fideiussione bancaria					
Fideiussione assicurativa					
Polizze assicurative vita					
Polizze assicurative r.c. dipendenti					
Polizze assicurative rischi industriali					
Cartolarizzazioni					
Merger & Acquisition					
Leveraged buy out					
Management buy out					
Ristrutturazione del debito					
Private banking					

15. Come giudica il costo delle seguenti categorie di servizi finanziari utilizzati dalla vostra azienda (indicare con una “X”)?

<b>Servizi Finanziari</b>	<b>Conveniente</b>	<b>Moderatamente conveniente</b>	<b>Adeguato</b>	<b>Elevato</b>
Servizi di pagamento				
Credito all’impresa				
Fideiussioni e garanzie				
Derivati Finanziari				
Polizze Assicurative				
Servizi di Finanza Straordinaria				

16. La definizione del costo dei servizi finanziari utilizzati è:

- il risultato di clausole standard
- il risultato di una forte contrattazione
- il risultato di un servizio personalizzato

17. In base ai seguenti fattori, come valuta l'operato degli intermediari finanziari con cui l'azienda opera ? (1 min; 5 max.).

<b>Fattori</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Vicinanza fisica all'impresa					
Fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda					
Disponibilità e gentilezza del personale					
Costi contenuti dei servizi					
Competenza del personale					
Disponibilità a concedere credito					
Trasparenza e chiarezza delle condizioni					
Capacità di comprensione dei fabbisogni aziendali					
Rapidità nell'esecuzione					
Aampiezza delle soluzioni proposte					
Qualità dei servizi offerti via Internet					
Presenza internazionale dell'intermediario					

18 In base ai seguenti fattori, come valuta l'operato della banca di riferimento con cui l'azienda opera ? (1 min; 5 max.).

<b>Fattori</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Vicinanza fisica all'impresa					
Fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda					
Disponibilità e gentilezza del personale					
Costi contenuti dei servizi					
Competenza del personale					
Disponibilità a concedere credito					
Trasparenza e chiarezza delle condizioni					
Capacità di comprensione dei fabbisogni aziendali					
Rapidità nell'esecuzione					
Aampiezza delle soluzioni proposte					
Qualità dei servizi offerti via Internet					
Presenza internazionale dell'intermediario					

19. Nel 2009, l'azienda ha domandato credito senza ottenerlo?

- SI
- NO

20. Se ha risposto SI alla precedente domanda, quali sono state le motivazioni del mancato ottenimento del credito (indicare le ragioni con una “X”)?

<b>Motivazioni</b>	<b>X</b>
Basso merito creditizio (rating)	
Dimensioni aziendali ridotte	
Garanzie aziendali insufficienti	
Garanzie personali insufficienti	
Indebitamento elevato	
Assenza di un piano economico-finanziario	
Ridotte marginalità economiche	
Situazione congiunturale del settore di riferimento	
Politiche interne dell'intermediario	
Riduzione del fatturato	
Riduzione del cash flow	

21. Per quale ragione è stato richiesto il credito? (è possibile una risposta multipla)

- Nuovi investimenti
- Rinnovo degli impianti
- Acquisizioni
- Ristrutturazione dell'azienda
- Ristrutturazione/rinegoziazione del debito in essere
- Finanziamento del magazzino
- Sviluppo estero

22. Pur di ottenere una maggior quantità di credito, la vostra azienda sarebbe stata disposta a pagare un tasso d'interesse leggermente più elevato?

- SI
- NO

23. E' in grado di stimare approssimativamente l'onerosità media dei debiti finanziari totali dell'azienda?

- SI
  - inferiore al 2%
  - tra 2% e 3%
  - tra 3% e 4%
  - tra 4% e 5%
  - tra 5% e 6%
  - tra 6% e 7%
  - oltre il 7%
- NO

24. Quale è stato l'impatto della recente crisi finanziaria nel rapporto tra la vostra azienda e gli intermediari finanziari (indicare gli impatti con una “X”)?

Tipologia di impatto	X
Riduzione degli affidamenti creditizi	
Aumento degli affidamenti creditizi	
Aumento delle garanzie personali richieste	
Riduzione delle garanzie personali richieste	
Aumento delle garanzie aziendali richieste	
Riduzione delle garanzie aziendali richieste	
Aumento dei tassi d'interesse	
Diminuzione dei tassi d'interesse	
Richiesta di maggiori informazioni sull'azienda	
Richiesta di minori informazioni sull'azienda	
Aumento delle banche affidanti	
Diminuzione delle banche affidanti	

25. Quale è stato l'impatto della recente crisi finanziaria nel rapporto tra la vostra azienda e la banca di riferimento (indicare gli impatti con una “X”)?

Tipologia di impatto	X
Riduzione degli affidamenti creditizi	
Aumento degli affidamenti creditizi	
Aumento delle garanzie personali richieste	
Riduzione delle garanzie personali richieste	
Aumento delle garanzie aziendali richieste	
Riduzione delle garanzie aziendali richieste	
Aumento dei tassi d'interesse	
Diminuzione dei tassi d'interesse	
Richiesta di maggiori informazioni sull'azienda	
Richiesta di minori informazioni sull'azienda	

26. Quale è stato l'impatto della recente crisi finanziaria sulla vostra azienda (indicare gli impatti con una “X”)?

Tipologia di impatto	X
Nessun impatto	
Riduzione del fatturato	
Aumento dei costi	
Riduzione dei prezzi di vendita	
Aumento della concorrenza	
Riduzione del fatturato sull'estero	
Conflittualità interna	
Crediti insoluti	
Riduzione credito di fornitura	
Contenziosi legali	

27. Quali sono i principali indicatori analizzati dagli intermediari finanziari per la concessione del credito alla sua azienda (evidenziare gli indicatori con una “X”)?

Indicatori	X
Relazione storica dell'azienda con istituzione finanziaria	
Relazione storica dell'imprenditore con l'istituzione finanziaria	
Assenza di sconfinamenti pregressi	
Ridotto livello di scaduto sul credito	
Dimensione del fatturato aziendale	
Marginalità economico-finanziaria	
Qualità delle informazioni presentate	
Dimensione del patrimonio dell'imprenditore	
Qualità delle garanzie personali prestate	
Qualità delle garanzie aziendali prestate	
Radicamento territoriale dell'azienda	
Capacità gestionali dell'imprenditore	
Capacità di rimborso del debito	

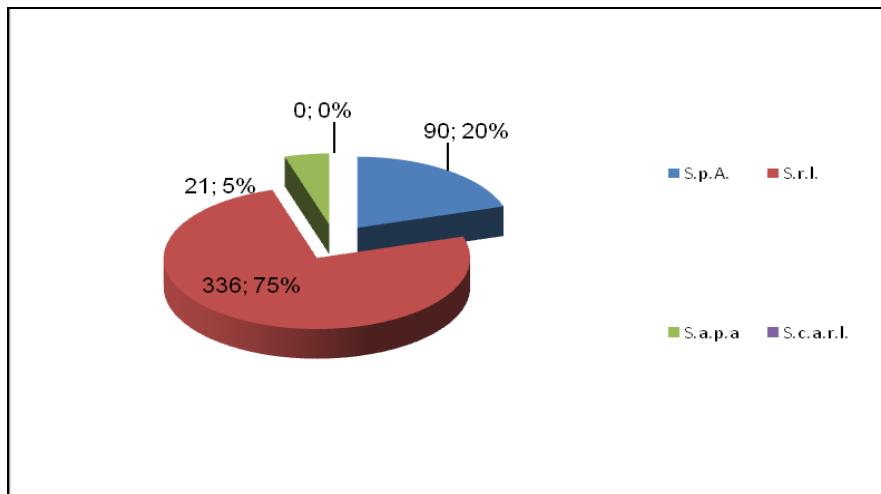
## CAPITOLO 2 – L’ANALISI DEI RISULTATI DELL’INDAGINE

### 1. Anagrafica aziendale e dati generali sul fatturato, settore e occupati

Per meglio comprendere la natura e le principali caratteristiche delle società facenti parte del campione delle 447 aziende rispondenti, sono state analizzate: *i*) la forma giuridica, *ii*) il fatturato medio degli ultimi quattro esercizi sociali (2006-2009) e la percentuale dello stesso ottenuta all'estero, *iii*) il settore di attività e *iv*) il numero medio di occupati.

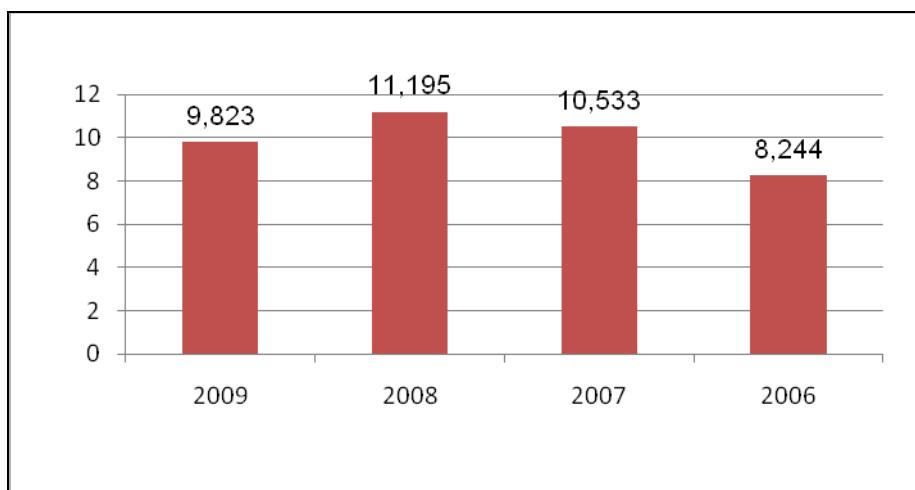
Come si evince dalla figura 1, le società di capitali rappresentano la quasi totalità del campione ed in particolar modo le S.r.l. costituiscono il 75% del *panel* (336 aziende) delle 447 aziende rispondenti, le S.p.A. il 20% (90 aziende) e le altre forme giuridiche (S.a.p.A., S.c.a.r.l.) il restante 5% (più precisamente, le S.a.p.a sono 21, mentre non sono presenti S.c.a.r.l.). Come già noto, in Italia la forma giuridica preferita a livello corporate è rappresentata dalle società a responsabilità limitata che presenta i seguenti vantaggi: un capitale sociale contenuto, la possibilità di conferire prestazioni d'opera ed un collegamento forte tra le quote e le persone di riferimento per le attività aziendali. Da ultimo, la società a responsabilità limitata, come disegnata dalla riforma del diritto societario del 2003, costituisce un veicolo che può essere adattato con facilità dai soci ad esigenze sia di notevole sofisticazione (come se fosse una S.p.A.) sia di grande semplicità e semplificazione (come se fosse assimilabile ad una partita IVA).

**Figura 1: La forma giuridica delle aziende (numero e percentuale)**

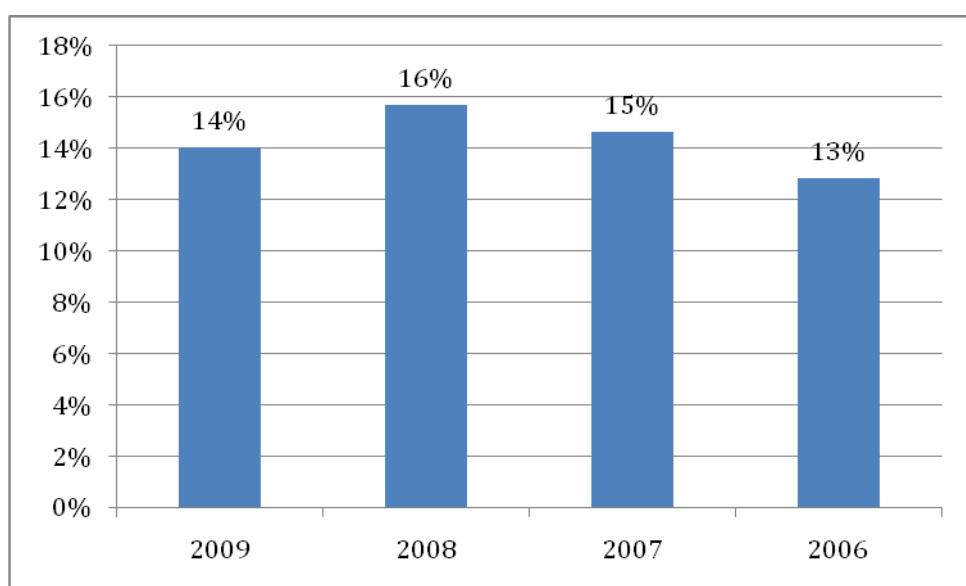


La seconda caratteristica delle società del campione delle 447 aziende rispondenti è rappresentata dalla dimensione media, definita dal dato sul fatturato: alle società è stato chiesto di declinare sia il fatturato degli ultimi quattro esercizi (2006-2009) sia la percentuale di fatturato ottenuta da operazioni con l'estero.

**Figura 2: Fatturato medio (dati in milioni di Euro)**



**Figura 3: Percentuale media di fatturato ottenuta all'estero**



La figura 2 e la figura 3 rappresentano rispettivamente il fatturato medio registrato dalle società del campione e la percentuale media di fatturato derivante dall'export: entrambi i dati economici sono in progressiva crescita fino al 2008, mentre presentano una flessione nel 2009 quale effetto dell'acuirsi della crisi finanziaria globale che ha ridotto il volume d'affari generale sia a livello locale che in ambito internazionale. I dati suddetti non presentano differenze significative se articolati per settore merceologico come si evidenzia nella tabella 1.

**Tabella 1: Analisi del fatturato complessivo e del fatturato estero per anno**

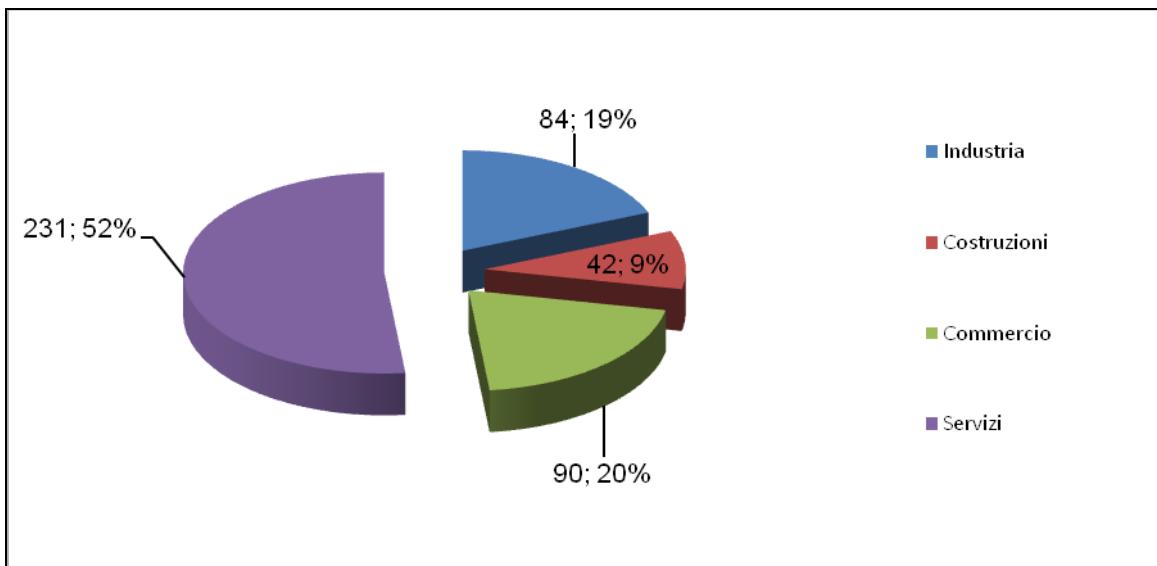
Settori	Fatturato (milioni di Euro)				Fatturato estero (percentuale)			
	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
Industria	7,644	9,099	9,996	9,488	19,00%	19,00%	25,00%	17,00%
Costruzioni	6,885	5,303	5,098	3,690	18,00%	18,00%	19,00%	11,00%
Commercio	21,030	24,511	20,425	12,088	18,00%	22,00%	16,00%	18,00%
Servizi	6,834	7,701	7,634	7,169	11,00%	11,00%	9,00%	9,00%
<b>Media</b>	<b>9,823</b>	<b>11,195</b>	<b>10,533</b>	<b>8,244</b>	<b>14,00%</b>	<b>16,00%</b>	<b>15,00%</b>	<b>13,00%</b>

Per quanto riguarda invece il settore di attività (si veda la figura 4), come già evidenziato nel capitolo precedente, più della metà delle società appartengono al terziario, il settore dei servizi raggruppa il maggior numero di imprese intervistate, pari a 231 cioè il 52% del campione, mentre il commercio è rappresentativo del 20% (90 imprese), l'industria del 19% e le costruzioni del residuo 9% (rispettivamente 84 e 42 imprese).

Infine, a completamento della prima sezione del questionario, è stato analizzato il numero medio di dipendenti del campione suddividendolo in quattro cluster così individuati:

- inferiore a 10 dipendenti;
- tra 10 e 15 dipendenti;
- superiore a 15.

**Figura 4: Il settore di attività delle imprese (numero e percentuale)**



Il risultato di tale analisi mostrano come 174 imprese hanno un numero di dipendenti inferiore a 10 (le cosiddette “micro-imprese”), 150 superiore a 15 e le restanti 123 hanno tra i 10 e i 15 dipendenti. Il dato non sorprende, poiché è ben noto il fenomeno del cosiddetto “nanismo imprenditoriale italiano”, ossia le ridotte dimensioni che caratterizzano le imprese operanti nel territorio nazionale: una recente statistica condotta dall’Istat ha evidenziato che il numero medio di addetti per impresa in Italia è pari a circa 4 (rispetto ad una media Europea di 6,4), superiore solamente a Portogallo e Grecia; questo numero varia notevolmente a seconda delle regioni analizzate: infatti mentre in Lombardia esso si attesta su una media di 5 dipendenti in Calabria esso è pari a 2,52.<sup>1</sup>

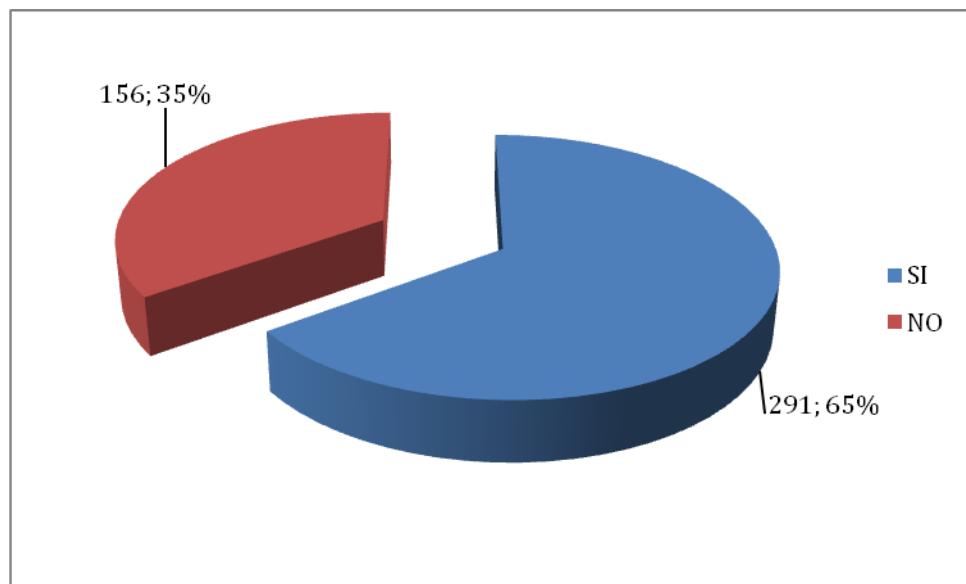
## **2. Analisi delle modalità di finanziamento**

La seconda sezione del questionario ha l’obiettivo di analizzare le modalità con le quali le imprese del campione si finanzianno e come si siano evolute per fronteggiare il mutato contesto creditizio successivo alla crisi finanziaria globale. Innanzitutto è utile

<sup>1</sup> ISTAT, “Noi Italia. Cento statistiche per capire il Paese in cui viviamo”, 2010 [http://noi-italia.istat.it/index.php?id=7&user\\_100ind\\_pi1\[id\\_pagina\]=12&cHash=b354bd8811](http://noi-italia.istat.it/index.php?id=7&user_100ind_pi1[id_pagina]=12&cHash=b354bd8811)

comprendere se viene svolta un'analisi sistematica della composizione e dell'adeguatezza delle modalità di finanziamento. A dispetto di quanto avremmo potuto attenderci, soprattutto se paragonato ad indagini svolte in tempi passati, il 65% delle imprese oggetto della ricerca (quindi 291 in valori assoluti) dichiara di svolgere detta analisi come rappresentato in figura 5. Il dato è confortante in quanto l'opinione diffusa vede nelle PMI soggetti finanziariamente deboli e poco attenti alle valutazioni in materia di finanziamenti. L'immagine che appare è quindi quella di una consapevolezza acquisita e di un'attenzione chiara e prevalente all'assunzione di scelte in materia finanziaria.

**Figura 5: Viene svolta un'analisi sistematica sulla composizione e adeguatezza delle modalità di finanziamento? (numero e percentuale delle aziende)**



Nel caso di risposta affermativa, il questionario richiedeva successivamente quale fosse la funzione preposta a svolgere l'analisi in merito alle modalità di finanziamento e presentava un ventaglio articolato di scelte. Data la natura e le caratteristiche delle imprese analizzate è ragionevole aspettarsi che un'analisi così importante sia svolta dai vertici aziendali o comunque da persone di loro fiducia: infatti quasi un quinto del campione (24,83%, pari a 111 aziende) dichiara che la struttura organizzativa preposta è rappresentata dall'imprenditore stesso in prima persona e ciò conferma il ruolo attivo svolto da quest'ultimo anche in ambiti accessori all'attività operativa ed ordinaria dell'azienda, come ad esempio la gestione delle problematiche di natura finanziaria.

Il 13% circa dei questionari (58 aziende) riporta invece che l'analisi delle modalità di finanziamento e' svolta dall'amministratore delegato, il 9% dal direttore amministrativo e il 7% dal commercialista di riferimento della società. E' opportuno osservare che in realtà aziendali di piccole dimensioni, quali sono le cosiddette micro-imprese, il ruolo di amministratore delegato e di direttore generale o amministrativo sono ricoperti dall'imprenditore stesso o da membri della famiglia proprietaria dell'azienda e che quindi tale analisi sia effettuata da persone direttamente designate dall'imprenditore, come anche nel caso del commercialista, in qualità di professionista di fiducia dell'imprenditore. Sono pochi i casi in cui l'analisi delle modalità di finanziamento è delegata a funzioni esterne all'impresa (solo il 3% circa dei rispondenti ha fornito questa risposta) confermando quindi l'importanza di questa analisi e del ruolo di chi la debba svolgere.

Un elemento importante per meglio comprendere quali siano le determinanti delle scelte di finanziamento aziendale è la classificazione dei criteri che informano le decisioni di finanziamento aziendale.

La tabella 2 riassume i criteri di finanziamento e il valore di importanza che i rispondenti hanno espresso per ciascuno di essi: la scala comprende valori da 1 (*poco importante*) a 5 (*molto importante*).

**Tabella 2: I criteri di finanziamento adottati dalle imprese**

Criterio	Media	Mediana	Deviazione standard	Minimo	Massimo
Natura e dimensione degli investimenti da finanziare	3,97	4	1,10	1	5
Livello dei tassi d'interesse	3,91	4	1,10	1	5
Trasparenza e chiarezza dello strumento finanziario prescelto	3,60	4	1,14	1	5
Dimensione e struttura dell'indebitamento esistente	3,62	4	1,20	1	5
Rapidità di erogazione del credito	3,59	4	1,26	1	5
Natura, dimensione e numero delle garanzie richieste	3,53	4	1,26	1	5
Convenienza fiscale	3,49	4	1,21	1	5
Presenza e accesso a forme di finanziamento agevolato	3,10	3	1,39	1	5
Relazione tra la situazione finanziaria dell'azienda e della proprietà	3,11	3	1,31	1	5
Presenza di affidamenti inutilizzati dal sistema bancario	3,09	3	1,32	1	5
Merito creditizio dell'azienda (rating)	2,86	3	1,26	1	5
Consulenza bancaria nella scelta del finanziamento	2,56	3	1,21	1	5
Consulenza esterna nella scelta del finanziamento	2,21	2	1,25	1	5
Possibilità di ricorso e convenienza del mercato <i>equity</i>	1,64	1	0,96	1	5

Una prima analisi dei dati mostra come quasi tutti i criteri proposti abbiano una notevole influenza nelle scelte di finanziamento delle imprese oggetto della ricerca. I due criteri più importanti sui quali le imprese basano le proprie scelte sono le *caratteristiche degli investimenti da finanziare* e il *livello dei tassi di interesse*. Come recita ogni manuale di finanza, la sostenibilità del finanziamento aziendale risiede nello stretto legame esistente tra i due lati dello stato patrimoniale; ad esempio, un investimento in capitale circolante dovrebbe essere finanziato da strumenti con la stessa scadenza temporale (anticipo fatture, fido bancario a breve termine, etc.): anche in ambito pratico le aziende intervistate attribuiscono al criterio di scelta basato sulle caratteristiche dell'investimento oggetto del finanziamento il punteggio più elevato, pari a circa 4, in una scala da 1 a 5.

Il secondo criterio in ordine di importanza è rappresentato dal livello dei tassi di interesse, che determina l'onerosità del finanziamento e quindi la relativa convenienza del finanziamento: è ragionevole attendersi che in periodi caratterizzati da una politica monetaria espansiva le imprese saranno più propense a finanziarsi rispetto a periodi caratterizzati da una politica monetaria restrittiva e sulla base di ciò moduleranno le proprie politiche di indebitamento. Per tale ragione il costo del credito permane un elemento di massima importanza nell'orientare la scelta delle politiche finanziarie aziendali.

In ordine decrescente gli altri principali criteri individuati dai rispondenti sono stati: la trasparenza e la chiarezza dello strumento finanziario prescelto (3,60), la dimensione e la struttura dell'indebitamento esistente (3,63), la rapidità con la quale è erogato il credito (3,59), le caratteristiche delle garanzie richieste per erogare il finanziamento (3,52), la convenienza fiscale dello strumento (3,49), la presenza e l'accesso a forme di finanziamento agevolato (3,10), la relazione tra la situazione finanziaria dell'azienda e della proprietà (3,11), la presenza di affidamenti inutilizzati dal sistema bancario (3,09).

Il merito creditizio dell'azienda occupa una posizione nella fascia bassa della classifica dei fattori rilevanti (2,86) ed inferiore al giudizio di rilevanza media (pari a 3 in una scala di giudizio da 1 a 5). Ciò potrebbe significare una ancora bassa consapevolezza da parte delle aziende sull'importanza del rating nelle procedure di affidamento creditizio introdotte dagli accordi di Basilea 2.

E' inoltre interessante osservare come le consulenze offerte degli operatori bancari o professionali che orientino le decisioni di finanziamento siano un criterio di scelta di minore importanza per le imprese del campione. Tale riscontro potrebbe essere spiegato con la scarsa fiducia che le imprese ripongono nella capacità di operatori esterni di comprendere ed interpretare nel modo corretto i fabbisogni aziendali, ma al tempo stesso potrebbe evidenziare un retaggio culturale poco aperto all'intervento di competenze esterne, spesso assai utili poiché in grado di apportare quelle conoscenze tecniche e professionali poco presenti nelle imprese soprattutto se di piccole e medie dimensioni.

Nel complesso i risultati sembrano mostrare una persistenza di un modello delle decisioni di finanziamento delle imprese che si caratterizza ancora per una bassa sofisticazione finanziaria, basato soprattutto su un'analisi endogena del fabbisogno finanziario e poco propenso ad incorporare alcune dinamiche di mercato come le

considerazioni sulle valutazioni esterne di merito creditizio sintetizzate da giudizi di rating ed il supporto di consulenti esterni nell’analisi della migliore soluzione di finanziamento e nell’interazione con gli intermediari creditizi e finanziari. Il modello per le decisioni di finanziamento prevalente sembra poggiare le sue basi su alcuni semplici elementi come l’importo da finanziarie ed il livello dei tassi d’interesse, ossia il costo delle risorse finanziarie. La scelta basata esclusivamente o in larga misura su tali due elementi potrebbe solo riflettere condizioni di breve periodo come l’urgenza di colmare un gap finanziario di breve e la relativa convenienza nell’utilizzo di risorse finanziarie di terzi. L’analisi mostra implicitamente come sia ancora diffuso, specialmente nel contesto della piccola e media impresa dell’area milanese, un approccio di breve termine al finanziamento aziendale nonché condotto con pochi strumenti analitici che non aiutano l’impresa stessa nella più attenta programmazione finanziaria di medio termine. Questa evidenza è ancor più chiara se collegata ai riscontri della domanda 9 del questionario d’indagine che mostrano una forte concentrazione nell’utilizzo di strumenti creditizi di breve periodo.

### **3. Analisi del rapporto con gli intermediari finanziari**

Un tema importante e decisivo per comprendere il clima creditizio nella Provincia di Milano è l’analisi della relazione con gli intermediari finanziari con cui le aziende del campione intrattengono rapporti. I risultati principali dell’indagine sono riassunti nella successiva tabella 3. Poiché il sistema creditizio italiano è storicamente definito come “banco-centrico”, dove la banca assume il ruolo di interlocutore primario per il soddisfacimento dei bisogni finanziari d’impresa, è ragionevole attendersi che il numero medio di banche per impresa possa assumere un valore elevato ed in ogni caso superiore all’unità: le evidenze confermano questa ipotesi, mostrando come siano in media presenti 2,6 banche per ogni impresa, ciò testimonia non solo che le banche sono l’intermediario finanziario più utilizzato dalle imprese, ma fornisce una ulteriore conferma del fenomeno noto da tempo come “multi-affidamento”. Una singola impresa si rivolge più frequentemente alle banche rispetto ad altri intermediari finanziari e tende ad avere rapporti con più di una banca, anche al fine di ottenere più credito a migliori condizioni. E’ interessante notare come le banche di credito cooperativo siano il terzo intermediario

finanziario più utilizzato (con una frequenza media di 0,23, cioè una banca di credito cooperativo per ogni quattro imprese intervistate circa) precedute solo dalle società di leasing (0,6 per ogni impresa analizzata).

**Tabella 3: Tipologie di intermediario finanziario utilizzato dalle imprese**

Tipologia di intermediario	Numero imprese	Media	Mediana	Standard deviation	Minimo	Massimo
Banche di credito cooperativo	99	0,23	1	0,79	0	5
Società di leasing	156	0,60	1	0,87	0	4
Banche ordinarie	417	2,61	2	1,79	1	9
Società di assicurazione rischi	24	0,07	1	0,46	0	2
Società di factoring	15	0,03	1	0,00	0	1
Confidi	42	0,10	1	0,27	0	2
Società di mediazione del credito	3	0,01	1	0,00	0	1
Investment bank	3	0,01	1	0,00	0	1
Family office	6	0,01	1	0,00	0	1
Società di consulenza finanziaria	12	0,03	1	0,00	0	1
Fondi di PE/VC	0	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A

Complessivamente la tabella 3 fornisce tre spunti di riflessione importanti: in primo luogo, emerge la centralità del sistema bancario, nel quale il fenomeno delle BCC appare rilevante pur raggiungendo livelli di penetrazione inferiori ad un quarto delle imprese; in secondo luogo, le società di leasing appaiono interlocutori fortemente utilizzati, e ciò può rivelare sia l'esigenza di individuare controparti specializzate sugli investimenti sia la ricerca di erogatori di credito in presenza di restrizioni da parte delle banche; in terzo luogo, l'utilizzo di interlocutori specializzati o sofisticati, con l'eccezione parziale dei confidi (42 aziende utilizzatrici), appare ancora marginale.

E' importante inoltre segnalare che il 75% dei rispondenti (336 imprese) ha affermato che negli ultimi quattro anni (2006-2009) il numero complessivo di intermediari con i quali si interfacciano non è in diminuzione. Questa evidenza offre un segnale importante per interpretare il clima creditizio nella Provincia di Milano: al momento attuale, la crisi finanziaria globale non sembra aver ridotto il numero di rapporti bancari delle imprese milanesi, confermando un solido rapporto di fiducia tra il settore creditizio ed il settore imprenditoriale.

Successivamente, dopo aver analizzato quali siano gli intermediari finanziari con i quali si interfacciano le imprese del campione è stato chiesto ai rispondenti di indicare il

grado di soddisfazione verso gli intermediari finanziari utilizzati, sempre su una scala di giudizio da 1 (*bassa soddisfazione*) a 5 (*alta soddisfazione*). I risultati sono rappresentati in tabella 4.

**Tabella 4: Il grado di soddisfazione relativo alla tipologia di intermediario**

<b>Tipo di intermediario</b>	<b>Media</b>	<b>Mediana</b>	<b>Standard deviation</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>
Banche di credito cooperativo	3,27	3	1,21	1	5
Società di leasing	3,25	3	0,93	1	5
Banche ordinarie	3,20	3	1,04	1	5
Società di assicurazione dei rischi	3,00	3	1,05	1	4
Società di factoring	2,92	3	1,00	1	4
Confidi	2,76	3	1,26	1	5
Società di mediazione del credito	2,50	2	1,29	1	4
Investment bank	2,33	3	1,13	1	4
Family office	2,33	2	1,14	1	4
Società di consulenza finanziaria	2,22	2	0,83	1	3
Fondi di PE/VC	-	N/A	N/A	N/A	N/A

Le banche di credito cooperativo sono gli intermediari che hanno raggiunto il più elevato livello di soddisfazione (3,27), insieme alle società di leasing (3,25) e alle banche ordinarie (3,2). Questo dato ci permette di affermare che tra le banche cooperative, tipicamente orientate a servire una clientela di medie, piccole e microimprese di un determinato territorio, e le imprese-clienti si instaurino rapporti di fiducia molto forti che consentono alle prime di interpretare le esigenze imprenditoriali e fornire soluzioni estremamente efficaci. Le società di consulenza finanziaria si sono rivelate tra gli operatori finanziari meno capaci di fornire soluzioni soddisfacenti alle imprese intervistate: questa evidenza potrebbe essere spiegata anche dall'assenza dell'attività creditizia nei servizi offerti dalle società di consulenza. Spesso gli imprenditori ed i responsabili di aziende di piccole e medie dimensioni ricercano oltre che la consulenza tecnica sulla soluzione più aderente e più conveniente rispetto ai fabbisogni aziendali anche il prodotto creditizio in grado di coprire il fabbisogno, se quest'ultimo viene a mancare il richiedente si dichiara insoddisfatto. I fondi di *private equity* o di *venture capital* non hanno totalizzato alcuno *score* in quanto nessun intervistato ha dichiarato di averci mai operato. L'evidenza conferma una marcata distanza del panorama delle piccole e medie imprese da soluzioni di finanziamento più innovative e più complesse. Tale distanza è motivata da diversi fattori già

noti negli studi economici: la piccola dimensione aziendale che non agevola l'ingresso di operatori di *private equity* che ricercano operazioni di taglio medio-grande, la reticenza delle imprese con *governance* famigliare di aprire l'azionariato a soggetti esterni alla famiglia nonché la scarsa propensione da parte degli imprenditori piccoli-medi di elevare la trasparenza nei rapporti con soggetti terzi. I fattori citati sono i principali vincoli ad un avvicinamento tra le imprese di piccole-medie dimensioni e gli investitori in capitale rischio, e sono i principali ostacoli da rimuovere per favorire lo sviluppo di una cultura dell'*equity* anche tra le imprese di minori dimensioni.

La tabella 5 riporta come i rispondenti abbiano classificato i fattori di giudizio sull'operato degli intermediari finanziari cui si rivolgono. Primo fra tutti per importanza è risultata la disponibilità e la gentilezza del personale (3,90), seguita dalla qualità dei servizi offerti via internet (3,70) e dalla competenza del personale (3,70). Ciò evidenzia come le imprese tendano a preferire, rispetto alle caratteristiche del prodotto fornito dall'intermediario, identificato da fattori quali il costo del servizio, le sue condizioni, l'ampiezza delle soluzioni proposte, una serie di elementi non strettamente economici ma indicativi della capacità dell'intermediario di stabilire e conservare nel tempo un rapporto di fiducia con l'impresa-cliente quali appunto la disponibilità del personale e la rapidità nell'esecuzione delle soluzioni proposte. I risultati non mostrano differenze significative in corrispondenza del settore di appartenenza dell'impresa.

**Tabella 5: I fattori di valutazione degli intermediari**

Fattore di valutazione	Media	Mediana	Standard deviation	Minimo	Massimo
Disponibilità e gentilezza del personale	3,90	4	0,98	1	5
Fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda	3,60	4	1,13	1	5
Qualità dei servizi offerti via Internet	3,70	4	1,04	1	5
Competenza del personale	3,70	4	1,01	1	5
Rapidità nell'esecuzione	3,60	4	1,24	1	5
Capacità di comprensione dei fabbisogni	3,50	4	1,30	1	4
Disponibilità a concedere credito	3,40	4	1,33	1	5
Trasparenza e chiarezza delle condizioni	3,40	4	1,36	1	5
Vicinanza fisica all'impresa	3,20	4	1,32	1	5
Costi contenuti dei servizi	3,40	3	1,28	1	5
Aampiezza delle soluzioni proposte	3,20	3	1,11	1	5
Presenza internazionale dell'intermediario	2,70	3	1,31	1	5

Dall’analisi dei fattori di scelta e di valutazione delle imprese nei confronti del sistema finanziario emerge con chiarezza come i fattori soft, di interazione relazionale prima che professionale costituiscano ancora e sempre i temi rilevanti del rapporto fra PMI e sistema finanziario. Ciò significa che la componente di “relazione spontanea” è ancora più importante rispetto alla componente della “relazione professionale”. Ciò deve indurre profonde riflessioni circa il modello organizzativo e di offerta da parte degli intermediari finanziari stessi.

#### **4. Il tema critico della banca di riferimento**

I dati sulle tipologie di intermediari finanziari utilizzati dalle 447 imprese milanesi hanno mostrato l’importanza ricoperta dalle banche quali primari attori finanziari di riferimento per le imprese rispetto agli altri intermediari finanziari, sia in termini di numero ed ampiezza di utilizzo che di soddisfazione. Questi risultati sono ulteriormente confermati dalle domande contenute nella sezione del questionario che ha indagato il ruolo della banca di riferimento per l’impresa.

Delle 447 imprese del campione, il 79% (353 imprese) ha dichiarato di avere una banca di riferimento, la quale copre in media il 42% del fabbisogno finanziario totale dell’impresa cliente. L’operato della banca principale (la c.d. “main bank”) è giudicato complessivamente, su una scala da 1 a 5, con un punteggio medio di 3,49 e non esistono differenze apprezzabili anche in questo caso con riferimento al settore merceologico di appartenenza dell’impresa. A ben notare questo valore è leggermente superiore rispetto al grado di soddisfazione espresso in precedenza sia rispetto alle banche ordinarie sia rispetto alle banche di credito cooperativo. Una spiegazione può giungere dall’interpretazione dei dati riportati in tabella 6

I medesimi fattori di soddisfazione in precedenza impiegati per la valutazione delle diverse tipologie di intermediari finanziari sono stati nuovamente riproposti per la sola banca di riferimento. Quest’ultima ha ottenuto uno *score* superiore in molti dei fattori analizzati ma con un limitato scarto differenziale rispetto alle risposte fornite sulla valutazione generale degli intermediari finanziari. A conferma di tutto questo è possibile

osservare la media dei punteggi ottenuti dalle banche di riferimento rispetto a tutti gli intermediari: i due valori si discostano di poco e sono rispettivamente pari a 3,5 e 3,4.

In sintesi le imprese analizzate hanno espresso una valutazione positiva nei confronti della loro banca di riferimento ma non distante da quella espressa verso tutti gli intermediari finanziari ai quali si rivolgono.

**Tabella 6: I fattori di valutazione della banca di riferimento**

Fattore	Media	Mediana	Deviazione standard	Minimo	Massimo
Disponibilità e gentilezza del personale	3,90	4	1,02	1	5
Fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda	3,90	4	1,11	1	5
Qualità dei servizi offerti via Internet	3,80	4	1,05	1	5
Competenza del personale	3,70	4	0,95	1	5
Rapidità nell'esecuzione	3,60	4	1,19	1	5
Capacità di comprensione dei fabbisogni	3,50	4	1,25	1	5
Disponibilità a concedere credito	3,40	4	1,28	1	5
Trasparenza e chiarezza delle condizioni	3,40	4	1,19	1	5
Vicinanza fisica all'impresa	3,30	4	1,34	1	5
Costi contenuti dei servizi	3,30	3	1,20	1	5
Aampiezza delle soluzioni proposte	3,20	3	1,16	1	5
Presenza internazionale intermediario	2,90	3	1,31	1	5

Quest'ultimo dato piuttosto forte testimonia probabilmente come l'utilizzo di una main bank non corrisponda ad una scelta strategica e cruciale per la vita dell'impresa ma costituisca piuttosto una scelta fisiologica e naturale. In questo senso, la disponibilità della main bank rientra nell'alveo delle decisioni ordinarie di gestione finanziaria dell'azienda.

## 5. I prodotti finanziari e l'accesso al credito

Dopo aver analizzato gli intermediari finanziari e le modalità di finanziamento delle imprese è importante comprendere quali siano gli strumenti finanziari più utilizzati all'interno del campione e qual è il grado di soddisfazione relativo a ciascuno di essi. I risultati sono contenuti nella tabella 7 ed hanno l'obiettivo di mettere in luce: da un lato, il numero delle aziende che non utilizzano oppure che utilizzano occasionalmente o ripetutamente i vari servizi; dall'altro lato, il grado di soddisfazione nell'utilizzo, occasionale o ripetuto, dei servizi stessi

**Tabella 7: Gli strumenti utilizzati e il grado di soddisfazione**

Prodotti e servizi	Grado di utilizzo (numero aziende)			Soddisfazione (utilizzo occasionale)	Soddisfazione (utilizzo ripetuto)
	mai	occasionale	ripetuto		
Assegni	21	240	186	3,70	3,73
RIBA	69	80	298	3,74	3,94
RID	133	151	163	3,70	3,94
MAV	215	120	112	3,68	3,98
Remote o corporate banking	99	25	323	3,06	4,11
Cash management	319	26	102	2,78	4,05
Bonifici internazionali	121	118	208	3,21	3,45
Bancomat aziendale	279	78	90	3,70	3,85
Carta di credito aziendale	107	101	229	3,79	3,98
Sconto di cambiale	351	56	40	3,05	3,11
Anticipo SBF	118	201	128	3,89	4,11
Anticipazioni su merci	349	48	50	4,05	4,15
Scoperto di c/c	221	103	123	4,10	4,15
Factoring	402	20	25	3,15	3,32
Leasing Finanziario	232	103	112	3,70	4,05
Mutuo	205	107	135	3,70	3,89
Prestiti in pool	440	0	7	-	4,16
Commercial paper	430	10	7	3,89	3,91
Cambiale finanziaria	447	0	0	-	-
Denaro caldo ("hot money")	398	42	7	3,23	3,45
Lettere di credito	370	52	25	3,78	4,11
Finanziamenti all'export	409	7	31	3,15	4,15
Finanziamenti agevolati statali	415	21	11	3,34	3,45
Finanziamenti agevolati regionali	398	38	11	3,39	3,49
Future	435	8	4	3,45	3,75
Opzioni su tassi	427	16	4	3,67	3,75
Opzioni su cambi	431	16	0	3,89	-
Swap	427	16	4	4,11	4,25
Acquisti e vendite a termine	418	25	4	3,89	4,25
Fideiussione bancaria	120	251	76	3,90	4,20
Fideiussione assicurativa	334	89	24	3,67	3,78
Polizze assicurative vita	281	103	63	3,24	3,29
Polizze assicurative RC	271	99	77	3,21	3,28
Polizze assicurative industriali	269	103	75	3,11	3,19
Cartolarizzazioni	427	16	4	4,10	4,25
Merger & Acquisition	443	4	0	4,25	-
Leveraged buy out	439	4	4	4,25	4,25
Management buy out	443	0	4	-	4,25
Ristrutturazione del debito	427	17	3	4,00	4,33
Private banking	425	17	5	4,66	4,80

Il quadro che emerge dall'analisi delle modalità di utilizzo e della relativa soddisfazione è quanto mai articolato. Gli strumenti finanziari in assoluto più utilizzati da parte delle imprese del campione sono tutti gli strumenti di pagamento articolati nelle differenti forme, tradizionali e non. Il remote banking risulta utilizzato da una grande quantità di aziende (323 in maniera ripetuta) associato ad un elevato livello di soddisfazione (4,11); allo stesso modo RIBA (298 aziende) e RID (163 aziende sempre in modo ripetuto) presentano elevati tassi di utilizzo così come di soddisfazione. In questo senso, anche la modalità più evoluta, ossia il cash management, risulta utilizzato da quasi un quarto delle aziende del campione (102) con un elevato livello di soddisfazione. In generale, ciò significa che l'area del sistema dei pagamenti costituisce un ambito critico, rilevante e indispensabile, in quanto rappresenta un'infrastruttura necessaria all'azienda sia per recuperare spazi di efficienza produttiva e finanziaria sia per interagire con maggior forza con il sistema internazionale.

Con riferimento ai servizi di finanziamento, l'assetto appare variegato in quanto non esiste una modalità dominante su tutte. Risultano ovviamente ai margini le forme di finanziamento più idonee alle aziende di grandi dimensioni quali il finanziamento in pool, le commercial paper, le operazioni hot money e le lettere di credito. Viceversa, emerge un utilizzo selettivo delle operazioni in funzione dei fabbisogni: sconto di cambiale, anticipo sbf, anticipazioni su merci (con un livello di soddisfazione molto elevato), leasing e mutuo presentano buoni livelli di utilizzo associati a buoni livelli di soddisfazione. Ciò sta a significare una capacità di corretto utilizzo delle fonti di finanziamento in corrispondenza dei fabbisogni che emergono. Unica nota dissonante è costituita dal factoring e dai finanziamenti agevolati, statali o regionali, che presentano gradi di utilizzo marginali e con poco soddisfazione. Da ultimo, un tema a parte è costituito dai finanziamenti all'export: il loro grado di utilizzo (31 aziende in maniera ripetuta e 7 occasionalmente) non appare coerente con i volumi medi di export presentati dalle 447 aziende del campione. Ciò può stare a significare come il tema delle esportazioni possa essere sviluppato in maniera disorganica e comunque facendo leva sulla finanza tradizionale, sull'autofinanziamento e non su modalità di supporto disegnate ad hoc.

Con riferimento all'area degli strumenti derivati e della finanza straordinaria emerge un quadro piuttosto netto ed immaginabile a priori: il novero delle aziende utilizzatrici è ancora troppo limitato e, generalmente, corrisponde alle aziende di dimensione più grande. Al riguardo, il livello di soddisfazione è comunque mediamente molto elevato, a segnalare la qualità dello scambio fra domanda e offerta con riferimento ad un bisogno specialistico.

Da ultimo, l'area dei prodotti assicurativi denota uno stadio di sviluppo più avanzato rispetto ai servizi di finanza straordinaria, anche se i livelli di soddisfazione presentano un'elevata varianza, che può essere interpretata come una maturazione ancora da raggiungere nelle capacità di selezione e di utilizzo dei prodotti stessi.

A completamento dell'analisi, una variabile molto importante nella scelta e nell'apprezzamento ex post dei prodotti finanziari stessi è il loro costo. Per analizzare compiutamente l'opinione in merito alla loro onerosità, i prodotti finanziari sono stati suddivisi nelle sei categorie già citate, ossia: servizi di pagamento, credito all'impresa, fideiussioni e garanzie, derivati finanziari, polizze assicurative e servizi di finanza straordinaria

Alle aziende rispondenti è stato richiesto di esprimere un parere sul costo di ciascuna categoria, sulla base di quattro alternative: "Conveniente", "Moderatamente conveniente", "Adeguato", "Elevato". La tabella 8 sintetizza i risultati di ciascuna categoria e per ciascuna di esse sono stati considerati sia gli utilizzatori occasionali che quelli ripetuti come base di calcolo dei valori medi.

**Tabella 8: I giudizi sul costo delle categorie dei prodotti finanziari utilizzati**

	Conveniente	Moderatamente conveniente	Adeguato	Elevato
Servizi di pagamento	6%	19%	40%	35%
Credito all'impresa	4%	14%	34%	48%
Fideiussioni e garanzie	4%	14%	31%	52%
Derivati Finanziari	3%	7%	40%	50%
Polizze Assicurative	4%	16%	48%	32%
Servizi di Finanza Straordinaria	4%	7%	41%	48%

Come facilmente prevedibile, una percentuale assai bassa del campione ha risposto positivamente in merito alla convenienza dei sei cluster mentre la metà delle imprese ha

ritenuto generalmente elevato il costo dei prodotti finanziari. Tali considerazioni sono state formulate dalle imprese intervistate nonostante il periodo recente sia stato particolarmente favorevole in termini di livello dei tassi d'interesse, mantenutisi bassi a seguito della crisi finanziaria. Le imprese probabilmente lamentano elevati spread che gli intermediari finanziari applicano nei loro confronti sebbene coerenti con le dimensioni medie del campione ed il conseguente basso di livello di rating che sovente caratterizza le PMI. Altre motivazioni in merito alla percezione di un costo elevato dei prodotti finanziari può essere sempre rintracciata nei livelli di rischiosità propri di imprese di piccole e medie dimensioni, per le quali alcuni prodotti finanziari finalizzati a fornire garanzia o protezione come le fideiussioni bancario-assicurative o i derivati finanziari assumono spesso costi elevati e tali da renderli delle volte inaccessibili, specialmente alle "micro-imprese".

A tal proposito ha destato particolare interessere analizzare le risposte in merito a come venga definito il costo finale del prodotto finanziario. Le risposte fornite dalle aziende del campione sono distribuite in maniera praticamente equa rispetto alle tre alternative proposte:

- Risultato di clausole standard (34% cioè 152 società)
- Risultato di una forte contrattazione (36% cioè 162 società)
- Risultato di un prodotto personalizzato (30% cioè 133 società)

Analizzando però con maggiore profondità il dato in questione è stato possibile evidenziare un evidente collegamento tra le risposte fornite e la dimensione media aziendale. La risposta che definisce il costo finale del prodotto finanziario come "il risultato di clausole standard" è stata selezionata maggiormente dalle società di piccole dimensioni e dalle "micro-imprese" del campione (più del 50% dei rispondenti che indicavano questa risposta apparteneva al segmento di fatturato tra i 500 mila euro ed i 2 milioni di euro). La seconda risposta, che individua il costo dei prodotti finanziari nel risultato di una forte contrattazione è stata principalmente fornita da rappresentanti di aziende di piccole-medie dimensioni con un fatturato tra i 2 ed i 10 milioni di euro (anche in questo caso più del 50% delle risposte è stata fornita da questo segmento di aziende). Infine, l'ultima delle risposte che collega il costo dei prodotti finanziari ad un rapporto personalizzato tra gli intermediari finanziari e le imprese è stata invece formulata maggiormente da rappresentanti di aziende

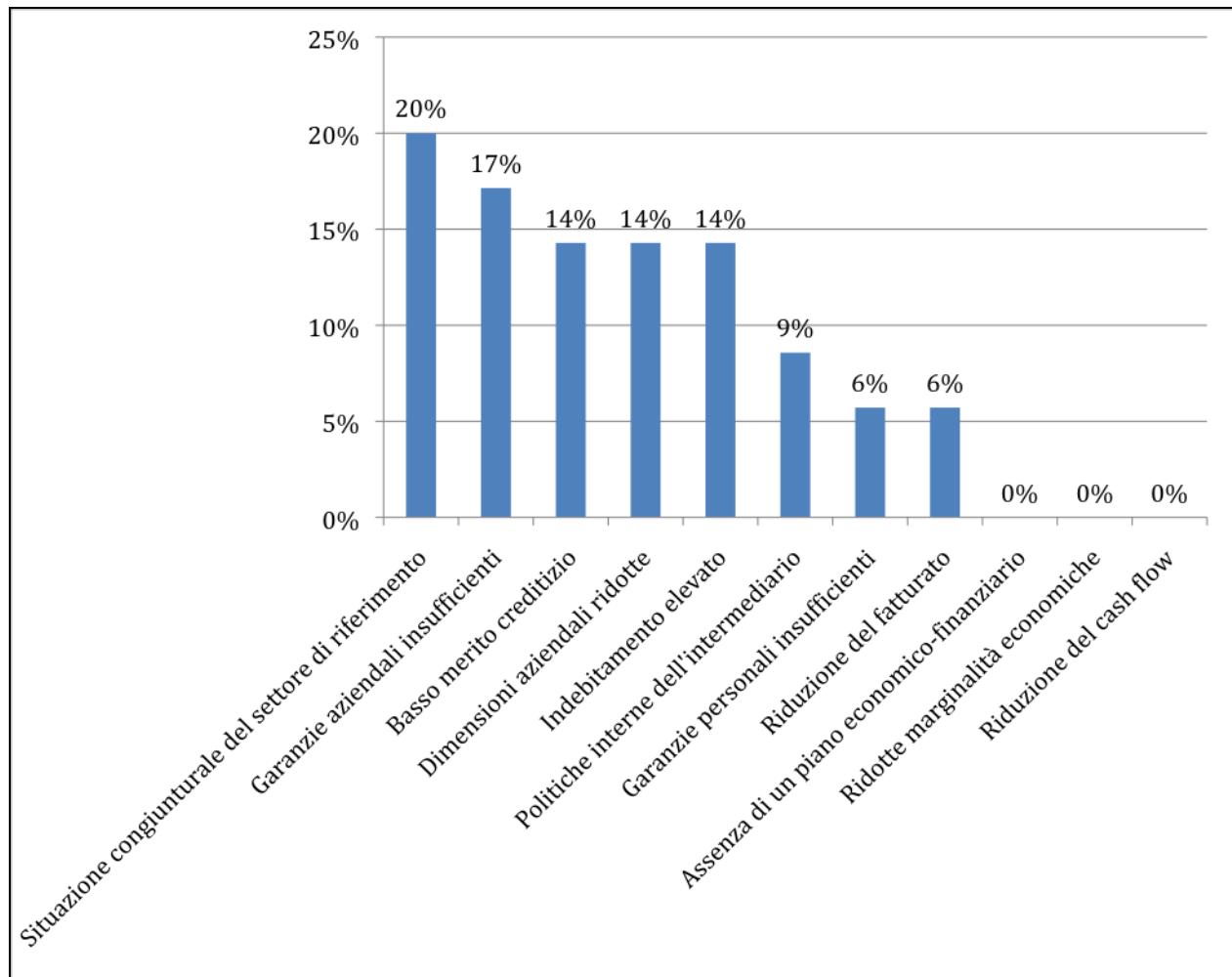
di dimensioni medie (più del 50% dei soggetti appartenenti a questo segmento aziendale ha fornito questa risposta). Come era possibile attendersi le analisi di questa risposta hanno mostrato come le aziende di dimensioni minori non abbiano nella maggior parte dei casi un rapporto negoziale con gli intermediari finanziari ma usufruiscono di prodotti e soluzioni standard, non personalizzate sulle singole esigenze e caratteristiche dell'impresa. Viceversa le aziende di maggiori dimensioni vivono il rapporto con gli intermediari finanziari in una forma maggiormente dialettica, ricercando le migliori soluzioni ai propri fabbisogni e negoziando il costo del prodotto finanziario.

La domanda successiva indaga un tema particolarmente critico e controverso, vale a dire la percentuale di credito richiesto e non erogato e le motivazioni alla base del mancato ottenimento dei fondi. Solo 63 imprese del campione (ossia il 14%) hanno risposto di avere richiesto credito agli intermediari finanziari e di non averlo ottenuto. Questo risultato è ulteriormente segnaletico di un clima creditizio positivo e sul quale al momento attuale la crisi finanziaria ha mostrato impatti negativi solo marginali. Peraltro, è proprio su questo tema che potrebbe emerge il problema del self selection bias dell'analisi per questionari, tale da condurre a rispondere solo le aziende mediamente soddisfatte del proprio posizionamento di mercato e del rapporto con gli intermediari finanziari.

Per quanto riguarda la domanda che analizza le motivazioni del mancato credito sono state formulate le risposte elaborate in figura 6. Il 20% delle motivazioni totali (vale a dire per 13 aziende su 63 che non hanno ottenuto credito) è ascrivibile al settore nel quale opera l'impresa: da questo dato sembra che gli intermediari finanziari abbiano negato il credito a seguito di analisi che mostrassero una difficile situazione congiunturale del settore e quindi una maggiore rischiosità creditizia. Se il principale fattore alla base della negazione del credito indicato dalle imprese è esterno alle stesse, gli altri motivi del mancato credito sono invece ascrivibili a cause interne e strettamente collegate tra loro: l'insufficienza di garanzie aziendali (17%), il basso *rating* come conseguenza di *ratios* di performance non elevate (14%) e l'indebitamento elevato (14%), sono i principali tre fattori menzionati dalle 63 imprese intervistate che non hanno ottenuto credito.

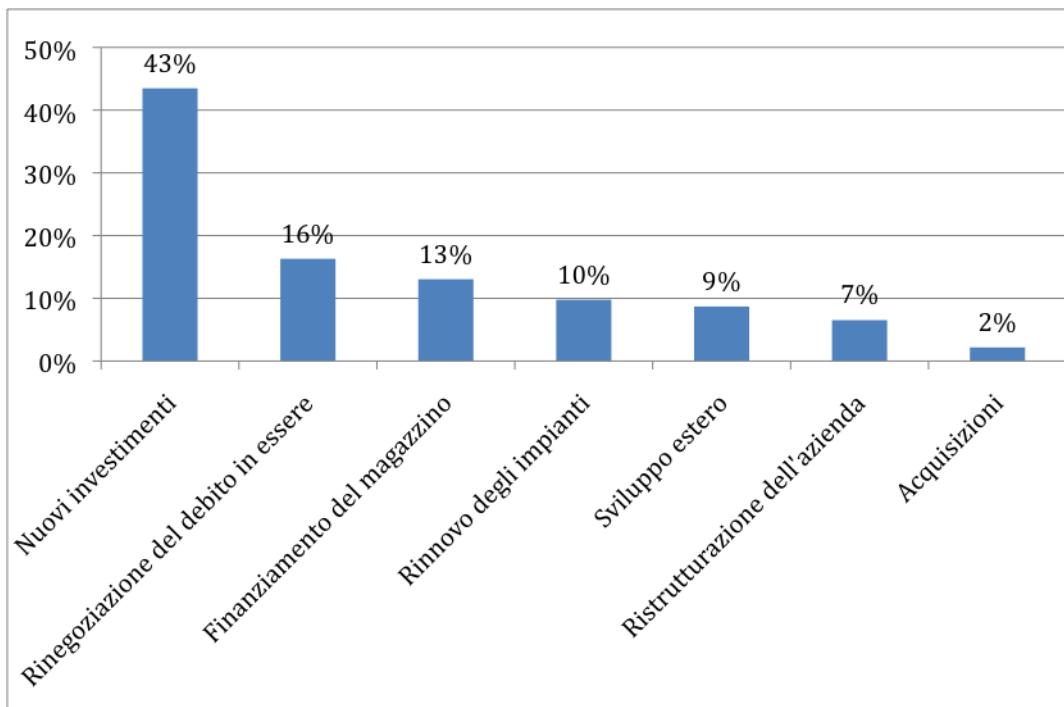
Le motivazioni che hanno invece spinto le 447 imprese del campione a richiedere ulteriore credito agli intermediari finanziari sono esposte in figura 8, unitamente alla loro suddivisione percentuale rispetto alle risposte fornite.

**Figura 6: Motivazioni della mancata erogazione del credito con riferimento alle 63 aziende che non hanno ottenuto credito**



La motivazione più frequente è il fabbisogno finanziario derivante da politiche di sviluppo aziendale e la necessità di intraprendere nuovi investimenti (45% del totale) mentre il rinnovo degli impianti già in essere è segnalata solo dal 10% delle imprese. Gli altri fattori menzionati dai rispondenti sono la rinegoziazione del debito in essere (16%) e il finanziamento del magazzino (13%); tali elementi sono segnaletici di fabbisogni legati ad una ristrutturazione del passivo per effetto della crisi finanziaria che in molti casi ha determinato un più lento smaltimento delle merci in magazzino ed una conseguente dilatazione del capitale circolante, da ciò la richiesta di nuovo credito al sistema bancario o il consolidamento del debito in essere.

**Figura 7: Motivazioni della richiesta di ulteriore credito da parte delle aziende**

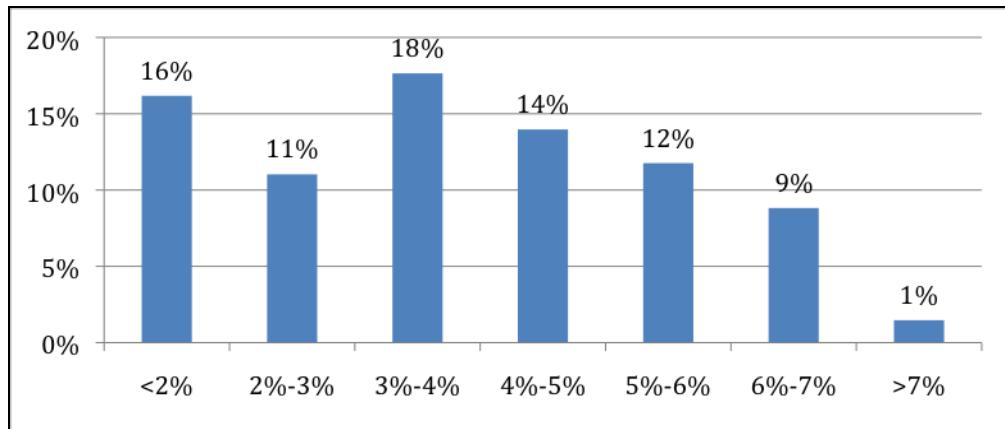


Quasi un terzo del campione ha risposto positivamente alla domanda che richiede se pur di ottenere una maggior quantità di credito le imprese sarebbero state disposte a pagare un tasso di interesse più elevato. Il dato potrebbe mostrare una persistenza di buone condizioni creditizie anche dal lato del costo, dati i bassi livelli medi dei tassi di riferimento, che non rappresenta un vincolo esogeno alle richieste di nuovo credito per le imprese. Mentre condizioni endogene alle imprese ed ai loro settori di riferimento, come l'incertezza congiunturale sull'evoluzione della produzione e degli scambi economici, il basso livello di patrimonializzazione che determina un basso *rating* e le insufficienti garanzie aziendali hanno impedito a molte imprese di accedere ad ulteriori forme di finanziamento per sostenere i propri investimenti.

Il dato che mostra come un'impresa su tre non svolga un'analisi sistematica sulla composizione e adeguatezza delle modalità di finanziamento trova conferma quando viene chiesto alle imprese se siano in grado di stimare approssimativamente l'onerosità media dei debiti finanziari: il 20% dichiara di non essere in grado di stimare il costo medio dei

finanziamenti aziendali, mentre il rimanente 80% fornisce risposte che sono state raggruppate in intervalli di costo del debito in figura 8.

**Figura 8: Onerosità media del debito dichiarata da parte delle aziende**



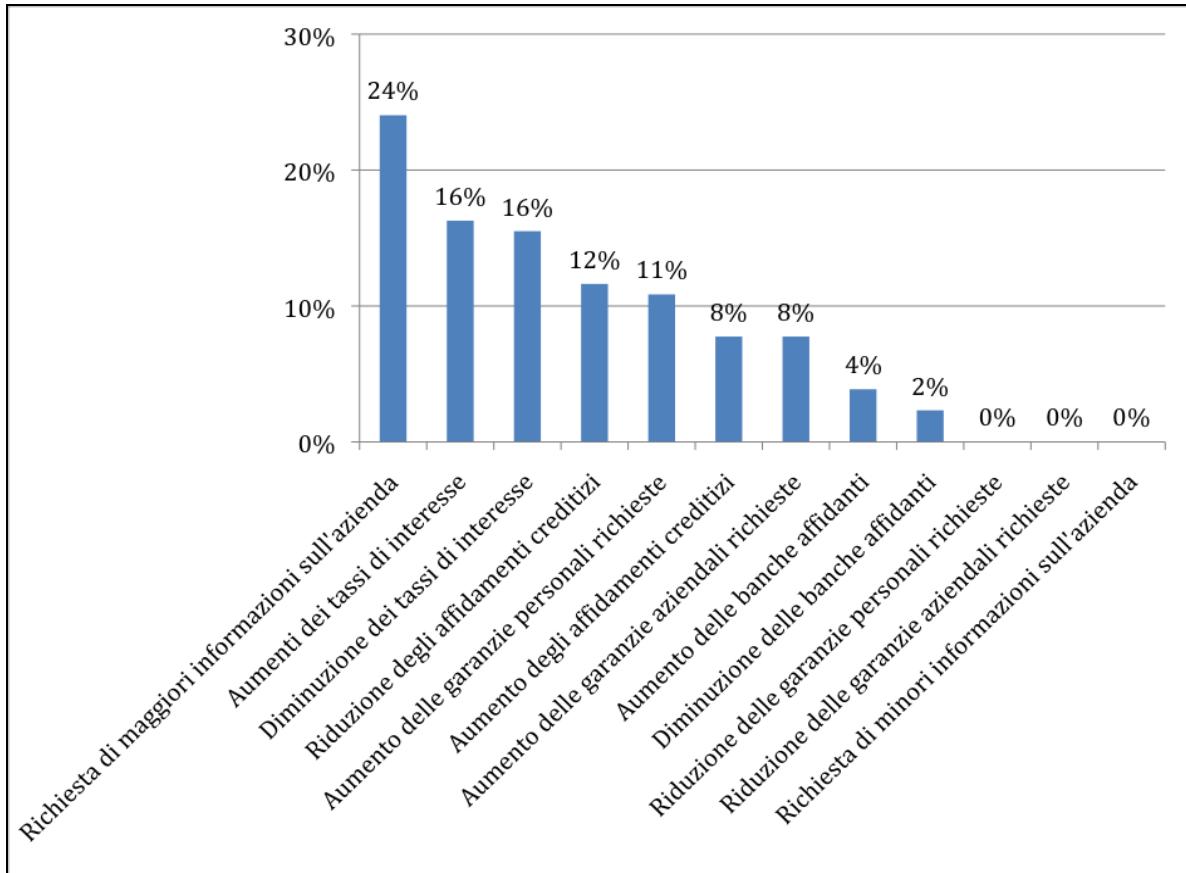
## **6. L'impatto della recente crisi finanziaria sulle aziende e sul loro rapporto con gli intermediari finanziari**

Finora si è solo accennato brevemente ai possibili impatti della crisi finanziaria, ma per capire appieno il clima creditizio dell'area milanese è fondamentale analizzare dettagliatamente gli effetti che quest'ultima ha determinato nell'ambito dei rapporti finanziari intrattenuti dalle imprese del campione esaminato.

I diversi tipi di impatto della crisi sono stati da noi sintetizzati in alcune fattispecie per poi sottoporli alla valutazione delle imprese. Nella figura 9 è riportata la classificazione ordinata in base alle risposte dei rispondenti e dal grafico si evince che l'effetto principale della crisi si è manifestato nella richiesta di maggiori informazioni alle aziende (24% dei casi, pari a 107 aziende). Il 16% dei rispondenti (72 aziende) ha indicato che la crisi finanziaria ha prodotto un aumento dei tassi di interesse mentre una percentuale identica ha evidenziato una diminuzione degli stessi: potrebbe apparire contraddittorio ma il possibile peggioramento del merito creditizio dovuto alla perdita di fatturato con conseguente peggioramento dei principali *ratios* economico-patrimoniali ed un potenziale rialzo della rischiosità aziendale e del costo del credito potrebbe aver trovato come contrappeso il forte

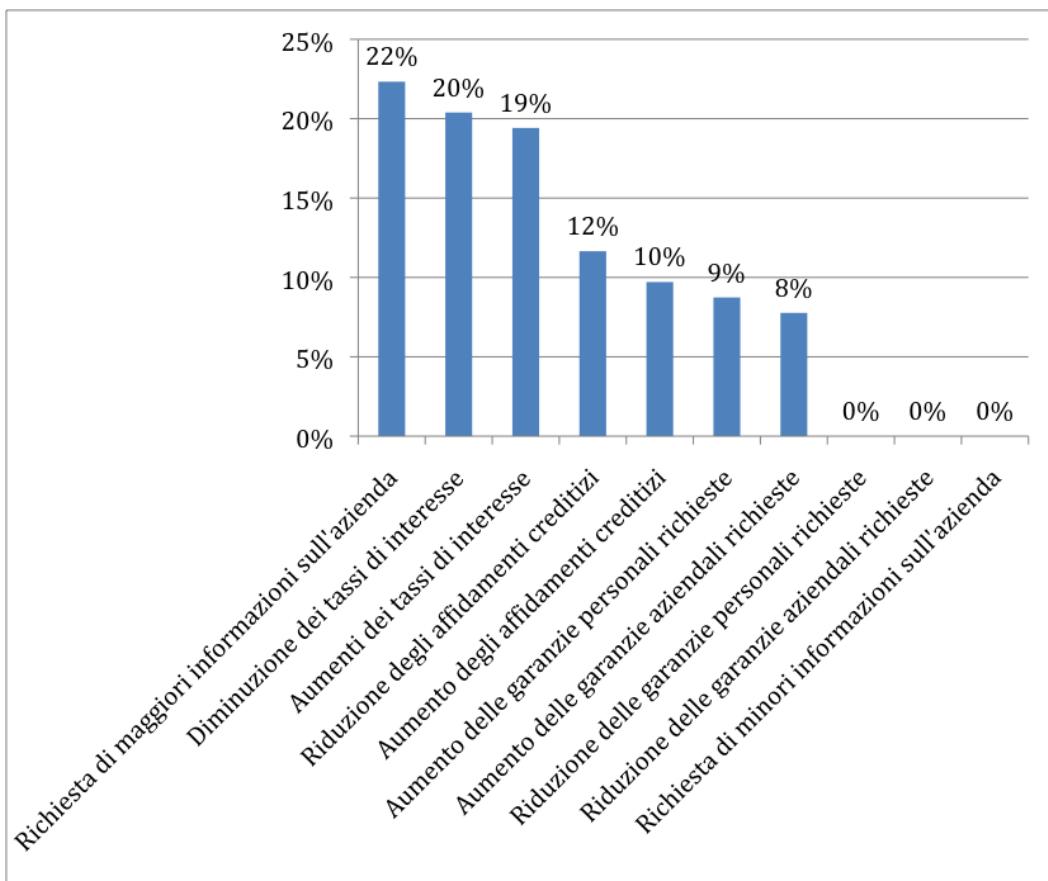
taglio dei tassi di interesse seguito dalle principali banche centrali e la riduzione dei tassi di riferimento interbancari. Un ulteriore effetto è la riduzione dell'ammontare degli affidamenti (anche se si segnala che alcune imprese hanno riportato un aumento degli stessi) e del conseguentemente aumento del numero delle banche affidanti.

**Figura 9: Gli impatti della crisi finanziaria nel rapporto tra imprese e intermediari finanziari**



Molto simili sono i risultati se ci si sofferma ad analizzare il rapporto tra le imprese e le banche di riferimento come riportato nella figura 10. Ciò sembrerebbe avvalorare quanto riportato nelle pagine precedenti con riferimento al tema della main bank: il suo ruolo si contraddistingue per un riferimento naturale ed importante ma non sembra differenziarne il comportamento e quindi sia la soddisfazione da parte dell'azienda sia la logica comportamentale in una fase di crisi e di turbolenza.

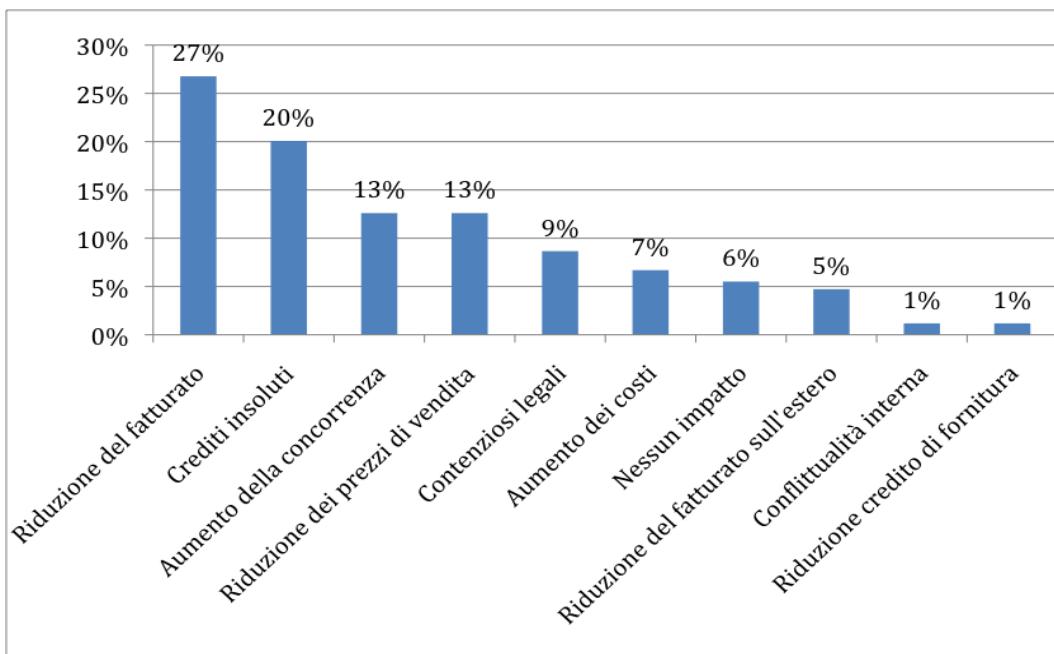
**Figura 10: Gli impatti della crisi finanziaria nel rapporto tra imprese e banche di riferimento**



Focalizzando invece l'attenzione sugli impatti della crisi finanziaria sull'andamento economico delle imprese del campione (come riportato nella figura 11), si evince che l'effetto più citato sia stato la riduzione del fatturato (27% delle risposte) e l'aumento del numero di crediti insoluti (20%). Due impatti simili per genesi sono l'aumento della concorrenza e la riduzione del prezzo di vendita per contrastarla.

Importante osservare infine che solo il 6% delle risposte (pari a 27 aziende su 447) segnalano che la crisi non ha avuto alcun impatto.

**Figura 11: Gli impatti della crisi finanziaria sulle imprese**



## 7. L'analisi del campione per classi fatturato delle PMI

L'analisi delle risposte fornite ai questionari è stata replicata segmentando le imprese sulla base della dimensione aziendale, utilizzando quale criterio di ripartizione il fatturato registrato nell'anno 2009. E' opportuno precisare che è stato adottato il criterio di segmentazione standard definito sulla base della *Raccomandazione della Commissione Europea del 6 maggio 2003* relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese. In base a tale direttiva il campione è stato suddiviso in:

- i) micro-imprese (con fatturato compreso tra 0 e 2 milioni di euro);
- ii) piccole imprese (con fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di euro);
- iii) medie imprese (con fatturato compreso tra 10 e 50 milioni di euro).

La classificazione e la successiva analisi per classi di fatturato contiene alla base l'ipotesi interpretativa che la dimensione aziendale possa condizionare significativamente sia il profilo delle 447 aziende esaminate sia il loro comportamento finanziario e la loro modalità di relazione con il sistema finanziario e con gli intermediari finanziari. I paragrafi seguenti si focalizzano sull'analisi di ciascun segmento, evidenziandone le eventuali differenze significative. In particolare, le valutazioni faranno riferimento complessivamente a 387 aziende, di cui 177 micro-imprese, 162 piccole imprese e 48 medie imprese. Le rimanenti 60 aziende, pur rispettando i limiti del numero dei dipendenti quali PMI, hanno

presentato un fatturato superiore ai 50 milioni e sono state pertanto escluse dall'analisi per segmento di fatturato. Peraltro, le 60 aziende suddette non hanno presentato caratteristiche differenti rispetto al gruppo delle medie imprese e si ritiene quindi che il loro profilo non abbia alterato l'analisi complessivamente svolta sul campione di 447 aziende.

In termini analitici, la stratificazione dei tre segmenti per settore di appartenenza e per classi di numero di addetti è riportato nelle seguenti tabelle 9 e 10.

**Tabella 9: La segmentazione settoriale dei tre gruppi dimensionali delle aziende**

Settori	Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese
Industria	34	27	18
Costruzioni	9	21	0
Commercio	28	39	12
Servizi	106	75	18
<b>Totale</b>	<b>177</b>	<b>162</b>	<b>48</b>

**Tabella 10: La segmentazione per addetti dei tre gruppi dimensionali delle aziende: articolazione per micro, piccole e medie imprese**

Settori	Totale micro imprese	Campione micro imprese	
		< 10 addetti	≥ 10 addetti
Industria	34	16	18
Costruzioni	9	5	4
Commercio	28	28	0
Servizi	106	25	81
<b>TOTALE</b>	<b>177</b>	<b>74</b>	<b>103</b>
Settori	Totale piccole imprese	Campione piccole imprese	
		< 10 addetti	≥ 10 addetti
Industria	27	0	27
Costruzioni	21	3	18
Commercio	39	15	24
Servizi	75	3	72
<b>TOTALE</b>	<b>162</b>	<b>21</b>	<b>141</b>
Settori	Totale medie imprese	Campione medie imprese	
		< 10 addetti	≥ 10 addetti
Industria	18	0	18
Costruzioni	0	0	0
Commercio	12	0	12
Servizi	18	3	15
<b>TOTALE</b>	<b>48</b>	<b>3</b>	<b>45</b>

## 7.1 Le caratteristiche di fondo dei tre gruppi dimensionali

Con riferimento alle caratteristiche di fondo dei tre gruppi dimensionali, occorre metterne in luce gli aspetti anagrafici e, soprattutto, l'articolazione del fatturato e della componente estera.

Il sub-campione di imprese con meno di 2 milioni di euro di fatturato è popolato da 177 società. Come evidenziato nella tabella 11, la forma giuridica prevalente è ancora la società a responsabilità limitata (159 società pari al 90%) seguita dalle società in accomandita per azioni (12 imprese ossia 7% del sub-campione) e dalle società per azioni (6 imprese ossia 3% del sub-campione). Non sono invece presenti società cooperative a responsabilità limitata. Il sub-campione di imprese con un fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di euro è popolato da 162 società. La forma giuridica prevalente è la società a responsabilità limitata (76% ossia 123 imprese) seguita dalle società per azioni (18% ossia 30 imprese) e dalle società in accomandita per azioni (6% ossia 9 imprese) ed anche in questo caso non sono presenti società cooperative a responsabilità limitata. Da ultimo, il sub-campione di imprese con un fatturato compreso tra 10 e 50 milioni di euro consta di 48 società. La forma giuridica prevalente è quella delle società per azioni (30 in totale ossia il 62% del sub-campione) mentre il restante 38% è rappresentato da società a responsabilità limitata. E non sono invece presenti società cooperative a responsabilità limitata e società in accomandita per azioni.

**Tabella 11: La forma giuridica dei tre gruppi dimensionali**

Forma giuridica	Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese	Totale campione
<b>S.p.A.</b>	6	30	30	<b>90</b>
<b>S.r.l.</b>	159	123	18	<b>336</b>
<b>S.a.p.a.</b>	12	9	0	<b>21</b>
<b>S.c.a.r.l.</b>	0	0	0	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>177</b>	<b>162</b>	<b>48</b>	<b>447</b>

Con riferimento invece alla dinamica del fatturato, la tabella 12 riporta l'andamento del fatturato medio. Nel caso delle micro imprese, nei quattro anni di analisi (2006 - 2009) è

stato osservato un aumento del fatturato medio del 13% tra 2006 e 2007, più che compensato da una variazione negativa dello stesso del 15% nell'ultimo anno di osservazione. Tendenza analoga è del tutto ravvisabile: per le piccole imprese, per le quali è stato osservato un aumento del fatturato medio dell'8% tra 2006 e 2007, più che compensato da una variazione negativa dello stesso del 13% nell'ultimo anno di osservazione; per le medie imprese, per le quali è stato osservato uno stabile incremento del fatturato medio nei primi tre anni, più che compensato da una variazione negativa dello stesso pari all'11% nel 2009.

**Tabella 12: L'andamento del fatturato medio dei tre gruppi dimensionali (milioni di euro)**

Anno	Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese	Totale campione
<b>2009</b>	0,889	4,209	19,249	<b>9,823</b>
<b>2008</b>	1,048	4,930	22,030	<b>11,195</b>
<b>2007</b>	1,051	5,046	16,914	<b>10,533</b>
<b>2006</b>	0,928	4,695	20,275	<b>8,244</b>

Anche il tema dello sviluppo internazionale deve essere opportunamente analizzato nell'ambito della comparazione dei tre gruppi dimensionali, come esaminato e riportato nella tabella 13. La percentuale media di fatturato ottenuta all'estero ha registrato per le micro imprese un incremento costante nel corso del quadriennio attestandosi nel 2009 ad un valore pari al 16,8% del fatturato totale. Questo testimonia la difficile, ma inesorabile tendenza delle microimprese italiane a ricercare nei mercati esteri la domanda di beni e servizi che in Italia è latente a causa della difficile congiuntura economica. Ciò peraltro appare sorprendente, data la dimensione particolarmente ridotta del fatturato e, di conseguenza, la probabile mancanza di una vera e propria struttura aziendale. La percentuale media di fatturato ottenuta all'estero da parte delle piccole imprese ha registrato invece un incremento costante fino al 2008 per poi scendere bruscamente ad attestarsi nel 2009 ad un valore pari all'11% del fatturato totale. Nel caso invece delle medie imprese, la percentuale di fatturato sull'estero ha presentato un andamento del tutto erratico nel corso degli ultimi quattro anni, segnando comunque un aumento dal 13% al 14% fra il 2008 e il 2009.

**Tabella 13: L'andamento della percentuale di fatturato estero dei tre gruppi dimensionali**

Anno	Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese	Totale campione
2009	16,8%	11,0%	14,0%	<b>14,0%</b>
2008	16,5%	14,0%	13,0%	<b>16,0%</b>
2007	15,2%	12,0%	18,0%	<b>15,0%</b>
2006	14,7%	11,0%	8,0%	<b>13,0%</b>

Da ultimo è stato analizzato il numero degli occupati dell'impresa. Il valore medio di dipendenti per le micro imprese è risultato pari a 7, compreso in particolare tra un minimo di 1 e un massimo di 44 dipendenti. Per le piccole imprese, il valore medio di dipendenti è risultato pari a 19, compreso tra un minimo di 1 ed un massimo di 110 dipendenti. Il valore medio di dipendenti per le medie è risultato pari a 58, distribuiti nel seguente modo: il 6% delle imprese presenta meno di 10 dipendenti, il 6% ha un numero di dipendenti compreso tra 10 e 15 e il restante 88% ha più di 15 dipendenti.

## **7.2 Le modalità di finanziamento e il rapporto con il sistema finanziario dei tre gruppi dimensionali**

Il tema delle modalità di finanziamento di rapporto con il sistema finanziario si sviluppa a partire dalla possibilità che venga svolta un'analisi sistematica sulla composizione e adeguatezza delle modalità di finanziamento, come illustrato nella tabella 14. Il 59% delle micro-imprese (105 imprese rispondenti) dichiara di effettuare tale analisi e, come per il caso del fatturato estero, tale evidenza appare sorprendente e fortemente positiva. Al riguardo, sembra emergere un vero e proprio profilo di forza delle aziende più piccole, intesa come capacità di reazione, di sopravvivenza, di adattamento mutevole e continuo. Anche per le aziende piccole, la risposta affermativa è prevalente in 94 casi contro i 68 negativi. Meno sorprendente ma importante anche il dato delle medie imprese per le quali l'87% delle imprese (42 imprese su 48) dichiara di effettuare detta analisi.

**Tabella 14: Viene svolta un'analisi sistematica sulla composizione e adeguatezza delle modalità di finanziamento?**

Anno	Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese	Totale campione
<b>SI</b>	105	94	42	<b>291</b>
<b>NO</b>	72	68	6	<b>156</b>

Con riferimento ai criteri utilizzati per la selezione delle fonti di finanziamento, è possibile identificare l'importanza dei differenti fattori individuati nel questionario, riportati nella tabella 15.

**Tabella 15: L'importanza dei differenti criteri utilizzati per le scelte di finanziamento: valori medi con scala d'importanza da 1 (valore minimo) a 5 (valore massimo)**

Criterio utilizzato per la selezione delle fonti di finanziamento	Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese	Totale campione
Rapidità di erogazione del credito	3,90	3,38	3,67	<b>3,59</b>
Livello dei tassi d'interesse	3,86	3,98	4,00	<b>3,91</b>
Natura, dimensione e numero delle garanzie richieste	3,82	3,40	3,27	<b>3,92</b>
Natura e dimensione degli investimenti da finanziare	3,80	4,13	3,94	<b>3,97</b>
Trasparenza e chiarezza dello strumento finanziario prescelto	3,80	3,50	3,53	<b>3,60</b>
Dimensione e struttura dell'indebitamento esistente	3,69	3,67	3,50	<b>3,62</b>
Convenienza fiscale	3,40	3,60	3,73	<b>3,49</b>
Relazione tra la situazione finanziaria dell'azienda e della proprietà	3,38	3,04	2,50	<b>3,11</b>
Presenza e accesso a forme di finanziamento agevolato	3,33	3,04	3,00	<b>3,10</b>
Presenza di affidamenti inutilizzati dal sistema bancario	2,93	3,13	3,19	<b>3,09</b>
Merito creditizio dell'azienda (rating)	2,68	3,07	2,67	<b>2,86</b>
Consulenza bancaria nella scelta del finanziamento	2,57	2,60	2,73	<b>2,56</b>
Consulenza esterna nella scelta del finanziamento	2,28	2,19	2,33	<b>2,21</b>
Possibilità di ricorso e convenienza del mercato <i>equity</i>	1,73	1,56	1,79	<b>1,64</b>

Il criterio maggiormente adottato dalle microimprese è rappresentato dalla rapidità di erogazione del credito (3,9) seguito dal livello dei tassi di interesse (3,86) e dalla natura, dimensione e numero delle garanzie richieste (3,82). La minor variabilità dei risultati (cioè il criterio sul quale le imprese concordano nell'attribuzione del giudizio) è rappresentata dalla trasparenza e chiarezza dello strumento finanziario prescelto (deviazione standard pari a 1,09). Il criterio maggiormente adottato dalle piccole imprese è rappresentato dalla natura e dimensione degli investimenti da finanziare (4,13) seguito dal livello dei tassi di interesse (3,98) e dalla dimensione e natura dell'indebitamento esistente (3,67). La minor variabilità dei risultati (cioè il criterio sul quale le imprese concordano nell'attribuzione del giudizio) è rappresentata dalla possibilità di ricorso e convenienza al mercato dell'*equity* (deviazione standard pari a 1,09).

standard pari a 0,84). Il criterio maggiormente ricercato dalle medie imprese è rappresentato dal livello dei tassi di interesse (4,0) seguito dalla natura e dalla dimensione degli investimenti da finanziare (3,94) e dalla convenienza fiscale (3,67). La minor variabilità dei risultati (cioè il criterio sul quale le imprese concordano nell'attribuzione del giudizio) è rappresentata dal merito creditizio dell'impresa (deviazione standard pari a 0,98).

Pur con distinguo in parte chiaramente giustificati dalla dimensione aziendale, i tre gruppi di aziende presentano tratti piuttosto simili in quanto la selezione delle fonti di finanziamento sembra guidata da criteri solidi, articolati e chiaramente inerenti le caratteristiche delle operazioni da valutare. Viceversa, in tutti i casi, il supporto consulenziale offerto dalla banca o da soggetti esterni si colloca in posizione marginale. Ciò sembra supportare ulteriormente quanto emerso più volte nella ricerca sotto il profilo della capacità e dell'autonomia di giudizio e operativa delle aziende nell'assunzione delle decisioni in materia finanziaria.

Con riferimento invece al numero di intermediari con cui interagiscono le imprese del campione, le banche ordinarie sono l'intermediario finanziario con cui le micro-imprese intrattengono il maggior numero di rapporti: ogni azienda mediamente si affida a 1,68 banche. Al tempo stesso le micro-imprese non interagiscono con società di factoring, investment bank, family office e fondi di private equity/venture capital, peraltro già individuati come operatori marginali a livello di campione complessivo, come sottolineato nel capitolo precedente. Inoltre, nonostante sia sempre verificato il cosiddetto fenomeno del “multi-affidamento”, l’85% del campione ha comunque dichiarato di rivolgersi ad una sola banca di riferimento (la quale copre il 45% circa del fabbisogno finanziario e sulla quale è stato espresso un giudizio di soddisfazione medio pari a 3,4), al contrario del residuo 15% che invece presenta più istituti finanziari di riferimento.

**Tabella 16: Le tipologie di intermediario finanziario utilizzate e il numero di aziende utilizzatrici suddivise nei tre gruppi di riferimento**

<b>Tipo di intermediario finanziario utilizzato</b>	<b>N° di micro imprese</b>	<b>N° di piccole imprese</b>	<b>N° di medie imprese</b>	<b>N° totale del campione</b>
Banche ordinarie	162	156	48	<b>417</b>
Società di leasing	45	78	24	<b>156</b>
Banche di credito cooperativo	36	27	12	<b>99</b>
Confidi	18	18	6	<b>42</b>
Società di assicurazione rischi	12	3	6	<b>24</b>
Società di mediazione del credito	3	0	0	<b>3</b>
Società di consulenza finanziaria	3	9	0	<b>12</b>
Società di factoring	0	9	6	<b>15</b>
Investment bank	0	3	0	<b>3</b>
Family office	0	3	0	<b>6</b>
Fondi di PE/VC	0	0	0	<b>0</b>

In merito alla numerosità degli intermediari finanziari utilizzati dalle micro-imprese è stato indagato se negli ultimi quattro anni vi fosse una diminuzione nel numero di rapporti: l'87% del campione delle micro (154 imprese) ha risposto negativamente, mentre il restante 13% (23 imprese) ha confermato tale tendenza.

Con riferimento alle piccole imprese, le banche ordinarie rappresentano l'intermediario finanziario con il quale intrattengono un maggior numero di rapporti: infatti ogni impresa in media si affida a 2,69 banche. Allo stesso modo è possibile osservare come anche le piccole imprese non interagiscano con le società di mediazione del credito e con i fondi di private equity/venture capital. Nonostante sia sempre valido il cosiddetto fenomeno del “multi-affidamento”, il 76% del campione ha comunque dichiarato di rivolgersi ad una banca di riferimento (la quale copre il 39% circa del fabbisogno finanziario e sulla quale è stato espresso un giudizio di soddisfazione medio pari a 3,3 su un massimo di 5), al contrario del residuo 24% che invece presenta più di una istituzione finanziaria di riferimento. Da ultimo, in merito alla numerosità degli intermediari finanziari è stato indagato se vi fosse una graduale diminuzione negli ultimi quattro anni: l'86% del campione ha risposto in maniera negativa, mentre il restante 14% ha invece confermato tale tendenza.

Con riferimento infine alle medie imprese, le banche ordinarie rappresentano l'intermediario finanziario con cui le imprese intrattengono più rapporti: infatti ogni impresa

si affida in media a 5,13 banche. L'analisi delle risposte ha anche evidenziato che neppure le medie imprese non interagiscono con società di mediazione del credito, investment bank, family office, società di consulenza finanziaria e con i fondi di private equity/venture capital. Anche per le medie imprese, nonostante sia sempre valido il fenomeno del “multi-affidamento”, il 75% del campione ha comunque dichiarato di rivolgersi ad una sola banca di riferimento (la quale copre il 35% circa del fabbisogno finanziario e sulla quale è stato espresso un giudizio di soddisfazione medio pari a 3,3), al contrario del residuo 25% che presenta più di una istituzione finanziaria di riferimento. In merito alla numerosità degli intermediari finanziari è stata inoltre analizzata la tendenza ad un calo della stessa nel corso degli ultimi quattro anni: il 75% del campione (36 imprese) ha risposto in maniera negativa, mentre il restante 25% ha confermato tale tendenza.

### 7.3 *Il tema della soddisfazione dei tre gruppi dimensionali*

Analizzando il *grado di soddisfazione* espresso dalle microimprese intervistate relativamente alla tipologia di intermediario, i numeri dalla riportati in tabella 17 suggeriscono come abbiano ottenuto un giudizio tendenzialmente omogeneo tutte le tipologie di intermediario finanziario utilizzate. In particolare, non emergono differenze sostanziali fra le banche di credito ordinario, le banche di credito cooperativo e le società di leasing. E ciò replica fedelmente lo spaccato dell'intero campione delle 447 aziende esaminate.

**Tabella 17: Grado di soddisfazione relativo alla tipologia di intermediario**

<b>Tipo di intermediario finanziario utilizzato</b>	<b>Micro imprese</b>	<b>Piccole imprese</b>	<b>Medie imprese</b>	<b>Totale campione</b>
Banche ordinarie	3,25	3,18	3,20	<b>3,20</b>
Società di leasing	3,20	3,22	3,38	<b>3,25</b>
Banche di credito cooperativo	3,35	3,20	3,25	<b>3,27</b>
Confidi	3,10	2,48	2,70	<b>2,76</b>
Società di assicurazione dei rischi	3,10	2,66	3,05	<b>3,00</b>
Società di mediazione del credito	3,00	-	-	<b>2,50</b>
Società di consulenza finanziaria	3,33	2,10	-	<b>2,22</b>
Società di factoring	-	2,90	2,96	<b>2,92</b>
Investment bank	-	2,33	-	<b>2,33</b>
Family office	-	2,33	-	<b>2,33</b>
Fondi di PE/VC	-	-	-	-

Dati non dissimili caratterizzano i risultati anche delle piccole e delle medie imprese, per le quali la soddisfazione nell'utilizzo delle differenti tipologie di intermediario finanziario evidenzia una sostanziale equivalenza sempre nel gruppo composto da banche ordinarie, banche di credito cooperativo e società di leasing.

Peraltro, il tema della soddisfazione può essere ulteriormente approfondito ricorrendo all'esame dei fattori di giudizio rilevanti per la valutazione degli intermediari finanziari stessi, sempre secondo la scala 1-5 e come riportato nella successiva tabella 18. La tabella suddetta evidenzia come i rispondenti abbiano classificato i fattori di giudizio sull'operato degli intermediari finanziari cui si rivolgono. Con riferimento alle micro-imprese, primo fra tutti per importanza è la disponibilità e la gentilezza del personale (3,9), seguita dalla qualità dei servizi offerti via Internet (3,7) e dalla competenza del personale (3,6). Situazione analoga con riferimento alle piccole imprese, per cui prima fra tutti per importanza è risultata essere ancora la disponibilità e la gentilezza del personale (3,9), seguita dalla qualità dei servizi offerti via Internet (3,8) e dalla competenza del personale (3,7). Per le medie imprese infine quasi tutti i fattori proposti ricoprono una notevole importanza, a tal punto da aver ottenuto tutti un giudizio superiore a 3. Questi i fattori più rilevanti che hanno ottenuto un giudizio pari a 3,7: disponibilità e gentilezza del personale, fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda, rapidità nell'esecuzione e competenza del personale.

Il dato comune (con eccezione per le medie imprese) è relativo al tema della presenza internazionale dell'intermediario: sebbene il fatturato estero di tutte le aziende sia piuttosto elevato, il giudizio dato sulla capacità di accompagnamento all'estero appare basso e ciò costituisce un elemento critico ed importante di valutazione e di riflessione.

**Tabella 18: I fattori di valutazione degli intermediari finanziari**

<b>Fattore di valutazione</b>	<b>Micro imprese</b>	<b>Piccole imprese</b>	<b>Medie imprese</b>	<b>Totale campione</b>
Disponibilità e gentilezza del personale	3,90	3,90	3,70	<b>3,90</b>
Qualità dei servizi offerti via Internet	3,70	3,80	3,40	<b>3,70</b>
Competenza del personale	3,60	3,70	3,70	<b>3,70</b>
Fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda	3,60	3,70	3,70	<b>3,60</b>
Rapidità nell'esecuzione	3,60	3,60	3,70	<b>3,60</b>
Capacità di comprensione dei fabbisogni aziendali	3,50	3,60	3,50	<b>3,50</b>
Costi contenuti dei servizi	3,50	3,40	3,50	<b>3,40</b>
Trasparenza e chiarezza delle condizioni	3,40	3,40	3,50	<b>3,40</b>
Disponibilità a concedere credito	3,40	3,40	3,30	<b>3,40</b>
Aampiezza delle soluzioni proposte	3,20	3,30	3,30	<b>3,20</b>
Vicinanza fisica all'impresa	3,20	3,40	3,00	<b>3,20</b>
Presenza internazionale dell'intermediario	2,60	2,50	3,30	<b>2,70</b>

Un'analogia valutazione dei fattori di soddisfazione può essere svolta con riferimento alla banca di riferimento delle aziende intervistate, per approfondire la logica di scambio della main bank. La successiva tabella 19 riporta l'articolazione dei risultati. Nel caso delle micro-imprese, il fattore più importante è considerato la disponibilità e la gentilezza del personale (con un valore medio pari 4), seguito dalla fedeltà e dal rapporto duraturo con l'azienda (3,9), dalla qualità dei servizi offerti via Internet (3,8), dalla competenza del personale (3,7) e dalla rapidità nell'esecuzione (3,6). Con riferimento alle piccole imprese, il fattore più importante è considerato la fedeltà e il rapporto duraturo con l'azienda (con un valore medio pari a 4), seguito da disponibilità e gentilezza del personale (3,9), qualità dei servizi offerti via Internet (3,8), competenza del personale (3,8) e rapidità nell'esecuzione (3,6). Nel caso delle medie imprese, il fattore più importante è considerato infine la rapidità nell'esecuzione (con un valore medio pari a 4), seguito da fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda (3,8), da capacità di comprensione dei fabbisogni aziendali (3,7), da disponibilità e gentilezza del personale e da competenza del personale (3,6).

**Tabella 19: I fattori di valutazione della banca di riferimento**

<b>Fattore di valutazione</b>	<b>Micro imprese</b>	<b>Piccole imprese</b>	<b>Medie imprese</b>	<b>Totale campione</b>
Disponibilità e gentilezza del personale	4,00	3,90	3,60	<b>3,90</b>
Fedeltà e rapporto duraturo con l'azienda	3,90	4,00	3,80	<b>3,90</b>
Qualità dei servizi offerti via Internet	3,80	3,80	3,20	<b>3,80</b>
Competenza del personale	3,70	3,80	3,60	<b>3,70</b>
Rapidità nell'esecuzione	3,60	3,60	4,00	<b>3,60</b>
Capacità di comprensione dei fabbisogni aziendali	3,50	3,50	3,70	<b>3,50</b>
Disponibilità a concedere credito	3,50	3,40	3,50	<b>3,40</b>
Trasparenza e chiarezza delle condizioni	3,50	3,40	3,50	<b>3,40</b>
Vicinanza fisica all'impresa	3,40	3,50	3,20	<b>3,30</b>
Costi contenuti dei servizi	3,40	3,30	3,40	<b>3,30</b>
Aampiezza delle soluzioni proposte	3,30	3,10	3,40	<b>3,20</b>
Presenza internazionale dell'intermediario	2,50	3,00	3,30	<b>2,90</b>

Peraltro, il tema della banca di riferimento e dei fattori di selezione degli intermediari finanziari può essere ulteriormente arricchito sotto il profilo dell'esame delle dinamiche di acquisto dei differenti prodotti e della relativa soddisfazione nell'utilizzo continuativo o occasionale.

La tabella 20 riporta l'articolazione dell'utilizzo delle differenti categorie di prodotti. L'elemento generale che emerge è collegato al fatto che, ferme restando alcune differenze logiche e ragionevoli, il fattore dimensionale non sembra caratterizzare più di tanto né la dinamica d'uso dei prodotti né il relativo grado di soddisfazione. Ciò è particolarmente significativo ed importante alla luce del fatto che larga parte delle banche utilizzi di fatto un criterio di segmentazione basato principalmente sul fatturato delle aziende.

**Tabella 20: Gli strumenti utilizzati (M= mai, O= occasionale, R= ripetuto)**

Prodotti e servizi	Grado di utilizzo (n° aziende micro)			Grado di utilizzo (n° aziende piccole)			Grado di utilizzo (n° aziende medie)		
	M	O	R	M	O	R	M	O	R
Assegni	10	91	76	10	72	80	1	17	30
RIBA	29	18	130	36	15	111	7	4	37
RID	62	55	60	35	73	54	7	5	36
MAV	97	50	30	73	51	38	6	5	37
Remote o corporate banking	45	13	119	42	3	117	2	5	41
Cash management	168	2	7	122	11	29	6	3	39
Bonifici internazionali	69	43	65	48	39	75	4	4	40
Bancomat aziendale	139	19	19	123	21	18	12	5	31
Carta di credito aziendale	52	38	87	42	39	81	0	7	41
Sconto di cambiale	132	25	20	126	21	15	33	10	5
Anticipo SBF	56	78	43	45	72	45	2	7	39
Anticipazioni su merci	153	11	13	138	10	14	25	14	9
Scoperto di c/c	92	46	39	85	41	36	7	4	37
Factoring	168	3	6	146	5	11	33	7	8
Leasing Finanziario	91	48	38	88	39	35	12	9	27
Mutuo	81	53	43	79	42	41	5	8	35
Prestiti in pool	177	0	0	161	0	1	42	0	6
Commercial paper	177	0	0	161	1	0	32	9	7
Cambiale finanziaria	177	0	0	162	0	0	48	0	0
Denaro caldo (“hot money”)	177	0	0	160	2	0	1	40	7
Lettere di credito	163	12	2	137	20	5	10	20	18
Finanziamenti all'export	168	2	7	150	2	10	30	4	14
Finanziamenti agevolati statali	166	7	4	153	5	4	39	6	3
Finanziamenti agevolati regionali	157	16	4	143	15	4	38	7	3
Future	177	0	0	161	0	1	39	6	3
Opzioni su tassi	176	1	0	161	4	1	38	7	3
Opzioni su cambi	176	1	0	162	4	0	41	7	0
Swap	174	3	0	160	5	1	37	8	3
Acquisti e vendite a termine	167	10	0	161	4	1	36	9	3
Fideiussione bancaria	59	99	19	45	101	20	10	6	32
Fideiussione assicurativa	157	19	1	131	30	5	11	22	15
Polizze assicurative vita	104	43	30	93	48	25	24	16	8
Polizze assicurative RC	105	43	29	102	39	25	22	13	13
Polizze assicurative industriali	132	26	19	116	19	31	16	5	27
Cartolarizzazioni	177	0	0	161	5	0	35	10	3
Merger & Acquisition	177	0	0	166	0	0	46	2	0
Leveraged buy out	177	0	0	164	1	1	45	1	2
Management buy out	177	0	0	165	0	1	47	0	1
Ristrutturazione del debito	172	5	0	161	5	0	46	1	1
Private banking	177	0	0	164	1	1	41	4	3

Per analizzare compiutamente il tema dell'utilizzo dei prodotti, è stata ripartita sulle tre categorie di aziende anche l'opinione in merito alla loro onerosità, tenuto conto sempre della suddivisione dei prodotti finanziari nelle sei categorie di riferimento. La tabella 21 riporta l'articolazione analitica dei risultati.

**Tabella 21: I giudizi sul costo dei servizi finanziari utilizzati (C= conveniente, MC= moderatamente conveniente, A= adeguato, E=elevato)**

	Micro imprese				Piccole imprese				Medie imprese			
	C	MC	A	E	C	MC	A	E	C	MC	A	E
Servizi di pagamento	8%	16%	42%	34%	5%	20%	40%	35%	0%	19%	38%	44%
Credito all'impresa	3%	16%	38%	43%	6%	13%	29%	52%	0%	15%	31%	54%
Fideiussioni e garanzie	0%	13%	26%	61%	5%	8%	38%	49%	8%	15%	23%	54%
Derivati Finanziari	0%	9%	45%	45%	7%	7%	29%	57%	0%	0%	33%	67%
Polizze Assicurative	4%	4%	50%	42%	6%	21%	53%	21%	0%	14%	29%	57%
Servizi di Finanza Straordinaria	0%	8%	46%	46%	9%	9%	27%	55%	0%	0%	67%	33%

Come si osserva dai dati una percentuale esigua del campione delle micro imprese ha valutato convenienti i prodotti finanziari utilizzati mentre la quasi totalità del campione delle micro imprese ha riportato un giudizio “adeguato” o “elevato”. In particolare i prodotti che sono ritenuti più costosi sono i servizi di finanza straordinaria e le polizze assicurative (92%) e i derivati finanziari (91%).

Anche nel caso delle piccole imprese, un parte esigua del campione ha valutato convenienti i prodotti finanziari utilizzati, mentre la quasi totalità del campione delle piccole imprese ha riportato un giudizio “adeguato” o “elevato”. In particolare i prodotti che sono ritenuti più costosi sono i servizi di finanza straordinaria (55%) e l'utilizzo dei derivati finanziari (57%). Lo stesso dicasi per le medie imprese, per cui una percentuale molto esigua del campione ha valutato convenienti i prodotti finanziari utilizzati, mentre la quasi totalità del campione delle medie imprese ha riportato un giudizio “adeguato” o “elevato”. In particolare i prodotti che sono ritenuti più costosi sono i derivati finanziari (67%) e le polizze assicurative (57%).

Successivamente sono state analizzate le motivazioni che portano alla definizione del costo dei prodotti finanziari che è quasi sempre ritenuto “elevato” dalle imprese di qualsiasi dimensione. Nel dettaglio le alternative proposte hanno ottenuto le percentuali riportate nella seguente tabella 22.

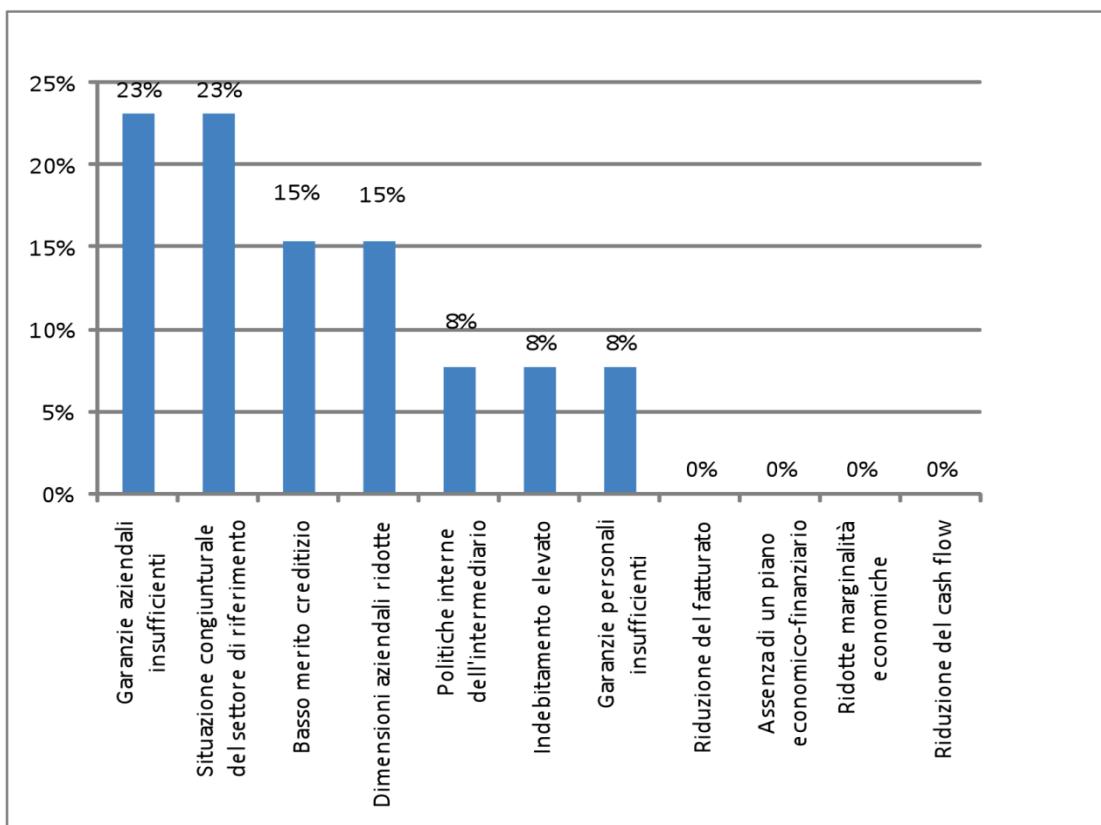
**Tabella 22: La definizione del costo dei servizi finanziari (numero e percentuale di imprese)**

	Micro imprese		Piccole imprese		Medie imprese		Totale	
	N°	%	N°	%	N°	%	N°	%
Risultato di clausole standard	78	44%	57	35%	3	7%	<b>152</b>	<b>34%</b>
Risultato di una forte contrattazione	44	25%	65	40%	29	60%	<b>162</b>	<b>36%</b>
Risultato di un servizio personalizzato	55	31%	40	25%	16	33%	<b>133</b>	<b>30%</b>

#### **7.4 Il tema del credito**

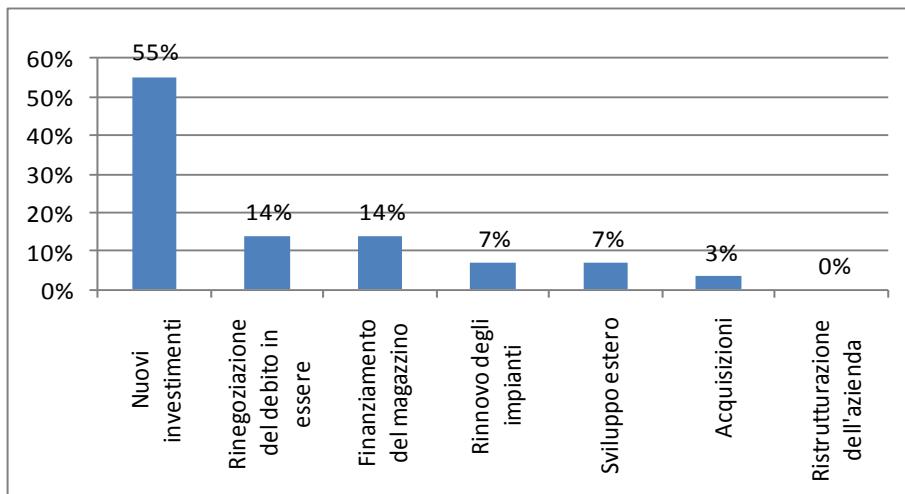
Il nodo del credito e della crisi economica viene affrontato a partire dalla domanda che si concentra sul fenomeno del cosiddetto *capital rationing* indagando la percentuale di imprese che hanno dichiarato di avere richiesto credito agli intermediari finanziari e di non averlo ottenuto. Con riferimento alle micro imprese, solo il 12% del campione (ossia 21 imprese) ha risposto in maniera affermativa. Le motivazioni addotte dai rispondenti sono rappresentate in figura 12, per cui il 23% delle motivazioni totali è attribuibile all'assenza di garanzie aziendali sufficienti mentre le altre cause ordinate per importanza sono: la situazione congiunturale del settore di riferimento (23%), il basso merito creditizio (15%), le dimensioni aziendali ridotte (15%) e le politiche interne dell'intermediario (8%).

**Figura 12: Le motivazioni della mancata erogazione del credito: le micro imprese**



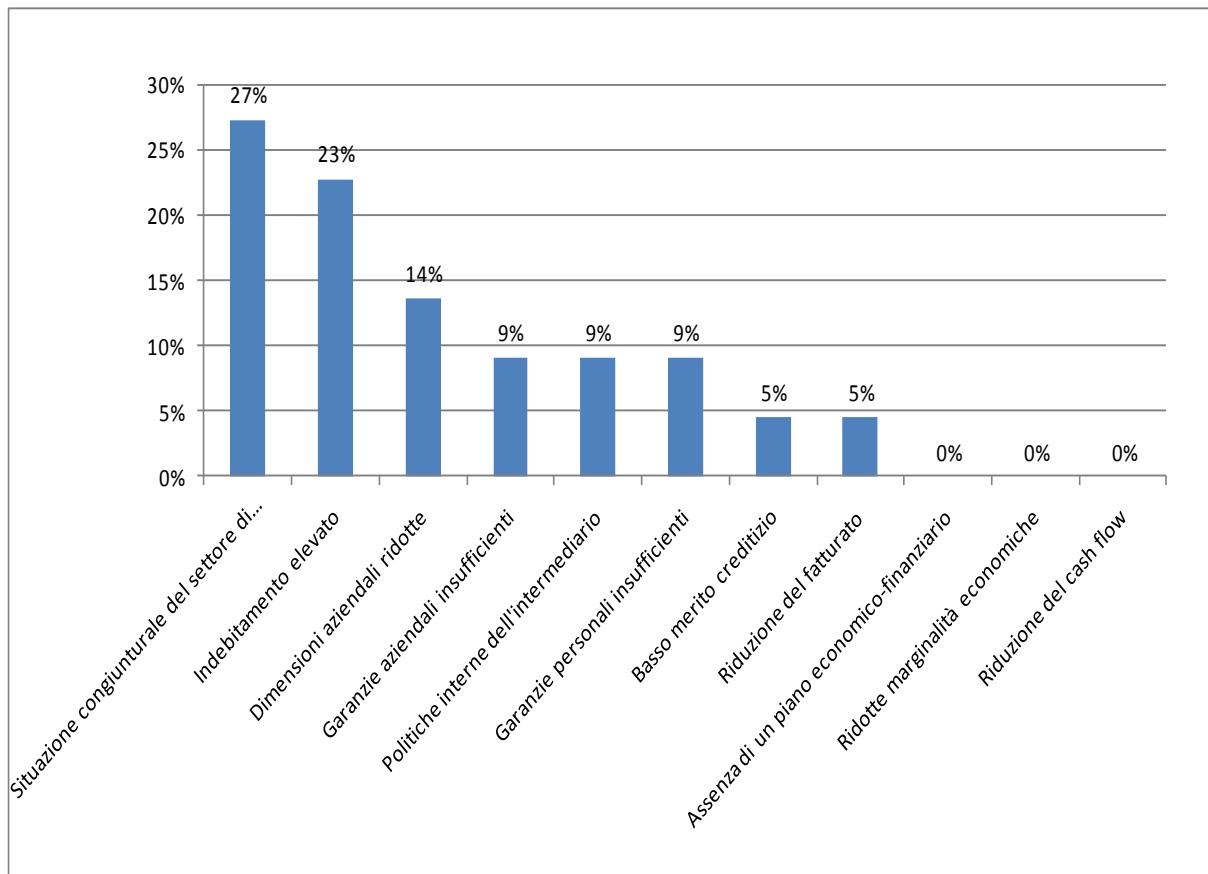
Le motivazioni che hanno spinto le micro imprese del campione a richiedere ulteriore credito agli intermediari finanziari sono esposte in figura 13, unitamente alla loro suddivisione percentuale rispetto alle risposte fornite. La motivazione più frequente è il fabbisogno finanziario derivante da politiche di sviluppo aziendale e la necessità di intraprendere nuovi investimenti (55% del totale), mentre la rinegoziazione del debito in essere e la copertura del magazzino pesano entrambe per il 14% delle risposte.

**Figura 13: Le motivazioni della richiesta di credito (micro imprese)**



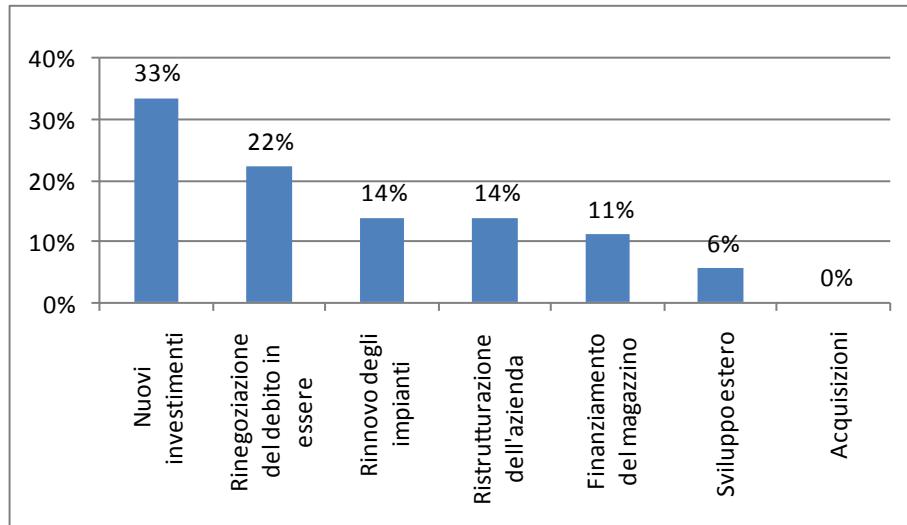
Con riferimento invece alle piccole imprese, solo il 18% del campione ha risposto in maniera positiva. Le motivazioni addotte dai rispondenti sono rappresentate in figura 14. Il 23% delle motivazioni totali è attribuibile all'assenza di garanzie aziendali sufficienti mentre le altre cause ordinate per importanza sono: la situazione congiunturale del settore di riferimento (27%), l'indebitamento elevato (23%) e le dimensioni aziendali ridotte (14%).

**Figura 14: Le motivazioni della mancata erogazione del credito: le piccole imprese**



Le motivazioni che hanno spinto le piccole imprese del campione a richiedere ulteriore credito agli intermediari finanziari sono esposte in figura 15, unitamente alla loro suddivisione percentuale rispetto alle risposte fornite. La motivazione più frequente è il fabbisogno finanziario derivante da politiche di sviluppo aziendale e la necessità di intraprendere nuovi investimenti (33% del totale), seguito dalla rinegoziazione del debito in essere (22%) e dal rinnovo degli impianti (14%).

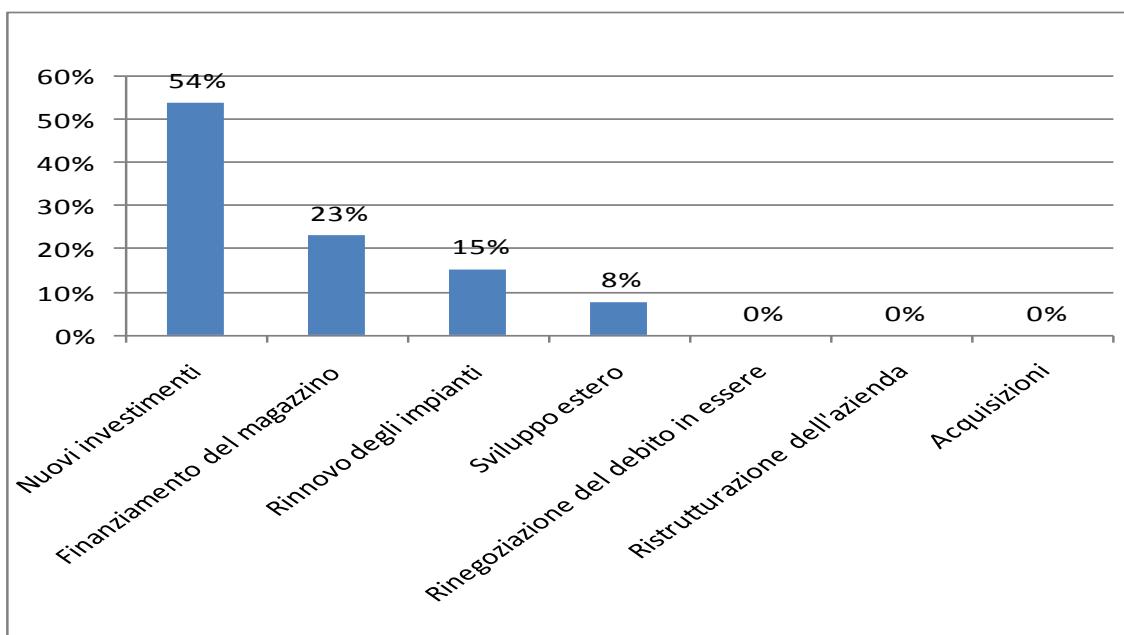
**Figura 15: Le motivazioni della richiesta di credito (piccole imprese)**



Con riferimento infine alle medie imprese, solo il 13% del campione ha risposto in maniera affermativa per non aver ottenuto credito incrementale, adducendo come motivazione le politiche interne all'intermediario e la riduzione del fatturato.

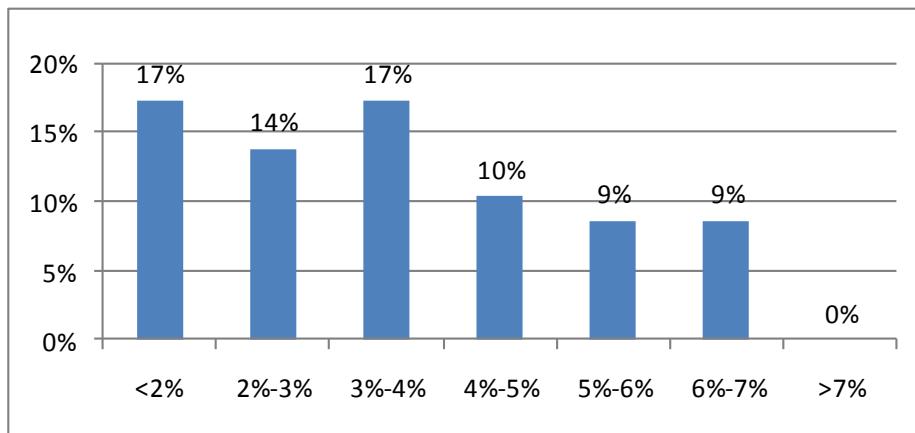
Le motivazioni che hanno spinto le imprese del campione a chiedere ulteriore credito agli intermediari finanziari sono esposte in figura 16, unitamente alla loro suddivisione percentuale rispetto alle risposte fornite. La motivazione più frequente è il fabbisogno finanziario derivante da politiche di sviluppo aziendale e nuovi investimenti (54%), dal finanziamento del magazzino (23%), dal rinnovo degli impianti (15%) e dallo sviluppo estero (8%).

**Figura 16: Le motivazioni della richiesta di credito (medie imprese)**



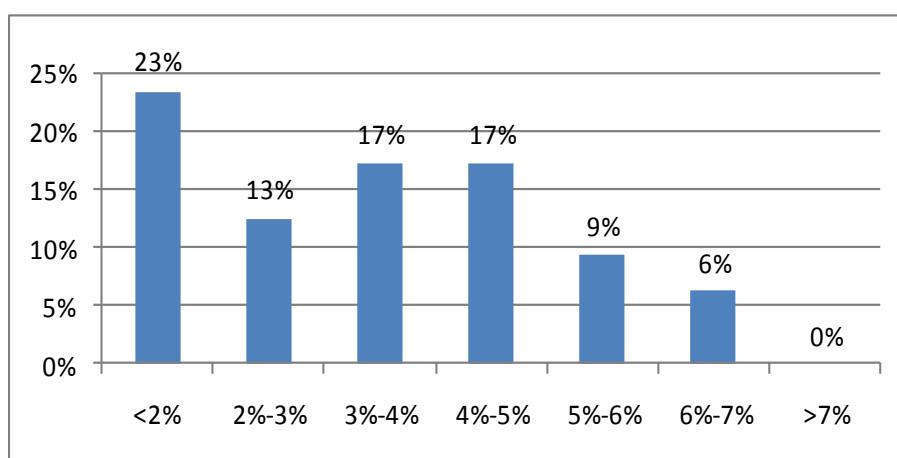
Da ultimo è stato richiesto alle imprese se siano in grado di stimare approssimativamente l'onerosità media dei debiti finanziari: il 24% delle micro imprese dichiara di non essere in grado di stimare il costo medio dei finanziamenti aziendali, mentre il rimanente 76% fornisce risposte che sono state raggruppate in intervalli di costo del debito e riportate in figura 17.

**Figura 17: Onerosità media del credito per le micro imprese**



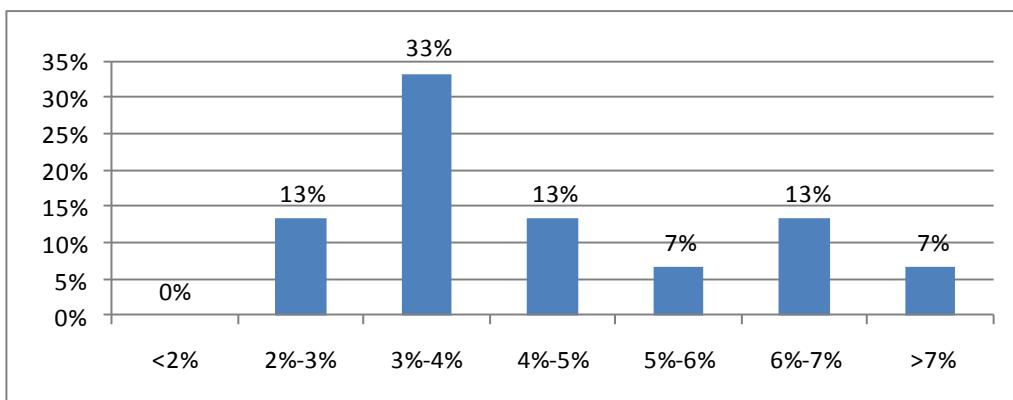
Con riferimento alle piccole imprese, il 14% dichiara di non essere in grado di stimare il costo medio dei finanziamenti aziendali, mentre il rimanente 86% fornisce risposte che sono state raggruppate in intervalli di costo del debito in figura 18.

**Figura 18: Onerosità media del credito per le piccole imprese**



Con riferimento infine alle medie imprese, il 13% dichiara di non essere in grado di stimare il costo medio dei finanziamenti aziendali, mentre il rimanente 87% fornisce risposte che sono state raggruppate in intervalli di costo del debito in figura 19.

**Figura 19: Onerosità media del credito per le medie imprese**



In termini generali, emerge una percezione crescente di onerosità man mano che la dimensione aziendale cresce. Nello stesso tempo, aumenta la consapevolezza nella capacità di determinazione del costo del debito.

## 8. Riflessioni di fondo

L'analisi svolta ha permesso di evidenziare un clima creditizio positivo e soddisfacente, nonostante l'attuale crisi finanziaria globale abbia avuto alcuni impatti negativi ma solo marginali e non in grado di compromettere il rapporto tra gli intermediari finanziari e le imprese nell'area milanese. Analizzando con maggior profondità ed in un'ottica più ampia e trasversale i risultati della nostra analisi emergono alcuni spunti di riflessione e stimoli per future indagini sul rapporto tra le imprese milanesi ed il sistema finanziario nel suo complesso. I dati analizzati mostrano un soddisfacente rapporto delle imprese con l'intermediazione creditizia e le soluzioni finanziarie tradizionali, in modo particolare con riferimento ai sistemi di pagamento ed incasso (Assegni, Riba, Rid, *remote banking*). Minore è invece il grado di utilizzo ed il conseguente livello di soddisfazione per prodotti finanziari più evoluti e maggiormente collegati ad investimenti per la crescita aziendale (come debiti di m./l. termine, finanziamenti all'export, derivati finanziari, servizi di finanza straordinaria) piuttosto che alla sola gestione del ciclo di pagamenti ed incassi ed alla copertura del capitale circolante. Ancora forte è la distanza delle imprese del campione dagli strumenti di *private equity* e *venture capital*, non solo poco o per nulla utilizzati ma spesso assai poco conosciuti dalle imprese intervistate. Potrebbe essere dunque interessante analizzare le motivazioni che ancor oggi determinano tale incapacità delle imprese

nell'accedere a prodotti e soluzioni finanziarie più sofisticate e di valenza strategica per sostenere programmi d'investimento di medio-lungo termine e favorire l'accrescimento delle dimensioni aziendali e la competitività sui mercati internazionali. Alcune di queste motivazioni sono già note e rilevate in molti studi economici e sono ascrivibili alle ridotte dimensioni medie aziendali che determinano una elevata rischiosità per il prestatore di fondi ed un'alta onerosità dei prodotti finanziari demandati per l'impresa. Altre motivazioni sono riconducibili alla struttura proprietaria dell'azienda, in questo studio non esaminata in profondità, che potrebbe spiegare la reticenza di molte imprese, soprattutto a carattere familiare, ad operare con strumenti finanziari evoluti (come il *private equity* o l'accesso ai mercati borsistici) molto spesso percepiti come troppo invasivi e turbativi degli equilibri gestionali ed economico-patrimoniali della famiglia proprietaria.

Analisi future potrebbero indagare se l'avvio di nuove strutture offerenti prodotti finanziari e specializzate nel segmento delle piccole e medie imprese, come fondi di *private equity* e società di *advisory* finanziaria specializzate in PMI nonché il nuovo segmento borsistico AIM Italia dedicato alle imprese di piccole e medie dimensioni, potranno favorire l'accesso a soluzioni finanziarie più sofisticate per le imprese di minori dimensioni.<sup>2</sup> Tale analisi assume un ulteriore rilevanza in un contesto economico generale che dovrebbe spingere le piccole e medie aziende italiane verso una maggiore richiesta di capitali azionari, *pure equity* o *equity like*, ai fini di un rafforzamento patrimoniale finalizzato al miglioramento del merito creditizio secondo gli standard di Basilea 2 ed in futuro di Basilea 3, ed a sostenere gli investimenti futuri.<sup>3</sup>

Inoltre un ulteriore elemento di approfondimento potrebbe riguardare l'impatto della variabile fiscale nelle scelte di finanziamento delle imprese e le implicazioni nel rapporto con il sistema creditizio e finanziario.

---

<sup>2</sup> Tra i progetti di maggiore rilevanza si segnala l'avvio del Fondo Italiano d'investimento per le PMI, un fondo chiuso con dotazione iniziale di 1 miliardo di euro finalizzato ad iniziative di sostegno per le PMI italiane, promosso dal Ministero del Tesoro e che annovera tra i principali sottoscrittori Confindustria, ABI, Cassa Depositi e Prestiti e le maggiori banche italiane. Il fondo, che ha una durata complessiva di 14 anni, interverrà a partire dal mese di Settembre 2010 mediante operazioni sull'*equity*, anche per facilitare l'aggregazione e la patrimonializzazione delle PMI italiane.

<sup>3</sup> Alcune recenti analisi (Confindustria, 2010) hanno stimato che le PMI italiane con fatturato compreso tra i 10 ed i 100 milioni di euro in possesso di caratteristiche che le rendano appetibili per operazioni di *equity financing* nel breve periodo sono circa 15.000, di cui il 70% nel comparto manifatturiero.

# **CAPITOLO 3 – I PROFILI DI UTILIZZO DEI SERVIZI FINANZIARI E IL GRADO DI SODDISFAZIONE NEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA**

## **1. Premessa**

L’analisi svolta nel capitolo precedente ha permesso di giungere ad una descrizione articolata delle caratteristiche complessive del campione nonché della sua ripartizione interna con riferimento al profilo dimensionale delle aziende stesse. Detta analisi ha permesso peraltro di giungere ad alcune rilevanti osservazioni ed ipotesi interpretative circa il comportamento finanziario delle imprese esaminate.

Il presente paragrafo ha l’obiettivo di muovere da una mera analisi descrittiva ad una disamina più accurata dei comportamenti finanziari, collegandoli alle caratteristiche delle aziende e cercando di esplorarne le determinanti. Questo passaggio appare fondamentale per giungere ad un quadro organico di ipotesi interpretative più robuste, circostanziate e funzionali a definire un quadro di raccomandazioni utilizzabili sia come spunto di azione da parte degli intermediari finanziari sia come piattaforma di riflessione per lo sviluppo di policy da parte della Camera di Commercio stessa.

Al riguardo, il capitolo è suddiviso in tre blocchi logici fondamentali.

La prima parte affronta il tema della profilatura delle aziende del campione, utilizzando alcuni angoli visuali giudicati *ex ante* di particolare interesse. Per questa ragione, si procede all’analisi delle aziende in funzione: della numerosità di intermediari finanziari e di servizi finanziari utilizzati (contrapponendo quindi *hard* e *soft user*); della soddisfazione nell’utilizzo di intermediari finanziari e di servizi finanziari (contrapponendo quindi *ipersoddisfatti* e *insoddisfatti*); dell’utilizzo delle società di leasing, della banca di riferimento e delle BCC; della domanda di credito incrementale; della continuità del percorso di crescita del fatturato, individuando la categoria dei “*fast-growth*” ovvero delle aziende del campione che sono costantemente cresciute nel corso del tempo di analisi.

La seconda parte del capitolo affronta il tema della comprensione delle determinanti di due fenomeni essenziali per la ricerca: il grado di utilizzo dei servizi finanziari e la

soddisfazione nell'utilizzo. In entrambi i casi vengono condotte analisi di regressione che permettono di avanzare alcune ipotesi interpretative per una più accurata comprensione dei fenomeni. Tali analisi vengono condotte utilizzando ovviamente tutte le variabili e i criteri applicati nella prima parte del capitolo a livello descrittivo.

La terza parte affronta infine il tema delle raccomandazioni e delle implicazioni manageriali, traendo le conclusioni complessive rivolte all'analisi nella sua interezza e coprendo pertanto i tre capitoli della ricerca.

## **2. La profilazione degli utilizzatori dei servizi finanziari: l'utilizzo dei servizi e il grado di soddisfazione**

Per meglio comprendere le dinamiche alla base del rapporto tra imprese e intermediari finanziari, si approfondiscono le caratteristiche degli utilizzatori di servizi finanziari. Per tale ragione, innanzitutto si sono suddivise le imprese del campione in “hard user” e “soft user”, in base alla numerosità degli intermediari finanziari con cui interagiscono (si veda Figura 1): nel primo gruppo rientrano pertanto le imprese che intrattengono rapporti con più di tre intermediari finanziari (ovvero quelle che superano il terzo quartile del campione), mentre nel secondo gruppo sono comprese le aziende che interagiscono con un solo intermediario.

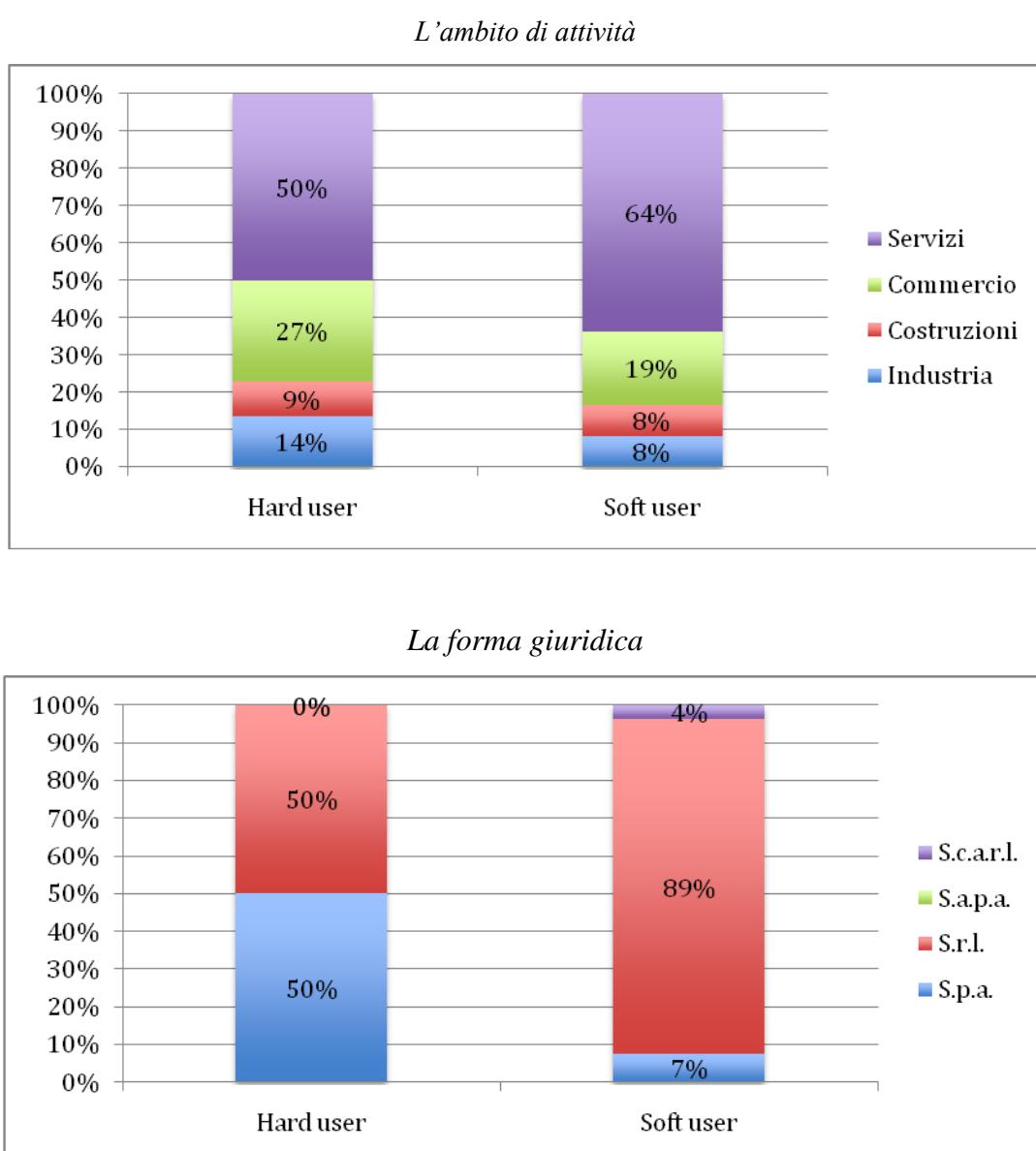
I cosiddetti hard user all'interno del campione di imprese intervistate sono 66 e possono essere suddivisi in tre gruppi in funzione della numerosità degli intermediari con cui intrattengono rapporti:

- dai tre ai quattro intermediari: 6 imprese;
- dai quattro ai cinque intermediari: 27 imprese;
- sopra i cinque intermediari: 33 imprese.

Gli hard user sono rappresentati per la metà da imprese attive nel settore dei servizi, sono tutte società di capitali (S.p.A. o S.r.l. in eguali proporzioni) e in più del 60% dei casi presentano un fatturato superiore a 9,1 milioni di euro. Per quanto riguarda i soft user essi

sono 108 e più della metà di essi è attiva nel settore dei servizi (64%). Inoltre la quasi totalità (89%) di queste aziende ha adottato la forma giuridica di S.r.l. (solo il 7% sono S.p.A.); il 78% delle imprese soft user ha un fatturato compreso tra 500 mila e 2,5 milioni di euro. Da tutto ciò si può desumere che ad essere più evolute in termini di interazione con il sistema degli intermediari finanziari sono le aziende attive nel terziario, sotto forma di società di capitali e con un fatturato elevato.

**Figura 1: La profilazione di hard e soft user in base al rapporto con intermediari finanziari**



### La composizione del fatturato

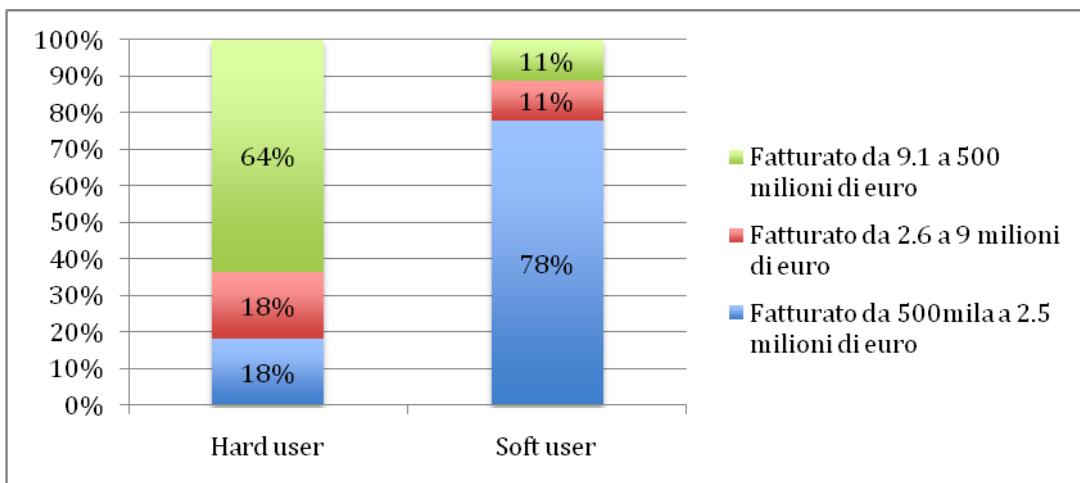


Tabella 1: La riepilogazione quantitativa di hard e soft user

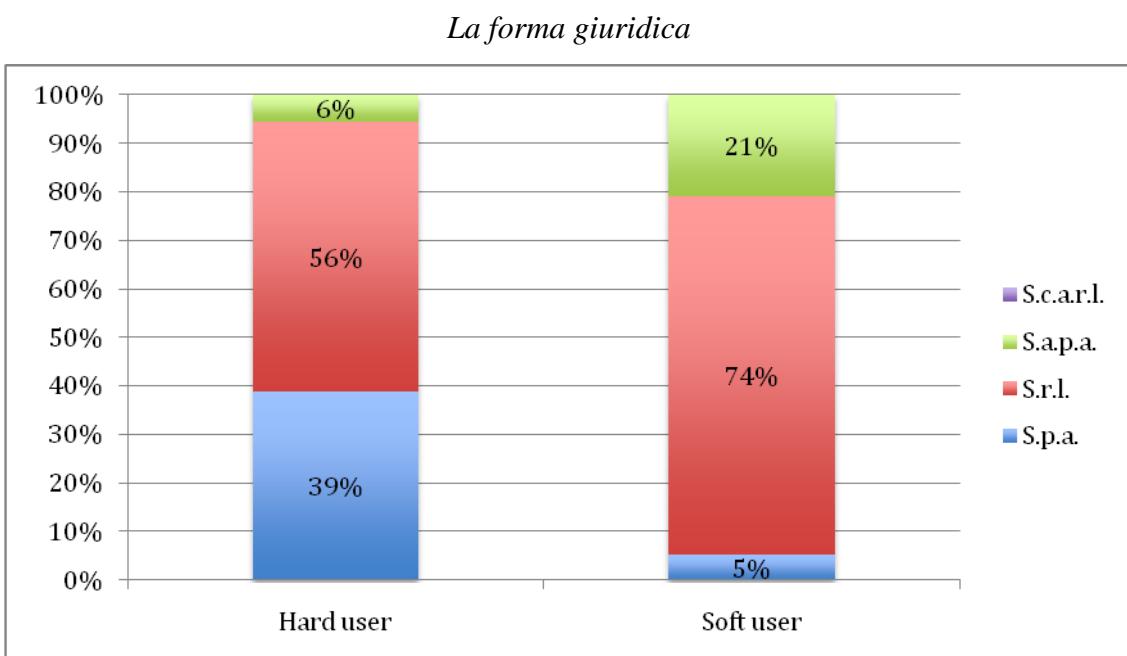
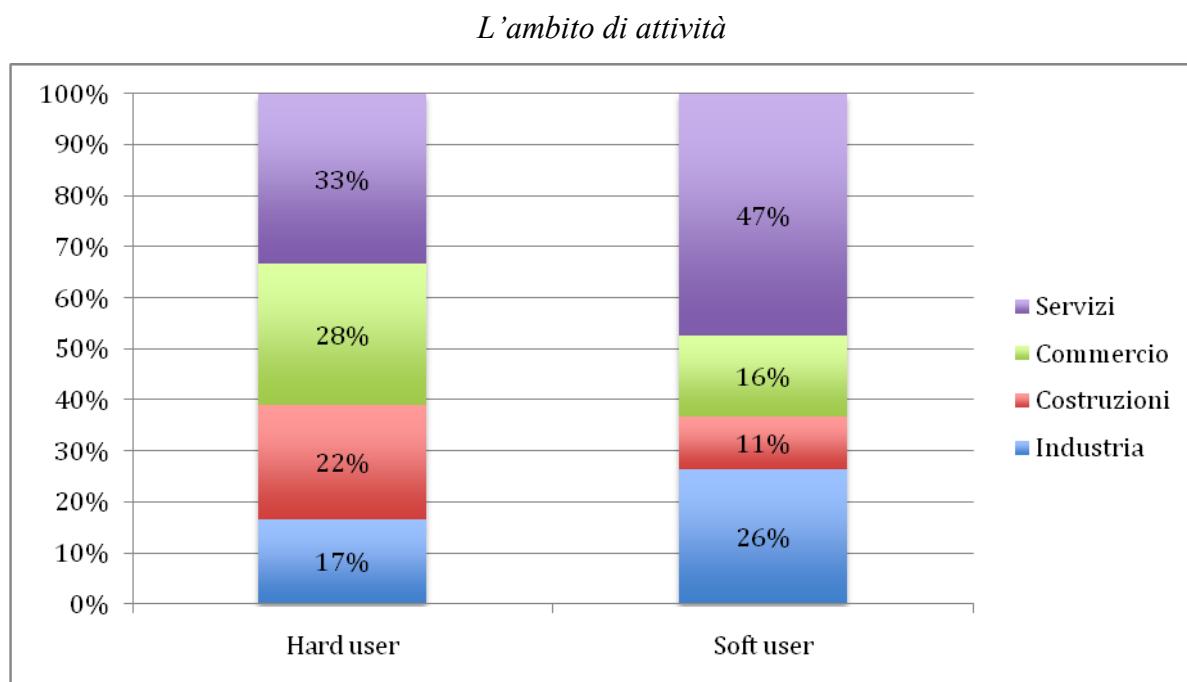
Profilo delle imprese	N°	Forma giuridica				Settore					Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Industria	Commercio	Servizi	Costruzioni	Altro		
Hard user	66	33	33	0	0	9	18	33	6	0	14.8 mln	13%
Soft user	108	96	8	0	4	9	21	69	9	0	1.1 mln	16%

E' stato invece impiegato il grado di utilizzo dei servizi finanziari per definire le imprese più assidue e meno assidue nell'uso, identificando anche in questo caso le categorie dei soft e degli hard user. Nello specifico, le aziende hard user risultano pertanto essere quelle che fanno uso di almeno il 23% o più dei 40 servizi bancari proposti dallo schema del questionario, così risultando dal quarto quartile della distribuzione delle imprese. Come si desume dalla lettura della figura 2, le 54 imprese si dividono pressoché uniformemente nei quattro settori d'attività e nei tre cluster di fatturato impiegati nell'analisi. Per quanto riguarda la ragione sociale si nota una preponderanza di S.r.l. (30) seguite da S.p.A. (21).

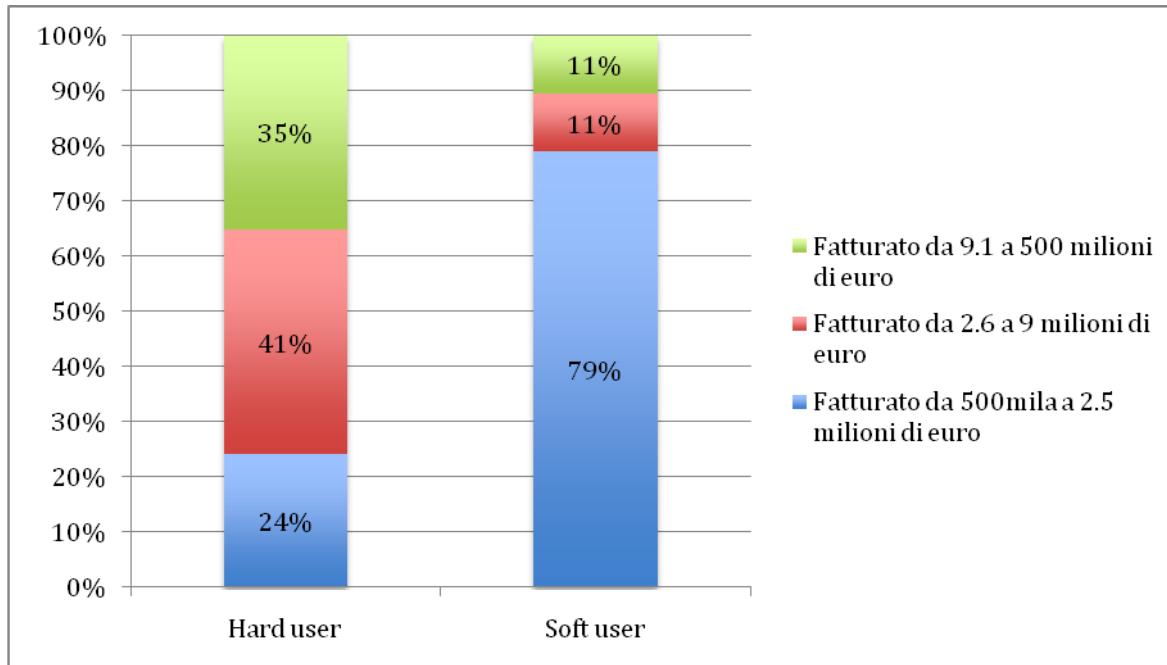
D'altro canto le aziende cosiddette soft user sono le 57 imprese che hanno dichiarato di utilizzare il 5% o meno dei servizi bancari sopraccitati, appartenenti al primo quartile della distribuzione delle imprese intervistate. La stessa figura 2 rappresenta come la maggior parte delle imprese soft user (47%) appartenga sempre al settore dei servizi e nel 74% dei casi sia una S.r.l. ed abbia un fatturato medio di 1,2 milioni di euro (79% delle imprese).

Le imprese che utilizzano più frequentemente i servizi finanziari sono quindi appartenenti indifferentemente ad uno dei quattro settori sopracitati, con la forma di società a responsabilità limitata e con un fatturato medio di 10,4 milioni di euro.

**Figura 2: La profilazione di hard e soft user in base all'utilizzo dei servizi finanziari**



### La composizione del fatturato



**Tabella 2: La riepilogazione quantitativa di hard e soft user**

Profilo delle imprese	N°	Forma giuridica				Settore					Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Indu-stria	Commercio	Servizi	Costru-zioni	Altro		
Hard user	54	42	3	12	0	9	15	18	12	0	10.4 mln	15%
Soft user	57	30	21	3	0	15	9	27	6	0	1.2 mln	14%

Dopo aver analizzato la tipologia di rapporto con gli intermediari e l'utilizzo di servizi finanziari, l'analisi dei profili degli utilizzatori è conclusa ponendo l'attenzione sul grado di soddisfazione espresso dalle imprese, sempre in relazione a questi due angoli visuali. Sono state pertanto definite "iper-soddisfatte" le imprese che, su una scala da 1 a 5, hanno dato un giudizio sul grado di soddisfazione nel rapporto con gli intermediari finanziari superiore a 4, vale a dire quelle che hanno superato il terzo quartile del campione. Le 36 imprese "iper-soddisfatte" possono essere ulteriormente divise nelle seguenti due sottocategorie, in base al grado di soddisfazione: il range da 4 a 4,5 a cui appartengono 12 imprese e il range da 4,6 a 5 a cui appartengono 24 imprese.

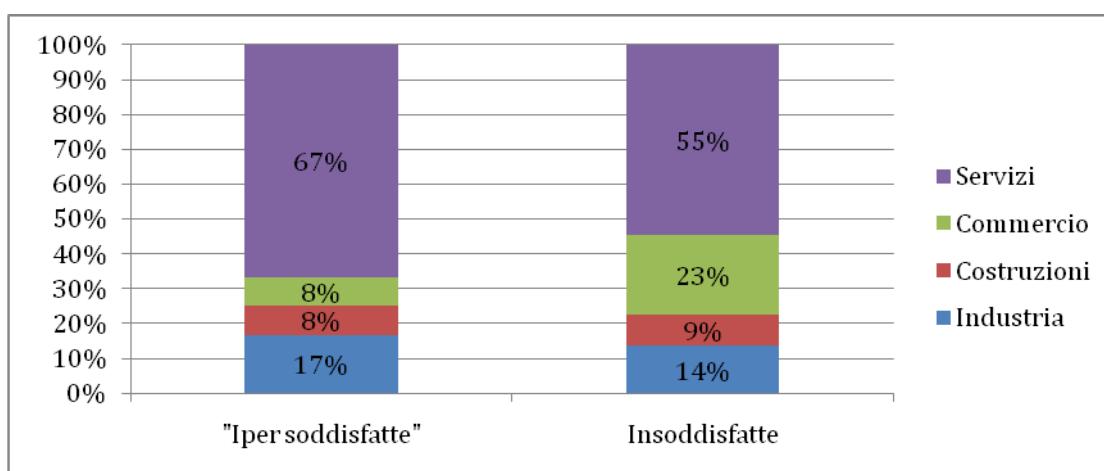
Segmentando le aziende "iper-soddisfatte" in base alle variabili settore-forma giuridica-fatturato è possibile notare che più della metà del campione è rappresentata da imprese aventi le seguenti caratteristiche generali:

- sono attive nel settore dei servizi;
- hanno adottato la forma giuridica di S.r.l.;
- hanno un fatturato inferiore ai 2,5 milioni di euro.

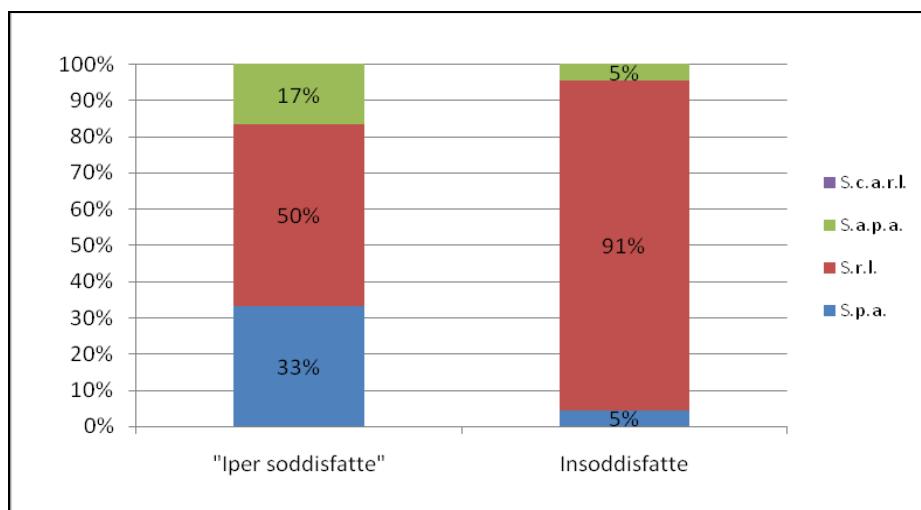
Le 66 imprese "insoddisfatte", sono invece quelle che hanno espresso un grado di soddisfazione uguale o inferiore a 2, su una scala da 1 a 5.

**Figura 3: La profilazione nel rapporto con gli intermediari finanziari**

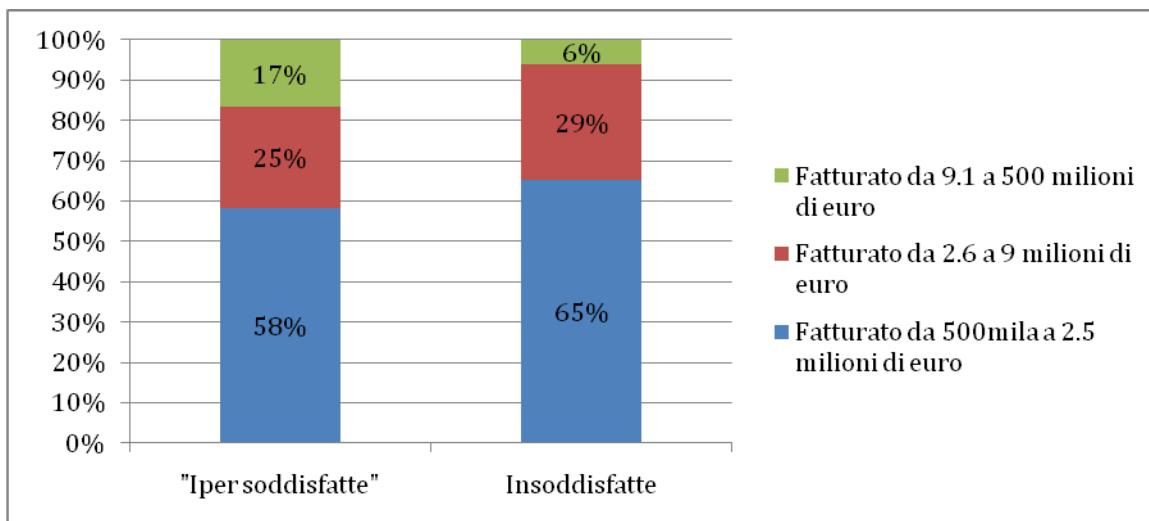
*L'ambito di attività*



*La forma giuridica*



### La composizione del fatturato



**Tabella 3: La riepilogazione quantitativa sul tema della soddisfazione nel rapporto con gli intermediari finanziari**

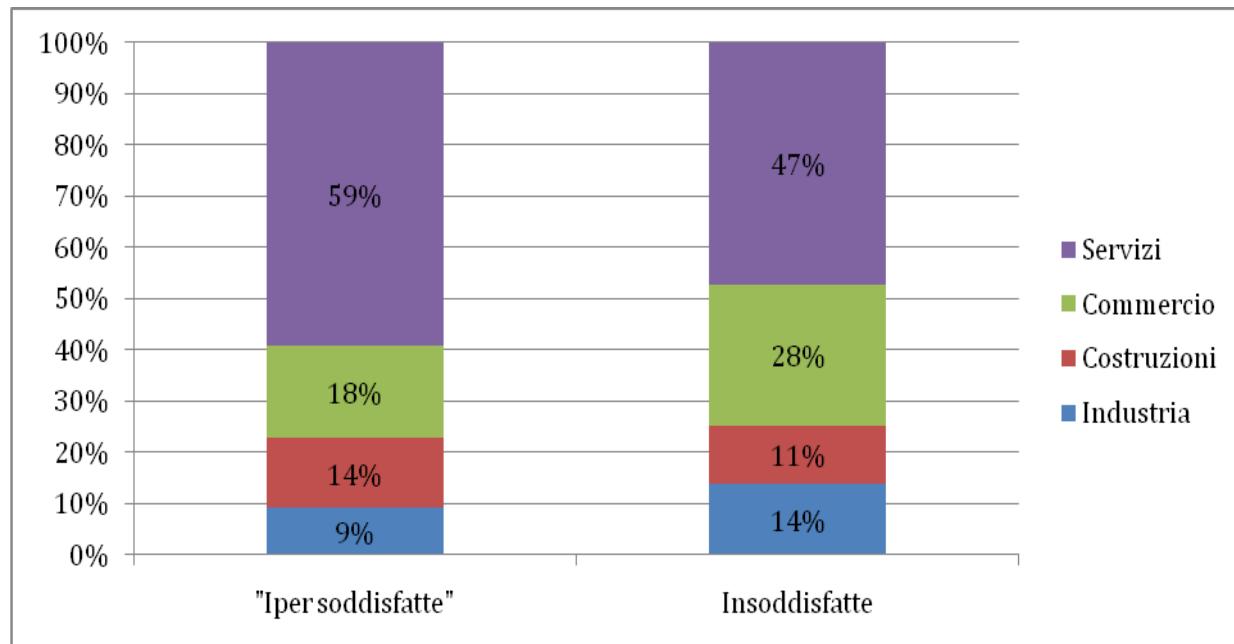
Profilo delle imprese	N°	Forma giuridica				Settore					Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Industria	Commercio	Servizi	Costruzioni	Altro		
Ipersoddisfatte	36	18	12	6	0	6	3	24	3	0	9.4 mln	12%
Insoddisfatte	66	60	3	3	0	9	15	36	6	0	2.7 mln	11%

Valutando invece il grado di soddisfazione delle imprese nell'utilizzo dei servizi finanziari, si possono suddividere le imprese in:

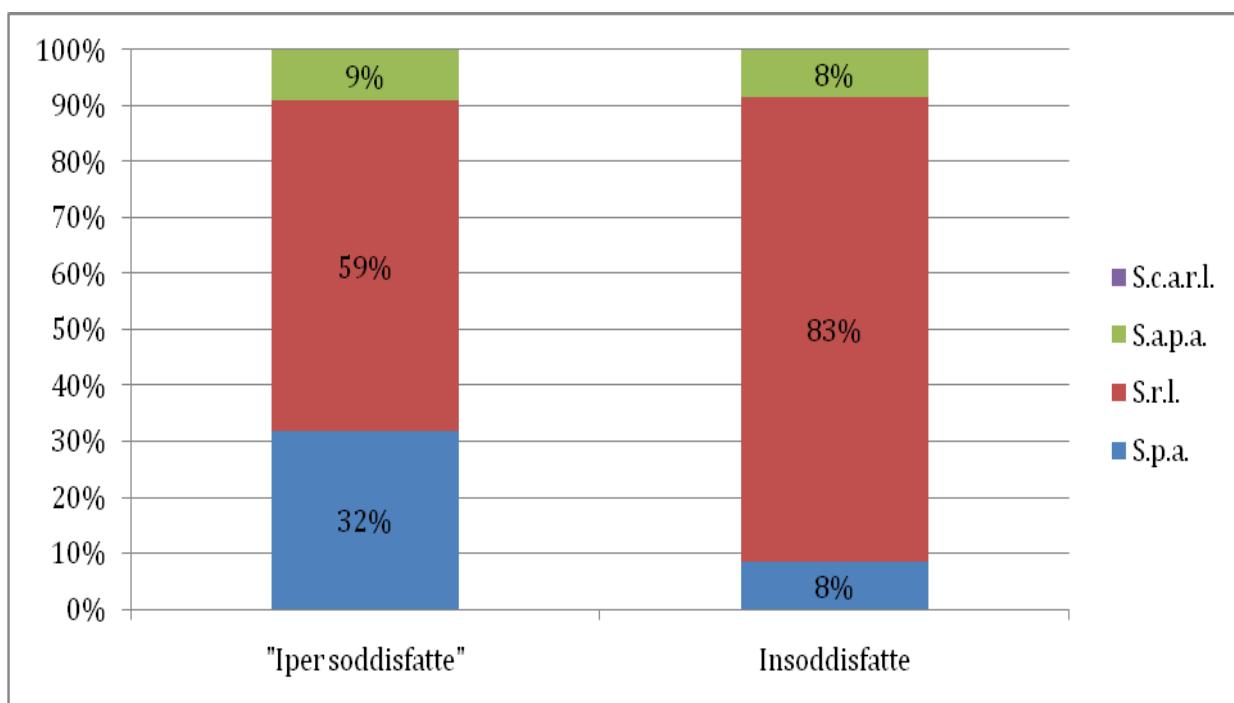
- “iper-soddisfatte” (giudizio superiore a 4,5): totale 66 imprese;
- “insoddisfatte” (giudizio inferiore a 2,5): totale 108 imprese.

**Figura 4: Profilazione degli iper soddisfatti e degli insoddisfatti nell'utilizzo di servizi finanziari**

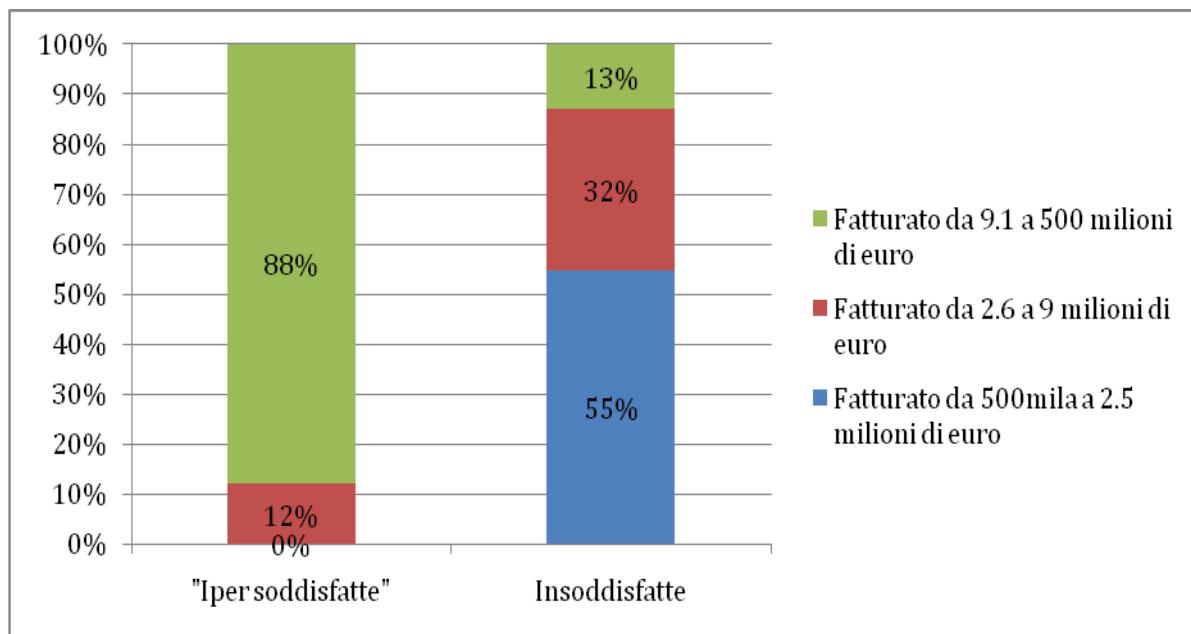
*L'ambito di attività*



*La forma giuridica*



### La composizione del fatturato



**Tabella 4: La riepilogazione quantitativa sul tema della soddisfazione nell'utilizzo dei servizi finanziari**

Profilo delle imprese	N°	Forma giuridica				Settore					Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Industria	Commercio	Servizi	Costruzioni	Altro		
Ipersoddisfatte	66	39	21	6	0	6	12	39	9	0	8.9 mln	12%
Insoddisfatte	108	90	9	9	0	15	30	51	12	0	10.0 mln	16%

### 3. La profilazione degli utilizzatori dei servizi finanziari in rapporto alla tipologia di intermediario finanziario: BCC, società di leasing e banca di riferimento

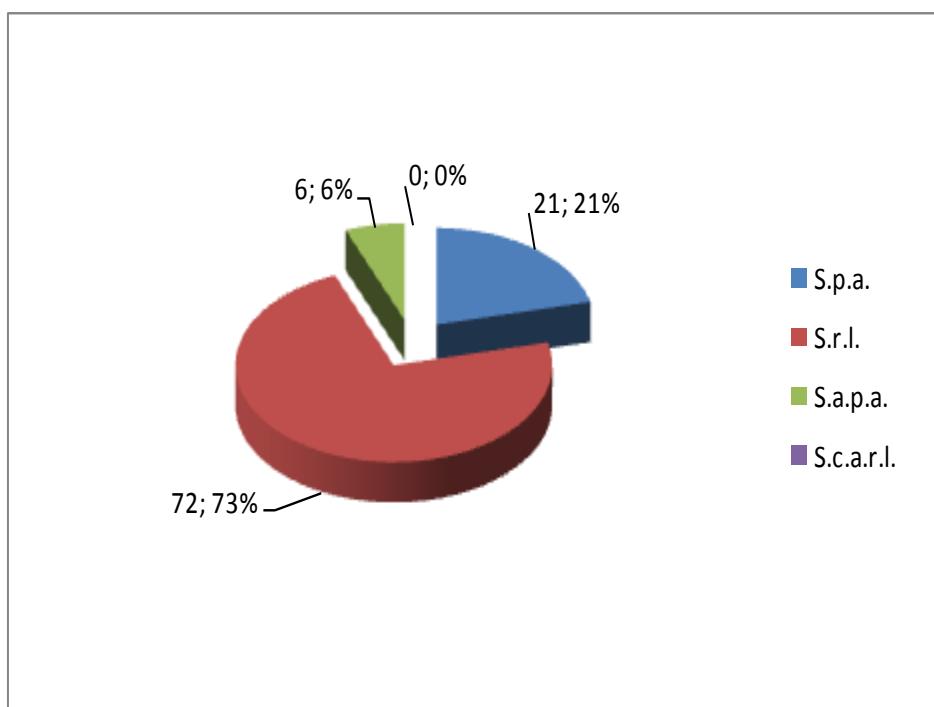
Il tema del rapporto con gli intermediari finanziari può essere ulteriormente approfondito in rapporto alla tipologia di intermediari finanziari utilizzati. Dalle risposte del questionario analizzate nel precedente capitolo, emerge con chiarezza che, accanto al ruolo centrale ricoperto delle banche di credito ordinario, le BCC e le società di leasing presentano gradi di utilizzo di assoluta importanza.

Visto pertanto il ruolo di primaria importanza ricoperto dalle Banche di credito cooperativo (BCC), è stato analizzato il profilo delle 99 aziende che intrattengono rapporti

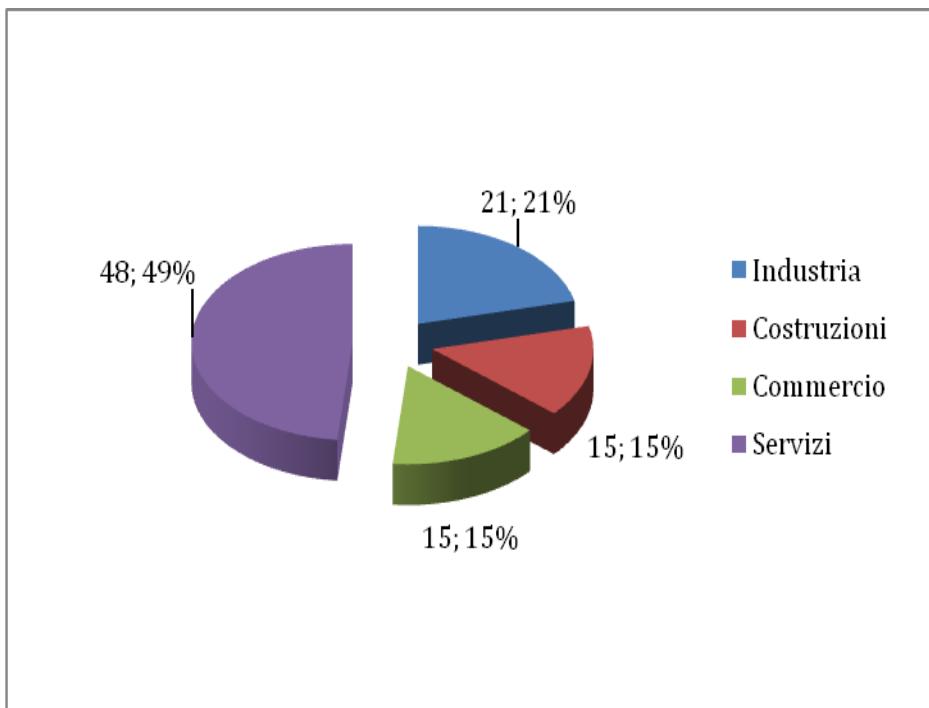
con le BCC medesime, come illustrato nella figura 5: la maggioranza di queste aziende sono nella forma giuridica di S.r.l., con un fatturato inferiore ai 2,5 milioni di euro ed operanti nel settore dei servizi. Tale indicazione mette in luce con chiarezza la presenza di una vera e propria simmetria dimensionale per cui l'attrattività delle BCC si manifesta prevalentemente per le aziende di dimensioni ridotte e, in prima battuta, caratterizzate da una struttura più leggera. Per quanto riguarda invece il numero di BCC con cui una singola impresa intrattiene rapporti, in figura 6 emerge con chiarezza che quasi i due terzi del totale delle aziende intrattiene rapporti con tre o addirittura quattro BCC diverse. Ciò sembra sottolineare la presenza di un'attitudine relazionale a sviluppare il rapporto di diversificazione del novero degli intermediari finanziari utilizzati nell'alveo del sistema cooperativo più in generale.

**Figura 5: La profilazione delle imprese che intrattengono rapporti con BCC**

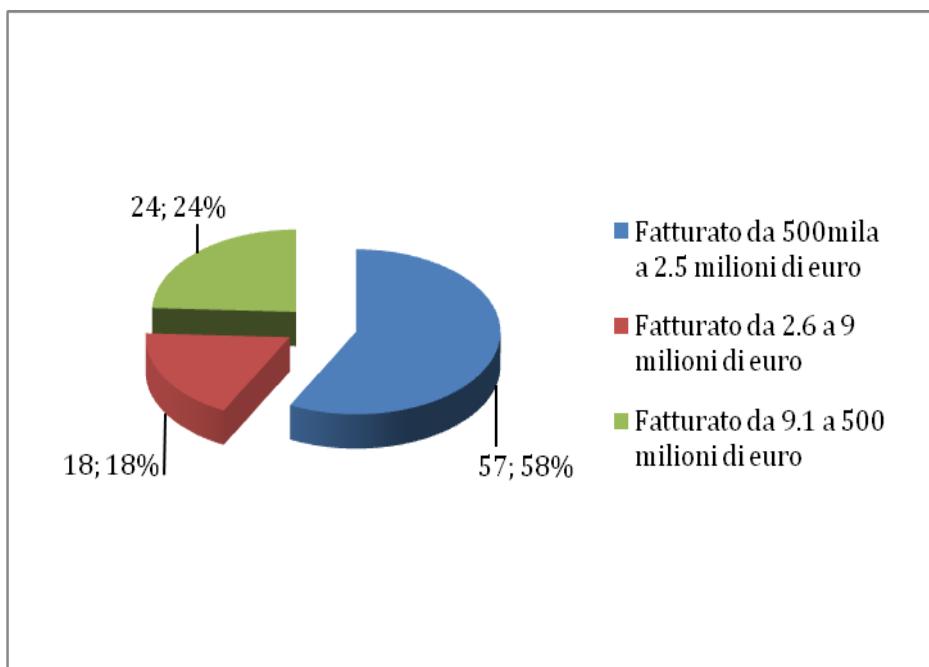
*La composizione del fatturato*



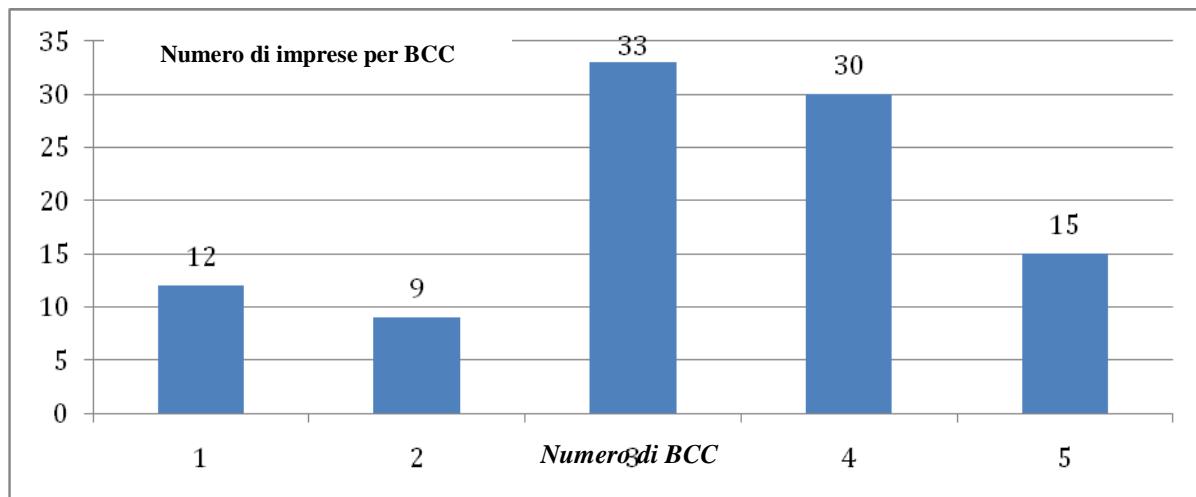
*L'ambito di attività*



*La composizione del fatturato*



**Figura 6: Il numero di imprese che intrattengono rapporti con BCC**



**Tabella 5: La riepilogazione quantitativa con riferimento al tema BCC**

Rapporto con BCC	N°	Forma giuridica				Settore				Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Industria	Commercio	Servizi	Costruzioni		
Imprese	99	72	21	6	0	21	15	48	15	0	7.2 mln

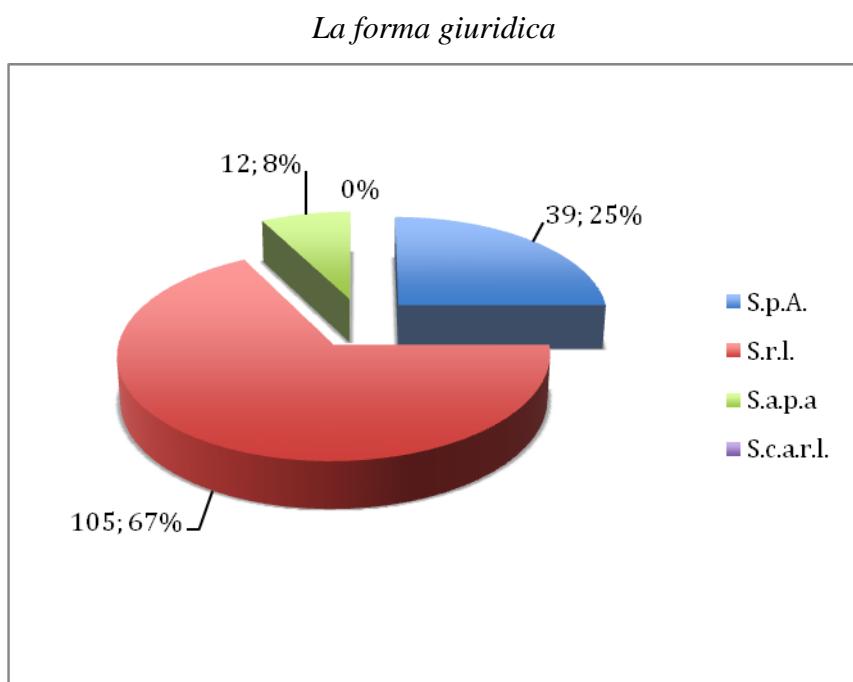
Con riferimento invece ai profili delle imprese che utilizzano le società di leasing, la figura 7 sintetizza graficamente le caratteristiche delle 156 aziende utilizzatrici di società di leasing suddividendole per ragione sociale, settore di attività e livello di fatturato.

Innanzitutto, è possibile notare come 105 imprese che fanno ricorso alle società di leasing sono S.r.l. (esse rappresentano il 67% delle imprese totali) mentre solo un quarto del campione (39 imprese) è costituito da S.p.A. Inoltre circa la metà del campione è afferente al settore dei servizi (42% ovvero 66 aziende), mentre le imprese industriali o di costruzioni rappresentano rispettivamente il 29% (45 società) ed il 13% (21 imprese); il rimanente 15% (ovvero 24 imprese) è rappresentato da imprese attive nel settore del commercio. Infine, per quanto riguarda il fatturato registrato dal campione nell'ultimo anno, sono stati definiti tre *cluster* di analisi:

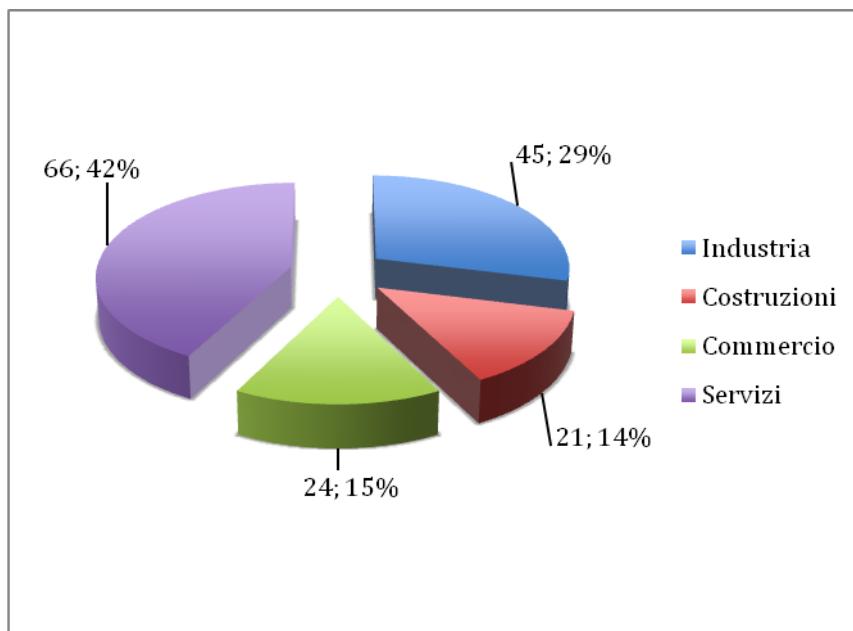
- Imprese con un fatturato inferiore ai 10 milioni di euro;
- Imprese con un fatturato compreso tra 10 e 15 milioni di euro;
- Imprese con un fatturato superiore a 15 milioni euro.

Da quest'ultima analisi è emerso, in parte sorprendentemente, che sono le imprese di più piccole dimensioni (pari a 126, l'84% del campione) a rivolgersi con maggior frequenza alle società di leasing, mentre solo l'8% (12 imprese) ha un fatturato superiore ai 15 milioni di euro. Tale risultato potrebbe essere interpretato alla luce di un ricorso al leasing più per un fabbisogno di natura retail, relativo all'acquisto ad esempio di automobili, che per un bisogno industriale vero e proprio. Sotto questo profilo, anche correlando il gruppo delle 126 aziende utilizzatrici di leasing di dimensioni più piccole alla numerosità dei servizi finanziari utilizzati di frequente o in via occasionale, non emerge un'evidenza specifica di fenomeni di "hard using" dei prodotti finanziari e quindi di maggiore sofisticazione finanziaria.

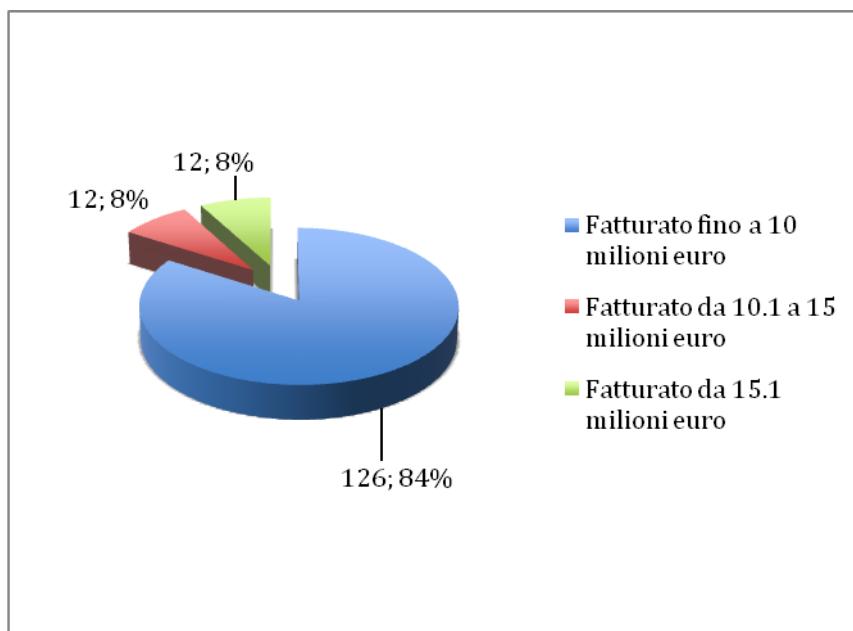
**Figura 7: La profilazione delle imprese che intrattengono rapporti con società di leasing**



*L'ambito di attività*

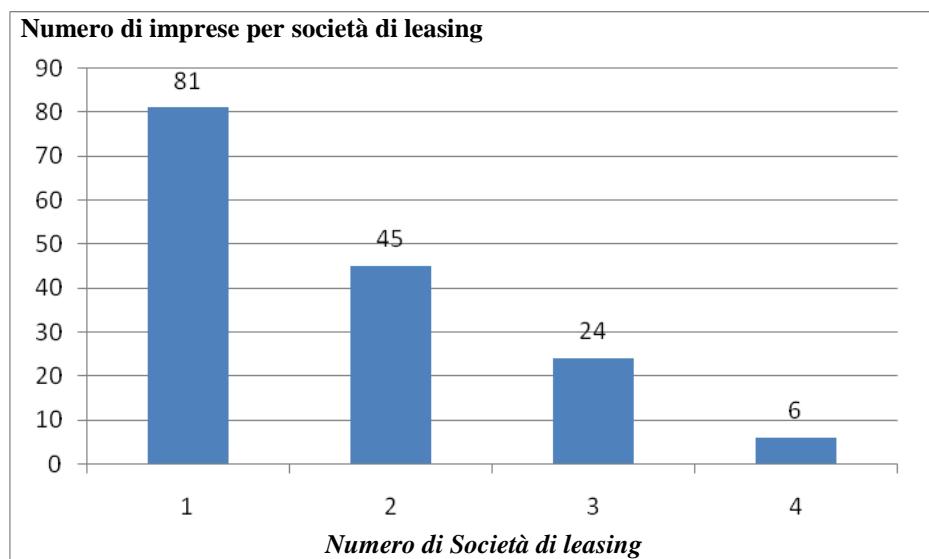


*La composizione del fatturato*



La figura 8 illustra quante imprese si rivolgono ad un numero di società di leasing, che varia da un minimo di 1 ad un massimo di 4. Si evince quindi che 81 imprese si rivolgono ad una sola controparte, mentre il restante 48% (75 aziende) si rivolge a più di una società di leasing (il 4% si interfaccia con addirittura quattro diverse società di leasing).

**Figura 8: Il numero di imprese che intrattengono rapporti con società di leasing**



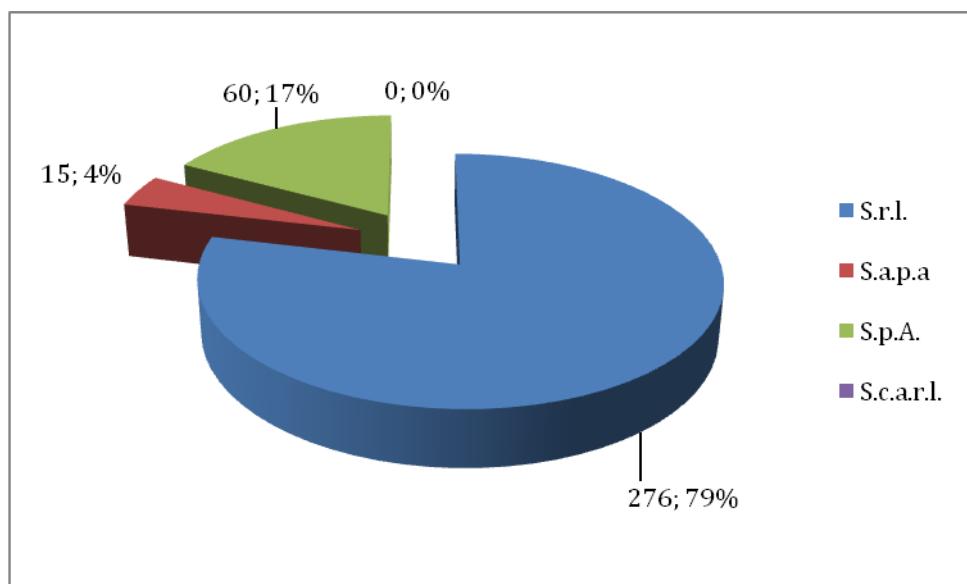
**Tabella 6: La riepilogazione quantitativa con riferimento al tema delle società di leasing**

Rapporto con società di leasing	N°	Forma giuridica				Settore					Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Industria	Commercio	Servizi	Costruzioni	Altro		
Imprese	156	105	39	12	0	45	24	66	21	0	5.4 mln	14%

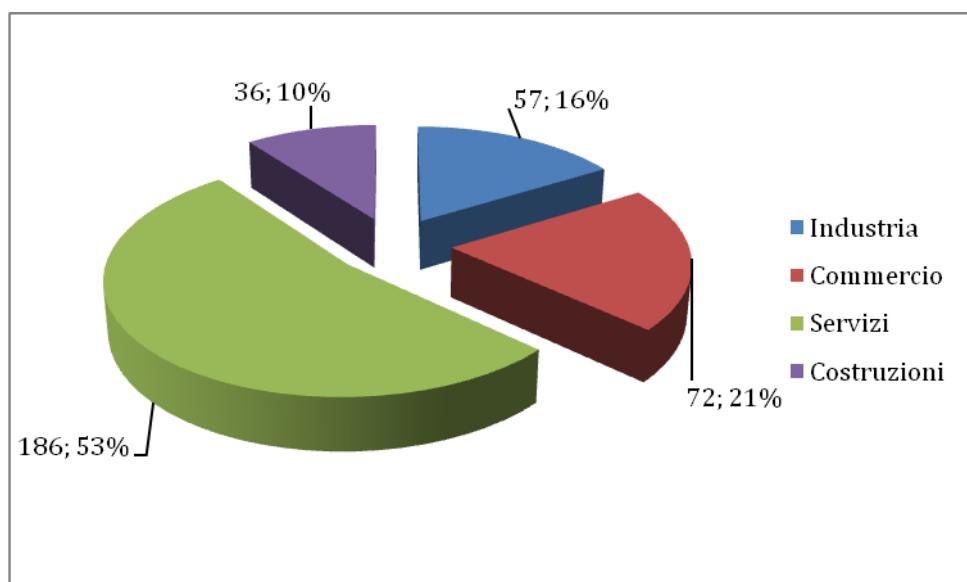
Un secondo tema di particolare rilievo nella logica di rapporto con gli intermediari finanziari è rappresentato dalla presenza o meno di una banca di riferimento. Più volte nel corso della ricerca è stato citato il fenomeno del c.d. “multi-affidamento”, verificandolo a livello di micro, piccole e medie imprese, senza tuttavia indagare quali siano i profili delle imprese che dichiarano di avere una banca di riferimento rispetto a quelle che non hanno una banca di riferimento. Per cominciare, la figura 9 sintetizza i diversi profili del primo gruppo di imprese, cioè le 351 aziende che alla domanda relativa all'esistenza di una banca di riferimento hanno risposto affermativamente, mentre la figura 10 rappresenta graficamente la profilazione delle 96 imprese che dichiarano di non avere una banca di riferimento.

**Figura 9: La profilazione delle imprese che utilizzano una banca di riferimento**

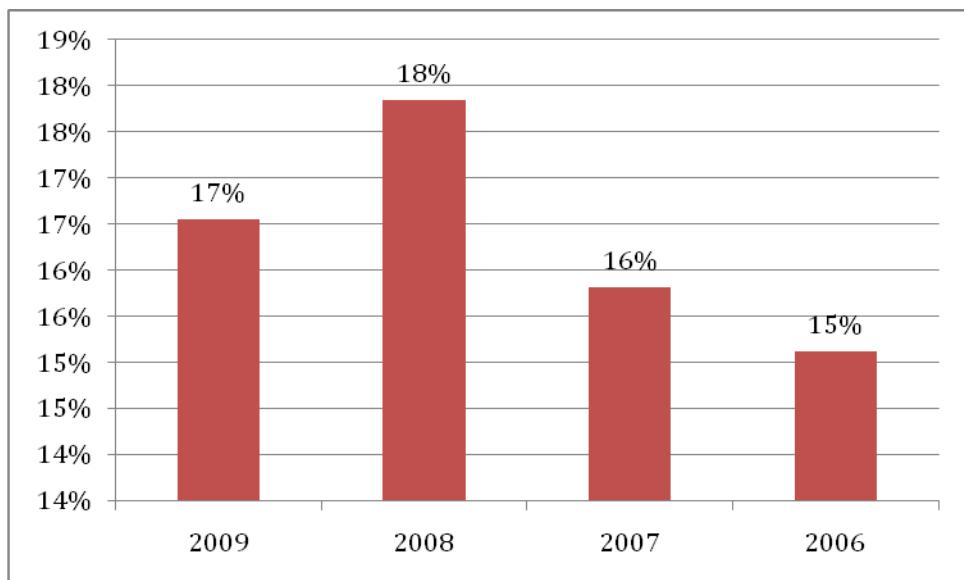
*La forma giuridica*



*L'ambito di attività*

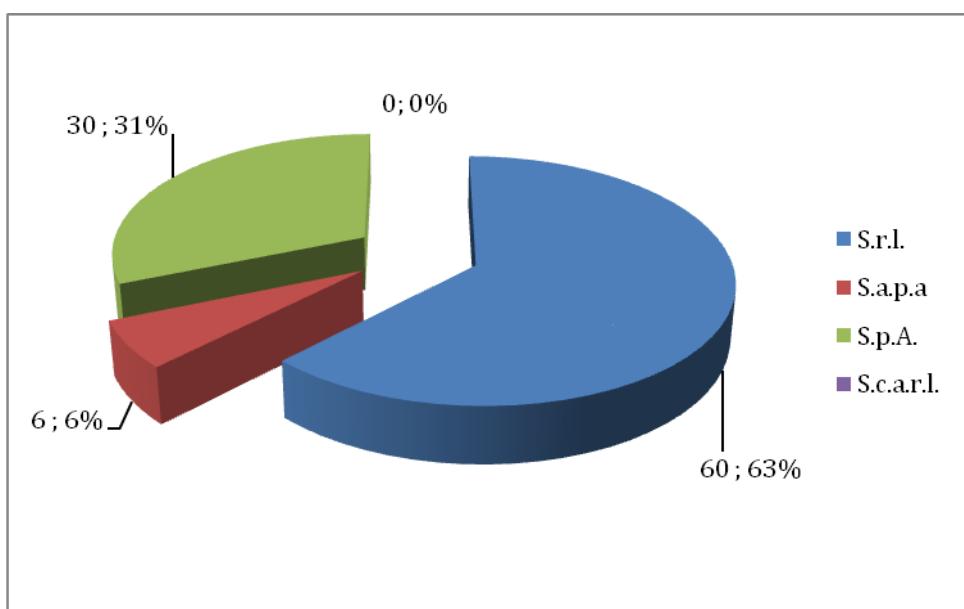


*L'andamento del fatturato*

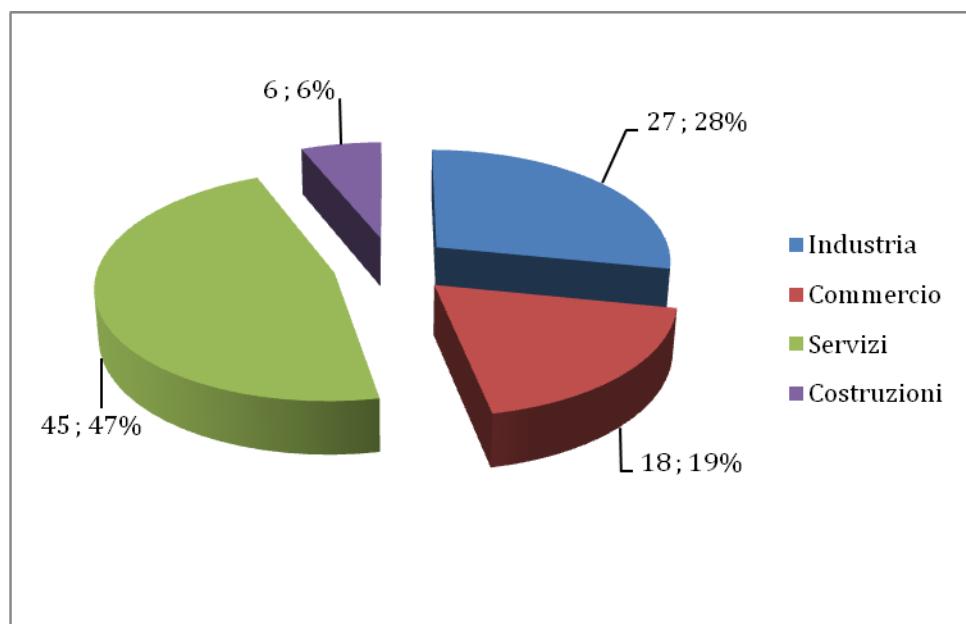


**Figura 10: La profilazione delle imprese che non utilizzano una banca di riferimento**

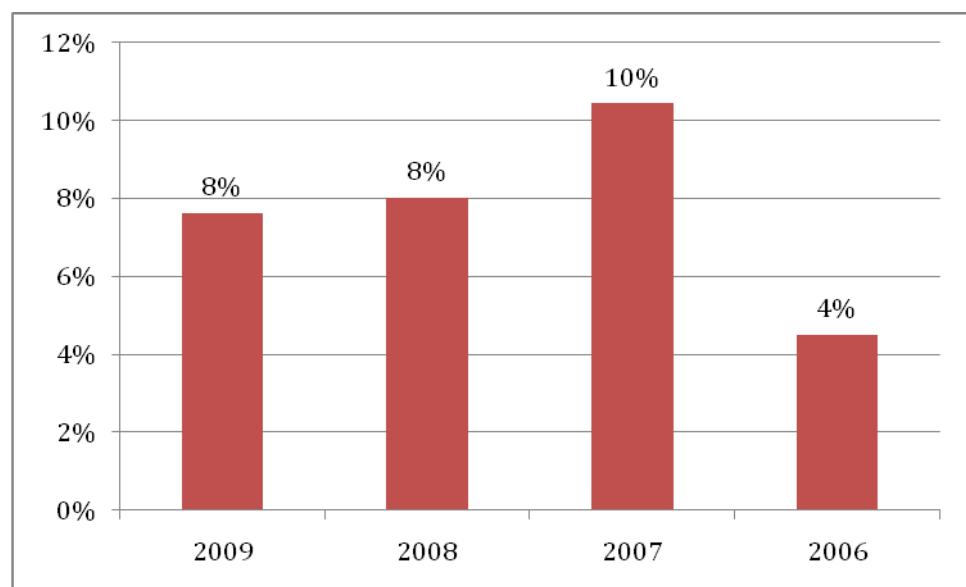
*La forma giuridica*



### *L'ambito di attività*



### *L'andamento del fatturato*



In entrambi i casi - assenza di una banca di riferimento rispetto alla presenza della stessa - la maggior parte del campione è rappresentata da società a responsabilità limitata (rispettivamente 276 e 60 imprese), ma è interessante osservare come la maggior parte delle S.p.a. (in linea teorica di maggiori dimensioni rispetto alle altre forme giuridiche) abbia risposto positivamente. Soffermandoci invece sul settore di attività delle imprese, si evince che le società di servizi sono quelle che più frequentemente non hanno una banca di

riferimento (rappresentano infatti il 47% del totale ovvero 45 imprese, le quali hanno risposto negativamente) seguite dall'industria (28% ovvero 27 imprese) e dal commercio (19% ovvero 18 imprese).

Infine è molto utile analizzare la percentuale di fatturato ottenuta all'estero: al contrario di quanto si potrebbe ipotizzare – un'impresa più internazionalizzata dovrebbe avere più banche di riferimento dislocate in diverse posizioni geografiche - le imprese con una maggiore propensione all'internazionalizzazione sono proprio quelle che più frequentemente dichiarano di avere una sola banca di riferimento. Nella tabella 7 sono dettagliati i valori assoluti in relazione alle principali caratteristiche delle imprese analizzate.

**Tabella 7: La riepilogazione quantitativa sul tema della banca di riferimento**

Banca di riferimento	N°	Forma giuridica				Settore					Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Industria	Commercio	Servizi	Costruzioni	Altro		
SI	351	276	60	15	0	57	72	186	36	0	9.5 mln	17%
NO	96	60	30	6	0	27	18	45	6	0	10.9 mln	7%
<b>Totale</b>	<b>447</b>	<b>336</b>	<b>90</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>84</b>	<b>90</b>	<b>231</b>	<b>42</b>	<b>0</b>	-	-

Un'riflessione conclusiva deve essere basata sull'analisi della relazione fra la tipologia di rapporto con gli intermediari finanziari ed alcuni temi-chiave presenti nel questionario relativi al costo dei finanziamenti e all'ottenimento del credito. Ciò risulta di particolare interesse in quanto la tradizione della letteratura, domestica e internazionale, presenta giudizi contrastanti rispetto al tema della main bank e della banca locale rispetto ad una maggiore o minore capacità di seguimento delle aziende clienti.

Con riferimento al tema della main bank, le 96 aziende che dichiarano di non utilizzarla non sembrano presentare risultati distanti rispetto a quelli del campione complessivo e rispetto alle 351 aziende utilizzatrici. Ciò può essere giustificato da motivi differenti e sovrapposti: da un lato, l'attribuzione del ruolo di main bank è comunque un fatto soggettivo e, di conseguenza, anche le 96 aziende che dichiarano di non disporre di una banca di riferimento, nella sostanza ne potrebbero avere una; dall'altro lato, le 96 potrebbero disporre di una struttura finanziaria particolarmente robusta e associata ad elevati

livelli di liquidità, per cui il modello di relazione con il sistema bancario potrebbe connotarsi per caratteristiche di maggiore opportunismo e secondo una logica di fornitura. Peraltro, le grandezze chiave relative al credito (oltre a quelle legate al tema della soddisfazione) presentano le medesime caratteristiche: con riferimento al mancato ottenimento del credito – fenomeno che, ricordiamo, coinvolge 63 aziende del campione complessivo, ossia il 14% - 12 aziende appartengono al gruppo delle 96 che non utilizzano la banca di riferimento e 51 appartengono al gruppo delle 351 che dispongono della banca di riferimento, replicando di fatto la percentuale complessiva del campione; con riferimento al costo del credito, i due gruppi replicano anche in questo caso lo stesso andamento/struttura del campione complessivo illustrato nella figura 8 del percedente capitolo.

Con riferimento al tema delle BCC, anche in questo caso le 99 aziende utilizzatrici di questa categoria non presentano specifiche differenti rispetto alle 348 non utilizzatrici in termini di accesso al credito e di costo del credito stesso, oltre al tema della soddisfazione. Tale evidenza spinge a due considerazioni rilevanti. La prima è collegata al tema generale del self-selection bias: siccome “solo” 63 aziende del campione non hanno ottenuto credito – e ne hanno fornito peraltro motivate, lucide e consapevoli spiegazioni – è ragionevole pensare che il profilo delle aziende rispondenti sia di elevata qualità e di buona soddisfazione; ne segue che il rapporto con l’intermediario è maturo e consapevole, a prescindere dalla sua natura di BCC o dal ruolo di main bank. La seconda è collegata all’assetto delle relazioni di mercato: come emerso in più parti della ricerca, il ruolo e la natura delle banche prescelte delle imprese risponde più ad un’esigenza di fisiologica e naturale relazione di mercato che ad un modello di selezione in base alla qualità e alla scelte delle banche stesse; ne segue che, per poter operare con efficacia, le imprese dispongano naturalmente di una banca di riferimento e ricorrano naturalmente ad una BCC perché questo è l’assetto più ovvio e spontaneo di rapporto con il sistema finanziario. Ma ciò non ha un rapporto diretto con la dimensione della soddisfazione, del costo, della qualità del servizio che invece varia da banca a banca a prescindere dallo status o dalla natura della banca stessa.

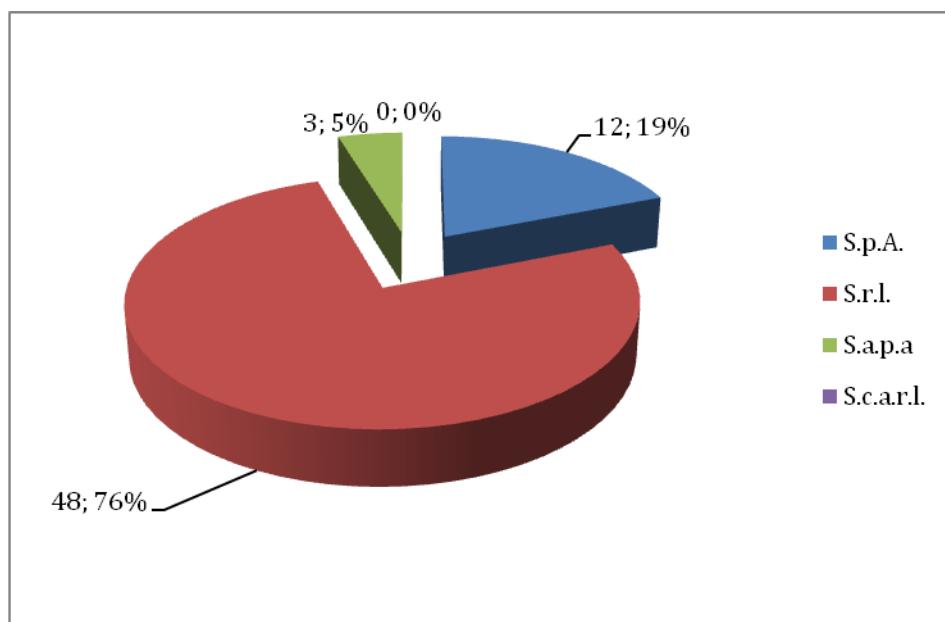
#### **4. La profilazione degli utilizzatori in relazione al tema del credito**

Seguendo le riflessioni precedenti sulla relazione con main bank e BCC, una tematica di particolare interesse e ulteriore approfondimento è rappresentata dalla frequenza con la quale gli intermediari finanziari hanno risposto in maniera negativa alla domanda di ulteriore credito. La figura 11 e la figura 12 rappresentano rispettivamente i profili delle 63 imprese che hanno domandato credito nel corso del 2009 senza ottenerlo e delle 384 aziende che non si sono trovate in questa situazione o perché non hanno domandato credito o perché lo hanno domandato ottenendolo.

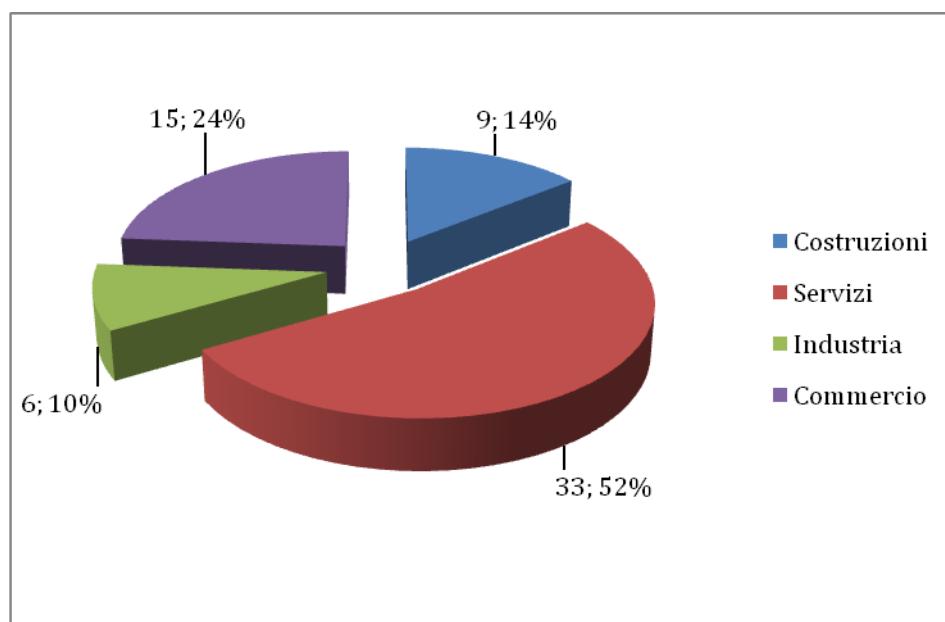
In merito alla forma giuridica è stata osservata una distribuzione omogenea tra le differenti tipologie: la percentuale di S.r.l., S.p.a. e S.a.p.a. è sostanzialmente la medesima sia nel caso di ottenimento di credito incrementale sia nel caso di mancato ottenimento. Le imprese che hanno richiesto e non hanno ottenuto un incremento nel credito sono attive nel 52% dei casi nel settore dei servizi (33 imprese); la stessa percentuale è stata osservata per le società la cui domanda è stata accettata (ovvero 198 imprese). Il settore dell'industria rappresenta il 10% delle imprese che non hanno ottenuto credito incrementale (6 imprese) e il 20% di quelle che invece lo hanno ottenuto (78). Proporzione opposta per le aziende del settore delle costruzioni: rispettivamente il 14% (9 imprese) ed il 9% (33 imprese). L'ultima caratteristica analizzata è la percentuale di fatturato ottenuta all'estero: non è stato accordato un credito incrementale alle società che hanno generato la quasi totalità del fatturato in Italia, mentre è stata con più frequenza accolta la domanda alle imprese più internazionalizzate. Ciò potrebbe essere motivato dal maggiore standing creditizio delle società maggiormente proiettate sui mercati esteri.

**Figura 11: La profilazione delle 63 imprese che non hanno ottenuto credito incrementale**

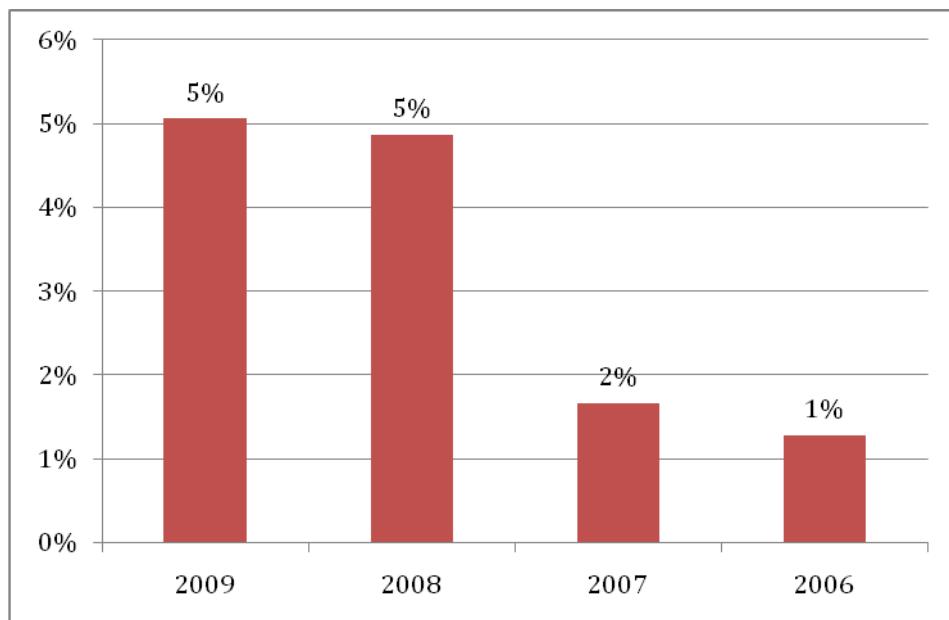
*La forma giuridica*



*L'ambito di attività*

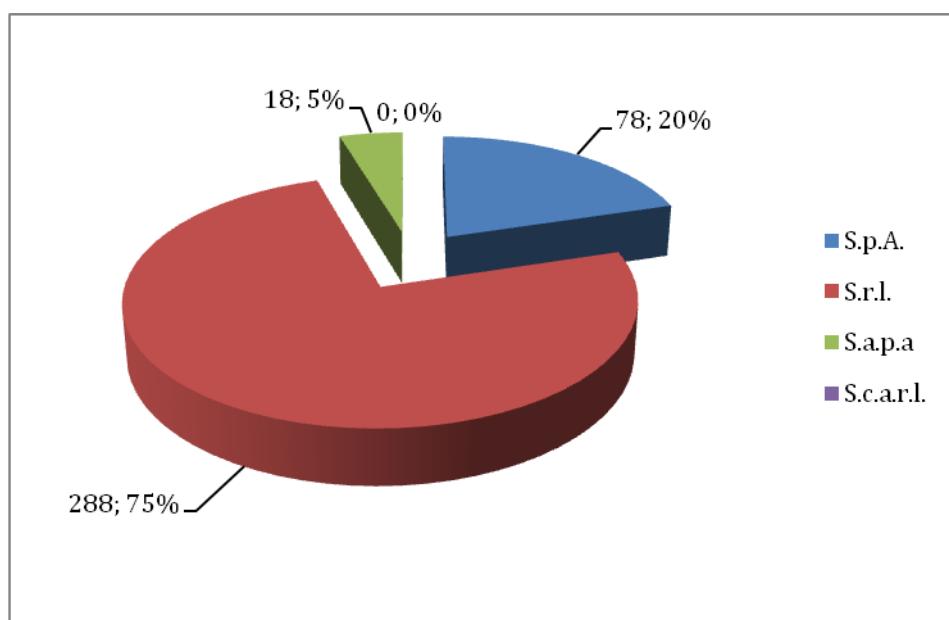


*L'andamento del fatturato*

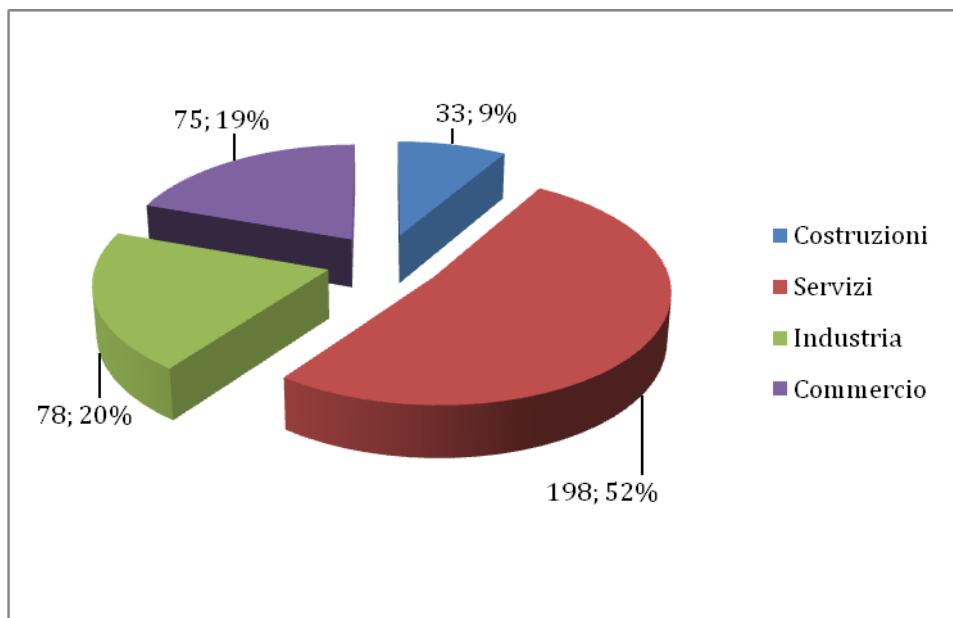


**Figura 12: La profilazione delle imprese che hanno ottenuto credito incrementale**

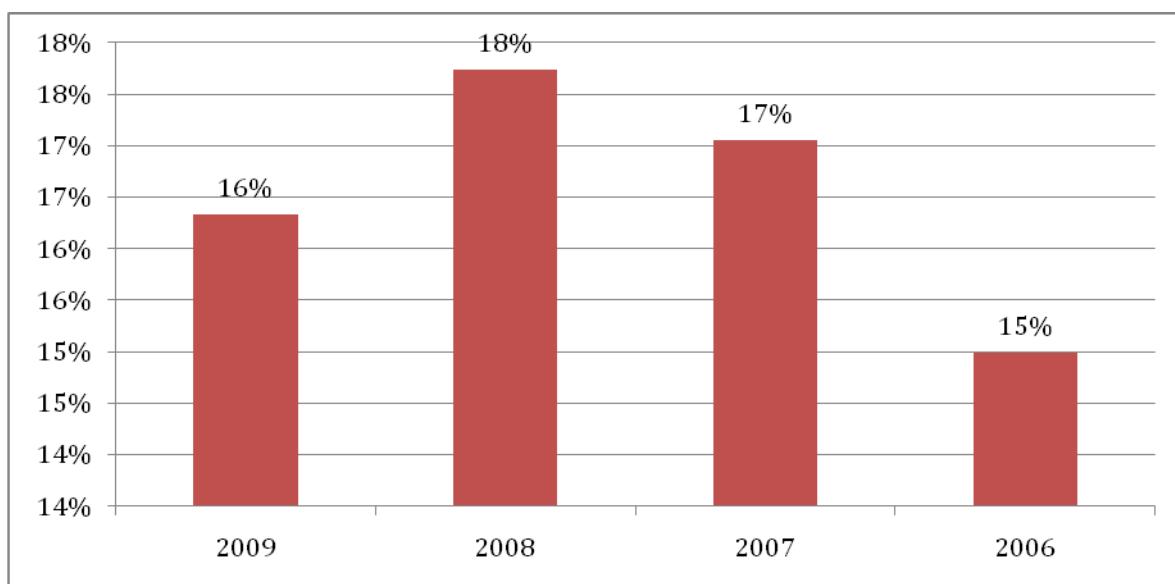
*La forma giuridica*



### *L'ambito di attività*



### *L'andamento del fatturato*



Per meglio comprendere le dinamiche alla base del rifiuto da parte degli intermediari sono state analizzate più approfonditamente le caratteristiche delle imprese che hanno fornito le motivazioni più ricorrenti. Le ragioni alla base del rifiuto maggiormente riscontrate sono:

- La situazione congiunturale del settore di riferimento
- Le garanzie aziendali insufficienti

La prima si riferisce ad una variabile esterna all'azienda e quindi da quest'ultima scarsamente influenzabile che è stata adotta nel 71% dei casi da S.r.l. e nel restante 29% da S.p.a.. A prescindere da un 14% di imprese attive nell'industria, i restanti settori sono rappresentati uniformemente: ciò fa intuire come questa motivazione valga a prescindere dall'attività dell'impresa e conferma l'ipotesi che l'andamento del settore sia una variabile esogena e poco controllabile dall'azienda. L'insufficienza di garanzie aziendali è la seconda motivazione adotta dagli intermediari finanziari per rifiutare l'erogazione di credito addizionale alle imprese. Il 100% delle società che l'hanno riportata appartengono al settore dei servizi e ciò poiché nella maggioranza dei casi esse non possiedono un elevato numero nonché valore di asset tangibili (al contrario delle imprese industriali e di costruzione) sui quali le banche possano ascrivere garanzie reali. Inoltre sono imprese con una percentuale di fatturato ottenuto all'estero che nei quattro anni di osservazione è variata tra l'1% e il 2%, e quindi per poco o per nulla esposte all'internazionalizzazione.

**Tabella 8: La riepilogazione quantitativa sul tema della domanda di credito**

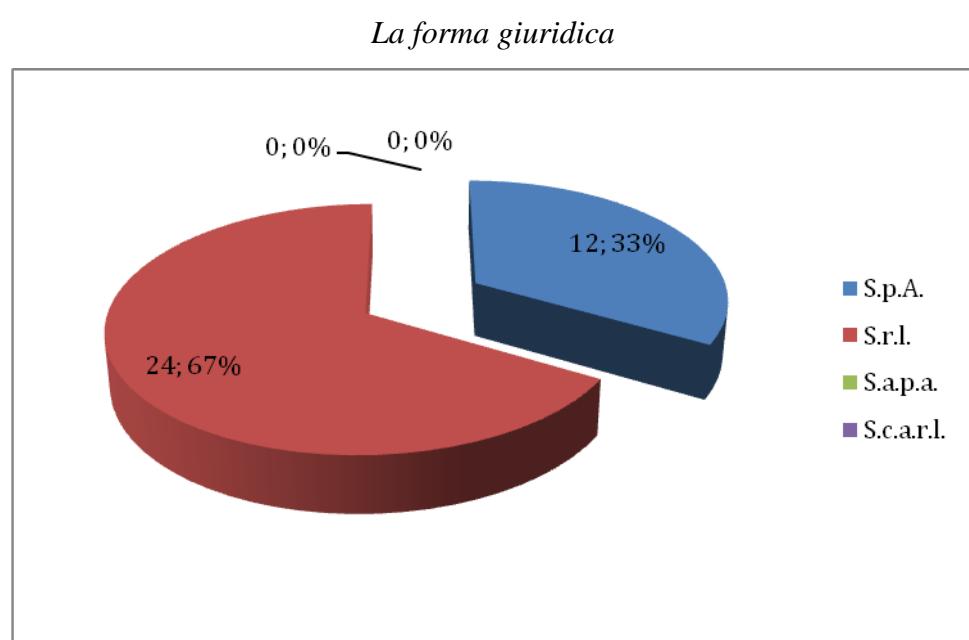
Domanda di credito	N°	Forma giuridica				Settore					Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Industria	Commercio	Servizi	Costruzioni	Altro		
Rifiutata	63	48	12	3	0	6	15	33	9	0	4.3 mln	5%
Accettata	384	288	78	18	0	78	75	198	33	0	10.8 mln	16%

La tabella 8, che riporta in sintesi lo spaccato dei due gruppi di aziende, mette in luce un elemento finale particolarmente rilevante: sebbene le 63 aziende che non hanno ottenuto credito presentino caratteristiche simili alle altre 384, due elementi le differenziano fortemente e sono rappresentati dalla dimensione e dalla già citata presenza estera. L'evidenza segnala con chiarezza che aziende più piccole e con una netta minore vocazione internazionale sono state penalizzate in termini di mancato ottenimento del credito.

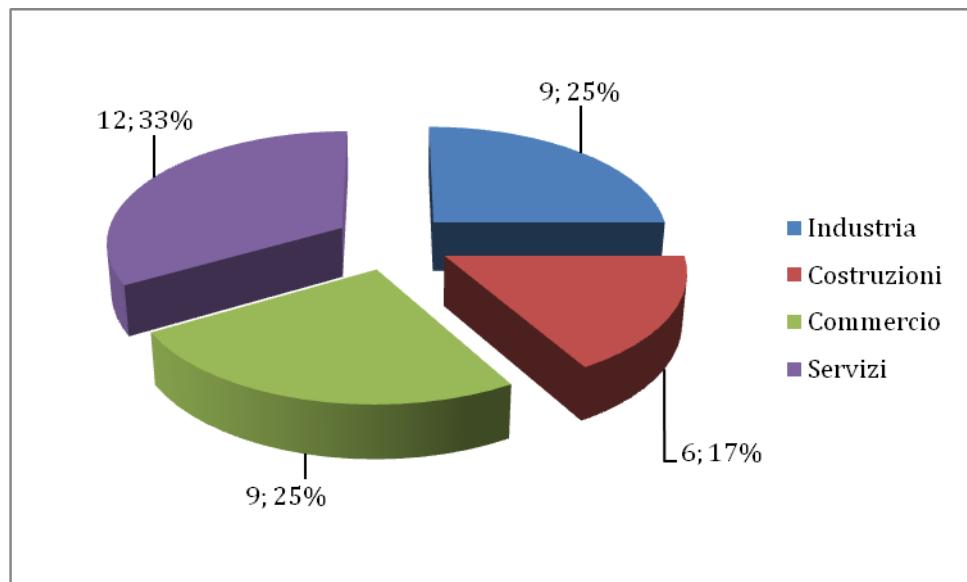
## 5. La profilazione degli utilizzatori in relazione al tema della crescita: le aziende “fast growth”

Un ulteriore tema di fondamentale interesse ai fini del completamento del quadro dell'analisi, è l'individuazione e l'analisi delle imprese cosiddette “fast-growth”, vale a dire quelle imprese che hanno mostrato un continuo incremento di fatturato nel corso dei quattro anni presi a riferimento (2006-2009). Il numero totale di queste imprese è limitato ed è pari a 36, successivamente profilate secondo lo schema finora adottato (come si vede dalla figura 13). Il 77% circa del campione è costituito da S.r.l. (totale 24 imprese) mentre il residuo 33% è rappresentato da S.p.a. (ossia 12 imprese). L'ambito di attività è suddiviso in percentuali relativamente omogenee rispetto ai quattro settori di analisi mentre l'andamento medio del fatturato, se da un lato mostra percentuali sempre incrementali negli anni, dall'altro registra, a seguito della crisi, un rallentamento nel tasso di crescita, passando dal +33% nel 2007 al +20% nel 2009.

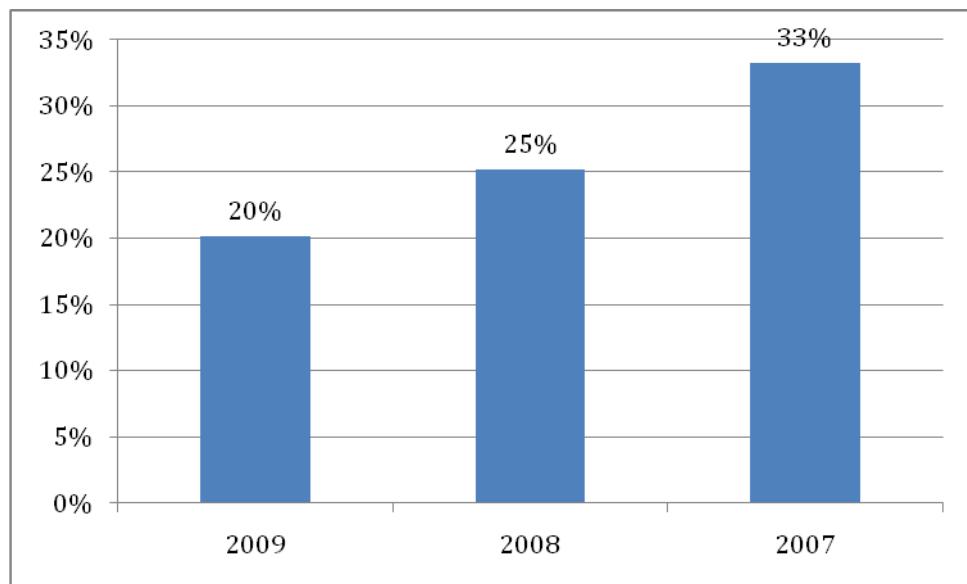
**Figura 13: La profilazione delle imprese “fast-growth”**



*L'ambito di attività*



*L'andamento del fatturato*



**Tabella 9: La riepilogazione quantitativa delle imprese “fast-growth”**

	Totale	Forma giuridica				Settore					Fatturato Medio 2009	% di fatturato dall'estero (2009)
		S.r.l.	S.p.a.	S.a.p.a.	S.c.a.r.l.	Industria	Commercio	Servizi	Costruzioni	Altro		
<b>N° di imprese</b>	36	24	12	0	0	9	9	12	6	0	12.6 mln	19%

Sebbene l'analisi dei 36 casi richiederebbe un approfondimento ad hoc e da sviluppare con una disamina di variabili di maggiore dettaglio e relative al modello industriale, organizzativo e proprietario, è possibile tuttavia coglierne alcuni tratti importanti attraverso le risposte date dai questionari, che mettono in luce un contesto di chiara eccellenza complessiva. In primo luogo, 33 aziende su 36 dichiarano di svolgere un'analisi sistematica delle fonti di finanziamento e alla selezione delle stesse partecipa un sistema variegato di interlocutori (l'imprenditore in 12 casi, il direttore amministrativo in altri 12 casi e un'altra funzione interna in 9 casi) denotando sia robustezza delle scelte che un certo livello di managerializzazione delle stesse. L'assetto delle relazioni con il sistema finanziario è particolarmente vario e ampio: 25 aziende dichiarano di avere una banca di riferimento (sebbene con una percentuale di utilizzo significativamente più bassa a quella generale e pari al 29% dei finanziamenti ottenuti), 14 utilizzano le BCC, 11 ricorrono a società di leasing e 9 fanno ricorso ai consorzi fidi. A ciò si aggiunge il fatto che la distribuzione dell'acquisto è particolarmente ampia e delle 36 aziende, 24 di essere risultano hard user con riferimento ai prodotti finanziari e 19 risultano hard user con riferimento al numero di intermediari finanziari; nello stesso tempo, 22 e 18 di esse appartengono alla categorie delle aziende iper-soddisfatte nelle categorie degli utilizzatori di servizi finanziari e di intermediari finanziari. Non sorprende infine il fatto che nessuna della 36 aziende abbia visto rifiutato il credito mentre invece non emergono differenze significative rispetto al campione complessivo con riferimento sia al costo dei servizi utilizzati che al costo dei finanziamenti.

## **6. Le determinanti dell'utilizzo dei servizi finanziari e del grado di soddisfazione**

Per completare l'analisi, il lavoro di ricerca ha indagato con maggiore profondità le determinanti capaci di spiegare l'utilizzo dei servizi finanziari ed il grado di soddisfazione delle imprese intervistate attraverso un'analisi di regressione che permetta di andare oltre e a più a fondo rispetto alla dinamica di profilazione svolta nei paragrafi precedenti.

## 6.1 Le determinanti del grado di utilizzo dei servizi finanziari

Sulla base dei dati disponibili, si è proceduto in prima istanza ad identificare un modello di relazione lineare avente come variabile dipendente una misura indicativa del livello di utilizzo dei servizi finanziari da porre in relazione ad una serie di variabili esplicative del suo andamento.

Con riferimento alla definizione del set di variabili, per finalità di elaborazione statistica, la variabile dipendente costituita dal livello di utilizzo dei servizi finanziari viene espressa da una misura calcolata nel modo seguente:

- in base alle risposte sugli “Strumenti finanziari utilizzati e grado di soddisfazione” fornite dai rispondenti e riportate in tabella 7 del secondo capitolo, è stato assegnato uno score numerico, in relazione alle tre possibili risposte: “Mai utilizzato”, punteggio = 1; “Occasionalmente”, punteggio = 2; “Ripetutamente”, punteggio = 3;
- i punteggi sono stati sommati per tutte le 40 classi di strumenti disponibili ottenendo uno score complessivo;
- lo score complessivo è stato infine diviso per 40 ottenendo un indice di utilizzo medio degli strumenti finanziari; tale indice è stato denominato *index of use*.

L’*index of use* è utilizzato quale variabile dipendente nel modello di regressione lineare e può assumere un valore teorico compreso tra 1 (assenza di utilizzo di qualsiasi strumento finanziario) e 3 (utilizzo ripetuto di tutti gli strumenti finanziari analizzati). Le variabili indipendenti ed esplicative dell’indice di utilizzo sono state in prima istanza individuate nei seguenti elementi:

- fatturato 2009: il fatturato dell’anno 2009 è stato scelto come variabile esplicativa poiché si vuole esaminare se esiste una relazione tra la dimensione dell’impresa ed il maggiore o minore utilizzo dei servizi finanziari;

- % fatturato estero 2009: la percentuale di fatturato estero dell'anno 2009 è inserita come variabile esplicativa per comprendere se la maggiore o minore propensione all'export delle imprese abbia influito sul grado di utilizzo dei servizi finanziari;
- Settori di riferimento: l'appartenenza ad un determinato settore di riferimento potrebbe o meno influenzare il grado di utilizzo dei servizi finanziari da parte delle imprese. Per tale ragione le imprese sono state classificate nei quattro settori d'indagine del questionario: Industria (IND), Commercio (COMM); Servizi (SER); Costruzioni (COST). Per un corretto trattamento statistico l'appartenenza settoriale è espressa da una variabile dummy (pari a 1 nel caso di appartenenza allo specifico settore e 0 in caso di non appartenenza).

L'analisi descrittiva dei valori assunti da tali variabili è riportata in tabella 10. Tali valori riflettono sostanzialmente la distribuzione del campione come già descritto nei capitoli precedenti in cui si rileva un fatturato medio (9,82 milioni) che connota le imprese come PMI, una limitata attività di *export* (0,136), una forte concentrazione di imprese nel settore dei servizi (0,51). E' interessante notare il valore medio assunto dalla variabile dipendente *index of use* (1,417), ulteriormente segnaletico di una non elevata diffusione ed utilizzo complessivo degli strumenti creditizi e finanziari presso le imprese intervistate. Ovviamente quest'ultimo giudizio deve essere in parte mitigato dal fatto che nella tabella dei servizi finanziari sono presenti servizi di difficile accesso, per loro natura, alle aziende più piccole.

**Tabella 10 Le statistiche descrittive delle variabili dell'analisi di regressione**

Variabile	Media	Standard deviation
index of use	1,417	0,1847
fatturato 2009	9,823	0,3261
% fatt. estero	0,136	0,2629
IND	0,21	0,406
COST	0,09	0,285
SER	0,51	0,502
COMM	0,2	0,4

Il modello di regressione risultante è quindi espresso dalla seguente formulazione:

$$\begin{aligned}
 \text{index of use}_t &= b_0 + b_1 \text{fatt. 2009}_t + b_2 \% \text{ fatt. estero 2009}_t + b_3 \text{IND}_t + b_4 \text{COST}_t \\
 &+ b_5 \text{SER}_t + b_6 \text{COMM}_t + e_t
 \end{aligned}$$

ove:

*index of use* = misura indicativa del livello di utilizzo dei servizi finanziari

fatt. 2009 = fatturato complessivo realizzato dall'impresa nell'anno 2009

% fatt. estero 2009 = percentuale di fatturato realizzato dall'impresa all'estero nell'anno 2009

IND = appartenenza al settore “Industria”

COST = appartenenza al settore “Costruzioni”

SER = appartenenza al settore “Servizi”

COMM = appartenenza al settore “Commercio”

Per le prime due variabili è atteso un segno positivo nella relazione con la variabile dipendente: all'aumentare delle dimensioni e del volume di export dovrebbero determinarsi maggiori e differenti fabbisogni finanziari con conseguente aumento nell'utilizzo dei servizi finanziari. Meno agevole da prevedere è invece il segno atteso relativo al settore di riferimento. E' però ipotizzabile attendersi un segno positivo nella relazione tra i settori “Industria” e “Commercio” e la variabile dipendente, poiché tali due settori sono normalmente caratterizzati da una maggiore complessità delle attività da cui potrebbe scaturire un maggior bisogno di differenti servizi finanziari. I segni attesi sono riepilogati nella tabella 11 mentre la tabella 12 riporta i dati relativi alle correlazioni delle variabili indipendenti.

**Tabella 11 – I segni attesi delle variabili del modello**

Variabile	Segno atteso
fatt. 2009	+
% fatt. estero	+
IND	+
COST	+/-
SER	+/-
COMM	+/-

**Tabella 12 – La matrice di correlazione delle variabili indipendenti**

	<b>fatt. 2009</b>	<b>% fatt. estero</b>	<b>IND</b>	<b>COST</b>	<b>SER</b>	<b>COMM</b>
fatt. 2009	1	-0,012	-0,036	-0,008	-0,071	-0,051
% fatt. estero	-0,012	1	-0,097	0,083	-0,096	0,09
IND	-0,036	-0,097	1	-0,143	-0,39	-0,217
COST	-0,008	0,083	-0,143	1	-0,238	-0,133
SER	-0,071	-0,096	-0,39	-0,238	1	-0,362
COMM	-0,051	0,09	-0,217	-0,133	-0,362	1

I risultati dell’analisi di regressione riportati nella tabella 13 confermano l’ipotesi di una relazione positiva tra la variabile dipendente e le variabili di *fatturato 2009* e *% fatturato estero*, sebbene la prima delle due variabili risulti non significativa dal punto di vista statistico. L’analisi mostra una relazione altrettanto positiva tra le variabili relative al settore di riferimento, ad eccezione del settore dei “Servizi”, ed il grado di utilizzo dei servizi finanziari. Solo le variabili di appartenenza al settore “Commercio” e “Costruzioni” sono però significative sul piano statistico. In sintesi, l’analisi sembra mostrare, con riferimento al campione analizzato, che la maggior percentuale di *export* nel fatturato societario e l’appartenenza ai settori delle costruzioni e del commercio rappresentino le principali determinanti di un maggior utilizzo dei servizi finanziari.

**Tabella 13 – I risultati dell’analisi di regressione per l’index of use**

	<b>Index of use</b>	
	<b>B</b>	<b>t-stat</b>
fatt. 2009	0,44	0,515
% fatt. estero	0,159	1,88*
IND	0,112	1,506
COST	0,197	2,249**
SER	-0,124	-1,004
COMM	0,189	2,108**
Adj. R <sup>2</sup>	21%	
N. osservazioni	447	

I simboli \*, \*\*, \*\*\* denotano significatività al 10%, 5% e 1% rispettivamente

Tale aspetto deve essere ulteriormente analizzato riflettendo sull'utilizzo delle variabili di controllo all'interno della regressione: nello sviluppo preliminare dall'analisi sono state infatti inserite tre variabili di controllo rilevanti riferite al numero di intermediari (per comprendere se la semplice maggiore o minore numerosità degli stessi condizioni la numerosità dei servizi acquistati dall'impresa), la presenza o meno di una banca di riferimento e la presenza o meno di banche di credito cooperativo (per comprendere in questi due casi se la tipologia e la qualità degli intermediari utilizzati influenzano in qualche modo il modello di acquisto delle imprese). In tutti e tre casi ciò che emerge è la non significatività delle variabili. Tale risultato di controllo permette di mettere in luce come il comportamento di acquisto delle imprese sia guidato dalle variabili reali e dalla scelte industriali (il fatturato, il settore, l'export) e non dall'assetto delle relazioni finanziarie stesse.

## *6.2. Le determinanti del grado di soddisfazione dei servizi finanziari*

La successiva analisi è rivolta invece a comprendere quali determinanti siano in grado di spiegare il grado di soddisfazione dei servizi finanziari espresso dalle imprese intervistate. Per fare ciò, si è nuovamente proceduto ad impostare un'analisi di regressione avente questa volta come variabile dipendente una misura del grado di soddisfazione per i servizi finanziari espresso dalle imprese e quali variabili esplicative una serie di fattori potenzialmente in grado di influire su tale giudizio di soddisfazione.

Con riferimento al processo di definizione delle variabili, il grado di soddisfazione verso i servizi finanziari utilizzati è espresso da una misura calcolata nel modo seguente:

- analogamente a quanto fatto per il calcolo del livello di utilizzo dei servizi finanziari sono state considerate le risposte fornite dalle imprese intervistate alla domanda n. 10 del questionario relativa al grado di soddisfazione per gli strumenti finanziari utilizzati. La modalità di risposta a tale domanda permetteva ai rispondenti di indicare per ciascun strumento finanziario un giudizio di soddisfazione in una scala numerica da 1 (grado di soddisfazione minimo) a 5 (grado di soddisfazione

massimo), potendo formulare anche i giudizi intermedi 2 (grado di soddisfazione inferiore alla media rispetto agli altri servizi finanziari), 3 (grado di soddisfazione medio rispetto a tutti i servizi finanziari utilizzati), 4 (grado di soddisfazione superiore alla media degli altri servizi finanziari utilizzati). Nel caso di omessa risposta è considerato un valore numerico pari a 0.

- i punteggi assegnati ad ogni strumento finanziario sono stati sommati ottenendo uno score assoluto del grado di soddisfazione;
- lo score assoluto è stato successivamente suddiviso per 40 (il numero degli strumenti finanziari esaminati) per un migliore trattamento statistico della variabile.

L'indicatore statistico così ottenuto è stato denominato satisfaction index e può assumere un valore teorico in un range tra 0 (nessun grado di soddisfazione per nessuno strumento finanziario) e 5 (massimo grado di soddisfazione per tutti gli strumenti finanziari).

Tra le variabili invece potenzialmente capaci di spiegare il grado di soddisfazione verso gli strumenti finanziari, è stato individuato in primis il livello di utilizzo, misurato attraverso l'index of use descritto ed impiegato nella precedente analisi, poiché capace di rappresentare un proxy del fabbisogno di utilizzo degli strumenti finanziari da parte delle imprese del campione. Le altre variabili esplicative sono state identificate di concerto con l'esercizio di analisi precedente a cui sono state aggiunte ulteriori variabili relative al rapporto delle imprese con gli intermediari finanziari e segnatamente:

- fatturato 2009: il fatturato dell'anno 2009 è stato scelto come variabile esplicativa poiché si vuole esaminare se esiste una relazione tra il livello dimensionale dell'impresa e la maggiore soddisfazione per gli strumenti finanziari utilizzati;
- % fatturato estero 2009: la percentuale di fatturato estero dell'anno 2009 è inserita come variabile esplicativa per comprendere se la maggiore o minore propensione all'export delle imprese abbia influito sul livello di utilizzo dei servizi finanziari ed in ultima istanza sul grado di soddisfazione espresso dalle imprese verso i medesimi;

- Settori di riferimento: l'appartenenza ad un determinato settore di riferimento potrebbe o meno influenzare il livello di utilizzo dei servizi finanziari da parte delle imprese ed anche il grado di soddisfazione. Per tale ragione le imprese sono state classificate nei quattro settori d'indagine del questionario: Industria (IND), Commercio (COMM); Servizi (SER); Costruzioni (COST). Per un corretto trattamento statistico l'appartenenza settoriale è espressa da una variabile dummy.
- Rapporti con gli intermediari finanziari: sono state inserite le variabili in precedenza analizzate relative alla presenza di una banca riferimento (inserita attraverso una variabile dummy con valori pari a 1 in caso di presenza di una banca di riferimento, 0 in caso di assenza di banca di riferimento), la mancanza erogazione di credito incrementale (anch' essa trattata mediante una variabile dummy pari a 1 se la richiesta di credito è stata negata e 0 se la richiesta di credito è stata invece accordata) e la presenza di rapporti con banche di credito cooperativo (riportando i medesimi valori già esaminati nel Capitolo 2.).

La tabella 14 riporta l'analisi descrittiva dei valori assunti dalla variabili. Il satisfaction index assume un basso valore medio (0,8422 su una scala da 0 a 5) e mostra pertanto un basso grado di soddisfazione da parte delle imprese intervistate verso i servizi creditizi e finanziari. Le altre variabili assumono invece i medesimi valori come riportati nella precedente analisi in tabella 10.

**Tabella 14 – Le statistiche descrittive delle variabili del modello**

Variabile	Media	Standard deviation
satisfaction index	0,8422	0,46
index of use	1,417	0,18
fatt. 2009	9,823	0,33
% fatt. estero	0,136	0,26
IND	0,21	0,41
COST	0,09	0,29
COMM	0,51	0,50
SER	0,2	0,40
Banka_rif	0,79	0,41
no_credit	0,14	0,35
BCC	0,23	0,79

Il modello di regressione risultante è quindi espresso dalla seguente formulazione:

$$satisfaction\ index_t = b_0 + b_1 index\ of\ use_t + b_2 fatt.2009_t + b_3 \%fatt.estero_t + b_4 IND_t + b_5 COST_t + b_6 SER_t + b_7 COMM_t + b_8 banca\_rif_t + b_9 no\_credit_t + b_{10} BCC_t + e_t$$

ove:

satisfaction index = misura indicativa del livello di utilizzo dei servizi finanziari

index of use = misura indicativa del livello di utilizzo dei servizi finanziari

fatt. 2009 = fatturato complessivo realizzato dall'impresa nell'anno 2009

% fatt. estero 2009 = percentuale di fatturato realizzato dall'impresa all'estero nell'anno 2009

IND = appartenenza al settore “Industria”

COST = appartenenza al settore “Costruzioni”

SER = appartenenza al settore “Servizi”

COMM = appartenenza al settore “Commercio”

Banca\_rif (Dummy)= presenza di una banca di riferimento

No\_credit(Dummy) = mancata erogazione di credito incrementale

BCC = numero di banche di credito cooperativo nella relazione banca-impresa

I segni attesi sono analoghi a quanto ipotizzati nella prima regressione: il volume d'affari e la percentuale di fatturato estero dovrebbero essere positivamente correlati con il grado di soddisfazione, ipotizzando che all'aumentare delle dimensioni e del livello di export le imprese esprimano fabbisogni finanziari crescenti e più complessi e gli intermediari finanziari siano maggiormente stimolati ad offrire servizi che per qualità e varietà riescano a rispondere ai fabbisogni espressi. Anche in questo caso è meno agevole da prevedere il segno atteso relativo al settore di riferimento. E' confermata l'ipotesi di un segno positivo nella relazione tra i settori “Industria” e “Commercio” e la variabile dipendente, poiché tali due settori sono normalmente caratterizzati da una maggiore complessità delle attività da cui potrebbe scaturire un maggior bisogno di diversi servizi finanziari ed un maggior interesse da parte degli intermediari finanziari nel rispondere

compiutamente alle necessità delle imprese. Coerentemente con i ragionamenti sviluppati è atteso un segno positivo anche nella relazione tra la variabile *index of use* e la variabile dipendente: ad una maggiore intensità nell'utilizzo dei servizi finanziari dovrebbe corrispondere una maggiore soddisfazione nei confronti dei servizi finanziari medesimi. Per le variabili indicative della relazione con gli intermediari finanziari è atteso un segno positivo dalla presenza di una banca di riferimento e dalla presenza di banche di credito cooperativo, poiché rappresentative di una relazione più stretta fra impresa ed intermediario finanziario che dovrebbe incidere positivamente sul grado di soddisfazione; mentre negativo è il segno atteso per la variabile che identifica il mancato ottenimento di credito, per ovvie ragioni la mancata concessione di credito dovrebbe impattare negativamente sul giudizio di soddisfazione espresso dalle imprese. I segni attesi sono riepilogati nella tabella 15 e l'analisi delle correlazioni delle variabili indipendenti nella tabella 16.

**Tabella 15 – I segni attesi dalle variabili del modello**

Variabile	Segno atteso
index of use	+
fatt. 2009	+
% fatt. estero	+
IND	+
COST	+/-
COMM	+
SER	+/-
banca_rif	+
no_credit	-
BCC	+

**Tabella 16 – La matrice di correlazione delle variabili dipendenti**

	index of use	fatt. 2009	% fatt. est	IND	COST	SER	COMM	banca_rif	no_credit	BCC
Index of use	1	0,064	0,204	0,003	0,192	-0,181	0,187	0,171	-0,004	0,075
fatt. 2009	0,064	1	-0,012	-0,036	-0,008	-0,071	-0,051	0,231	-0,265	0,121
% fatt. est	0,204	-0,012	1	-0,097	0,083	-0,096	0,09	0,162	-0,088	0,064
IND	0,003	-0,036	-0,097	1	-0,143	-0,39	-0,217	0,224	0,243	0,214
COST	0,192	-0,008	0,083	-0,143	1	-0,238	-0,133	0,156	0,12	0,154
SER	-0,181	-0,071	-0,096	-0,39	-0,238	1	-0,362	0,475	0,458	0,462
COMM	0,187	-0,051	0,09	-0,217	-0,133	-0,362	1	0,246	0,232	0,154
banca_rif	0,171	0,231	0,162	0,224	0,156	0,475	0,246	1	0,052	0,08
no_credit	-0,004	-0,265	-0,088	0,243	0,12	0,458	0,232	0,052	1	-0,152
BCC	0,075	0,121	0,064	0,214	0,154	0,462	0,154	0,08	-0,152	1

I risultati dell'analisi di regressione illustrati nella tabella 17 mostrano una relazione positiva tra la variabile dipendente e tutte le variabili del modello ad eccezione della variabile no\_credit, che indica la mancata erogazione di credito incrementale. L'index of use ed il fatturato 2009 sono però le due uniche variabili a mostrare una relazione positiva ed anche significativa dal punto di vista statistico. Come da attese la maggiore intensità d'uso dei servizi finanziari e il maggiore volume d'affari, indicativo di un maggiore fabbisogno di finanziamenti aziendali, sono in grado di spiegare la maggiore soddisfazione delle imprese indipendentemente dal grado di export, dal settore di appartenenza e dalla tipologia di relazione con gli intermediari finanziari.

**Tabella 17 – I risultati dell'analisi di regressione per il satisfaction index**

	Satisfaction index	
	$\beta$	t-stat
index of use	0,594	8,066***
fatt. 2009	0,018	2,245**
% fatt. estero	0,029	0,406
IND	0,11	0,939
COST	0,161	1,472
COMM	0,144	1,229
SER	0,105	0,924
banca_rif	0,134	1,113
no_credit	-0,155	-1,689
BCC	0,183	1,547
Adj. R <sup>2</sup>	24%	
N. osservazioni	447	

I simboli \*, \*\*, \*\*\* denotano significatività al 10%, 5% e 1% rispettivamente

## 7. Riflessioni conclusive sul comportamento finanziario delle PMI: i modelli interpretativi

La ricerca sull'analisi del comportamento finanziario delle aziende dell'area milanese ha permesso di realizzare un approfondimento articolato, organico e teso a mettere in luce molti degli aspetti che oggi qualificano nella loro interezza il sistema delle scelte finanziarie delle aziende e il modello relazionale con le banche. Sebbene in prima battuta siano emersi fattori di giudizio scontati in superficie, molti altri elementi testimoniano la presenza in profondità di potenti fattori di cambiamento strutturale. Ciò può essere sintetizzato nell'immagine forte ed evocativa del passaggio da un modello di azienda piccola, tendenzialmente non curante o non preparata all'assunzione delle scelte finanziarie e comunque sostenuta da un sistema bancario tendenzialmente benevolo ad una pluralità di modelli relazionali e comportamentali in cui le chiavi di lettura comuni sono dati dalla maturità, della consapevolezza, da un livello di complessità forse non conosciuto dalle stesse banche. L'esplorazione e l'interpretazione di questa varietà permette di mettere a fuoco alcuni elementi di giudizio rilevanti per trarne delle implicazioni di natura manageriale per le imprese, di natura relazionale e comportamentale per le banche che devono qualificare il proprio modello di relazione e di servizio, per i policy makers che devono definire adeguate politiche di sostegno alle PMI del territorio di riferimento.

### *Il mito della dimensione*

Il primo significativo elemento di giudizio è collegato al mito (o all'equivoco dimensionale) per cui a dimensioni crescenti delle aziende corrisponde una crescente sofisticazione finanziaria ed una maggiore capacità di relazione con il sistema finanziario. Fatta salva la presenza di pochi e circoscritti limiti logici ed economici (una micro azienda non ha probabilmente bisogno di una investment bank!) i risultati dell'analisi hanno mostrato come le maggiori necessità di utilizzo di prodotti finanziari non risiedano nel livello dimensionale delle imprese, come hanno mostrato sia l'analisi dei profili degli utilizzatori sia le successive analisi di regressione. Pertanto il fatturato aziendale non è per sé discriminante nello spiegare l'intensità d'uso degli strumenti finanziari, definito come l'impiego di ampio ventaglio di soluzioni di finanziamento aziendale, bensì potrebbe spiegare maggiormente la

dimensione del credito utilizzato e non la varietà. Altre caratteristiche sembrano maggiormente determinare la necessità delle imprese verso un portafoglio misto di soluzioni finanziarie in grado di rispondere ai propri differenti fabbisogni gestionali. La caratteristica di imprese export oriented e l'appartenenza a macro-settori quali le costruzioni ed il commercio sono maggiormente correlate ad una maggiore intensità di utilizzo degli strumenti finanziari. Sulla base di tali evidenze è possibile ripensare, anche parzialmente, la modalità di segmentazione del modello d'offerta bancario, spesso fortemente ancorato in una logica di segmentazione per classi dimensionali e poco strutturato in funzione delle caratteristiche dei c.d. hard user e delle motivazioni che determinano un maggiore utilizzo dei servizi finanziari. La maggior intensità d'uso dei servizi finanziari è inoltre un driver in grado di determinare la maggiore soddisfazione degli utilizzatori dei servizi. Sulla soddisfazione dei servizi incide al contempo anche il fattore dimensionale: le aziende di grandi dimensioni, in grado di manifestare un maggiore fabbisogno di risorse dal sistema creditizio e finanziario ma non necessariamente richiedenti un ampio ventaglio di soluzioni, tendono ad essere più soddisfatte delle piccole e medie imprese nel loro rapporto con gli intermediari finanziari.

In sintesi, le grandi imprese sembrano trovare soddisfazione nel sistema finanziario soprattutto per la capacità di rispondere alla dimensione dei finanziamenti medi richiesti mentre per le piccole e medie imprese si pone un tema legato alla disponibilità di differenti soluzioni finanziarie. Le PMI, spesso caratterizzate da un'elevata flessibilità e dinamicità gestionale nonché operanti su più mercati geografici, sembrano manifestare un più elevato fabbisogno di soluzioni ad hoc. Pertanto gli intermediari finanziari possono considerare questa necessità per ridisegnare il format dei propri servizi finanziari e comporre pacchetti di soluzioni finanziarie pensati in funzione ai diversi fabbisogni di gestione delle PMI stesse piuttosto che alla loro mera classificazione dimensionale.

### *Il mito della relazione*

Un secondo ambito di discussione e di contrapposizione fra pregiudizio ed evidenze emergenti è collegato al tema della relazione fra imprese e sistema bancario e finanziario. Il concetto di relazione è legato ad una molteplicità di variabili: il contenuto della relazione, ossia cosa cerca l'impresa, cosa offre la banca e come avviene lo scambio; le specifiche

delle banca stessa, collegate allo status di main bank o no; la dimensione localistica, in parte approssimabile nella figura della BCC; la diversificazione degli intermediari utilizzati lungo il vettore della specializzazione produttiva.

Il tema del contenuto della relazione acquista una valenza complessa in quanto il gradimento della relazione stessa viene ad essere basato su un mix composto da fattori specifici, ascrivibili sia all'insieme dei fattori soft (ossia di "relazione spontanea" e di empatia) sia all'insieme dei fattori hard (ossia di "relazione professionale", tecnica e contenutistica), collegati alle caratteristiche tecniche dei prodotti e delle soluzioni. Le imprese sono alla ricerca di entrambi, li sanno distinguere con chiarezza e attribuiscono il senso di relazioni ad entrambi. Questa valutazione non appare semplice in quanto implica una ricaduta molto forte sui processi distributivi e sugli assetti organizzativi delle banche, che devono saper rispondere all'istanza della relazione spontanea con la qualità e la capacità di ascolto delle persone e all'istanza della relazione professionale con la tecnicità e l'adeguatezza del prodotto.

Su questo aspetto si innesca la riflessione sul ruolo e sul significato segnaletico e contenutistico della main bank, rilevante sia per l'elevato utilizzo da parte delle imprese intervistate che per la percentuale di finanziamenti (oltre il 40%) ricoperta. Il dato rilevante che emerge è legato al ruolo importante della stessa ma fisiologico e ordinario: ciò significa che la scelta e l'utilizzo della main bak non è guidato da una superiorità relazionale e tecnica ma dalla necessità di avere un centro di riferimento organizzativo e territoriale. La main bank, come le altre banche e gli altri intermediari, qualifica la propria azione attraverso fattori hard e soft, che sono tuttavia richiesti uniformemente a tutti gli intermediari finanziari nel loro insieme. Più volte nella ricerca è stato osservato che la presenza di una main bank non modifichi la profilatura, il comportamento e la soddisfazione delle imprese intervistate.

Non dissimile risulta il tema delle BCC, collegato chiaramente al dibattito sul ruolo del localismo e della più forte valenza relazionale implicita nello stesso. L'utilizzo elevato delle stesse ne conferma chiaramente il ruolo di apprezzamento da parte delle aziende; tuttavia, sulla scorta dei dati esaminati non è possibile giungere ad un giudizio sull'eventuale ruolo di sussidio svolto in fase di crisi e di carenza del credito, né il campione di aziende risulta sufficiente per arrivare ad un'analisi di questo tipo. Viceversa, come

avviene per la main bank, è possibile affermare che l'operatività con le BCC non permette di giungere all'identificazione né di "profili tipo" di aziende utilizzatrici e né di elementi di differenziazione in termini di utilizzo di prodotti e di soddisfazione. Ciò contribuisce a confermare che anche le BCC sono interlocutori ai quali le aziende domandano elementi di relazione soft e hard che ciascun interlocutore deve soddisfare a prescindere dal suo status o dalla sua natura.

Da ultimo, il tema dell'utilizzo di interlocutori specializzati, siano essi fondi di private equity e investment banks, evidenzia un utilizzo limitato, confermandone in prima battuta la strutturale avversione da parte del tessuto imprenditoriale. Peraltra, il giudizio deve essere articolato in maniera più profonda in quanto il mancato utilizzo non può essere attribuito solo a fattori delle domanda, ossia alle imprese: la ricerca conferma che la maturità nell'assunzione delle scelte è elevata, così come la capacità di utilizzo dei prodotti e degli interlocutori. Occorre allora sviluppare una riflessione sul lato dell'offerta e sul livello di penetrazione di tali servizi nei confronti delle aziende più piccole: con ogni probabilità, gli operatori più sofisticati fanno ancora fatica ad avvicinarsi a realtà più piccole per la loro limitata dimensione e per la difficoltà di sviluppare sistematicamente l'offerta. Su questo ambito, una riflessione ampia e lo sviluppo non occasionale – seppur lodevole e meritevole - di attività soprattutto di private equity per le aziende più piccole, trainato con forza dallo stesso attore pubblico, deve essere effettuata, così come la realizzazione di pacchetti di offerta complessi disegnati per le aziende più piccole (ad esempio, su servizi di pagamento e per l'export).

### *Il mito della semplicità e la forza dell'eccellenza*

Un terzo ambito di riflessione e ragionamento è collegato all'immagine di semplicità – spesso collegata all'inadeguatezza – dei processi decisionali, comportamenti e di relazione delle imprese con il sistema bancario. In questo ambito, le evidenze emerse nei due capitoli della ricerca offrono un quadro profondamente differente. Indubbiamente, accanto alle aziende che ancora oggi non dispingono di un processo di valutazione e di selezione delle fonti di finanziamento, la maggioranza segnala consapevolezza, adeguatezza e capacità. Ciò può essere osservato sotto tre aspetti: i criteri di selezione delle fonti di finanziamento sono articolati e non semplicemente agganciati al tema del prezzo; esiste un'elevata

consapevolezza delle “regole del gioco” collegate al processo valutativo, di assegnazione del rating e di ottenimento o meno del credito; le motivazioni collegate alla richiesta del credito sono molteplici e coerenti con i differenti aspetti della dinamica aziendale così come risulta elevata la capacità di utilizzo anche di prodotti complessi. Su quest’ultimo elemento di giudizio appare significativo sottolineare e ricordare il grado di utilizzo di servizi ad elevato valore aggiunto, soprattutto nell’area del sistema dei pagamenti, con l’esempio significativo del cash management.

L’immagine di un sistema di PMI finanziariamente più adulte e mature va però ulteriormente allargato e approfondito richiamando il tema dell’eccellenza imprenditoriale emerso più volte nella ricerca. Il tema suddetto ruota intorno a due fattori centrali: la crescita e l’internazionalizzazione. Il primo aspetto, seppure molto importante, non genera sorpresa in quanto la costante di molte ricerche segnala la presenza di aziende capaci di crescere in maniera continuativa, anche in tempi difficili, associando profili di varietà manageriale ad una superiore capacità di gestione del sistema finanziario e di utilizzo delle sue potenzialità. Le 36 aziende definite “fast growth” nella ricerca confermano puntualmente questa evidenza ricorrente. Il secondo aspetto è invece più pervasivo, strutturale e dirompente, costituendo di fatto uno degli aspetti trasversali dell’intera ricerca: lo sviluppo all’estero è una potente chiave di lettura dei comportamenti e dei fabbisogni. E’ infatti il fatturato all’estero che qualifica le aziende fast growth, è il fatturato all’estero che guida l’utilizzo dei servizi finanziari e la soddisfazione, è il fatturato all’estero che spinge le aziende a domandare con forza supporto agli intermediari ricevendo, ad oggi e a giudizio delle aziende stesse, un supporto non adeguato. La rilevanza del tema può essere sottolineata anche con riferimento alle micro imprese, le quali presentano percentuali di fatturato all’esteri sorprendenti, in quanto in crescita strutturale e in misura maggiore rispetto all’intero campione. Il “ruggito” estero delle micro imprese è un atto di coraggio, di necessità e di sopravvivenza, che denota una straordinaria capacità di sopravvivenza degli operatori più piccoli ma anche il chiaro indicatore di sistema che la traiettoria di sviluppo per tutti è solo ancorata alla ricerca di nuovi mercati e di nuova domanda.

*In sintesi, le parole chiave: segmentazione, internazionalizzazione, pensare grande in piccolo*

In conclusione, lo stimolo complessivo che deriva dall’analisi della domanda delle imprese mette in luce aspetti rilevanti di policy complessiva per le PMI, ove gli interlocutori delle policy stesse sono sia gli intermediari finanziari che gli attori pubblici. Le parole chiave emergenti sembrano essere tre: segmentazione, internazionalizzazione, pensare grande in piccolo.

La segmentazione è la chiara esigenza di “andare oltre” la variabile del fatturato e dimensionale, per cogliere appieno la varietà dei bisogni e dei comportamenti delle imprese. E ciò vale indistintamente sia per le banche, che devono definire il sistema di offerta complessivo, sia per gli attori pubblici che progettano regole e strumenti di facilitazione e supporto delle PMI. Ciò impone di sviluppare modelli di analisi del mercato più articolati, differenziati da istituzione a istituzione, e centrati sulla struttura dei bisogni effettivi dei clienti. Elementi ricorrenti nella ricerca, quali le aziende “in crescita”, le aziende “eccellenti”, le aziende “export oriented” sono esempi concreti e applicabili di categorie e segmenti utilizzabili operativamente per la lettura del comportamento delle imprese e l’organizzazione di strutture di offerta e di servizi.

L’internazionalizzazione è un valore ed un dovere. Questa natura composita è collegata non solo al mero effetto contabile della crescita del fatturato – peraltro necessaria per tutti, a partire dalle già citate micro imprese – ma dagli effetti di ritorno potenti che permettono alle aziende stesse e al paese di acquisire gradi di conoscenza più elevati e di interazione più ampia per il futuro. Sul tema internazionalizzazione le aziende si giocheranno quindi il loro futuro, e la necessità e il dovere per chi offre e progetta servizi è pertanto quello di supportarne prioritariamente lo sviluppo. Per gli intermediari, una focalizzazione chiara sul novero dei prodotti di sostegno all’internazionalizzazione anche di aziende piccole è un’urgenza strategica essenziale.

Pensare grande in piccolo non è un semplice slogan ma è il frutto della constatazione che anche aziende piccole dimostrano di avere consapevolezza e, soprattutto bisogni, analoghi a quelli delle aziende più grandi. Se il sistema finanziario non avrà capacità di ascolto prima e, immediatamente dopo, di produzione di soluzioni operative, ne deriverà la perdita di una grande opportunità di sviluppo e di lavoro. Il trasferimento di tecniche e

specifiche di prodotto, tipicamente e naturalmente pensate per le aziende grandi, a pacchetti di offerta semplici e accessibili per le aziende più piccole è dunque la sfida più importante e il messaggio più forte che deriva dall'indagine sul comportamento finanziario delle PMI.

## **8. Riflessioni conclusive sul comportamento finanziario delle PMI: le implicazioni di policy per la Camera di Commercio**

Le valutazioni emergenti dall'analisi complessiva della ricerca e dal precedente paragrafo che stigmatizza i tre concetti chiave di segmentazione, internazionalizzazione e pensare grande in piccolo devono essere opportunamente declinate in chiave di policy percorribili dalla Camera di Commercio, evidenziandone ove possibile gli ambiti sia delle politiche ad ampio raggio sia delle applicazioni operative. Ovviamente, come più volte ribadito nell'ambito della ricerca, il campione utilizzato offre indicazioni importanti e contributi alla riflessione significativi ma non può essere utilizzato *tout court* come base di riferimento meccanicistica e decisiva per trarne conseguenze definitive. Ne segue che la relazione policy-ricerca svolta deve essere interpretata in termini ampi, nonché aperta ad una discussione più generale.

Fatte salve queste premesse, è possibile individuare e raccomandare quattro diverse aree di intervento che possono essere riferite alle seguenti:

- a. consolidamento e affinamento dell'esistente;
- b. azioni su gap rilevanti;
- c. sviluppo di nuove azioni;
- d. sponsorship e comunicazione.

*Con riferimento al “consolidamento e affinamento dell'esistente”, la ricerca fa emergere ancora una volta la rilevanza e la centralità del tema creditizio. Probabilmente, rispetto a tempi passati, l'immagine dell'impresa piccola e poco consapevole delle meccaniche creditizie appare sbiadita o sfuocata e sostituita da un'immagine di piena consapevolezza (di disincanto?) e di chiara centralità del tema creditizio a prescindere dalla*

dimensione. A ciò si aggiungono due fatti ulteriori ed importanti: in primo luogo, il mancato ottenimento del credito non sembra dipendere da fattori generici e in ultima istanza collegabili ad un tema di dimensione dell'impresa, ma riferibili a fenomeni chiari, certi e riconosciuti dall'azienda stessa; in secondo luogo, due fenomeni fondamentali (la main bank e la banca locale) non sembrano agire come meccanismo di accreditamento presso il sistema ma piuttosto come elementi fisiologici e naturali della relazione creditizia. Ciò significa che il tema dell'accesso al credito e dell'accreditamento dell'impresa appaiono ancora temi decisivi e rilevanti nei confronti dei quali le policy pubbliche (e quindi della Camera di Commercio) devono svolgere un'azione importante, pur in presenza di un elenco piuttosto ampio di azioni importanti già in essere.

In questo senso, lo schema tradizionale di intervento prevede un'interazione confidi-PMI-Camera di Commercio che si basa sull'assunto della presenza di un problema (il mancato accesso al credito o l'accesso a costi troppo elevati) e la conseguente erogazione di contributi, da un lato, ai confidi che agiscono per agevolare l'accesso al credito o l'accesso al credito a costi più ragionevoli e, dall'altro lato, alle imprese in via diretta con una serie di bandi ad hoc. Le evidenze della ricerca non mettono in discussione questo schema di gioco fondamentale (via confidi e con erogazioni dirette), ma ne sollecitano un affinamento in rapporto: (1) alle casuse che impediscono alle aziende di accedere al credito e (2) ai fabbisogni ricorrenti delle aziende stesse, sui quali è necessaria un'azione di riduzione dei costi e di potenziamento delle erogazioni.

Con riferimento alle cause, il mancato ottenimento del credito deriva dalla presenza di un rating non accettabile e dalla presenza di situazioni economico-finanziarie negative. Senza la rimozione totale o parziale di questi aspetti, l'impresa difficilmente può accedere al credito, a prescindere probabilmente dalla presenza di una main bank o di una banca locale. Ciò significa attivare alcune linee di azione concrete di tipo hard (basate sulle risorse finanziarie) e di tipo soft (basate sul sistema informativo e di supporto all'azienda). Le azioni hard si fondano inevitabilmente sull'erogazione di finanziamenti alle aziende stesse. Ciò può avvenire indifferentemente attraverso l'erogazione diretta o attraverso i confidi. In quest'ultimo caso, potrebbe essere definita una politica di concessione di contributi da parte della Camera di Commercio, in parte vincolati all'impiego da parte dei confidi a favore di aziende in crisi e in difficoltà. In entrambi i casi, andrebbero ovviamente definite le

“fattispecie di crisi” al fine di evitare uno spreco di risorse nei confronti di aziende chiaramente non più capaci di ritornare a generare profitto: la partecipazione a meccanismi ex art. 67, la presenza di un track record positivo (es. gli ultimi tre bilanci in utile e quello corrente in perdita), etc...sono esempi concreti di fattispecie di crisi meritevoli di un sostegno forte. Le azioni soft si fondono invece sul sostegno informativo/consulenziale all’impresa e potrebbero essere raccordate direttamente alle azioni hard, quale condizione necessaria di accesso ai contributi/supporti di garanzia. L’azienda in crisi ha infatti bisogno di: definire quale strategia finanziaria possa concretamente impattare in termini positivi sul rating; assumere delle decisioni importanti in merito alla ricomposizione delle passività; assumere delle decisioni importanti rispetto alla strategia aziendale. Tali ambiti si combinano in maniera differente a seconda del tipo di impresa e della gravità della crisi (di liquidità, finanziaria, economica) ma non vi è dubbio che la mancata assunzione di decisioni consapevoli possa pregiudicare gravemente o definitivamente la continuità della vita aziendale. Il sostegno da parte della Camera di Commercio può svilupparsi pertanto attraverso: la realizzazione di bandi a fondo perduto per il sostenimento delle spese di advisory (per le quali occorre sviluppare un meccanismo di monitoraggio ex ante e di verifica ex post della qualità e della bontà delle azioni intraprese) oppure attraverso la creazione di un package/format utilizzabile (gratuitamente o a costo simbolico) da parte delle aziende che desiderino intraprendere un percorso di risanamento. Questa opzione potrebbe utilizzare in parte strumenti già esistenti presso la Camera di Commercio (es. software di simulazione del rating), integrabili in un sistema più ampio di procedure e analisi che aiuti concretamente l’azienda in difficoltà.

Con riferimento invece ai fabbisogni emergenti dalle aziende, la ricerca mette chiaramente in luce la rilevanza del tema degli investimenti a medio termine e dell’internazionalizzazione (diretta o via export) delle aziende quali elementi centrali del sistema di esigenze delle imprese. Non trascurabile è infatti il dato dell’uso molto forte di società di leasing per soddisfare la forte domanda di investimenti comunque presente a prescindere dalla presenza e dagli effetti della crisi economica. In queste direzioni, l’intervento presenta forti analogie di meccanismo con quanto descritto con riferimento alle aziende in difficoltà in quanto il supporto agli investimenti e all’internazionalizzazione può essere effettuato sia con schemi (bandi) diretti di erogazione sia attraverso confidi,

subordinando la concessione di una parte dei contributi all’impiego nella direzione desiderata. Nel caso degli investimenti, occorre traghettare a scadenze più lunghe il meccanismo di incentivazione, allungando la prospettiva a 5-10 anni in modo da rendere più vicino ai fabbisogni effettivi dell’impresa il sistema di contribuzione e di sostegno dei confidi. Nel caso dell’internazionalizzazione, è invece pensabile la creazione di linee di erogazione diretta (o indiretta via confidi) dedicate al finanziamento dell’export e degli investimenti diretti all’estero. In linea di principio, sarebbe ipotizzabile anche in questo caso la creazione di un package/format consulenziale a sostegno dell’internazionalizzazione, anche se la complessità appare veramente elevata e sicuramente non comparabile a quella delle situazioni di crisi.

*Con riferimento alle “azioni sui gap rilevanti”,* il tema della capitalizzazione delle aziende emerge da più parti all’interno della ricerca quale nodo critico e centrale. La criticità dipende ovviamente dalla rilevanza che la capitalizzazione assume nei confronti del tema creditizio (impattando direttamente sul rating dell’azienda e quindi sull’accesso e sul costo del credito) e nello sviluppo di operazioni di finanza straordinaria. Sul tema della capitalizzazione esistono peraltro già strumenti attivati dalla Camera di Commercio (si pensi ai bandi per la capitalizzazione delle imprese piuttosto che alla presenza di un fondo di private equity) ma la rilevanza del tema e la sua portata oggettivamente vasta richiedono probabilmente un potenziamento significativo degli strumenti utilizzabili. In modo particolare, occorre segnalare che il ricorso ad un fondo di private equity da parte di un’azienda, oltre a richiedere il superamento di gap culturali e organizzativi, sconta in modo rilevante il tema dimensionale per il quale i fondi di private equity non investono al di sotto di una certa soglia di fatturato aziendale che, convenzionalmente, è identificabile nei 20 milioni di euro. Questo ostacolo rilevante, potrebbe trovare un meccanismo di superamento nell’introduzione di una “garanzia” di buy back della quota del fondo da parte dell’imprenditore o dell’azienda. Ovviamente, la capacità di garantire il buy back può essere sostenuta e rafforzata dalla presenza di un finanziamento sottostante che può essere dato sempre secondo la logica del bando diretto o dello schema indiretto via confidi. In entrambi i casi, l’effetto sarebbe quello di aumentare la diffusione dello strumento, soprattutto se

accompagnata da un'attenta attività di promozione e di divulgazione sul territorio e attraverso lo stesso sistema dei confidi.

*Con riferimento allo “sviluppo di nuove azioni”, il piano di riferimento delle politiche di ampio respiro tende ovviamente a prevalere su quello degli strumenti operativi anche se talune ipotesi appaiono fattibili in un contesto di decisioni attuabili nel breve periodo. In questo ambito, è possibile immaginare tre tipologie di interventi: (1) la piattaforma unica per le PMI, (2) la logica del coinvestimento, (3) il sistema di “honors”.*

La “piattaforma unica per le PMI” muove dalla riflessione che il sistema delle PMI è di rilevanza e centralità assoluta per l’area di Milano e per quella nazionale più in generale e presenta, come testimonia la ricerca stessa, una straordinaria complessità a fronte di un numero elevato, ma tavolta disperso e non coordinato, di strumenti di sostegno disponibili. Ciò significa che esistono molteplici strumenti a favore delle PMI, ma spesso non sono veicolati in modo coordinato e potente. In questa direzione sarebbe opportuno immaginare la creazione di una piattaforma visibile e concreta che costituisca il veicolo unico di comunicazione al mercato di tutte le iniziative a sostegno delle PMI, identificando alcuni “advisors” che divengono i referenti e coordinatori per le PMI che accedono al servizio. Ciò, secondo una logica più forte e ambiziosa, potrebbe fare da traino ad un progetto più organico e rilevante di creazione di una vera e propria “Agenzia per le PMI”, così come avvenuto in molti altri paesi.

La “logica del coinvestimento” fa riferimento all’utilizzo del private equity come strumento di attrazione e moltiplicazione delle risorse destinate alle PMI. Lo sviluppo del private equity a favore delle aziende più piccole non può essere basato infatti solo su meccanismi di supporto al buy back, come evidenziati in precedenza e legati quindi sul sostegno alla domanda, ma anche su meccanismi fondati sul supporto all’offerta da parte dei fondi. In questo senso, uno degli ostacoli all’investimento in aziende più piccole è rappresentato da sempre e strutturalmente dall’eccessivo rischio in rapporto al rendimento sperato. Come sottolineato dalla dottrina ed anche dall’esperienza di successo delle SBIC (Small Business Investment Companies) americane a livello locale, un corretto approccio per incentivare gli investitori privati a indirizzare l’attività di private equity verso le PMI è costituito dalla creazione di fondi paritetici pubblico-privato (da cui la logica del

coinvestimento) nei quali in caso di perdita la ripartizione delle stesse è paritetica ma in caso di profitto, la remunerazione dell'investitore pubblico è prefissata e, di conseguenza, quella del privato è variabile. Tale meccanismo, noto come “up side leverage scheme”, permette ai privati di coinvestire (e quindi impiegare meno capitale), sopportando le perdite ma beneficiando in maniera asimmetrica (e quindi vantaggiosa) dei profitti, riequilibrando quella relazione rischio-rendimento che appare di difficile gestione nel caso delle aziende più piccole. Al riguardo, la promozione di un fondo caratterizzato dal meccanismo dell'up side leverage scheme permetterebbe di moltiplicare significativamente la capacità di intervento nei confronti delle aziende più piccole, anche caratterizzate da una situazione di crisi.

La logica del sistema di “honors” rappresenta da ultimo una proposta di maggiore praticabilità in quanto tesa ad attribuire un riconoscimento/certificazione (quindi un “honor”) a quelle aziende che presentano caratteristiche di distinzione, quali la crescita perdurante nel tempo piuttosto che una forte esposizione all'internazionalizzazione. La dinamica degli honors rende quindi visibili quelle aziende che, come emerso nella ricerca, presentano tratti di eccellenza inconfondibili. La logica di attribuzione degli honors, da basare su un meccanismo predefinito e rigoroso su base annuale, ha il duplice obiettivo di: generare reputazione e visibilità dei casi di “campioni” fra le imprese della provincia di Milano, generando ricadute ovvie di emulazione, attenzione del sistema e visibilità delle aziende migliori; collegarvi sistemi concreti di benefici, riferibili all'accesso automatico a forme di incentivo diretto della Camera di Commercio piuttosto che dei confidi.

*Con riferimento infine alla “sponsorship e comunicazione”, le policy della Camera di Commercio possono essere indirizzate al sostegno informativo e conoscitivo dei temi ritenuti essenziali alla luce dei punti precedenti e di quanto complessivamente emerso nel corso della ricerca. I punti essenziali in questa direzione appaiono essenzialmente tre.*

Il primo è riferito alla promozione di un tavolo di lavoro/laboratorio di ricerca con le banche, dedicato a promuovere gli studi e le analisi sui profili comportamentali delle PMI. E' emerso chiaramente dalla ricerca che la dimensione aziendale è poco correlata alle caratteristiche dei bisogni finanziari e alla loro soddisfazione. Da cui, una forte spinta a lavorare sulla segmentazione delle imprese per profilare al meglio i sistemi di offerta. Ciò

richiede un monitoraggio costante e sistematico, che deve essere svolto con le banche nell'interesse stesso delle banche.

Il secondo è riferito alla promozione di “codici o statuti” che qualifichino e distingano le aziende che si accingono a potrebbero accingersi a scelte importanti e vogliono qualificare al meglio le proprie caratteristiche e specifiche. Al riguardo, la promozione di uno “statuto dell’impresa capitalizzata” oppure di uno “statuto dell’azienda aperta ai fondi di private equity” avrebbero la doppia funzione di qualificare al meglio i tratti delle aziende che devo compiere scelte importanti e decisive e di chiarire quali passaggi – di governance, contabili e finanziari – un’azienda debba compiere in maniera responsabile per beneficiarne sia dal punto di vista reputazionale che dal punto di vista sostanziale.

Il terzo è riferito infine allo sviluppo e alla promozione di attività di ricerca dedicata a studiare le forme di incentivo fiscale a favore dello sviluppo delle PMI. Più volte ne è emersa l’importanza nel corso della ricerca ed è quindi necessario chiarirne al meglio il corpus sostanziale anche alla luce di esperienze virtuose straniere. Le linee guida del disegno di incentivi fiscali alle PMI possono essere riferiti ad alcuni meccanismi-chiave. Il primo è collegato al tema della capitalizzazione: i cosiddetti “schemi DIT”, applicati in Italia nel 1996-2000 e nel 2009, hanno l’obiettivo di concedere all’impresa una deducibilità di costi fittizi proporzionati alla dimensione del capitale o dell’aumento di capitale. Il secondo è collegato ai meccanismi di premio per stimolare specifiche attività d’impresa: la ricerca, gli investimenti produttivi, gli investimenti per l’intenzionalizzazione. In tutti i casi, l’introduzione di meccanismi di crediti d’imposta proporzionali all’impegno dell’azienda darebbero un forte contributo al sostegno e alla diffusione di scelte coraggiose e complesse da parte dell’impresa. Il terzo è collegato agli incentivi per il ricorso al mercato dei capitali, quali ad esempio l’AIM britannico. In questo caso è possibile pensare a meccanismi di abbattimento d’imposta in presenza di quotazioni virtuose, ossia basate esclusivamente su OPS integrali, privilegiando quindi quelle aziende e quelli imprenditori che ricorrono alla borsa solo per finanziare integralmente l’azienda e non per monetizzare partecipazioni in essere. Il quarto, più complesso è sfidante, può essere rappresentato infine da meccanismi di abbattimento di imposta per quelle aziende a crescita continua, ribattezzate “fast growth” all’interno della ricerca.

# **CAPITOLO QUARTO – L’ANALISI DELL’OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI PER LE PMI**

## **1. Dalla domanda all’offerta di servizi finanziari per le PMI**

Dopo aver presentato i risultati della ricerca compiuta dal lato della domanda di servizi bancari per le PMI nei primi tre capitoli della ricerca, in questa seconda parte del lavoro di ricerca ci soffermeremo ad analizzare l’offerta dei servizi di corporate banking di alcuni dei principali attori dello scenario bancario italiano.

La disponibilità di finanziamenti esterni per le PMI e, di conseguenza, di un sistema di offerta focalizzato sulle necessità espresse da questi operatori economici, rappresenta da tempo un argomento di notevole interesse e dibattito sia nella ricerca accademica, sia presso i responsabili politici degli organismi internazionali che si pongono l’obiettivo di sviluppare il sistema finanziario di qualsiasi paese in cui la presenza di PMI è rilevante, al fine di renderlo più coerente con gli standard internazionali e con le necessità specifiche del luogo, sia, più semplicemente, presso le direzioni generali degli intermediari finanziari. La forte attenzione a questo tema, peraltro, ha permesso anche di comprendere il ruolo di operatori diversi dalle banche come, a puro titolo esemplificativo, i mercati finanziari, nella creazione delle condizioni di sviluppo per le PMI, nonché l’individuazione degli elementi che sono considerati nel processo di selezione dei prodotti da parte delle imprese, e, non da ultimo, delle caratteristiche distintive dei richiedenti stessi. Prima di procedere con l’analisi, tuttavia, si ritiene necessario approfondire in modo semplice alcuni concetti di portata generale che, pur essendo sottintesi ed impliciti, rappresentano le condizioni entro le quali qualsiasi studio del genere deve rimanere, al fine di assicurare una certa significatività ai risultati ottenuti, ed al fine di garantire un certo livello di applicabilità alla realtà operativa delle conclusioni tratte dall’analisi del contesto operativo.

Il primo elemento che preme sottolineare consiste nel fatto che è ormai ampiamente assodato che differenze nella struttura del sistema finanziario e nella tipologia di prodotto possono incidere significativamente sulla disponibilità di fondi a favore delle PMI. In altre parole, è certamente vero che le caratteristiche strutturali di un sistema finanziario sono in grado di incidere in modo importante sulle risorse disponibili per le imprese richiedenti. Di

conseguenza, il sistema di offerta alle PMI è funzione di questo elemento. Per ciò che concerne l'analisi in esame, tale elemento entra in gioco non tanto per la struttura di base del sistema finanziario (ad esempio, livello di apertura, libertà di iniziativa, etc.), bensì per il fatto che, trattandosi di un sistema aperto agli operatori internazionali, nella realtà italiana si scontrano intermediari finanziari nazionali ed esteri, aventi dimensioni differenti. Sempre con riferimento a questo elemento di premessa, soprattutto con l'avvento del nuovo millennio, deve altresì essere considerato l'effetto dovuto alle tecnologie. In effetti, se è coerente ritenere l'esistenza di una certa tipologia di vantaggio comparato di certi soggetti rispetto ad altri (a puro titolo esemplificativo il vantaggio di prossimità delle banche locali sulle banche straniere, o ancora il vantaggio degli istituti specificamente votati alle PMI rispetto a quelli generalisti), allo stesso tempo, non vi è un'adeguata considerazione degli effetti della concentrazione dei mercati finanziari, della tecnologia e delle caratteristiche del tessuto bancario pre-esistente. Tale situazione, evidentemente, rende difficoltoso il test delle teorie che riguardano il rapporto tra la struttura del sistema nel suo complesso e le modalità con cui è messo a disposizione il credito per le PMI.

Gli studi più recenti condotti sul rapporto fra banca e PMI affrontano la questione del relationship banking entrando maggiormente nel merito delle procedure di erogazione del credito. In particolare, l'operatività della banca nei confronti delle PMI sta avvenendo seguendo due percorsi di avvicinamento distinti. Il primo prevede una maggiore attenzione alle caratteristiche delle diverse tecnologie utilizzabili per le operazioni di lending e la loro capacità di gestire le informazioni di tipo hard (ad esempio, i dati di bilancio) e di tipo soft (ad esempio, qualità dei progetti e del management). A questo proposito alcuni studi dimostrano empiricamente che la disponibilità di credito a favore di PMI aumenta con l'aumentato utilizzo da parte delle banche di modelli di lending technologies avanzati (a puro titolo esemplificativo, i sistemi di credit scoring). Il secondo percorso di avvicinamento considera gli assetti organizzativi delle banche e la relazione che intercorre tra tali assetti e la loro capacità di svolgere in modo efficiente la funzione creditizia. Se da una parte è vero che la complessità organizzativa propria delle banche grandi e la distanza che spesso separa il cliente dai centri decisionali di queste ultime costituisce un ostacolo alla soluzione delle pratiche delle PMI, taluni studi replicano osservando, da un lato, che la grande dimensione consente di implementare con successo ed economicamente le sofisticate tecniche di

prestito basate sulle hard information (rating, credit scoring, factoring, e così via) e, dall'altro, che la grande dimensione può in pratica essere conseguita mediante l'agglomerazione di più unità bancarie di piccole dimensioni.

Questa soluzione, peraltro assai diffusa in pratica, consente in linea di principio alle banche di beneficiare dei vantaggi legati alle economie di scala e al tempo stesso quelli propri della vicinanza al territorio. Con specifico riferimento al contesto italiano, è stato peraltro osservato che esistono modalità diverse secondo cui le società partecipate sono organizzate all'interno dei gruppi bancari e che la scelta del modello organizzativo all'interno dei gruppi non è indifferente rispetto alla capacità dello stesso di perseguire i propri obiettivi economici. Resta peraltro il dubbio che le banche (anche di piccole dimensioni) facenti parte di un gruppo siano effettivamente in grado di replicare le caratteristiche operative proprie delle banche piccole indipendenti, a cui la letteratura attribuisce una posizione di privilegio nei rapporti con le PMI.

Il secondo elemento di interesse coinvolge il sistema delle PMI. In questo caso, occorre segnalare che, solitamente, l'individuazione dei soggetti appartenenti alla categoria avviene attraverso l'analisi di dati relativi alla dimensione, approssimata dal valore del fatturato e dal numero di dipendenti. Se tali variabili possono essere sufficientemente accettati a livello generale e, per certi versi, anche per confronti a livello sovra-nazionale, quando l'obiettivo è l'analisi di ciò che accade in un contesto territoriale limitato, la sola dimensione aziendale potrebbe rivelarsi un elemento inadeguata o comunque non sufficientemente specifica al fine di segmentare la clientela corporate nell'ambito dell'attività bancaria. Tale elemento, si badi, vale sia per le imprese stesse, che per gli intermediari finanziari. In tal senso, sarebbe opportuno introdurre un concetto più discriminante, che, secondo le ultime ricerche, può essere rappresentato dalla "complessità". Adottando questo punto di vista tutte le aziende complesse, anche se piccole, determinano una funzione finanziaria più spessa e sofisticata rispetto a quella di un prenditore "normale" e quindi richiedono un interlocutore finanziario in grado di avanzare un'offerta di adeguato livello. Sostanzialmente, se a livello generale può essere ritenuto coerente il principio per cui una PMI presenta una struttura di necessità ed una struttura organizzativa più semplice di un'impresa di grandi dimensioni, tale assunzione può rivelarsi inesatta se l'obiettivo è l'analisi di un contesto territoriale limitato.

La complessità di impresa, indipendentemente dalle dimensioni, trova la sua realizzazione nel posizionamento che le tipiche variabili operative hanno all'interno della strategia complessiva, intesa come sommatoria di più elementi, quali l'ambiente competitivo, il modello di corporate governante, l'appartenenza ad un gruppo, la tipologia di rapporti con gli stakeholders finanziari. Solitamente, maggiore è la complessità aziendale, maggiore è il grado di sofisticazione del fabbisogno finanziario che l'impresa stessa esprime, indipendentemente dalle dimensioni.

A fronte di queste premesse, l'obiettivo di questa parte della ricerca è di verificare come le banche operanti nella provincia di Milano si rapportano con le PMI operanti nella provincia di Milano, analizzando il sistema di offerta proposto. Coerentemente alle premesse, è lecito ritenere che l'offerta dei servizi debba essere focalizzata sulle PMI, in funzione delle dimensioni inferiori, per la probabile assenza di un direttore finanziario, per la potenziale inferiore organizzazione, per il minor tempo degli imprenditori. Analogamente, si ritiene lecito trovare delle soluzioni ad hoc per le caratteristiche tipiche della provincia di Milano, ossia di distretti industriali, di un elevato numero di imprese, di un consistente livello di internazionalizzazione e così via.

## **2. Le banche oggetto dell'analisi: le caratteristiche di fondo**

Il campione di banche utilizzato per la realizzazione è stato oggetto di particolare attenzione, in quanto le verifiche empiriche esistenti mostrano chiaramente che il sistema di offerta alle PMI è legato in maniera indissolubile alle caratteristiche di base del sistema finanziario e dell'approccio che la banca stessa tiene nei confronti del mercato. Complessivamente, il processo di costruzione del campione da analizzare è stato imposto stato al fine di garantire il soddisfacimento contemporaneo di alcuni parametri:

- la presenza non marginale sul territorio di riferimento
- La presenza di operatori di dimensioni differenti
- la presenza di operatori con strutture proprietarie differenti
- la focalizzazione generalista e specializzata delle strategie
- la presenza storica sul territorio

Attraverso l’analisi dei siti pubblici delle singole banche e dei singoli gruppi bancari, nonché dei dati messi a disposizione dall’informativa pubblica della Banca d’Italia, si è cercato di quantificare la presenza delle banche nella provincia e, con l’aiuto diretto delle banche stesse, si è quantificata la presenza in funzione del numero di sportelli. Evidentemente, il numero di sportelli non rappresenta una misura certa della quota di mercato, ma solamente una proxy che, stante lo sviluppo delle tecnologie in Italia e del ruolo di prossimità riconosciuto alle banche stesse, si ritiene possa essere sufficientemente vicino alla realtà. Le indicazioni sulle strutture proprietarie, così come le dimensioni, sono dati più facilmente reperibili e, attraverso i siti pubblici delle banche e l’informativa pubblica della Banca d’Italia, tali dati sono stati mappati senza particolari problemi. Maggiore attenzione, al contrario, è stata richiesta per la definizione delle strategie e per la presenza storica sul territorio.

A conclusione del processo di aggregazione dei dati, si ritiene che 10 operatori (gruppi bancari e non) possano rappresentare adeguatamente il “sistema di offerta” per le PMI in provincia di Milano (vedi tabella 1).

Una volta individuati gli operatori, l’attenzione si è focalizzata sui prodotti bancari oggetto specifico dell’analisi di questa ricerca. Per ognuno degli operatori sono stati ricercati dapprima tutti i prodotti riconducibili alle diverse attività erogabili dalle banche, così come definite dal Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia e, successivamente, si è cercato di individuare un modello di aggregazione in grado di rispondere ai bisogni effettivamente espressi dalle PMI milanesi. In effetti, pur essendo coerente e corretta, la suddivisione proposta dal TUB appare carente dal punto di vista del marketing e, ovviamente, focalizzata sulle differenze giuridiche delle attività/prodotti, piuttosto che sui desiderata dei clienti.

L’aggregazione dei singoli prodotti è avvenuta in con un approccio product oriented e di segmentazione in grado di verificare solamente gli aspetti formali dei prodotti, e non il loro grado di uso effettivo e l’effettiva utilità per la controparte. Su questo, il criterio di aggregazione dei prodotti è pertanto quello impiegato nel questionario rivolto alle imprese.

**Tabella 1: Le banche oggetto di analisi**

Banca	Numero dipendenti	Numero clienti (milioni)	Numero filiali	Aree territoriali di presenza in Italia	Presenza all'estero
<b>Unicredit</b>	166.000	40	10.000	Tutta Italia	Soprattutto Austria e Germania
<b>IntesaSanPaolo</b>	101.687	11,1	6.090	Tutta Italia	Soprattutto Europa Centro – Orientale e bacino del Mediterraneo
<b>MPS</b>	Oltre 30.000	6	3.000	Tutta Italia	n.d.
<b>UBI Banca</b>	20.285	4	2.000	Lombardia – Piemonte	n.d.
<b>Banco Popolare</b>	21.000	3	2.200	Nord Italia	n.d.
<b>BPM</b>	8.786	1,3	792	Soprattutto Lombardia	n.d.
<b>Creval</b>	4.500	1	Circa 500	Nord e Centro Italia	n.d.
<b>Barclays</b>	118.000 (intero Gruppo)	Circa 50 in tutto il mondo	Oltre 200 in Italia	n.d.	Opera in 60 Paesi
<b>Deutsche Bank</b>	75.000 (intero Gruppo)	n.d.	275 in Italia	n.d.	Opera in 75 Paesi
<b>Cariparma</b>	7.600	1,4	782	54 Province in 9 Regioni	Il Gruppo Crédit Agricole opera in oltre 70 Paesi

Di seguito viene riportata una descrizione delle caratteristiche di fondo dei 10 operatori identificati, al fine di qualificarne al meglio le caratteristiche e le modalità operative sul territorio e nei confronti delle imprese.

### ***Unicredit***

UniCredit S.p.A. è il primo gruppo creditizio europeo ed uno dei maggiori gruppi bancari mondiali, ha sede legale a Roma e sede amministrativa ed operativa a Milano. Conta oltre 40 milioni di clienti e opera in 22 paesi, con più di 166.000 dipendenti e 10.000 filiali. I mercati principali nei quali opera sono l'Italia, l'Austria e la Germania meridionale. Il posizionamento geografico sia nell'Europa occidentale sia in quella centrale e orientale, consente a UniCredit Group di avere una delle più elevate quote di mercato nell'area attraverso le banche locali.

Le origini del gruppo risalgono alla costituzione di Rolo Banca nel 1473, quando fu creato l'istituto pubblico di prestito su pegno Monte di Pietà di Bologna. In tempi più recenti, UniCredit Group è il risultato della fusione di nove fra le principali banche italiane e delle successive aggregazioni con la banca tedesca HVB e l'istituto di credito italiano Capitalia.

In Italia le realtà sono rappresentate da UniCredit Banca, la banca dedicata alle famiglie e alle piccole imprese del Nord Italia; UniCredit Banca di Roma, la banca dedicata alle famiglie e alle piccole imprese del Centro-Sud Italia, UniCredit Banco di Sicilia, la banca dedicata alla regione Sicilia che si rivolge a famiglie, imprese, enti pubblici e privati attivi in questa regione; UniCredit Family Financing, la banca specializzata nella produzione di mutui residenziali, prestiti personali e finalizzati; UniCredit Private Banking; UniCredit Corporate Banking e Fineco, nata nel 1999 come broker on-line ma che oggi offre tutti i servizi tipici di una banca. L'istituto bancario è quotato presso la Borsa valori di Milano.

### ***Intesa San Paolo***

Intesa Sanpaolo è il gruppo bancario nato nel 2007 dalla fusione di Banca Intesa e Sanpaolo IMI. E' il gruppo più sviluppato in Italia grazie ad una vasta rete distributiva e vanta inoltre una forte presenza internazionale focalizzata nell'Europa centro-orientale e nel bacino del Mediterraneo. L'assetto organizzativo è costituito da diverse business unit che rispondono direttamente all'Amministratore Delegato:

- Banca dei Territori, attività bancaria domestica, con la responsabilità dei clienti retail, Private e PMI;
- Corporate e Investment Banking, che si occupa dei clienti suddivisi nei seguenti segmenti: Corporate e Financial Institutions; Banche Estere; Public Finance (Pubblica Amministrazione), Enti Pubblici, Sanità Pubblica e Privata; Contraenti Generali per le Opere Pubbliche e Aziende di Servizi di Pubblica Utilità;
- Eurizon Capital e Banca Fideuram società specializzate nella produzione, gestione e distribuzione di servizi e prodotti finanziari alla clientela.

Il Gruppo è distribuito in maniera capillare su tutto il territorio nazionale grazie ad una rete di 6.090 sportelli che offrono servizi a circa 11,1 milioni di clienti. Ha una presenza selettiva in Europa centro-orientale e nel bacino del Mediterraneo, grazie a circa 1.900 sportelli e 8,5 milioni di clienti delle banche controllate operanti nel retail e commercial banking in 13 Paesi. Possiede inoltre una rete internazionale specializzata nel supporto alla clientela corporate, che presidia 34 paesi, in particolare il bacino del Mediterraneo e le aree in cui si registra il maggior dinamismo delle imprese italiane, come Stati Uniti, Russia, Cina e India.

### ***Banca Monte dei Paschi di Siena***

La Banca Monte dei Paschi di Siena, sorta nel 1472 come Monte di Pietà per dare aiuto alle classi disagiate della popolazione senese, è ritenuta la più antica banca del mondo. L'Istituto si pone tra i primi 5 gruppi bancari italiani con quote di mercato di rilievo in tutte le aree di business in cui opera.

Il Gruppo MPS è attivo sull'intero territorio nazionale e sulle principali piazze internazionali, con un'operatività che spazia dall'attività bancaria tradizionale all'Asset Management e Private Banking, dall'investment banking alla finanza innovativa d'impresa, con una particolare vocazione verso la clientela "famiglie" e le piccole e medie imprese.

Con più di 30.000 dipendenti, oltre 3.000 filiali ed un'articolata struttura di canali di distribuzione, tra cui una significativa rete di promotori finanziari, il Gruppo Monte dei Paschi di Siena offre i propri servizi a circa 6 milioni di clienti.

### ***Ubi Banca***

Unione di Banche Italiane Scpa è nata il 1° aprile 2007 dalla fusione fra i gruppi bancari BPU Banca e Banca Lombarda e Piemontese e quinto in Italia per numero di sportelli. La capogruppo è una cooperativa quotata a Borsa Italiana sul segmento S&P/Mib.

La struttura di quest'istituto è federale e si avvale di una rete di oltre 4 milioni di clienti e quasi 2.000 sportelli. UBI Banca è il quarto Gruppo bancario italiano, con una quota di mercato del 6,3% circa, concentrata nelle aree più ricche del Paese, ed è il secondo gruppo bancario in Lombardia con 935 sportelli e una quota di mercato superiore al 15%.

Il gruppo opera prevalentemente nel settore retail (78% dei ricavi). UBI Banca ha rilevato nell'esercizio 2009 un utile di 950 milioni di euro con attivi di bilancio pari a 118 miliardi di euro. UBI Banca ha adottato un sistema di governance dualistico costituito da un Consiglio di Sorveglianza e un Consiglio di Gestione.

### ***Banco Popolare***

Il Banco Popolare è un gruppo bancario di matrice cooperativa, il più grande in Italia, caratterizzato da un forte radicamento locale, con 21 mila dipendenti e circa 2.200 filiali.

La struttura societaria del Banco Popolare è fondata su una Holding Capogruppo, società bancaria cooperativa quotata, risultante dalla fusione del Banco Popolare di Verona e Novara e della Banca Popolare Italiana avvenuta nel 2007. Si presenta al mercato come banca simbolo della realtà cooperativa preservando tuttavia la forte connotazione territoriale delle banche commerciali che lo compongono (Banca Popolare di Verona S.Geminiano S.Prospero Spa, Banca Popolare di Lodi Spa, Banca Popolare di Novara Spa, Credito Bergamasco, Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno e ancora Banca Popolare di Cremona, Banca Popolare di Crema, Banca Caripe).

La quota di mercato del Banco Popolare è pari a circa il 10% nel Nord Italia con un portafoglio complessivo di oltre 3 milioni di clienti. Il Gruppo fornisce una completa gamma di servizi finanziari: retail banking, corporate banking, private & investment banking e asset management.

### ***Banca Popolare di Milano***

Banca Popolare di Milano è una società cooperativa a responsabilità limitata fondata a Milano nel 1865. È la decima banca in Italia per capitalizzazione, quinta tra gli istituti popolari. Al 31 dicembre 2008, il gruppo Bipiemme poteva contare su un organico di 8.786 dipendenti, oltre 1.300.000 clienti (di cui quasi il 90% privati) e una raccolta diretta e indiretta, rispettivamente di 35,1 e 35,5 miliardi di euro. Oggi è a capo di un gruppo bancario composto da tre reti integrate (Banca Popolare di Milano, Banca di Legnano e Cassa di Risparmio di Alessandria) e società controllate e partecipate che offrono una gamma completa e di prodotti e servizi nei comparti retail, corporate, asset management, investment banking, private banking e assicurazione.

Il gruppo Bipiemme vanta una presenza interregionale nel territorio attraverso 792 filiali, con una forte concentrazione in Lombardia (486 agenzie di cui 373 Banca Popolare di Milano, 102 Banca di Legnano, 2 Cassa di Risparmio di Alessandria, 8 Banca Popolare di Mantova e 1 Banca Akros), Piemonte (100 agenzie) e Lazio (86 agenzie).

### ***Credito Valtellinese***

Il Credito Valtellinese è un gruppo bancario di dimensione nazionale, presente in dieci regioni con un network di oltre 500 filiali e circa 4.500 collaboratori. Il Gruppo è costituito da banche territoriali, società di finanza specializzata e società di produzione per la fornitura di servizi. Il Gruppo Credito Valtellinese nasce nel 1992 secondo il modello organizzativo a “rete” che valorizza il radicamento storico e le competenze distintive delle banche che partecipano all'iniziativa, la specializzazione operativa delle altre componenti, nonché le alleanze e gli accordi commerciali con le altre istituzioni finanziarie. Di conseguenza, l'attività bancaria, orientata alla promozione sociale ed economica del territorio di riferimento ed ispirata ai valori del credito popolare, è concentrata nell'area di riferimento delle banche che compongono il Gruppo.

### ***Barclays Bank***

Barclays è un gruppo finanziario internazionale di origine inglese operante in 60 diversi paesi con circa 11.8000 dipendenti. Le azioni societarie della holding Barclays PLC sono quotate alla Borsa di Londra e New York ed è al momento la seconda banca del Regno Unito per capitalizzazione. In Italia è presente tramite Barclays Bank, la banca retail con 200 filiali sparse nelle maggiori città del paese; Banca Woolwich, per l'offerta di mutui; Barclaycard, per le carte di credito e Barclays Global Investors come società di gestione risparmio.

### ***Deutsche Bank***

Con oltre 130 anni di storia alle spalle, 75mila impiegati in 75 paesi, Deutsche Bank è tra le principali banche di investimento nel mondo. Deutsche Bank è la banca leader in Germania ed in Europa, ed è in continua espansione in Nord America, Asia e nei mercati

emergenti. La banca è organizzata in tre Divisioni: la Divisione Corporate and Investment Bank; la Divisione Private Clients and Asset Management; la Divisione Corporate Investments. In Italia Deutsche Bank SpA ha acquisito nel 1986 la Banca d'America e d'Italia, ceduta dalla Bank of America. Il successivo rafforzamento, avvenuto anche con altre acquisizioni come la Banca Popolare di Lecco, ha portato ad una presenza in totale con circa 275 sportelli. Deutsche Bank, oltre alla rete degli sportelli bancari può contare anche sulla presenza della rete dei promotori finanziari di Finanza e Futuro Banca e su Prestitempo, la divisione per il credito alle famiglie.

### ***Cariparma***

Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., meglio nota ai più con la denominazione Cariparma S.p.A., è un istituto di credito italiano. Iniziò l'attività a Parma il 13 aprile 1860. Insieme alla controllata Banca Popolare FriulAdria forma il Gruppo Bancario Cariparma che attualmente è il decimo gruppo bancario italiano con 684 filiali. La Cassa è presente in nove regioni italiane, nonostante conservi le peculiarità di banca territoriale. Nel 1998 Banca Intesa acquisì il controllo della banca e nel 2000 raccolse l'intero pacchetto azionario. Nel 2007, il gruppo è passato alla francese Crédit Agricole S.A., prima banca mutualistica in Europa e terza banca di Francia per capitalizzazione.

### **3. Le banche oggetto dell'analisi: la suddivisione in cluster rilevanti**

Al fine di predisporre una corretta analisi dello stato dell'offerta delle banche a favore delle PMI, si è reso necessario predisporre una selezione ragionata ed una differenziazione tra i diversi player di mercato considerati nell'indagine. Evidentemente, come facilmente deducibile dalla breve descrizione riportata nel paragrafo precedente, le banche selezionate presentano caratteristiche strutturali profondamente differenti, modelli di approccio al mercato non omogenei, radicamento territoriale ed origini storiche differenziate, nonché obiettivi strategici piuttosto variegati. In tale contesto, un confronto senza l'adeguata considerazione di tali elementi porterebbe a conclusioni fuorvianti e, soprattutto, non porterebbe ad alcun risultato effettivamente interessante per comprendere lo

stato dell'arte del sistema di offerta e se, soprattutto, tale sistema di offerta è funzione delle caratteristiche “demografiche” dell'offerente.

Al fine di livellare il punto di partenza, ossia di evitare che le scelte strategiche ed operative effettuate dalle banche in esame potessero rappresentare, oltre che elementi distintivi, anche variabili in grado di incidere sui risultati della ricerca, si è deciso di considerare, quale elemento distintivo dell'organizzazione dell'intermediario finanziario, il tipo di organizzazione formale utilizzata. In particolare, si è considerata la forma societaria (S.p.a., S.a.p.a., S.c.r.l.), la struttura organizzativa prescelta per l'approccio al mercato così come indicato dalla normativa vigente (banca universale o gruppo polifunzionale), la nazionalità della compagine sociale (italiana o estera).

Dall'analisi di queste due variabili, sono stati individuati tre cluster, al cui interno sono state inserite le banche che compongono il campione utilizzato nella presente verifica empirica.

Nel primo cluster rientrano le cosiddette “banche universali”, ossia i grandi gruppi bancari che svolgono direttamente tutte le attività definite dal Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. Considerando i soggetti che partecipano alla ricerca, all'interno di questo gruppo si possono individuare le prime tre banche italiane per capitalizzazione ossia Unicredit, Intesa Sanpaolo e Monte dei Paschi di Siena.

Nel secondo cluster rientrano le cosiddette “banche del territorio”, ossia gli intermediari la cui struttura proprietaria è costituita da banche popolari in forma cooperativa che operano direttamente nei mercati locali e con forte radicamento territoriale. In questo gruppo sono inserite: UBI Banca, Banco Popolare, Credito Valtellinese e Banca Popolare di Milano (BPM).

Il terzo cluster è invece composto dalle principali banche estere operanti sul mercato creditizio italiano. Sono istituzioni finanziarie multinazionali presenti con una vasta gamma di servizi e soluzioni per diversi tipi di clientela in molti Paesi. Tra queste sono state incluse nell'analisi: Barclays, Deutsche Bank e Cariparma facente parte dal 2007 del gruppo bancario francese Crédit Agricole.

Prima di scendere nel dettaglio dei risultati ottenuti, si ritiene necessario sottolineare due elementi piuttosto importanti che, se non sufficientemente sottolineati, rischiano di far sembrare superfluo e ridondante il lavoro empirico effettivamente messo in atto. Il primo

elemento che si vuole sottolineare consiste nel fatto che la struttura di offerta, risulta essere piuttosto omogenea sia all'interno dei cluster, sia tra i cluster stessi. Tale situazione non può essere ricondotta ad "errori ed omissioni" del presente lavoro di ricerca ma al fatto, ben più logico, che le strategie di marketing e di approccio alla clientela sono ormai abbastanza note tra i diversi player di mercato e che, sempre di più, la struttura aziendale, da sola, non può offrire "certezza" sulle performance. Di conseguenza, tale omogeneità di offerta deve essere interpretata come un segnale positivo, nel senso che tutti gli operatori sono divenuti attenti e sensibili al mondo delle PMI e delle loro richieste più o meno specifiche.

La seconda premessa, al contrario, riguarda l'oggetto della ricerca. Come già messo in evidenza in altre parti della trattazione, l'obiettivo del presente lavoro empirico consiste non tanto nell'analisi del sistema di offerta tout court degli intermediari, bensì nello studio di come le banche si interfacciano con le PMI. Di conseguenza, è la presenza stessa di un prodotto o di uno strumento finanziario ad essere importante e non la modalità di erogazione e/o il canale utilizzato per il collocamento del prodotto.

Date queste premesse, è ora possibile tracciare alcune evidenze in merito al sistema di offerta per le PMI.

### ***Unicredit***

Il Gruppo Unicredit presenta un'offerta molto ampia e variegata di prodotti e di servizi per le imprese, sia PMI che grandi. In particolare, all'interno dell'intermediario, sono definiti "small business" tutti quei clienti che non raggiungono 3 milioni di Euro di fatturato. Raggiunta e superata tale soglia, le imprese rientrano nella categoria "corporate" che, pur utilizzando gran parte dei prodotti previsti anche per la classe dimensionale inferiore, si connota per una maggiore presenza di servizi specifici dedicati alla clientela, nonché figure di riferimento che ne seguono direttamente i bisogni. In questa sede si analizza il sistema di offerta previsto per la categoria "small business". L'offerta si compone di un notevole molto elevato di prodotti, che vanno dal semplice conto corrente, ai servizi di gestione del rischio, dai finanziamenti a breve termine, al leasing ed al factoring. In particolare, per ciò che concerne i conti correnti, la politica aziendale prevede, di base, un solo prodotto di riferimento (nel caso di specie, Imprendo) che, a seconda delle necessità della clientela, può assumere determinate caratteristiche. Tali caratteristiche, racchiuse in un

pacchetto, danno vita a prodotti specifici fondati sulle esigenze dei piccoli imprenditori: a puro titolo esemplificativo, esiste un pacchetto dedicato agli esportatori abituali, a chi opera in agricoltura, pacchetti “leggeri” ed onnicomprensivi.

I prodotti appartenenti all’area dei finanziamenti possono essere distinti sia per durata, ossia finanziamenti a breve termine e finanziamenti a medio/lungo termine, sia per specializzazione, in quanto Unicredit propone anche finanziamenti agevolati, nonché prodotti specifici per le operazioni nel settore energetico e nel mondo agricolo.

I finanziamenti a breve termine fanno riferimento ad operazione di affidamento per cassa, tradizionale e/o avente caratteristiche di “celerità” nell’erogazione (prodotto Celercredit), di affidamento per anticipo fatture o anticipo scorte, prodotti riconducibili allo smobilizzo bancario di crediti e/o titolo di vendita, ed anche conti anticipi funzionanti con il sistema revolving. L’importo erogato riconducibile a questi prodotti, oltre a essere soggetto alla valutazione della banca, solitamente prevede un tetto massimo (variabile da 10 mila Euro a 50 mila Euro a seconda dei casi). I finanziamenti a medio lungo termine posso anch’essi dividersi in funzione dell’obiettivo che si pongono, della durata, e delle caratteristiche delle aziende richiedenti. I prodotti “base”, sono rappresentati dai mutui ipotecari (previsti anche per chi gestisce attività puramente stagionali) e mutui chirografari. In funzione delle specifiche caratteristiche secondarie, si possono individuare prodotti destinati a clienti che hanno altri finanziamenti in essere con la banca, finanziamenti specifici per progetti di ricapitalizzazione aziendale, prodotti per gli investimenti nel miglioramento del profilo energetico, finanziamenti erogati secondo la logica SAL. Completano dei finanziamenti a medio/lungo termine le aperture di credito in conto corrente, anch’esse con o senza ipoteca.

Per ciò che concerne i finanziamenti agevolati, Unicredit si propone come controparte ideale per il finanziamento di operazioni del comparto artigiano secondo la legge Artigiancassa 949/52, nonché per finanziare progetti legati alla cosiddetta legge Sabatini. A queste iniziative si aggiungono prodotti destinati al finanziamento di operazioni legate al comparto energetico in generale, e specificamente per la realizzazione di impianti fotovoltaici, oltre ad una linea di strumenti idonei alla gestione di un’azienda agricola. Tra questi ultimi si annoverano strumenti a breve termine, anticipo contributi, convenzioni con soggetti pubblici, mutui agrari, crediti ipotecari, etc.

Unicredit offre anche leasing e factoring nelle loro forme standard più conosciute, nonché finanziamenti specifici per lo sviluppo di nuove imprese e per operazioni nel campo del franchising. Il sistema di offerta è completato dai servizi di incasso e pagamento, riconducibili a bancomat, carte di credito, carte aziendali, gestione delle operazioni on line, etc. e dai prodotti destinati alla copertura dei rischi. Per il segmento “small business” i prodotti sono legati alla gestione dei rischi puri, siano essi personali (creditor protection), siano essi legati alle strutture immobiliari aziendali (polizza incendio fabbricato), siano essi pertinenti agli impianti fotovoltaici (polizza Energy protection).

### ***Intesa San Paolo***

Il Gruppo Intesa Sanpaolo suddivide la propria offerta per le imprese in tre grandi categorie: per piccole imprese, per imprese e per grandi imprese (“corporate”). Purtroppo dalle informazioni messe a disposizione non è possibile comprendere quale sia il parametro utilizzato per la suddivisione in cluster delle imprese, né, tantomeno, le soglie utilizzate come riferimento. In questa sede si analizza il sistema di offerta previsto per il segmento “imprese” che, di fatto, comprende tutti i prodotti previsti per il segmento “piccole imprese” più una serie di prodotti specifici legati anche alle attività sviluppate dalle aziende. Tale scelta, di fatto, è quasi obbligata, in quanto dall’analisi delle caratteristiche specifiche dei prodotti riservati alle “piccole imprese” si evince abbastanza chiaramente che per la banca, i soggetti da ricondurre in questo insieme sono più simili alle “microimprese” che a PMI vere e proprie.

I conti correnti proposti si caratterizzano per la presenza di due conti “generici”, conti denominati “business”, ed una serie di pacchetti specifici riconducibili alle attività aziendali. In tal senso, si possono individuare conti correnti per professionisti, per imprenditori agricoli, per commercianti, etc. I finanziamenti a breve termine fanno riferimento alle necessità derivanti dalle esigenze di liquidità generate dallo sfasamento temporale del ciclo produttivo e dalla ricostituzione delle scorte, e si realizzano attraverso aperture di credito in conto corrente (con ipoteca, garantita da pegno su merci, specifica per l’agricoltura), finanziamenti a breve termine (finanziamento Evergreen e Stand-by, apertura di credito a utilizzo fisso, Yes a breve termine, finanziamenti hot money), finanziamenti al personale (anticipo dei fondi necessari al pagamento delle mensilità o al pagamento del TFR dei

dipendenti posti in quiescenza), impegni di firma. L'importo erogato riconducibile a questi prodotti, oltre a essere soggetto alla valutazione della banca, solitamente prevede un tetto massimo (variabile a seconda della forma tecnica e del tipo). I finanziamenti a medio lungo termine possono anch'essi dividersi in funzione dell'obiettivo che si pongono, della durata, e delle caratteristiche delle aziende richiedenti. Nell'offerta della banca spiccano i prodotti per modificare il rapporto tra fonti a breve termine e fonti a medio/lungo termine anche con riferimento a posizioni detenute con altre banche, i prodotti per finanziare i piani di investimento, i prodotti per migliorare la flessibilità, nonché soluzioni specifiche per operazioni legate agli investimenti nel settore energetico delle fonti rinnovabili e nel settore turistico.

Per ciò che concerne i finanziamenti agevolati, Intesa Sanpaolo si propone come partner per gran parte delle agevolazioni esistenti attualmente per le PMI: legge 488, programmazione negoziata (patti territoriali, contratti d'area, contratti di programma), finanziamenti speciali (ad esempio, imprenditoria femminile), agevolazioni regionali, ed anche finanziamenti per R&S. A queste iniziative si aggiungono prodotti destinati al finanziamento di operazioni legate al comparto energetico in generale, e specificamente per la realizzazione di impianti che generano energia da fonti rinnovabili, oltre ad una linea di strumenti a breve e medio/lungo termine dedicati al settore agricolo. Intesa Sanpaolo offre anche leasing e factoring nelle loro forme standard più conosciute.

Il sistema di offerta è completato dai servizi di incasso e pagamento, riconducibili a bancomat, carte di credito, carte aziendali, gestione delle operazioni on line, cash management, nonché soluzioni web based per la gestione completa della fatturazione. Per ciò che concerne la gestione dei rischi, la banca offre polizze per rischi professionali, prodotti per lavoratori autonomi, polizza rischi agricoltura, polizza rischi costruttori edili, nonché strumenti di copertura dai rischi finanziari (tasso, cambio, prezzo commodities).

Si segnala anche l'erogazione, per il comparto imprese, di servizi di consulenza finanziaria specializzata, al fine di giudicare operazioni di fusione, acquisizione, quotazione in Borsa, ed ogni altra operazione di crescita dell'azienda cliente.

Lo scorso 23 settembre, Confindustria Piccola Industria e Intesa Sanpaolo hanno sottoscritto un importante accordo per assistere le PMI italiane. Il nuovo accordo, che prende vita da quello dell'anno precedente, oltre a confermare e prolungare gli strumenti già

esistenti, disegnati per fronteggiare le principali emergenze della crisi, come ad esempio la linea di credito aggiuntiva per la gestione degli insoluti e/o i programmi di ricapitalizzazione per il rafforzamento patrimoniale, mette a disposizione 10 miliardi di Euro di plafond specificamente destinati a interventi e investimenti nei tre ambiti strategici per rilanciare la competitività delle aziende italiane: internazionalizzazione, innovazione e crescita dimensionale. A tali ambiti, si possono associare degli specifici prodotti e/o servizi erogati dalla banca:

- internazionalizzazione: Tadeway, Export360, Italian Desk, Servizio internazionalizzazione imprese
- innovazione: Nova+, Sportello virtuale per le imprese, Servizi di consulenza-formazione-networking
- crescita dimensionale: Finanza strutturata ed investment banking, Reti d'impresa

### ***Monte dei Paschi di Siena***

L'offerta che MPS propone alle aziende non appare essere diversificata in funzione delle caratteristiche di questo particolare ramo di clientela e, per questo, sembra essere indistinta. L'offerta relativa ai conti correnti è comprensiva anche dei servizi di incasso e pagamento. Di fatto, i prodotti di conto corrente della banca possono essere utilizzati anche per finalità più ampie, dalla gestione del commercio elettronico, alla gestione delle fatturazioni, all'amministrazione della tesoreria aziendale. Accanto a tutto questo, esistono anche diversi servizi, che riguardano le imprese singolarmente (ad esempio, il servizio di diagnostica), o a livello di gruppo (ad esempio, il progetto distretti).

Tra i finanziamenti disponibili, l'offerta della banca è maggiormente specializzata sulle soluzioni a medio lungo termine, dove è evidente, da una parte, la volontà della banca di sostenere in maniera continuativa l'impresa cliente, e, dall'altra parte, la necessità dell'impresa di definire in modo chiaro le modalità di utilizzo delle risorse raccolte. Tra gli altri, si segnala:

- MPS Patto: contratto con il quale la Banca si impegna a sostenere un piano d'impresa per la durata di 5 anni deliberando nell'immediato una o più linee di credito a

medio/lungo termine. L'utilizzo di tali linee avviene al concretizzarsi di determinati eventi di gestione ben individuati nel contratto

- MPS Partecipativo Partner: finanziamento destinato alla realizzazione di programmi specifici di investimento e di sviluppo d'impresa abbinato ad un programma di ricapitalizzazione aziendale
- MPS Partecipativo Insieme: finanziamento destinato alla realizzazione di processi di ristrutturazione finanziaria in abbinamento ad un programma di ricapitalizzazione aziendale

Completano la gamma dei finanziamenti, una serie di prodotti specifici per l'estero, erogati nelle forme tecniche di prestiti con garanzia, sconti pro soluto e/o smobilizzo di crediti, garanzie, etc. In particolare, tra i finanziamenti si segnala anche la possibilità di ottenere prestiti d'uso e/o mutui in oro. Con questo strumento, utilizzando i depositi di oro costituiti presso alcune filiali, la Banca concede in prestito d'uso o a mutuo alle aziende orafe metallo di sua proprietà o di fornitori esteri.

Tra gli altri finanziamenti “speciali” si possono individuare speciali linee di credito destinate al finanziamento degli impianti fotovoltaici, nonché quelli destinati alla realizzazione di precisi programmi d'investimento finalizzati ad aumentare il grado di innovazione tecnologica e di qualità dei prodotti dell'azienda richiedente.

Non sembrano essere presenti prodotti specifici legati ai settori, come ad esempio l'agricoltura o il turismo, e, allo stesso tempo, sul sito della banca non sono messi in evidenza i servizi di leasing e factoring, che, tuttavia, sono erogati attraverso l'apposita società prodotto. Oltre ai contratti “standard”, per leasing e factoring, MPS propone soluzioni ad hoc per l'acquisto/costruzione di impianti energetici alimentati da fonti rinnovabili, oppure operazioni a canoni variabili (in maniera tale da creare un'evidente correlazione tra il valore dei canoni e l'importo dei flussi attivi derivanti dallo stesso investimento), oppure, ancora, proposte contrattuali che consentono al cliente di contare su di una linea di credito da utilizzarsi su operazioni di leasing di beni strumentali.

Completano la struttura di offerta le proposte per la copertura dei rischi: MPS propone principalmente coperture dai rischi puri, sia per gli imprenditori individuali, sia per le aziende nel loro complesso. Per ciò che concerne il mondo agricolo, ed ecco perché si ritiene che esistano prodotti specifici di tipo finanziario anche se non specificamente

sottolineati, MPS propone una vasta gamma di prodotti per coprire i rischi che possono pregiudicare lo sviluppo delle aziende agricole, agroalimentari e agrituristiche.

### ***Ubi Banca***

Ubibanca è un gruppo cooperativo, per cui l'analisi dell'intero sistema di offerta richiede l'integrazione dei sistemi di offerta di tutte le banche che appartengono al Gruppo. Anche per Ubibanca, non sembra esistere alcuna distinzione all'interno della clientela rappresentata dalle imprese. Complessivamente, l'offerta di prodotti di conto corrente comprende oltre ai conti correnti, anche tutti i servizi di banca virtuale e gli strumenti per l'incasso ed il pagamento. La banca mette a disposizione dei propri clienti, in collaborazione con Sedoc, il servizio DocFinance che permette di migliorare l'efficienza e l'efficacia dei processi azienda, elaborando congiuntamente i dati relativi all'operatività bancaria, rilevati tramite remote banking, e i dati rilevati dalla contabilità dell'azienda, producendo una serie di previsioni in grado di ottimizzare la gestione dei flussi di cassa, delle scadenze di portafoglio e dei finanziamenti richiesti o richiedibili.

I finanziamenti possono essere suddivisi tra breve termine e medio/lungo termine. Tra i primi si annoverano tutti i prodotti, erogati nelle opportune forme tecniche, che vanno dall'apertura di credito in conto corrente all'anticipo salvo buon fine, dagli anticipi su crediti IVA e dai finanziamenti per la 13a mensilità agli anticipi export. Il tutto ovviamente entro gli standard temporali normalmente utilizzati. Per i finanziamenti a medio lungo termine, il focus della banca sono l'acquisto di immobili e/o il rinnovo dei macchinari, in quanto eventi più frequenti nella vita aziendale. In particolare, mutui fondiari ed ipotecari sono alcune delle soluzioni che tutte le banche del gruppo possono direttamente offrire alla clientela. Al momento, non sembrano essere particolarmente spinte soluzioni legate alla ristrutturazione del passivo e/o soluzioni volte a riequilibrare l'uso delle fonti finanziarie. I soli finanziamenti specifici di cui si ha ampia menzione tra i prodotti offerti sono quelli legati al comparto energetico, volti al sostegno degli investimenti per la produzione di energia da fonti rinnovabili e degli investimenti per il risparmio energetico.

Ampio rilievo hanno i prestiti agevolati per le PMI dove il Gruppo è in grado di proporre finanziamenti convenzionati con i consorzi delle associazioni di categoria,

finanziamenti ai sensi della legge Sabatini, finanziamenti con fondi BEI, finanziamenti per l’innovazione tecnologica e/o la tutela ambientale. Da notare che la banca mette a disposizione delle imprese clienti un servizio di consulenza e assistenza per accedere ai finanziamenti previsti dalle normative regionali, nazionali e comunitarie. Completano l’offerta i servizi di leasing e factoring, nonché un servizio di consulenza in materia di finanza d’impresa attraverso un team di specialisti al servizio delle PMI per progettare interventi e soluzioni ai progetti aziendali più complessi. In particolare, l’apporto della banca vuole essere importante per la crescita per linee esterne attraverso acquisizioni, ristrutturazioni finanziarie, dismissioni di attività estranee al business strategico aziendale, gestione dei problemi successori nelle aziende familiari.

### ***Banco Popolare***

La struttura territoriale della banca è in grado di fornire particolare attenzione e cura nei confronti delle singole realtà imprenditoriali locali, dedicando alle imprese una gamma di servizi, bancari e non, per garantire un’assistenza professionale e specialistica. L’offerta del Gruppo può essere suddivisa in due grandi aree: il progetto piccole imprese ed il progetto imprese. Nel primo insieme, peraltro oggetto di analisi in questa sede, rientra tutta l’offerta volta a soddisfare le esigenze di liberi professionisti, commercianti, operatori turistici, farmacie, artigiani, imprese agricole e PMI in generale. Nel secondo insieme, al contrario, l’offerta si sviluppa attraverso i centri imprese in collaborazione con le filiali delle banche; in questo caso l’offerta è focalizzata sul commercial banking, sulla consulenza strategica e specialistica.

Per quanto riguarda i conti correnti, la gamma “Idea”, che si compone di otto tipologie di conto corrente, di cui sei riservate a specifici settori di attività, e due trasversali, rivolte cioè a tutte le Piccole Imprese, rappresenta il punto di riferimento. A latere, l’offerta di servizi di incasso e pagamento, focalizzate sull’offerta legata alla gestione dei POS, nonché l’offerta dedicata alle aziende che intendono accettare pagamenti tramite carta di credito per la loro attività di vendita su Internet.

Nella struttura del Banco Popolare, il concetto di finanziamento è trattato in maniera piuttosto ampia. Al suo interno, difatti, rientrano tutte le tipologie di prodotto, indipendentemente dalle caratteristiche tecniche e dalla durata. Guardando ai prodotti

disponibili, è possibile individuare con certezza finanziamenti a breve termine (anticipo SBF, anticipi su crediti IVA, finanziamenti per la 13a mensilità, anticipi export, finanziamento scorte, smobilizzo crediti verso lo Stato) e a medio lungo termine (mutui con e senza garanzie e/o in valuta estera, prodotto multifasce), ed anche operazioni focalizzate su un certo tipo di business, come, a puro titolo di esempio: Exclusive (il finanziamento dedicato alle imprese a conduzione femminile, volto a fornire il supporto finanziario per esigenze di investimento), Idea Bullet (il finanziamento chirografario fino ad un massimo di 300 mila Euro riservato alle piccole imprese), CPI (il finanziamento chirografario a medio termine erogato per finanziare la clientela che sottoscrive la polizza CPI Piccole Imprese legata ad un finanziamento già in essere).

Tra gli altri finanziamenti ad hoc su attività specifiche e/o precisi settori di attività, si possono citare le linee di credito erogate alle aziende che intendono realizzare investimenti di riqualificazione energetica degli edifici, ovvero che intendono installare un impianto fotovoltaico per la produzione di energia elettrica, accedendo agli incentivi previsti dalla normativa in vigore. Allo stesso modo, sono previsti strumenti ad hoc per soddisfare le esigenze delle aziende riconducibili al settore agricolo.

Albalesing e Factorit sono le società partecipate dalla banca impegnate ad erogare finanziamenti in leasing e factoring, secondo gli usuali standard di mercato. Completano la struttura dell'offerta i prodotti legati alla copertura del rischio che, per le piccole imprese, sono focalizzati sulle conseguenze derivanti dall'avvenimento di eventi avversi legati alla vita dell'imprenditore e/o dell'impresa. Il solo prodotto utilizzabile per la gestione dei rischi finanziari è “Proteggi Rata” collocato come lo strumento finanziario volto alla copertura del rischio di rialzo dei tassi di interesse per i clienti titolari di un finanziamento a tasso variabile.

Per le piccole imprese, Banco Popolare non presenta un sistema di offerta in grado di proporre servizi di copertura dei rischi legati al tasso di cambio e/o al prezzo delle commodities, così come non è prevista l'erogazione di alcun servizio di consulenza in materia di finanza d'impresa.

## **Banca Popolare di Milano**

BPM diversifica l'offerta per le aziende in 5 categorie: artigiani, commercianti, liberi professionisti, piccoli imprenditori, medie e grandi imprese. Prendendo come riferimento le ultime due categorie, ossia quelle in cui possono ricadere le PMI, si può notare la forte differenza con cui la banca tende a trattare le categorie di clientela, secondo uno schema fortemente esemplificativo e riportato di seguito nella tabella 2.

**Tabella 2: Lo schema di offerta della Banca Popolare di Milano**

<b>PICCOLO IMPRENDITORE</b>		<b>MEDIA E GRANDE IMPRESA</b>	
<b>Esigenza</b>	<b>Tipologia di prodotto offerto</b>	<b>Esigenza</b>	<b>Tipologia di prodotto offerto</b>
Gestire attività corrente	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aprire un conto corrente</li> <li>• Incassare crediti</li> <li>• Saldare debiti commerciali</li> <li>• Pagare stipendi ai dipendenti/soci</li> <li>• Pagare le bollette</li> <li>• Gestire le spese</li> <li>• Internet Banking</li> </ul>	Amministrazione & Finanza	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gestione liquidità e disponibilità finanziarie</li> <li>• Gestione dei rischi finanziari</li> <li>• Servizi elettronici di pagamento e incasso</li> <li>• Finanziamento del circolante</li> <li>• Finanza straordinaria</li> <li>• Internet Banking</li> </ul>
Operare con l'estero	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Incassare crediti e pagare debiti</li> </ul>	Mercato estero	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Servizi elettronici di pagamento e incasso</li> <li>• Servizi di incasso</li> <li>• Sistemi di pagamento assistiti</li> <li>• Gestione dei rischi finanziari</li> <li>• Finanziamenti per l'attività corrente</li> <li>• Contract counselling</li> <li>• Forfaiting</li> <li>• International facilities</li> <li>• Trade promotion</li> </ul>
Finanziare le attività	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Richiedere un prestito rateizzato</li> <li>• Accedere a finanziamenti agevolati</li> <li>• Finanziare le attività con l'estero</li> <li>• Acquistare o ristrutturare l'immobile per l'attività</li> <li>• Richiedere un finanziamento in leasing</li> <li>• Smobilizzare i crediti</li> </ul>	Produzione e logistica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Finanziamenti per investimenti</li> <li>• Finanziamenti convenzionati e agevolati e agevolazioni finanziarie pubbliche</li> <li>• Carte Purchasing</li> </ul>
Assicurare il futuro ed i beni	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tutela in caso di infortunio</li> <li>• Pensione integrativa</li> </ul>	Vendite	<ul style="list-style-type: none"> <li>• POS</li> </ul>
		Information technology	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Finanziamenti per progetti di sviluppo e innovazione tecnologica</li> </ul>
		Risorse umane	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Carte di credito aziendali</li> <li>• Assicurazione e previdenza</li> </ul>

In questo caso, a differenza di tutte le altre banche oggetto di analisi, è più evidente la volontà strategica di tenere suddivise le esigenze dei piccoli imprenditori, ritenuti “micro operatori”, con le medie e le grandi aziende, cui, al contrario, è erogato un servizio “a tutto tondo”. Sostanzialmente, BPM equipara le medie imprese alle grandi.

Utilizzando gli stessi parametri di analisi usati per gli altri intermediari coinvolti nella ricerca, si evidenzia che BPM offre conti correnti e strumenti per la gestione degli incassi e pagamenti, finanziamenti a breve e a medio/lungo termine, nonché prodotti specifici per lo sviluppo di relazioni internazionali, anche attraverso leasing e factoring. L’offerta si completa con strumenti volti alla gestione dei rischi.

Complessivamente, l’offerta di BPM può considerarsi “a tutto tondo” con riferimento alle medie e grandi imprese, mentre ai piccoli imprenditori sono lasciate un numero inferiore di possibilità. In particolare, per i piccoli imprenditori, di default, non sono previsti prodotti per la gestione dei rischi finanziari e la gestione dell’operatività con l’estero è focalizzata su un novero di attività decisamente ridotto. Allo stesso tempo, non sembrano essere previsti servizi di consulenza, ad esempio, per attività di finanza straordinaria.

### ***Barclays Bank***

Secondo le informazioni disponibili, Barclays suddivide la propria clientela tra: privati, small business ed imprese. Per imprese si intendono tutte quelle realtà con fatturato maggiore di 3 milioni di Euro.

Barclays Bank dedica una parte dell’offerta di servizi al segmento small business includendo però in quest’area solamente alcuni servizi basilari come i sistemi di pagamento ed incasso, i conti correnti e i finanziamenti. L’offerta è presentata solo attraverso un’indicazione generica della categoria del servizio, senza un’articolazione approfondita delle singole soluzioni. Tale situazione mostra chiaramente che l’intermediario in esame non ha il proprio focus sul mondo delle piccole imprese e, per questa ragione, non propone prodotti adatti alle loro esigenze. Una leggera differenza si nota anche facendo riferimento all’offerta per le “imprese”, dove, al contrario, la gamma di prodotti appare più ampia ed articolata su finanziamenti a medio/lungo termine, leasing, factoring servizi di consulenza, gestione e copertura dei rischi finanziari. Tuttavia, tali servizi non sono esplicitati come per gli altri intermediari.

### ***Deutsche Bank***

Il caso di Deutsche Bank è emblematico. Tale operatore, nella sua linea “business banking” racchiude tutte le proprie offerte per il mondo delle PMI e dei professionisti. In tal senso, pur essendo specializzata nel comparto imprenditoriale, per l’Italia, Deutsche Bank non prevede specificamente una serie di prodotti da destinare esclusivamente alle PMI. In ogni caso, i prodotti disponibili sono: linee di credito a sostegno della liquidità aziendale (fidi di cassa ed assimilati, fidi di portafoglio, anticipi di fatture), linee di credito a sostegno della internazionalizzazione (fidi estero, rilascio di garanzie all’import e all’export), finanziamenti chirografari e ipotecari a medio termine, strumenti di incasso e pagamento, soluzioni di leasing strumentale e immobiliare, finanziamenti consortili, prodotti assicurativi e partnership per l’erogazione di benefit ai dipendenti delle aziende.

Di fatto, le imprese clienti della banca tedesca possono fruire di varie tipologie di conti correnti, con annessi servizi di incasso e pagamento sia elettronico che via Internet, finanziamenti a breve e medio lungo termine, sia per le necessità derivanti dal ciclo produttivo e di vendita sia per gli investimenti più duraturi, nelle più disparate forme tecniche. L’offerta è completata da una serie di strumenti flessibili ed efficaci per garantire una ottimizzazione della tesoreria aziendale e in particolare, una serie di prodotti per la gestione dei rischi di tasso e di cambio. L’offerta della banca estera, ormai da molti anni in Italia, è ben paragonabile a quella degli altri intermediari presenti sul territorio e, di fatto, copre tutte le aree di interesse di un’impresa, anche se la mancanza del legame con il territorio può essere considerata ancora un elemento di svantaggio competitivo: a titolo di esempio, significativo, Deutsche Bank, non propone servizi e strumenti per il mondo agricolo.

### ***Cariparma***

Cariparma, facente parte da alcuni anni del gruppo francese Crédit Agricole, è rimasta radicata al territorio in cui opera, offrendo così un esempio di come un gruppo internazionale possa operare anche localmente in un Paese diverso da quello di origine. Per la clientela rappresentata dalle imprese, il Gruppo Cariparma-Friuladria propone una suddivisione su tre livelli: Impresa Attiva, che comprende agricoltori, artigiani e PMI, commercianti e liberi professionisti; Sistema Impresa, che opera con le PMI aventi un

fatturato da 2,5 milioni di Euro a 70 milioni di Euro; Sistema Corporate, che opera con le imprese aventi un fatturato superiore a 70 milioni di Euro.

Tale suddivisione, tuttavia, appare essere importante più dal punto di vista organizzativo della banca che per il sistema di offerta della stessa. In effetti, attraverso le informazioni a disposizione, sembra che la classificazione della clientela sia determinante per la struttura dell'intermediario, al fine di comprendere quale tipo di professionalità associare all'azienda cliente, mentre, dal punto di vista dei prodotti effettivamente disponibili non si hanno indizi sufficienti per affermare l'esistenza di una suddivisione in funzione delle caratteristiche del pretitore di fondi. Tuttavia, potrebbe essere possibile e verosimile la presenza, all'interno della banca, di procedure automatiche che impediscono l'accesso ad un certo tipo di prodotti in caso di richieste effettuate da soggetti dotati di professionalità inferiori e/o per soggetti di dimensioni limitate.

Il sistema di offerta comprende un buon numero di conti correnti, che presentano differenti soluzioni sia in funzione dell'utilizzo del cliente (base, medium, large), sia in funzione dell'attività svolta (agricoltura, professionisti). Sempre per la gestione della "liquidità", la banca propone una serie di strumenti di incasso (POS, Mav, RID, e così via), gli strumenti di pagamento più noti (tipicamente carte) ed i servizi di Internet banking. A ciò si aggiunge anche il servizio di cash pooling e di cash management internazionale.

I finanziamenti a disposizione della clientela sono numerosi, nel senso che il sistema di offerta di questi prodotti è fondato, oltre che sulla durata, anche sugli obiettivi che si pongono le operazioni di finanziamento. In tal senso, si possono distinguere i prodotti a breve termine (come, a puro titolo esemplificativo, Prestito Piccole Imprese a Breve Termine), volto a finanziare il circolante utile per la ricostruzione delle scorte e la copertura dello sfasamento temporale del ciclo produttivo, i prodotti a medio termine (a titolo esemplificativo, Prestito Piccole Imprese a Medio Termine), solitamente utilizzato per l'acquisto di attrezzature, arredi, strumenti, per effettuare altre operazioni di investimento, o, più semplicemente per la ristrutturazione degli immobili strumentali all'attività dell'impresa richiedente. Allo stesso modo, si possono poi individuare strumenti la cui logica sottostante è la realizzazione di operazioni di ristrutturazione finanziaria, come il prodotto Impresa Forte, che offre diverse soluzioni per accompagnare le aziende nei processi di ricapitalizzazione, oppure il prodotto Cariparma Innovazione, che sostiene l'impresa

richiedente attraverso il finanziamento di investimenti finalizzati ad arricchire il contenuto innovativo e tecnologico di prodotti e processi. Accanto a questi, altri prodotti specifici, o per il tipo di attività svolta dai richiedenti (ad esempio, finanziamento per i professionisti, medioprestito agrario) o per il tipo di settore in cui le risorse saranno utilizzate (su tutti, Cariparma Energia e/o Cariparma Espositori).

Il Gruppo offre la propria assistenza al fine di permettere alle imprese di godere delle opportunità di credito agevolato, ma in tal senso nulla è specificato, così come per il factoring. Al contrario, lo strumento del leasing appare ormai ampiamente inserito nell'offerta alle imprese. I prodotti per la gestione dei rischi fanno riferimento sia ai rischi puri, sia ai rischi finanziari e comprendono sia strumenti derivati che polizze assicurative. Da segnalare, infine, anche la presenza di team specializzati in operazioni di finanza straordinaria e di team in grado di aiutare le imprese nei processi di internazionalizzazione. Tuttavia, dalla documentazione presa in esame, non è chiaro quando e all'avverarsi di quali condizioni tali servizi siano effettivamente erogati alle imprese.

### ***Credito Valtellinese***

All'interno del Credito Valtellinese non sembra esserci una metodologia di classificazione preventiva delle aziende che si interfacciano con la banca, o meglio, con le banche che compongono in Gruppo. Trattandosi di un soggetto fondato sulle banche territoriali, l'analisi del sistema di offerta dovrebbe essere focalizzata su ciascuna banca componente l'intero soggetto economico ma, essendo allo stesso tempo presenti delle "società specializzate", si può supporre che l'offerta di tutte le banche appartenenti al Gruppo sia omogenea.

Nel sistema di offerta i prodotti più semplici sono i conti correnti, cui si aggiunge una serie di servizi di incasso e pagamento che sono organizzati e proposti in formule sufficientemente standardizzate. I finanziamenti disponibili, di fatto, sono suddivisi in due grandi tronconi: le operazioni aventi una natura domestica, e le operazioni dedicate all'estero. Tra i prodotti della prima categoria, indipendentemente dalla durata degli stessi, si possono individuare soluzioni per soddisfare le esigenze di elasticità di cassa, liquidità e finanziamento connesse alla normale gestione aziendale, quali il disallineamento incasso/pagamenti, l'acquisto di beni materiali e immateriali, di attrezzature, di macchinari, di autoveicoli, ecc. In tale ambito rientrano anche i prodotti proposti per le esigenze di

smobilizzo, anticipazione o cessione crediti commerciali e/o contratti. Completano la gamma di questa prima categoria prodotti per operazioni finalizzate; in particolare, linee di leasing, finanziamenti specifici per gli investimenti in impianti fotovoltaici, mutui ipotecari per la realizzazione di immobili (anche specifici per aziende edili), una linea completa di prodotti e servizi dedicata alle imprese che operano nel settore agricolo, nonché la possibilità per le aziende clienti di ottenere finanziamenti agevolati grazie agli accordi tra la banca e la Cassa Depositi e Prestiti e la Banca Europea degli Investimenti.

Anche l'offerta del ramo estero risulta essere sufficientemente ampia: dai conti correnti in valuta, ai servizi di incasso e pagamento, alle operazioni in cambi. Inoltre, la banca può offrire una serie di garanzie internazionali (bid bond, advance payment bond, performance bond, garanzie di pagamento), finanziamenti in valuta, risorse per finanziare l'import e per smobilizzare l'export, forfaiting. Anche in questo caso, grazie ai rapporti con SACE e SIMEST è possibile godere di agevolazioni.

L'area dei prodotti per la gestione dei rischi è incentrata sui rischi puri, nonché sulla previdenza complementare per gli imprenditori. Di conseguenza, non si trovano disponibili che polizze assicurative incentrate sull'avvenimento di eventi legati alle persone. Non sembrano fare parte del sistema di offerta gli strumenti per la gestione dei rischi finanziari.

A livello generale, tenuto conto dei tre differenti cluster, l'offerta per le PMI da parte delle banche può essere rappresentata secondo tre schemi di classificazione riportati nelle seguenti tabelle 3, 4 e 5.

**Tabella 3: Lo schema di offerta delle banche universali**

	<b>Unicredit</b>	<b>Intesa SanPaolo</b>	<b>MPS</b>
Conto corrente	x	x	x
Finanziamenti breve termine	x	x	x
Finanziamenti medio/lungo termine	x	x	x
Finanziamenti agevolati	x	x	non specificato
Agricoltura	x	x	non specificato
Fotovoltaico/energia	x	x	x
Factoring	x	x	x
Leasing	x	x	x
Franchising	x	non specificato	non specificato
Nuove imprese	x	non specificato	non specificato
Incassi/pagamenti	x	x	x
Copertura rischi	x	x	x
Finanza strategica	non specificato	x	non specificato

L'offerta di servizi dedicati alla PMI da parte delle banche appartenenti al primo cluster, ossia le banche universali, è la più completa. Infatti le banche universali offrono l'intera gamma di servizi necessari alle PMI per compiere incassi e pagamenti, finanziarsi, effettuare investimenti ed usufruire di molti altri servizi aggiuntivi. In particolare, il sistema di offerta di Unicredit sembra essere quello più ampio o, perlomeno, quello in grado di offrire soluzioni predefinite alla clientela essendo basato su una piattaforma di dimensione europea.

**Tabella 4: Lo schema di offerta delle banche territoriali**

	<b>UBI Banca</b>	<b>Banco Popolare</b>	<b>Credito Valtellinese</b>	<b>BPM</b>
Conto corrente	x	x	x	x
Finanziamenti breve termine	x	x	x	x
Finanziamenti medio/lungo termine	x	x	x	x
Finanziamenti agevolati	x	non specificato	x	non specificato
Agricoltura	non specificato	x	x	non specificato
Fotovoltaico/energia	x	x	x	x
Factoring	x	x	non specificato	x
Leasing	x	x	x	x
Franchising	non specificato	non specificato	non specificato	non specificato
Nuove imprese	non specificato	non specificato	non specificato	non specificato
Incassi/pagamenti	x	x	x	x
Copertura rischi	non specificato	x	x	x
Finanza strategica	non specificato	non specificato	non specificato	non specificato

Per quanto riguarda il cluster delle “banche del territorio”, ossia le banche popolari come UBI Banca, Banco Popolare, Credito Valtellinese e Banca Popolare di Milano, l'offerta di servizi bancari alle piccole e medie imprese è principalmente incentrata sui bisogni delle diverse aree territoriali nelle quali operano i diversi gruppi bancari. L'offerta complessiva è comunque ampia, anche se è evidente la mancanza di prodotti specifici che, probabilmente, si rivelano essere troppo costosi per essere gestiti direttamente da realtà aventi un'ottica sovra-regionale.

**Tabella 5: Lo schema di offerta delle banche estere**

	<b>Barclays</b>	<b>Deutsche Bank</b>	<b>Gruppo Cariparma Friuladria</b>
Conto corrente	x	x	x
Finanziamenti breve termine	non specificato	x	x
Finanziamenti medio/lungo termine	x	x	x
Finanziamenti agevolati	non specificato	x	non specificato
Agricoltura	non specificato	non specificato	x
Fotovoltaico/energia	non specificato	x	x
Factoring	non specificato	non specificato	non specificato
Leasing	non specificato	x	x
Franchising	non specificato	non specificato	non specificato
Nuove imprese	non specificato	non specificato	non specificato
Incassi/pagamenti	non specificato	x	x
Copertura rischi	non specificato	x	x
Finanza strategica	non specificato	non specificato	x

L'ultimo cluster delle banche estere presenta infine notevoli differenze nei modelli di offerta di servizi delle banche facenti parte di questo raggruppamento. In questo caso, difatti, è ben chiaro che il sistema di offerta dipende direttamente dalla strategia scelta dall'intermediario. In effetti, tra le banche analizzate, si segnala il caso di Barclays, la cui offerta è molto semplice, ed il caso del Gruppo Cariparma-Friuladria, dove, al contrario, la vocazione territoriale (e nazionale) si manifesta in maniera netta.

#### 4. Conclusioni

Nella provincia di Milano nessun operatore, almeno tra quelli considerati nell'indagine, propone una struttura di offerta chiaramente focalizzata sui bisogni delle PMI. Esiste invece, sebbene con gradazioni differenziate da caso a caso, una distinzione organizzativa per canale, con riferimento in prevalenza alla dimensione delle aziende, e di specificità dell'elenco dei prodotti offerti. Peraltro, molti prodotti possono essere differenziati nel packaging e nel pricing ma non nella sostanza e nei contenuti tecnici. Tali elementi, che di per sé non rappresenta una novità per il contesto delle relazioni tra banche ed imprese, allo stesso tempo non deve essere trattato come un elemento necessariamente negativo considerato il fatto che l'assenza non è condizione sufficiente per affermare la mancanza di capacità di soddisfare i bisogni. In questa ricerca l'indagine sul livello di soddisfazione non rientra negli obiettivi di questa parte della ricerca: parlare di soddisfazione in generale come nelle parti precedenti in funzione di specifici set di offerta (nemmeno molto omogenei) non è coerente per trarre conclusioni utilizzabili.

L'offerta delle banche non è diversificata a livello geografico e questo potrebbe essere segnale di incapacità di grandi banche di modulare offerta, o anche incapacità delle imprese di definire i propri bisogni. Per le banche offerta standard è più gestibile, anche dal punto di vista di gestione del personale, ed anche per realizzazione piani di vendita. Al momento non esiste un'evidente differenziazione dei prodotti offerti tra i diversi cluster, come se esistesse una specie di appiattimento competitivo. Emerge, allo stesso tempo, un duplice elemento su cui appare interessante porre l'accento: dapprima, nella provincia milanese, è possibile sottolineare l'esistenza di una modalità di approccio al prodotto diversa tra le diverse banche considerate dove, tuttavia, la finalità non è il mondo delle PMI, quanto, piuttosto, il mondo delle imprese nel senso più ampio del termine (ad esempio, Barclays non ha focus su imprese e la proposta in essere non è molto variegata). Successivamente le PMI del territorio non sono un punto di riferimento per la costruzione delle strategie della banca: difatti, il caso di Deutsche Bank è emblematico. Tale operatore, pur essendo la banca focalizzata sulle imprese, non offre nulla di specifico per le PMI: difatti, le PMI compaiono all'interno della divisione "business banking" che contempla anche i liberi professionisti. Inoltre, essendo ormai da anni in Italia, Deutsche Bank presenta una struttura di offerta simile a quella degli altri operatori presenti sul territorio.

La ricerca finora condotta non permette quindi di rispondere alla domanda se il tipo di clienti con cui si relaziona la banca dipenda dal sistema di offerta o se sia quest'ultimo che incide sul tipo di clientela. Tuttavia, complessivamente emerge il profilo di un sistema di offerta costruito su un generale concetto e tipologia di impresa che non è in senso stretto la PMI. Ciò vale per tutte le banche considerate e, facendo fede alle letteratura in materia, anche indipendentemente dal territorio analizzato. Un'ultima riflessione, al fine di rendere più chiaro il contesto operativo in cui si sviluppano le relazioni tra banche e PMI nella provincia di Milano, consiste nell'individuazione delle motivazioni che inducono le banche a non differenziare l'offerta. Intuitivamente, le potenziali cause potrebbero annoverarsi tra: l'incapacità delle PMI di identificare i propri bisogni e di trasmetterli alle banche, la non economicità per le banche di proporre un sistema di offerta focalizzato sui bisogni delle PMI, l'impossibilità organizzativa di studiare prodotti per le PMI, l'inesistenza di differenze sostanziali tra PMI e grandi imprese. Senza dubbio, lo sviluppo di una cultura delle PMI e della comprensione della struttura dei bisogni delle PMI rappresenterà una sfida aperta e sostanziale per le banche nei prossimi anni e l'area milanese potrà costituire un ottimo banco di prova.

# CAPITOLO 5 – IL POSIZIONAMENTO DELLE BANCHE E LE SFIDE DELL’OFFERTA ALLE IMPRESE

## 1. Premessa

Il processo evolutivo che ha interessato le banche italiane a partire dall’introduzione della European Banking Directive nel 1993, per arrivare alla nascita del mercato europeo comune delle attività finanziarie, ne ha modificato profondamente non solo gli assetti proprietari e la dimensione relativa ma soprattutto le logiche di produzione e di rapporto con il sistema della domanda. Il dato di partenza, costituito dalla combinazione impieghi – depositi, ha subito un’evoluzione profonda nelle relazioni di mercato tanto con le famiglie quanto con le imprese e gli operatori istituzionali. Con riferimento alle prime, la sovrapposizione fra l’elemento “deposito” e il bisogno “gestione del risparmio” si è progressivamente allentato e poi spezzato a favore di una struttura più vasta, e quindi maggiormente contendibile, di combinazioni prodotto – mercato che comprendono l’intero sistema dei bisogni finanziari, assicurativi e previdenziali di specifiche famiglie di utenti, suddivisibili in relazione alla taglia dimensionale degli asset e la qualità dei fabbisogni segnalati. Con riferimento alle seconde, la funzione di investimento delle banche quale canale univoco ed esaustivo di soddisfazione delle clientela ha dovuto via via mediare il posizionamento relativo confrontandosi sia con la crescente domanda di servizi di supporto da parte delle imprese – advising e consulenza finanziaria – sia con un generalizzato allargamento della gamma di prodotti finanziari funzionali al soddisfacimento dei fabbisogni delle imprese. In questo secondo caso, la crescita dei circuiti mobiliari – domestici e internazionali – e la maggiore mobilità dei produttori di servizi specializzati alle imprese ha posto in discussione la concessione dei prestiti quale momento unico di soddisfazione delle imprese, suscitando un processo di cambiamento all’interno delle banche. Lo sviluppo del corporate banking, del retail banking e del private banking nasce allora nel sistema bancario italiano con riferimento alle pressioni provenienti dal mercato delle imprese e dei privati in termini di allargamento e di crescita qualitativa della scheda di offerta e dell’assetto delle competenze messe in gioco. E ciò vale non tanto per le aziende di grandi dimensioni, la cui capacità di relazione con il sistema finanziario è autonoma,

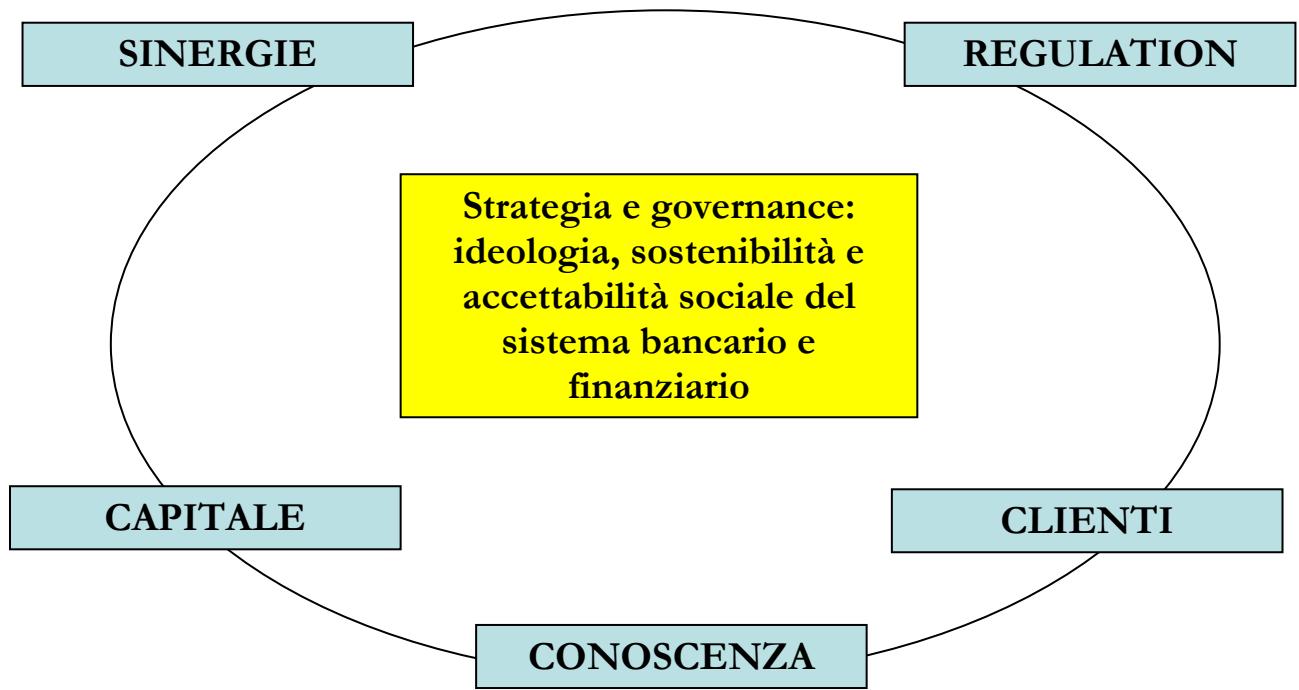
paritaria e già da tempo aperta alla dimensione internazionale, ma soprattutto per la larga quantità di PMI presenti nel nostro sistema economico.

L’evoluzione del sistema bancario e del sistema finanziario più in generale può essere quindi letta utilizzando il modello ambiente – strategia – struttura che muove da una comprensione del sistema di riferimento della banca per giungere alla comprensione delle scelte in materia di strategia e di organizzazione che devono essere efficacemente assunto per permettere alla banca di perpetuare la propria raison d’être e per assolvere alla propria missione nel corso del tempo. Tale lettura coniuga il tema della governance e della strategia, ossia quello della determinazione dei fini e degli obiettivi ultimi della banche e del sistema finanziario con quello del loro raggiungimento. Ciò avviene oggi in un ambiente di elevata complessità, in cui il concetto di ambiente esterno, di determinazione dei fini e di governo del processo di perseguitamento dei fini si sovrappongono perdendo la nitidezza di un tempo. La lettura della governance e della strategia va quindi giocato in una prospettiva ampia in cui la banca e il sistema finanziario si rapportano a cinque elementi rilevanti (vedi figura 1):

- Regolamentazione, ossia l’insieme delle regole prodotte e applicate da un novero crescente di autorità domestiche e internazionali, che persegono con gradazioni differenti finalità di stabilità ed efficienza del sistema finanziario;
- Clienti, i quali interagiscono con il sistema del sistema finanziario e si pongono (e sono utilizzati) nello stesso tempo come soggetti alla ricerca di prodotti, di transazioni, di relazioni e di soluzioni di lungo termine;
- Conoscenza, intesa come capacità di convertire il sistema gigantesco di dati disponibili in conoscenze utilizzabili e a supporto della crescita della qualità dell’offerta;
- Capitale, inteso come fattore sia di stabilità delle banche sia di interazione con il sistema degli azionisti della banca stessa;
- Sinergie, ossia la ricerca di soluzioni organizzative che utilizzando il fattore della dimensione e dell’integrazione dei business guidano la possibilità di aumentare l’efficienza del processo produttivo.

L'interazione con questi cinque elementi è indubbiamente guidata non solo da una scelta degli azionisti e dei managers ma è il complesso di decisioni che contemplano fattori ideologici, la sostenibilità delle scelte e l'accettazione sociale delle stesse.

**Figura 1. Governance e strategia: i temi critici da gestire e coordinare**



L'obiettivo del presente capitolo è quello di muovere dall'analisi della domanda e dell'offerta svolta nei capitoli precedenti per esplorare tale interazione con specifica attenzione al rapporto fra sistema finanziario e imprese, ossia l'area del corporate banking. In questa prospettiva, il primo paragrafo affronta il tema del rapporto fra banche, sistema finanziario e sviluppo delle imprese mettendo in luce dapprima il corpus concettuale degli studi sviluppati e consolidati sull'argomento e, successivamente, lo stato dell'arte ad oggi per effetto dell'introduzione della nuova regolamentazione sul capitale (Basilea 2) e delle conseguenze della crisi finanziaria iniziata nel 2007. Il secondo paragrafo si concentra invece sull'esame degli stadi evolutivi dei modelli istituzionali attraversati dalle banche e, soprattutto, sulle sfide aperte per la definizione di nuovi modelli istituzionali e di offerta compatibili con il nuovo contesto di mercato per supportare con maggiore efficacia la

crescita del sistema economico. Il terzo paragrafo dedica l'attenzione al ruolo svolto dalle condizioni esterne al sistema finanziario nella definizione del sistema di offerta, concentrandosi sia sulle componenti della domanda sia sull'insieme di regole e condizioni che, nella prospettiva degli studi Law&Finance possono significativamente interagire nel processo di allocazione delle risorse finanziarie. Il quarto e il quinto paragrafo si concentrano in maniera specifica sulla governance e sulla strategia del sistema di corporate banking evidenziandone, in primo luogo, la traiettoria evolutiva e le opzioni strategiche disponibili e, in secondo luogo, le condizioni di successo per il futuro. Il sesto paragrafo conclude il lavoro offrendo alcune chiavi interpretative finali.

## **2. Il ruolo delle banche e del sistema finanziario per lo sviluppo del sistema economico**

Il dibattito consolidato sul ruolo delle banche e del sistema finanziario va oggi inserito in un contesto finanziario che ha modificato in maniera sostanziale le regole del gioco per effetto sia dell'introduzione di Basilea 2 sia purtroppo per effetto della crisi finanziaria. Il sistema delle relazioni fra banche e imprese appare quindi strutturalmente modificato in quanto:

- il credito è divenuto più simile alla finanza di mercato, e ciò conduce non tanto al detrimenti e all'impoverimento della valenza relazionale del prodotto creditizio ma ad una maggiore trasparenza e coerenza con il profilo di rischio della controparte;
- i prodotti creditizi si calibrano e si specializzano sulle singole componenti (PD e LGD) del rischio di credito;
- la capacità valutativa bancaria delle controparti imprese tende a crescere, facendo emergere situazioni di debolezza strutturale delle aziende, soprattutto retail, in precedenza attenuate dall'assenza di metodi di valutazione non sistematici e rigorosi;
- il capitale circolante diviene la variabile maggiormente sensibile per la stima del rischio di credito (in quanto funzionale all'apprezzamento della PD) e ciò inesorabilmente punisce le controparti che non ne hanno un presidio chiaro e consapevole;

- i paradigmi valutativi della banca cambiano in quanto l'analisi del rischio di credito si spostano da un approccio di diagnosi fondato sul bilancio e sulla capienza delle garanzie ad un approccio realmente fondato sui business plan e sulla capacità prospettica di generare cash flows.

Tali aspetti devono essere confrontati con le specifiche delle aziende clienti per comprendere l'impatto sul sistema economico nel suo complesso. Le chiavi di lettura del comportamento finanziario delle aziende – opportunamente declinate e graduate in funzione della dimensione micro, piccola o media delle aziende stesse – a livello italiano, e non solo, sono strutturalmente riferibili a quattro elementi di fondo:

- la struttura proprietaria a carattere familiare,
- la presenza diffusa del modello a gruppo, formale e soprattutto informale,
- la centralità dell' “animal spirit” dell'imprenditore,
- il ruolo rilevante degli “attori terzi”.

Gli elementi suddetti generano ricadute specifiche sul comportamento finanziario delle imprese, come visto nei capitoli precedenti della ricerca, e sullo “stile di relazione” con il sistema finanziario sotto differenti profili. In primo luogo, la gestione finanziaria è ancillare, ossia residuale, rispetto alla gestione reale e del business che acquisisce un ruolo centrale di riferimento e di traino dell'intero sistema-azienda. Ne segue che la gestione finanziaria assume il ruolo di esclusiva gestione del rapporto con le banche e con il sistema di dilazione dei pagamenti nell'ambito del circuito clienti-fornitori. In secondo luogo, il rapporto fra il patrimonio dell'imprenditore e l'impresa diviene l'elemento di reale formazione dei fabbisogni finanziari. Per questo motivo, la domanda di servizi finanziari appare maggiormente guidata dalle esigenze di ottimizzazione dei flussi reddituali e patrimoniali fra famiglia e impresa piuttosto che dalle esigenze strettamente legate alla dinamica d'impresa. Da ultimo, occorre sottolineare che, comunque, alcuni servizi finanziari (quali, ad esempio, quelli dell'area del corporate finance) non sono strutturalmente coerenti con i fabbisogni delle imprese retail di dimensione più piccola e ciò impatta nella direzione di una semplificazione e di una standardizzazione del rapporto fra

banca e impresa. Nel caso italiano, questi tratti distintivi risultano ulteriormente amplificati per effetto di una serie di fattori strutturali quali:

- una presenza strutturale di una leva fiscale asimmetrica sul costo del capitale, che costantemente incentiva il ricorso al capitale di debito a scapito di una corretta pianificazione della capitalizzazione dell'azienda;
- una presenza di un larghissimo numero di aziende, pur eccellenti, che tuttavia stabilizza il proprio percorso di crescita su una dimensione micro oppure piccola, fisiologica e definitiva.

Il quadro suddetto apre quindi uno spazio di riflessione importante sul futuro delle relazioni fra sistema bancario e sistema delle aziende, soprattutto PMI. Ciò spinge quindi ad esaminare tre aspetti essenziali, rappresentanti dalle sfide che il sistema bancario deve affrontare per giocare un ruolo decisivo a sostegno dello sviluppo delle aziende più piccole, dalle sfide che tali aziende devono a loro volta affrontare per legittimare la propria presenza sul mercato e, da ultimo, dalle condizioni e dalle regole di sistema che possono rendere più o meno agevole lo scambio fra banche e aziende. E ciò pone al centro dell'attenzione e rivaluta il ruolo che la teoria economica e finanziaria ha sempre attribuito al tema dell'equity, rendendolo drammaticamente urgente e “concreto” (come sottolineato da Banca d'Italia, 2006). La capitalizzazione delle imprese diviene in prospettiva lo strumento per:

- mitigare l'impatto sulla capitalizzazione delle banche,
- coordinare con maggiore efficacia il rapporto PD-LGD-garanzie e patrimonio dell'imprenditore,
- definire assetti di pricing del credito più coerenti e sostenibili per banca e impresa,
- aprire la strada alla crescita dell'impresa e al sistema delle operazioni di corporate finance,
- contribuire ad una crescita della cultura finanziaria e di governo dell'impresa.

In questo senso, il tema dell'integrazione e del coordinamento fra il sistema di business dell'equity con quello tipico delle banche, costituito dal lending, diviene una delle sfide più importanti e complesse per i prossimi anni.

### **3. Le sfide dell'offerta delle banche per lo sviluppo delle PMI**

Il ragionamento sul modello di offerta delle banche nei confronti delle aziende deve necessariamente partire dall'analisi della traiettoria evolutiva intercorsa negli ultimi anni. In particolare, il rapporto banca-impresa nel suo complesso ha attraversato tre fasi evolutive e si sta indirizzando verso una quarta fase, i cui contorni incerti e indefiniti sono percepibili all'orizzonte:

- il modello storico (ante European Banking Directive) della banca istituzione, della centralità del credito e della relazione “spontanea” giocata prevalentemente a livello territoriale e di filiale con l'intero sistema delle imprese; a questo si aggiunge un sistema di proprietà direttamente e trasparentemente riconducibile alla mano pubblica;
- il modello anni '90 della banca universale, della multidirezionalità, del “mito” dell'Hausbank e della relazione “eccessiva”, in cui la banca offre tutti i servizi a tutti i clienti proponendosi nel contempo come “partner” e come consulente del cliente; a questo si aggiunge una trasformazione, rapida e traumatica, della proprietà dalla mano pubblica alla mano privata e al mercato finanziario;
- il modello del nuovo millennio della banca divisionale, della segmentazione, del “mito” del gestore e della relazione “parcellizzata”, per cui ogni cliente incontra la banca secondo un rigido asse prodotti-canali distributivi nel tentativo di accrescere l'offerta dedicata a gruppi predefiniti di clienti. In questo caso, i modelli proprietari divengono ibridi e complessi, perdendo in parte di trasparenza e di certezza.

Non vi è dubbio che ogni fase storica abbia contribuito alla crescita del rapporto banca-impresa innescando un processo di apprendimento e di maturazione, culturale e

organizzativa. Tuttavia, i segni della crisi finanziaria e l'attesa di una nuova quarta fase (...dai tratti non ancora definiti) fa suonare potente il mantra della banca generalista, dello "small is beautiful" ad ogni costo e del ritorno ad un passato in cui una banca prevalentemente generalista si dedichi ai clienti secondo una logica territoriale e localistica. Non a caso, il dibattito sul neo statalismo e sul nuovo rapporto con le fondazioni ritorna prepotentemente in auge, anche alla luce di scelte di salvataggio delle banche operate dallo Stato sia in Gran Bretagna che negli Stati Uniti.

Sotto questi aspetti, occorre invece cercare oltre e guardare avanti per un nuovo salto concettuale e operativo che contribuisca alla crescita sostanziale delle imprese e del sistema Paese, senza cavalcare la tentazione di abbandonare i valori e gli insegnamenti di un processo evolutivo articolato. Ne segue che il tema del nuovo ruolo che il sistema bancario potrà svolgere al servizio della crescita delle aziende si gioca su sei sfide (o doveri) rilevanti la cui combinazione sarà una scelta responsabile di ciascuna banca, locale o nazionale, per definire il proprio posizionamento competitivo sul mercato e il conseguente modello organizzativo:

- la sfida della dimensione
- la sfida del network
- la sfida della relazione professionale
- la sfida dell'internazionalizzazione
- la sfida della valutazione (...e della diversità)
- la sfida della supervision e del regulatory capital

La sfida della dimensione sottolinea che la scala è una condizione inevitabile di efficienza purché venga coniugata con un effettiva capacità di accesso ad uno spettro di soluzioni più ampio e con una preservazione pragmatica dei migliori aspetti del localismo. In altre parole, "size is necessary for efficiency but the challenge is **rightsizing** which means: to guarantee a wide spectrum of services consistent with the customers' needs and to protect and leverage local mindset".

La sfida del network sottolinea invece che l'autosufficienza è un limite che deve essere superato dal presidio, cosciente, dell'attività distributiva (secondo la tradizionale scelta di “make or buy”) e della scelta fra “piattaforma” e “specializzazione”. Il tema della dimensione e quello del network mettono quindi in luce come il nodo critico del posizionamento competitivo delle banche più piccole sarà quello di definire le modalità (aggregative, federative, di fornitura) tali per cui la dimensione ridotta non rappresenti un freno alla diversificazione del portafoglio di offerta e quindi alla capacità di supporto delle aziende. Viceversa, per le banche più grandi, dotate per natura di un potente “fattore scala”, il tema sarà rappresentato dalla progettazione di un presidio sostanziale della dimensione locale delle relazioni di clientela.

La sfida della relazione professionale sottolinea invece l'esigenza di una distinzione fra la cultura della “relazione professionale” (basata sul contenuto tecnico delle soluzioni di offerta) e la cultura della “relazione spontanea” (basata sulla capacità di ascolto e di interazione con il cliente) nella prospettiva di una loro piena e completa valorizzazione, come emerso dall'analisi riportata peraltro a conclusione del terzo capitolo della ricerca. In questo senso, appare decisivo lo sviluppo e il trasferimento di competenze e linguaggi d'impresa in banca e ciò significa acquisire risorse che provengono dal mondo delle imprese e, soprattutto, ingegnerizzare il sistema di informazioni disponibili a livello centrale e periferico in conoscenze e competenze spendibili e utilizzabili a servizio delle imprese. Ciò significa spostare il concetto di informazione da una valenza pepole specific (dove le informazioni sono patrimonio delle persone e non della banca) ad una valenza firm specific (che rende le informazioni sui clienti un patrimonio dell'organizzazione).

La sfida dell'internazionalizzazione rimarca invece il ruolo delle banche come infrastruttura necessaria per lo sviluppo all'estero, per cui il presidio delle technicalities distinctive per l'internazionalizzazione delle imprese, soprattutto piccole diviene un fattore chiaro di creazione di vantaggio competitivo. Questo ambito non può rappresentare un'opzione possibile ma diviene un dovere e una necessità per operare a servizio del sistema delle imprese per le quali la scelta internazionale è un dato di fatto e riguarda in maniera trasversale qualsiasi tipo di operatore, sul lato dei costi, dei ricavi o degli investimenti e della presenza fisica in altri mercati.

La sfida della valutazione investe la capacità di mediazione e di sintesi fra istanze molto differenti che convergono tutte sul processo di valutazione delle controparti. Da un lato, il rigore e le esigenze di misurazione indotte dal sistema di risk management richiedono la produzione di giudizi di rating oggettivi, completi, rigorosi. Ciò inevitabilmente si basa sull’informatica pubblica e sui dati oggettivi disponibili. Dall’altro lato, la presenza di relazioni di medio termine e di informazioni riservate che emergono nella relazione stessa richiede una valorizzazione per giungere ad un giudizio creditizio più completo. Questo non significa affatto abbassare il rigore e la severità del giudizio ma integrare informazioni difficilmente catalogabili e censibili in un contesto oggettivo. In questo ambito, l’ulteriore sfida è costituita dalla “diversità” di soggetti da valutare, per effetto del loro stadio del ciclo di vita o del settore di appartenenza. Esempi al riguardo, sono rappresentati dai casi di seed e di start up, piuttosto che dalle aziende che operano in settori innovativi – perciò privi di benchmark valutativi – o in settori tradizionali ma con limitate informazioni oggettive (ad esempio, il settore agricolo o quello delle cooperative sociali).

La sfida della supervision e del regulatory capital sollecita le banche in due direzioni rilevanti. Da un lato, lo stesso sistema regolamentare di Basilea 2 definisce nell’ambito del Pillar III una prospettiva di ad hoc supervision e di interazione diretta fra supervisor e singola banca. A prescindere dalla tempistica attuativa e dai possibili sviluppi di un trasferimento di poteri di vigilanza alla BCE per i gruppi bancari internazionali, la sfida di qualsiasi banca è sempre più la capacità di dimostrazione diretta della consistenza e della robustezza del proprio capitale alla luce della qualità del portafoglio e del sistema governance – strategia – modello organizzativo. Dall’altro lato, il regulatory capital costituisce non solo una grandezza rilevante per definire la robustezza delle banca ma costituisce il luogo di confronto degli azionisti, in termini di obiettivi strategici e di aspettative di remunerazione. La natura degli azionisti, la qualità intrinseca degli stessi e la loro competenza divengono temi non secondari per il futuro della banca unitamente alla responsabilità e consapevolezza nella fissazione degli obiettivi di redditività. A differenza del mondo delle aziende, l’obiettivo di redditività ha infatti ricadute potenti non solo sulla banca stessa ma sul sistema economico nel suo complesso in quanto orienta il modello di business della banca e la sua propensione al rischio.

#### 4. Il ruolo delle condizioni esterne al sistema finanziario e alle banche

I supporto che il sistema finanziario può dare alle PMI non dipende solo da scelte del sistema finanziario, in termini di efficace, di efficienza e di responsabilità ma dipende anche da scelte operate dalle imprese e dall'assetto delle regole che può rendere più o meno fluido il sistema del trasferimento delle risorse dal sistema finanziario alle imprese stesse.

Con riferimento alle aziende, per queste si pone un dovere e una sfida competitiva di legittimazione sul mercato, che passa attraverso un utilizzo efficace e saggio della finanza come strumento per lo sviluppo aziendale. Peraltro, un impiego efficace della finanza è prima di tutto una sfida culturale per gli imprenditori più piccoli che si gioca in prevalenza su tre elementi-chiave:

- la netta distinzione fra finanza dell'impresa e finanza della famiglia e dei familiari
- la nitidezza del progetto imprenditoriale e della sua manifestazione
- la capacità di accoglierne (e sfruttarne) l'effetto “disciplina”.

Non vi è infatti dubbio che se la sovrapposizione di interessi patrimoniali e finanziari fra famiglia e impresa perdura nel tempo, diviene difficile sciogliere una serie di equivoci che ruotano intorno all'utilizzo delle ricchezze di famiglia come garanzia o come equity e, soprattutto, diviene difficile per la banca comprendere la motivazione dei fabbisogni finanziari e individuarne le soluzioni più appropriate. Su questo tema si innesta ulteriormente l'esigenza per l'imprenditore di definire un chiaro progetto industriale (e, di conseguenza, un chiaro progetto familiare) e coglierne e comunicarne la manifestazione in chiave finanziaria al sistema delle banche.

La crescita del rapporto banca-impresa deve essere quindi giocata non solo su scelte responsabili a cui le banche sono chiamate e di cui dovranno dare prova ma anche su scelte specifiche da parte delle aziende retail, declinate ovviamente in funzione della loro dimensione. Tali scelte fanno riferimento alla sfida generazionale, alla sfida manageriale, alla sfida del buon governo. Insieme tali sfide costituiscono la “sfida della proprietà responsabile” su cui imprenditori (come attori primari) e banche (come advisor) devono lavorare assiduamente.

La sfida della proprietà responsabile ricorda che il comportamento finanziario di un’azienda non è un elemento avulso dal sistema aziendale complessivo ma è l’ultimo anello di una catena lunga e complessa che parte dal sistema di relazioni fra famiglia, proprietà e impresa. Ciò rappresenta pertanto un ambito di lavoro e di riflessione importante per le imprese ma anche per le banche che devono interagire con le imprese dal lato delle operazioni di corporate finance ma soprattutto di credito.

**Tabella 2. La sfida della proprietà responsabile per le imprese**

<b>La sfida della proprietà responsabile</b>		
<b>Proprietari non responsabili</b>		<b>Proprietari responsabili</b>
Bene privato	<i>Natura dell’impresa</i>	Bene privato a utilita’ pubblica
Diritto ereditario	<i>Natura della proprietà</i>	Dovere di trasmissione
Diritti e privilegi	<i>Contenuti della proprietà</i>	Doveri e rischi
Profitto a breve	<i>Finalismo aziendale</i>	Profitto a breve e a lungo
Scontata	<i>Unità della proprietà</i>	Conseguenza di un lavoro duro
Nepotistico e protettivo	<i>Processo successorio</i>	Meritocratico e rispettoso

Con riferimento all’assetto delle regole e di sistema, il ruolo delle regole appare sempre trascurato da banche e imprese mentre un buon assetto di regole, soprattutto fiscali, potrebbe rendere più fluido ed efficace il sistema di scambio fra soggetti finanziatori e soggetti finanziati. In questa prospettiva, banche e imprese dovrebbero sviluppare un’azione coordinata di “*voice*” per proporre un’agenda ragionata di interventi fiscali e normativi tali da generare importanti ricadute per il consolidamento dell’equity delle imprese: il tema del costo del capitale (con incentivi strutturali e permanenti alla capitalizzazione), l’incentivo selettivo al going public (privilegiando nettamente le OPS rispetto alle OPV) per l’accesso all’AIM, il sostegno ai business angels e ai donors per lo sviluppo di start-up e la facilitazione all’intervento di investitori istituzionali nelle crisi e fallimenti possono rappresentare un asse portante di interventi che, compatibilmente con il vincolo di bilancio della finanza pubblica, sosterrebbero il rapporto fra imprese e sistema finanziario. Il dibattito sul tema della capitalizzazione delle banche è infatti costantemente al centro dell’interesse da molto tempo mentre la stessa intensità di dibattito e la stessa attenzione non sono emerse con riferimento ad un tema altrettanto importante quale quello della capitalizzazione del sistema industriale. Eppure, la determinazione di un corretto livello di

capitale di rischio, così come avviene per le banche, permette alle imprese stesse di fronteggiare al meglio rischi, incertezze e crisi e, nello stesso tempo, genera un beneficio di ritorno sul sistema finanziario ed innesca un ciclo virtuoso in quanto aziende più capitalizzate conducono all’assegnazione di migliori rating e quindi ad una maggiore disponibilità di credito complessiva. Le ragioni dell’assenza di tale dibattito, soprattutto all’interno del contesto italiano, hanno un’origine molto lontana.

Da un lato, quali siano i benefici di una maggiore capitalizzazione delle imprese sono ben noti in letteratura: maggiore capitale di rischio aumenta la capacità di attrarre nuovo capitale di credito, conferisce maggiore autonomia all’impresa e riduce l’esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse e del mercato del credito. Dall’altro lato, l’evidenza empirica dimostra che il livello medio di capitalizzazione delle aziende italiane si attesta ai livelli più bassi in Europa. Ciò per una serie di ragioni profonde che spesso con grande superficialità vengono tutte identificate e liquidate in una “bassa cultura finanziaria” dell’imprenditore italiano piuttosto che nella scarsa propensione al rischio.

In realtà, le motivazioni sono ben più complesse e vanno ricercate sia in fattori generali, spesso comuni a qualsiasi contesto, sia in fattori specificamente riferiti al mercato italiano. Nel primo caso, l’inserimento di capitale di rischio da parte del proprietario ha una serie di controindicazioni importanti: la riduzione del grado di leva finanziaria comprime infatti la redditività aziendale, sottrae asset e ricchezze personali al loro utilizzo come garanzie nei confronti del sistema finanziario e riduce anche la possibilità di detenere riserve per sviluppare altri business che potrebbero emergere in futuro. A ciò talvolta si aggiunge anche una scelta della proprietà di gestire l’attività aziendale con un approccio basato sul binomio “famiglia ricca – impresa povera”. Nel secondo caso, la scelta da parte delle proprietà di capitalizzare l’impresa è strettamente collegata alla convenienza economica e finanziaria delle singole fonti di finanziamento, secondo una valutazione profondamente razionale. Ciò significa che il contesto delle regole fiscali presenti all’interno di un paese può orientare significativamente la composizione della struttura delle passività aziendali stesse e il costo complessivo del capitale. Con riferimento all’Italia, la tradizione delle scelte fiscali ha da sempre privilegiato in maniera strutturale il ricorso al capitale di debito, sotto le differenti forme dei finanziamenti di mercato, bancari, del leasing e del finanziamento soci. Viceversa, salvo rari episodi, non sono mai state introdotte forme strutturali – e non

meramente episodiche, nello spirito dell'incentivo temporaneo - di benefici fiscali legati al capitale di rischio. Guardando ad un quadro complessivo di scelte fiscali preseti all'interno dei differenti paesi europei, a parità di condizioni, è possibile rilevare che quanto più elevato è il vantaggio fiscale a favore del capitale di rischio, tanto più elevato risulta il grado di capitalizzazione medio del sistema delle imprese.

Il lento processo di uscita dalla crisi economica e l'esigenza del nostro sistema industriale di competere ad armi pari con i principali paesi del mondo sui temi dell'internazionalizzazione, degli investimenti e della ricerca e sviluppo, richiede un forte richiamo ad una massiccia azione di capitalizzazione delle imprese. Ciò peraltro, si badi bene, non risulta né in contrasto né in alternativa a quanto oggi sta positivamente maturando in Italia in merito ai sostegni alle imprese e ai tavoli progettuali che coinvolgono le differenti parti sociali e del sistema finanziario, ma deve aggiungersi con il valore di una priorità forte e duratura.

Tale azione massiccia deve passare attraverso una serie di proposte operative che facilitino e rendano fluido il passaggio di risorse dalla proprietà all'impresa. Un primo passaggio inevitabile deve essere riferito al disegno di forme di incentivo fiscale al ricorso al capitale di rischio. Queste possono assumere la semplice forma del meccanismo, nato molti anni orsono nei Paesi Scandinavi, della DIT – vale a dire del riconoscimento di un costo隐含的 deducibile rispetto alla dimensione del capitale di rischio – piuttosto che di forme più sofisticate e selettive che colleghino il beneficio della deducibilità degli interessi passivi al rating dell'impresa (e quindi al suo livello di capitalizzazione), che concedano un credito d'imposta in capo alla proprietà (soprattutto se di piccole dimensioni) che capitalizza la propria azienda o ancora che diano un beneficio di esenzione di imposta sui dividendi derivanti dal nuovo capitale immesso nella società. Ulteriormente, il premio fiscale potrebbe essere collegato al collegamento diretto fra aumento di capitale per cassa e investimento in impianti piuttosto che in attività di ricerca e sviluppo. Un secondo passaggio deve forse avere una natura più profonda e ambiziosa, ed è riferito alla diffusione di una reale “cultura del capitale di rischio”. Ciò passa, in primo luogo, attraverso una profonda azione delle banche, che forse hanno in parte perso la visone integrata del cliente, soprattutto se “family business”, per effetto della separatezza dettata dalla presenza di strutture corporate e di strutture private. In secondo luogo, è tempo di lanciare l'ipotesi di uno “statuto” operativo e

valoriale del capitale di rischio, che fissi regole di fondo per una buona ed efficace capitalizzazione delle imprese. Su questo tema, già quindici anni fa, Claudio Dematté sulle pagine di *Economia & Management*, aveva lanciato la provocazione dell'esigenza di uno "statuto del capitale di rischio" per le imprese. Quella provocazione rappresenta oggi una sfida e, soprattutto, un'urgenza per il paese.

Peraltro, il tema delle "buone regole", deve essere completato da due atteggiamenti imprescindibili per banche e imprese:

- il ritorno ai fondamentali
- la logica del raccordo virtuoso

Il ritorno ai fondamentali non è un ritorno alla strutture organizzative e produttive del passato ma un recupero dei valori fondamentali per il successo della finanza d'impresa, che passano attraverso la valorizzazione e la specificazione delle differenti forme di intervento sulla struttura finanziaria delle imprese stesse:

- la finanza sul circolante
- la finanza per gli investimenti
- la finanza dell'equity, calibrata raccordando progetto imprenditoriale e progetto finanziario (soprattutto per le piccole e le medie imprese)
- la finanza di mercato, opportunamente raccordata alla dimensione attuale e prospettica dell'impresa (soprattutto per le medie imprese).

La logica del raccordo virtuoso richiede di sfruttare e incanalare nella stessa direzione energie potenti presenti oggi sul territorio ma destinate a disperdersi se non coordinate in una logica comune guidata dalle strutture bancarie a favore delle aziende retail. I confidi, gli investitori equity dedicati alle piccole (e medie) imprese, gli strumenti pubblici (nazionali e internazionali), gli investitori privati, gli advisors e i consulenti agiscono infatti a vario titolo per le aziende retail ma senza disporre di uno schema di gioco comune e condiviso. La nascente esperienza italiana del fondo per le PMI è un esempio importante e coraggioso in questa direzione e la sfida per il sistema bancario, facendo leva anche sul fondo stesso, sarà quindi quella di affermare il proprio ruolo di raccordo e di regia

per convogliare in maniera corretta tutte le energie disponibili a favore delle aziende più piccole.

## **5. Lo sviluppo dell'assetto organizzativo e strategico del corporate banking: le condizioni critiche di successo per il futuro**

Occorre da ultimo concentrare l'attenzione sulle condizioni di successo del “progetto corporate banking” ossia sui punti critici che la banca deve affrontare e superare ai fini di un corretto sviluppo della sequenza dei temi gestionali indicati. Ai fini di una rappresentazione nitida e di una corretta messa a fuoco delle specifiche dei punti critici suddetti, è possibile procedere ad una distinzione preliminare fra i punti critici interni e quelli esterni. I primi sono riferiti agli aspetti organizzativi della banca, di tipo strategico-direzionale piuttosto che produttivo, e alla tipologia di legami che la banca deve sviluppare con l'intero sistema finanziario per le imprese per approntare le soluzioni più idonee ed efficaci anche in termini di performance. I secondi sono riferiti invece agli aspetti di relazione e di contatto con la clientela e vertono sulle modalità con cui la banca interagisce con le funzioni di domanda delle PMI, con l'obiettivo di accrescere la capacità di problem solving e la customer satisfaction.

Sotto il profilo delle criticità interne, i temi di discussione e di approfondimento gestionale sono riferiti ai seguenti:

- i) la nettezza dei processi di segmentazione e di divisionalizzazione organizzativa;
- ii) la costanza e la determinazione nella ricerca dei requisiti umanistici, professionali e contrattuali nei ruoli di gestione;
- iii) l'affermazione della centralità dei processi di education;
- iv) la tensione gestionale nei confronti del governo del network finanziario, a prescindere dal modello organizzativo – istituzionale prescelto dalla banca.

L'attività di segmentazione del mercato è cruciale in quanto rappresenta il punto di snodo determinate per il conseguimento sia di una coerenza sostanziale fra l'assetto organizzativo e le specifiche della domanda sia di un'efficace interazione fra il sistema produttivo creditizio e l'intero sistema produttivo e commerciale della banca. Per queste

ragioni, la scelta di campo che la banca è obbligata a compiere deve rifuggire l'assunzione di soluzioni omologanti, standardizzate e di sistema, che replicando le medesime specifiche nella larga parte delle banche italiane, generano un sostanziale appiattimento della competizione sugli elementi a basso valore aggiunto, una frequente inadeguatezza e una sproporzione delle scelte rispetto alle caratteristiche delle banche, per giungere anche a possibili cadute dell'efficienza e dell'efficacia competitiva. Viceversa, l'adozione di una personale visione del mercato, frutto di scelte esplicite ed anche radicali del management, rappresenta una potenziale fonte di vantaggio competitivo e comunque costituisce una corretta scelta di fine tuning nei confronti del proprio mercato di riferimento. In questo ambito, la più forte attenzione deve essere prestata alla segmentazione che rappresenta l'infrastruttura di riferimento per la banca, ossia quella creditizia. Ciò per effetto della bassa riconfigurabilità della segmentazione a fini creditizi e dell'elevato impatto che questa presenta, nel medio termine, sui processi produttivi. A ciò si aggiunge comunque il fatto che l'attività di lending costituisce il core product nei confronti delle PMI, per cui un'errata configurazione del sistema creditizio può pregiudicare la bontà dell'intera azione commerciale della banca. Questo aspetto è peraltro accentuato dal fatto che le PMI rappresentano una categoria che potenzialmente attraversa i segmenti corporate, retail e small business; pertanto l'appontamento di soluzioni e di scelte tailor made appare necessario per conferire una forte coerenza interna all'intero processo di offerta.

La ricerca costante di appropriati requisiti umanistici, professionali e contrattuali per i ruoli che qualificano la divisione corporate banking è strettamente legata al modello di segmentazione prescelto in quanto sono i ruoli medesimi ad avvalorarne la bontà e a garantirne la continuità di funzionamento nel corso del tempo. La connessione fra i ruoli e la segmentazione deve avvenire con riferimento a tre elementi distinti, la cui presenza simultanea è determinante per il funzionamento fattivo dell'area corporate banking:

- i) il content delle attività;
- ii) il process delle attività;
- iii) il process engineering dei tutte le attività dell'area corporate banking.

Sotto il profilo del content, gli skills delle risorse coinvolte devono condurre la banca ad un presidio concreto, sostanziale ed esaustivo dei contenuti dei prodotti, dei servizi e delle

attività svolte nei confronti della clientela. A differenza dell’approccio al mercato di massa retail, l’atteggiamento wholesale che scaturisce dall’organizzazione di una divisione specialistica corporate non può condurre al presidio delle competenze contenutistiche per effetto della bontà della struttura produttiva. Viceversa sono le risorse umane, in quanto elemento differenziante, a conferire al sistema di erogazione del servizio un’adattabilità continua al sistema di fabbisogni del cliente.

Sotto il profilo del process, il sistema di offerta deve fare leva su meccanismi di produzione che conducano con efficacia all’approntamento della soluzione realizzativa nei confronti del cliente. Ciò è possibile nella misura in cui sia l’assetto procedurale sia l’abitudine e la frequenza delle risorse alla definizione del deal risultano congrui e significativi. Ne segue che la rilevanza del process diviene via via sempre più critica quanto più la funzione di offerta si sposta dal presidio dei servizi tradizionali di corporate lending alla operatività diffusa nelle sei aree di business. In questi termini, occorre osservare che il process presenta una chiara rilevanza ed autonomia in funzione della contribuzione al buon funzionamento dell’area corporate banking. Ciò può essere colto in quanto la banca, anche disponendo di content adeguati, ad esempio nel settore delle M&A, non presenta una sufficiente concretezza realizzativa per effetto o dell’assenza di procedure chiaramente definite o ancora per la mancanza di una fluidità esecutiva e di un’abitudine consolidata delle risorse a sviluppare il business suddetto.

Sotto il profilo del process engineering, il sistema di offerta complessivo dell’area corporate banking deve essere dotato non solo di competenze e di capacità oggettive di funzionamento ma soprattutto di competenze qualitative e di teamworking, che riconoscono in maniera continuativa nel sistema dei bisogni del cliente la vera fonte di produzione del valore. Ciò significa che se il content e il process rappresentano la “meccanica” dell’organizzazione che produce servizi e prodotti per le PMI, il process engineering rappresenta la “chimica” dell’organizzazione che, dalla sommatoria dei processi meccanici, genera continuamente soluzioni di contesto per il cliente. Questa traiettoria indica inevitabilmente alla banca che non solo la costruzione di una divisione corporate banking richiede un investimento continuativo in termini di teambuilding e di teamworking, ma soprattutto che la struttura organizzativa evolve verso la logica del team di professionisti, ben distante dall’archetipo produttivo e culturale della banca commerciale tradizionale.

L'affermazione della centralità dei processi di education rappresenta la terza criticità interna alla banca ed il correlato forte al tema del presidio del content, del process e del process engineering. Ciò perché il profilo culturale e professionale delle risorse è l'unico anello di congiunzione a disposizione della banca che possa collegare la varietà e la bontà dei processi produttivi con la complessità delle funzioni di domanda. In questi termini, il processo di education deve essere caratterizzato da:

- i) la rilevanza di investimento prioritario e strategico nell'area corporate banking;
- ii) la continuità nel corso del tempo dell'investimento suddetto;
- iii) la ricerca di una coerenza assoluta con il set dei content necessari all'attivazione complessiva del sistema di offerta;
- iv) la capacità successiva di produrre education nei confronti del cliente, con l'obiettivo sia di accrescere la customer satisfaction sia di ampliare gli spazi di mercato potenziale per i prodotti più complessi.

Secondo tali requisiti, l'attività di education deve permeare l'intera progettazione e l'intero ciclo di funzionamento del corporate banking, a partire dalla determinazione dell'economico per la determinazione del break even e della performance prospettica per giungere al presidio integrale della mappa dei servizi offerti con le competenze costantemente adeguate e coerenti allo scopo. Sotto questo profilo, l'elevata varietà delle competenze che occorre mettere in gioco e per le quali è altresì necessario disporre di un efficace sistema di aggiornamento time to market, pone la banca di fronte a scelte di make or buy produttivo. In questo senso, nella misura in cui la diversificazione dell'offerta tende ad aumentare e ad allontanarsi dall'affermazione di una netta superiorità dell'attività di corporate lending, l'orientamento di tale scelte tende a propendere nella logica buy, cui segue una crescita professionale e organizzativa della banca per discontinuità. Tale approccio, sebbene conduca direttamente al risultato e al soddisfacimento della necessità di comare un deficit di competenze, espone comunque la banca a rischi significativi, legati alla possibile reazione di rigetto della struttura e all'emersione di diversità sostanziali nel modo di agire e di comunicare che possono condurre ad una sostanziale paralisi produttiva.

La tensione verso il governo del network finanziario costituisce la quarta ed ultima criticità interna che investe la banca nel percorso di progettazione dell'area corporate banking. La tematica suddetta, in prima battuta, appare di portata più generale rispetto alle precedenti e sembra coinvolgere in modo ampio il problema tradizionale del raccordo fra il modello istituzionale prescelto e il modello strategico-organizzativo adottato. In termini più analitici, ferma restando la cornice delle scelte che conducono al raccordo fra l'internalizzazione e l'esternalizzazione delle attività produttive che ciascuna banca deve compiere, la presenza di un sistema finanziario per le PMI spinge alla progettazione e al governo di una rete di relazioni e di alleanze che possono assumere le gradazioni contrattuali e contenutistiche più svariate. Ciò perché esistono attività le cui caratteristiche distintive difficilmente possono essere replicate dalla banca e a questa ricondotte proprio con il processo dell'internalizzazione e dell'esternalizzazione. Si pensi, in questo senso, all'attività svolta dalle professional agencies piuttosto che dai mutuals o ancora dai venture capitalist, in cui la condizione di successo è sovente data dalla separatezza e, in un certo senso, dalla contrapposizione di interessi rispetto agli obiettivi della banca. I temi della terzietà, della confidenzialità e della riservatezza costituiscono, ad un tempo, i limiti fisiologici al concetto di universal banking – ma anche di corporate banking, se inteso come soluzione autosufficiente della banca – e i principi della diversificazione interna del sistema finanziario in rapporto ai fabbisogni delle PMI. Sotto il profilo progettuale per la banca, queste valutazioni spingono a considerare come non percorribile una politica spinta di replicazione interna di attività esterne ma piuttosto ad intraprendere la via di una politica di networking e di alleanze selettiva, che faccia leva su una corretta mappatura della catena del valore che collega la banca al sistema delle PMI. Ciò con l'obiettivo di comunicare al mercato l'immagine della separatezza, in presenza di situazioni conflittuali, e dell'unitarietà data da una business idea forte ed esplicita. Questa sfida, con ogni probabilità, condurrà nei prossimi anni non solo a lavorare – in termini di ricerca e a livello operativo – nella direzione del networking e della “banca rete”, ma ad implementarne soluzioni più forti, riconducibili all'immagine del financial district o distretto finanziario.

## 6. Conclusioni

La costruzione del modello di offerta corporate avrà sicuramente per ogni banca un percorso differente, originale e autonomo, costruito intorno alle sei sfide analizzate in precedenza nel corso del presente capitolo. Tuttavia, l'elemento comune a tutte le banche sarà in larga parte giocato su una domanda cruciale: quali elementi distinguono concretamente l'offerta scorporata da quella retail? Ciò si collega ad un altro tema/rischio rilevante: il corporate è un retail in grande? Il retail è un corporate in piccolo?

La risposta a questi interrogativi conferisce alternativamente un profilo vago oppure un profilo nitido alla strategia e al posizionamento della banca che opera nel settore corporate. I rischi sono peraltro estremamente concreti in quanto il comportamento di fondo delle banche e le relative logiche di funzionamento non sono apparse del tutto coerenti in passato:

- molte banche non hanno ancora messo a fuoco chiare distinzioni fra small business, piccole e medie imprese, se non in termini di fatturato;
- l'azione di sotto-segmentazione appare ancora limitata così come il processo della conoscenza è frenato da una bassa disponibilità di informazioni.

Il superamento delle contraddizioni con ogni probabilità deve svilupparsi secondo due diverse linee di intervento, la prima focalizzata sul sistema di gestione della relazione con il cliente (componente front e variabili soft) e la seconda focalizzata sul sistema di produzione della banca (componente back e variabili hard). Nel complesso le due linee di intervento devono agire nella direzione del superamento dei vincoli informativi, tecnologici e manageriali tipici del rapporto con la clientela PMI. La prima area di azione deve concentrarsi su un presidio marcato della funzione di contatto e di gestione, con obiettivi di analisi complessa del fabbisogno – vero elemento distintivo della relazione di clientela corporate – e di accompagnamento del cliente e di presidio della relazione creditizia. La seconda area deve invece mirare all'ingegnerizzazione delle funzioni hard, relative ai prodotti e alle conoscenze. Ciò significa intervenire nella direzione di una più forte profilatura (e non pacchettizzazione) dei prodotti e di un massiccio intervento sui processi di knowledge, che sono poi alla base del processo di analisi necessario per la profilatura stessa dei servizi e di presa forte sul cliente impresa.

# **CAPITOLO 6 - L'INDICATORE PER LA VALUTAZIONE DEL CLIMA CREDITIZIO: UN'APPLICAZIONE PER LA PROVINCIA DI MILANO**

## **1. Premessa**

Il presente ultimo capitolo della ricerca ha l'obiettivo di mostrare il percorso che si è seguito nel processo di costruzione di un indice di riferimento per monitorare l'andamento della qualità del credito nella provincia di Milano. Sostanzialmente, l'obiettivo del progetto specifico consiste nella realizzazione di un supporto avente le seguenti caratteristiche: semplicità di realizzazione, coerenza con le caratteristiche del rapporto tra PMI e banche, facilità di controllo continuativo, economicità nell'aggiornamento e, non ultimo, un livello di robustezza scientifica adeguato.

Date le caratteristiche richieste, dal punto di vista metodologico, si è proceduto a sviluppare tale indicatore solamente attraverso l'ausilio di sole informazioni pubbliche, ovviamente disponibili su base provinciale. Tale approccio, di fatto, permette di raggiungere contemporaneamente alcuni obiettivi di fondo: la disponibilità di dati a costi praticamente nulli, la semplicità di aggiornamento, la possibilità di monitoraggio continuo e, magari come step successivi, anche l'approfondimento ulteriore delle diverse variabili considerate. Specificamente, il riferimento dei dati utilizzati è rappresentato dalla base informativa pubblica di Banca d'Italia, raggiungibile ed accessibile senza restrizioni o costi al seguente indirizzo Internet: <http://bip.bancaditalia.it/4972unix/homebipita.htm>.

Lo sviluppo di tale indicatore, oltre ad essere stato oggetto di un confronto continuo tra l'Università e la Camera di Commercio, è maturato attraverso un duplice step. Il primo ha portato all'individuazione della logica costruttiva, ossia all'individuazione dei parametri da inserire nel modello stesso, ed il secondo, di natura applicativa, avente l'obiettivo di individuare, per ciascuno dei singoli elementi che compongono l'indicatore, i dati da utilizzare per la quantificazione.

L'esposizione di questo capitolo seguirà lo stesso percorso utilizzato per l'elaborazione dell'indicatore, presentando, oltre a quanto descritto sopra, anche

un'applicazione dello stesso, nonché alcuni commenti su come migliorare l'output dell'indicatore.

## **2. La logica di fondo dell'indicatore**

La costruzione dell'indice si è rivelato essere un processo piuttosto laborioso, in quanto, oltre alle specifiche richieste della Camera di Commercio, si è dovuto fornire un significato al concetto stesso di “indice” e, soprattutto, è stato necessario individuare quale fosse il metro di giudizio da utilizzare. Lo stato del “clima creditizio” è infatti un tema molto simile, o meglio, molto correlato al più generale tema dell'accesso al credito e della sua misurazione. La definizione di “accesso al credito” non è un compito facile e, a volte, i risultati delle non numerose evidenze empiriche sono legati alla definizione utilizzata. In generale, quando si parla di questo argomento, il riferimento è rappresentato dalla disponibilità di servizi finanziari di qualità a costi ragionevoli. Tuttavia, a seconda che l'obiettivo sia il primo piuttosto che il secondo di questi due elementi, l'unità di misura e l'approccio complessivo possono essere palesemente differenti. Inoltre, a complicare ulteriormente il piano di analisi, convergono anche altri elementi, tutti legati, da una parte al criterio di quantificazione del fenomeno e, dall'altra parte, alle priorità che di volta in volta le verifiche empiriche si pongono.

Di fatto, la misura dell'accesso al credito e, di conseguenza, del clima creditizio che le PMI (o le altre imprese) affrontano nel loro percorso, dipende non solo dalla definizione iniziale, ma anche dalle diverse sfumature che vengono date al concetto ossia dalle “priorità” delle variabili che contraddistinguono il termine stesso di accesso al credito. In effetti, il tema è talmente ampio che, la “bontà” o meno del clima creditizio, a puro titolo esemplificativo, può essere interpretata secondo diversi elementi: affidabilità, convenienza, flessibilità, continuità, e così via. Inoltre, onde evitare semplificazioni, si è anche ragionato sulla diversità dei concetti di “accesso al credito” e “utilizzo del credito” che nei progetti di ricerca sono spesso trattati come sinonimi, anche se ciò potrebbe creare confusione. Difatti, l'utilizzo del credito misura i consumi di servizi finanziari e non rivela informazioni sulla domanda insoddisfatta. Pertanto, un indicatore fondato solamente sugli utilizzi non sarebbe in grado di monitorare effettivamente lo sviluppo delle relazioni tra PMI e mondo bancario.

Tali difficoltà sono peraltro confermate anche dall'assenza di un unico quadro concettuale per la raccolta dei dati, e questo anche a livello internazionale. Ad esempio, per la quantificazione del problema dell'accesso al credito, World Bank e BERS raccolgono dati soprattutto con riferimento ai Paesi in via di sviluppo attraverso surveys continuative. Le indagini, di fatto, tentano di raccogliere e qualificare le "percezioni" che le imprese hanno in merito al "business climate". Evidentemente, tali rilevazioni empiriche contengono anche alcune questioni relative alle fonti di finanziamento per nuovi investimenti e requisiti di garanzia, ma non esiste specificamente una metodologia in grado di concentrarsi sui problemi di accesso al credito per le PMI. Inoltre, si sottolinea come, anche a livello globale, non sia ancora stato individuato un sistema in grado di trarre conclusioni partendo da dati certi e non focalizzati su impressioni, siano esse derivanti dal mondo imprenditoriale, siano essere derivanti dal mondo creditizio.

A fronte di questa situazione, evidentemente complessa, lo scopo del presente lavoro è stato quello di proporre un modello di analisi, fondato su dati quantitativi, ma in grado di fornire un giudizio "di merito" sul clima creditizio per le PMI nella provincia di Milano. Di fatto, ispirando l'analisi a quanto esistente, si è deciso di implementare la costruzione partendo dalla definizione degli elementi che connotano il concetto di "clima creditizio", associando poi a ciascuno una diversa gradazione a seconda della propria rilevanza. Una volta individuati e classificati gli elementi, l'attenzione è stata rivolta alla ricerca di una metodologia di quantificazione, conclusasi con l'individuazione di una variabile proxy e di una banca dati cui fare riferimento. Il passo finale, logicamente, è consistito nel legare tra loro le variabili proxy e fornire un punteggio al risultato così ottenuto.

Senza scendere nel dettaglio delle varie difficoltà incontrate e senza dimenticare mai che l'indicatore finale propone un giudizio di natura qualitativa, si sono individuati 5 elementi in grado di fornire una visione completa del fenomeno. Tali elementi fondanti, successivamente, sono stati quantificati e tradotti in indicatori sintetici, per essere, successivamente, uniti in un punteggio finale di natura qualitativa. Alla fine, come si avrà modo di evidenziare successivamente, è stato creato un indicatore in grado di monitorare il clima creditizio fornendo 32 diversi scenari di riferimento.

I 5 elementi fondanti l’analisi dell’andamento del credito sono:

- Disponibilità di risorse
- Qualità dei prenditori
- Costo delle risorse
- Riserva di liquidità
- Disponibilità potenziale

Tali fattori, così come esposti, sono da ritenersi già classificati in ordine di importanza. Di fatto, l’elemento più importante che distingue il clima creditizio nel suo complesso è la disponibilità di risorse. In questo senso, l’aumento (la diminuzione) delle risorse rappresenta fa sì che il clima complessivo sia in miglioramento (peggioramento). Gli altri elementi, sempre secondo la loro importanza, permettono di dare maggiore significato a questo giudizio iniziale.

Tale approccio, può essere tradotto con un semplice esempio. Di per sé il clima creditizio può essere interpretato come il tempo meteorologico che caratterizza il rapporto tra PMI e banche. Così come il tempo può essere ritenuto “di base” bello (brutto) se c’è (non c’è) il sole, così si ritiene che il clima creditizio sia da giudicare positivamente (negativamente) in presenza di un aumento (diminuzione) della disponibilità delle risorse. Tuttavia, il giudizio complessivo sul meteo varia anche a seconda di altri aspetti: temperatura, windchill, umidità, indice UV, e così via. Allo stesso modo, anche nell’indicatore costruito per la Camera di Commercio, il giudizio sul clima creditizio varia in funzione degli elementi successivi: alcuni sono più determinanti (come la temperatura), altri più marginali (come le ore di luce).

La disponibilità di risorse ha l’obiettivo di verificare se nel corso del periodo di riferimento si è assistito ad un aumento o ad una diminuzione dei flussi di risorse immesse nel sistema (FNR) economico. Di conseguenza, FNR può essere calcolato, molto semplicemente, come l’ammontare degli impieghi, o meglio, la variazione % degli impieghi. Si tratta dell’elemento più importante che, da solo, individua la direzione complessiva, salvo poi poter essere affinato, in modo più o meno marginale, dagli altri elementi.

Il secondo elemento è la qualità dei prenditori. L’obiettivo di questo elemento è di quantificare, dal punto di vista degli intermediari finanziari, la qualità dei soggetti che

prendono i fondi. Tale indicatore, di fatto, prende in considerazione il rischio di credito che le banche e gli intermediari si assumono nel finanziare il sistema delle imprese. Trattandosi di un tema particolarmente complesso, è stato necessario individuare una variabile proxy in grado di riassumere al meglio tale variazione. Dopo attente analisi, la qualità dei prenditori, in maniera approssimata ma coerente con la realtà, è stata quantificata attraverso l'ammontare delle sofferenze, o meglio, la variazione dell'ammontare tra un periodo ed un altro.

Il terzo elemento considerato è il costo delle risorse messe a disposizione dagli intermediari finanziari. Per questa variabile, si è cercato, innanzitutto, di evitare che l'effetto del contesto macroeconomico potesse incidere in modo negativo o positivo sul giudizio finale, e, successivamente, di comprendere quale fosse il metodo più rigoroso per approssimare il fenomeno, tenendo conto che il costo delle risorse è fortemente influenzato anche dal costo della raccolta. Dopo attente analisi su quali fossero i tassi più “sensibili” all’andamento macroeconomico, dopo aver considerato le diverse tipologie di impiego e le diverse modalità di raccolta da parte delle banche, il costo delle risorse, in maniera approssimata ma coerente con la realtà, è stato quantificato attraverso lo spread tra tasso attivo e tasso passivo.

La riserva di liquidità si pone l’obiettivo di quantificare la capacità dei prenditori di fondi di far fronte all’andamento del sistema creditizio nel suo complesso. Anche in questo caso si tratta di un tema particolarmente complesso, che si sovrappone ai meccanismi decisionali che i soggetti adottano nel sistema di scelta delle fonti di finanziamento e delle modalità tecniche con cui le stesse devono essere erogate. A livello di sistema creditizio, tuttavia, dai risultati delle evidenze empiriche si può dedurre che un aumento del rapporto tra “utilizzato” ed “accordato” è sintomatico di tensioni. Di conseguenza, la riserva di liquidità, in maniera approssimata ma coerente con la realtà, può essere quantificata attraverso il rapporto tra ammontare utilizzato e fido accordato.

Infine, il quinto elemento, ossia la disponibilità potenziale. Tale variabile ha l’obiettivo di quantificare la presenza potenziale ed effettiva di risparmi da “trasformare” in finanziamenti da parte degli intermediari finanziari. Di fatto, l’indicatore in esame vuole testare non tanto la quantità di credito “creato” dalle banche attraverso il principio del moltiplicatore, quanto, piuttosto, l’esistenza di una quantità di risorse che gli intermediari

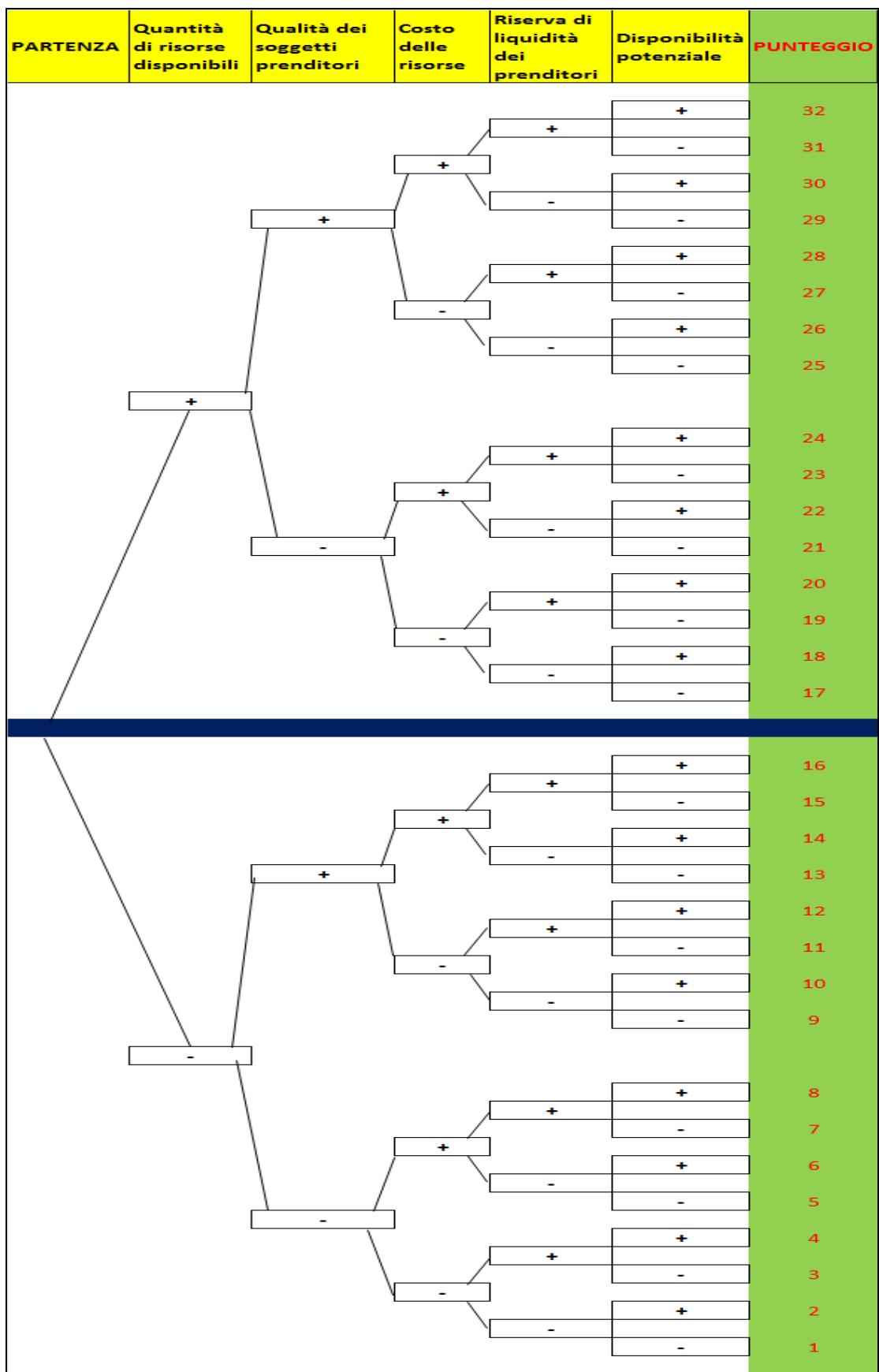
possono utilizzare per svolgere la propria funzione di intermediazione del credito. A fronte di tali ipotesi, la disponibilità potenziale può essere quantificata attraverso l'ammontare delle risorse risparmiate ed immesse nel sistema degli intermediari creditizi.

### **3. La costruzione dell'indicatore**

I 5 elementi presentati nel paragrafo precedente hanno l'indubbio pregio di misurare con efficacia i vari aspetti che il concetto di "clima creditizio" può assumere, ma presentano l'indubbio difetto di non potere essere "legati" in un unico dato di carattere quantitativo. Essenzialmente, tre sono le motivazioni: l'unità di misura, il campo di variazione, l'entità della variazione. Per ciò che concerne il primo aspetto, tra gli elementi individuati coesistono valori "stock" e valori "percentuali" che, evidentemente, presentano punti di riferimento differenti ed impossibili da ricondurre ad una base comune. Ad una conclusione simile si giunge anche guardando al campo di variazione: alcuni valori possono al massimo ridursi a zero, per altri è "impossibile" raggiungere tale soglia, mentre per altri esistono dei "vincoli" al rialzo (nel senso che non possono superare determinati valori). Infine, è l'entità della variazione che rende impossibile l'unione degli elementi in un solo grande indicatore: variazioni % ed assolute non possono essere trattate, in modo non complicato all'interno di un medesimo indicatore.

Di conseguenza, l'indicatore riassuntivo proposto è di carattere qualitativo e, in pratica, si fonda sulla lettura dell'andamento dei singoli fattori che lo compongono. Due sono i presupposti su cui è avvenuta la costruzione dell'indice: la presenza di un ordine di importanza tra gli elementi individuati, e la considerazione della sola direzione del movimento e non della sua intensità. Per quanto riguarda il primo presupposto, la classificazione proposta nelle pagine precedenti è già definita in funzione dell'importanza dei singoli elementi. Per ciò che riguarda il secondo presupposto, occorre sottolineare che per la costruzione dell'indicatore ogni singolo elemento è valutato in funzione dell'aumento o della diminuzione rispetto al periodo precedente, indipendentemente dalla misura di tale movimento. Di fatto, ciò che viene monitorato è il "segno" della variazione e non la variazione in sé. Pertanto, i soli giudizi che rientrano nella costruzione dell'indice sono "aumento" o "diminuzione".

Figura 1. Il diagramma per la quantificazione dell'indicatore



Dal punto di vista grafico, l'indicatore qualitativo misurante il clima creditizio del rapporto tra banche e PMI nella provincia di Milano è costruito come un diagramma ad albero, in cui i rami prendono vita in funzione del giudizio (aumento o diminuzione) dato agli elementi di volta in volta analizzati. Ad ogni snodo, i possibili percorsi da seguire sono 2: il miglioramento rispetto al periodo precedente, ovvero il peggioramento rispetto al periodo precedente.

Poiché gli snodi, ovvero gli elementi analizzati sono 5, i possibili giudizi finali (o rami dell'albero) diventano  $2^5$ , cioè 32 possibili risultati. Ad ognuno di questi risultati, variabili tra 1 (peggiore) e 32 (migliore), può essere ulteriormente associato un giudizio di valutazione di carattere qualitativo, che spiega l'andamento delle variabili analizzate, dandone un'interpretazione complessiva. Poiché ad ogni singolo snodo corrisponde un bivio, il peso di ogni singolo elemento è funzione della propria importanza nella capacità di monitorare il fenomeno “andamento del credito”. Di fatto, il fenomeno che spiega maggiormente lo stato del clima è la disponibilità di risorse, poi qualità dei soggetti prenditori, successivamente il costo delle risorse, poi la riserva di liquidità ed infine la disponibilità potenziale.

Dopo aver individuato gli elementi fondanti da far rientrare nel calcolo dell'indicatore ed aver costruito, nella sua logica complessiva l'indicatore stesso, il passaggio obbligato diviene quello di implementare praticamente quanto definito a livello teorico. Di conseguenza, si pone la necessità di individuare, dapprima, una formula con cui trasformare gli elementi individuati in un “numero” e, successivamente, implementare tali calcoli attraverso una banca dati per giungere, infine, alla definizione dell'indicatore. I paragrafi seguenti mostrano nel dettaglio tutte le operazioni che portano alla determinazione del valore finale.

Il primo elemento considerato nel calcolo dell'indicatore è la quantità di risorse disponibili, la cui definizione è già stata fornita in precedenza. Analiticamente, l'andamento delle quantità di risorse può essere calcolato come la variazione % degli impieghi, attraverso la formula seguente:

$$FNR = \left( \frac{impieghi_{i_1}}{impieghi_{i_0}} - 1 \right) \%$$

In tal senso, occorre precisare che il dato fornito da Banca d'Italia comprende anche le operazioni con le famiglie e/o con le persone fisiche. Di conseguenza, tale valore andrebbe ridefinito con riferimento al solo mondo “imprese”. In ogni caso, anche in assenza di questa “correzione” l’indicatore può essere utilizzato. In alternativa, il dato relativo agli impieghi potrebbe costruito utilizzando i valori parziali relativi a finanziamenti per cassa, finanziamenti oltre il breve termine ed agevolati, leasing, factoring, crediti di firma, tutti riferiti al solo mondo “imprese”. Tale approccio richiederebbe un impegno molto più gravoso e, con ogni probabilità, i dati così calcolati non modificherebbero in maniera significativa i valori in gioco, in quanto l’indicatore che misura il clima creditizio è di carattere qualitativo e non quantitativo.

Il secondo elemento fondante l’indicatore che misura il clima creditizio è rappresentato dalla “qualità dei prenditori”, approssimato attraverso la variazione % delle sofferenze con la seguente formula:

$$Var. Sofferenze = \left( \frac{Sofferenze_t}{Sofferenze_{t_0}} - 1 \right) \%$$

Si noti che la formula prevede un segno negativo. Tale accorgimento è necessario al fine di trarre una corretta indicazione, in quanto, solamente in questo modo, ad un aumento delle sofferenze può essere associato un giudizio negativo. Al fine di calcolare adeguatamente l’impatto di questo elemento, nel concetto di sofferenze dovrebbero rientrare le sofferenze, le partite incagliate, le esposizioni ristrutturate e quelle scadute o sconfinite. Tali valori, comunque, non sono disponibili su scala provinciale e, per questa ragione, per approssimare il fenomeno, possono essere utilizzate le rilevazioni sulle sole sofferenze che, in questo caso, diventano una vera e propria approssimazione della variabile approssimata. In ogni caso, occorre ricordare che per l’indicatore complessivo non è importante il valore della variazione, ma solo il segno: proprio per questo, un procedimento come quello proposto può essere accettato senza particolari preoccupazioni sulla veridicità dei risultati ottenuti.

Il terzo elemento oggetto di analisi è il costo delle risorse. Come introdotto, in tale perimetro rientrano sia tassi attivi che tassi passivi. Analiticamente:

Dalla formula si evince che la variazione dello spread tra tasso attivo e tasso passivo identifica l'andamento del fenomeno in esame. Come in precedenza, anche in questo caso nel calcolo è presente un segno negativo iniziale, in quanto, in questo modo, ad un aumento del costo è associato un giudizio negativo. Nella banca dati di Banca d'Italia, a livello provinciale, i tassi attivi disponibili sono per esposizioni autoliquidanti, a scadenza o a revoca, suddivise a seconda del soggetto prenditore (società non finanziarie e famiglie produttrici, famiglie consumatrici, istit. soc. private e dati non classificabili). Considerate le finalità dell'indicatore sul clima creditizio, si ritiene corretto prendere come riferimento i tassi per le operazioni a revoca applicate alle società non finanziarie e famiglie produttrici. Come tasso passivo, indicato con "tasso rif." nella formula, si crede possa essere preso come riferimento l'Euribor 3 mesi, calcolato con gli stessi meccanismi previsti per il tasso attivo. Occorre sottolineare che molto probabilmente l'Euribor 3 mesi non rappresenta l'effettivo costo delle risorse per gli intermediari finanziari, la sua ampia disponibilità, la facilità di reperimento ed i bassi costi di raccolta fanno propendere per il suo utilizzo.

La riserva di liquidità, o meglio, la variazione della riserva di liquidità in capo ai soggetti prenditori è il quarto elemento analizzato, quantificato attraverso la seguente formula:

$$var. \kappa_{riserva \ Liq.} = \left[ \left( \frac{\cdot}{Accordato_{t1}} \right) - \left( \frac{\cdot}{Accordato_{t0}} \right) \right]$$

Come riportato sopra, la quantificazione dell'elemento avviene attraverso il rapporto tra l'ammontare utilizzato ed il totale del fido accordato. In particolare, la variazione tra un periodo e l'altro quantifica il fenomeno. Anche in questo caso, il calcolo contiene un segno negativo in maniera tale che ad un aumento del rapporto tra un periodo ed il successivo corrisponda un giudizio negativo. I valori utilizzati per il calcolo fanno riferimento ai finanziamenti per cassa ed esulano dalla presenza di "garanzie". In questo modo, il fenomeno analizzato è solamente l'utilizzo delle risorse e non le modalità con cui sono state erogate. Difatti, il fenomeno "garanzie", se correttamente considerato da parte degli intermediari finanziari, dovrebbe portare ad una riduzione del costo del finanziamento e non ad una variazione (aumento) dell'affidamento.

Infine, l'ultimo elemento oggetto di analisi è rappresentato dalla variazione della disponibilità potenziale. La quantificazione considera l'ammontare delle risorse risparmiate

ed immesse nel sistema degli intermediari creditizi. In particolare, l'indicatore è calcolato con segno negativo in modo che ad un aumento dei depositi possa essere associato un giudizio negativo:

$$\text{var. depositi} = - \left( \frac{\text{depositi}_t}{\text{depositi}_0} - 1 \right) \%$$

Considerati i dati disponibili, si ritiene che il fenomeno “depositi bancari e risparmio postale” (a livello provinciale) possa rappresentare una proxy dell’effettivo ammontare delle risorse destinate a risparmio. Il dato relativo alla cosiddetta raccolta indiretta non rientra nei calcoli, in quanto non si tratta di risorse effettivamente disponibili agli intermediari creditizi per l’erogazione del credito.

#### 4. L’implementazione del calcolo

Il processo di implementazione del modello e la successiva quantificazione del giudizio sullo stato del clima creditizio nella provincia di Milano, a questo punto, comprende l’identificazione della banca dati da utilizzare, la selezione del dato da prendere come punto di riferimento, la quantificazione del punteggio ed, infine, l’interpretazione del risultato. Dopodiché, anche alla luce dei risultati ottenuti, è possibile individuare le effettive possibilità di ottimizzazione dell’indicatore stesso e le aree di approfondimento su cui focalizzare le analisi successive.

Come introdotto, il sito della base informativa pubblica di Banca d’Italia rappresenta la fonte cui sono attinti i diversi dati utilizzati per la costruzione dell’indicatore. In particolare, di rilievo risultano essere le informazioni inserite nel bollettino statistico, nelle aree dell’intermediazione creditizia e finanziaria, della clientela e del rischio e dei tassi di interesse attivi e passivi.

**Figura 2. La pagina web della base informativa di Banca d'Italia**

Riassumendo i diversi dati che sono presi in considerazione per la realizzazione dell'indice, è possibile costruire la seguente tabella che sintetizza quali prospetti esaminare e quali valori contemplare nella fase di rilevazione.

**Tabella 1. I riferimenti per la costruzione dell'indicatore**

	Disponibilità di risorse	Qualità dei soggetti prenditori	Costo delle risorse	Riserva di liquidità dei prenditori	Disponibilità potenziale
<b>Tabella di riferimento</b>	Tdb 10275	Tdb30210	Tdb 30910	Tdb30195	Tdb 10236
<b>Etichetta tabella</b>	Impieghi-distribuzione per localizzazione (province) e settori e sottosettori di attività economica della clientela	Sofferenze-distribuzione per localizzazione della clientela (province)	Tassi attivi sui finanz. Per cassa-distrib. Per tipologia dell'operazione e localizzazione della clientela (province)	Finanziamenti per cassa-distribuzione per localizzazione della clientela (province)	Depositi e risparmio postale-distribuzione per localizzazione della clientela (province)
<b>Fenomeno rilevato</b>	-	-	Rischi a revoca: tasso effettivo	-	-
<b>Valore considerato</b>	Totale settori	Utilizzato	Società non finanziarie e famiglie produttrici	Utilizzato & operativo	Milano
<b>Altre annotazioni</b>	-	-	I dati relativi al tasso euribor 3 mesi possono essere scaricati gratuitamente dal sito: <a href="http://www.euribor.org">www.euribor.org</a>	Entrambi i fenomeni sono rilevati con riferimento alla durata totale dell'operazione ed al valore totale	-

Tuttavia, prima di procedere con un'applicazione concreta del calcolo dell'indicatore è opportuno focalizzare l'attenzione sulle attuali limitazioni del modello proposto, individuando anche i passaggi che, in un prossimo futuro, potrebbero essere adottati per affinare la capacità segnaletica dell'indicatore stesso. Considerando gli elementi analizzati e le modalità di calcolo, due sono le limitazioni più evidenti: a) l'impossibilità di costruire una serie storica sufficientemente profonda da permettere un'accurata analisi dell'evoluzione del mercato del credito nella provincia di Milano; b) la periodicità di rilevazione che, potenzialmente, potrebbe incidere sull'effettiva capacità del modello stesso di cogliere le variazioni che intervengono sul mercato.

Per ciò che concerne il primo limite, si tratta di un problema in grado di perdere di importanza con il semplice trascorrere del tempo, in modo tale che lo stock di dati cui fare riferimento per i calcoli e le successive valutazioni di merito diventi più ampio. Il secondo limite, al contrario è legato alla periodicità con cui Banca d'Italia rileva i fenomeni in esame, tipicamente ogni tre mesi, e la tempestività con cui tali dati sono messi a disposizione del pubblico attraverso il sito Internet. In questo caso, una volta avvalorato il modello di valutazione e convalidato il sistema di quantificazione di tutti gli elementi coinvolti, la Camera di Commercio potrebbe verificare la possibilità di ricevere questi dati con periodicità differente, al fine di calcolare l'indicatore con cadenza anche mensile.

**Tabella 2: I potenziali miglioramenti per la rilevazione degli elementi dell'indicatore**

<b>Variabile monitorata</b>	<b>Dato utilizzato</b>	<b>Dato ottimale</b>
Disponibilità di risorse	Variazione del totale impegni	Variazione del totale degli impegni (nelle differenti forme tecniche) verso le PMI e gli altri soggetti titolari di Partita IVA
Qualità dei prenditori	Variazione del totale sofferenze	Variazione del totale delle sofferenze partite incagliate, esposizioni ristrutturate e scadute o sconfinite derivanti da PMI o soggetti titolari di Partita IVA
Costo delle risorse	Differenza tra tasso applicato per operazioni "a revoca" ed Euribor 3 mesi a società non finanziarie e famiglie produttrici	Tasso attivo: media ponderata (per il valore delle esposizioni) dei tassi applicati, per le diverse tipologie d'impresa (firma, cassa, leasing, ecc.) a PMI e soggetti titolari di Partita IVA. Tasso passivo: media ponderata del costo della raccolta delle banche operanti nella provincia di Milano
Riserva di liquidità	Variazione del rapporto Utilizzato/Accordato Operativo	Variazione del rapporto Utilizzato/Accordato Operativo riferito alle sole PMI ed ai soggetti titolari di Partita IVA, con riferimento a tutte le operazioni di affidamento
Disponibilità potenziale	Variazione del totale dei depositi e del risparmio postale	Variazione del totale dei depositi, del risparmio postale e di altre forme tecniche

Inoltre, alcune delle variabili utilizzate sono da considerarsi delle approssimazioni del fenomeno che intendono misurare e, per questo, necessiterebbero di un affinamento. Tale ottimizzazione, oltre ad essere legata alla periodicità di rilevazione dei dati, attiene anche, e soprattutto, ad una maggiore focalizzazione sul mondo delle PMI e dei soggetti aventi Partita IVA. In tal senso, i dati relativi agli impieghi, ai tassi, alle poste “rischiose”, al rapporto tra utilizzato ed accordato dovrebbero essere rielaborati per visualizzare più correttamente la situazione di mercato per questo genere di soggetti che, per evidenti motivi, rappresentano il punto di riferimento per la Camera di Commercio. Altre rilevazioni, inoltre, dovrebbero essere integrate con valori non disponibili al pubblico per evidenti ragioni di privacy e di tutela della concorrenza del mercato, ma in grado di migliorare notevolmente la capacità informativa degli indicatori individuati. La tabella 3 mostra infine quali potrebbero essere i miglioramenti da apportare nel sistema di rilevazione degli elementi fondanti l’indicatore.

## **5. I risultati derivanti dall’applicazione dell’indicatore**

Al fine di realizzare un’applicazione più consistente dell’indicatore per il monitoraggio della situazione del mercato del credito, si è definita una base di dati con caratteristiche differenti da quelle individuate e presentate nei precedenti paragrafi. Ovviamente, l’indicatore è stato costruito attraverso le modalità riportate in precedenza, ma la base di dati, ossia l’implementazione del modello, ha seguito delle linee guida distinte. In particolare, la selezione del dato da utilizzare è stata fatta in funzione, sia della capacità esplicativa dei dati stessi, sia dell’effettiva disponibilità. Praticamente, la quantificazione dei tassi attivi è avvenuta con riferimento alla regione Lombardia, mentre per ciò che concerne i depositi, sono stati considerati solamente quelli bancari. Tale approccio ha permesso di costruire una serie storica più lunga, con una conseguente maggiore capacità esplicativa dei punteggi ottenuti.

**Figura 3: I dati di partenza per il calcolo dell'indicatore**

Tabella	TDB10275	TDB30210	TDB30830		TDB30195	TDB30195	TDB10279
Etichetta	Totale settori	Utilizzato	Lombardia totale Rischi a revoca dati regionali e non provinciali		Utilizzato - durata totale	Accordato operativo - durata totale	Totale settori solo depositi bancari
				dal sito: <a href="http://www.euribor.org">www.euribor.org</a>			
Data	Impieghi (totale settori)	Sofferenze (utilizzato)	Tassi attivi (%)	Media Euribor 3 mesi (%)	Utilizzato	Accordato	Depositi
30/09/2010				0,875			
30/06/2010				0,688			
31/03/2010	279.951	6.300	4,64	0,661	45.826	48.900	129.915
31/12/2009	283.879	5.700	4,95	0,722	48.265	51.273	135.811
30/09/2009	284.633	5.496	4,97	0,871	41.975	45.813	119.661
30/06/2009	289.550	4.598	5,27	1,308	41.924	46.057	128.012
31/03/2009	292.832	3.875	5,86	2,007	41.447	45.430	118.839
31/12/2008	296.239	3.421	7,23	4,242	36.924	40.768	121.872
30/09/2008	290.276	3.544	7,37	4,982	29.929	34.187	111.771
30/06/2008	287.398	3.562	7,29	4,859	29.457	33.465	111.874
31/03/2008	280.626	3.645	7,38	4,476	26.297	30.841	112.981
31/12/2007	283.282	3.585	7,38	4,718	26.506	30.785	113.705
30/09/2007	267.513	3.689	7,07	4,494	24.612	28.149	106.040
30/06/2007	266.481	3.622	6,84	4,068	24.488	27.977	106.950
31/03/2007	256.336	3.683	6,71	3,82	23.518	26.491	105.937
31/12/2006	260.285	3.603	6,88	3,63	24.005	26.841	107.508
30/09/2006	242.652	3.678	6,51	3,23	21.586	24.753	99.143
30/06/2006	242.034	3.558	6,42	2,9	22.289	25.435	99.463
31/03/2006	235.163	3.480	6,39	2,66	20.612	24.194	99.218
31/12/2005	232.950	3.320	6,16	2,343	22.164	26.076	99.392

Come riportato nella figura sopra, ad oggi, Banca d'Italia non ha ancora reso disponibili i dati relativi al secondo e terzo trimestre del 2010. Allo stesso tempo, pur correndo il rischio di essere ridondanti, si sottolinea nuovamente il fatto che i tassi attivi fanno riferimento all'intera regione Lombardia ed i dati relativi ai depositi fanno riferimento solamente ai depositi bancari. Prendendo come riferimento il trimestre compreso tra gennaio e marzo del 2006, la quantificazione dell'indice è effettuata dapprima calcolando l'impatto di ciascun elemento secondo le formule riportate nei paragrafi precedenti e, successivamente, dall'applicazione del diagramma ad albero. Come facilmente intuibile, le celle evidenziate in giallo mostrano il “percorso” seguito per l'individuazione del risultato

finale. Trattandosi di un giudizio che considera solamente la direzione e non l'intensità di un movimento, la lettura del punteggio finale può (o meglio, dovrebbe) essere integrata con l'analisi dei dati che hanno portato a tale valutazione.

### **Figura 3. La quantificazione dell'indice**

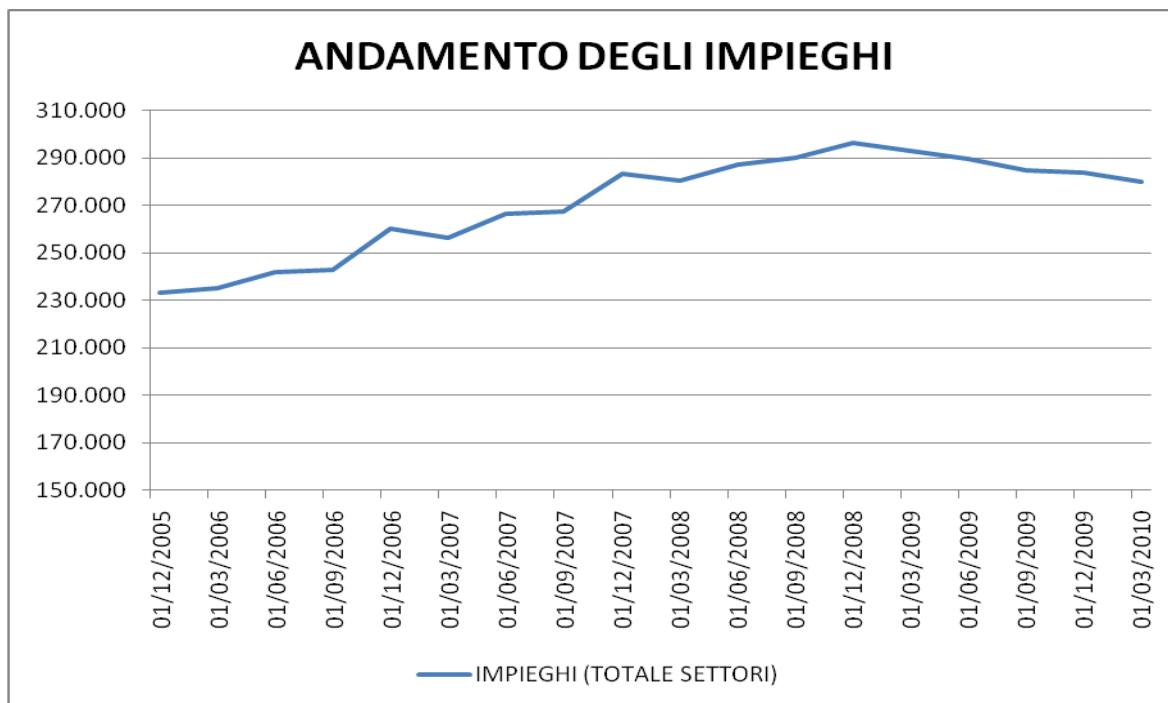
Complessivamente, i punteggi ottenibili attraverso la corretta applicazione delle informazioni raccolte sono i seguenti:

**Figura 4. La serie storica dei punteggi**

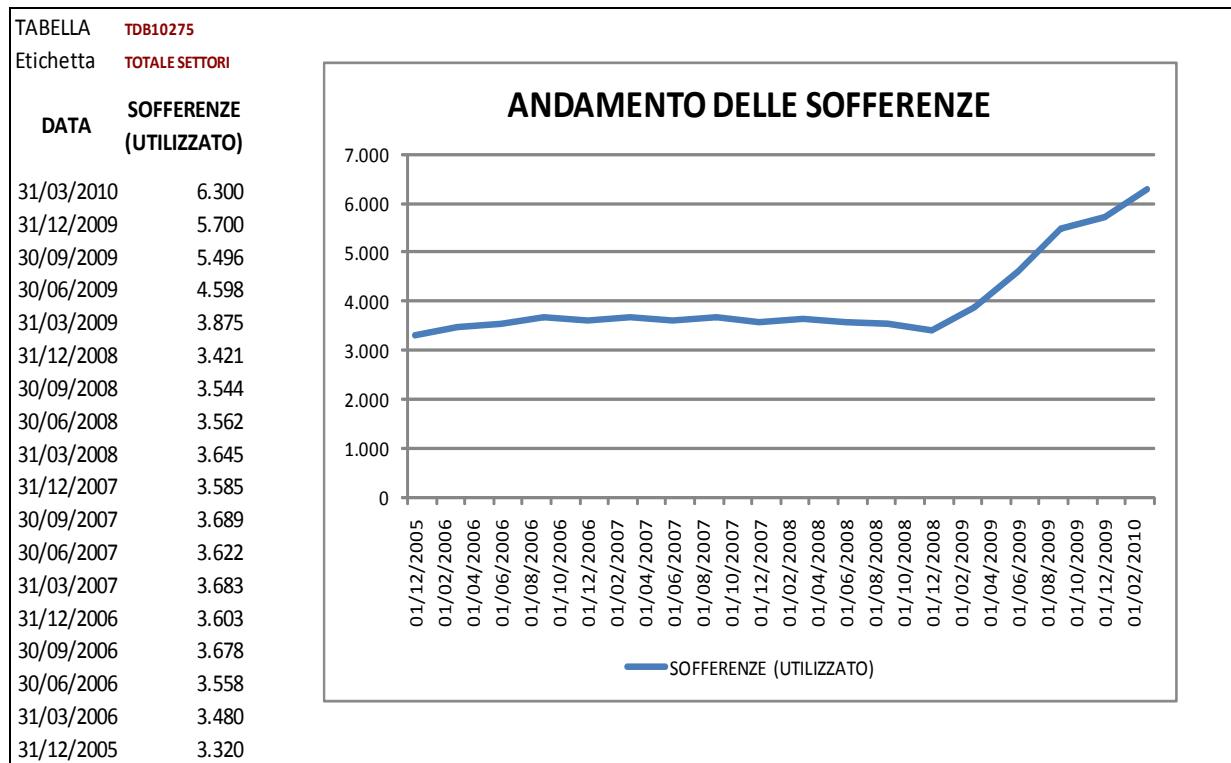
DAL	AL	Punteggio
31/12/2005	31/03/2006	22/32
31/03/2006	30/06/2006	21/32
30/06/2006	30/09/2006	24/32
30/09/2006	31/12/2006	29/32
31/12/2006	31/03/2007	8/32
31/03/2007	30/06/2007	31/32
30/06/2007	30/09/2007	24/32
30/09/2007	31/12/2007	27/32
31/12/2007	31/03/2008	4/32
31/03/2008	30/06/2008	30/32
30/06/2008	30/09/2008	32/32
30/09/2008	31/12/2008	25/32
31/12/2008	31/03/2009	2/32
31/03/2009	30/06/2009	3/32
30/06/2009	30/09/2009	6/32
30/09/2009	31/12/2009	1/32
31/12/2009	31/03/2010	8/32
31/03/2010	30/06/2010	/32
30/06/2010	30/09/2010	/32

L’analisi del punteggio calcolato mette in luce una situazione caratterizzata per la presenza di periodi di “sviluppo” vicino a periodi di “contrazione”, nonché per la tendenza ad un consistente miglioramento dopo un brusco peggioramento. Si badi, al contrario, la situazione relativa al 2009, dove appare del tutto chiara la permanenza e la continuità di condizioni di difficoltà nel mercato del credito, ossia una contrazione molto più duratura delle condizioni di sviluppo delle relazioni tra PMI e banche. Allo stesso tempo, si noti anche il “timido” miglioramento avvenuto nel primo trimestre del 2010. Le figure successive mostrano l’andamento storico dei singoli elementi che compongono l’indice complessivo.

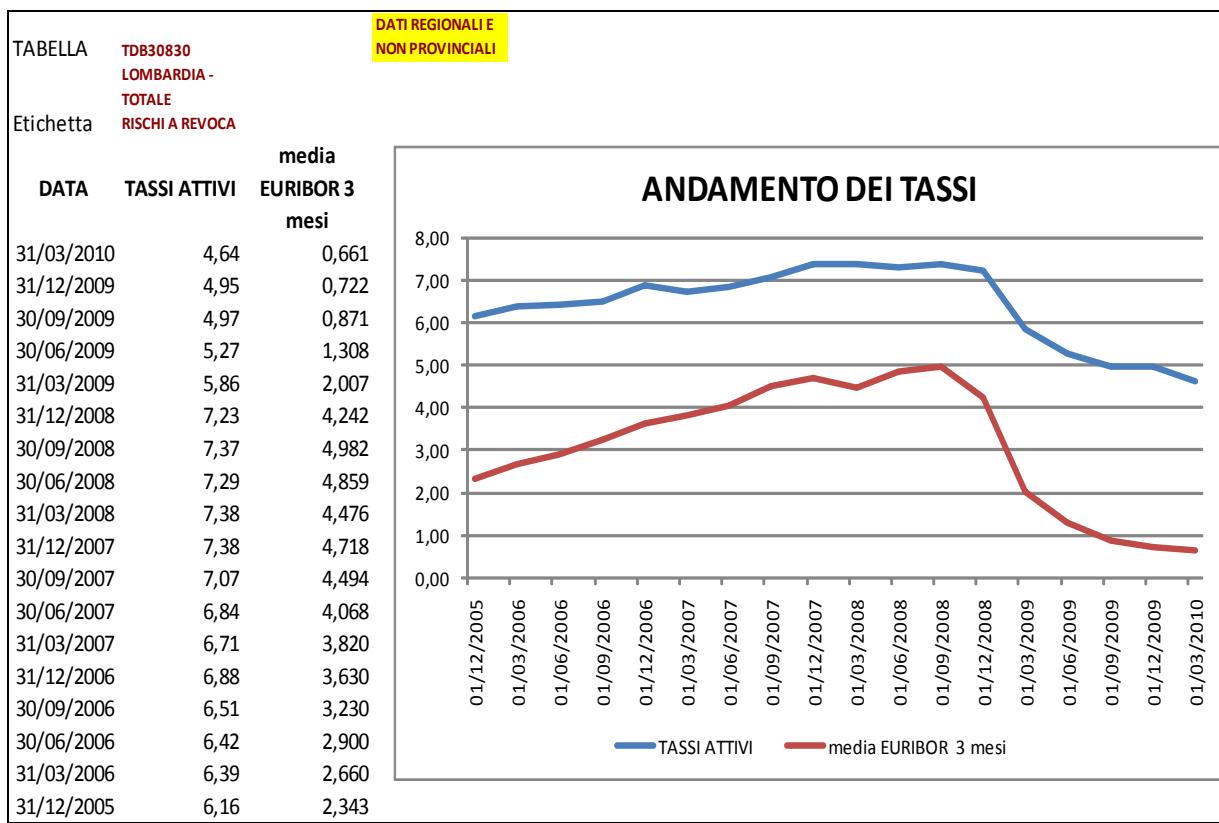
**Figura 5. L'andamento degli impieghi**



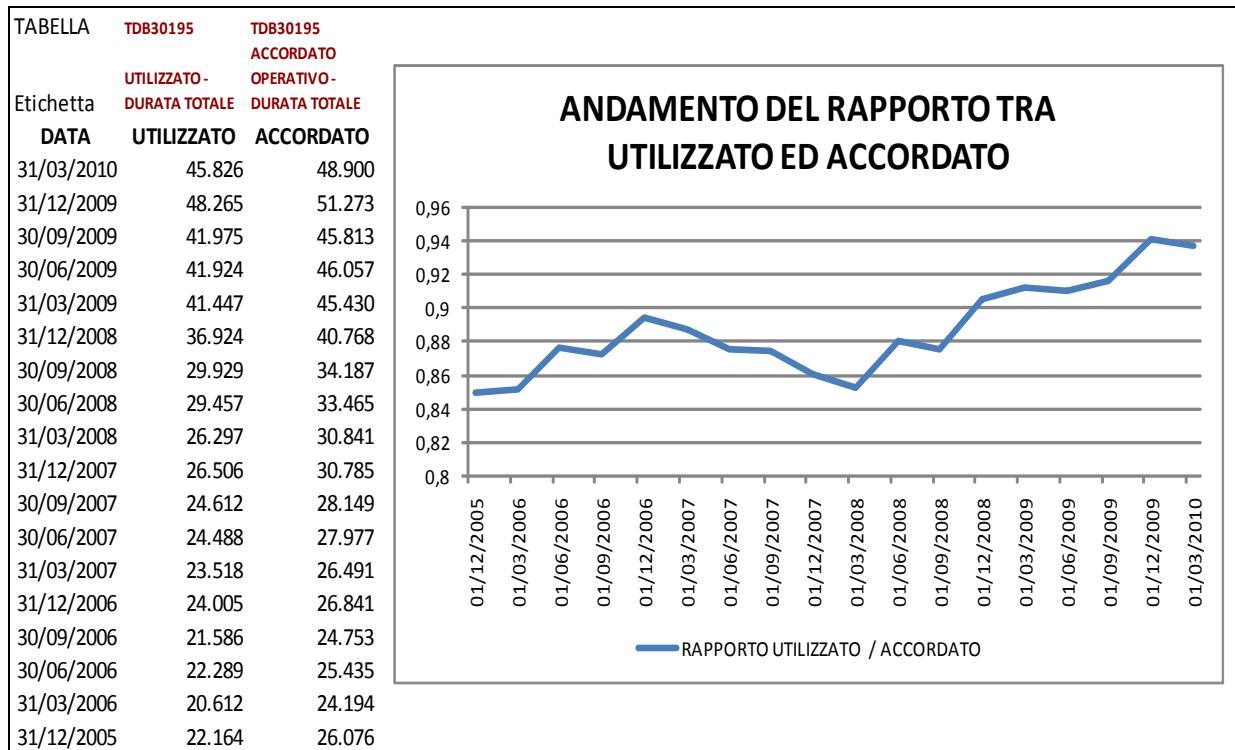
**Figura 6. L'andamento della qualità dei prenditori**



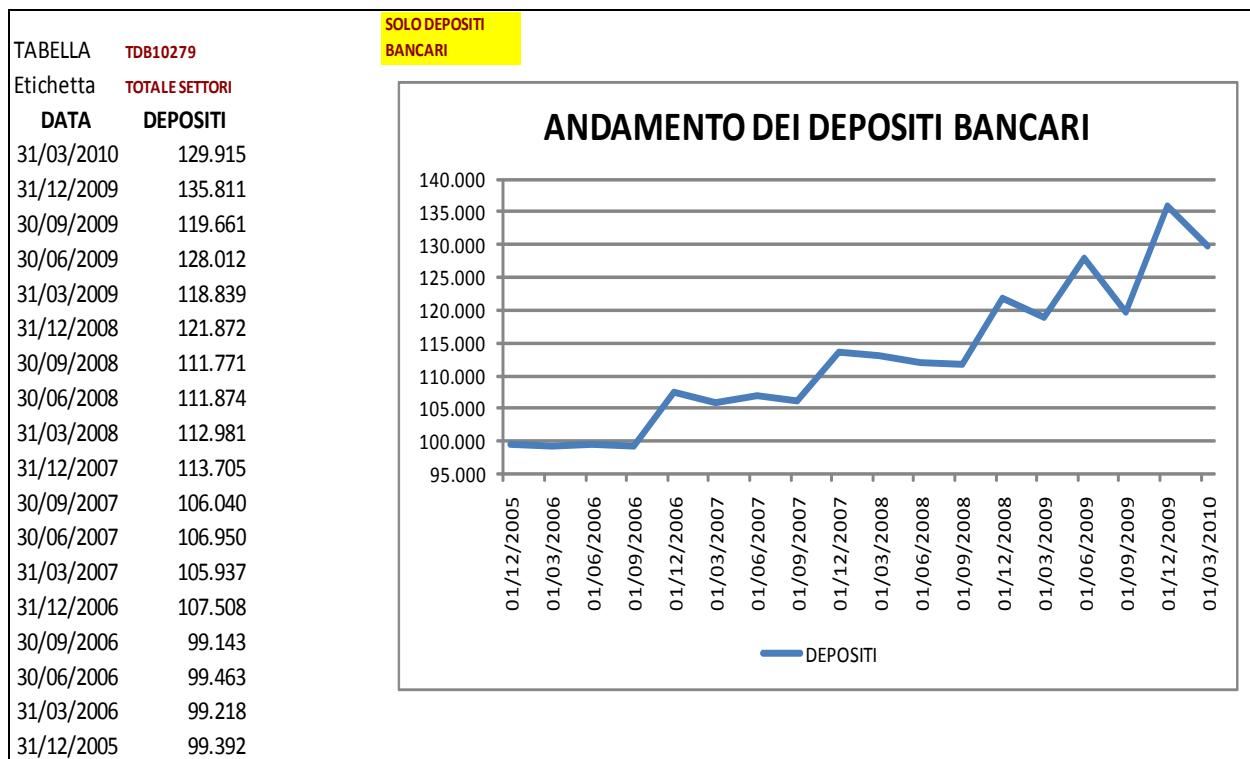
**Figura 7. L'andamento del costo delle risorse**



**Figura 8. L'andamento della riserva di liquidità dei prenditori**

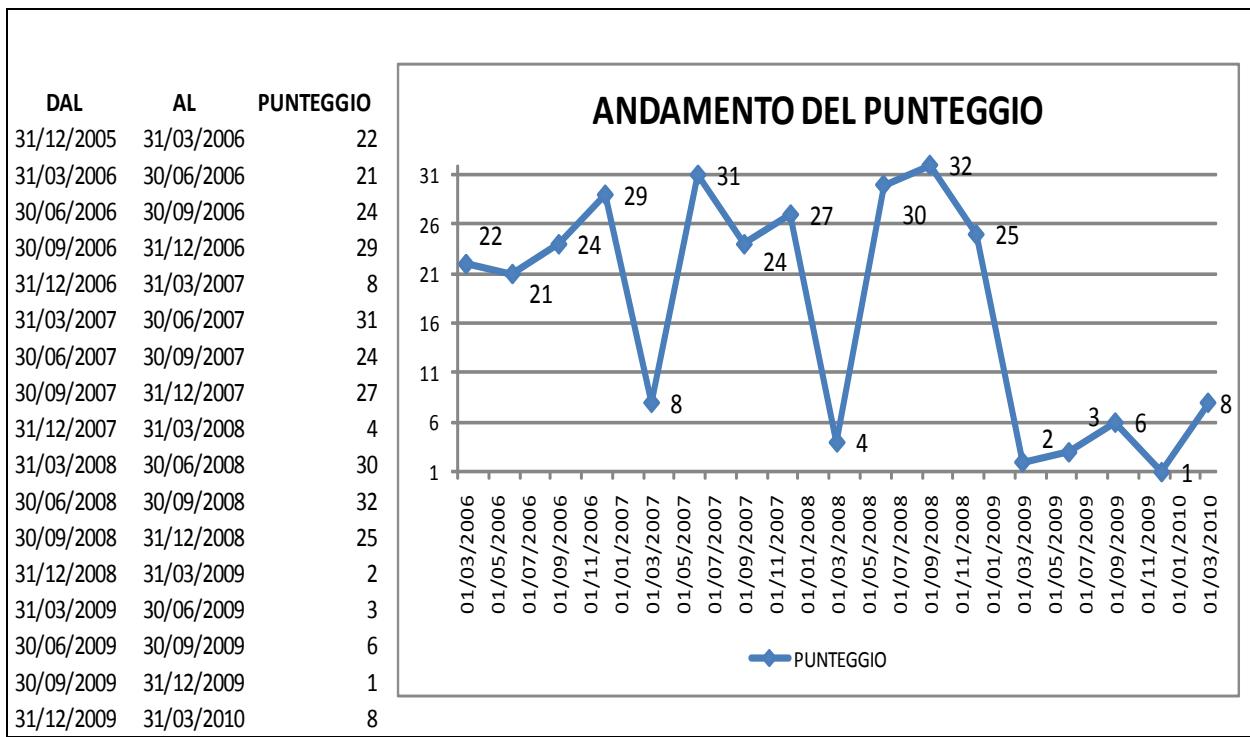


**Figura 9. L'andamento della liquidità potenziale**



Infine, una figura che riepiloga l'andamento storico del punteggio.

**Figura 10: L'andamento del punteggio**



## 6. I risultati derivanti dall'applicazione dell'indicatore: l'aggiornamento dei dati provinciali

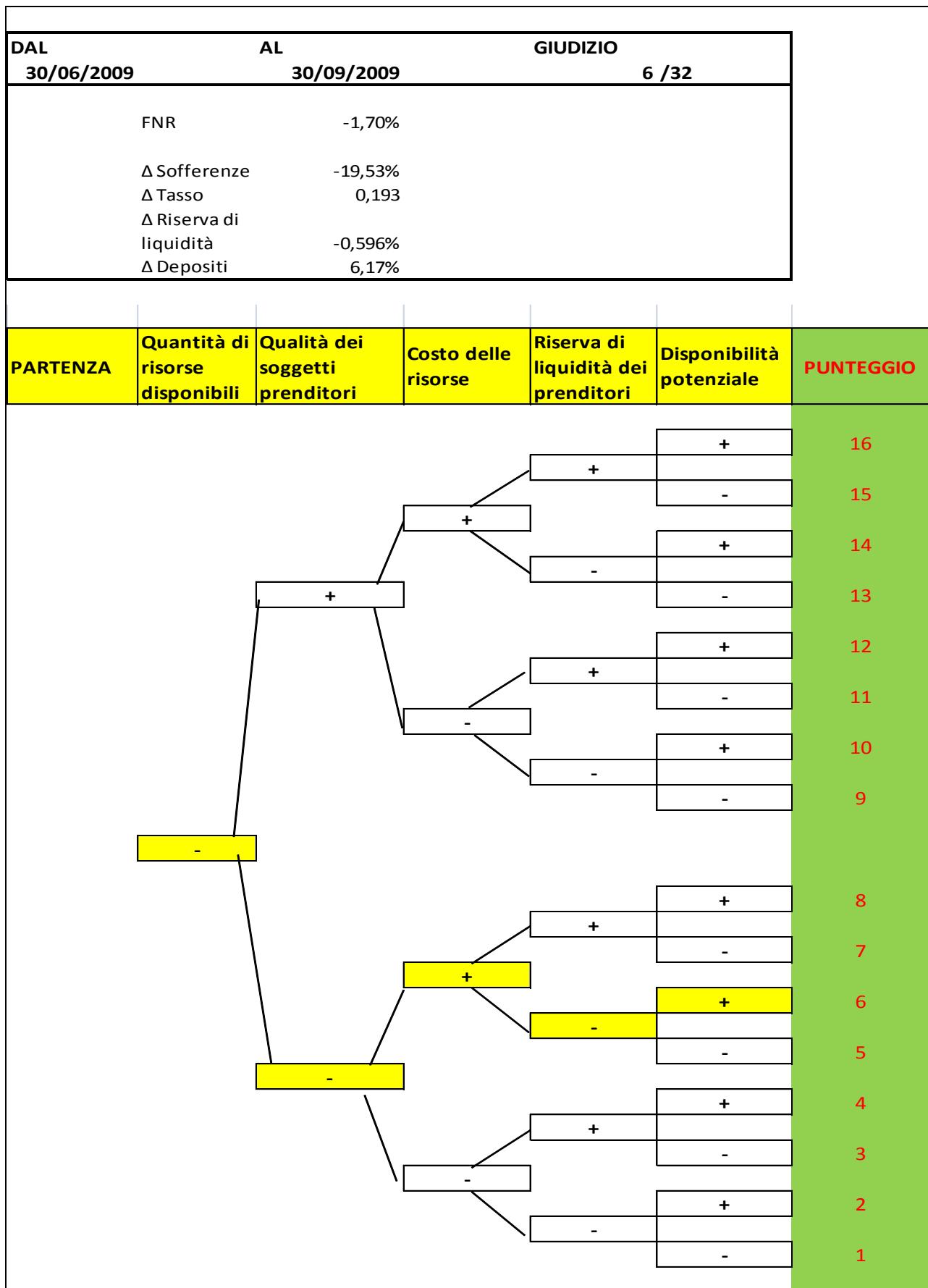
Durante il mese di ottobre 2010, Banca d'Italia ha reso disponibili alcuni dei dati utilizzati per la costruzione dell'indice anche a livello provinciale, anche se l'orizzonte temporale rimane piuttosto breve e, per questo, il numero di punteggi effettivamente calcolabile risulta essere decisamente basso. In ogni caso, per dimostrare la validità di quanto riportato nei paragrafi precedenti, di seguito si riporta l'applicazione del calcolo dell'indicatore misurante lo stato del clima creditizio nel rapporto tra banche e PMI nella provincia di Milano, utilizzando i dati specificamente previsti e presentati nella prima parte di questo capitolo.

**Figura 11: I dati di partenza**

Tabella	TDB10275	TDB30210	TDB30910		TDB30195	TDB30195	TDB10263
Etichetta	Totale settori	Utilizzato	Operazioni a revoca-società non finanziarie e famiglie produttrici		Utilizzato-durata totale	Accordato-operativo-durata totale	Milano
				dal sito: <a href="http://www.euribor.org">www.euribor.org</a>			
Data	Impieghi (totale settori)	Sofferenze (utilizzato)	Tassi attivi (%)	Media Euribor 3 mesi (%)	Utilizzato	Accordato	Depositi
30/09/2010							
30/06/2010							
31/03/2010	279.951	6.300	5,41	0,661	45.826	48.900	139.375
31/12/2009	283.879	5.700	5,74	0,722	48.265	51.273	145.301
30/09/2009	284.633	5.496	5,71	0,871	41.975	45.813	128.724
30/06/2009	289.550	4.598	6,34	1,308	41.924	46.057	137.193
31/03/2009	292.832	3.875	6,94	2,007	41.447	45.430	127.825
31/12/2008	296.239	3.421	8,36	4,242	36.924	40.768	130.782

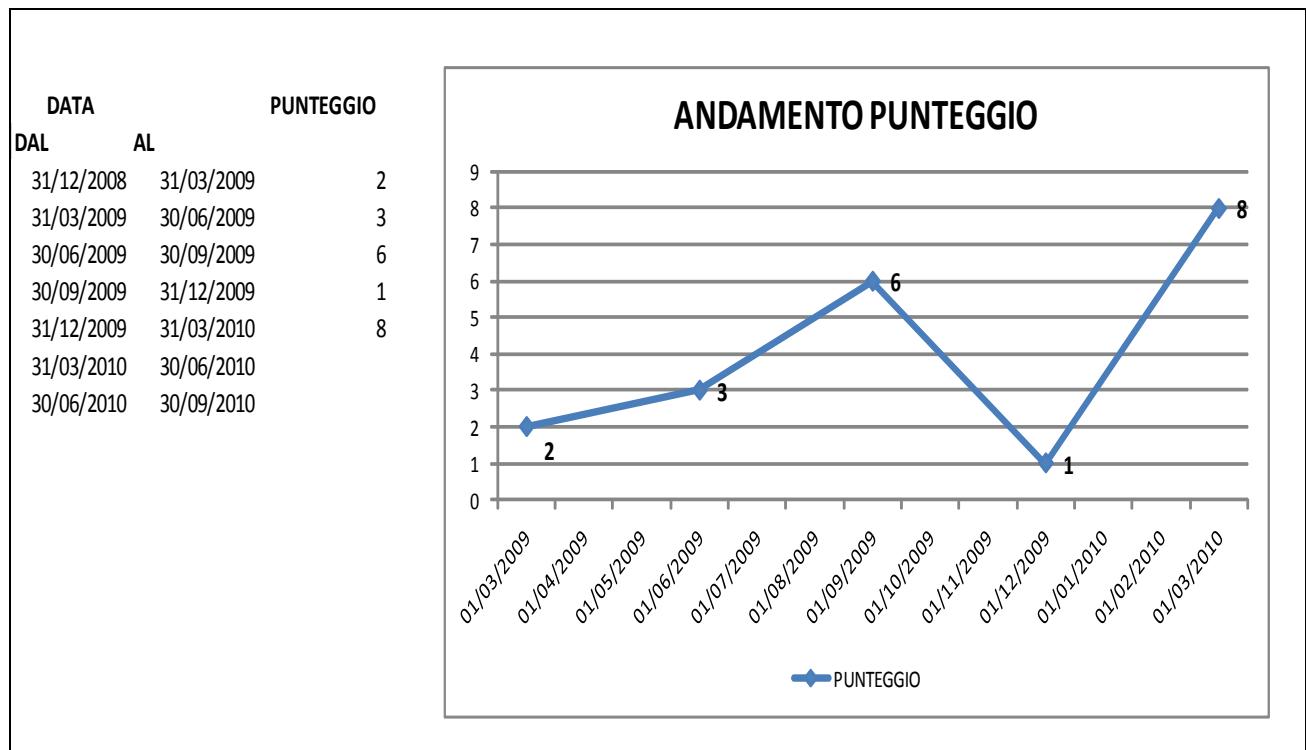
Prendendo come riferimento il trimestre compreso tra luglio e settembre del 2009, la quantificazione dell'indice è effettuata dapprima calcolando l'impatto di ciascun elemento secondo le formule riportate sopra e, successivamente, dall'applicazione del diagramma ad albero.

Figura 12: La quantificazione dell'indice



Come facilmente intuibile, le celle evidenziate in giallo mostrano il “percorso” seguito per l’individuazione del risultato finale. Trattandosi di un giudizio che considera solamente la direzione e non l’intensità di un movimento, la lettura del punteggio finale può (o meglio, dovrebbe) essere integrata con l’analisi dei dati che hanno portato a tale valutazione. Per il periodo che va dal 31/12/2008 al 31/03/2010, possono essere calcolati 5 punteggi finali, il cui andamento è riportato nella figura successiva:

**Figura 13: L’andamento del punteggio dal 31/12/2008 al 31/03/2010**



I punteggi ottenuti attraverso l’analisi dei dati provinciali, per i periodi in cui il confronto è possibile, sono del tutto uguali a quelli ottenuti attraverso l’uso di alcuni valori riferiti all’intera Regione, riportati nel paragrafo precedente. In effetti, essendo l’indice calcolato un indicatore di natura qualitativa che, peraltro, considera solo la direzione di un andamento e non l’intensità dello stesso, solamente di fronte a situazioni “limite”, come, a puro titolo esemplificativo, dati regionali completamente diversi da quelli provinciali, si arriverebbe a situazioni significativamente diverse. Da questo punto di vista, quindi, è implicitamente dimostrata la robustezza scientifica ed applicativa dell’impianto metodologico sviluppato per la realizzazione di questo strumento di monitoraggio.